

La reforma comptable: com afecta a la valoració d'empreses?

SALVADOR MARÍN HERNÁNDEZ

President Executiu d'Economistes Experts en Comptabilitat i Informació Financera (ECIF)
Universitat de Múrcia

Resum

En aquest treball s'aborda l'anàlisi general de la reforma comptable per a les pimes a Espanya, concretades en el Pla General Comptable (PGC) publicat per l'ICAC el 2007, posant-la en relació amb la incidència que aquest canvi comptable pot tenir per als experts en la seva relació amb la valoració d'empreses.

Paraules clau

Reforma Comptable, Valoració d'Empreses i Informació Financera.

1. Introducció

Des de l'1 de gener de 2005 tots els grups d'empreses amb cotització oficial en un estat membre de la Unió Europea (UE) estan presentant els seus comptes anuals consolidats (la seva informació financera) d'acord a les Normes Internacionals de Comptabilitat/Normes Internacionals d'Informació Financera (NIC/NIIF). Què es persegueix amb això? Doncs una homogeneïtat i comparabilitat de les grans companyies (cotitzades) a nivell internacional de la informació comptable pública o de domini general. És cert que la comptabilitat analitza, mesura i representa el patrimoni de qualsevol ens econòmic, per a això està subjecta a unes normes d'informació financera que el que persegueixen és mostrar el valor de tots els béns, drets i obligacions de què està compost aquest patrimoni. En algunes d'aquestes partides pot aplicar-se un criteri de valoració o un altre, ja que aquí radica un dels caràcters diferenciadors de la comptabilitat com a ciència. Criteris distints però no arbitraris, és a dir, han de tenir el seu suport conceptual. Com bé sabem els que ens dediquem a l'àmbit de la comptabilitat o de la informació financera, el que sempre ha perseguit i persegueix la comptabilitat és, entre altres coses, que tinguis informació completa i a més ara amb l'aplicació de les NIC/NIIF, aquesta informació, a més de ser completa en el teu país, és comparable, diguem que d'una forma més immediata, a nivell internacional. Aquí és on radica un dels canvis —juntament amb el tan citat canvi de destinatari principal de la informació—, tots els grups mercantils cotitzats acudeixen a un únic cos normatiu i doctrinal: les NIC i NIIF —juntament amb les seves interpretacions—, que són emeses per un organisme professional, l'IASB (*International Accounting Standards Board* - Consell de Normes Internacionals de Comptabilitat) i que van ser ja acceptades per la UE a través dels seus Reglaments i que estan sent també compatibles amb els principis comptables USA (l'organisme emissor de normes a USA és el FASB, *Financial Accounting Standards Board* - Consell de Normes Comptables Financeres); i s'han translladat via normativa específica (Llei de reforma mercantil i nous PGC, en el cas espanyol) a cadascun dels estats membres, als grups no cotitzats i empreses individuals.

És en aquest punt principalment, quan ens referim a la transposició als comptes anuals individuals dels països membres de la UE, on entraria la raó principal d'aquest breu article referent a la manera amb què afectarà o quina relació té amb la valoració d'empreses aquest canvi comptable?

2. Reforma Comptable: la nova informació financera que emana del Pla General Comptable

Com sabem, des de gener de 2008 les empreses apliquen el nou PGC en la seva versió completa o abreujada, en el cas de Pimes que hi optin voluntàriament. Aquests plans s'estructuren en cinc parts. El seu contingut principalment és el següent:

- Marc Conceptual de la Comptabilitat (primera part)
- Normes de Registre i Valoració (segona part)
- Els Comptes Anuals (tercera part)
- Les Definicions i Relacions Comptables (quarta part)
- Els Quadres de Comptes (cinquena part)
- El PGC comptaria ara amb nou grups (quadre núm.1)

Quadre 1. Grups PGC

<i>Grup 1</i>	Financiació Bàsica	<i>Grup 6</i>	Compres i despeses
<i>Grup 2</i>	Actius no Corrent	<i>Grup 7</i>	Vendes i ingressos
<i>Grup 3</i>	Existències	<i>Grup 8</i>	Despeses imputades al Patrimoni Net
<i>Grup 4</i>	Creditors i Deudors per Operacions Comercials	<i>Grup 9</i>	Ingressos imputats al Patrimoni Net
<i>Grup 5</i>	Comptes Financers		

La normativa que s'ha d'analitzar i conèixer per a entendre aquesta reforma és:

1. La llei 16/2007, de 4 de juliol, de reforma i adaptació de la legislació mercantil en matèria comptable per a la seva harmonització internacional amb base a la normativa de la Unió Europea. Publicada el 5 de juliol de 2007, va suposar l'inici efectiu de la reforma comptable a Espanya a nivell de comptes individuals i consolidats d'empreses que no cotitzin.
2. A partir d'aquesta llei es van publicar:
 - 2.1. *El RD 1514/2007* del nou Pla General de Comptabilitat (PGC).
 - 2.2. *El RD 1515/2007* pel que s'aprova el Pla General de Comptabilitat de Petites i Mitjanes Empreses i els criteris comptables específics per a microempreses.

Aquesta seria doncs la documentació, juntament amb les modificacions pertinents que ha sofert el Codi de Comerç i els textos legals de societats anònimes i limitades, a la que tota empresa i professional ha d'acudir. Per tant, des del passat 1 de gener de 2008 les empreses han d'aplicar els criteris i normes comptables que contenen els nous PGC.

Com diem es recull un pla comptable més reduït, principalment de contingut, per a les denominades a aquests efectes «*pimes*» i d'altra banda «*entitats o empreses de reduïda dimensió*». Aquestes són les que poden elaborar balanç, estat de canvis en el patrimoni net i memòria abreujats. Aquesta seria doncs la definició de pime a aquests efectes: menys de 50 treballadors, actiu menor a dos milions vuit-cents cinquanta mil euros i xifra de negocis o vendes inferior a cinc milions set-cents mil euros i les microempreses les que tenen un volum d'actiu inferior al milió d'euros, el seu import de la xifra de negocis menor a 2 milions d'euros i menys de 10 treballadors; sabem que aquests límits són dos dels tres citats, durant dos anys consecutius.

No obstant això hem de dir que aquest pla per a pimes «reduït» és de caràcter voluntari i pràcticament, tret que la pime posseeixi instruments financers diversos i complexos, és idèntic al que hem denominat general en el seu vessant de comptes anuals abreujats. Per això podem concloure que el domini per al primer d'ells, fa que es domini el reduït.

Com que els objectius principals, però evidentment no únics, de la reforma són elaborar informació de cara a possibles inversors, analistes i mercat, podem dir que l'usuari, analista, *valorador* i elaborador de la comptabilitat ha de tenir en compte la nova estructura i criteris de valoració, que els obliga, si és possible més que abans, a una constant actualització de coneixements i anàlisi rigorosa de l'estratègia o estratègies de gestió seguides per les empreses, i que han de tenir el seu reflex en els estats comptables.

Pel que fa al contingut de la Llei citada i Reials decrets, podem resumir els següents aspectes, sempre amb el matís de brevetat i dins de l'objectiu principal d'aquest article que no és altre que la seva incidència en la valoració d'empreses. Com indiquem, aquest resum que fem és interessant d'analitzar de cara a l'apartat posterior referent a la «incidència en la valoració d'empreses».

