TESIS
EE200
G3

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
Urb. Montalbán – La Vega – Apartado 29068
Teléfono: 442-95-11, Ext. 268-269, Fax: 471-22-77
Dirección General de Estudios de Postgrado
Área de Economía
Especialización en Economía Empresarial

Trabajo Especial de Grado para optar a el Titulo de Especialista en Economía Empresarial

CRITERIOS UTILIZADOS EN LA VALORACION TECNICO - FINANCIERA DE EMPRESAS

Proyecto de investigación presentado por:

Raúl Garban

Tutor:

Ing. Reinaldo Bermúdez

Prof. Reinaldo López

Caracas, agosto 2005

INDICE

Índice..... I

Introducción..... 1

Planteamiento del Problema..... 3

Objetivo General..... 5

Objetivo Especifico..... 6

Marco Metodológico..... 7

Marco Teórico..... 8

Desarrollo del Trabajo..... 10

Metodologías de Valoración..... 15

Método del Costo..... 16

Método Comparativo de Mercado..... 20

Método de la Rentabilidad..... 30

Depreciación..... 50

Inflación..... 64

Casos Especiales..... 68

DPC-10..... 68

- PT-17..... 70

Conclusiones..... 85

Recomendaciones..... 88

Referencias Bibliograficas..... 89

INTRODUCCION

Hacer una valoración o tasación es buscar la solución de un problema. Para solucionar este, se determina el ámbito en el cual se plantea y en nuestro caso la solución se interpreta no solo en términos monetarios, sino en orden económico, legal, de mercado y tecnológico. Esto nos sirve como base a una toma de decisiones. La valoración es un proceso de estimación, es un juicio o criterio.

El valorar un bien es dar una opinión en un momento dado respecto a cuanto se podría intercambiar este entre dos partes.

La valoración tiene como finalidad, decisiones como: Vender, Comprar, Revaluar, Negociar, Declarar Impuesto, Invertir, Asegurar, Exportar e Importar.

Antes de dar opinión o valorar un bien es muy importante tener bien claro el alcance y objetivo de dicho valor, así como también el uso que este tendría.

Una vez establecido lo anterior se procede a la metodología o enfoque clásico de la valoración, teniendo presente los tres métodos establecidos para determinar los diferentes tipos de valores:

- Método del Costo
- Método de Ventas Comparables
- Método de la Rentabilidad o los Ingresos.

Un factor determinante en la estimación del valor es la depreciación, la cual influye en la opinión final. En este estudio se explicarán los diferentes tipos de depreciación, sus causas y consecuencias en el valor de un bien.

Es de suma importancia en el momento de valorar, tomar en cuenta la Inflación como el deterioro del poder adquisitivo, se explica como influye esta en la opinión de valor.

Por ultimo, se plantean casos especiales donde es útil la valoración en la contabilidad nacional e internacional y como se puede determinar por las diferentes metodologías, las aplicaciones de estas normas en la contabilidad.

Entre estas normas tenemos:

- Declaración Contable Nº 10. Esta se refiere a la normativa para la elaboración de estados financieros ajustados por efectos de la inflación. Esto permite la comparación de los estados financieros, con cifras que tengan un mismo poder adquisitivo. Esta norma de ajuste se realiza mediante tres metodologías.

  a) Nivel General de Precios. Ajuste por inflación.

  b) Método de Costos Corrientes.

  c) Método Mixto.

- La Publicación Técnica Nº 17, establece en los procedimientos para evaluar, que el valor reexpresado por los efectos de la inflación de los activos (tanto por el método mixto como por el método del NGP) no supere su valor recuperable, el cual puede ser medido considerando el valor de uso o el valor de realización neto (valor corriente de mercado) del activo evaluado. Este método se aplica cuando existen indicios de que hay pérdidas o deterioro en los activos de una empresa.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La función de valuar o tasar esta directamente relacionada con el concepto del VALOR, el cual tiene diferentes significados de acuerdo al bien a evaluar, así se tiene el valor de uso, valor económico, valor en libros, valor de mercado, valor justo, valor de rescate y valor de desecho entre otros de la gran variedad.

El valor correcto de una propiedad, será determinado en función a la utilidad que tenga, aplicando los métodos adecuados. Asimismo, cuando el bien es recientemente adquirido tiene un valor que es el precio de adquisición, pero a medida que tiene uso y pasa el tiempo, este disminuye, esta disminución del valor es lo que se denomina depreciación.

El valor del bien esta ligado a la depreciación física y funcional. Sin embargo, también se debe considerar la inflación y cambios de precios a la hora de determinar el valor.

La depreciación puede referirse a conceptos principales como método para determinar el valor de un bien:

- Disminución del Valor
- Condición física.
- Desgaste por el tiempo de uso.

El planteamiento del problema como es, que es el valor y cual es el valor indicado, conlleva a realizar un manual o guía para determinar los criterios y metodologías existentes en la valoración técnico-financiera de empresas, en el cual se expliquen las diferentes metodologías de valoración, tipos de valores, para que se utilizan y su finalidad a la hora de tomar decisiones.

El uso de uno de estos valores, puede dar un resultado negativo o positivo en una negociación o consulta en un determinado proyecto.

Con la finalidad de obtener un resumen de las diferentes metodologías y sus múltiples usos, dependiendo del objetivo y alcances, se realizo este trabajo el cual descubre las diferentes técnicas de valoración y los diferentes tipos de valores existentes.

OBJETIVO GENERAL

Definir criterios y metodologías para la valoración técnico-financiera de empresas, enmarcado en una guía que explique las diferentes metodologías utilizadas.

Partiendo de lo anterior se obtienen una serie de valores utilizados en el mercado a veces de manera errónea, por no saber los diferentes conceptos del valor a utilizar y lo que involucra cada valor obtenido en un estudio de valoración de empresas.

De ahí la necesidad de este trabajo de describir y explicar cada uno de los diferentes valores a que se puede llegar, en un estudio de valorización, los diferentes usos que se pueden dar a estos a la hora de ser utilizado en varias negociaciones.

Debido a esto un bien puede tener diferentes valores para diferentes usos, dependiendo del objetivo o la finalidad del estudio que se haga a dichos bien, este valor puede variar en el tiempo dependiendo de la dinámica de la economía del país.

OBJETIVO ESPECIFICO

Describir y crear una serie de criterios y metodologías que puedan explicar las diferencias entre los distintos tipos de valores y su uso dependiendo del objetivo y alcance del estudio que se haga a dicho bien.

1. Describir y estudiar las diferentes metodologías de valorización existentes
2. Detallar los diferentes tipos de valores que se pueden obtener.
3. Indicar todos los posibles usos que se le puedan dar a estos valores.
4. Realizar un diagrama o manual donde se detallen y describan cada uno de los valores según su uso.
5. Describir los diferentes factores que influyen en el valor como son: Depreciación, Inflación, Devaluación y Factores Externos.

MARCO METODOLOGICO

Se realizo una serie de investigaciones y revisión de la bibliografía referente al tema. También se tomaron muy en cuenta los criterios y experiencias generadas de los trabajos realizados en compañías especializadas en el área de avalúo en Venezuela para poder definir criterios utilizados en la valoración.

Se revisaron metodologías y criterios utilizados a nivel internacional para compararlos con los utilizados en Venezuela y determinar su compatibilidad en estudios de valorización a nivel nacional.

Se revisaron estudios y congresos realizados a nivel nacional e internacional, recopilando información importante en materia de criterios y metodologías de valoración de empresas.

Se revisaron revistas y folletos especializados en el área de valoración, fue de gran importancia en este estudio la publicación mensual editada por la Sociedad de Ingeniería de Tasación de Venezuela (SOITAVE) del Colegio de Ingenieros de Venezuela

Se revisaron las publicaciones Técnicas del Colegio de Contadores Públicos de Venezuela, en las cuales se toma en cuanta la valoración de activos para los ajustes por inflación y el deterioro en el valor de estos.

Revisión de diferentes paginas Web en Internet referentes a investigaciones y estudios de valoración.

MARCO TEORICO

Desarrollos de las metodologías de valoración existente y generalmente aceptada para la valoración de empresas tanto a nivel nacional e internacional, como son:

1. Método del Costo
2. Método de Ventas Comparables
3. Método de la Rentabilidad o los Ingresos.

Estos métodos son utilizados dependiendo del objetivo y alcance del estudio de valorización del bien.

Por lo general se desarrolla uno de los métodos descritos anterior mente y se obtiene un valor, luego con una serie de observaciones hechas en campo y una vez investigado el historial del bien, se determinan ciertos factores que van a influir en el valor final, estos factores darán un porcentaje de referencia que se descontará del valor obtenido con las metodologías anteriores, es lo que se conoce como DEPRECIACION y esta afectada por los siguientes factores: Mantenimiento preventivo y correctivo, obsolescencia funcional y económica.

Dependiendo del método utilizado se generan una serie de valores que pueden ser diferentes para un mismo bien, en un mismo tiempo, el valor solo depende del alcance y objetivo del estudio realizado.

Método del Costo: Este método es aplicado a todos los bienes en general, obteniendo los siguientes valores:

4. Costo de reposición a nuevo
5. Costo de reproducción a nuevo

Una vez aplicada la depreciación, se obtienen los siguientes valores:

6. Valor neto de reposición
7. Costo de reposición a nuevo menos depreciación
8. Valor de mercado en uso continuo
9. Valor de mercado en liquidación ordenada
10. Valor de mercado en liquidación forzada

Método de ventas comparables: Este método es aplicado cuando el bien en estudio se puede comparar con otros similares que presentan un mercado competitivo y amplio, para poder comparar con otros bienes similares que se encuentren en venta, de este método se pueden determinar solo valores de mercado.

Método de la Rentabilidad o los Ingresos: Este método se aplica a ciertos bienes que generan una renta importante en un negocio por un tiempo determinado, y poder indicar o predecir futuros ingresos generados de su operación. En este método se obtienen los diferentes flujos futuros generados por un bien en un tiempo estimado con una tasa de retorno determinada, obteniendo el valor económico.

DESARROLLO DEL TRABAJO

La valuación es un proceso de estimación y opinión de valores, regidos por una serie de metodologías y observaciones para determinar una opinión que se ve reflejada en un valor aproximado o justo, de cierto bien.

La riqueza tiene valor porque es útil. La riqueza satisface necesidades. La riqueza satisface, pero cuando es escasa, adquiere valor.

La utilidad es la fuente del valor, el cual se establece en virtud de la relativa escasez de la propiedad, de las diferencias en su utilidad y de la competencia por poseerla.

El usufructo esta en el futuro, el valor presente es un reflejo de la futura utilidad esperada.

La utilidad de ciertos bienes es diferentes para distintas personas, de allí que el valor también sea diferente para distintas personas en diferentes momentos.

La utilidad es la base fundamental para todos los estudios, esta es la base fundamental de la valoración.

El valor se puede definir como la proporción en la cual se intercambian los bienes.

Se debe distinguir entre el costo y el valor. Es la capacidad de ganancia y no el costo, lo que representa la aprobación de una compra.

¿PARA QUÉ VALORAR UNA EMPRESA?

Para tomar decisiones de:

- Adquisiciones o ventas

- Fusiones

- Establecimiento de acuerdos de compraventa

- Capitalización

- Valoración de activos intangibles (fondo de comercio)

- Obtención de líneas de financiación

- Valoraciones patrimoniales

- Valoraciones fiscales

- Compraventa de acciones

- Herencias

- Confirmación de otras valorizaciones. "Segunda opinión"

- Valoración de paquetes accionariales minoritarios

- Suspensiones de pagos.

-Estudios de Factibilidad

-Para casos de expropiaciones

-Con fines contables y financieros

-Venta de activos

-Pago de Impuestos

- Para comparar valores en metodologías contables y financieras.

- Pago de una prima de seguro.

La valoración de una empresa puede ayudar a responder preguntas tales como:

- ¿Cuánto vale mi negocio?

- Cuál ha sido la rentabilidad sobre la inversión de mi negocio?

- Qué se puede hacer para mejorar esta rentabilidad y crear riqueza?

- En cuento puedo vender mis bienes?

- Están bien asegurados mis Bienes?

CUANTO VALE MI EMPRESA O NEGOCIO?

En el mundo de los negocios existe una pregunta muy importante cuya respuesta genera toda clase de opiniones porque involucra una serie de factores internos y externos, tangibles e intangibles, económicos, sociales, tecnológicos, productivos, laborales, legales, de mercado y es " CUANTO VALE MI EMPRESA ?".

El valor comercial de un negocio se debe determinar en cualquier situación, pero se hace indispensable en ciertos casos como ingreso o retiro de socios y en general, en transacciones de compraventa: en la evaluación de la gestión de la administración cuando el objetivo básico de los propietarios es maximizar el valor que la empresa tiene para ellos; en el análisis e interpretación de la situación financiera del negocio y cuando se analiza el esfuerzo al emprender un negocio.

Para darle el valor a un negocio se puede recurrir a elementos cuantitativos y cualitativos, partiendo de aquellos cuantificables como son el balance general, estado de resultados, la información sobre proyección de ingresos y costos. La información contable tiene como característica el agrupar cuentas cuyas cifras son una combinación entre el pasado, presente y futuro; por lo

tanto la cantidad que arroja como resultado no puede ser el valor comercial de la empresa.

Entonces, si el sistema de información contable no dice en realidad cuanto vale un negocio, como se puede determinar? Un negocio vale por su capacidad de generar beneficios futuros (Good-Will) adicionalmente de lo que posee en un momento determinado, es decir, un negocio vale por sus activos netos mas el valor presente de sus beneficios futuros.

El proceso que se debe seguir para determinar el valor comercial de una empresa es el siguiente:

El Método y el Objetivo de la Valoración.

Al realizar un estudio de valuación, hay que tener presente que los propósitos difieren considerablemente y requieren la aplicación de métodos diferentes de valoración. Al realizar estos estudios, la finalidad es encontrar un valor para un propósito determinado.

La función de valuar o tasar esta directamente relacionara con el concepto de VALOR, el cual tiene diferentes significados de acuerdo al bien a evaluar o al área en estudio, así tenemos el valor de uso, en libros, neto, de mercado, justo, rescate, desecho, chatarra, financiero, económico, nuevo, liquidación forzada, ordenada, reposición, reproducción, contable, histórico, entre otros.

Confrontados por la vasta variedad de propósitos de avaluó, la variable principal es el propósito por el cual se solicita el estudio de la valoración.

La valoración para fines de seguro o para fijación de impuestos a la propiedad de un modo muy apropiado se convierte en una forma de estimación de costos. La valuación para fines de préstamos hipotecarios, pone énfasis en una comprobación del grado de riesgo, en lugar de

acentuarse sobre la estimación del valor como tal. La valuación que se aplica para fijar los alquileres de viviendas rentables, hace hincapié sobre el valor rentable y no rentable y no sobre un valor capital de tales viviendas. La valoración de activos fijos con fines contables o administrativos para una empresa y obtener el valor a nuevo y el valor neto o de mercado, se determina mediante el método del costo para unos activos y el método de mercado paro otros.

