

# COMPETENCIA DEL CONTADOR PÚBLICO DE LA UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA PARA LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

## RESUMEN.

La valoración de empresas se ha convertido en un tema de actualidad e importancia para las organizaciones a la hora de llevar a cabo operaciones trascendentales para el futuro de las mismas y por lo tanto ha surgido la necesidad de contar con personal competente en el momento de enfrentar un proceso de valoración, siendo los Contadores Públicos los más profesionales más idóneos para orientarlo, dadas las características del mismo y el papel que juegan éstos en el apoyo a la toma de decisiones administrativas; por lo que es indispensable que desde la cátedra universitaria se oriente una adecuada formación en las bases fundamentales.

Este artículo expone el nivel de competencia con que cuenta el Contador Público de la Universidad de Antioquia para la valoración de empresas, presentando los aspectos más generales sobre valoración de empresas, así como los conocimientos y las competencias básicas para ejercerla eficientemente y el horizonte trazado al respecto en el plan de formación curricular del programa.

## PALABRAS CLAVE.

Valor, Valoración de empresas, Métodos de Valoración de empresas, Plan de formación, Competencia, Conocimiento, Contador Público.

## INTRODUCCION.

Dentro del ambiente competitivo actual la valoración de empresas es un tema, que aunque no es nuevo, ha venido tomando cada vez más fuerza, ya que a través de su implementación permite a una compañía colocarse en un nivel competitivo y atractivo, por lo que los individuos buscan la manera de aplicar el concepto de valor en su empresa, de manera que le permita ser llamativa para los clientes y posibles inversionistas y poder acercarse así al cumplimiento de su objetivo básico financiero. Para esto se requiere que dentro de toda organización se cuente con personal capacitado que lleve a cabo una labor de valoración adecuada, oportuna y con la implementación del método que más beneficioso le resulte a cada compañía según su estructura y el objetivo que busque.

Es claro entonces, que las empresas y las sociedades de hoy, demandan profesionales que sean altamente eficientes y que puedan dar verdaderas respuestas a sus problemas y necesidades. El Contador Público como agente inmerso en toda compañía y facilitador del cumplimiento de sus objetivos y fines, debe estar preparado y bien formado para todo reto que pueda presentarse en busca del crecimiento y posicionamiento de la empresa, y más aún en temas que involucren directamente sus funciones y conocimientos y que lo encaminan al desarrollo de una profesión integral; debe poseer todas las aptitudes y actitudes requeridas para determinar el valor real de la compañía y la manera de definir un estado ideal del mismo. Es necesario entonces que todo profesional contable tenga claridad sobre el tema y todo lo que involucra y por lo tanto que desde la Universidad se le inculque la importancia del mismo y sus aspectos más relevantes.

De todo lo mencionado surge la inquietud de conocer y dar a conocer qué tan competentes son los Contadores Públicos egresados de la Universidad de Antioquia en los últimos dos años, y los que actualmente cursan entre el octavo y el décimo semestre para enfrentarse con los retos que plantea el mercado y cuál es su posición frente a ellos; pues estos son retos de real importancia y que les permiten un campo de acción amplio y con grandes oportunidades. Hay que agregar que la claridad sobre la preparación que se está dando para enfrentar este tema, que es de tanta importancia, más que una inquietud, es una necesidad para poder tomar conciencia de los aspectos que hacen falta, tomarlos en cuenta e incentivar en cada uno la búsqueda y formación personal y autodidacta de todos los profesionales en proceso.

Este texto identifica si la formación académica que reciben actualmente los estudiantes de Contaduría Pública de la Universidad de Antioquia, los hace competentes o no, para aplicar el concepto de valor dentro de una empresa y llegar a la mejor valoración de la misma; por lo que el grupo de trabajo pretendió adentrarse en la enseñanza sobre temas contables que proporciona la Universidad; además como labor social, profesional y académica, buscó crear conciencia alrededor de un tema poco aplicado a nivel nacional, pero con mucho que ofrecer y mucho por descubrir de él.

## **INDICIOS DE LA VALORACIÓN**

Podría decirse que desde los principios de la historia de la actividad comercial, ha existido una amplia preocupación por alcanzar cierto reconocimiento en el mercado, y con ello la satisfacción del cliente. Desde entonces los principales retos empresariales han sido dirigidos a la generación de valor, tanto para los consumidores como para los trabajadores; relegando en cierta medida la importancia de generar valor para los socios, es decir, los propietarios de las empresas; a pesar de que es conocido que el desarrollo de una actividad empresarial debe estar relacionado con el logro del objetivo básico financiero; que no es otra cosa que maximizar el patrimonio de los empresarios, generando un “valor agregado” para ellos. Este objetivo que había sido relegado de cierta forma, ha ido tomando fuerza debido a que se le está empezando a dar la importancia que merece, porque así lo exigen los eventos que ocurren en el entorno empresarial; pues se busca dar respuesta a las necesidades del “mercado” y al afán de las empresas por redimensionarse, buscando nuevas formas de lograr reestructuraciones para estar acorde con los cambios de su entorno, lo que ha hecho que los empresarios y administradores se pregunten ¿Cuánto vale la empresa? ¿Qué método refleja su verdadero valor? ¿Cómo generar valor? Es por esto que las empresas durante las dos últimas décadas han sufrido cambios drásticos con respecto a las prácticas de gestión empresarial, dichos cambios han sido producto del resurgimiento y la nueva importancia que se le ha dado al poder del accionista y a la reorientación de la administración directiva para la creación de valor para los socios.

Hoy en día lograr una valoración adecuada de los entes es de tanta importancia, que se ha convertido en un requisito indispensable para la ejecución de algunos negocios, tanto en el sector privado como en el público y aunque la valoración de empresas es un tema “antiguo” que está siendo retomado en las últimas décadas por las grandes empresas de los países desarrollados, en Colombia es un tema poco conocido, que apenas está siendo trabajado, protagonizando un proceso lento pero exitoso, debido a la gran aceptación e importancia que se le ha dado en el medio empresarial, por lo que existe bibliografía variada y completa de autores internacionales, que a través de los tiempos han ampliado las fronteras del conocimiento contable y administrativo y propuesto métodos y teorías que hoy en día son utilizadas por profesionales de todo el mundo, incluidos los colombianos.

## GENERALIDADES SOBRE VALORACIÓN DE EMPRESAS

Para hablar de valoración debe mencionarse que entorno a este tema han surgido ciertas discusiones sobre la subjetividad que representa el “valor” en sí mismo, ya que en algunos casos el valor es catalogado como subjetivo, puesto que puede variar según los compradores interesados. Inclusive el valor de una empresa puede diferir entre comprador y vendedor. Además existe la polémica sobre la diferencia entre valor y precio, ya que son términos que no deben confundirse, pues como se mencionó el valor tiene un carácter subjetivo por obedecer a ciertos criterios individuales, mientras que el precio es de carácter más objetivo, “el precio es el resultado de la participación de oferentes y demandantes en un mercado y son ellos quienes definen con la puja correspondiente, el respectivo precio. Para el caso de un negocio, el precio es la cantidad que el vendedor y comprador acuerdan en la operación de compra - venta.”<sup>1</sup>, tomando como base en su negociación, el valor que cada uno determinó como apropiado.