Quadre 2. «Principals Dades del Nou PGC»

* Els Estats Financers són: Balanç, Estat de resultats, Estat de canvis en el patrimoni net, Estat de fluxos d'efectiu, Notes explicatives (Memòria). En aquest PGC s'accentua la importància del Gestor, o criteris de gestió en l'elaboració de la comptabilitat.

* Reforma Comptable a Espanya: Es van adaptar prèviament les Entitats de Crèdit (Circular del Banc d'Espanya 4/2004). El Llibre Blanc per a la reforma de la comptabilitat a Espanya es va realitzar el 2002; es va crear una comissió per a la reforma en el si de l'ICAC. Els canvis més urgents es van realitzar a través de la Llei de mesures fiscals i d'ordre social (BOE 31/12/2003) i el seu desenvolupament reglamentari: RD 296/2004 de 20 de febrer. Posteriorment es va tramitar la llei 16/2007 i els reials decrets 1514 i 1515 de 2007.

- Es mantenen els principis comptables espanyols en línia amb l'IASB. Es redefineix la seva aplicació. Això ha suposat rebaixar, no desaparèixer, el Principi de Prudència. No és el «superprincipi» sinó que es situa al mateix nivell que la resta. (quadre núm. 3). Destaca «Empresa en funcionament», «Meritació» i «Cost amortitzat».
- S'incorpora el valor raonable («tema estrella»). Ja estava en el nostre PGC, encara que solament a la baixa (dotar provisions quan el valor de mercat era inferior al preu d'adquisició). Ja estava incorporat amb la Llei 62 de 30/12. Bàsicament a l'alça solament s'aplica a instruments financers de negociació, disponibles per a la venda i derivats. No s'aplica als immobles, immobilitzats, ja que no existeix un mercat àgil de referència.
- Es manté el criteri de valoració mixt: cost històric (preu d'adquisició) i valor raonable (VR). Es manegen ambdós.
- S'ha de resoldre conflictes entre resultat comptable i resultat distribuïble ja que, en aplicar VR i cost històric, hi pot haver discrepàncies per a conjugar el manteniment de capital i la necessària neutralitat fiscal. Per això apareixen grups 8 i 9 en el PGC. Molts ajustaments a VR no passen per P i G ja que, en no ser realitzats, passaran primer per patrimoni net fins que es realitzin o no definitivament. És a dir, s'informa en balanç del canvi, però no afecta a resultats.
- Es necessiten DOS nous Estats. Estat de Patrimoni Net (totes les empreses) i Estat de Fluxos d'Efectiu (Solament les de comptes anuals normals). D'utilitat per a la valoració.
- Cal revisar la informació a incloure en memòria. Sobretot gestió de riscos. Si desapareixen passius contingents, i és més complicat la dotació de provisions, cal informar sobre gestió de riscos en Memòria.
- La Memòria adquireix una preponderància important.
- Fons econòmic per sobre de forma jurídica. Es registren els successos comptables en funció del seu fons econòmic, no el jurídic. Exemple: accions preferents, seria un passiu. Molts actius solament impliquen control; no propietat. Passius es valoren a valor actual; no reemborsament.
- Diversos ajustaments a valor raonable es fan a càrrec de patrimoni net.
- Nou: definició d'Actius, Passius, Patrimoni Net, Ingressos i Despeses.
- No amortització del Fons de Comerç, però sí prova de deterioració. Creació de reserva indisponible fins a cobrir-ne l'import.
- Prova de la deterioració del valor dels actius (provisions abans).
- Distingeix entre resultats d'operacions contínues i d'operacions interrompudes, desapareixen resultats extraordinaris.

En definitiva, veiem que estan desenvolupant-se i vivint-se «nous temps de canvis comptables», per als quals hem d'estar preparats. Vist l'anterior resum podríem destacar, a més del que s'ha dit, els següents apunts o dades que són clarificadors a l'efecte de l'anàlisi posterior en cas de valoracions de noves empreses que hagin elaborat la seva informació financera amb el nou PGC:

Com dèiem, el PGC prescriu quatre estats financers obligatoris diferents:

- Balanç de Situació.
- Compte de Pèrdues i Guanys.
- Estat de Canvis en el Patrimoni Net.
- Estat de Fluxos d'Efectiu.

Els principals aspectes nous que incorpora el *Balanç de Situació* són els següents:

- Distinció entre Actiu/Passiu Corrent i no Corrent.
- Desapareixen alguns capítols i epígrafs que existien en el PGC 90:
 - Despeses d'establiment.
 - Despeses a distribuir en diversos exercicis.
 - Ingressos a distribuir en diversos exercicis.
 - Fons de Grans Reparacions.
 - Fons de Reversió.
- S'incorporen desglossaments específics per a nous epígrafs:
 - Inversions immobiliàries.
 - Inversions en empreses del grup i associades.
 - Actius/Passius per impost diferit (en no corrent).
 - Actius no corrents mantinguts per a la venda (no per a Pimes).
 - Passius no corrents vinculats amb actius mantinguts per a la venda (no per a Pimes).
- S'inclou en el Patrimoni Net nous capítols i epígrafs:
 - En els Fons Propis:
 - Accionistes per desemborsaments no exigits (restant en el capital social).
 - Accions/Participacions pròpies (restant).

- Ajustaments per canvis de valor (nou capítol).
 - Actius/Passius financers disponibles per a la venda.
 - Derivats financers de cobertura.
 - Altres.
 - Subvencions, donacions i llegats rebuts.
- Adicionalment es produeixen altres canvis en la presentació del Balanç de Situació:
- Accionistes per desemborsaments exigits es presenta ara en «Deutors comercials i altres comptes a cobrar».
 - Desemborsaments pendents sobre accions no exigits es presenta ara restant en l'epígraf «Inversions Financeres (a c/t o l/t)».

Quant als principals aspectes nous sobre el *Compte de Pèrdues i Guany*s destaquem els següents:

- Presentació per naturalesa i en vertical en una única columna.
- Es diferencien els resultats nets de les activitats continuades o recurrents i els de les activitats interrompudes.
- Vendes, Prestació de Serveis i Altres ingressos es presentaran nets de descomptes i de devolucions.
- No hi ha resultats extraordinaris:
 - Subvencions de capital imputades a «Explotació» (Apartat 9).
 - Excessos de provisions a «Explotació» (Apartat 10).
 - Deterioració i resultat per alienacions d'immobilitzat a «Explotació» (Apartat 11).
 - Despeses i ingressos extraordinaris a «Explotació-Altres resultats» (s'inclouria un nou Apartat 12).
 - Despeses i ingressos d'exercicis anteriors a «Reserves».
- «Diferència negativa de combinacions de negoci» (fons de comerç negatiu) s'imputa com a ingrés a «Explotació» (Apartat 5).
- Ingressos/despeses d'instruments de cobertura es registraran en l'epígraf de despeses/ingressos coberts.
- «Costos de reestructuració» a «Explotació».
- La deterioració (provisió) d'existències es presenta com a despesa a «Aprovisionaments».

Quant a l'*Estat de Canvis en el Patrimoni Net* caldrà elaborar-lo sota les següents pautes:

- Incorporació dels moviments dels dos últims exercicis.
- Diferenciació de:
 - Ingressos i despeses reconeguts en Patrimoni Net (desglossament a part per a nou PGC). Inclou el Resultat del Compte de Pèrdues i Guanys.
 - Subvencions, donacions i llegats rebuts.
 - Operacions amb socis o propietaris.
 - Altres variacions del Patrimoni Net.
 - Epígrafs específics per als ajustaments per canvis de criteri i per errors comptables.