La valoración de un terreno para su venta, se determina por el método de mercado.

La valoración para una edificación o maquinarias con fines de seguro se determina por el método de costos, con algunos criterios utilizados para valores de seguros.

La valoración de un negocio en marcha, se determina mediante el método de los ingresos.

Solo por indicar algunos casos como los anteriores se podrá apreciar la gran gama de valores y sus diferentes metodologías.

Un préstamo hipotecario, el problema de la valuación es el de asignar un valor para la garantía subsidiaria y asegurarse si el préstamo esta bien afianzado o no.

Los propósitos difieren muchísimo y exigen la aplicación de métodos diferentes tanto porque las metas que se persiguen son diferentes, como porque en muchos contextos, la ley o los reglamentos estipulan las diferencias.

Un principio primario en el desarrollo técnico de la valoración, es el reconocer que el método tiene que fundamentarse sobre los requerimientos del problema particular del estudio.

La valuación produce información o una estimación que:

1) Ayuda a tomar una decisión respecto a algún problema de acción, negociación o norma que se contempla.

2) Determina la base sobre la cual fundamentar alguna norma de acción que ya se ha convenido o establecido.

Como toda ciencia, en la práctica las valuaciones deberán producir o predecir cifras lo suficientemente cercanas a las de los valores reales, a fin de permitir el establecimiento de un grado de confiabilidad y seguridad a la hora de una negociación.

La valoración de activos es el mecanismo que permite determinar el valor de un activo en cualquier instante de su vida útil esperada.

METODOLOGIAS DE VALORACION

Las metodologías de valoración utilizadas en Venezuela deben ajustarse a las disposiciones y normas internacionales, dentro de estos principios se encuentran:

- Requirements of Uniform Standards of Professional Appraisal Practices (USPAP) (USA).
- Principios Contables del Colegio de Contadores Públicos de Venezuela.

Un proceso de valoración se basa en los tres métodos fundamentales antes mencionados y generalmente aceptados.

Estas metodologías se suelen usar generalmente pero no siempre son aplicables, dependiendo del bien en estudio y del objetivo del avalúo.

METODO DEL COSTO

El punto de partida del método de costo es la recopilación de datos e información en campo mediante una inspección física de la propiedad o los bienes a valorar, para obtener el costo de reproducción a nuevo o costo de reposición a nuevo.

El método de costo se basa en la premisa de que un comprador informado no pagaría mas por la propiedad objeto de estudio que el costo de construcción o instalación de una propiedad sustitutiva y con la misma utilidad que la estudiada.

En el método del costo, se obtiene el costo de reproducción a nuevo y el costo de reposición a nuevo del bien más los gastos de instalación.

El costo de reproducción a nuevo puede definirse como el costo actual requerido para fabricar un duplicado exacto del bien valuado. Es la cantidad necesaria para reproducir una propiedad con las mismas características y materiales, de acuerdo con los precios vigentes en el mercado para dichos materiales, mano de obra y equipos fabricados, gastos generales y beneficio del contratista.

El costo de reposición a nuevo es el costo necesario para crear una propiedad que pueda prestar un servicio igual o similar al del bien en estudio, de acuerdo con los precios vigentes en el mercado para dichos materiales, mano de obra y equipos fabricados, gastos generales y beneficio del contratista.

Cuando un bien es reemplazado por otro similar, puede existir entre ambos diferencias en diseño, construcción y capacidad, estos aspectos deben considerarse.

Al costo de reproducción o de reposición a nuevo se le añade el costo de instalación que incluyen los fletes e impuestos, así como las bases, todos los materiales y mano de obra requerida para instalar un bien similar al estudiado. Este costo total, corresponde al costo de reposición o de reproducción nuevo luego de instalado, este es el punto inicial del análisis.

Dependiendo del tipo de bien a valorar o de su naturalaza esta metodología se utiliza para bienes como construcciones civiles y maquinarias y equipos de producción, plantas como una sola propiedad en funcionamiento.

Descripción

- **Edificaciones:** El método de costos establece el valor basado en el costo de reproducir o reemplazar la propiedad por una similar.

  Luego de realizar una inspección física del bien a valorar, se toman datos como áreas de construcción, tipología del bien, materiales, tipo de estructura, acabados, dimensiones, uso destinado, estado y conservación del bien.

  Posteriormente se realizan una serie de cálculos por partidas, dependiendo de la tipología de construcción. Obteniendo precios unitarios por partidas, en un presupuesto se determina mediante el área de construcción, el Costo de Reproducción o Reposición a Nuevo del bien.

  Los datos obtenidos para determinar los precios unitarios se recogen de publicaciones especializadas en el área de la construcción y que manejan índices de precios y valores de costos unitarios de la construcción en Venezuela.

- **Maquinarias y Equipos:** Al realizar la inspección física de una maquinaria, se toman datos necesarios para poder cotizarlas en el

mercado oferente de el tipo de maquina estudiada, como por ejemplo: Marca o fabricante, modelo, Numero de serial, capacidades de producción, producto que fabrica, velocidades de producción, país de origen, año de fabricación, estado, uso, plan de mantenimiento, gastos de mantenimiento, operatividad, turnos en que trabaja. Todo lo necesario para poder cotizar el equipo estudiado y poder obtener un valor cercano a la realidad.

Una vez obtenidos los datos necesarios, se contacta el fabricante de la maquinaria en estudio y se obtiene la cotización de una similar hoy en día con las mismas características de capacidad y producción, en el país de origen, lo que se denomina precio FOB (Free on Board, en el puerto de origen). Este precio se le aplica las tasa por concepto de flete y seguro asta el país de origen para obtener el valor CIF (Cost Insurance and Freight). Una vez en el país destino bien sea vía área, marítima o terrestre, se le aplica al costo CIF una serie de gravámenes por concepto de:

1. **Fracción Arancelaria (FA):** Corresponde a un impuesto por concepto de nacionalización de la mercancía, en función de los aranceles oficiales de aduanas de Venezuela. Se calcula como un porcentaje del valor CIF de la carga, estos porcentajes son específicos para cada mercancía y se encuentran tabulados en la Ley de Aranceles.

2. **Tasa Aduanal (TA):** Impuesto de aduana correspondiente al 0,24% para la Tasa Portuaria y 1% para el SENIAT basado en el valor del (CIF+Tasa arancelaria).

3. **Agente Aduanal (AA):** Este valor es aproximadamente un porcentaje del valor CIF de la mercancía, oscila entre 0,5-1%.

4. **Manejo y Acopio de las Mercancía (MA):** Es un gravamen por concepto de traslado, movimiento y almacenaje de la mercancía dentro del puerto de destino. Para el cálculo de este valor se toma al igual que para el agente aduanal un porcentaje del valor CIF de la mercancía o por volumen.

5. **Flete Nacional (FLN):** Es un gravamen por concepto de transporte desde el puerto donde se encuentra hasta el lugar de destino, este precio varía de acuerdo al peso o volumen de la mercancía y la distancia.

6. **Factor de Instalación (INST):** Es el costo por instalar un bien, está integrado por la mano de obra, ingeniería, procura y puesta en marcha.

Luego de aplicar todos estos factores se determina el Valor de Reposición o Reproducción a Nuevo de una maquinaria en estudio.

- **Plantas en Funcionamiento:** Dependiendo del tipo de planta o de su naturaleza, se puede obtener mediante estudios o publicaciones especializadas sobre todo en área de (Petroquímica, química, Refinerías, Hidrocarburos, Procesos complejos, Empresas del Gas, Metalúrgicas, Acerias, Líneas de producción Completas, Sistemas Productivos Completos, Módulos de Producción, Equipos Especializados y Complejos como Reactores, Torres Tratadoras, Reformadores, Hornos , Torres Separadoras o Destiladoras).

Una vez entendido y determinado el proceso de fabricación, como también su capacidad total de diseño para un producto especifico y los diferentes procesos incluidos en la planta, se puede determinar el precio unitario de construcción de un tipo de planta similar, entrando en contacto con empresas diseñadoras y constructoras en este tipo de plantas, revistas y publicaciones

especializadas en área. De esta manera se obtiene un valor aproximado y muy confiable de un precio unitario por capacidad y con la capacidad instalada de la planta en estudio, esto nos dará una buena opinión real del costo de reproducción o reposición a nuevo de la planta.

Cuando un equipo es reemplazado por otro similar, pueden existir entre ambos diferencias en diseño, construcción y capacidad, todos estos aspectos deberán considerarse. Para utilizar el costo de reposición, el avaluador se acerca al bien valorado tanto como sea posible. Si existen deferencias en producción, requerimientos de espacio, mano de obra y potencia, estas serán más bien parte de las consideraciones de obsolescencias funcionales o tecnológicas.

Al Costo de Reproducción o de Reposición se le añade el costo de instalación que incluyen los fletes e impuestos, así como las bases, estructuras, todos los materiales y mano de obra requerida para instalar la maquinaria en el sitio y que este en condiciones de funcionamiento. Este costo total, corresponde al Costo de Reproducción o Reposición a Nuevo luego de instalado. Este es el punto inicial del análisis para otra serie de valores que se estudiaran mas adelante.

METODO COMPARATIVO DE MERCADO

En este método el valor de la propiedad evaluada, es estimado a través de un análisis de ventas recientes de activos comparables. En la valuación de bienes raíces, propiedades similares recientemente vendidas son comparadas con la propiedad que se está valuando considerando los ajustes necesarios que debieran hacerse por diferencias tales como, términos de financiamiento, tiempo de la venta, localización, tipo, condiciones de los edificios, construcciones y su uso prospectivo.

Este método es el más aceptado para llevar acabo la valuación de terrenos, propiedades mejoradas con construcciones de uso general, vehículos y maquinarias con un mercado amplio y conocido, en dónde existe una suficiente información de mercado disponible.

El valor obtenido en este método es, el valor real de mercado el cual se define como el justo valor de transacción entre un libre comprador y un libre vendedor, teniendo ambos conocimiento de todos los actos pertinentes y sin actuar en ningún caso bajo presión indebida. Bajo esta premisa el bien en estudio, ha sido valorado como si fuera ofrecido en el mercado abierto, por un periodo de tiempo razonable en el cual se puede encontrar un comprador. Con la consideración implícita que la propiedad es ofrecida para su venta en la ubicación actual y en las condiciones prevalecientes en el momento de la transacción.

La valoración por el método de mercado supone un proceso de comparación y análisis de la variada información sobre antecedentes de mercado referidas a bienes equiparables, lo cual impone un riguroso trabajo de campo de lo cual se seleccionaran únicamente aquellos que, respondan a bienes equiparable a la propiedad en estudio.

Para el caso de terrenos el valor estimado se parte de dos bases: la primera y la más importante, el justo valor en el mercado de terrenos similares y/o contiguos; la segunda, el valor deducido de las utilidades convenientemente previstas que puedan derivar del uso del terreno.

El Tasador deberá obtener los resultados de cuantas ventas recientes de terrenos similares guarden relación con el valor probable de la propiedad que esta estudiando. La experiencia indica que los precios de los terrenos dependen considerablemente del emplazamiento de los mismos.

En la metodología de mercado el ajuste es una parte importante para lograr un valor razonable. El ajuste pretende colocar las propiedades objeto de compra-venta en un grado razonable de equivalencia con la propiedad objeto de evaluación. Este ajuste refleja la superioridad o inferioridad del bien, que refleja las realidades del mercado o un razonamiento lógico del tasador.

En el caso de la valoración por el método del mercado, se establecen los siguientes principios:

1) El valor de mercado debe constituir el concepto central en la valuación de inmuebles.

2) Los precios del mercado son los mejores indicadores del valor y las comparaciones de este deben constituir el criterio más importante.

Lo mas promisorio en la valoración por el método de mercado son los datos y la información de este; de esta manera puede reestablecerse la evaluación del inmueble.

El método de aproximación por comparación del mercado, requiere que el evaluador reúna datos de ventas de propiedades o bienes comparables y en cercanías al inmueble en estudio o de iguales características, seguidamente hace los ajustes permitidos que ocasionan las diferencias individuales que tengan las propiedades en estudio. En un área con muchas propiedades vendidas, las propiedades o bienes comparables deben haber sido vendidas dentro de los cuatro a seis últimos meses. En un área donde la rotación haya sido mas lenta, el valuador debe escoger comparables vendidas en un lapso mayor, en esta situación debe hacer su ajuste del factor tiempo. Este ajuste depende del tipo, tamaño y otras características del bien en estudio, por tal motivo deben escogerse propiedades muy similares, donde se realicen pocos ajustes.

El enfoque de mercado se basa en las siguientes premisas:

1) El valor en el mercado de un bien es objetivo y representa lo que comprador y vendedores bien informados estén dispuestos a pagar voluntariamente por una propiedad.

2) El principio de sustitución que nos dice que el comprador bien informado no va a pagar más por una propiedad o por el arrendamiento de determinado espacio que lo que pagaría por propiedades o espacios sustitutos.

La variabilidad en las construcciones y la heterogeneidad de la tierra dificulta el conseguir propiedades totalmente similares a la que se valora. Por lo tanto, es necesario:

1) Obtener informacione de ventas de propiedades que sean bastantes similares.

2) Analizar las diferencias que existan entre las ventas similares y la propiedad valorada en cuanto a: Localización, características físicas.

El éxito del tasador en el uso de este enfoque va a depender en gran parte de la obtención de información sobre las ventas similares existentes; y la habilidad para comprar y analizar las diferencias para traducir estas en términos de valor.

Es de notar que la situación económica por la cual atraviesa el país desde hace varios años y que de manera nefasta ha venido erosionando los negocios en general y particularmente el inmobiliario, es por esto que la técnica anteriormente descrita, es una opción que garantiza una gestión de estudio confiable, para determinar valores de mercado.

El proceso de deterioro que se ha venido manifestando por vía de una recesión aguda, inflación incontrolada, altas tasas de interés, devaluación de la moneda, aumento desorbitado en las facturaciones de bienes y servicios,

crecimiento del desempleo, empobrecimiento de la clase media, y en general políticas gubernamentales erradas, ha traído como consecuencia que el mercado de la propiedad se movilice dentro de una gran lentitud. Las cifras que se presentan a continuación, son elocuentes. Una menor cantidad de transacciones desde el 2003, pero con valores de venta mayores.

Total operaciones por Trimestre y año de diferentes rubros en el área de Chacao.

