

Valoración de un despacho profesional. Caso práctico

JORDI AMADO
Economista
Sociofundador de AMADO CONSULTORES

Fecha de recepción: 10/5/2015
Fecha de aceptación: 23/10/2015

RESUMEN

En este trabajo se define y clarifica el significado del fondo de comercio de un despacho profesional, y se desarrollan los diferentes métodos de valoración que se suelen aplicar en el sector. Para clarificar esta temática se incluye un ejemplo de valoración de un despacho profesional.

PALABRAS CLAVE

Despacho profesional, fondo de comercio, valoración.

ABSTRACT

This paper defines and clarifies the meaning of the goodwill of a professional office, and different valuation methods often applied in the sector. A case study is included in order to clarify this issue

KEYWORDS

Professional office, goodwill, valuation.

1. Introducción

Un despacho profesional puede definirse como “una organización de profesionales que presta servicios de naturaleza jurídica, económica y tribu-

taria”. En resumen estaríamos incluyendo en dicha definición a Asesorías fiscales, contables y laborales, Firmas de abogados y Firmas de auditoría.

La valoración de los despachos profesionales requiere tomar en consideración las peculiaridades que se derivan del servicio o asesoramiento que se presta. Dichas prestaciones, en definitiva, presuponen básicamente una aportación de conocimientos como núcleo básico de las mismas, de tal manera que otros elementos que pudieran ser tomados en consideración de forma muy relevante en otras empresas, en los despachos profesionales se convierten en meramente accesorios, adjetivos, como si se tratase sólo del envoltorio del producto, que no es otro que el asesoramiento o servicio propiamente dicho.

Y es que, en verdad, el valor que se transfiere al cliente, esto es, al destinatario del servicio del despacho profesional, constituye, en esencia, su objeto, finalidad y su razón de ser, con independencia del nivel de complejidad de la estructura societaria que se haya creado. Luego se comprende fácilmente que su valoración no dependa tanto de elementos físicos tales como las instalaciones, y sí, en cambio, corra parejo a elementos de difícil cuantificación como la preparación profesional, el nivel alcanzado en la llamada “curva de aprendizaje” o “madurez del equipo profesional”, etc. Efectivamente, a diferencia de otras empresas, el producto del despacho profesional es un bien intangible, que lleva asociado la calidad que le ha transmitido el profesional. Por tanto, los despachos profesionales son empresas muy peculiares. Cuánta más antigüedad tenga más probabilidad tiene de seguir funcionando, cuánto más grande sea menor será el riesgo provocado por la pérdida de clientela, o por la pérdida de un buen colaborador.

En primer lugar es importante definir qué se entiende por despacho profesional, en este sentido utilizaremos la definición que aparece en la Guía para la aplicación de la norma UNE-EN ISO 9001:2000 en los despachos profesionales económicos y/o tributarios elaborada por AENOR; “Es una organización de profesionales que presta servicios de naturaleza jurídica, económica y tributaria”. En resumen estaríamos incluyendo en dicha definición a Asesorías fiscales, contables y laborales, Firmas de abogados y Firmas de auditoría. Según el Instituto nacional de Estadística en España existen más de 164.000 despachos profesionales, de los cuales 113.000 son personas físicas, 41.400 son Sociedades de Responsabilidad Limitada, 1.758 son Sociedades Anónimas y 6.734 tienen otra forma jurídica. Como puede observar el lector estamos ante un sector muy atomizado.

Retomando la cuestión que da título a este artículo, todo empresario tiene interés en conocer cuánto vale su empresa o negocio, sin embargo no basta con la información que se recoge en los estados contables, y el socio o fundador de un despacho profesional no es una excepción. Asignar valor

a un negocio “vivo” cuya gestión y resultados pueden variar según numerosos factores internos y externos, tangibles e intangibles, económicos, sociales, tecnológicos, productivos, laborales, legales y de mercado, con mayor o menor influencia del equipo humano, no es una tarea sencilla.

La determinación del valor de un negocio, de una empresa, de un despacho, se hace indispensable en situaciones como la entrada o la retirada de socios, en transacciones de compraventa, en la división de patrimonios por herencias o testamentos, en la evaluación de la gestión de la administración cuando el objetivo prioritario de los propietarios es maximizar la rentabilidad de su empresa o despacho, en la toma de decisiones estratégicas que afecten a la continuidad de la empresa (fusiones, adquisiciones, alianzas estratégicas), así como en la elaboración de planes estratégicos.

Es importante distinguir entre valor y precio. Una misma empresa tiene distinto valor para diferentes compradores y para el vendedor, en tanto que el precio es la cantidad que acuerdan tanto vendedor como comprador al concretar una operación de compraventa. Dicho de otro modo, el valor no es un hecho sino que debido a su subjetividad es una posibilidad, en contraposición al precio, que es una realidad.