Fijar el valor de un negocio es una necesidad o deseo que día a día ha venido creciendo, por lo que ha incrementado el número de usuarios y de escenarios que impulsan a recurrir a la implementación de un proceso de valoración, el cual se define como el establecimiento del valor económico de una empresa a una fecha determinada, representado en su valor en bolsa ó en el valor presente de los flujos futuros que la misma tiene estimados; es también considerada como una herramienta para la evaluación de la gestión y los resultados de ésta, teniendo en cuenta factores externos (cualitativos y cuantitativos), que inciden de forma directa o indirecta en ella, además de unos supuestos que hacen que cada caso sea preciso y especial.

Darle valor a una empresa es útil entonces para diferentes usuarios y por distintos motivos; entre los usuarios más comunes se encuentran los dueños de las empresas al estar interesados en conocer el valor de la misma, la rentabilidad de su inversión, el impacto de su empresa en el mercado, entre otras; otros usuarios comunes son los ejecutivos de la alta dirección o los terceros involucrados en transacciones con la compañía valorada (Ej.: proveedores, inversionistas, clientes, entre otros); en todo caso tales usuarios dependen del motivo por el cual se realice la valoración.

Los motivos que dan origen a un proceso de valoración de empresas pueden ser internos o externos. Las razones externas se dan principalmente para comprobar y demostrar el valor de la empresa ante terceros, una de las situaciones fundamentales es el aumento considerable que se ha venido presentado en los fenómenos de fusiones, escisiones y adquisiciones entre empresas y que hacen necesario valorar las compañías involucradas. Entre las razones internas más comunes están: “conocer la situación del patrimonio, verificar la gestión llevada a cabo por los directivos, establecer las políticas de dividendos, estudiar la capacidad de deuda, reestructuración de capital, herencia o sucesión”<sup>2</sup>, decisiones de gestión interna, valoraciones por razones fiscales, reclamaciones judiciales, cuantificar la creación de valor atribuible a los directivos de las empresas y por tanto asignarles su sistema de remuneración, identificar las fuentes de creación y destrucción de valor, elegir que productos, líneas de negocio, países o clientes mantener, potenciar o abandonar.

---

<sup>1</sup> JARAMILLO B. Fernando. Principios de la valoración de empresas. Texto sin editar.

<sup>2</sup> BRUGGER J., Samuel I. Valoración de Empresas. <http://www.elprisma.com>.

Como se mencionó, a través de la valoración de empresas se puede conocer el desempeño de la compañía, analizando qué tanto ha incrementado o disminuido su valor, por lo que es válida también como herramienta de evaluación administrativa.

Es importante mencionar que para una empresa que cotice sus acciones en bolsa, entrar en una valoración es beneficioso como instrumento para comparar el valor obtenido con la cotización de la acción en el mercado y decidir vender, comprar o mantener las acciones o para justificar el precio al que se ofrecen las acciones de una empresa que está entrando a la bolsa.

El darle valor a una empresa implica emitir una opinión profesional que no necesariamente representa el precio que se le ha de dar a la misma, pero proporciona información confiable y útil para hallarlo objetivamente, claro está, en ausencia de situaciones excepcionales que lo alejen de él; tampoco es forzosamente una cifra exacta e invariable; sino que depende de la situación presentada en el momento y del método utilizado.

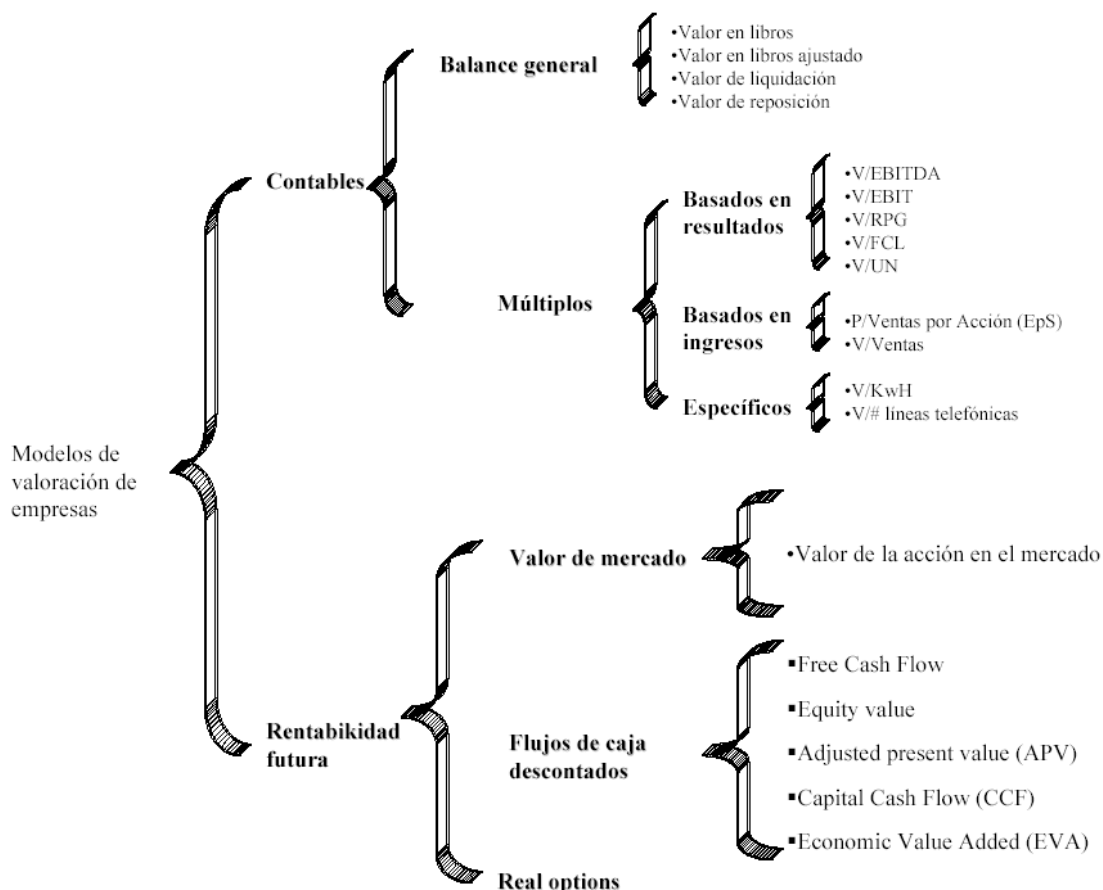
En la teoría se han definido un gran número de métodos de valoración de empresas, los cuales varían según los requerimientos de información y según las necesidades de la compañía; el gráfico siguiente muestra los de mayor reconocimiento:

### **GRAFICO 1.**<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Tomado de: <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/presentaciones/valoracion.pdf>. Sarmiento S. Julio A. "VALORACIÓN DE EMPRESAS". Métodos de valoración.

# Modelos de Valoración de Empresas



De los anteriores métodos de valoración de empresas, los reconocidos por su valor técnico en Colombia, son<sup>4</sup>:

**Valor en libros:** También conocido como *valor intrínseco o patrimonial*. Este método se basa en el precio de las acciones de la sociedad para determinar la relación de intercambio, que se calcula dividiendo el monto de su patrimonio, según los estados financieros utilizados como base para la operación, entre el número de acciones en circulación. Contiene implícito el supuesto que la empresa tiene un valor equivalente al de su patrimonio líquido.