AÑO	RUBRO	PRECIO VENTA	CANT
2001	APARTAMENTO	119,119,847,055	1212
	LOCALES COMERCIALES	29,823,802,707	161
	TERRENOS	9,980,558,020	41
Total 2001		**158,924,207,782**	**1414**
2002	APARTAMENTO	131,013,871,154	1021
	LOCALES COMERCIALES	30,153,652,540	184
	TERRENOS	16,728,684,032	38
Total 2002		**177,896,207,726**	**1243**
2003	APARTAMENTO	145,237,047,073	1083
	LOCALES COMERCIALES	41,974,797,955	288
	TERRENOS	11,127,158,266	53
Total 2003		**198,339,003,294**	**1424**
2004	APARTAMENTO	215,617,677,433	1113
	LOCALES COMERCIALES	40,618,968,376	144
	TERRENOS	21,100,948,708	20
Total 2004		**277,337,594,517**	**1277**
2005	APARTAMENTO	127,079,410,565	510
	LOCALES COMERCIALES	12,869,627,074	36
	TERRENOS	7,455,179,553	6
Total 2005		**147,404,217,192**	**552**
Total general		**959,901,230,511**	**5910**

(*) Inmuebles vendidos en el municipio. Fuente: Registros de la Organización Akros

Es por esto que el trabajo de investigación del valuador se hace más exigente, en el desarrollo de la metodología conocida, también en el enfoque del mercado, regido bajo un esquema de ajuste del entorno socioeconómico donde se ubica el bien en estudio.

Descripción

- **Edificaciones, Inmuebles y Terrenos:**

Para la obtención del valor del Inmueble por el método de mercado, se realiza a través de cinco (5) etapas, a saber:

A) Obtención de las transacciones de compra-venta de inmuebles con cierto grado de similitud con el bien comparado.

B) Análisis de estos datos referenciales en comparación con el bien objeto de este avalúo.

C) Proceso matemático estadístico.

D) Cuantificaciones numéricas.

E) Determinación del precio unitario.

Fuentes:

Operaciones de compra-venta debidamente protocolizadas, las cuales engloban las transacciones de inmuebles de la zona y áreas conexas.(Tabla anterior).

Oferta de bienes raíces, obtención de datos a través de medios de comunicación impresos locales.

Análisis de Resultado:

Para hallar el valor unitario, se realiza una Regresión Lineal Múltiple, técnica estadística por medio de la cual se proyecta el precio unitario con la ocurrencia en el tiempo de cada transacción, tomando en cuenta además la variable área del inmueble.

Ejemplo de la valoración de un terreno:

Para obtener el valor del terreno, se considera el método de Mercado Directo. Se analizaron datos obtenidos de la Oficina Subalterna de Registro del Municipio Chacao, transacciones de compraventa protocolizadas durante los años 2003, 2004 y 2005, sobre parcelas de terreno ubicadas en el mismo sector y en urbanizaciones similares. La muestra de datos hallada se analiza evaluando características comparativas como: diferencias de áreas

(superficie), Fecha de Protocolización, Ubicación y uso, dentro de la zona, para lograr condiciones comparables al referencial en estudio.

Muestra depurada:

REF	URBANIZACION	AREA TERR (M2)	PRECIO VENTA (Bs.)	PRECIO UNITARIO (Bs/m2)	FECHA REGISTRO	USO	USO
1	ALTAMIRA SUR	229.94	444,800,000	1,934,418	03-Jun-03	2	Comercial
2	ALTAMIRA SUR	404.00	864,000,000	2,138,614	21-Jul-03	2	Comercial
3	ALTAMIRA SUR	797.90	500,000,000	626,645	26-Nov-03	1	Residencial Unifam
4	ALTAMIRA SUR	525.28	707,400,000	1,346,710	13-Abr-04	1.5	Residencial Multifam
6	ALTAMIRA SUR	2,202.95	3,072,000,000	1,394,494	10-Ago-04	1.5	Residencial Multifam
8	CHACAO	468.85	400,000,000	853,151	11-Jul-03	1	Residencial Unifam
9	CHACAO	130.00	165,839,570	1,275,689	10-Dic-03	1.5	Residencial Multifam
13	Chacao	1,033.50	1,160,000,000.00	1,122,399.61	15-ago-03	1.5	Residencial Multifam
14	El Rosal	1,402.11	2,206,634,000.00	1,573,795.23	14-ago-03	2	Comercial

Valor Unitario:

En el proceso para la determinación del valor unitario (Bs./M2) se corregirá la muestra de valores obtenidos, con respecto a variables de comparación como:

- Área del terreno.

- Fecha de Protocolización.

- Uso.

Se seleccionan los referenciales obtenidos de la oficina de registro y se analizan mediante una regresión lineal múltiple, con las siguientes variables (áreas, Fecha de Protocolización y Factor de Ubicación).

(1) La variable independiente (AREA DE TERRENO) permite corregir los valores unitarios de la muestra, de acuerdo a las variaciones que se presentan en cuanto a cantidad de superficie en relación al área particular del inmueble a valorar

(2) La variable independiente (FECHA) se refiere a la evolución de los valores unitarios en el tiempo.

(3) La variable independiente uso determina un factor que varía según su mayor o menor aprovechamiento del terreno, así como el uso asignado a la parcela por la ordenanza de zonificación del municipio Chacao, si es Residencial Unifamiliar, Residencial Multifamiliar y Comercial.

La siguiente tabla muestra la clasificación de las variables para los referenciales estudiados y el análisis de la regresión lineal múltiple:

REF	VARIABLE DEPENDIENTE (Y)	VARIABLES INDEPENDIENTES		
	PRECIO UNITARIO (Bs./M2)	(X1) AREA (M2)	(X2) USO	(X3) FECHA
1	1,934,418	229.94	2	03-Jun-03
2	2,138,614	404.00	2	21-Jul-03
3	626,645	797.90	1	26-Nov-03
4	1,346,710	525.28	1.5	13-Abr-04
6	1,394,494	2,202.95	1.5	10-Ago-04
8	853,151	468.85	1	11-Jul-03
9	1,275,689	130.00	1.5	10-Dic-03
13	1,122,400	1,033.50	1.5	15-ago-03
14	1,573,795	1,402.11	2	14-ago-03

Estadísticas de la regresión	
Coeficiente de correlación múltiple	0.947365811
Coeficiente de determinación R^2	0.90
R^2 ajustado	0.836003168
Error típico	194291.6895
Observaciones	9

	Coeficientes
Intercepción	-18,532,042.49
Variable X 1	-134.15
Variable X 2	1,193,175.18
Variable X 3	478.48

Una vez depurada la muestra se obtuvo la ecuación de correlación, la cual corresponde a la siguiente expresión:

V.U. = CONSTANTE + A (X1) + B (X2) + C (X3)

Donde:

A =Variable independiente (AREA DE TERRENO)

B = Variable independiente (FECHA DE PROTOCOLIZACION)

C =Variable Independiente (FACTOR USO)

X1 = Área del terreno

X2 = Fecha de protocolización

X3= Factor de uso.

Valor Unitario = - 18.532.042,48 -134,14* (área Terreno) + 1.193.175,17* (Fecha Protocolización) + 478,47* (Factor de Uso)

El factor de correlación obtenido en el estudio es de R^2 = 0,90 lo que indica que si existe correlación entre los elementos de la muestra, por lo que se considera confiable el valor obtenido por ésta metodología.

CARACTERISTICAS DEL INMUEBLE EN ESTUDIO		
(X1) AREA (M2)		627.05
(X2) USO		2.00
(X3) FECHA		23-Jun-05
V.U. (Bs./M2)		2.204.077

- **Maquinarias, Planta y Vehículos:**

Por el método de mercado se determina el valor de mercado de equipos y maquinarás similares de igual capacidad, tomando en cuenta el estado, mantenimiento y grado de deterioro con un mercado establecido y amplio.

Este método contempla que el comprador establece la compra del bien donde esta y como esta tomando en cuenta los costos de remoción y desmontaje de este.

Se podría determinar el valor aproximado de una maquinaria similar a la valorada en el estudio por capacidad o producción, determinando el valor unitario por capacidades y actualizando el valor del bien en estudio.

En definitiva el meto de la valoración de mercado es uno de los métodos mas aceptados para determinar el valor de mercado en uso continuo de un bien especifico, en un mercado abierto.

METODO DE LA RENTABILIDAD

Desde el punto de vista , y basado únicamente en el análisis financiero, el valor que alguien esta dispuesto a pagar por la adquisición de una empresa o por ingresar a un negocio, debe corresponder al valor presente de los flujos de utilidades futuras que esa empresa o negocio representa para el inversionista. Esta es la metodología básica que se utiliza en el avaluó de empresas como un negocio en marcha.

Este tipo de análisis se realiza construyendo escenarios de desempeño futuros de las empresas, de acuerdo con análisis de coyunturas, análisis sectorial y a partir de la plantación estratégica de las empresas objetos de avalúos. Así se plantean los flujos futuros de utilidades, se convierten en flujos de efectivos, teniendo en cuenta amortizaciones de pasivos, posibilidades de apalancamiento financiero, aumento de capital, venta de activos no productivos, inversiones requeridas y descuentos utilizando tasas apropiadas, que involucren el nivel de riesgo del negocio.

Este análisis puede involucrar elementos probabilísticas al realizar proyecciones considerando escenarios optimistas, normativos y pesimistas y ponderando el valor presente de cada escenario de acuerdo con las probabilidades de ocurrencia asignadas a cada uno. Para estas proyecciones es importante conocer el interior de la empresa, hasta el nivel de poder realizar un diagnostico de sus capacidades, fortalezas y debilidades, así como conocer el entorno en que opera y su mercado, para determinar oportunidades. La metodología de trabajo comprende:

- Diagnostico empresarial o institucional.
- Análisis financiero (valor presente de los flujos futuros).
- Elaboración de los escenarios.

- Modelación e interpretación de resultados.
- Conclusiones sobre el valor de la empresa.

Se debe tener en cuenta, en los análisis que en ocasiones una empresa puede tener componentes de valor asociado por ejemplo a sus propiedades en activos fijos (tangibles e intangibles, productivos y no productivos), o a la participación accionaría en otras entidades, entre otros elementos. También, se deben involucrar en los análisis las probabilidades de optimización de la operación y de crecimiento de los mercados.

El diagnostico empresarial incluye la evaluación de aspectos como:

- Gestión
- Mercadeo y Venta
- Operación
- Administración y Logística
- Recursos Humanos.
- Gestión Financiera
- Investigación y Desarrollo

En este orden de ideas, si bien el análisis financiero es importante, este no es mas que una herramienta, pues el punto fundamental del análisis es la proyección de la entidad objeto de avaluó, y la construcción de los escenarios, que sirven como base al análisis financiero.

El Método de los ingresos o rentabilidad se basa en determinar el valor de mercado de una propiedad, considerada en función de la capacidad de dicha empresa de generar ingresos futuros.

El valor o la utilidad de la empresa, es medida normalmente, desde el punto de vista económico-financiero, en términos monetarios, considerando que la empresa o negocio es un bien duradero, lo que esperamos del mismo es un conjunto de rentas en el futuro (R). La estimación de rentas futuras es una labor dificultosa cuya fiabilidad cae drásticamente a partir de un determinado momento, se opta por considerar la estimación de dicha renta para un periodo limitado de tiempo (n) y considera que existe un valor residual del negocio en ese momento final (VRn) por lo cual se podría enajenar al termino de dicho periodo. El valor de la empresa o negocio vendría determinado en el momento presente (Vo) por la actualización de las rentas esperadas mas el valor residual actualizado según la tasa de descuento (i) que se ha considerado constante en la ecuación, siguiente:

$$Vo = R1/(1 + i) + R2/(1 + i)^2 + \ldots +(Rn+VRn)/(1+i)^n.$$

Los bienes duraderos son elementos individuales, caracterizados por tener una vida limitada, mas o menos conocida, las empresas o negocios, son bienes complejos formados por conjuntos de elementos tangibles capaces de ser individualizados e intangibles (Capital intelectual).

Cuando nos disponemos a analizar una empresa para su valoración, habrá que tener en cuenta los siguientes aspectos:

1. Distintos tipos de elementos que conforman la empresa.
    - Los tangibles, recogidos en los estados contables.
    - Los Intangibles o capital intelectual.
2. Las rentas que se pueden generar en un futuro previsible, de duración limitada n.

3. El valor residual que cabe asignar a los elementos antedichos al final de las estimaciones de flujo de renta durante el periodo previsible n.
4. La tasa de descuento que debe ser aplicada para convertir las estimaciones de futuros en valores de hoy.

Métodos en la Valoración Financiera

Tradicionalmente la valoración de empresas ha distinguido dos formas o modelos de valorar:

a) El basado en los elementos que conforman el negocio. (Métodos analíticos de Valoración –MAV-).

Este método considera los elementos tangibles individualizados de la empresa, a cada uno de los cuales se le asigna un valor (contable o de mercado) y, posteriormente, en caso de conocerse, se le agrega el valor intangible correspondiente al goodwill o plusvalía, el cual es un activo intangible que se deriva o surge de la reputación de la empresa y su relación con sus clientes.

b) El basado en las rentas previsibles. (Métodos de rendimiento de Valoración – MRV-).

Este método, considera la empresa como un todo enfocado a la obtención de rentas, las cuales deben recoger tanto la utilización de los elementos tangibles como intangibles, por lo que no requiere agregación de ningún tipo.

c) Métodos Prácticos o mixtos de valoración –MPV-.

En el cual el fondo de comercio, normalmente, se establece por actualizaciones de rentas diferenciales (RD), esto es las rentas obtenidas superiores a la rentabilidad normal de la inversión. Se trata de métodos tomados de la experiencia, que combinan los dos precedentes intentando, en alguna medida, llegar a una ponderación de los mismos bajo un principio de prudencia.

Cualquiera de los tres métodos tiene como fuente de datos principales internos generados de la empresa, fundamentalmente datos contables.

La tabla siguiente recoge, de forma resumida, los diferentes métodos de valoración.

Tabla 1.- METODOS DE VALORACION DE EMPRESAS			
Métodos analíticos	El valor de una empresa se obtiene mediante la suma algebraica de todos sus elementos patrimoniales previamente valorados de forma individualizada.	De base Histórica	Toma como referencia los valores contables sin modificación alguna
		De base presente	Toma como referencia los valores contables ajustados a valor de mercado o valor presente
Métodos de rendimiento	La empresa es un todo armónico con independencia de los elementos particulares que la componen cuyo valor viene determinado por la suma actualizada de las rentas futuras	De base Histórica	Las rentas utilizadas están calculadas sobre la base de las pasadas, ajustadas o no.
		De base presente	Las rentas actualizadas se toman con cierta independencia de las pasadas.
Métodos mixtos o compuestos	El valor de una empresa es una mera convicción, por lo que es mejor combinar los criterios analíticos y de rendimiento.	Si bien no se puede establecer la clasificación precedente, en cierta manera esta implícita en tanto que la mezcla de los métodos anteriores debe guardar ciertas reglas de homogeneidad.	