Nótese, en esa misma línea, que si en cualquier Empresa el denominado “fondo de comercio” determina una parte importante de su valoración, no ocurre igual (al menos, no en la misma medida) cuando de un despacho profesional se trata. En efecto, como quiera que el servicio es el valor y el valor depende del profesional, es obvio que no resulta fácil valorar el “fondo de comercio” de un despacho profesional. El producto de una industria, pese a la venta de la sociedad que lo producía, puede razonablemente mantenerse de forma idéntica, de tal manera que para los destinatarios del producto resulte indiferente o inocua dicha venta. Por el contrario, la transmisión de un fondo de comercio ligado a un despacho profesional no permite asegurar que la clientela se mantenga. Así, es obvio que en los despachos individuales o en los colectivos de pequeño o mediano tamaño, los profesionales que los integran son difícilmente sustituibles. Quiere decirse que en este tipo de despachos la relación de confianza se traba o establece de forma directa entre el prestador y el receptor de los servicios, hasta el punto de identificarse el despacho con la persona o personas, lo que lleva a la conclusión de que en tales despachos la desaparición del titular o titulares (por ejemplo, por abandonar la profesión) puede provocar la extinción del despacho, lo cual acarrea repercusiones en la valoración de tales despachos.

A diferencia de otras empresas, para un despacho el papel de los colaboradores y de los socios es decisivo. La imagen del socio/colaborador va ligada a la imagen del despacho. El despacho sabe que perder un buen socio o colaborador significa que lo gana la competencia. Lo más probable es que

el socio/colaborador se lleve una buena parte de los clientes a los que presta sus servicios. El valor del despacho depende de la continuidad de esos buenos profesionales. Claro es que cuanto más grande sea el despacho, más antiguo, y más consolidada esté “su marca” más difícil será que en la emigración el colaborador se lleve clientes.

No hay que olvidar que en muchas ocasiones se exige cumplir unos requisitos profesionales y legales, por ejemplo, que la mayoría del capital social esté en manos de los profesionales en cuestión, y que, además, el administrador reúna los requisitos exigidos por el colegio profesional al que pertenecen.

Para complicarlo algo más, las diferencias entre los datos contables-fiscales y la realidad puede ser bastante más grande que la apreciada en otro tipo de empresas. Pretender valorar un despacho implica conocer bien el despacho, el sector, y tener en cuenta todos estos aspectos que hemos comentado.

2. Fondo de comercio y métodos de valoración que se aplican en el sector

En la introducción ya planteamos algunas de las particularidades y dificultades que entraña valorar un despacho profesional, no obstante para ser concretos intentaremos exponer aquellos métodos que normalmente suelen utilizarse en el sector. Sin embargo la aplicación de estos métodos y las conclusiones que aportan, aunque pueden ser muy relevantes y dicen mucho sobre el valor de nuestro despacho, no son definitivos. Tan sólo son un punto de partida. El punto final lo pone el mercado. Es decir, lo que nuestros competidores o unos futuros socios estarían dispuestos a pagar por nuestro despacho, ése sería el valor real de nuestro despacho.

2.1. Definición de fondo de comercio

Aplicando la teoría de la relatividad del valor, la tasación de un despacho al igual que una empresa se basa fundamentalmente en su fondo de comercio;

$$\text{Fondo de comercio} = \text{Valor real} - \text{Valor contable}$$

El fondo de comercio es el valor que tiene el despacho por encima de su valor contable o financiero, ajustado a precios de mercado. Es decir,

estamos hablando de factores no financieros, como por ejemplo los siguientes:

- *¿Nuestro despacho tiene una trayectoria de años y un solvente historial de profesionalidad y prestigio?*
- *¿Sus socios y personal son profesionales reconocidos en el sector?*
- *¿La cartera de clientes y la facturación que genera es recurrente y sólida?*
- *¿Las especialidades del despacho tienen futuro...?*
- *¿Qué posición ocupa nuestro despacho respecto a sus competidores principales y su ámbito de influencia?*

¿Nuestro despacho “vende confianza” o “vende servicios”?

