

“Cómo valorar empresas”

Gabriel Rovayo, PhD.

Objetivos

- ❑ Comprender y utilizar los diversos métodos para valorar empresas que existen.
- ❑ Evaluar fortalezas y debilidades de cada método.
- ❑ Dotar al participante de herramientas necesarias para analizar y valorar cualquier empresa, por compleja que sea.
- ❑ Saber qué preguntas realizar frente a un informe de valoración.
- ❑ Sustentar los criterios de valoración de una empresa: legales, financieros y estructurales.
- ❑ Medir y gestionar la creación de valor.

¿Para qué sirve una valoración?

“Sólo el necio confunde valor con precio”

Refrán

- Valor \neq Precio
- Valor para comprador: máximo dispuesto a pagar por lo que le aportaría empresa a adquirir.
- Valor para vendedor: mínimo dispuesto a aceptar.
- Estas dos cifras se confrontan en una negociación, en la cual se acuerda un precio, que está en algún punto intermedio entre los dos valores.
- Precio: cantidad a la cual el vendedor y comprador acuerdan realizar operación de compra-venta de una empresa.
- Empresa puede tener distinto valor para diferentes compradores por diversas razones: economías de escala, complementariedad, percepciones diferentes del sector o empresa, etc.

Valoración sirve para diversos propósitos

- En operaciones de compra-venta:
 - Para comprador: le indica precio máximo a pagar.
 - Para vendedor: le indica precio mínimo al que vender. También le proporciona estimación de hasta cuánto pueden estar dispuestos a ofrecer distintos compradores.
- En herencias y testamentos:
 - Sirve para comparar el valor de las acciones con otros bienes

Valoración sirve para diversos propósitos (Cont.)

- En empresas cotizadas en bolsa:
 - Para comparar valor obtenido con la cotización de la acción en el mercado y decidir vender, comprar o mantener las acciones.
 - Para decidir en qué valores concentrar su cartera: aquellos que le parecen más infravalorados por el mercado.
 - Para establecer comparaciones entre varias empresas.

- En salidas a bolsa:
 - Valoración es modo de justificar el precio al que se ofrecen las acciones al público

Valoración sirve para diversos propósitos (Cont.)

- En Sistemas de remuneración basados en creación valor:
 - Valoración de empresa o unidad de negocio es fundamental para cuantificar la creación de valor atribuible a los directivos que se evalúa.

- En Identificación de impulsores de valor (*value-drivers*):
 - Valoración de empresa o unidad de negocio es esencial para identificar y jerarquizar principales *value-drivers*.
 - Permite identificar las fuentes de creación y destrucción de valor.

Valoración sirve para diversos propósitos (Cont.)

- En Decisiones estratégicas sobre continuidad de empresa:
 - Valoración de empresa y sus unidades de negocio es un paso previo a la decisión de: seguir en el negocio, vender, fusionarse, ordeñar, crecer o comprar empresas.

- En Planificación estratégica
 - Valoración de empresa o unidad de negocio es fundamental para decidir qué productos / líneas de negocio / países / clientes... mantener, potenciar o abandonar.
 - Permite medir el impacto de posibles políticas y estrategias de la empresa en la creación y destrucción de valor.

Métodos de valoración: se pueden clasificar en 6 grupos

PRINCIPALES MÉTODOS DE VALORACIÓN

| Balance | Cuenta de resultados | Mixtos (goodwill) | Descuento de flujos | Creación de valor | Opciones |
|--|---|---|---|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Valor contable • Valor contable ajustado • Valor de liquidación • Valor substancial | <ul style="list-style-type: none"> • Múltiplos • PER • Ventas • P/EBITDA • Otros múltiplos | <ul style="list-style-type: none"> • Clásico • Unión de expertos contables europeos • Renta abreviada • Otros | <ul style="list-style-type: none"> • Free cash flow • Acciones • Dividendos • Capital cash flow • Adjusted Present Value | <ul style="list-style-type: none"> • EVA • Beneficio económico • Cash value added • CFROI (Cash flow return on investment) | <ul style="list-style-type: none"> • Black y Scholes • Opción de invertir • Ampliar el proyecto • Aplazar la inversión • Usos alternativos |