Valoración Analítica

Los métodos analíticos de valoración (MAV), consideran la empresa como un conjunto de elementos constituyentes de una estructura económica lista para la producción, la cual ha sido posible gracias a un determinado financiamiento. Tal estructura aparece reflejada, cualitativa y cuantitativamente, en el balance de las empresas. El valor de la empresa ha de quedar expresado en tal balance como suma de todos y cada uno de los elementos que lo componen.

Este punto de vista tan simple es irreal, ya que no toma en cuenta el tiempo y su incidencia en el valor y, sobre todo, en el precio de las cosas. Además, el balance no siempre constituye la justa representación económica de la empresa.

Pero, aun suponiendo que el balance recoge el justo valor de los elementos en el representados, tiene el inconveniente de no permitir mostrar el valor debido al conjunto, o sea, a la organización, como lugar donde concurren además de los bienes, el factor humano y social, así como otros factores no evaluables de forma individualizada, tales como la ubicación de la empresa, sus redes de distribución, su imagen, etc., o sea, el referenciado capital intelectual, o valores ocultos de la empresa, ya sea capital humano.

Es por ello que la valoración a través de estos métodos presenta ciertos inconvenientes, fundamentalmente basados en la base tomada para la valoración, esto es, la información contable. Por el contrario, la ventaja más inmediata suele ser su sencillez y, a menudo, comprensión por el usuario. Pero al margen de las deficiencias indicadas, generalmente a todos ellos, los métodos analíticos plantean otro tipo de problemas adicionales como:

- La elección de aquellos elementos de la empresa que se han de tomar para la valoración

- La elección de los índices correctores que se han de aplicar a las distintas partidas del balance.

Estos problemas han dado lugar al surgimiento de muy diversos y variados métodos de valoración de los que aquí solo se hará referencia al valor neto contable corregido (VNCC) o valor del patrimonio neto corregido, que sin duda alguna es el mas conocido y utilizado.

El valor neto contable (VNC) o patrimonio neto ajustado. Se trata del valor contable del conjunto de activos pertenecientes a los propietarios. Su calculo viene dado por diferencias entre el activo total real (ATR) de la empresa y el pasivo exigible o recursos ajenos (RA) existentes en el momento de la valoración, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados. (VNC = ATR – RA).

Tal valor coincide con el patrimonio neto ajustado (PN') y, por tanto, puede ser calculado directamente por suma de los distintos componentes que constituyen los fondos propios según balance, ajustados por ingresos diferidos, acciones propias de activos, dividendos aprobados y desembolsos pendientes sobre acciones, así como decayendo todo tipo de activos ficticios.

Sin embargo, los valores contables o históricos, no suelen reflejar los valores económicos o de mercado, dado que no toman en cuenta el tiempo y, por lo tanto, circunstancias tan significativas como la inflación, los comportamientos especulativos y otras circunstancias legales, fiscales, sociales, etc. que hacen que los valores se modifiquen en el tiempo.

El valor neto contable corregido VNCC, es un valor de la empresa que se determina recalculando los activos reales de la empresa de acuerdo con su función, uso y utilidad a valor presente o de mercado y restando de dicho valor las deudas actualizadas a valor presente (RAR) de acuerdo con el coste vigente para tales deudas. (VE = ATR – RA R).

Se podría definir este valor, como la cuantía de capital que seria necesario invertir en la actualidad por los propietarios para reconstruir el patrimonio que se esta utilizando.

La utilidad de este método debemos verla en el caso de empresas con pocos activos intangibles, ya que obliga al evaluador a efectuar un inventario de la empresa que pretende adquirir, motivo este que da verdadero sentido al método. Los pasos a seguir para su aplicación son los siguientes:

1.- Recuento-inventario de los elementos existentes con sus características y factores de apreciación. Inventario de los activos fijos productivos.

2.- Clasificación de los elementos por naturaleza, atendiendo a su procedencia y uso.

3.- Valoración de cada uno de los bienes en función de sus características, naturaleza y uso.

Los dos primeros pasos están estrechamente unidos en el tiempo y precisan de la personación del evaluador en los lugares físicos donde se encuentran los bienes. En este sentido resulta una etapa laboriosa.

El problema fundamental con que se enfrenta este método gira alrededor de la asignación de los índices a los distintos elementos objeto de valoración o la determinación del valor particular asignable a cada uno. Esto puede requerir la concurrencia de técnicos que ayuden en su función al experto evaluador. Generalmente este procedimiento requiere de buenos conocimientos en valoración de todo tipo, especialmente en lo relativo a la legislación vigente que afecta a tales temas, en particular la relacionada con:

- El suelo
- Edificaciones

- Locales
- Edificios Industriales
- Hoteles
- Arrendamiento
- Servidumbres
- Usufructos

Asignados un valor de mercado, según condiciones de uso, a cada uno de los elementos activos y pasivos de la empresa, estaremos en disposición para asignar el valor analítico a la misma.

El inconveniente de este método de valoración, además del alto costo debido a una gran inversión de tiempo, es la falta de apreciación de los intangibles, debido a que, en un gran porcentaje, dicho intangible tiene que ver con la posición estratégica de la empresa, lo que implica un valor cualitativo no siempre fácil de calcular, ya que se trata de determinar si una estrategia crea o no valor, lo que precisa de medidas cuantitativas indirectas, no siempre en términos de valor.

Valor de Rendimiento

Los problemas a los que se ha hecho referencia al hablar del VNNC hacen que hoy en día se asuma que no existe otro modelo de valoración más eficiente que el basado en los flujos de rentas, método de rendimiento de valoración (MRV). Ello no significa que no se puedan utilizar los otros métodos de valoración, lo que quiere decir es que, hasta el momento, constituye la forma mas perfeccionada de hacerlo.

Esto se debe a que la renta empresarial depende tanto de la capacidad de la empresa para aunar los recursos humanos y físicos como los capitales en función, pues estos difícilmente pueden ser productivos y rentables sin un encaje adecuado en la organización. De aquí se sigue que será mejor valorar la empresa a partir de los flujos de renta generados por el conjunto de capitales económicos, ya que los mismos tienen en cuenta la capacidad organizativa y, en cualquier caso, consideran los factores de carácter intangible.

El valor calculado basándose en las rentas puede ser superior o inferior al valor analítico, según como se haya desenvuelto la organización, siendo la diferencia entre uno y otro, el valor de los elementos intangibles o capital intelectual, lo que tradicionalmente se ha englobado bajo el nombre de "Fondo de comercio", positivo o negativo.

El método de rendimiento de valoración (MRV) se sustenta en la ecuación.

$$Vo = R1/(1 + i) + R2/(1 + i)^2 + \ldots +(Rn+VRn)/(1+i)^n.$$

Vo: Valor de la empresa

Rn: Rentas Futuras

VRn: Valor residual al final

n: tiempo

Los diferentes métodos que de él se derivan se diferencian entre si, sobre todo, en el tipo de renta utilizada, pudiendo ser ésta el resultado (RTDO), los dividendos (DIV) o los flujos de tesorería (FT).

Si bien la actualización de los beneficios ha sido un criterio muy utilizados, las criticas achacadas a la magnitud de los resultados (RTDO), muy susceptible de ser modificado con fines concretos, y los ajustes que la

aplicación del mismo ha requerido por ello, ha dado lugar a una clara preferencia por la actualización de los flujos de tesorería (FT), sobre todo por que estos son la consecuencia de las inversiones de la empresa y permiten así determinar una rentabilidad económica correcta, es decir, recogen el impacto de la inversión a lo largo del tiempo, cosa que no hace el resultado (RTDO), que nos lleva a calcular la rentabilidad de la inversión existente en el ejercicio, al margen del impacto que ésta tenga en el futuro de la empresa.

Por otra parte, la valoración por actualización de los dividendos (DIV) es un método de inversionista, más que de valoración de la empresa para ejercer control, por lo que también se trata de un método limitado en su aplicación. Como consecuencia de lo que acabamos de decir nos centramos en conocer como valorar una empresa por actualización de los flujos de tesorería FT (DCF).

Valoración por actualización de Flujos de Tesorería (DCF).

Para entender adecuadamente este método digamos que parte de una idea muy sencilla sustentada en un concepto contable tradicional: el valor de un negocio o empresa (VG) es la suma del valor de las deudas (RA) y los recursos propios ajustados (RP´).

$$VG = RA + RP'$$

Como lo que se desea valorar es la empresa para sus propietarios:

$$RP' = VG - RA.$$

Como se ve, se trata de nuevo de determinar el valor de los recursos propios ajustados RP´, al igual que en el valor neto contable corregido (VNCC). No obstante, la diferencia sustancial con este método es que el valor del negocio (VG) y el valor de la deuda (RA) deben ser determinados por actualización de los flujos de tesorería y no directamente del balance, aunque sea a valor

presente. Por tanto, en este método, los recursos propios ajustados RP´ deja de ser un valor contable corregido para convertirse en el valor de mercado de la empresa para los propietarios (Veo), es decir:

Veo = VGo - RAo

En la ecuación anterior, el VGo de un negocio se forma a través de dos componentes:

1.- El Valor Actual de los flujos de tesorería (FT) procedentes de la actividad que desarrolla la empresa durante un periodo de previsión. (FTO).

2.- El valor residual que se espera de la empresa al final del periodo de previsión (VGn), convenientemente actualizado al momento presente, el momento de la valoración.

VGo = ∑ FTOt /(1 + Koj)^j + VGn/(1 + Kon) ^n

Por su parte, el valor de los RAo se determina por la actualización de las corrientes financieras que a ella se asocian durante el periodo de previsión: intereses (GF), incrementos de la deuda y deuda esperada al final de periodo de previsión (RAn).

RAo = ∑ GF´j / (1 + Ki´j) - ∑ Delta RAcj / (1 + Ki´j) + RAn (n-1) / (1 + Ki´n)^n

No obstante, gran parte de los especialistas y empresas dedicadas a la valoración adoptan el criterio de considerar que la deuda es conocida al final del periodo de previsión o es estimada directamente, es decir sin recurrir a la anterior expresión.

A pesar de lo aparatoso que pudiera parecer a primera vista las expresiones anteriores, lo cierto es que su aplicación práctica no es tan complicada como tendremos ocasión de comprobar. Si observamos la expresión.

$VGo = \sum FTOt / (1 + Koj)^j + VGn / (1 + Kon)^n$

Comprobamos que las variables que es necesaria conocer son:

1.- Los flujos de tesorería FT de la actividad (FTO)

2.- La tasa de descuento utilizada (K)

3.- El valor residual del negocio (VGn)

4.- El periodo de tiempo seleccionado para las estimaciones (n).

Estimación de los Flujos de Tesorería en un periodo. (FTO).

Para calcular los flujos de tesorería (FTO) deben considerarse dos posibilidades:

1.- Que dispongamos de información directa de la empresa, apoyada en las manifestaciones de la dirección.

2.- Que nos basemos directamente en los datos ofrecidos en las memorias de las empresas.

Al primero de los procedimientos lo denominamos método directo de cálculo. Se trataría de establecer, bajo determinadas hipótesis de comportamiento del entorno, sector y empresa, cuales serian los distintos flujos de entrada y salida de los diversos flujos de tesorería: operativos, de inversión y de financiación. Se trata, en definitiva, de efectuar previsiones sobre inversiones en el periodo de proyección, forma de financiación a seguir para llevar a cabo las mismas y nivel de actividad a realizar en los próximos ejercicios según las políticas de cobro y pago establecidas.

Normalmente este método lleva aparejada la estimación de las cuentas anuales provisionales, balance y cuenta de pérdidas y ganancias.

Los flujos de tesorería utilizados en la valoración con el fin de determinar el Valor de la empresa (VG) son los denominados flujos libres de tesorería (FLT) o flujos de tesorería debido a la actividad económica, esto es, la suma de los flujos de tesorería de las operaciones (FTO) y los flujos de tesorería debido a las inversiones netas (FTI).

Normalmente, los primeros (FTO) suelen ser positivos, es decir, la actividad operativa de la empresa (Ventas- Ingresos, Compras-Gastos) que reporta tesorería a la empresa, mientras la actividad de inversión neta (inversión-desinversion) supone, habitualmente, absorción de tesorería.

Los flujos de tesorería de las operaciones (FTO) se calculan por un procedimiento indirecto, a partir de la cuenta de pérdidas y ganancias. Para ello al resultado bruto de la actividad se le restan los impuestos soportados por la empresa tomando en consideración el gasto de la amortización; se le suman los incrementos de los deudores comerciales y se le restan los de los acreedores comerciales.

Estimación de la Tasa de Descuento.

La tasa de descuento a utilizar por este método es el costo promedio ponderado de capital (CMPC – ko). Determinar esta tasa requiere conocer el costo de la deuda (ki) y de los recursos propios (ke), y a partir de ellas, ko se calcula por la expresión:

$$Ko = ki * RAc / (RAc + RP') + ke * RP' / (RAc + RP')$$

Rac: Deuda

RP´: Recursos propios.

Es igual a:

$$Ko = ki * e / (e + 1) + ke * 1 / (e + 1) = kt * e + ke / (e + 1)$$

En la práctica, el cálculo de ki y ke, no esta exento de problemas. Las siguientes notas han de ser tomadas en consideración:

1. El ki debe ser calculado después de impuesto (k´i), al igual que ke debe tomar en cuenta el esfuerzo impositivo de la empresa. El grado de endeudamiento que ha de ser tomado en consideración (e), o lo que es igual, la relación de Deuda (RAc) y recursos propios (RP´) tener en cuenta, ha de ser esperado, mejor que el pasado, aunque este puede servir como referente.
2. ki puede ser calculado en base histórica dividiendo los gastos financieros por intereses soportados en cada ejercicio entre la deuda con coste correspondiente al mismo. No obstante, suele considerarse como tal, en la práctica, el tipo de interés de mercado a largo plazo.
3. ke es mas complicado de calcular. En base histórica se puede calcular dividiendo el dividendo entregado al accionista, considerando el efecto de los impuestos, sobre los recursos propios (RP´). En la practica también se puede considerar como la suma de una tasa libre de riesgo (deuda del estado a largo plazo) mas una prima por riesgo (p´). La forma de determinar la prima p´ depende de si la empresa cotiza en bolsa o no. En cualquier caso, ésta depende de la volatilidad de los beneficios, de la estructura financiera y del propio mercado.

Ko es el umbral de rentabilidad de la empresa. Quiere ello decir que será la rentabilidad mínima que estará dispuesta a aceptar la dirección de la empresa para llevar a cabo nuevas inversiones.

El Valor Residual del Negocio.

Se trata del valor que se espera que tendrá la empresa una vez finalizado el periodo de proyección.

No existe un único método para determinar este valor, pero si se sabe que este depende considerablemente de las hipótesis que se hayan utilizado para el cálculo de los flujos libres de tesorería FLT en el periodo provisional, así como que es un elemento fundamental en el valor final de la empresa.