Valorar este tipo de activos intangibles no es fácil, y en muchas ocasiones son totalmente subjetivos. Hacen sin duda muy complicado medir el valor del fondo de comercio. También es importante destacar que al analizar y al estudiar el fondo de comercio se dan dos situaciones en el sector: a) Despachos que “venden confianza”, son firmas cuyo fondo de comercio es profesional/personal, es decir, está ligado a una persona -habitualmente suele darse en los pequeños despachos de abogados, normalmente de carácter unipersonal-; b) Despachos que “venden servicios”, son despachos cuyo fondo de comercio es empresarial, que están ligados a una organización, este último caso suele darse más habitualmente en las asesorías fiscales, laborales y contables. El fondo de comercio empresarial, “*nosotros vendemos servicios*”, está asociado con la entidad en su totalidad, mientras que el fondo de comercio profesional, “*yo vendo confianza*”, se refiere al individuo o persona. Para entender mejor lo que queremos destacar podemos trasladarnos al mundo del Circo y encontraremos ejemplos similares, así un espectáculo del tipo Charlie River, sería un claro ejemplo “Vendo Confianza” es decir está ligado a una persona que ha sido insustituible y única como artista/profesional, como contrapartida tenemos el modelo de espectáculo del Circe Soleil, donde nadie conoce a los artistas y que además se proyecta simultáneamente en diferentes capitales del mundo, el público acude por la marca y el espectáculo, en ese caso estaríamos en el modelo “vendo servicios”. Así pues, y como conclusión, un despacho que lleve años de presencia en el mercado, con una plantilla y una organización, probablemente se considerara que su fondo de comercio se ha consolidado como empresarial, y para un futuro o hipotético comprador, lógicamente, tendrá más valor, con mayores posibilidades de rentabilizar y optimizar su inversión.

2.2 ¿Qué métodos se vienen aplicando en el sector?

No existe unanimidad metodológica al intentar determinar el valor del fondo de comercio. Para su cálculo, los métodos de valoración clásicos parten de un punto de vista mixto. Por un lado, hacen una valoración estática de los activos de la empresa, basada en el balance del despacho como empresa, y por otro, añaden cierto dinamismo al sumar una cantidad relacionada con los beneficios futuros del despacho. En resumen, **se está valorando la capacidad de generar beneficios**. Un despacho que genere grandes beneficios valdrá lógicamente más que un despacho que apenas genere beneficios.

Los métodos más habituales que se suelen aplicar en el sector son los siguientes:

a) Método basado en la cuenta de resultados (Múltiplo de ventas y o BAIT)

Este método se basa en la cuenta de resultados de la empresa. El valor de la empresa se determina a través de la cuantía del beneficio, de las ventas o de algún otro indicador relacionado con los resultados. Es un método que se caracteriza porque es sencillo de aplicar.

Dentro de este método se vienen utilizando los siguientes sistemas:

a.1 Múltiplo de ventas. El valor del despacho se calcula multiplicando sus ingresos por un número (ratio).

$$\text{Valor del despacho} = \text{ventas del periodo} \times \text{ratio del sector}$$

Aunque no podemos afirmar que es un criterio aceptado por todo el sector, como suele ocurrir con las Oficinas de Farmacia o Corredurías de Seguros, pero sí es bastante habitual aplicar cuando la mayoría de ingresos son recurrentes (Asesorías fiscales, laborales y contables) aplicar un ratio de 0,5 a 1,5 sobre la cifra de facturación del último año o en algunas ocasiones, sobre el promedio de facturación de los dos o tres últimos años. Estos ratios, cuando se trata de un despacho de abogados, ya no son aplicables, pues la facturación suele ser más variable y muy vinculada a un profesional concreto.

a.2 Múltiplo de Beneficio antes de Intereses e Impuestos (BAIT). El valor del despacho se determina multiplicando distintos valores, multiplicado por el número (ratio) asignado en el sector.

$$\text{Valor del despacho} = \text{BAIT} \times \text{ratio del sector}$$

En el sector se viene multiplicando el beneficio entre un mínimo de 3 años y un máximo de 5 años.

Un dato relevante

Una cuestión importante a tener en cuenta es que en el sector en cualquiera de los métodos aplicados el valor resultante se vincula al mantenimiento de la cifra de ventas durante el periodo pactado de pago de la operación y la permanencia de titular. Así pues si la cifra de ventas disminuye el valor resultante de la operación también disminuye en la misma proporción.

b) Métodos basados en el descuento de flujos

Posiblemente sea el método conceptualmente más correcto y eficiente para valorar un despacho profesional, aunque no siempre se suele aplicar. Este método se basa en el descuento de flujos, y determinan el valor del despacho a través de la estimación de los flujos de dinero-cash flows- que éste puede generar en el futuro, para luego descontarlos a la tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos. Los métodos de descuento de flujos se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso para cada periodo de cada una de las partidas financieras vinculadas a la generación de flujos de dinero (ventas, pagos a personal y profesionales, devolución de créditos...). Por tanto, el enfoque conceptual es muy similar al del presupuesto de tesorería.

La determinación de la tasa de descuento adecuada para cada tipo de flujo es uno de los puntos más importantes de este método de valoración. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo.

