
10. CONCLUSIONES

Como se ha podido comprobar el método más apropiado para valorar una empresa es el basado en el descuento de los flujos de fondos futuros, ya que el valor de las acciones de una empresa (suponiendo continuidad) proviene de la capacidad de la misma para generar dinero (flujos) para los propietarios de las acciones.

Otros métodos cuya descripción se incluye en el proyecto han sido muy utilizados en el pasado, pero fallan porque calculan el valor desde una perspectiva estática sin tener en cuenta la evolución futura de la empresa, como los métodos basados en el patrimonio, que no tienen en cuenta ni el valor temporal del dinero, ni otros factores que también le afectan como pueden ser: la situación del sector, problemas de recursos humanos, de la organización contratos, etc., que no se ven reflejados en los estados contables, además el valor contable de los activos de una empresa no necesariamente tiene que corresponder con su valor real.

Sin embargo es de aplicación recomendable en determinados casos, bien por la naturaleza sectorial de la empresa analizada, o bien por la naturaleza complementaria de este tipo de valoraciones. En ciertos casos pueden utilizarse como aproximación, si se requiere una valoración rápida o si los cash flows son muy inciertos y complicados de calcular.

Para intentar resolver esta situación surgen los métodos mixtos, que intentan incorporar la actividad de la empresa a su valor contable. Sin embargo estos métodos no son teóricamente correctos.

Algunos de sus defectos principales y comunes para los distintos métodos que se describen, son que utilizan el beneficio como elemento de estimación de los fondos generados, lo cual tienen grandes limitaciones e incorpora importantes supuestos, ya que su cálculo depende de los criterios utilizados en el cálculo de las amortizaciones y

dotaciones, y además el beneficio operativo no tiene en consideración el valor temporal del dinero.

Además la utilización de un beneficio único en la fórmula de valoración hace que no se considere la variación que se espera que este vaya a tener en los próximos años, es decir, no incorpora el crecimiento esperado del mismo.

Sin embargo a pesar de no ser teóricamente correctos, si pueden servir de puntos de referencia, para métodos más complejos.

De los métodos basados en la comparación de ratios bursátiles, el más importante es sin lugar a dudas el PER (Price Earning Ratio).

El PER es la simple división entre la cotización o precio de la acción y el beneficio anual que reporta ella misma.

Tal ratio indica, a primera vista, el número de años que deberán transcurrir para que los beneficios que se obtengan de la acción cubran su precio de compra. Además el PER es un instrumento sumamente útil para valorar si una acción es barata o cara, sobre todo comparándola con las de otras empresas del mismo sector. La comparación cabe hacerla no sólo entre acciones de un mismo sector, sino también entre mercados o bolsas, observando el PER de sus distintos índices representativos. Cuanto más bajo sea el PER más barata está la acción o más barato está el mercado.

Sin embargo, a pesar de que el PER ofrece intuitivamente la idea de si una acción o un mercado es barato o caro, el instrumento no está exento de problemas, no hay que olvidar la idea de que el PER está influenciado por el crecimiento y por el nivel de los tipos de interés.

Volviendo a los métodos basados en los descuentos de flujos de fondos, que como se ha dicho son los teóricamente correctos, se puede decir, que su principal inconveniente, es que se trata de una metodología muy exigente en la demanda de información y en los supuestos que incorpora, por lo que su aplicación práctica puede ser restringida, ya que se necesita una gran cantidad de información y un gran conocimiento de la empresa a analizar, y del sector en el que dicha empresa desarrolla

su actividad empresarial, para poder realizar las suposiciones necesarias para calcular las proyecciones futuras de la forma más objetiva y real posible.

Para lograr una correcta valoración es necesario el cálculo de los flujos de fondos (o cash flows futuros), así como de la tasa de descuento apropiada para cada tipo de flujo, como se ha visto en el desarrollo teórico del proyecto.

Para todos estos datos tendremos que hacer previsiones de futuro, para una gran cantidad de parámetros que influirán de forma muy importante sobre los resultados obtenidos. Estas, suposiciones pueden afectar al resultado final de la valoración, que dependerán en gran parte de los propios intereses del analista encargado de la valoración, o de quien haya encargado dicha valoración y de los objetivos que pretenda lograr con ella, pudiendo no ser estos todo lo objetivos, que se podría suponer, dado que son métodos con un amplio respaldo matemático.

Sin embargo, a pesar de esto, el método de descuento de flujos es el más correcto, de todos los métodos descritos, aunque no conviene olvidar las limitaciones del modelo.