Quant a l'*Estat de Fluxos d'Efectiu* s'haurà d'elaborar sota les següents consideracions:

- Explicació de la variació entre inici i fi d'exercici de l'efectiu i equivalents d'efectiu.
 - Caixa
 - Dipòsits a la vista
 - Inversions líquides amb venciments ≤ 3 mesos, sense risc significatiu de canvi de valor i que formin part de la política de gestió normal de la tresoreria de l'empresa.
- Distinció entre entrades i sortides d'efectiu en funció de diferents tipus d'activitats:
 - Activitats d'Explotació
 - Activitats d'Inversió
 - Activitats de Finançament.
- És un estat financer voluntari per a Pimes.

En l'elaboració de l'Estat de fluxos de tresoreria es defineixen els següents conceptes:

- Tresoreria en efectiu, és diner en efectiu en caixa i els dipòsits monetaris a la vista.
- Tresoreria equivalent o partides equivalents a l'efectiu, són les inversions a curt termini d'alta liquiditat que puguin ser ràpidament convertides en efectiu i que estan subjectes a riscos insignificants de canvi de valor.
- Activitats d'inversió, són les adquisicions i alienacions d'actius a

llarg i d'altres inversions diferents de les partides equivalents a l'efectiu.

- Activitats de finançament, són les que produeixen canvis en la grandària i composició en el patrimoni i en el finançament manllevat per l'empresa.
- Activitats operatives, són les activitats principals generadores d'ingressos i les restants activitats no compreses en les d'inversió ni de finançament.

Pel que fa als *nous principis i criteris comptables*:

- Quant als canvis en els principis comptables podem destacar com a canvi més rellevant l'abandó del principi de prudència com a preponderant respecte a la resta de principis comptables.

A partir d'ara la prudència és un principi comptable més, i prevaldrà aquell principi que millor condueixi a la imatge fidel.

- Addicionalment, s'incorporen nous criteris comptables entre els quals destaquen: el valor raonable i el cost amortitzat.

La incorporació del valor raonable implicarà el registre de plusvàlues no materialitzades de determinats instruments financers (Actius de negociació i Actius disponibles per a la venda) i altres actius fixos; bàsicament, en permutes comercials.

La incorporació del cost amortitzat com a criteri de valoració implicarà que les despeses i ingressos financers diferits no es registrin a l'inici de l'operació, sinó segons es van reportant. Desapareixen els capítols de «Despeses i Ingressos a distribuir en diversos exercicis».

Fons de Comerç i el seu registre comptable:

- Es genera com una adquisició onerosa en una combinació de negocis.
- El fons de comerç negatiu s'imputa com a ingrés al compte de pèrdues i guanys.
- Consideració d'actius intangibles no reconeguts prèviament en llibres:
 - Projectes de I + D.
 - Marques.
 - Llista de clients.
 - Tecnologia, etc.

- Assignació a Unitats Generadores d'Efectiu (UGE).
- El fons de comerç no s'amortitza.
- S'ha de realitzar un test de deterioració anual. Les pèrdues per deterioració són irreversibles.

La nova *Memòria*¹:

Es produeix una *major exigència d'informació en la Memòria*. Es requereix informació exhaustiva sobre «parts vinculades». És de destacar l'aplicació del concepte de part «vinculada» al personal clau de l'empresa o «Alta Direcció» (Directius encara que no siguin Administradors), els seus familiars pròxims i empreses sobre les quals ambdós exerceixin influència significativa.

- Es consideren familiars pròxims:
 - a) Cònjuge o persona amb anàloga relació d'afectivitat.
 - b) Ascendents, descendents i germans, i respectius cònjuges o persones amb anàloga relació d'afectivitat.
 - c) Ídem anterior del cònjuge o persona amb anàloga relació d'afectivitat.
 - d) Persones al seu càrrec o a càrrec del cònjuge o persona amb anàloga relació d'afectivitat.
- S'informarà sobre:
 - a) Identificació de persones/empreses vinculades i naturalesa de la relació.
 - b) Detall de l'operació, import i criteri de quantificació.
 - c) Beneficis o pèrdues obtinguts i riscos assumits.
 - d) Saldos pendents, terminis i condicions i garanties atorgades o rebudes.
 - e) Despeses reconegudes per deutes incobrables en saldos amb vinculades.
- Operacions significatives s'informen individualment.
- No cal informar sobre operacions del tràfic ordinari, d'escasa importància quantitativa i no rellevants per a la imatge fidel.
- Desglossament global per conceptes però separat per a Administradors i Alta Direcció.

1. Un dels components dels Comptes Anuals de major importància que abans, si és possible, en l'aspecte de valoració d'empreses. Tant per a l'obtenció de dades financeres com per al seguiment de les no financeres i que és «obligatori» incloure (estratègies, criteris, mètodes de valoració, descomptes de fluxos, test de deterioraments, etc.).

- Addicionalment cal informar sobre sous, dietes i remuneracions de qualsevol tipus meritades en l'exercici per personal d'Alta Direcció i Administradors, així com obligacions en matèries de pensions, assegurances de vida, indemnitzacions per cessament i pagaments basats en instruments de patrimoni:
 - Es pot donar en global per concepte retributiu.
 - També informar sobre bestretes i crèdits concedits (amb indicació del tipus d'interès, les seves característiques essencials i imports retornats), així com obligacions assumides per compte d'ells a títol de garantia.

A més, s'estableix la necessitat d'informar sobre els nous epígrafs no contemplats abans en el PGC 90, com són:

- Nota 9. Instruments financers. Categories d'Actius Financers, criteris.
- Nota 6. Inversions immobiliàries. Ús.
- Nota 21. Actius i passius no corrents mantinguts per a la venda.
- Nota 17. Pagaments basats en instruments de patrimoni.
- Nota 20. Negocis conjunts.
- Nota 21. Operacions interrompudes.

Quadre 3. Hipòtesis fonamentals i principis comptables del PGC.

<ul style="list-style-type: none">• Empresa en funcionament<ul style="list-style-type: none">• Meritació• Uniformitat• Prudència• No compensació• Importància relativa
--

Quadre 4. Noves Definicions

ACTIU	Béns, drets i altres recursos controlats econòmicament per l'empresa, resultants de successos passats, dels quals s'espera que l'empresa obtingui beneficis o rendiments econòmics en el futur.
PASSIU	Obligacions actuals sorgides com a conseqüència de successos passats, per a l'extinció dels quals l'empresa espera desprendre's de recursos que puguin produir beneficis o rendiments econòmics en el futur. A aquests efectes, s'entenen incloses les provisions.
PATRIMONI NET	Constitueix la part residual dels actius de l'empresa, una vegada deduïts tots els seus passius. Inclou les aportacions realitzades, ja sigui en el moment de la seva constitució o en altres posteriors, pels seus socis o propietaris, que no tinguin la consideració de passius, així com els resultats acumulats o altres variacions que li afectin.
INGRESSOS	Incrementos en el patrimoni net de l'empresa durant l'exercici, ja sigui en forma d'entrades o augments en el valor dels actius, o de disminució dels passius, sempre que no tinguin el seu origen en aportacions, monetàries o no, dels socis o propietaris.
DESPESES	Decrement en el patrimoni net de l'empresa durant l'exercici, ja sigui en forma de sortides o disminucions en el valor dels actius, o de reconeixement o augment del valor dels passius, sempre que no tinguin el seu origen en distribucions, monetàries o no, als socis o propietaris, en la seva condició de tals.