El periodo de tiempo seleccionado para las estimaciones.

Dado que efectuar estimaciones más allá de los cinco años en un contexto cambiante no es prudente, en la práctica se ha asumido este horizonte como periodo de proyección, calculándose el valor residual en el último año o periodo.

La renta o los servicios en perspectivas es la base de la valuación mediante el método de la rentabilidad. La rentabilidad futura es el hecho de carácter más fundamental de la vida económica. La propiedad es una renta de perspectivas y la cifra capitalizada, el valor, es un hecho derivado, el cual, depende de la futura corriente de renta.

Valuación de empresas con el método del "VEA - Valor Económico Agregado"

El VEA, es el calculo de la utilidad neta operativa después de impuestos (UNDI) menos el costo anual total de capital.

VEA = UNDI – CAPITAL x COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL

Hay dos formas de Calcularlo:

1. Método de los Ingresos residuales.

Se determina mediante la formula anterior.

2. Método Diferencial.

Se calcula el retorno del capital (r), definido como el UNDI dividido entre el capital promedio empleado. Luego se obtiene la resta entre dicho retorno y el costo de capital promedio ponderado (c*).

El VEA es el producto del capital promedio empleado por la diferencia (r-c*), así: VEA = (r – c*) x Capital.

Una de las tareas mas importantes de un gerente es que (c*) sea menor que (c) bajar los costo de capital (c*).

Definiciones:

Capital.

Es el valor económico en libros del dinero invertido en el negocio, básicamente indica el valor de los activos fijos netos.

Capital es todo lo que se pago para formar una empresa, mas el capital de trabajo.

Para una empresa es la suma de la Deuda (D) mas el Capital Propio (E); la estructura de capital (EC) será: EC = D + E.

Se debe conocer la proporción de la deuda, de los elementos del capital propio así:

Proporción de la deuda = D/EC

Proporción del capital Propio = E/EC

Costo de capital de la Deuda.

El costo de capital prestado son los intereses que se pagan ajustados para reflejar sus deducciones de impuestos.

Es la tasa de interés que se paga por la deuda ajustada después del ISLR. Se denomina Rd al interés que se paga por la deuda y T la tasa de impuestos, el costo de capital de la deuda (Cd), será:

Cd = Rd (1 – T).

Costo de Capital del Capital Propio.

El dinero aportado por los accionistas, que conforma el Capital Pagado, es lo que un accionista podría recibir en incremento de valor y dividendos, si hubiera invertido en un portafolio de compañías similares (Costo de Oportunidad).

Es la tasa de retorno requerida por los accionistas y depende del riesgo de la empresa. El (Ce) retorno sobre el capital propio, variara desde una tasa sin riesgo hasta la tasa mas alta de mercado: Ce = Rf + B * (Rm – Rf).

Ce = Costo de capital del capital propio.

Rf = Tasa libre de riesgo.

Rm = tasa de mercado con riesgo.

B = Factor beta, que varia de 0 a 1.

Costo Promedio Ponderado de Capital (c*).

Es el costo promedio ponderado de la deuda Cd y del costo del capital propio Ce:

c* = Cd (D/EC) + Ce (E/EC), Donde:

c* = Costo promedio ponderado de capital de la empresa.

Cd = Costo de capital de la deuda.

D/EC = Proporción de la deuda.

Ce = Retorno requerido por el capital propio.

E/EC = Proporción del capital propio.

Retorno Sobre el capital (r).

Es una tasa que mide, en forma periódica, la utilidad neta después de impuestos (UNDI). Se calcula dividendo el UNDI sobre el capital inicial al principio del año fiscal. r = UNDI/capital.

El VEA (Valor económico agregado) es una manera de medir la verdadera rentabilidad de una empresa. Lo que distingue este método de valoración del resto, es que toma en consideración, un factor que ninguno otro incluye: El costo total de capital de la empresa.

El capital es todo el dinero invertido en activos fijos, los cuales se espera que sea productivo después de un lapso normal, más el capital de trabajo (dinero efectivo destinado a cubrir las necesidades de inventario y cuentas por cobrar).

El VEA es la utilidad operativa después de pagar Impuestos, menos el Costo anual Total de Capital.

Formulación del Método.

Utilidad operativa después de impuestos menos costo total de capital es igual: Valor Económico Agregado (VEA). VEA = UNDI – CTC

1. VEA Positivo se crea valor.
2. VEA Negativo, no es valor agregado sino disminuido.

El poder del VEA se basa en la certeza de que no se sabe sin una gestión esta, realmente creando valor, mientras no se aplique el verdadero costo de capital a todo el capital invertido.

Para fines de avalúo se toma el VEA, cuando realmente hay creación de valor. En valuación, se sustituirá VEA por VE, por que el valuador no sabe si el VEA será positivo o negativo.

Método del valor Económico Añadido (VEA)

La formula para el calculo de VEA es: VEA = (r-c*) x Capital, siendo r = tasa de retorno del capital (después de impuesto).

c * = Costo de capital de la empresa o también llamado costo promedio ponderado del capital propio y de la deuda de la empresa.

La condición para que exista la creación de valor es que (c) sea mayor que (c*).

VEA es la ganancia operativa menos el costo de todos los montos necesarios para producir dichas ganancias.

DEPRECIACION

El avance de la tecnología en materia de tasaciones hace que cada día exista una mayor preocupación por encontrar métodos adecuados para realizar las mismas.

La función de valuar o tasar esta directamente relacionada con el concepto del VALOR, el cual tiene diferentes significados de acuerdo al bien en estudio, así se tiene el valor de uso, en libros, de mercado, justo, de rescate y de deshecho.

El valor correcto de una propiedad o de un bien mueble, será determinado en función a la utilidad que tenga, aplicando los métodos adecuados.

Así mismo, cuando el bien es recientemente adquirido tiene un valor que es el precio de adquisición, pero a medida que tiene uso y pasa el tiempo, ese valor disminuye, esta disminución del valor es lo que se denomina depreciación.

La depreciación se emplea corrientemente con 3 significados distintos.

3. Disminución del valor
4. Costo de operación
5. Condición Física

El valor justo del bien, esta en función del uso que se le ha dado. La depreciación es una disminución del valor del bien, por lo tanto causa un efecto, uno de los principales objetivos de la depreciación es poder recuperar el capital invertido, el otro objetivo es recuperar el costo de la depreciación cargando este costo a los costos de producción.

Terminología.

- Base de Depreciación. Constituida ya sea por el costo original, el costo de sustitución o el valor de reposición.

- Base Depreciable. Es la base de depreciación menos el valor de reposición.

- Depreciación Acumulada. Es la suma de depreciación total, a partir de una base dada. La depreciación es la diferencia entre el valor de adquisición original y el valor actual.

- Depreciación Anual. Es la distribución del valor a depreciar de un bien a través de los años de su vida útil productiva.

- Valor Actual. Es el valor en las condiciones existente en la fecha de la valoración.

- Depreciación Acelerada. En épocas de excesivo uso de los bienes, la utilidad del bien se reduce, por lo tanto la depreciación es mas elevada, llamada también agregado resultante de un uso incrementado.

- Agotamiento. Cuando el valor llega a su fin es decir el valor actual es cero o solamente valor de desecho, es aplicado a bienes no reproducibles, como: minas, bosques, pozos.

- Valor de Recuperación. Es el importe neto que se obtiene cuando un bien deja de ser utilizado y es necesario reponerlo.

- Depreciable. Sujeto a depreciación o desgaste, pueden ser edificios, maquinas, activos fijos y otros de vida limitada.

- Depreciación. 1) Perdida de uso, utilidad de servicio, o disminución del rendimiento de servicio de activo fijo. 2) Costó de perdida posible. 3)

Cualquier desperdicio de activo físico y por lo tanto su costo. 4) Proceso de estimar y contabilizar la perdida por uso.

Consideraciones:

- Por Uso: Una maquina se desgasta cuando se opera diariamente en jornadas normales. La perdida de utilidad en servicio se considera como la causa principal de la depreciación.

- La falta de Uso: Cuando una maquina se mantiene casi siempre ociosa se hace cada vez menos útil en muchos casos, más aun si se encuentra a la intemperie.

- Mantenimiento: Un Standard elevado de mantenimiento prolonga la vida de un activo; por falta de mantenimiento o por un mal mantenimiento podría deteriorarse.

- Cambio en la Producción: Si el proceso de fabricación se modifica por cambio de una maquina, para obtener mayor eficiencia o podría causar deficiencia por el cambio.

- Restricción de la producción: Cuando la fuente de una materia prima, con la cual opera una maquina, se reduce o cesa por completo, la maquina podrá tener menor numero de unidades de servicio empleables para trabajar posteriormente.

- Disminución de la Demanda: La reducción en el uso que haga el consumidor de los productos en cuya preparación contribuye determinada maquina. Restricción de la capacidad de servicio de una maquina, disminuirá la utilización de un determinado equipo.

- Progreso de la tecnología: Cuando se perfeccionan nuevos mecanismos y puede disponerse de otras maquinas que ejecute la misma operación con mayor sencillez.

- Obsolescencia: La pérdida ocasionada por cambios comerciales, posiblemente si se tiene que remplazar un edificio o una maquina, debido a que no puede ajustarse a nuevos requerimientos de producción o mercado.

- Insuficiencia: La pérdida de utilidad ocasionada por cambios comerciales, posiblemente si se tiene que remplazar un edificio o una maquina, debido a que no puede ajustarse a al incremento de la demanda.

Depreciación y Valuación

Depreciación.

Existen muchas definiciones de lo que es, pero en manera general es la perdida o disminución del valor de un bien a través de su uso en el tiempo. La depreciación es la perdida debido a factores que determinan finalmente la retirada de los bienes, perdida que no puede evitarse con la conservación normal.

Valuación.

Esta ligado al valor, valorar o tasar es poner un valor o precio a un bien.

También es el grado de estimación que le asignamos a un bien dependiendo de nuestra preferencia.

Tipos de Depreciación.

Las diferentes causas que provocan la disminución del valor de los bienes, es la que determina una clasificación para la depreciación.

1.- Física: Es la pérdida de habilidad física de un bien para producir resultados. La depreciación esta en función del tiempo y uso, por la tanto las causas de la misma son el desgaste y deterioro. Existen

criterios que indican que la depreciación esta en función al mantenimiento que tenga el bien.

2.- Funcional: Es la provocada por la disminución de la demanda del bien. Esta en función de las variaciones en estilos, costumbres o sustituciones de bienes más eficientes, es la depreciación más difícil de determinar, debido a que no se puede predecir la utilidad del bien.

3.- Cambio en los niveles de precios: Es difícil de predecirla, por lo que no es utilizada para efectos de valorización. Es algo mas real, si suben los niveles de precios durante la vida de una propiedad, el capital recuperado a través de la depreciación no será suficiente para la adquisición de un bien similar, aun cuando se haya recuperado la inversión, por consiguiente en este caso la depreciación es al capital invertido y no al bien, esto es lo que ocurre en momentos de inflación.

4.- Agotamiento: Este término se usa para indicar la disminución del valor de los bienes en relación con el consumo o uso de los recursos naturales. Generalmente el agotamiento como término se utiliza para los recursos minerales, petróleo, gas, bosques, etc.

Causas

1. Desgaste por Funcionamiento: Los bienes a medida que se utilizan sufren desgastes, lo que provoca la disminución del valor de los mismos.

2. Deterioro: el mal trato o excesiva utilización.

3. Causas Funcionales.

b) Insuficiencia.

A medida que se incrementa el desarrollo y la tecnología, los bienes llegan al punto de utilización máxima, si una empresa amplia su mercado necesita maquinarias con mayor capacidad de producción, provocando la depreciación por insuficiencia.

b) Obsolescencia.

Cada día se fabrican bienes mas modernos, con mayor capacidad y por lo tanto más eficiente lo que conduce a la depreciación por obsolescencia.

4. Causas Contingentes.

a) Accidentes.

Ya sea por negligencia, fuego, viento, rayo, agua, temperatura, son condiciones climatologicas o de descuido al utilizar el bien.

b) Daños.

Producidos por los parásitos, que por contaminación de aguas, obstrucciones u otro tipo de problemas que causan la disminución del valor de los bienes.

c) Disminución de Provisión.

Este tipo de causas son producidas por la falta de elementos, necesarios para el correcto funcionamiento del bien, por ejemplo una maquina o un equipo, que utilicen agua o gas para operar.

Métodos para el cálculo de la depreciación

El objetivo de estos métodos es la distribución del costo u valor del activo fijo tangible, menos el valor de salvamento o residual (valor estimado de venta o retiro, si hay), durante la vida útil probable (tiempo o unidades en que se espera opere el bien) de la unidad o grupos de bienes. Este es el procedimiento contable para recuperar el capital invertido.

Existen muchos métodos para el cálculo de la depreciación, pero entre los más utilizados e importantes son:

a) Método de la Linea Recta:

Este método es el que tiene mayor uso y el significado que tiene es el valor que se pierde, es directamente proporcional a la vida del bien. La formula utilizada para el cálculo de la depreciación por este método:

D = (Vn -R)*E/T.

Vn = Valor de Reposición

R = valor residual

E = Edad del Bien

T = Vida útil

Costo	20,000,000.00
Vida Útil	10
Valor Residual	2,000,000.00
%Dep anual	10%

Años	Dep Anual	Dep Acumulada	Valor Neto
1	1,800,000.00	1,800,000.00	18,200,000.00
2	1,800,000.00	3,600,000.00	16,400,000.00
3	1,800,000.00	5,400,000.00	14,600,000.00
4	1,800,000.00	7,200,000.00	12,800,000.00

5	1,800,000.00	9,000,000.00	11,000,000.00
6	1,800,000.00	10,800,000.00	9,200,000.00
7	1,800,000.00	12,600,000.00	7,400,000.00
8	1,800,000.00	14,400,000.00	5,600,000.00
9	1,800,000.00	16,200,000.00	3,800,000.00
10	1,800,000.00	18,000,000.00	2,000,000.00

b) Método del saldo decreciente:

También método de porcentajes constante, el costo anual por depreciación es un porcentaje fijo del valor de reposición, al empezar el año, el cual va decreciendo el valor del activo en cada periodo.

La relación entre la depreciación en cualquier año dado y el valor contable en libros, al comenzar dicho año es constante, durante toda la vida útil del bien y se designa con la letra K.

1) Depreciación en el primer año.

$$D1 \times C \times K$$

2) Depreciación n años.

$$Dn = Vn \times K$$

3) Valor de rescate o residual en T años o la vida total del bien.

$$R = Vn\ (1-K)$$

4) Valor contable en los libros a la edad E años del bien.

$$D = Vn(1-K)^E = Vn^* (R) / n^*E/T$$

5) Tasa de Depreciación

$$K = 1- \sqrt{E}\ (VA/Vn) = 1 - \sqrt{E}\ (R/Vn)$$

Este método tiene las desventajas que el costo por depreciación cada año es diferente y el bien nunca llega al valor cero. Es recomendado para la depreciación de vehículos.

c) Método de la suma de dígitos.

