

Efectos del Covid en Valoración de Activos



Efectos del Covid en Valoración de Activos

La situación actual, caracterizada por un alto nivel de incertidumbre, supone un reto adicional para los especialistas en la valoración de empresas.

Las variables clave están sujetas a un alto grado de volatilidad:

- Planes de negocios
- Múltiplos de empresas cotizadas o transacciones reales
- Primas de riesgo y tasas de interés o descuento en general

A continuación, presentamos un resumen de la forma como las empresas de asesoría están enfrentando esta situación.

Firma	Documento	Sugerencias
KPMG	Covid-19: Impact on valuations Recommendations and guidance from deal advisory experts April 2020	<ol style="list-style-type: none">1. Aumentar la frecuencia de las valoraciones.2. Estimar la condición de empresa en marcha (mayor riesgo, resguardos no cumplidos y situación de liquidez).3. Incluir las primas específicas y riesgo de liquidez en la tasa de descuento.4. Incluir escenarios ajustados, basados en evidencia de mercado.5. Ampliar el rango de las valoraciones y controlar los supuestos regularmente, documentando adecuadamente dichos parámetros.
Deloitte	Valuations in the time of Covid-19 July 2020	Consideraciones claves de valor: <ol style="list-style-type: none">i) Industria.ii) Cadena de suministros.iii) Administración de capital de trabajo.iv) Liquidez.v) Endeudamiento.vi) Situación de resguardos.vii) Incentivos del gobierno.viii) Impactos en recursos humanos.ix) Medidas de ajuste (reducción de costos, mejoras de eficiencia).x) Análisis de escenarios.

Firma	Documento	Sugerencias
PwC	The impact of COVID-19 on Valuations 2020	<p>“Las valoraciones involucrarán más juicio que antes”.</p> <p>Los métodos son los tradicionales pero los datos que se usen van a cambiar para reflejar la excesiva volatilidad.</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Si bien hay volatilidad de mercado, el impacto es más amplio: márgenes, tasas de crecimiento y costos de insumos. b) Las valoraciones no tienen que estar relacionadas con las valoraciones del mercado. c) Las tasas de descuento suben, ajustando las estimaciones de CAPM. d) Análisis de sensibilidad y escenarios. e) Uso de rangos de valores.
Mazars España	COVID-19: Pautas de valoración para el Private Equity ¹ 13 abril 2020	<ul style="list-style-type: none"> 1. Procesos de valoración profundos y bien soportados. 2. No duplicar efectos, por ejemplo: “Si utilizamos una aproximación a la valoración a través del Descuento de Flujos de Caja (DCF), si ya hemos ajustado los cash flows futuros, el incremento de la tasa de descuento deberá ser inferior al incremento que se aplicaría a dicha tasa si los cash flows proyectados no se han ajustado por el impacto de la crisis.” 3. La mayor incertidumbre se traducirá en mayores riesgos, mayor rentabilidad exigida. 4. Recomendaciones específicas: <ul style="list-style-type: none"> a. Evaluar impacto en cadena de suministros en las operaciones. b. Usar distintos escenarios. c. Evaluar la liquidez financiera para asegurar operación. d. Aislar impactos temporales. e. Ajustar el valor de los múltiplos.

¹ Artículo basado en guía de recomendaciones (best practices) de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV), marzo 2020.

Firma	Documento	Sugerencias
GBQ	How Does COVID-19 Impact Business Valuations? May 5, 2020	<ul style="list-style-type: none">• La consideración del efecto Covid-19 va a depender de las circunstancias y hechos específicos.• Por ejemplo, si se usa el método de mercado se deben hacer ajustes al usar transacciones antes de la pandemia.• Para usar el método de flujo de caja, es necesario considerar la disponibilidad de caja de la compañía para continuar su operación.

Resumen

La valoración de activos y patrimonio deberían hacerse con los métodos tradicionales, sujetos a ajustes metodológicos asociados a cada caso específico. Los principales ajustes, serían los siguientes:

1. Flujos de caja futuros. Se debería estudiar el nivel de liquidez, de la empresa sujeta a valoración, para asegurar el concepto de empresa en marcha. Si se cumple la condición de empresa en marcha, hacer proyecciones en distintos escenarios para capturar las posibilidades de recuperación de la economía post pandemia.
2. Tasa de descuento. La mayor incertidumbre necesariamente se reflejará en mayores tasas exigidas, aunque los métodos de estimación den valores más bajos.
3. Múltiplos de valor. Es necesario revisar las condiciones existentes en las fechas de cálculo de los valores, para ajustar los valores pre y post pandemia.
4. Opinión de valor. Sería preferible entregar rangos de valor.

Es importante, detallar y documentar los supuestos utilizados. Por ejemplo, puede haber determinadas industrias, tales como alimentos y farmacéutica, que no tengan perjuicios provocados por el Covid-19.

En resumen, el trabajo debe realizarse con mayor profundidad y respaldo de supuestos y parámetros utilizados.