3. Reforma Comptable i Valoració d'Empreses

Vista i resumida la reforma en què ja estem immersos, i tenint clar que un dels principals inputs que cal utilitzar en una valoració d'empreses són els comptes anuals de l'empresa a valorar. *Com podem dir que afectarà als*

analistes i experts valoradors aquest canvi comptable? Abans de resumir les nostres consideracions, és important recordar què és una valoració d'empreses i els principals mètodes que existeixen a nivell doctrinal.

Quadre 5. Valoració d'Empreses

Resum Guia- Mètodes		
MÈTODES BASATS EN EL BALANÇ	Valor comptable o actiu net Valor comptable ajustat Valor de liquidació Valor substancial Capitals permanents necessaris per a l'exploració	
MÈTODES MIXTES O COMPOSTOS	Formulació clàssica	<i>Mètode de valoració clàssic o alemany</i> <i>Mètode directe o dels anglosaxons</i> <i>Mètode indirecte o dels pràctics</i>
	Formulació moderna	
MÈTODES BASATS EN EL COMPTE DE RESULTATS	Ràtio PER Relació preu / valor comparable Relació preu / vendes Relació preu / dividendes	
MÈTODES BASATS EN EL DESCOMPTE DE FLUXOS		
MÈTODES BASATS EN LA CREACIÓ DE VALOR		
Altres Classificacions		
Aquestes altres classificacions recullen, en essència, els mateixos mètodes assenyalats anteriorment encara que amb altres denominacions generals		
<ul style="list-style-type: none"> • VALORACIÓ PER ACTUALITZACIÓ DE FLUXOS DE TRESORERIA • VALORACIÓ SEGONS COST • VALORACIÓ PER REFERÈNCIES 	<ul style="list-style-type: none"> • VALORACIÓ D'EMPRESES MITJANÇANT MÚLTIPLES • VALORACIÓ D'EMPRESES MITJANÇANT RENDIMENTS • VALORACIÓ D'OPCIONS REALS <ul style="list-style-type: none"> • MODEL EBO • MODEL EVA DE CREACIÓ DE VALOR 	

Font: Elaboració pròpia a partir de LABATUT SERER, G. (2005), AECA (2007) i MARTÍNEZ CONESA, I. i GARCÍA MECA, E. (2005)

La valoració d'una empresa pot definir-se com el procés mitjançant el qual es busca la quantificació dels elements que constitueixen el patrimoni

d'una empresa, la seva activitat, la seva potencialitat o qualsevol altra característica susceptible de ser valorada².

D'igual manera, es defineix valoració com el procés pel qual assignem valor als béns, tractant de determinar el grau d'utilitat que reportarà als seus usuaris o propietaris. Per tant, la valoració d'una empresa o negoci és el procés per a determinar el seu valor per als usuaris, propietaris o inversors³.

Si bé els conceptes valoració i taxació es confonen en el llenguatge col·loquial i s'empren indistintament per a referir-se a l'estimació del valor d'un bé moble o immoble, la diferència entre ambdós radica en la generalitat de la valoració enfront de la taxació⁴.

Els elements que formen part d'un procés de valoració són tres⁵:

1. L'objecte de valoració (l'empresa o negoci).
2. El subjecte expert que valora (valorador).
3. El context o circumstàncies en les quals es valora.

Les raons que motiven la posada en marxa d'un procés de valoració no són només externes, sinó també internes, és a dir, aquelles en les quals el resultat de la valoració no transcendeix a terceres persones, sinó que és utilitzat únicament pels gestors de l'empresa. Les més importants són:

- Coneixement de l'evolució del patrimoni.
- Gestió de l'empresa.
- Política de dividendes.
- Avaluar la possibilitat d'emissió de deute.
- Actualització comptable.

2. PricewaterhouseCoopers (1999): *Guía de Valoración de Empresas*, Ed. Cinco Días, Fundación ICO, pp. 7, 59-62.

3. AECA (2005): *Valoración de PYMES*, Documento AECA nº 7 Serie Valoración de Empresas, pp. 14-15, Madrid.

4. D'un costat, la valoració consisteix a assignar valors a béns de forma extensiva, és a dir, sense cap identificació precisa i única del bé objecte de la valoració, ajustant-se en exclusiva a grans paràmetres que siguin comuns a tots ells i que bàsicament els defineixin. D'un altre, en la taxació, sí que cal identificar amb precisió el bé i descriure'l amb les seves característiques més representatives a fi d'individualitzar-lo enfront dels altres, fins i tot enfront d'altres que estiguessin dintre de la seva mateixa gamma valorativa. En la taxació, el bé es descriu amb exhaustivitat i s'analitzen tots els paràmetres que poguessin incidir sobre el resultat final. RUIZ MARTÍNEZ, R.J. i GIL CORRAL, A. M. (2001): «Una Propuesta de Metodología para la Valoración de Empresas», *Banca y Finanzas*, nº 65, p. 22.

5. AECA (2005): *Valoración de PYMES*, Documento AECA nº 7 Serie Valoración de Empresas, pp. 14-15, Madrid.

Per tant, atenent a la perspectiva amb què es fa la valoració, una empresa pot tenir molts valors diferents⁶. No és el mateix valorar per a comprar que valorar per a vendre, ni és el mateix valorar per a liquidar que valorar per a mantenir l'empresa viva a llarg termini, ni per a mantenir-la independent que per a integrar-la en un grup empresarial, per exemple. A més de *per a què* es valora una empresa, qui la valora i fins i tot el moment que es valori, porten al fet que el valor d'una empresa és relatiu⁷. Tampoc no és el mateix valorar una pime que a una empresa que cotitzi⁸. En conseqüència, en valorar una empresa no existeix un valor únic i cert per a una empresa; no hi ha una única veritat referent al seu valor. El tipus d'empresa, el fi o raó que en motiva la valoració i/o el mètode triat per a efectuar-ne la valoració poden dur a l'obtenció de resultats diferenciats.

Per això, una vegada hem definit què entenem per valoració d'empreses, identificats els mètodes i mostrats els fins de la valoració, l'anàlisi de cadascun d'ells, encara que el més utilitzat sol ser el de «descompte de fluxos o actualització de rendes futures» ens servirà de patró-resum per a indicar la incidència del nou PGC.

3.1. Mètodes basats en el balanç

Mètodes basats en el Balanç⁹, és la metodologia més antiga i ofereix una valoració de tipus patrimonial amb perspectiva estàtica. Es tracta de determinar el valor de l'empresa sense tenir en compte les expectatives de

6. No s'han de confondre els termes valor i preu. Mentre el valor és un concepte econòmic, subjectiu i abstracte, no és únic i depèn de la situació personal i particular dels individus, per contra, preu és l'import monetari de la transacció, depèn únicament de les condicions de mercat i és un valor d'equilibri en funció de l'oferta i demanda del bé en qüestió. LABATUT SERER, G. (2005): "El Valor de las Empresas: Métodos de Valoración Tradicionales y Comparativos /múltiplos)", *Técnica Contable*, juny, nº 676, p. 19.