Este método tiene una ventaja importante referida a que su cálculo resulta fácil, rápido y económico; con la dificultad de que su resultado no refleja la capacidad potencial de generación de utilidades de la empresa, por lo que no es considerado adecuado, y en ocasiones antitécnico, exceptuando los casos en los que solo se vayan a adquirir los activos del ente, y se pueda demostrar que no se continuará con las actividades que el mismo ha ejercido en desarrollo de su objeto social.

<sup>4</sup> Según la Circular Externa No. 007 del 19 de diciembre de 2.001 de la Superintendencia de sociedades

**Valor de mercado:** Este método de valoración de empresas consiste en calcular el valor de la empresa como el resultado de multiplicar el precio en bolsa de cada acción por el número de acciones en circulación. Puede dar una aproximación razonable al valor de la empresa, siempre y cuando las acciones hayan registrado durante un período no inferior a un año, altos niveles de liquidez y bursatilidad, y su precio se haya conformado en un mercado de capitales eficiente, producto de la confluencia masiva de oferentes y demandantes. Debido a la dificultad de cumplir con los requisitos señalados, en las condiciones actuales del mercado, este método de valoración, así como los demás que utilizan indicadores bursátiles, no se considera adecuado para empresas colombianas.

**Valor presente del flujo futuro de utilidades:** En este método, para determinar la relación de intercambio de la empresa, se toma como base el valor presente de las utilidades, que bajo supuestos razonables se proyecta dentro de la respectiva empresa en un horizonte de tiempo, que normalmente varía en Colombia entre los 5 y 10 años, dependiendo del sector al que pertenezca la empresa, el momento en que se encuentra su evolución y otras condiciones específicas que pueden variar para cada caso.

Dentro de éste método, se entiende por Valor presente o descontado el que representa el monto actual de las utilidades que se esperan de la empresa en el periodo establecido, luego de haber realizado el descuento de su valor futuro a una tasa pactada o a la tasa de interés de oportunidad aplicable al ente respectivo o al sector donde está la empresa. El éxito de este modelo depende de la correcta elaboración de las proyecciones que van a ser utilizadas, las cuales deben partir de supuestos objetivos y realistas, teniendo en cuenta las condiciones específicas de la respectiva empresa y del sector económico al cual pertenece, así como de variables macroeconómicas.

**Valor presente del flujo de caja libre (DFC):** Con este método se calcula el valor de la empresa como el valor presente neto del flujo de caja (ingresos recibidos en efectivo menos desembolsos por costos, gastos u otros conceptos en efectivo), que bajo supuestos razonables se proyecta tendrá la entidad en un horizonte de tiempo, tomando para efectos del descuento una tasa que refleje el riesgo del respectivo negocio.

Este método de valoración de empresas también depende de la correcta elaboración de las proyecciones que se vayan a utilizar, es normalmente el que cuenta con mayor aceptación en la práctica financiera moderna. La principal ventaja de este modelo, desde el punto de vista del eventual adquirente, se presenta en los casos de empresas con atractivas tasas de rentabilidad pero con poca generación de excedentes de liquidez, situación que es común en empresas en etapa de crecimiento, con elevados requerimientos de inversión y capital de trabajo, lo cual probablemente les impide distribuir dividendos a sus socios durante varios años, situación que le puede restar valor a la empresa.

Además de los ya mencionados métodos de reconocido valor técnico en Colombia, existen dos métodos que en la actualidad están siendo muy utilizados en el mundo empresarial, por su forma acertada y valiosa de medir el valor de las empresas, aunque no se han reconocido en el país son de significativa relevancia:

**Valor económico agregado – EVA:** El valor económico agregado o utilidad económica es el producto obtenido por la diferencia entre la rentabilidad de los activos de una empresa y el costo de financiación o de capital requerido para poseer dichos activos o costo esperado de los accionistas.

El EVA se obtiene a partir de la diferencia entre los ingresos operacionales y la totalidad de los gastos operacionales, el valor de los impuestos y el costo de oportunidad del capital; es decir, que este indicador, es el resultado obtenido una vez se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas.

Si el resultado del EVA es positivo, significa que la empresa ha generado una rentabilidad por arriba de su costo de capital, lo que le genera una situación de creación de valor, mientras que si dicho resultado es negativo, se considera que la empresa no es capaz de cubrir su costo de capital y por lo tanto está destruyendo valor para los accionistas.

**EBITDA:** Hace referencia a la utilidad antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones. En otras palabras, el EBITDA es la capacidad de generación de caja de la empresa, es la utilidad operativa que se calcula antes de “descontar” las depreciaciones y amortizaciones de gastos pagados por anticipado es decir, la utilidad operativa de caja. Es la utilidad que realmente se gestiona y materializa en la caja.

Para poder determinar cuál de los métodos anteriormente mencionados es el ideal para cada compañía, es indispensable conocer y tener presente el mercado en el que se desenvuelve la compañía, los programas de desarrollo e inversión en ejecución y proyectados, los contratos, las franquicias, las concesiones y, en general, todos los aspectos que hayan sido acordados con terceros, que obliguen o garanticen el suministro y/o prestación de bienes y/o servicios durante un tiempo determinado o determinable, y que tenga relevancia a la hora de cuantificar las potenciales utilidades que puedan generarse en el futuro por la entidad, así como en la de su flujo de efectivo. Adicionalmente, cualquiera que sea el método que se utilice, no sobra resaltar la importancia de determinar cuidadosamente las contingencias que pueda tener el negocio, de revisar la adecuada valuación de las provisiones y de identificar todos los pasivos, para evitar la posterior aparición de pasivos ocultos que puedan afectar en forma significativa el valor de la empresa inicialmente calculado.

Debido a todos los temas que deben tenerse en cuenta para llevar a cabo la valoración de empresas, cabe recalcar que el Contador Público es un profesional idóneo para ejecutarla, ya que de cierta forma, cuenta con las bases, conocimientos y competencias esenciales para desarrollarla, tales como la elaboración, análisis e interpretación de los estados financieros de propósito general. Además el profesional contable cuenta con la capacidad de analizar situaciones, evaluar el ambiente y los cambios que sufre por situaciones específicas, y de examinar estadísticas para determinar que tan favorables o desfavorables son para la compañía.

## **CONOCIMIENTOS Y COMPETENCIAS BÁSICAS PARA LA VALORACIÓN DE EMPRESAS**

Es conocido ahora que la valoración de empresas es un tema de actualidad cuya responsabilidad recae sobre la administración de los entes; sin embargo, es claro también que todas las características que le atañen son principalmente parte integral de la disciplina contable, y por lo tanto su ejecución, análisis e interpretación es trabajo de un profesional, el cual debe tener la capacidad de responder a todas las necesidades empresariales que afecten o sean producto de su situación financiera, económica y social; además de contar con los conocimientos requeridos para aplicar un método de valoración de empresas (que son máximamente financieros), e interpretar objetivamente los resultados obtenidos con el mismo. Por lo cual las áreas del conocimiento dentro de las que debe capacitarse y formarse un profesional para ejercer ágilmente la valoración de

empresas, son: contabilidad, finanzas, tributación, proyecciones, administración, economía, estadística e investigación; conjuntamente debe poseer las competencias de análisis, interpretación, comunicación y habilidades técnicas en las áreas mencionadas; además de completos conocimientos en los distintos métodos de valoración existentes.