Se listan en orden inverso los dígitos correspondientes a cada año de la vida del bien. Luego se determina la suma de los dígitos.

SD = T * (T +1)/2

T: Vida útil.

El factor de depreciación para un año cualquiera es el digito inverso, para este año dividido entre la suma de los dígitos. La depreciación para un año cualquiera es el producto que resulta de multiplicar el factor de depreciación de ese año por el valor depreciable Vn –R.

DE = (Vn-R)*2*(T-E+1)/T*(T+1)

El valor de la depreciación es alto en los primeros años de vida y permite que el valor llegue a cero.

El capital invertido aplicado este método es recuperado durante los primeros años del bien.

d) Método del fondo de amortización.

Este método establece un fondo de amortización en el cual se acumulan fondos para propósito de reemplazo.

Por este método la depreciación total en cualquier momento, se supone que es igual al valor acumulado del fondo de amortización en ese momento.

Este procedimiento es de mayor aplicación para casos de estudios económicos y permite un valor anual uniforme.

e) Método de Kuentzle.

Este método de depreciación se incrementa a medida que pasan los años.

D=(Vn-R)*(E)^2/T

E= Edad del Bien

T=Vida total

Vn=Precio de adquisición

R=Valor Residual

Esta ecuación representa una parábola de segundo grado.

La perdida de valor es menor en los primeros años y aumenta en el tiempo.

En este caso el costo de depreciación será mayor al final de la vida del bien y por ende la recuperación del capital invertido será lento.

Se utiliza generalmente para los bienes que tienen actividad constante.

f) Método de Ross.

Este método es una media aritmética entre los valores dados por los métodos de la línea recta y de Kuentzle.

Este método es menos acelerado, para bienes que tienen un desgaste mas regular, como las estructuras o edificaciones. El método de Ross, se diseña inicialmente para el cálculo de la depreciación en las construcciones, debido a que estas tienen una vida útil prolongada.

g) Método de la línea recta modificada.

Este método ya descrito ha sufrido una modificación y aplicado en muchos casos de cálculo de depreciación, en valuaciones.

La modificación consiste en agregarle un factor llamado "Grado de Operatividad". Se usa principalmente para la depreciación de maquinas y equipos.

D=(Vn-R)*R/T*G

G= Grado de operatividad

Porcentaje estipulado por el perito, dependiendo de las condiciones físicas del bien.

h) Método Mexicano.

El método Mexicano se adapta en gran medida a las condiciones Venezolanas. El mismo consiste en estimar el valor de reposición a nuevo, luego, se define la vida útil probable del bien, vida útil remanente y finalmente se obtiene el valor actual, determinando los factores de depreciación atribuibles a la vida o uso, mantenimiento o estado de conservación y obsolescencia técnica y/o económica.

Este método es el más aplicado en la valoración de maquinarias y equipos productivos de un negocio.

Para la determinación de la depreciación, se aplica la siguiente ecuación:

VRD = VR * (1 – (A * (t / VU) + B * FC + C * FO))

Donde:

VRD: Valor de Reposición Depreciado o actual.

VR: Valor de Reposición.

A: Aporte por efecto de la edad cronológica o efectiva.*

T: Edad o Vida Remanente

VU: Vida Útil.

t / VU: Depreciación atribuible a la edad.

B: Aporte por efecto de la conservación o mantenimiento.*

FC: Depreciación por mantenimiento.

C: Aporte por efecto de obsolescencia.*

FO: Depreciación atribuible a la obsolescencia.

Los factores FC y FO están determinados por estudios y ya se establecen en las tablas, expuestas a continuación:

Factor de Mantenimiento		
Condición	**FC**	**Descripción**
Nuevo	0.0 - 2.5	Recién Instalada, sin usar
Muy Bueno	0.5 - 15	Poco uso, sin reemplazo de piezas, ni reparaciones
Bueno	20 - 30	usada reparada, buena condiciones
Regular	40 - 60	Usada con reparaciones
Usable	65 - 80	Usada operativas, necesita reparación, y reemplazo de partes
Pobre	85 - 95	Usada requiere reparación mayores y cambio de partes
Chatarra	97 - 100	Venderlas por partes o por peso.

Obsolescencia	**FO**
VUT	
1-6	15
7-12	30
13-18	45
19-24	60
25-30	75
> 30	90

* Las constantes A, B y C, se consideran en función de los tipos o naturaleza de las maquinarias o equipos en estudio, dependiendo de las características del bien, constituyen el aporte o peso relativo, de los tres factores que contribuyen a la depreciación, estas se encuentran tabuladas dependiendo del tipo de bien.

A	B	C	Clase
0.3	0.6	0.1	Transporte y Almacenamiento
0.2	0.5	0.3	Manufactura y Transformación
0.2	0.3	0.5	Computo
0.3	0.3	0.4	Electrónico
0.4	0.3	0.3	Impresión, Fotográfico
0.3	0.6	0.1	Paralizada y FU
0.4	0.3	0.3	Mobiliario
0.3	0.3	0.4	Vehículos
0.2	0.3	0.5	Equipos de Laboratorio

Ejemplo del cálculo de la depreciación por varios métodos:

Bien: Maquina para manufactura.

Fecha de Adquisición: 31-12-1981

Fecha de estudio: 30-06-1985

Edad: 3.5 años

Costo: 20.000.000 Bs

Valor Residual: 2.000.000 Bs

Vida Útil: 10 años

Método	Dep Acum	Valor Neto
Linea Recta	6,300,000.00	13,700,000.00
Saldos Decrecientes	8,922,560.00	11,067,440.00
Suma de los Digitos	2,454,545.00	17,545,454.00
Fondo de Amortización	6,907,674.00	13,092,326.00
Kuntzle	2,205,000.00	17,795,000.00

Rosse	5,040,000.00	14,960,000.00
Lineal Modificado	5,040,000.00	14,960,000.00
Mexicano	6,800,000.00	13,200,000.00
Valor Promedio	**5,458,722.38**	**14,540,027.50**

El mínimo valor de depreciación es el obtenido por el método de Kuntzle, lo que implica obtener un mayor monto para la valoración.

E máximo valor para depreciación es el obtenido por el método del saldo decreciente, lo que da lugar a la menor valorización.

Los valores promedios obtenidos son semejantes a los valores del método lineal modificado.

Comparación de los Métodos de Depreciación.

Los métodos descritos anteriormente presentan ventajas en algunos casos al ser aplicados a determinados bienes.

- El método de la línea recta no considera algunos factores que son importantes en la valorización de los bienes.
- En el método del saldo decreciente el monto por depreciación es mayor en los primeros años.
- El método de la suma de dígitos, da lugar a una recuperación acelerada del capital invertido.
- El método del fondo de amortización utiliza el interés como factor importante para la determinación del valor del bien.
- Los métodos de Kuentzle y Ross, son de aplicación preponderante al cálculo de la depreciación en construcciones y el primero es más acelerado que el de Ross.

- El método de la línea recta modificado es de reciente aplicación y ha dado buenos resultados, por que actúa con un factor de corrección.

- El método Mexicano se aplica para maquinarias y equipos de producción y toma en cuenta la conservación, obsolescencia y la vida útil del equipo, con una ponderación de estos factores.

Selección del método optimo de Depreciación por Valorización.

El método óptimo para el cálculo de la depreciación en valuaciones, deberá cumplir los siguientes requisitos:

a) De fácil aplicación.

b) Posibilitar la recuperación del capital invertido en el menor tiempo posible, dependiendo del sistema económico.

c) Tener la certeza que el valor en libro no será mayor que el valor real de bien.

d) La tasación se realiza siguiendo el procedimiento de ajustar el valor de reposición adaptándola a la realidad de los bienes valorizados.

La depreciación del valor es un factor en el procedimiento de la valorización y es importante en la medida que se implica una variación del valor de los bienes.

INFLACION

Se define como el aumento continuado y sostenido en el nivel general de precios de los bienes, provocando un desequilibrio entre lo que una sociedad produce y los requerimientos de la misma. La inflación es un fenómeno sumamente complejo que con el aumento de los precios origina grandes problemas, sobre todo la disminución del poder adquisitivo de la moneda.

Se han estipulado diversos tipos de inflación dependiendo de las causas de la misma y de los dígitos de esta:

1) Causas:

a) Inflación de Demanda

b) Inflación estructural

c) Inflación Importada

2) Numero de dígitos:

a) Inflación Normal: 1 digito anual

b) Inflación Acelerada o galopante: 2 – 3 dígitos anual

c) Hiperinflación: 3 – 4 dígitos anuales.

La depreciación en Inflación

Una vez analizada la inflación como fenómeno económico, ahora se hará la explicación de la incidencia de la misma en el cálculo de la depreciación y por ende en la determinación de la valorización de los bienes.

Por efecto de la depreciación los bienes a medida que el tiempo transcurre tienen menos valor, provocado por el desgaste y uso de los mismos.

Sin embargo con la inflación estos se revalorizan y por lo tanto su valor residual, dependerá de las condiciones físicas del bien y de su demanda en el mercado.

Si mantenemos un bien con depreciación fija, se recupera el valor de adquisición a moneda constante, pero su valor de reposición será mayor y por ende el capital invertido se recupera.

Influye notablemente el factor devaluación de la moneda en el cálculo de la depreciación, ya que es paralela a la inflación. Por ende cuando se hace una valoración se debe reajustar el valor de rescate, para el cálculo de la depreciación.

Efectos de la reevaluación de Activos en la Inflación.

La reevaluación fue aprobada básicamente en aspectos contables y de tributación.

Para efectos de las valorizaciones se deberán considerar estas reevaluaciones no solo en los aspectos contables, sino por que esto implica un nuevo valor de rescate, que incide fundamentalmente en el cálculo del valor de depreciación. Al margen de la reevaluación como efecto contable, se dice que el fenómeno inflacionario influye determinantemente en la obtención del valor de un bien.

El Leasing y la Depreciación.

El arrendamiento financiero o Leasing, es un sistema de financiamiento mediante el cual una empresa hace un contrato de servicio con otra por el uso de activos de la segunda y por el cual se pagaran cuotas fijas mensuales o periódicas.

La empresa arrendataria al final del contrato tiene 3 opciones:

a) Devolver el equipo arrendado

b) Renovar el contrato de arrendamiento por un periodo adicional.

c) Adquirir el equipo arrendado por su valor residual, convenido al inicio del contrato.

De estas tres opciones la mas importante para el campo del avaluó, es la (c), debido a que cuando se decida a vender dichos activos, necesitaran un valor como precio de venta, considerando la depreciación del bien, en función al uso y próxima utilización del activo.

CASOS ESPECIALES

Declaración de los Principios Contables N° 10 (DPC 10)

Todas las empresas a partir del 1-1-1993 deberán cumplir con la DPC 10, emanada de la Federación del colegio de contadores públicos de Venezuela. Esta se refiere a las normas para la elaboración de estados financieros ajustados por efectos de la inflación.

El ajuste por inflación, no se refleja en los libros contables, es decir, no se harán asientos de ajuste ni se alteraran los costos históricos sino, mas bien es una información complementaria a los estados financieros históricos de la empresa.

El objeto del ajuste por inflación es permitir la comparación de los estados financieros de una empresa, con cifras que tengan un mismo poder adquisitivo. El ajuste mostrara así, unas cifras de utilidades reales y permitirá el no pago de dividendos sobre utilidades inexistentes, evitando así la descapitalización de la empresa.

METODOS DE AJUSTE POR INFLACION SEGÚN EL DPC-10

1) Método del Nivel General de Precios (NGP): Es la aplicación integral o parcial de un índice (IPC) que permite la estimación de precios constantes en la economía.

2) Método de Costos Corrientes: Es la revalorización de activos mediante índices específicos de precios u otros criterios. Este método es el valor que les suministra el ingeniero tasador al contador público o auditor, y el cual estará basado en las normas técnicas y procedimientos que garantice la confiabilidad de los resultados.

La DPC-10 establece que los requisitos mínimos que debe contener el informe de avaluó:

a) Valor de Reposición a Nuevo

b) Valor Neto de Reposición (Valor actualizado): Valor de Reposición a Nuevo – Depreciación.

c) Vida Útil del Activo (V) y Resto de la Vida Útil (V-e). e= edad.

d) Valor de Desecho (Vr)

e) Asignar valores específicos a cada bien.

3) Método Mixto: es una combinación de los dos métodos anteriores, donde el auditor calcula primero el Valor de revalorización por medio del método del nivel general de precios (IPC) y lo compara con el valor suministrado por el ingeniero tasador, el informe de avaluó (Método de Costos Corrientes).

El auditor podrá escoger uno de los dos valores de acuerdo a las siguientes normas:

a) La empresa que han revalorizado, sus activos previamente, están obligados a reversar dichas revalorizaciones y aplicar el método mixto sobre el valor histórico.

b) Si el valor de la revalorización al aplicar el método del nivel general de precios (IPC), resultase Mayor que el suministrado por el informe de avaluó del ingeniero tasador (Método de Costos Corrientes), el auditor se obliga a reflejar el valor del avaluó.

c) Si el valor de la revalorización al aplicar el método del nivel general de precios (IPC), resultase menor que el suministrado por el informe de avaluó del ingeniero tasador (método de costos corrientes), el auditor podrá reflejar cualquiera de los dos valores indiferentes.

Valor de uso y Pérdida permanente en el Valor de los Activos a Largo Plazo (PT 17)

La DPC-10, establece dos métodos para actualizar los estados financieros por los efectos de la inflación, el método del Nivel General de Precios (NGP) y el método Mixto. Las cifras actualizadas de los activos por cualquiera de los dos métodos no pueden ser superiores a su Valor Recuperable.

Se presentan interrogantes tanto en el caso de los costos históricos reexpresados cuando se utiliza el método NGP como en le caso de los avaluos cuando se utiliza el método Mixto.

El valor razonable (Valor de Mercado) es la cantidad en la que podría intercambiar un activo entre un comprador bien informado y dispuesto a comprar y un vendedor bien informado y dispuesto a vender.

El valor rexpresado por indices de precios esta sujeto a la norma del menor entre el costo reexpresado y el valor recuperable. Bajo el método MIXTO, el costo corriente es el costo actual de reposición o reproducción de un activo o el monto recuperable, siendo este el menor.

Los montos recuperables se definen como los valores de realización netos o los valores de uso.