Per exemple, en una operació de compra-venda d'una societat, no s'ha de confondre el valor d'una empresa amb el preu donat, que és la quantitat a la qual el comprador i venedor acordaran realitzar l'operació, VARIS (2006): *Lex Mentor Contable 2006*, Ed. Deusto, p. 717.

7. LÓPEZ MARTÍNEZ, F. (2007): *Valoración de Empresas: Una Introducción Práctica*, Ed. Deusto, p. 15, Barcelona.

8. En relació a això podem veure: GARCÍA, R., JIMÉNEZ, F. i PÉREZ, C. (2005): «La Valoración de Pequeñas y Medianas Empresas», *Técnica Contable*, octubre, pp. 13-21. ROMERA ROBLES, M. (2004): «Modelos de Valoración de Empresas No Cotizadas», *Estrategia Financiera*, nº 208, julio-agosto, pp. 12-19.

9. LABATUT SERER, G. (2005): «El Valor de las Empresas: Métodos de Valoración Tradicionales y Comparativos /múltiplos)», *Técnica Contable*, junio, nº 676, p. 22-25. FERNÁNDEZ, P. (1999): *Valoración de Empresas*, Ed. Gestión2000, Barcelona, p. 25-27.

futur, considerant únicament els elements patrimonials que componen el negoci. Per tant, s'entén el valor del patrimoni com l'agregació dels elements que el componen.

PODEN APLICAR-SE A:	INCONVENIENT:
<ul style="list-style-type: none"> • Negocis en liquidació o amb resultats negatius. • Empreses amb actius fixos molt importants (immobles amb plusvàlues). • Valoració de petits negocis, donant-li suport amb algun altre mètode basat en múltiples. • Negocis on resulti molt difícil realitzar planificacions a llarg termini. 	<ul style="list-style-type: none"> • Metodologia antiga. • Proporcionen el valor des d'una perspectiva estàtica que no té en compte la possible evolució futura de l'empresa, el valor temporal del diner, ni altres factors que també l'afecten com pot ser: la situació del sector, problemes de recursos humans, d'organització, contractes, etc. que no es veuen reflectits en els estats comptables. • No té en compte la rendibilitat futura del negoci ni els projectes futurs de l'empresa.
APUNT:	
<ul style="list-style-type: none"> • El valor obtingut amb els mètodes estàtics (valor d'inventari) ha de ser estrictament menor que l'obtingut amb els mètodes dinàmics (valor dels fluxos descomptats). Si fos més gran significaria que l'empresa no seria capaç de generar renda suficient per a recuperar el valor de la inversió, i en aquest cas caldria reestructurar el negoci o liquidar una part dels actius que tinguin un valor per sobre del que requereix la realització de l'activitat de l'empresa. <p style="margin-left: 2em;">Per exemple, en una empresa amb una nau en una zona on el preu del sòl ha augmentat considerablement, seria convenient vendre el terreny per a realitzar la plusvàlua i situar l'empresa en un lloc apropiat, sempre que la localització no sigui un factor fonamental per a la realització del negoci.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Una aplicació empírica dels mètodes basats en el balanç duu a l'obtenció dels majors valors per a (de major a menor): 1r) Capitals permanents necessaris per a l'explotació; 2n) Valor substancial net i actiu net real ; 3r) Actiu net; 4t) Valor de liquidació. 	
<ul style="list-style-type: none"> • <i>INCIDÈNCIA DEL PGC. Alta. Nova Estructura del PGC, comptes anuals, criteris diferents</i> 	

3.2. Mètodes mixtes o compostos¹⁰

Aquests mètodes incorporen un component dinàmic en la valoració. Ja no es tracta només de determinar el valor patrimonial de l'empresa com a suma dels seus components, sinó que agreguen el concepte de plusvàlua econòmica, goodwill, fons de comerç com a concepte dinàmic, i el valora en funció de les rendes que es poden obtenir en el futur. Té dues versions, la formulació clàssica (mètodes Alemany, Anglosaxó i dels Pràctics) i la formulació moderna.

AVANTATGE:	INCONVENIENT:
<ul style="list-style-type: none"> • Suposen un avanç sobre els Mètodes basats en el Balanç. Afegeixen un component dinàmic del Compte de Resultats futur. 	<ul style="list-style-type: none"> • Si bé el fons de comerç és un valor a afegir a l'actiu net, si es vol efectuar una valoració correcta, el problema sorgeix en intentar calcular-ne el valor, ja que no existeix una unanimitat metodològica per a calcular-lo. • Autors com Fernández (1999:34-35) manifesten obertament la seva disconformitat amb aquests mètodes, i els citen únicament perquè s'han utilitzat molt en el passat i perquè fins i tot encara avui dia s'utilitzen, però avisen que no es busqui gaire «ciència» darrere d'aquests mètodes perquè són molt arbitraris.
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Incidència del NPGC: Mitjana-Alta. Major informació del fons de comerç als comptes anuals. El compte de resultats és més intuïtiu.</i> 	

3.3. Mètodes basats en el compte de resultats¹¹

A diferència dels mètodes anteriors, aquests mètodes es basen en el Compte de Resultats. Pretenen determinar el valor de l'empresa a través de la magnitud dels beneficis, dels dividends, de les vendes o d'un altre indicador.

Realitzen la valoració d'una empresa per comparació amb certes variables d'una altra o altres empreses comparables. Des d'un punt de vista teòric, el seu càlcul segueix l'estructura:

$$\text{Valor de l'empresa (objectiu)} = \text{Múltiple} * \text{Variable (objectiu).}$$

$$\text{on Múltiple} = \%[\text{Valor (comparable)} / \text{Variable (comparable)}]$$

10. LABATUT SERER, G. (2005): «El Valor de las Empresas: Métodos de Valoración Tradicionales y Comparativos (múltiplos)», *Técnica Contable*, junio, nº 676, p. 25-26. FERNÁNDEZ, P. (1999): *Valoración de Empresas*, Ed. Gestión2000, Barcelona, p. 34-38.

11. LABATUT SERER, G. (2005): «El Valor de las Empresas: Métodos de Valoración Tradicionales y Comparativos/múltiplos», *Técnica Contable*, junio, nº 676, p. 22-25; FERNÁNDEZ, P. (1999): *Valoración de Empresas*, Ed. Gestión2000, Barcelona, p. 25-27.

AVANTATGE:	INCONVENIENT:
<ul style="list-style-type: none"> • És senzill. • Actualment aquests mètodes s'estan aplicant molt per a calcular el valor de les empreses que no cotitzen a partir de la valoració de mercat d'empreses comparables cotitzades. 	<ul style="list-style-type: none"> • Per a poder aplicar aquests mètodes amb certa garantia cal identificar i seleccionar empreses que puguin ser comparables (empreses pertanyents al mateix sector i quota de mercat, grandària, estructura financera, diversificació de productes, expectatives de venda, marges, rendibilitats). • En qualsevol cas, el valor obtingut per aquests mètodes ha de ser interpretat amb cautela a causa de les diferències entre empreses comparades, cosa que provoca la necessitat d'utilitzar conjuntament un altre mètode de valoració alternatiu. • Així doncs, el valor calculat a partir de mètodes comparatius (basats en el compte de resultats) únicament podran ser considerats com a referència. • Autors com Sotomayor i Larrán* citen com a inconvenient: la falta d'empreses comparables, cosa que suposa realitzar hipòtesis implícites de vegades poc realistes.
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Incidència NPGC. Mitjana-Alta. Es disposarà de més informació qualitativa que abans havia de preveure el valorador. Millor desglossament de les operacions en el compte de resultats, almenys a nivell de memòria, relacions vinculades, etc.</i> 	

3.4. Mètode basats en el descompte de fluxos¹²

Aquests mètodes tenen en compte el risc en la gestió de l'empresa i la renda que aquesta pot proporcionar en el futur, i conceben l'empresa com un ens generador de renda o de fluxos econòmics. D'aquesta manera, el valor de l'empresa depèn de la seva capacitat futura per a generar aquesta renda, i es defineix com el valor actual de la renda o fluxos econòmics futurs esperats¹³.