### ***Contabilidad y finanzas***

En la ejecución de los métodos de valoración se debe utilizar la información financiera y contable de la entidad que se desea valorar, información que posee elementos derivados de la administración y manejo de los activos, pasivos y patrimonio de la compañía, por lo que el individuo debe tener la capacidad de comprender, analizar e interpretar en forma teórica y práctica todos esos componentes, para lo que es necesario el conocimiento de los conceptos básicos de la contabilidad y las finanzas, así como sus principios y la utilización adecuada y precisa de las herramientas derivadas de la teoría y lógica contable y financiera, como lo son los estados contables e indicadores financieros y las matemáticas financieras.

La contabilidad también proporciona los elementos para conocer y comprender los distintos fenómenos que ocurren dentro de las empresas como lo son las liquidaciones, fusiones y demás, que son en muchos casos el factor impulsador de los procesos de valoración y que por lo tanto se deben entender completamente.

### ***Tributación***

El conocimiento en aspectos de tributaria es un elemento básico en la valoración de empresas, debido a que es un fenómeno que afecta en forma muy significativa el funcionamiento de las compañías y se refleja principalmente en la información contable y financiera de las mismas. Además es un tema un poco más complejo, que tener claro qué es un balance o un estado de resultados, y que afecta la mayoría de decisiones importantes en la administración de la compañía. Por lo anterior, es necesario tener claridad acerca de los impuestos que afectan a la entidad y sus posibles incidencias en el pasado, presente y principalmente en el futuro de la empresa que se desea valorar. El analista debe conocer qué son los impuestos, cómo se aplican para la empresa, qué beneficios fiscales obtiene y puede obtener la entidad y que tanto afectan la información financiera y contable utilizada en la implementación del método seleccionado para valorar la empresa.

### ***Proyecciones***

Tener una apropiada y fundamentada visión del futuro de la compañía, en todos sus aspectos (administrativo, financiero, posicionamiento, entre otros.), es un requisito mínimo para llevar a cabo un proceso de valoración adecuado y que brinde mayor seguridad a la consecución del objetivo buscado, por lo cual es necesario tener conocimientos mínimos en proyección y presupuestos, que permitan proyectar a corto y largo plazo la información de la entidad, lo cual es útil para la implementación del método de valoración seleccionado y para el proceso de toma de decisiones que comenzará con la obtención del resultado del proceso de valoración de la empresa.

### ***Administración***

El tema de valoración de empresas es de interés particularmente administrativo y es implementado para ayudar a la adecuada toma de decisiones administrativas en todo tipo de organizaciones. Los conocimientos administrativos permiten obtener mayor seguridad al momento de seleccionar el método de valoración a implementar para el caso específico y así poder escoger o tomar la decisión más acertada.



### ***Economía***

Las personas que de alguna u otra manera participan en el proceso de valoración deben de tener conocimiento suficiente de las características de la empresa objeto de valoración, incluyendo las condiciones del entorno y sector en el que se desenvuelve e identificando las oportunidades y limitaciones, ya que tal proceso siempre se ve influenciado por los aspectos económicos imperantes y por lo tanto se debe tener claridad teórica acerca de los mismos, conociendo su utilidad, causas y efectos, para así poder aplicarlos de la manera más conveniente al proceso de valoración.

### ***Estadística***

Los conocimientos en estadística son fundamentales en el proceso de valoración debido a que la información que se utiliza requiere de análisis e interpretaciones, que mediante la utilización de las herramientas estadísticas se hace más fácil y preciso para el proceso.

### ***Investigación***

En la valoración de una empresa se debe tener una muy buena capacidad investigativa para encontrar toda esa información que no es tan evidente, pero que sin lugar a duda, afecta el resultado del proceso de valoración; además es fundamental para indagar sobre todos los aspectos que encierra el proceso de valoración, desde el momento en que se decide llevar a cabo el proceso hasta la obtención de los resultados.

## **CONOCIMIENTOS Y COMPETENCIAS BASICAS QUE DEBE POSEER UN CONTADOR PÚBLICO**

Al hacer parte de un entorno profesional, se debe contar con una serie de conocimientos y competencias que son generales e indispensables; además de aquellos que se desarrollan específicamente en cada profesión y que le permiten llevar a cabo las funciones que la identifican e involucran; al mismo tiempo todo profesional debe poseer una ética para ejercer y aplicar los mencionados conocimientos y competencias; por lo cual es importante mencionar, que para los Contadores Públicos existe en Colombia un manual de ética profesional definido en la ley 43 de 1990, el cual esta orientado principalmente a crear conciencia del carácter social de la disciplina, pues el Contador Público debe satisfacer necesidades sociales a través de la medición, evaluación, ordenamiento, análisis e interpretación de la información financiera de las empresas o los individuos y la preparación de informes sobre la correspondiente situación financiera, en los cuales se basan las decisiones de los empresarios, inversionistas, acreedores, demás terceros interesados y el Estado acerca del futuro de dichos entes económicos.

El código de ética para el profesional en contabilidad define que la conciencia moral, la aptitud profesional y la independencia mental constituyen la esencia espiritual del Contador Público, sugiere que en el desarrollo de su actividad profesional deberá utilizar en cada caso los métodos de análisis y evaluación más apropiados para la situación que se presente, dentro de los lineamientos dados por la profesión y que podrá además, recurrir a especialistas de disciplinas diferentes y a la utilización de todos los elementos que las ciencias y la técnica ponen a su disposición.

Los conocimientos básicos que debe poseer un contador publico para ser un profesional integral e idóneo están orientados hacia varias áreas como lo son: contabilidad, finanzas, costos, auditoria, administración, economía, estadística, tecnología de la información, comunicaciones, investigación, idiomas, leyes (derecho), impuestos y disposiciones conexas que regulan la actividad empresarial e institucional a nivel local e internacional; todo esto en busca de un profesional capaz de enfrentar

los retos que le proporciona el entorno y responder a las necesidades del mismo; así, la preparación y formación contable debe estar dirigida a garantizar su certera actuación como profesionales en las actividades de cualquier sector de la economía.

En cuanto al desarrollo de las competencias que debe adquirir un Contador Público, debe decirse que éstas se encaminan hacia la resolución de problemáticas sociales, económicas y financieras y la habilidad de explicar tal solución, controlar la situación y posicionar su perspectiva. Por lo tanto se pueden concebir tres tipos de competencias: (Antonio José Echeverry)

**Competencias básicas:** Son fundamentalmente de carácter cognitivo, y apuntan al desarrollo de procesos mentales que facilitan saberes pertinentes a la profesión; se definen como: comunicativas, investigativas, lógico-matemáticas y sociales, que permiten contextualizar, medir impactos y ofrecer alternativas.

**Competencias profesionales:** Son las competencias básicas en la Contaduría: Análisis de sistemas de información y análisis e interpretación de información financiera, económica y social.