El valor de uso es el valor presente del total de los flujos futuros de efectivo que se espera recibir por el uso del activo y se debe aplicar cuando no se tiene la intención de vender o retirar el activo en el futuro inmediato. Para el cálculo del valor presente se deben utilizar los conceptos de valor del dinero en el tiempo y una tasa de descuento que considera el riesgo relacionado con la empresa y el sector económico donde opera.

La comparación del costo histórico reexpresado en el método NGP y los costos de reposición netos en el método mixto, con el valor de uso, se hará

solamente cuando existan serios indicios de que los valores actualizados de los activos sea superior a su valor de uso, es decir se produce un deterioro permanente en el valor neto de los activos.

El deterioro en el valor neto de los activos también se puede definir como la incapacidad para recuperar en los ingresos futuros que un bien produce, su valor en libros actual.

Se consideran serios indicios de deterioro del valor de los activos, los siguientes aspectos:

a) La capacidad instalada no utilizada es significativa y continua debido a problemas de mercado, obsolescencia tecnológica.

b) La entidad incurre en perdidas de operación de manera continua por el elevado monto de la depreciación de los activos fijos actualizados.

c) La depreciación cargada a los resultados del ejercicio es sustancialmente superior a la de ejercicios anteriores expresados en términos porcentuales con relación a los ingresos netos.

d) Al utilizar el método MIXTO, el costo histórico reexpresado es sustancialmente superior al costo corriente aplicado. Para efectos de esta comparación, el avalúo debe haber sido hecho dentro de los últimos doce meses previos a la fecha de los estados financieros.

e) Al actualizar el método NGP, si se dispone de avaluos efectuados dentro de los últimos doce meses, el costo histórico reexpresado es sustancialmente superior al costo corriente producido en el avalúo.

Para determinar el valor económico, se procede de la siguiente manera:

a) Se comparan los valores actualizados a la fecha de cierre de los activos con dichos flujos futuro de fondo sin descontar.

b) Si los flujos futuros de fondo sin descontar son menores que los valores actualizados de los activos, existe un deterioro permanente y se debe calcular el ajuste.

c) Se calcula el valor presente del flujo de fondos y mediante comparación con los valores actualizados, se determina el monto de la reducción y del ajuste, el cual producirá una reducción en los activos.

El valor de uso se aplica a conjuntos de activos y solo es aplicable a activos individuales cuando estos sean usados en forma independientes.

Un procedimiento de cálculo sugerido para determinar los flujos futuros de fondos es el siguiente:

a) Calcular los ingresos multiplicando las ventas esperadas en unidades durante la vida útil restante de los activos por los precios de venta de las unidades.

b) Se utiliza el promedio ponderado de la vida residual de los activos.

c) Determinar los costos y gastos de operación directamente atribuibles a los ingresos provenientes de lo activos para los que se calcula el valor de uso.

d) La diferencia entre ingresos y egresos, representa el valor de uso a utilizar para realizar el ajuste por el deterioro de los activos.

ANTECEDENTES

Elementos como la devaluación y el ajuste de precios pueden sobreestimar el valor de los activos fijos, también pudiesen impactar negativamente las expectativas de los resultados operativos, revelando posibles indicios de que los valores actualizados de los activos fijos son superiores a su Valor de Uso, implicando esto un posible ajuste por deterioro. Entonces a raíz de estas primicias hay que hacerse la pregunta ¿Son sus activos a largo plazo capaces de generar el rendimiento que su empresa requiere?

Beneficios del Valor de Uso:

- Permite evaluar la recuperación del valor en libro de los activos.
- Permite evaluar la continuidad o no de los activos en las operaciones.
- Podría determinar la máxima cantidad de dinero que un tercero estaría dispuesto a pagar por un activo similar.
- Podría dar alertas cuando el retorno de los activos sea inferior al rendimiento mínimo requerido por los accionistas.
- Cumplimiento con lo que establecen las normas de contabilidad sobre este tema.

La necesidad que tienen las empresas de actualizar sus estados financieros por los efectos de la inflación se ven reflejados en las siguientes normas de contabilidad:

- Declaración de Principios Contabilidad (DPC-10): Los valores reexpresados de los activos fijos tanto por el método mixto como por el método del nivel general de precios (NGP), no pueden ser superiores a su valor recuperable o a su Valor de Uso.

- Normas Internacionales de Información Financiera – 29 (NIIF-29). "Reportes Financieros para Economías Hiperinflacionarias". El importe reexpresado de una partida no monetaria se reduce de acuerdo a las normas, cuando excede al importe recuperable de su futuro.

- Financial Accounting Standard Board -89 (FASB-89). "Reportes Financieros y Cambios de Precios". El monto recuperable es el valor actual del efectivo neto que se espera recibir por el uso o venta de un activo. El Valor de Uso se utiliza para determinar el monto recuperable de un activo si no existe la intención de venderlo.

Las normas de contabilidad establecidas para determinar el Valor de uso y Pérdida permanente en el Valor de los Activos a Largo Plazo son:

- Publicación Técnica-17 (PT-17).

- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-36).

- Financial Accounting Standards Board -144. (FASB-144).

Publicación Técnica -17 (PT-17):

Establece los procedimientos que cualquier empresa debería aplicar para evaluar, que el valor reexpresado por los efectos de la inflación de sus activos (tanto por el método mixto como por el método del NGP) no supere su valor recuperable, el cual puede ser medido considerando el Valor de Uso o el Valor de Realización Neto (Valor corriente de Mercado) del activo evaluado.

Los indicios para detectar pérdidas permanentes son:

- Costos históricos reexpresados muy superiores al valor de avaluos recientes.

- Perdidas continuas en las operaciones.
- Baja utilización de la capacidad instalada.
- Incremento significativo del cargo por depreciación.
- Cuando estudios financieros determinen que hay un deterioro permanente en el valor en libros de los activos.

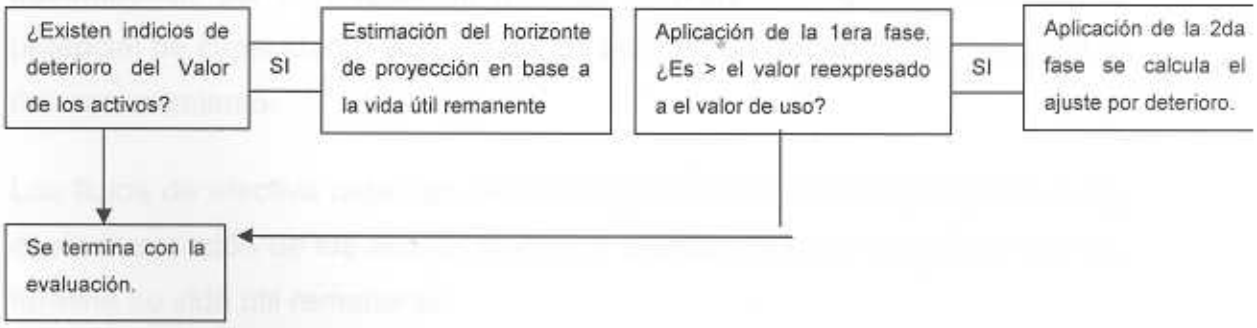
Valor en Uso

Es el valor Presente del total de los flujos futuros estimados de efectivo, que se esperan tanto del funcionamiento continuo del activo, como de una eventual desincorporación al final de su vida útil. Este valor se debe aplicar cuando no se tiene la intención de vender o retirar el activo en el futuro inmediato.

Según la norma, el valor de uso debe aplicarse a conjuntos de activos y solo es aplicable a activos de forma individual, cuando estos son usados de manera independiente.

Para el cálculo del valor presente se deben utilizar los conceptos de valor del dinero en el tiempo y una tasa de descuento que considere el riesgo relacionado con la empresa y el sector económico donde opera.

Lineamientos para el cálculo del valor de uso de los Activos Fijos:



Se determina la Vida remanente de los activos, mediante un avaluó de peritos o estimación según la vida útil ponderada.

Luego se aplica la 1 era fase de la comparación, para la determinación de la existencia o no de un posible ajuste por deterioro en el valor reexpresado de los activos fijos, la PT-17 establece que: Existe un posible ajuste por deterioro, si el valor contable reexpresado del activo es superior a la sumatoria sin descontar en moneda constante, de los flujos de fondo proyectados directamente asociados a los activos sujetos a evaluación durante el horizonte de proyección

a) $\sum$ Flujo Futuros > Activos Reexpresados (No procede la estimación del Ajuste)

b) $\sum$ Flujo Futuros < Activo Reexpresado (Procede la estimación del ajuste).

Flujos Futuros de Efectivo:

Horizonte de proyección en función de la vida útil remanente de los activos fijos, proyectados en moneda constante u homogénea, estos flujos solo incluyen los ingresos, costos y gastos operativos atribuibles al uso de los activos fijos evaluados, excluyendo depreciación.

Reflejan el uso del activo en sus condiciones actuales, sin incluir desembolsos por conceptos de mejoras o inversiones que incrementen el potencial de capacidad o vida útil de los activos. Se deben considerar gastos de mantenimiento.

Los flujos de efectivo deberían incluir los gastos asociados a la liquidación y desincorporación de los activos sujetos a evaluación para el periodo cuando termine su vida útil remanente.

En la 2 da fase de la comparación, se debe proceder a determinar el valor de uso, para luego compararlo con el valor contable reexpresado de los activos fijos sujetos a evaluación. La diferencia será el equivalente al monto de la reducción o del ajuste en el valor de los activos.

Los flujos de efectivo utilizados para calcular el valor de uso deberían contemplar las variaciones en el capital de trabajo de cada uno de los periodos, debido a que en esta fase a diferencia de la primera, estos si tienen un impacto por el efecto del valor del dinero en el tiempo.

Ajuste por Deterioro en el Valor:

El ajuste por deterioro en el valor generará un impacto en los estados financieros de la empresa, dependiendo del método utilizado para la actualización por los efectos de inflación de los activos fijos.

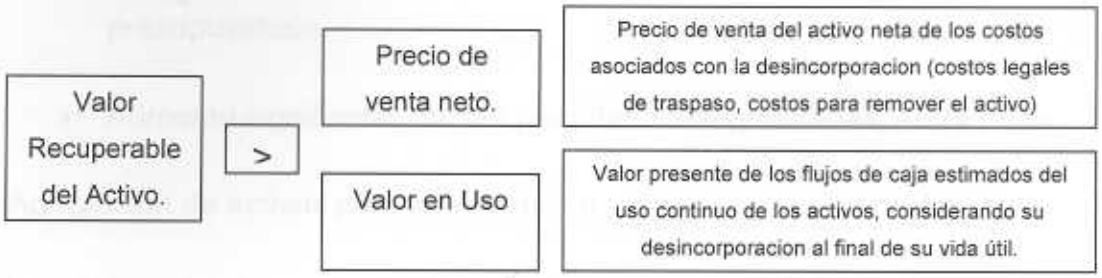
Para la actualización por los efectos de inflación bajo el método NGP, la reexpresión en el futuro de los activos se hará con el nuevo costo ajustado por la reducción.

Para la actualización bajo el método mixto, cuando la reducción haya desminuido los costos históricos reexpresados, la cifra reducida será la utilizada en el futuro para comparar con los costos corrientes. Es importante mencionar que según la norma, los avaluos futuros no deben producir aumentos en los costos históricos reexpresados, que hayan sido reducidos permanentemente.

Normas Internacionales de Información Financiera – 36 (NIIF – 36):

Establece los procedimientos que cualquier empresa debería aplicar para asegurar que el registro de sus activos no supere su valor

Recuperable.



Indicios para detectar pérdidas por deterioro en el valor de los activos, según la NIIF-36.

Indicadores Externos:

- Declinación significativa en los valores de mercado de los activos.
- Cambios significativos de carácter tecnológicos de mercado, económico, legal o ambiental que se prevé que tenga efectos adversos en el futuro de la empresa.
- Inferior valor de las acciones de la empresa en el mercado de valores vs. El valor en libros.

Indicadores Internos:

- Evidencia de obsolescencia y daños físicos de los activos.
- Reestructuración o disolución de planes internos de la empresa.
- Declinación del desempeño de los activos en el presente, con expectativas de que continué a futuro.

Evidencias de declinación del desempeño de los activos.

- Flujo de caja real muy por debajo a lo presupuestado por la gerencia.

- Declinación significativa de los flujos de caja y utilidades operativas presupuestada.
- Aumento significativo de las perdidas presupuestadas, entre otras.

Agrupación de activos para la evaluación:

Los activos se agrupan en Unidades Generadoras de Efectivo (UGEs), son los niveles más bajos del grupo de activos capaces de generar por su uso continuo, flujos de caja independientes a otros grupos de activos. Se determinan y se agrupan considerando la forma como están monitoreadas las operaciones (por productos, líneas, áreas o regiones), y de cómo se toman las decisiones de continuidad o venta de los activos. Las UGE deben tener flujos de caja independientes de los flujos de caja de otros activos.

Los lineamientos par el reconocimiento del deterioro de los activos fijos son similares a la PT-17.

Se estima un horizonte de proyección de la vida útil remanente, se determina el valor recuperable y se compara con el valor en libros, si el valor recuperable es mayor que el valor en libros, se termina con la evaluación, si por lo contrario es menor se reconoce el ajuste por deterioro.

El valor en uso se estima mediante un flujo de caja futuro, con tasa derivadas del WACC, un retorno de la inversión aceptado, una sola tasa de descuento para todo el periodo.

Reconocimiento de la pérdida por deterioro:

La perdida por deterioro debe ser reconocida como un gasto en el estado de resultados de la empresa, este ajuste debe realizarse en el patrimonio, disminuyendo el superávit por reevaluación de dichos activos.

Financial Acconting Standard Board 144 (FASB-144).

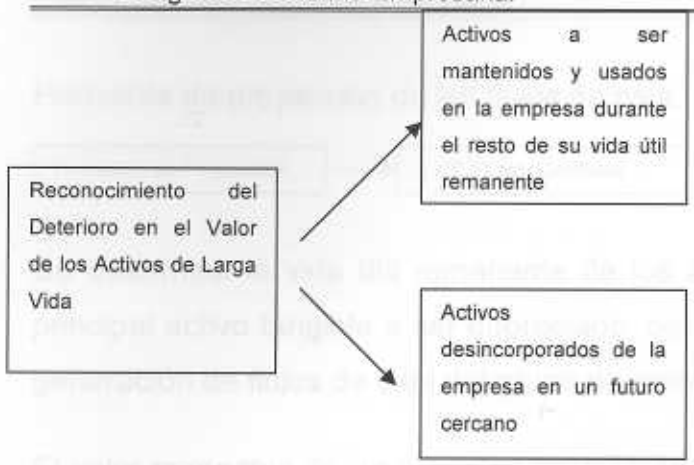
Esta norma establece que la condición de deterioro de los activos se presenta, cuando el valor contable de dichos activos es superior a su valor razonable, y una perdida por dicho valor debe ser reconocida contablemente, cuando se considera que no es recuperable.

