

Tema 29. El fondo de comercio: Significación económica. Técnica de su valoración. Valoración de la empresa en funcionamiento.

PREGUNTA 29.1

Se tienen los siguientes datos de una empresa:

- Activo total: 2.100.000 €
- Pasivo exigible: 550.000 €
- Cotización media de una acción en Bolsa: 1.800 €
- Número de acciones: 3.500
- Beneficio constante anual: 320.000 €
- Tipo de interés: 3%

Con un horizonte temporal indefinido, calcule lo siguiente para valorar la empresa en funcionamiento:

- a) Valor matemático o contable de la empresa.
- b) Valor bursátil de la empresa.
- c) Valor sustancial de la empresa.
- d) Valor de rendimiento de la empresa.
- e) Valor global utilizando el método alemán o indirecto.

Respuesta:

a) Valor matemático o contable: Es la diferencia entre el activo total de la empresa y el pasivo. $2.100.000 - 550.000 = 1.550.000$ €. Si se divide por el número de acciones (3.500) se obtiene el valor teórico contable, que asciende a 442,85 €. A nivel contable, este valor se regula en el artículo 3.7 de la Resolución de 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan los criterios de presentación de los instrumentos financieros y otros aspectos contables relacionados con la regulación mercantil de las sociedades de capital.

b) Valor bursátil: Resulta de multiplicar el número de acciones por su cotización. El enunciado aporta una cotización media, si bien el valor bursátil puede variar diariamente. $1.800 \times 3.500 = 6.300.000 \text{ €}$.

Como puede observarse, el valor bursátil⁴⁴ difiere significativamente del valor matemático o contable. Ello es debido a las plusvalías latentes y expectativas de beneficios existentes en la empresa en cuestión.

c) Valor sustancial: El enunciado no proporciona suficiente información para calcular el valor del patrimonio neto según el valor de reposición actualizado del activo y el pasivo. En consecuencia, se asume que coincide con el matemático o contable, esto es, $1.550.000 \text{ €}$.

d) Valor de rendimiento: Resulta de la actualización de los beneficios constantes anuales estimados, tomando como referencia un horizonte temporal indefinido:

$$\frac{\text{Beneficios constantes anuales}}{\text{Tasa de descuento}} = \frac{320.000}{3\%} = 10.666.666,67 \text{ €}$$

El valor de rendimiento es independiente del método de cálculo del fondo de comercio, pero sirve de base para calcular el fondo de comercio por el método alemán o indirecto.

e) Valor global (método alemán o indirecto). Se sabe que $VG = VS + FC$. No obstante, para compensar la incertidumbre inherente al valor de rendimiento en el método alemán o indirecto, se adiciona el fondo de comercio a la mitad:

$$\begin{aligned} VG &= VS + \frac{1}{2}FC = VS + \frac{1}{2}(VR - VS) = VS + \frac{1}{2}VR - \frac{1}{2}VS = \frac{1}{2}(VR + VS) \\ &= \frac{1}{2}(10.666.666,67 + 1.550.000) = 6.108.333,33 \text{ €} \end{aligned}$$

⁴⁴ Valor razonable en términos contables o valor de mercado según la fiscalidad.