**Competencias específicas:** Son las competencias propias de nuevas dimensiones en el oficio de la Contaduría Pública, sin las cuales, hoy por hoy, sería imposible ejercer con calidad la profesión. Ellas son control y gestión.

Tales competencias son a nivel global y encierran un conjunto de habilidades técnicas, funcionales, organizacionales y administrativas, habilidades para administración de relaciones interpersonales, comunicación y de emisión de criterio profesional; además el gran reto de la actualidad: la capacidad de responder a las necesidades cada vez más exigentes de las empresas y el entorno globalizado, con la suficiente preparación y actualización.

## **PERFIL DEL ESTUDIANTE DE CONTADURIA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA.**

El programa de pregrado de Contaduría Pública de la Universidad de Antioquia, está dirigido a todas aquellas personas, que siendo bachilleres, estén interesadas en formarse en el área contable, de manera integral y completa, teniendo en cuenta aspectos como la investigación, y el conocimiento de disciplinas adicionales que complementan el quehacer de los contadores. Es por esto que existe un esquema al interior del programa, en el cual se concibió lo que se pretende con los estudiantes de este pregrado en la Universidad, es decir, en el cual se plantea cuáles son las expectativas de los docentes y del personal de la Facultad de Ciencias Económicas en general, acerca del desempeño y perfil de los aspirantes al título de Contador Público por esta institución.

Principalmente podría decirse que el modelo curricular que se usa en este programa, está enfocado sobre la responsabilidad del estudiante sobre su formación, es decir, cada estudiante asume la responsabilidad sobre su desarrollo como persona, profesional y como ciudadano. Además de esto, a nivel general en la Universidad de Antioquia se tiene una concepción muy específica sobre el papel de la investigación en la formación de profesionales para el futuro, es por esta razón que la misma juega un papel interesante en la formación de los Contadores Públicos de la institución, ya que en éste programa, la investigación es asumida como un proceso de formación permanente, es una manera de entender el entorno y la forma de afrontarlo como profesional.

Para la formación de profesionales, la investigación es tomada como una metodología que le exige al estudiante “leer, escribir, resolver casos, construir aplicaciones, desarrollar innovaciones”, entre otras; herramientas que lo motivan a avanzar sobre el conocimiento ya existente, contenido en libros, revistas, videos y otros, y a respetar diferentes puntos de vista y opiniones, basados en argumentos claros, y en juicios concretos formados bajo su propio criterio; el cual nace del conocimiento adquirido mediante la investigación. Adicionalmente, el énfasis que se hace en la Universidad sobre la investigación, contribuye con la preparación de los estudiantes para su completo desarrollo; es decir, en las aulas se proporcionan conocimientos y bases para el desarrollo de las mismas como el manejo de fuentes, formulación de problemas, detección de las carencias y necesidades del entorno, proponer respuestas a los problemas, y desarrollar las soluciones. Además todo este conjunto de habilidades, permiten al estudiante tener una visión más objetiva, que le permite conocer el entorno, para así participar activamente en la búsqueda de soluciones de los problemas que surgen en él, tanto en el ámbito contable, como en el entorno que acompaña la vida en general.

Además de todo lo anterior, el programa de Contaduría Pública busca la formación de profesionales en el área contable integrales e interdisciplinarios, que no se les limite el conocimiento a la técnica contable exclusivamente, sino que conciben en su esquema mental el universo como un todo conformado por varias partes, independientes y distintas entre sí, que al mezclarse, hacen una unidad integral. Esto se maneja mediante los proyectos de aula, que son las asignaturas en las que está dividido el currículo, en las cuales se demuestra que la interacción de varias disciplinas que complementan la práctica contable como economía, administración, matemáticas, finanzas, derecho, sociología, entre otras; dejan como producto final un profesional integral, con una visión globalizada de la situación general de su entorno y contribuyen con la solución de problemas mediante el uso del método investigativo además de que le proporcionan al estudiante la posibilidad de interactuar, criticar, construir, y tomar la iniciativa en la participación al interior del curso.

### **Plan de formación curricular**

El plan de formación curricular del programa de contaduría pública de la Universidad de Antioquia está conformado por 49 proyectos de aula, agrupados en 9 Unidades de organización curricular, que es el concepto bajo el cual las asignaturas se distribuyen según la ciencia, o rama del saber a la que hacen parte, y que satisfacen los propósitos que tiene la Universidad, específicamente la Facultad de Ciencias Económicas, mediante el programa de Contaduría Pública para la formación de los futuros profesionales en el área contable. Entre otros, los principales propósitos de formación de programa son<sup>5</sup>:

- “Ser consciente y autónomo en el proceso de formación constante.
- Asumir la investigación como un proceso de información permanente.
- Leer, escribir, escuchar y hablar correctamente para resolver problemas y trabajar en equipo con armonía intelectual y justicia social.
- Ser garante de la información contable, privada y pública, nacional e internacional.
- Valorar los procesos contables en beneficio del desarrollo sostenible y sustentable de la sociedad.
- Modelar, diseñar y gestionar, tanto sistemas fiables de información contable, como procesos de auditoría y control.
- Suministrar datos útiles, comparables y de fácil comprensión para diferentes usuarios.

---

<sup>5</sup> CARVHALO B, Javier A. CADAVID A, Luis Alberto, OTROS. “Recreando el currículo”

- Participar en la toma de decisiones sobre la base de situaciones administrativas, financieras, económicas y tributarias en todo tipo de organizaciones.
- Crear sistemas de información contable para las nuevas sociedades del conocimiento.
- Procesar, analizar, seleccionar información relevante con el fin de proyectar escenarios contables futuribles.
- Conocer el entorno para participar activamente en la búsqueda de soluciones los problemas que se presentan en el.”

Adicional a todas las características anteriormente mencionadas, la Universidad de Antioquia se esfuerza por ofrecer a los estudiantes de Contaduría Pública un programa interdisciplinario, que permite que se formen profesionales con diferentes perspectivas al interior de la disciplina, de igual manera, teniendo en cuenta la Multidisciplinariedad, que permite mirar desde diferentes ángulos o puntos de vista, un aspecto particular, y la Transdisciplinariedad que implica la creación de un nuevo objeto de estudio desde la relación de diferentes disciplinas.

Todo lo anterior evidencia el esfuerzo que hace la Universidad de Antioquia, y específicamente la Facultad de Ciencias Económicas mediante su programa de Contaduría Pública para formar y ofrecer al mercado de contadores públicos de la ciudad, y del país en general, profesionales integrales, con capacidad de análisis, toma de decisiones, solución de problemas, y demás funciones relacionadas con los ámbitos que involucran la profesión.

### **FORMACION DEL CONTADOR PÚBLICO DE LA UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA PARA VALORAR EMPRESAS.**

Podría decirse que la Universidad a nivel general, es la responsable de proporcionar a los estudiantes, cualquiera que sea el programa de formación que estudien, bases sólidas que involucren conocimientos técnicos básicos generales sobre los temas que le conciernen a cada programa, para que de esta manera, cada nuevo profesional que salga al mercado laboral, pueda experimentar dichos conocimientos, pulirlos y mejorarlos en el transcurso de su vida práctica, lo que representa el limitante que existe por tiempo y espacio, de que todos aquellos que han pasado por las aulas de una Universidad, salgan expertos en campos muy profundos de la profesión; la Contaduría Pública no se escapa a este fenómeno, el cual se entiende a partir de la interpretación de su pensum.