El valor razonable es la cantidad en la cual el activo podría ser comprado o vendido en una transacción entre dos partes.

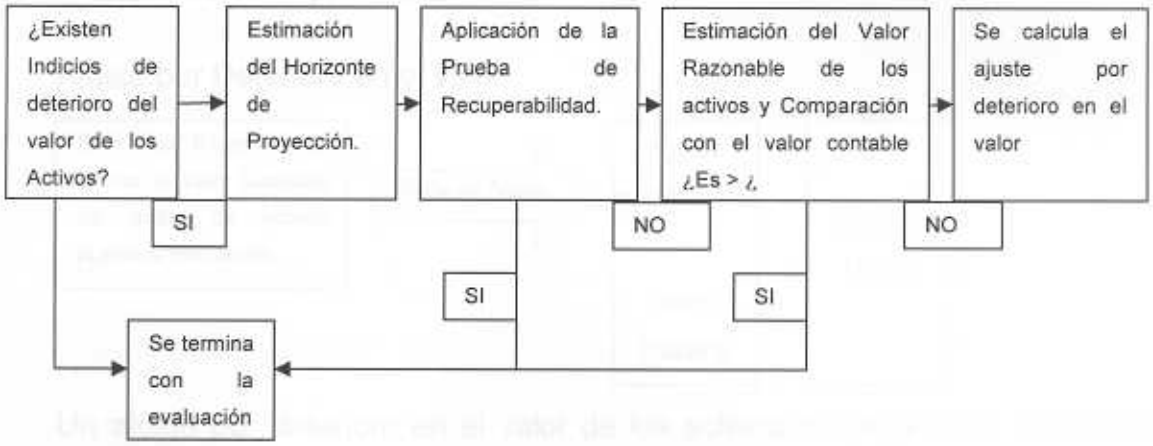
Se puede decir que el valor contable de los activos posiblemente no es recuperable, si la sumatoria de los flujos de caja futuros sin descontar asociados al uso de los activos sujetos a evaluación, es inferior al valor contable de dichos activos.

Indicios para Detectar Pérdidas en los activos:

- Disminución significativa en el valor de mercado de los activos fijos sujetos a evaluación.
- Presencia de cambios adversos de carácter legal, condición física o económica que pudiesen afectar el valor de los activos.
- Perdidas recurrentes en las operaciones o en los flujos de caja operativos de la empresa.
- Expectativas de obtener pérdidas en los flujos de caja asociados con el uso de los activos fijos.



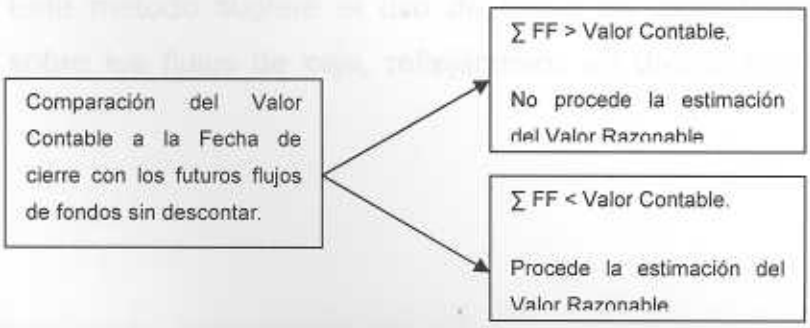
Lineamientos para el cálculo del deterioro del valor de los activos de larga vida a ser mantenidos y usados.



Esta norma establece que el estudio se aplica a agrupaciones denominadas unidades de reportes.

El termino unidades de reporte esta definido como un segmento operativo, el cual es una división corporativa de la cual se obtienen ingresos y se incurren en gastos, que posee información financiera disponible.

Prueba de Recuperabilidad:

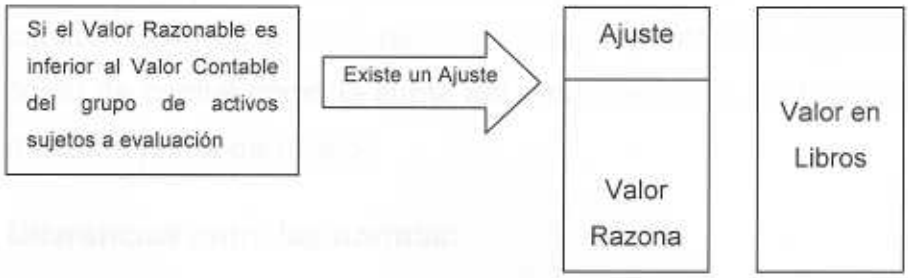


Horizonte de proyección de los flujos de caja.

Se determina la vida útil remanente de los activos primarios, el cual es el principal activo tangible a ser depreciado, del cual se deriva la capacidad de generación de flujos de caja del grupo de activos.

El valor razonable de un activo se ve representada en los precios que tienen dichos activos o activos similares del mercado. De no disponerse información de mercado para la realización de la valoración, la norma sugiere el uso de técnicas de valor presente.

Ajuste por Deterioro en el valor:



Un ajuste por deterioro en el valor de los activos de larga vida, reducirá el valor en libros de dicho activos. La norma sugiere que dicha reducción sea proporcional al peso que posea cada valor del activo contablemente sobre el valor total.

Flujos futuros de efectivos, se toman en cuenta con el valor presente de dicho enfoque, considerando un único flujo de caja a ser descontado a una tasa que refleje el riesgo inherente y el nivel de incertidumbre de dichos flujo de caja.

Este método sugiere el uso de todas las expectativas que se dispongan sobre los flujos de caja, reflejándolos en diversos escenarios de flujos de

caja, los cuales será ponderados con una probabilidad de ocurrencia que le será asignada a cada escenario en particular.

La tasa de descuento representa la tasa de retorno mínima ala que recurriría un inversionista, para compensar los riesgos de mantener una posición accionaría en la empresa, o en cualquier alternativa de inversión de riesgo similar.

La metodología mas aceptada es la del (WACC), costo promedio ponderado de capital, que refleja el costo de oportunidad de todos los proveedores de capital, ponderado por su contribución relativa al total de capital de la empresa.

El costo del patrimonio se determina por el modelo de precios de activos de capital o CAPM, el cual relaciona riesgo y retornos esperados. Expresa el costo de capital como la suma del rendimiento de los títulos libres de riesgo más una prima de riesgo.

Diferencias entre las normas:

Reconocimiento.

NIIF-36

Existe deterioro si el valor en libros excede el valor más alto entre el valor de uso y el precio de venta neto.

PT-17 y FASB-144

Existe deterioro si el valor en libro excede a la sumatoria sin descontar de los flujos de caja futuros que se estiman obtener por el uso de los activos.

Medición.

NIIF-36

La pérdida por deterioro es determinada por la reducción del valor en libros de los activos al valor más alto entre el valor de uso y el precio de venta neto.

FASB-144

La perdida por deterioro es determinada por la reducción del valor en libros de los activos a su valor razonable.

Presentación.

PT-17 y NIIF-36

La perdida por deterioro es cargado a resultados, con la excepción de provenir de activos revaluados al impactar el patrimonio para reversar el superávit por reevaluación.

FASB-144

La perdida por deterioro es siempre llevado a resultados, porque los US GAPP prohíben la existencia de reevaluaciones.

CONCLUSIONES

Luego del análisis y desarrollo de este trabajo teórico se pudo determinar las siguientes conclusiones:

La valuación que es una estimación del valor, es una opinión en un momento dado, en condiciones únicas para cada bien. Y se define como la porción en la cual se podría intercambiar un bien.

Existen una gama de tipos de valores dependiendo del objetivo y alcance del estudio, en orden de mayor a menor tenemos:

Valor Económico

Valor de Reproducción a Nuevo

Valor de Reposición a Nuevo

Valor Neto de Reposición

Valor Real de Mercado

Valor Real de Mercado en Uso Continuo

Valor Real de Mercado en Liquidación Ordenada

Valor Real de Mercado en Liquidación Forzada

El método de valoración es controlado por el objeto de la valuación, dependiendo del alcance del estudio existen tres métodos de valoración los cuales son:

- Método del Costo: El cual consiste en reproducir y construir el bien con materiales, capacidad y utilidades similares.

- Método Comparativo de Mercado: Estima el valor de un bien estudiando el mercado de compra y venta de bienes de similares características.

- Método de la Rentabilidad: Determina los flujos de caja descontado en un rango de vida, con una tasa de descuento estimada.

Cada método tiene su variedad y su aplicación, mediante la cual se podrá determinar los diferentes valores antes descritos.

Existen metodologías nuevas de valoración pero dentro del área del Método de la rentabilidad, como lo son el método del VEA.

El VEA (Valor Económico Agregado) es una manera de medir la verdadera rentabilidad de una empresa. Lo que distingue del resto de avaluos empresariales, es que toma en consideración, un factor que ninguna otra medida incluye: El Costo Total de Capital de la Empresa.

La depreciación de un bien esta dada por la perdida de valor de este, por diferentes motivo externos, esto implica que es determinante en la valorización.

En el área contable la depreciación es la distribución del costo en un tiempo determinado.

La metodología de la línea recta, saldos decrecientes y unidades de producción es la depreciación mas sutilizada en el área contable.

El método mexicano es el mas utilizado como depreciación en el área de la valoración.

Existen varios tipos de depreciación entre las cuales pueden destacar:

- Depreciación Normal

- Depreciación a cambios en el nivel de precios
- Depreciación por agotamiento

Las causas principales de esta podría ser: Causas Físicas, Funcionales y contingentes.

Existen varios métodos para determinar la depreciación para diferentes bienes los cuales son:

El método de la línea recta, Suma de dígitos, Fondo de amortización, Método Kuenztle, Lineal Modificado, método de Heideck, método de Ross, metodo Mexicano.

La inflación repercute en el valor de un bien, la reevaluación de los activos nace como consecuencia de la inflación y hay que tomarlas en cuenta en el momento de valorar un bien.

Una de las aplicaciones más notables de la valoración se puede apreciar en la norma contable DPC-10 y el ajuste por inflación de los activos de una empresa, al aplicar el método Mixto.

Otra aplicación de la valoración existe al tener pérdidas permanentes en el Valor de los Activos a Largo Plazo. El cual es recomendable aplicar la PT-17, NIIF-36 o FASB-34.

La PT-17, se aplica cuando existan indicios de que existe deterioro en el valor de los activos o la incapacidad para recuperar en los ingresos futuros que un bien produce.

Estas normas aplican el valor de uso el cual se determina aplicando el método de la rentabilidad y poder determinar el ajuste de la perdida al compararlo con el valor de libro o de avaluó.

RECOMENDACIONES

La valorización de un bien es valido para un tiempo determinado, recordando que es una opinión de valor en un momento dado, se recomienda, considerar la inflación y efectuar pruebas de sensibilidad.

Ampliar el área de valoración de empresas donde se tomen en cuenta las diferentes metodologías de valorización y poderlas estudiarlas.

Realizar un estudio donde se puedan comparar la diferente metodología para determinar la depreciación y poder obtener criterios para utilizar cada una.

Tomar en cuenta en la materia de valoración de empresas las metodologías de valoración y desarrollarlas en las materias respectivas, como parte complementaria en el área de valoración de empresas.

Las metodologías y tipos de depreciaciones utilizadas dependen de las necesidades y objetivos contables de cada empresa, como por ejemplo pagar menos ISLR.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFIAS

Carlos Acedo Mendoza. La Revalorización de los Activos. Revista SOITAVE N 79. pag. 33. año. 1993.

CHARLES B. AKERSON. Enfoque Sobre los Ingresos para Determinar las Tasas Adecuadas. Revista SOITAVE N 1. pag 13. Año 1993. Aspectos Conceptuales de la Valoración. SOITAVE N 1. pag 13. Año 1993.

Declaración de Principios de Contabilidad Nº 10. Normas para la elaboración de estados financieros ajustados por efecto de la inflación. Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela.

Dr. A.A Ring. Simplificación del Estimado de Valor a Través del enfoque de Ingresos. Revista SOITAVE N 2. pag. 11. año 1995.

Frederick M. Babcock. Aspectos Conceptuales de la Valuación y la Valoración de Edificios. Revista SOITAVE N 7 (86). Pag 11. año 2002.

Ing. Abelardo Palaco Herrera. Valuación de Empresas con el Método del Valor Económico Agregado (VEA).

Ing. Azucena García Tapia. Calculo de la Depreciación en las Valuaciones, Bienes Muebles, Maquinarias y equipos. SOITAVE N 5 (84). Pag 56.

Ing. José Francisco Delgado/ Ing. Henry Landaeta Arteaga. Variación del método Propuesto por la sociedad Mexicana de ingeniería Económica y de Costos, AC. Revista SOITAVE N 6 (85). Pag. 49. año 2001.

Ing. Nelson Roberto Pereira Alonso. Valor de Mercado, Velocidad de Venta, Liquidación Forzosa. Revista SOITAVE. N 5 (84). Pag. 53.

Ing. Rafael González Quiroz. Omisión al Valor de Empresa en Marcha por Descuento de Flujos. Revista. SOITAVE N 7 (86). Pag. 92. año 2002.

Ing. Roberto Piol Puppio. Método de Costos Corrientes en la Elaboración de Avaluos para el Ajuste de Estados Financieros por Efectos de la Inflación. Revista SOITAVE. N 79. pag.25. año 1993.

Iván Oliver Rugeles. El Enfoque del Mercado en la Valuación Inmobiliaria. Revista SOITAVE. Pag. 10. año 1996.

KPMG. Herramientas para el Valor de Uso de los Activos. Nov 2003.

Lic. Francisco Martín González. Del Avaluó y sus Paradigmas. Revista SOITAVE. N 79. Año 1993.

Nassir Sapag Chain – Reinaldo Sapag Chain. Preparación y evaluación de proyectos. 4 Edición.

NOGUERA CAMACHO GERMAN. Avaluó de Maquinaria en el Contexto de la Globalización. Revista SOITAVE 10, pag. 17. año 2004.

NOGUERA CAMACHO GERMAN. Marco Teórico y conceptual de la Valoración de Empresas. ExPresidente de la Sociedad Colombiana de Aavaluadores.

Paul F. Wendt. Desarrollos Recientes en la Teoría de la Valuación. Revista SOITAVE N 2. pag 46. año 1995.

Publicación Técnica Nº 17. Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela.

Publicación Técnica Nº 17. Valor de Uso y Perdida Permanente en el Valor de los Activos a largo plazo. Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela.

Tercer Boletín de Actualización de la DPC 10. Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela.

VELEZ PAREJA IGNACIO. Decisiones de Inversiones Enfocado a la Valoración de Empresas. Centro Editorial Javeriano, CEJA, 4 edición (2004).

Xavier Adsera – Pere Viñolas. Principios de Valoración de Empresas .Ediciones Deusto, s.a.