El valor de les accions d'una empresa –suposant la seva continuïtat– prové de la capacitat de l'empresa per a generar diners (fluxos) per als propietaris de les accions. Per tant, el mètode que sol ser més utilitzat per a valorar a una empresa és descomptar els fluxos de fons futurs esperats¹⁴.

* SOTOMAYOR GONZÁLEZ, S. I LARRÁN JORGE, M. (2005): «La Valoración de Empresas y los intangibles», *Partida Doble*, n.º 166, p. 65.

12. ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS. AECA (2005): *Principios de Valoración de Empresas*, Documento número 7 Valoración de Pymes, Madrid. FERNÁNDEZ, P. (1999): *Valoración de Empresas*, Ed. Gestión2000, Barcelona, p. 38-49. LABATUT SERER, G. (2006): «El Valor de las Empresas: Métodos de Valoración Basados en el descuento de flujos», *Técnica Contable*, febrero, n.º 683, p. 11-24.

13. Aquests mètodes es basen en el pronòstic detallat i acurat, per a cada període, de cadascuna de les partides financeres que es vinculen amb la generació dels cash flows corresponents a les operacions de l'empresa, com per exemple, el cobrament de vendes, els pagaments de mà d'obra, de matèries primeres, administratius, de vendes, etc. i la devolució de crèdits, entre altres.

14. FERNÁNDEZ, P. (1999): *Valoración de Empresas*, Ed. Gestión2000, Barcelona, p. 23.

Aquests mètodes intenten determinar el valor de l'empresa a través de l'estimació dels fluxos de diners (*cash flows*) que generarà en el futur, per a després descomptar-los a una taxa de descompte apropiada segons el risc d'aquests fluxos.

D'aquesta manera, el valor de l'empresa dependrà dels fluxos de caixa futurs que és possible aconseguir amb l'explotació dels béns i drets (actiu) posseïts en el moment de la valoració.

Referent a això hem de recordar que en el NPGC es defineix com a elements de l'actiu aquells «béns, drets i altres recursos controlats econòmicament per l'empresa, resultants de successos passats, dels quals s'espera que l'empresa tingui beneficis o rendiments econòmics en el futur».

Per tant, en aquests mètodes es considera a l'empresa com un ens generador de fluxos de fons, i per a obtenir el valor de l'empresa es calcula el valor actual d'aquests fluxos utilitzant una taxa de descompte apropiada. La determinació d'aquesta taxa és un dels punts més importants, encara que no l'únic.

AVANTATGES:	INCONVENIENTS:
<ul style="list-style-type: none"> • Actualment, en general, es recorre a la utilització del mètode de descompte de fluxos perquè constitueix l'únic mètode de valoració conceptualment correcte. • Segons la majoria d'autors*, són els mètodes més recomanables perquè superen els problemes dels mètodes tradicionals. • És una metodologia dinàmica. • Els mètodes de valoració basats en l'actualització dels <i>cash-flow</i> de l'empresa és el que millor s'adapta a qualsevol escenari de valoració**. 	<ul style="list-style-type: none"> • Dificultats sobre l'aplicació del mètode dels fluxos descomptats a les Pimes***. • Sotomayor i Larrán**** presenten els següents: <ul style="list-style-type: none"> - Dificultat en la determinació de les dades previsionals a utilitzar en la valoració de les empreses d'alt creixement. - No és vàlid per a valorar projectes que impliquin una alta flexibilitat, contingència o volatilitat, típic de les empreses de nova economia.

* En aquest sentit, podem recordar que a la valoració de les accions del grup de El Corte Inglés, la jutgessa Miriam Iglesias, titular del Jutjat Mercantil número 3 de Madrid, va considerar *per a aquell cas i circumstàncies concretes* «més convenient» una valoració basada en el mètode dels fluxos de caixa descomptats ja que «gaudeix de general acceptació entre els professionals» en aplicar-se a empreses de llarga trajectòria i vocació de continuïtat. A més, pot consultar-se, entre d'altres: ARNOLD, G. i DAVIES, M. (2000): *Valued-Based Management: Context and Application*, John Wiley and Sons, Leed. New York. COPELAND, T.E., KOLLER, T. i MURRIA, J. (2000): *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*, McKinsey and Co., New York. FERNÁNDEZ, P. (2000): *Creación de valor para los accionistas*, Ed. Gestión 2000, Barcelona. LABATUT SERER, G. (2006): «El valor de las empresas: Métodos de valoración basados en el descuento de flujos», *Técnica Contable*, febrero, nº 683, p. 11.

** ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS. AECA (1996): *Principios de Valoración de Empresas*, Documento número 5 Estudio de Aplicabilidad de los Diferentes Métodos de Valoración, Madrid.

*** GARCÍA, R., JIMÉNEZ, F. i PÉREZ, C. (2005): «La Valoración de Pequeñas y Medianas Empresas», *Técnica Contable*, octubre, pp. 20-21.

**** SOTOMAYOR GONZÁLEZ, S. i LARRÁN JORGE, M. (2005): «La Valoración de Empresas y los intangibles», *Partida Doble*, nº 166, p. 65.

APUNT:

En l'àmbit de la Pime, especialment s'han d'aplicar mètodes d'anàlisi estàtica i d'anàlisi provisional. La raó fonamental d'aquest fet es troba en la necessitat d'informació que exigeixen alguns mètodes, informació que en l'entorn de la Pime no es posseeix. L'avantatge dels mètodes estàtics radica en què són més senzills i objectius. No obstant això, l'aplicació d'aquests no és vàlida per a valorar empreses que segueixin desenvolupant la seva activitat en el futur, ja que aquestes tècniques no en tenen en compte el potencial. L'única eina de valoració emprada per aquests mètodes és el Balanç. Per tant, el valor estàtic ofereix un valor mínim de l'empresa i ens indica el mínim que es podria oferir o demanar per ella.

Per altra banda, dins de l'anàlisi provisional destaca especialment l'anàlisi fonamental, i dins d'aquest la tècnica dels fluxos descomptats. El valor calculat per aquest enfocament es centra en dues variables: les expectatives de renda i risc que ofereixi l'empresa i el mercat o sector per a la seva valoració. D'aquesta manera el càlcul del valor obtingut per aquests mètodes resultarà molt més subjectiu que els anteriors, ja que aquest últim es recolza en estimacions*.