Dentro de la preparación que hace la Universidad de Antioquia a sus profesionales en el área de la contabilidad, se encuentran las materias que hacen parte de la vertiente de contabilidad dentro del pensum de Contaduría Pública<sup>6</sup> son:

- Cultura contable.
- Estructura contable.
- Procesos contables.
- Estados contables.

Estas asignaturas son las encargadas de proporcionar a los estudiantes las nociones básicas generales acerca de la contabilidad, además son la columna vertebral de la formación, ya que son

---

<sup>6</sup> Acuerdo de Facultad No 65 de 2005 modificación acuerdo 46 de 2005.

las que soportan los conocimientos requeridos para profundizar en las diferentes áreas dentro de la profesión.

Éstas están concebidas dentro del programa de la siguiente manera:

**Cultura Contable:** Este proyecto de aula pertenece a la línea de formación de Fundamentación epistemológica de la contabilidad y es dictado en el primer semestre.

Podría decirse que es el primer contacto que tiene el estudiante con el área contable, tanto con la técnica como con su historia. Como principales objetivos de formación, la asignatura presenta:

- “Desarrollar un pensamiento crítico en los estudiantes en relación con el concepto de contabilidad y sus relaciones teóricas (conceptuales) y empíricas (contextuales).
- Incentivar el análisis conceptual e histórico de los conceptos y nociones de contabilidad desde la teoría y la práctica contables.
- Identificar los elementos esenciales que han caracterizado históricamente la contabilidad y que la definen en el mundo contemporáneo.
- Comprender la evolución de la contabilidad desde las perspectivas científica, técnica y empírica”.

**Estructura Contable:** Este proyecto de aula tiene como prerrequisito la asignatura de Cultura contable, y pertenece a la misma línea de formación; es dictado en el segundo semestre de formación universitaria. Tiene como objetivos:

- Desarrollar un pensamiento crítico en los estudiantes en relación con la estructura (teórica, regulativa y práctica) de la Contabilidad.
- Comprender la estructura actual de la contabilidad desde la teoría y la práctica contables.
- Conocer la estructura de los diferentes planes de cuentas en el contexto nacional y realizar análisis comparativos.
- Aplicar las técnicas contables para la generación de información de acuerdo con las cualidades y objetivos que debe cumplir y con las necesidades manifiestas por los usuarios de la información contable.
- Analizar los procesos técnico contables desde un enfoque holístico, enmarcándolos desde la operación sistémica de la contabilidad.
- Elaborar y analizar el balance general y el estado de resultados para empresas de servicios. para los diferentes usuarios.

**Procesos Contables:** Este proyecto de aula pertenece a la Unidad de operación curricular de Mejoramiento continuo de los procesos contables. Tiene como prerrequisito la asignatura de “Estructura contable”, y se dicta en el tercer semestre. Los principales objetivos de formación de este proyecto de aula son:

- Desarrollar un pensamiento crítico en los estudiantes en relación con las cuentas que conforman el estado de resultados y el balance general.
- Comprender el estado de resultados y el balance general desde la teoría y la práctica contable.
- Establecer un paralelo entre las cuentas que conforman el estado de resultados y el balance general en el ámbito nacional e internacional.
- Incentivar el análisis y solución de los problemas regionales, nacionales e internacionales, que surgen en el tratamiento de las cuentas estudiadas.

**Estados Contables:** Esta asignatura hace parte de la misma línea de conocimiento de Procesos contable y tiene esta misma asignatura como prerrequisito, por lo que está programada para el cuarto semestre de formación. Los principales objetivos de este proyecto de aula son:

- Desarrollar un pensamiento crítico en los estudiantes con respecto a las fuentes de financiación del ente económico.
- Desarrollar un pensamiento crítico en los estudiantes con relación a la preparación y presentación de los estados financieros básicos.
- Establecer un paralelo entre las normas nacionales e internacionales y la preparación y presentación de estados financieros básicos.
- Comprender las fuentes de financiación del ente económico desde la teoría y la práctica.
- Comprender las bases legales que sustentan la práctica contable.
- Potenciar en los estudiantes el análisis crítico de la información contable asociada con los temas tratados.

Estas asignaturas son, como se dijo anteriormente, las encargadas de proveer a los estudiantes de Contaduría Pública de la Universidad de Antioquia las bases primordiales de la contabilidad, además de plantear y definir los conocimientos básicos estructurales de la profesión contable, especialmente de los Estados Financieros básicos, para poder continuar la formación en las técnicas de análisis y estudio de temas más especializados y precisos de la contabilidad.

Existen además otras materias enfocadas en áreas algo más especializadas, como lo son:

- Costos.
- Prospectiva y presupuestos.
- Análisis contable.
- Obligaciones y procedimientos tributarios I.
- Obligaciones y procedimientos tributarios II.
- Control.
- Procesos de Control.
- Informes de Control.

Estos últimos son los proyectos de aula encargados de hacer más útiles y prácticos los conocimientos básicos adquiridos en los cursos previos, además son los que de alguna manera, van encaminando las especializaciones existentes en el área contable.

Dentro de tales ramas de especialización de la contabilidad, existe una llamada *Valoración de Empresas*, y para esta área del conocimiento en particular, existen dentro del currículo del programa, varias asignaturas de primordial importancia, que a pesar de no siempre enunciar como tema principal la Valoración, sí le proporcionan al estudiante elementos importantes para comenzar y fundamentar el estudio en las diferentes técnicas existentes y permitidas en Colombia, para desarrollar la valoración:

**Costos:** Esta asignatura pertenece a la línea del conocimiento de *Administración de costos y manejo de contabilidad gerencial*. Se dicta en el quinto semestre de formación y tiene como prerrequisito la asignatura de procesos contables.

Es adecuado mencionar que dentro de los temas a tratar en este proyecto de aula se encuentran, entre otros: Evolución histórica del costo, conceptos de producción, elementos del costo, clasificación de los sistemas de costeo y gerencia estratégica del costeo basado en actividades.

Todos estos temas proporcionan al estudiante una visión más amplia sobre lo que implica la producción de un negocio, además que le exige la utilización de todos los temas previamente vistos en el programa de Contaduría Pública para su completo entendimiento y desarrollo.

**Prospectiva y Presupuestos:** Este proyecto de aula pertenece a la Unidad de Organización Curricular de *Administración de costos y manejo de contabilidad gerencial* y se dicta en el sexto semestre. Esta asignatura tiene como prerrequisitos los proyectos de aula de Costos y métodos estadísticos, los principales temas a tratar involucran aspectos muy relevantes a la hora de valorar empresas, ya que es indispensable que un profesional preparado para este oficio, pueda construir escenarios, anticiparse a hechos económicos y proyectar situaciones presentes hacia un futuro de la compañía.

**Análisis Contable:** Este proyecto de aula se dicta en el séptimo semestre. Tiene como prerrequisitos las asignaturas de Estados Contables y Prospectiva y Presupuestos. Pertenece a la línea de formación de *Administración de costos y manejo de la contabilidad gerencial*.

