

Valoración de Empresas & Due Diligence

Tomás Guillén Gorbe

Realiza Business Angels



¿Cuánto Vale una Empresa?

- 
- **Lo que ha demostrado que es capaz de GANAR**
 - **Lo que puede llegar a GANAR en el futuro**
 - **Lo que alguien está dispuesto a PAGAR**

Lo que puede GANAR una empresa → Valor Intrínseco

Lo que alguien está dispuesto a PAGAR → Valor Potencial

Valor Potencial ≠ Valor Intrínseco



Invertir → Precio < Valor Intrínseco

Vender → Precio > Valor Intrínseco

Comprador → Dispuesto a pagar hasta Valor Intrínseco

Vendedor → Quiere cobrar el Valor Potencial

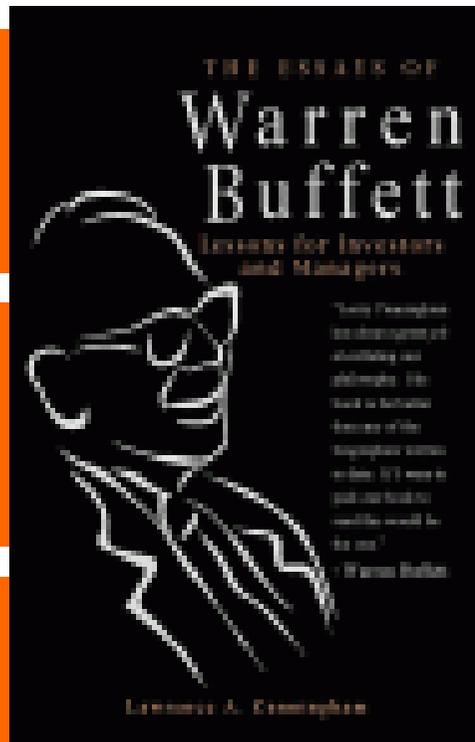


CLAVES DEL VALOR DEL NEGOCIO

- **Entender la Dinámica del Negocio**
- **Construir un Modelo de Valoración**
- **Llegar a Nuestro Valor Razonable**