- *Incidència NPGC: Alta. Es disposarà d'informació als comptes anuals que abans no existia, inclosos valors no financers (estratègies, tipus, expectatives, estat de fluxos, etc.)*

Mètodes basats en la creació de valor

D'aquests ens estem referint, bàsicament, als següents:

MÈTODES DE CREACIÓ DE VALOR

A.-) EVA (*Economic Value Added*) $EVA = \text{Rendibilitat} - \text{Cost de Capital}$

Rendibilitat = $BAIT \times (1-t) = BAIDT$

BAIT = Benefici abans d'interessos i impostos; t = tipus impositiu; BAIDT = benefici abans interessos i després impostos

B.-) BENEFICI ECONÒMIC (BE) $BE = BDT - (K_e \times VC_a)$

BDT = benefici després impostos; K_e = rendibilitat exigida a les accions; VC_a = valor comptable de les accions

C.-) MARKET VALUE ADDED (MVA) $MVA = E - VC_a$

E = valor o preu de mercat de les accions

D.-) CASH VALUE ADDED (CVA) $CVA = BAIDT + AM - AE - (D + VC_a) \times WACC$

AM = amortitzacions comptables; AE = amortitzacions econòmiques; D = deute inicial

WACC = cost mitjà ponderat de capital

* GARCÍA, R., JIMÉNEZ, F. i PÉREZ, C. (2005): «La Valoración de Pequeñas y Medianas Empresas», *Técnica Contable*, octubre, pp. 16-17.

AVANTATGE:	INCONVENIENT:
<ul style="list-style-type: none"> Poden ser utilitzats: a) per a valorar empreses. El valor actual dels BEs, dels EVAs i dels CVAs futurs coincideix amb el MVA, diferència entre el valor de mercat i el valor comptable de l'empresa; b) com a un indicador més de la gestió. Com a indicadors de la gestió, el seu principal avantatge enfront del benefici comptable és que tenen en compte tant els recursos utilitzats per a obtenir el benefici com el risc d'aquests recursos. A més poden ser millors indicadors de la gestió d'un directiu que el benefici comptable i servir com paràmetres de referència per a remunerar-lo. 	<ul style="list-style-type: none"> Les limitacions d'aquests mètodes en referència a: a) les expectatives de creixement dels fluxos nets de caixa que l'empresa promet generar; b) Dels canvis en el risc de l'empresa expressats per la taxa de descompte o cost mitjà ponderat dels recursos. A l'accionista el que li interessa és el que l'empresa pot generar d'ara endavant i això es manifesta en el valor de mercat de l'empresa. Volem dir que l'única cosa que crea o destrueix valor en un exercici determinat no és l'EVA ni el BE ni el CVA, sinó els canvis en les expectatives futures a final d'exercici pel que fa a les mateixes expectatives en iniciar-se. No obstant això, l'única cosa que reflecteix la comptabilitat són dades i informació històrica que no contempla les expectatives dels inversors en l'empresa a termini mitjà o llarg. La informació comptable, el balanç, els comptes de resultats, reflecteixen la situació patrimonial en un moment determinat del temps. Per tant, vam considerar que els mètodes basats en informació comptable, com són l'EVA, el benefici econòmic i el CVA, no poden mesurar correctament la creació de valor. Igualment, l'EVA utilitza valors comptables en lloc de valors de mercat. De la mateixa manera afirmem que l'EVA no és un indicador correcte de la creació de valor per als accionistes.
<ul style="list-style-type: none"> <i>Incidència NPGC: Alta. Es disposarà d'informació en els comptes anuals que abans no existia, fins i tot valors no financers (estratègies, tipus, expectatives, estat de fluxos, etc.). Atenció a la classificació dels resultats, els valors de mercat, cost de capital, etc.</i> 	

Per a la resta de mètodes que hem denominat «altres classificacions», com que són pràcticament els mateixos que els citats, podem indicar que la incidència del NPGC és la mateixa que la descrita anteriorment.

4. Conclusions

Per tant, de la lectura de les consideracions anteriors es dedueix que el nivell d'incidència del NPGC dependrà en major o menor mesura del mètode a utilitzar i dels objectius de la valoració, tenint clar que un dels principals components d'una empresa a l'efecte de valoració és el control, l'anàlisi (components i valoració) i el seguiment del seu patrimoni, riscos i expectatives de generació de fluxos en el futur. Què podem dir, a més de l'indicat, que ha de tenir en compte un analista?:

1. Des de la nostra posició, en principi, podem dir que aquest canvi suposarà per a les empreses un increment del seu actiu, així com un detall més gran des del punt de vista estricte econòmic, com ja es va posar de manifest a la banca, igualment el net, recursos propis, es veurà reforçada quant a la seva informació; i els deutes valorats a valors actuals. Aquests aspectes haurien de ser tinguts en compte per l'expert a l'hora d'analitzar la composició i la valoració del patrimoni empresarial.
2. La Memòria es converteix en un document de gran utilitat, ja que en desaparèixer certes provisions i en adquirir preponderància els intangibles, així com els diversos mètodes per a avaluar els tests de deterioració, els experts en valoració haurien de tenir en compte que és en la memòria on apareixeran els possibles riscos o contingències que anteriorment es registraven en balanç, així com els mètodes utilitzats per a avaluar la deterioració dels intangibles, per exemple els elements integrants del Fons de Comerç i altres aspectes de gestió i valoració comptable. Així com, important, les hipòtesis sobre valors actuals.
3. El nou estat de canvis en el patrimoni net informarà sobre la magnitud i composició dels seus recursos propis, aspecte que, com bé sabem, és de gran utilitat de cara a la necessària solvència de l'entitat. Creiem que és aquest un estat que aportarà consistència als comptes anuals de l'empresa a valorar.
4. Per altra banda l'estat de fluxos d'efectiu, que és obligatori en el NPGC, ens proporciona una informació molt valuosa, entre altres, sobre els canvis en la situació financera de l'empresa des de l'òptica de l'efectiu i els seus equivalents.
5. El reflex de diversos instruments financers a valor raonable, unit a la classificació a part en el balanç, de forma obligatòria, d'aquells actius en posició de venda immediata o d'alta probabilitat de ven-

da, així com el registre des del punt de vista econòmic abans que el jurídic, aporta a l'analista una ràpida informació sobre la gestió de l'empresa en aquest moment amb una anàlisi inicial i prèvia a la valoració del balanç i resta d'estats financers.

6. D'igual forma, en el moment de realitzar anàlisis històriques de les empreses, des de la banca s'ha de tenir en compte que la normativa comptable té incidència sobre les ràtios de gestió calculades segons normativa diversa. Això obligarà que durant un període transitori suficient les sèries històriques d'anàlisi i seguiment haurien de tenir en compte aquesta situació i elaborar-se amb criteris el més homogenis possible.

En definitiva, creiem que aquest canvi comptable suposarà per als experts en valoració, en la seva relació amb l'empresa i els seus estats financers, que disposi de, diguem-ho així, una informació més immediata, tant quantitativa com qualitativa, per al seguiment del risc de les operacions actives a través del coneixement de la solvència del patrimoni empresarial del client. L'atenuació del principi de prudència, que en principi podria anar en contra del costum espanyol i podia complicar l'anàlisi de la valoració, s'ha vist afavorida, o diguem que contrarestada, per una informació a valors actuals en balanç, l'increment de dades qualitatives en memòria, l'estricta seguiment de criteris econòmics així com l'elaboració de diversos estats que de vegades es demanaven de forma addicional i que ara seran obtinguts de forma immediata. Com que els objectius principals de la reforma (vegeu quadre núm. 6) són elaborar informació de cara a possibles inversors, analistes i mercat, podem dir que l'analista ha de tenir en compte aquesta nova estructura i criteris de valoració, que li obliga, potser més que abans, a una constant actualització de coneixements i anàlisi rigorosa *de l'estratègia o estratègies de gestió seguides pel client*, i que han de tenir el seu reflex en els estats comptables; per tant, són aspectes importants que contribueixen positivament—si els elaboradors de la comptabilitat els compleixen en sentit estricte— al desenvolupament efectiu de la valoració de l'entitat.