Es importante mencionar, que entre los temas a tratar dentro de esta materia, se encuentra explícitamente: El Objetivo Básico Financiero, cálculo de Flujo de Caja Libre, cálculo del Capital de Trabajo Neto Operativo y costo de capital, análisis de las principales decisiones financieras y el entorno empresarial.

En esta asignatura, además de profundizar en los conocimientos sobre la elaboración y análisis de Estados Financieros, trata el tema de la valoración, indicando métodos y mecanismos, utilizando como herramienta básica el Excel. Este curso se concluye con la elaboración de un trabajo en Excel, en el que se desarrolla, algunos indicadores financieros, entre los cuales se encuentran aquellos que ayudan a reflejar valor de una empresa real, es decir, el conocimiento es verdaderamente aplicado.

**Obligaciones y procedimientos tributarios I y II:** Estos proyectos de aula pertenecen a la línea de *Tributación*. Esta línea comienza con Obligaciones y procedimientos tributarios I, que se dicta en el Octavo semestre, y continúa con obligaciones y procedimientos tributarios II, que se ofrece en el noveno semestre.

Esta línea de impuestos es indispensable en la formación de contadores públicos, ya que hace un especial énfasis en el manejo y mejoramiento de las relaciones de los entes privados con el Estado y el cumplimiento de la obligación tributaria; además del dominio de la normatividad tributaria y la correcta aplicación del Derecho tributario, entre otros, los cuales se hacen útiles y necesarios para apoyar un proceso de valoración de un negocio.

**Gerencia Financiera:** Este proyecto de aula se cursa en el noveno semestre; pertenece a la línea de formación de *Administración de costos y manejo de contabilidad gerencial* y a pesar de no estar vinculada expresamente con la línea de formación contable sino de las matemáticas, es de especial importancia para la formación de futuros contadores, ya que muestra de manera explícita aspectos más técnicos y financieros de la valoración.

Acerca de esta asignatura se podría decir que es la única que habla de forma manifiesta sobre la valoración, y para esto dedica un capítulo completo llamado “Creación de valor y valoración de la empresa”, al tema de valoración de empresas, el cual, entre otros temas habla de la creación de valor, el proceso de creación de valor, EVA, MVA, CFROI, Valoración de empresas, y métodos de valoración. Es evidente que en esta asignatura se le da trascendencia al tema de la valoración, principalmente teniendo en cuenta que se le dedica el capítulo final específicamente a este tema, en

el cual se profundiza en los métodos más técnicos, que están algo más alejados de la técnica contable tradicional, y que limitan ya más con el oficio administrativo.

***Control, Procesos de Control, Informes de Control:*** Estas asignaturas hacen parte de la UOC de *Control*, es decir, se enfocan en el área de control interno, revisoría fiscal y auditoría, que de manera directa involucran a la profesión contable.

Comienzan con *Control* en el octavo semestre, que tiene como prerrequisito contabilidad y fenómenos societarios. Así mismo, le sigue por la misma línea la asignatura de *Procesos de control*, la cual tiene como prerrequisito *Control*, y por último, en esta línea del conocimiento se encuentra el proyecto de aula de *Informes de control*, que está diseñada para ser vista por el estudiante en el décimo semestre.

Cabe resaltar que a pesar de que el plan de formación de Contaduría Pública de la Universidad de Antioquia ha tenido variaciones a través de los diferentes semestres, dichos cambios han sido mas de forma que de fondo, es decir, que se ha modificado la estructura de las materias, mas no sus contenidos, y es por esto que los temas vistos por los distintos estudiantes en su plan de estudios es muy similar con los programas de generaciones anteriores.

Con todo lo anterior, se puede notar que el tema de la valoración de empresas dentro del plan de formación de Contaduría Pública en la Universidad de Antioquia, es tenido en cuenta, proporcionándole algún grado de importancia, dado que está presente de manera directa e indirecta en las asignaturas que se ven a través de toda la vida universitaria, teniendo en cuenta que es un requisito indispensable poseer las herramientas básicas de la contabilidad al alcance, para poder ejercer la Contaduría Pública en el área de la valoración de empresas de una manera efectiva y eficiente.

Es entonces claro que teóricamente, el programa de Contaduría Pública de la Universidad de Antioquia, proporciona a los profesionales contables bases para desarrollar competencias y conocimientos para ejercer la valoración de empresas, lo que se evidencia en el plan de formación, ya que este plantea bases sólidas en los aspectos más relevantes y básicos de la disciplina contable, y a través de todo el recorrido universitario, brinda elementos más técnicos en las diferentes asignaturas que se encaminan en las ramas especializadas de la profesión; los cuales el estudiante puede asimilar, desarrollar y potenciar para convertirlos en una herramienta fundamental de competitividad en los temas especializados.

Específicamente para el tema de valoración de empresas, el plan de formación contiene claramente elementos que desarrollan los conocimientos requeridos, como lo son conocimientos financieros, administrativos, estadísticos y de prospectiva empresarial, además de enseñar someramente algunos de los elementos de los métodos de valoración. El plan de formación también contempla herramientas que permiten al estudiante ser competente en el análisis e interpretación de información, así como tener una buena capacidad argumentativa.

Los conocimientos y las competencias enunciadas atrás, además de haber sido analizadas dentro del plan de formación curricular del programa, fueron definidas como variables con el fin de evaluarlas, mediante de la ejecución de una encuesta a los estudiantes que cursan actualmente entre el octavo y decimo semestre y a los profesionales graduados desde el 2007. Tales variables fueron:

- Nivel de competencia analítica.
- Nivel de competencia interpretativa.



- Nivel de competencia argumentativa.
- Nivel de conocimientos financieros.
- Nivel de conocimientos estadísticos.
- Nivel de conocimientos administrativos.
- Nivel de competencia en prospectiva empresarial.
- Nivel de conocimiento de los diferentes métodos de valoración.

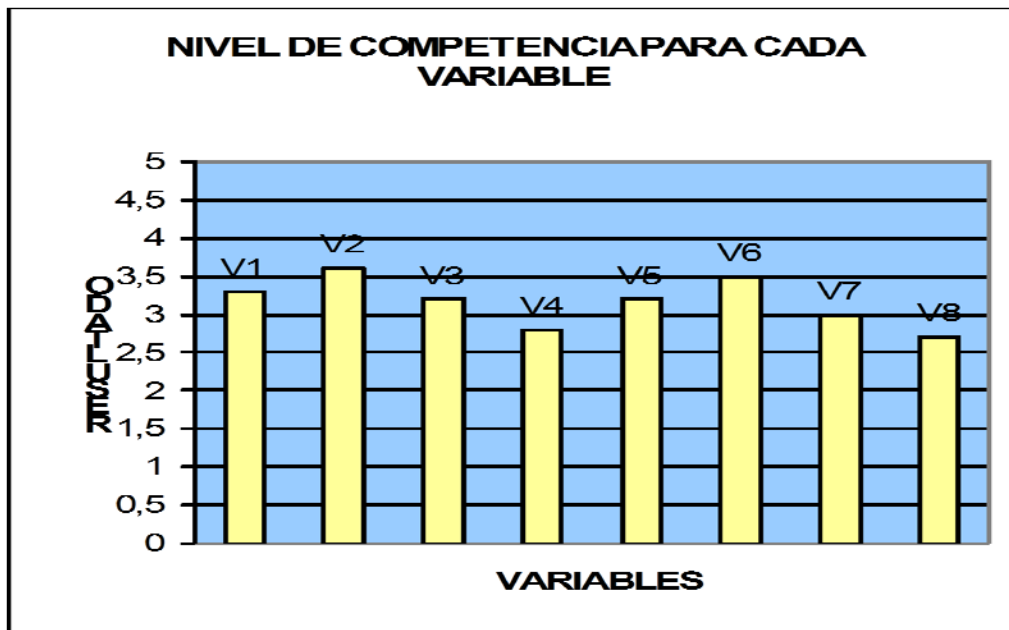
Estas variables se plantearon con el fin de evaluar el nivel de competencia del Contador Público de la Universidad de Antioquia para valorar empresas. Estas encuestas arrojaron el siguiente resultado, midiendo cada aspecto entre 1 y 5, siendo 5 la calificación más alta:

Tabla 1.