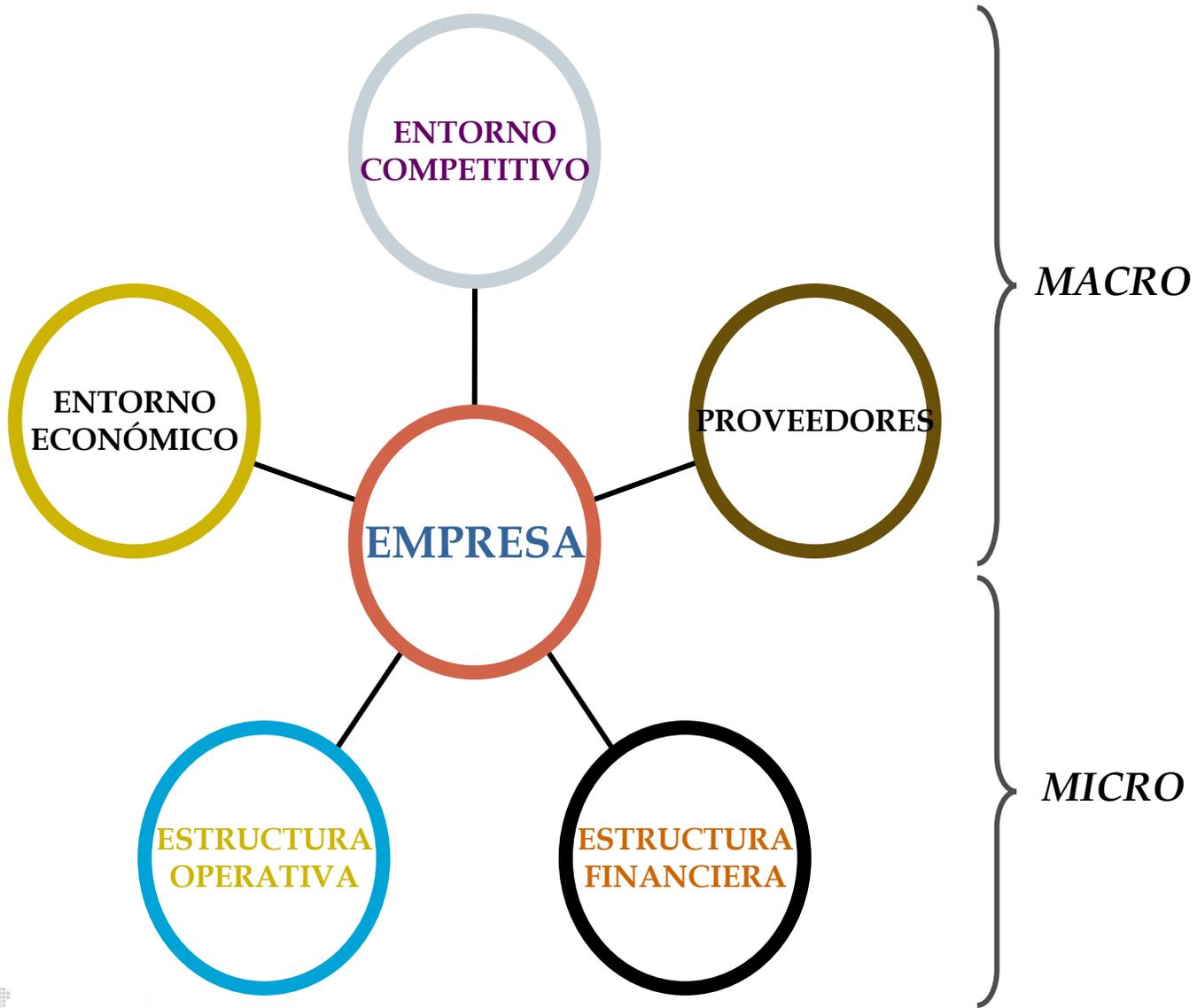


1.- Entender la Dinámica del Negocio



“Never invest in a business you cannot understand”

Warren Buffett



Fuentes de Información





2.- Métodos de Valoración

Análisis Técnico

Análisis Fundamental:

Valor Nominal

Valor Contable

Valor por Descuento de Flujos de Caja

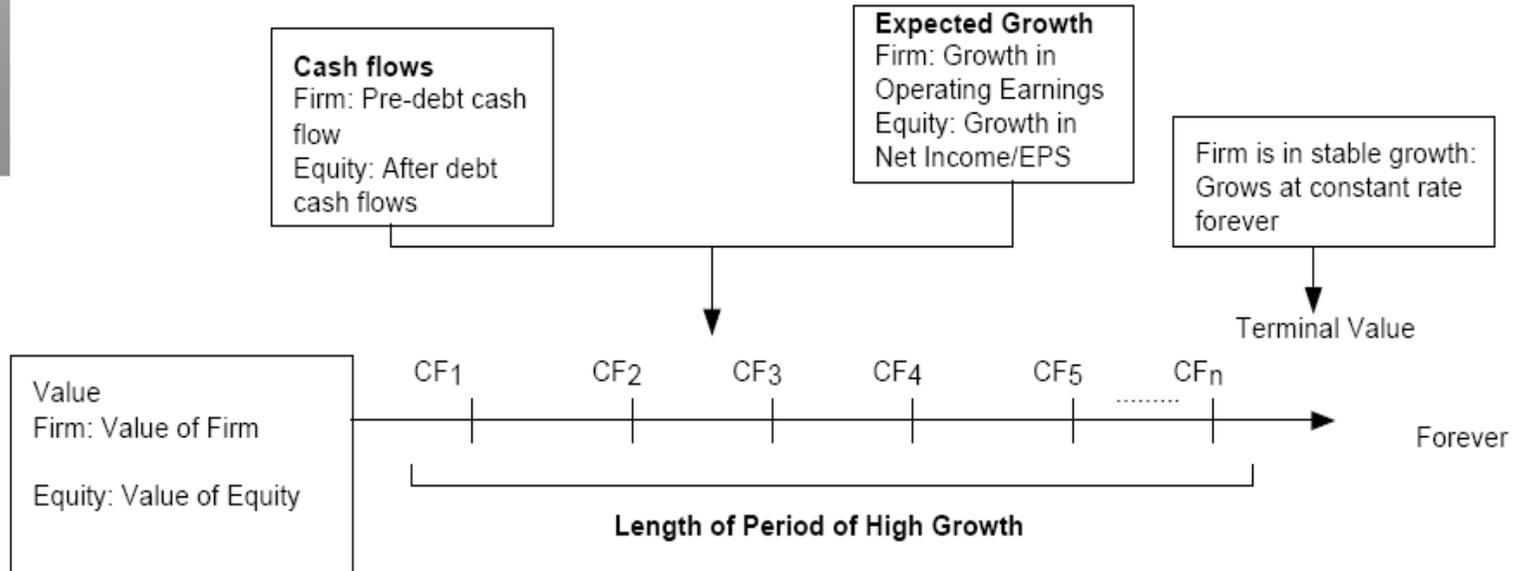
Precio

Análisis Técnico



Desde los 23,70/80 euros la cotización de Repsol YPF define una reacción alcista que de momento se mantiene vigente toda vez que los máximos y mínimos de cotización son claramente ascendentes desde entonces. De momento, y a pesar de que durante las últimas jornadas el precio consolida posiciones por encima de 26,30 euros, no se detectan señales apreciables de debilidad que adviertan de un giro bajista por lo que no se puede descartar que las subidas vayan a tener continuidad en próximas sesiones hacia los 28,80 euros y los 30,60 euros, en un contexto de mayor fortaleza. En plazos cortos el sesgo alcista se mantendrá vigente mientras que el precio sea capaz de mantenerse por encima de 25,62 euros, hueco alcista. El cierre de este hueco, que se puede considerar de ruptura alcista, no tendría ningún sentido en un escenario que contemple mayores subidas y advertiría del final de la reacción alcista. En ese caso lo más probable sería asistir a una vuelta a los 23,80 euros. Las primeras señales negativas se tienen con la pérdida de 26,30 euros.

Descuento de Flujos de Caja



“El valor de la empresa es igual a la suma de sus infinitos flujos de caja descontados por el coste de capital”

El Flujo de Caja

Beneficio después de intereses e impuestos (BDI)

- + Intereses * (1-t)
- + Amortizaciones, provisiones
- Subvenciones
- Aumento/ (disminución) Fondo Maniobra

→ Sumamos los gastos que no son pagos y restamos los ingresos que no son cobros

- Inversión/ (desinversión) Activos Fijos

= Flujo de Caja de las Operaciones (FCLO)

- Intereses * (1-t)
- Repago DEUDA

= Flujo de Caja del Accionista (FCLA)

- Dividendos



Ya tenemos el valor...y ahora qué?

3.- Valor vs Precio

Precio

Importe final que se fija en la transacción, y que resulta de un proceso de negociación. En la determinación del precio las partes pueden considerar otros aspectos (estratégicos, sinergias, etc.) no considerados en la estimación del valor.

Para Valorar una Empresa teníamos que...

- Entender la Dinámica del Negocio
- Construir un Modelo de Valoración
- Llegar a Nuestro Valor Razonable





Due Diligence



Due Diligence

“Análisis detallado y revisión de un negocio por un equipo de especialistas en el marco de una operación de compraventa”

Función: Descubrir y Valorar asimetrías informativas

Se realiza después de alcanzado el acuerdo de compraventa y como paso previo a la transacción.

Los procesos pueden estar acordados por las partes.

Alcance: Financiera, Legal (laboral), Fiscal y-Técnico (producción, comercial, sistemas...)

Financiera

Alcance:

Determinar la fiabilidad de datos del B.P.

Determinar la validez de datos históricos

Quién: Auditor interno o externo

Momento: Antes de la Inversión

Legal y Fiscal

Alcance:

Determinar contingencias y focos de riesgo

Fiscal: Revisar ejercicios abiertos a inspección.

Laboral: Determinar contingencias con la S.S., Confirmar condiciones de contratación, convenio, etc

Mercantil: titularidad de las acciones, obligaciones mercantiles, cargas y gravámenes, contratos.

Civil: posibles focos de responsabilidad

Procesal: litigios en curso

Administrativo: autorizaciones, medio ambiente...

Quién: Abogados y Asesores Fiscales

Momento: Antes de la Inversión, en ocasiones después como condición de ejecución.

¿Qué se intenta responder?

¿Estamos pagando el precio adecuado?

¿Existen pasivos ocultos no registrados en la contabilidad?

¿Podré retener al personal clave?

¿Cuáles son los riesgos que afectan a la transacción?

¿Se puede crear o mantener valor por encima del precio pagado?

¿Perderemos clientes si llevamos a cabo la operación?

¿Es posible la integración de la sociedad?



Valoración de Empresas & Due Diligence