Per tant, podem concloure que aquesta reforma comptable, en el seu conjunt, i sense entrar en la bondat de cadascun dels mètodes de valoració, és positiva en general amb cadascun d'ells, i que incideix en tots els casos en grau mitjà o alt; i que sens dubte aporta aspectes concrets dels intangibles, estratègies, valors subjectius i la concreció dels criteris utilitzats, parts vinculades, tests de deterioracions, prevalença del fons econòmic, etc. que anteriorment era més difícil d'extraure amb l'anàlisi dels comptes

anuals. Esperem que els economistes, professió adequada per a aquests temes, s'endinsi en ells de forma clara i responsable, cosa que sens dubte derivarà en el benefici de tots.

Quadre 6. PGC90/BPGC 2007. Comparació d'objectius principals a tenir en compte per analistes externs i usuaris de la informació comptable

- *Objectius principals PGC anterior:*
 - Informació adreçada a propietaris i creditors
 - Objectiu rendició de comptes i control
 - Influència fiscal
 - Protecció patrimonial

- *Objectius principals PGC nou:*
 - Adreçada a inversors i a analistes
 - Objectiu avaluar la situació present i futura de l'empresa
 - Separació Comptabilitat-Fiscalitat
 - Protecció del mercat

Bibliografia

- AMAT, O. i PERRAMON, J. (Coord.): *Normas Internacionales de Contabilidad, NIC/NIIF*. ACCID, Gestión 2000, 2ª Edición, Barcelona, 2005.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS. AECA: *Principios de Valoración de Empresas*, Documento número 5 Estudio de Aplicabilidad de los Diferentes Métodos de Valoración, Madrid, 1996.
- AECA: *Valoración de PYMES*, Documento AECA nº 7 Serie Valoración de Empresas, pp. 14-15, Madrid, 2005.
- ARNOLD, G. i DAVIES, M.: *Valued-Based Management: Context and Application*, John Wiley and Sons, Leed. New Cork, 2000.
- BASTANTE JIMÉNEZ, V.: *Valoración de Empresas: Guía de Pequeñas y Medianas Empresas*, Revista Técnica, nº 19, p. 65, 2001.
- COPELAND, T.E.; KOLLER, T. i MURRIA, J.: *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*, McKinsey and Co., New York, 2000.
- CAÑIBANO CALVO, L. i MORA ENGUÍDANOS, A. (Coord.): *Las NIIF: Análisis y Aplicación*. Thompson y civitas., Madrid, 2006.

- FEE: *Business Valuation: A Guide for Small and Medium Sized Enterprises, Fédération des Experts Comptables Européens*, Bruxelles, July, 2.2, 2006.
- FERNÁNDEZ, P.: *Valoración de Empresas*, Ed. Gestión2000, Barcelona, p. 25-27, 1999.
- FERNÁNDEZ, P.: *Creación De Valor para los Accionistas*, Ed. Gestión 2000, Barcelona, 2000.
- GONZALO ANGULO, J.A. (Coord.). *Libro Blanco sobre la Reforma de la Contabilidad en España*, ICAC, Madrid, 2002.
- GARCÍA, R.; JIMÉNEZ, F. i PÉREZ, C.: *La Valoración de Pequeñas y Medianas Empresas, Técnica Contable*, octubre, pp. 13-21, 2005.
- GAY SALUDAS, J.M.: *Analizando y Valorando Empresas o Jugando al Monopoly? Navegando por las Corrientes Actuales, Técnica Contable, Octubre*, p. 760, 2002.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J. i MEDINA GIACOMMOZI, A.: *Valoración de Empresas: Determinación del Valor Creado, Técnica Contable*, nº 656, pp. 13-23, septiembre, p. 13, 2003.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS (ICAC): *Plan General de Contabilidad*, [en línea], <http://www.icac.meh.es/PGC.pdf>, 2007.
- LABATUT SERER, G.: *El Valor de las Empresas: Métodos de Valoración Tradicionales y Comparativos /múltiplos, Técnica Contable*, junio, nº 676, p. 19, 2005.
- LABATUT SERER, G.: *El Valor de las Empresas: Métodos de Valoración Basados en el descuento de flujos, Técnica Contable*, febrero, nº 683, p. 11-24, 2006.
- LÓPEZ MARTÍNEZ, F.: *Valoración de Empresas: Una Introducción Práctica*, Ed. Deusto, p. 15, Barcelona, 2007.
- MALLO, CARLOS i PULIDO, ANTONIO: *Normas Internacionales de Información Financiera*. Rea y Thompson, 2ª edición, Madrid, 2006.
- MARÍN HERNÁNDEZ, S.: *Empresas Concesionarias de Autopistas. Presente y Futuro de su relación con las NIC/NIIF*. Harvard Deusto, Finanzas & Contabilidad. Enero-Marzo. 70-80, 2007.
- MARÍN HERNÁNDEZ, S.; BERNABÉ PÉREZ, M. i GRAS GIL, E.: *La Reforma Contable en las Entidades de Crédito. Una Experiencia de su Primera Aplicación por las Cajas de Ahorro. Observatorio Contable*, enero, págs. 10-22, 2007.
- MARÍN HERNÁNDEZ, S. (Dir.): *El Nuevo PGC*. Abante Auditores, Madrid, 2008.
- MARTÍNEZ CONESA, I. i GARCÍA MECA, E.: *Valoración de Empresas Cotizadas*. Monografías de AECA, Madrid, 2005.

PRICEWATERHOUSECOOPERS: *Guía de Valoración de Empresas*, Ed. Cinco Días, Fundación ICO, pp. 7, 59-62, 1999.

REGISTRO DE ECONOMISTAS AUDITORES: *Aplicación del PGC*, Guía Nº 3, REA, Madrid, 2008.

ROMERA ROBLES, M.: *Modelos de Valoración de Empresas No Cotizadas, Estrategia Financiera*, nº 208, julio-agosto, pp. 12-19, 2004.

RUIZ MARTÍNEZ, R.J. i GIL CORRAL, A.M.: *Una Propuesta de Metodología para la Valoración de Empresas, Banca y Finanzas*, nº 65, p. 22, 2001.

SOTOMAYOR GONZÁLEZ, S. i LARRÁN JORGE, M.: *La Valoración de Empresas y los intangibles, Partida Doble*, nº 166, pp. 62-83, 2005

VARIOS: *Lex Mentor Contable 2006*, Ed. Deusto, p. 717, 2006.

www.economistas.org

www.iasb.org

ACCID

Associació
Catalana de
Comptabilitat i
Direcció

Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció

Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya

Pl.- Gal·la Plàcida 32, 4ª planta - 08006 Barcelona

Tel. 93 416 16 04 extensió 2019

info@accid.org - www.accid.org - @Associacio ACCID