Variable		Resultado		Participación
		Valor	Nivel	
v1	Nivel de competencia analítica.	3,3	Medio	15%
v2	Nivel de competencia interpretativa.	3,6	Medio	15%
v3	Nivel de competencia argumentativa.	3,2	Medio	15%
v4	Nivel de conocimientos financieros.	2,8	Bajo	15%
v5	Nivel de conocimientos estadísticos.	3,2	Medio	7%
v6	Nivel de conocimientos administrativos.	3,5	Medio	8%
v7	Nivel de competencia en prospectiva empresarial.	3,0	Medio	10%
v8	Nivel de conocimiento de los diferentes métodos de valoración.	2,7	Bajo	15%

<b>Resultado V9 nivel de competencia del Contados Público de la Universidad de Antioquia para valorar empresas</b>	<b>Medio</b>	<b>3,1</b>
--	--------------	------------

Gráfico 2.



Estos resultados evidencian que el sentir general de los estudiantes que cursan entre el octavo y el décimo semestre y aquellos que se graduaron a partir del 2007, al evaluar la formación que reciben o han recibido en los aspectos señalados, es que tienen muchos vacíos para enfrentar la valoración de empresas, puesto que la educación que reciben al respecto es superficial y no satisface los requerimientos que impone el mercado laboral para los profesionales en Contaduría Pública.

Confrontando entonces lo que en teoría se plantea y el sentir encontrado en los estudiantes, se evidencia que la capacidad de los Contadores Públicos de la Universidad de Antioquia para valorar empresas debe señalarse en un nivel medio, pues si teóricamente sí se definen aspectos de importancia para la valoración de empresas, también es claro que hace falta un mayor grado de énfasis para que sea mejor percibido por los estudiantes, al igual que es notoria la falta de compromiso por lo nuevos profesionales para indagar y construir conocimiento a partir de las bases que le proporciona la academia.

### ***CONCLUSIONES.***

Aunque parezca novedoso, la valoración de empresas es un tema abordado ya desde hace suficiente tiempo, del cual se ha realizado una amplia gama de escritos que lo desarrollan cada vez más y aportan a su evolución, presentándolo como una herramienta suficiente y útil para determinar el grado de consecución del objetivo básico financiero y evaluar la gestión administrativa. Para lo que existe un amplio número de métodos que se deben utilizar siguiendo unos criterios de utilidad y pertinencia y los cuales requieren de unos conocimientos previos en campos específicos y de ciertas capacidades desarrolladas adecuadamente.

Dado el campo de acción determinado para el ejercicio de la profesión contable y dadas las características necesarias para ejercer la valoración de empresas, es claro que, aunque la valoración es un proceso que está bajo la responsabilidad de la administración, debe ser orientado por un Contador Público, dado que es el profesional con mayor conocimiento en finanzas y proyecciones empresariales.

El plan de formación de Contaduría Pública de la Universidad de Antioquia, desde su concepción teórica, ha tenido en cuenta una buena cantidad de aspectos necesarios para ejercer la valoración de empresas, definiendo dentro de sus áreas de estudio bases sólidas para ejercerla, sin embargo no ha implementado otros aspectos igual de importantes y tan necesarios para las exigencias cada vez mayores del mercado laboral. Por lo que para los profesionales educados en esta institución no es tan perceptible su formación en el campo y los mismos sienten el vacío, determinando que no son lo suficientemente competentes para enfrentar el tema.



### ***FUENTES DE REFERENCIA.***

- GARCÍA, Oscar León. “Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA”.
- Decreto reglamentario 2649 de 1993.
- Ley 43 de 1990.
- <http://ciberconta.unizar.es/leccion/valoremp/INICIO.HTML>
- [http://usbctg.edu.co/academica/pregrado/documentos/sis\\_icontec.pdf](http://usbctg.edu.co/academica/pregrado/documentos/sis_icontec.pdf)
- <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/presentaciones/valoracion.pdf>
- <http://sigma.poligran.edu.co/politecnico/apoyo/Decisiones/curso/Valoracionppt.pdf>
- AGUDELO A. Alberto Antonio. “Valoración de empresas” en Decisión administrativa. Revista número 8. Universidad Nacional de Colombia, sede Manizales. Julio – Diciembre de 2004.
- Circular Externa No. 007 del 19 de diciembre de 2.001 de la Superintendencia de sociedades
- Plan de Formación, Contaduría pública, universidad de Antioquia, según acuerdo de facultad No. 65 de 2005 modificación acuerdo 46 de 2005.
- [www.supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co)
- [http://www.eia.edu.co/sitios/proteccion/index\\_archivos/Fundamentos%20de%20Contabilidad%20y%20An%C3%A1lisis%20Fro.doc](http://www.eia.edu.co/sitios/proteccion/index_archivos/Fundamentos%20de%20Contabilidad%20y%20An%C3%A1lisis%20Fro.doc)
- <http://www.capitalriesgo.net/valoraciondeempresas.asp>
- [http://www.microsoft.com/spain/empresas/marketing/conoce\\_valor\\_empresa.msp](http://www.microsoft.com/spain/empresas/marketing/conoce_valor_empresa.msp)
- <http://www.synthesisci.com/irf/consultas/2003/08/120803.htm>
- BRUGGER J., Samuel I. Valoración de Empresas.
- [http://www.elprisma.com/apuntes/administracion\\_de\\_empresas/valoraciondeempresas/](http://www.elprisma.com/apuntes/administracion_de_empresas/valoraciondeempresas/)
- <http://www.ccpa.or.cr/index.php?page=preguntas&id=4&tipo>

- <http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibVirtual/Publicaciones/quipukamayoc/2003/segundo/plan.htm>
- <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/30/eticont.htm>
- Ley 43 de 1990
- ECHEVERRY, Antonio José. Currículo integrado para el desarrollo de competencias profesionales. En; Revista Gestión & Desarrollo, edición N°9. 2002, Págs. 57-66.
- <http://noemagico.blogia.com/2006/091301-la-investigacion-descriptiva.php>
- HERNANDEZ S., Roberto. Metodología de Investigación. Segunda edición, editorial Mc Graw Hill. 2001. 501 pags.