

LA VALORACIÓN DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA Y DE SUS ACCIONES POR UN PERITO AUDITOR DE CUENTAS

Juan Carlos Robles Díaz

Auditor Censor Jurado de Cuentas / economista / asesor fiscal

Cada vez más, se presentan casos en que es necesario la valoración de una sociedad y del 100% de sus acciones (o participaciones sociales), con motivo de trabajos preparatorios de fusiones, división de sociedades, ampliaciones del capital social, cuando la sociedad cuenta en su balance con importantes reservas acumuladas, para valorar las primas de emisión, la venta de las acciones entre accionistas, o a un tercero (art. 64 LSA), separación de socios, valoración de una sociedad en una herencia, la disolución de la sociedad de gananciales, y en los casos de discrepancia entre las partes, cuando éstas llegan a plantearse ante la correspondiente jurisdicción civil o mercantil.

En estos casos, interviene como perito el auditor censor jurado de cuentas/auditor de cuentas, como profesional experto en la valoración del patrimonio de la sociedad, y del 100% de las acciones (o participaciones) de la sociedad, y/o, del porcentaje correspondiente. Dada la importancia y actualidad de estos casos, reflejamos un esquema reducido (por razón de espacio), de un informe de valoración de una sociedad y del 100% de sus acciones.

I. Introducción

Se ha tenido en cuenta la *Norma Técnica de Elaboración de Informe Especial Sobre Valoración de Acciones* aprobada por Resolución de 23 de octubre de 1991, del Presidente I.C.A.C.; la metodología recomendada por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, los trabajos de diversos autores de reconocido prestigio, etc.

II. Descripción de la empresa

La mercantil... S.A., fue constituida en Málaga, con fecha 00/00/198... de duración indefinida, en escritura pública ante el notario Don... e inscrita en el Registro Mercantil de Málaga, en el Folio...

Capital social: Al 31/12/2006, la sociedad tiene un capital social de 1.000,000 €, representado por 1.000 acciones nominativas nº 1 al nº 1.000, ambas inclusive, de 1.000 € de valor nominal cada una.

Domicilio social: se encuentra en el Parque Tecnológico, calle... Málaga.

El objeto social, es el siguiente: La fabricación de maquinaria industrial, etc.



Distribución del capital social, está reflejado en el Libro Registro de Acciones Nominativas, las 1.000 acciones están distribuidas de la forma siguiente:

1.- Accionista Don... 200 acciones nº 1 al nº 200, por un valor de 200.000 €.

Consejo de Administración, está formado por cinco miembros: Presidente, Vicepresidente, Secretario y dos Vocales. El Presidente ha sido designado Consejero Delegado.

III. Estudio previo de la empresa

1) **Sus actividades** se han descrito en el Objeto Social, y resaltamos las siguientes:...

2) **Plantilla de personal,** compuesta por 100 empleados fijos y de 42 no fijos.

3) **Fondos propios. = Valor neto contable (VNC),** reflejan los recursos de la empresa, y los beneficios en los últimos diez años, que se indican a continuación:

Año 1997. Fondos Propios 4.000.000 €.
 Cuenta de Pérdidas y Ganancias... +500.000 €
 Año 2006. Fondos Propios 12.000.000 €
 Cuenta de Pérdidas y Ganancias... +1.200.000 €

- 4) **Auditorías.** Las cuentas anuales de la “Sociedad”, durante los últimos quince han sido auditadas por una prestigiosa sociedad de auditoría, con informe favorable.
- 5) Descripción del trabajo, método empleado y cálculos. Una empresa según el principio de gestión continuada, debe tener más valor que su patrimonio neto deducido del balance una vez ajustado a los valores de mercado, por su capacidad de generar beneficios en un determinado horizonte temporal.

V. Metodología

- 1) Considerando el Principio de Prudencia, las partidas de Activo Inmaterial y Material, se procederá a realizar los ajustes necesarios, para estimar el “valor real de mercado” de estos activos.
- 2) Cuando la plantilla de personal tiene cierta antigüedad, procede aplicar un ajuste negativo en la cantidad que puede tener que pagar en un momento determinado, por reestructuración de plantilla.
- 3) La empresa tiene la capacidad de generar beneficios, que se conoce como “Fondo Comercio” o “Goodwill”, cuya valoración permite estimar el valor real de la Compañía.

VI. Valoración

31/12/2006

Fondos propios = VNC. =... 2.000.000 €..

Ajustes = + 3.000.000 € // ANR = VNC + ajustes = 12.000.000 + 3.000.000 = 15.000.000 €.

- 1) Método de la Unión de Expertos Contables Europeos (UEC)

$$\text{Fórmula (U.E.C.): } V = \frac{\text{ANR} + \text{BN} \times \text{Ani}}{1 + i \times \text{Ani}}$$

ANR = activo neto real = 15.000.000 € // BN = beneficio neto anual =... 1.200.000 €

i = Tipo de interés sin riesgo, letras del tesoro a un año cotización al 31/12/2006, = 3'77%

n = Periodo temporal capitalización, 5 años. Ani = Valor actual una renta unitaria y postpagable, 4'48

$$\text{Ain} = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} = \frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i} = \frac{1 - \frac{1}{(1+0.0377)^5}}{0,0377} = \frac{0,1689}{0,0377} = 4'48$$

$$V = \frac{15.000.000 + 1.200.000 \times 4'48}{1 + 0.0377 \times 4'48} = \frac{20.376.000}{1'1688} = 17.433.264 \text{ €}$$

VII. Valor de la empresa

Valor de la empresa al 31/12/ 2006, calculado por el Método de valoración de la Unión de Expertos contables europeos, asciende a la cifra de 17.433.264 €.

Socio	Tipo de Acción	Nº Acciones	Valor Nominal por Acción	Nominal Capital	Valor Real	Valor Real por Acción	% Partic.
Nº 1	A	200	1.000	200.000	3.486.654	17.433	20%
Nº 2	A	100	1.000	100.000	1.743.326	17.433	10%
Nº 3	A	100	1.000	100.000	1.743.326	17.433	10%
Nº 4	A	300	1.000	300.000	5.229.979	17.433	30%
Nº 5	A	300	1.000	300.000	5.229.979	17.433	30%
Totales		1.000		1.000.000	17.433.264		100%