3. Un caso práctico

A continuación se desarrolla un caso real de un despacho profesional (asesoría) que ofrece servicios de asesoría fiscal, laboral y mercantil y que sus socios han decidido poner en venta.

El despacho se creó hace más de 25 años, la titularidad esta compartida por dos profesionales fundadores, un economista con especialidad en asesoría fiscal, y un graduado social con especialidad en gestión laboral. El area jurídica la ofrecen a través de abogados que colaboran externamente con la firma. El despacho actualmente factura una cifra de 650.000 €, dicha cifra se ha venido manteniendo durante estos tres últimos años, aunque en el año 2008 la firma llegó a facturar 1.100.000 €, es decir la crisis ha pasado factura. La plantilla del despacho la componen 10 personas, incluyendo a los dos socios.

- **Los fondos propios del despacho (neto patrimonial)** a 31-12-2014 son 480.000 €
- **La cifra de negocios y resultados de la firma (31 /12/2014)**

*Importe neto cifra de negocios.....	650.000 €
Costes de personal ()	325.000 €
*Otros gastos de explotación.....	247.000 €
*Resultado antes de impuestos.....	78.000 € (rentabilidad 12%)

() Los costes de personal incluyen la retribución de sus 2 socios.*

- **Detalle cifra de facturación y tipología de clientes**

La cifra de facturación esta desglosada en las siguientes especialidades:

*Servicios de asesoría y gestión fiscal	280.000 €
*Servicios de gestión laboral.....	220.000 €
*Servicios de jurídico.....	150.000 €

**En los servicios de fiscal el 80% es facturación recurrente (iguales), en los servicios de gestión laboral la facturación mediante iguales es del 90%. En los servicios de jurídico es totalmente variable, aunque en estos tres últimos años la cifra se ha venido manteniendo sin apenas variaciones significativas.*

**La cartera de clientes la componen unos 125 clientes, mayoritariamente pymes y autónomos de sectores muy variados y no existe ningún cliente que concentre más del 10% de la facturación. Existe una fidelidad muy alta, más del 75 % de los clientes tiene una antigüedad de relación con el despacho de más de 10 años.*

• **Los costes de personal**

La plantilla (8 personas), sin incluir la retribución de los dos socios (140.000 €), suponen un coste total 185.000 €. La plantilla, salvo 2 administrativos, tiene formación universitaria y tienen una antigüedad promedio de 10 años. El ratio sobre cifra de facturación de fiscal y laboral es un 37 %. Recordemos que la facturación del área jurídica se generará a través de abogados que colaboran externamente, su coste está incluido en otros gastos de explotación (67.500 €).

• **¿Qué valor se aplicaría en un escenario de venta?**

En base a estos antecedentes, teniendo en cuenta que estamos en un proceso de venta, en un entorno económico actual año 2015, este despacho se valoraría tomando como referencia los siguientes parámetros, aplicando además un principio de máxima prudencia:

Propuesta de valoración (*)

a) Según método basado en beneficios

Valor mínimo (3 años)..... 225.000 €

Valor máximo (4 años)..... 300.000 €

b) Según método basado en cifra de negocios

Valor mínimo (0,80 s/650.000 €)..... 520.000 €

Valor máximo (0,95 s/650.000 €)..... 617.000 €

(*) *Estos criterios se aplican teniendo en cuenta que estamos ante un escenario de venta y en todos los casos suponemos que el comprador se subroga con todo el personal.*

Propuesta final

En base a dichos criterios de valoración este despacho, como punto de partida, en una hipotética venta, se valoraría en un importe mínimo de 500.000 €, considerando la subrogación de todo el personal. En dicho importe no está incluida la posible retribución de los socios durante su periodo de permanencia en el proceso de transición o integración (normalmente se exige un periodo mínimo de 1 a 3 años de permanencia).

Esta conclusión está basada y apoyada también por una muestra de más de 20 operaciones cerradas en los últimos tres años, de despachos profesionales con características similares a las que se describen en el ejemplo. Todas ellas se valoraron y cerraron bajo criterios similares a los que se describen en el ejemplo.

Referencias bibliográficas

- AMADO, J. (2012) “*El relevo generacional en los despachos profesionales*”. Editorial Aranzadi.
- PEREZ, M.R. (2008) “¿Cuánto vale mi despacho?, *Los tres pilares del despacho profesional*”. Editorial CISS.



Asociación Catalana de Contabilidad y Dirección

Edif. Colegio de Economistas de Cataluña
Pl. Gal·la Placidia 32, 4ª planta – 08006 Barcelona
Tel.934 161 604 extensión 2019
info@accid.org – wwwaccid.org