



AU190522 MAYO 2019

**atINFORMA**

Paseo de Ronda, 26 1º | 15011 A CORUÑA | T 981 145 333 | F 881 240 926 # Serafín Avendaño, 18 of. 3 | 36201 VIGO | T 986 119 454 | F 881 240 926

## Valoración de empresas

### Valor versus precio-

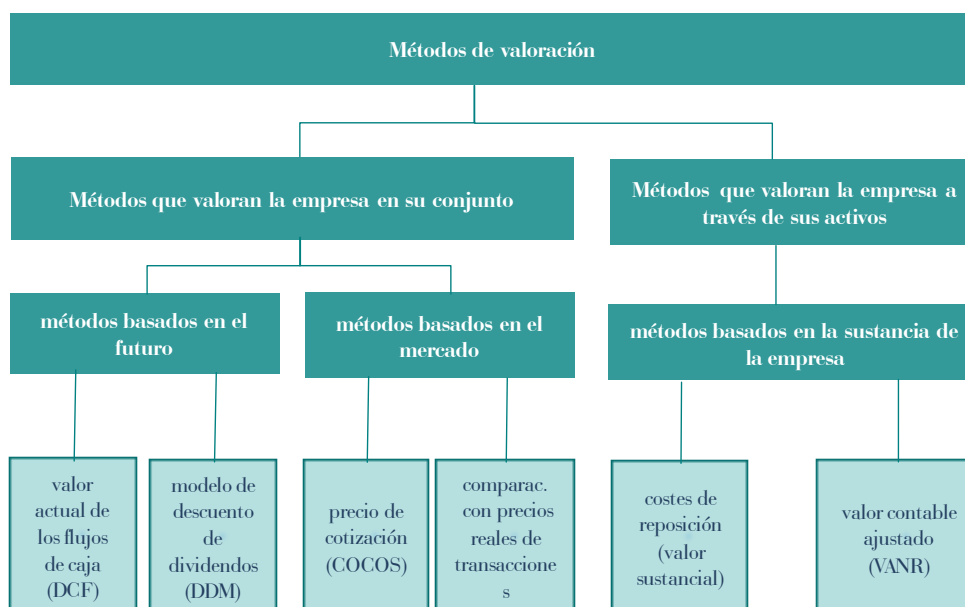
- El concepto de valor de algo no siempre coincide con su precio. La estimación del valor de una empresa o negocio, en general se determina bajo la premisa principal de que una empresa vale lo que es capaz de generar. Para su medición se utilizarán metodologías sustentadas técnicamente en criterios lo más objetivos posibles.
- Sin embargo, el precio, que es el verdadero importe por el que se cierra una operación de compra-venta, es el resultado de un proceso de negociación y suele incorporar al valor otra serie de aspectos subjetivos: sinergias de la operación para el comprador, oportunidad de mercado, adquisición de posición dominante, etc....

### ¿Por qué valorar una empresa o negocio? -

- Existe un tercero interesado en comprar nuestra empresa, o entrar en una ampliación de capital, y es conveniente definir el valor del negocio con carácter previo.
- Existe alguna disputa entre los socios y conviene fijar un valor que permita dar salida a uno de ellos.
- Para aportar justificación ante terceros (la Agencia Tributaria, por ejemplo) del valor de mercado asignado a una operación o a un paquete accionarial.
- Para realizar el test de deterioro de participaciones empresariales o de otros activos.
- Simplemente se quiere tener una referencia interna de valor.

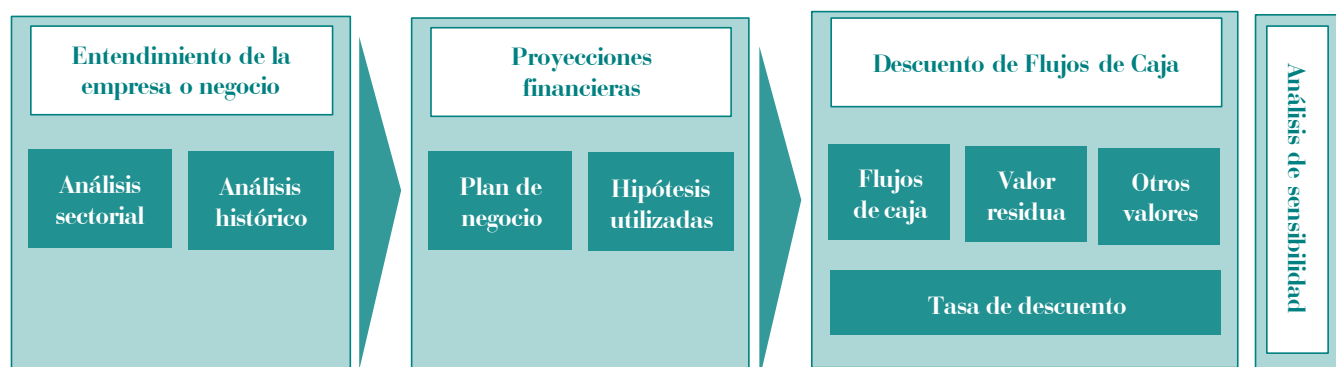
## Metodologías de valoración-

- Atendiendo a las características de los activos a valorar y/o a las circunstancias que rodean a una operación, las metodologías de valoración pueden ser diferentes. No será igual valorar un negocio rentable y en marcha que un negocio en pérdidas que hay que liquidar; la totalidad de las acciones de una sociedad o un porcentaje minoritario, un activo tangible o una opción sobre el mismo.
- A título meramente informativo en el cuadro siguiente se reflejan distintas metodologías de valoración, unas más complejas y completas que otras, y otras más adecuadas o menos, que siempre nos proporcionarán una referencia de valor.



## El Descuento de flujos de caja-

- Las empresas o negocios rentables, que no son objeto de liquidación, son valoradas en la práctica aplicando los denominados métodos dinámicos. Su valor se estima bajo la premisa de gestión continuada y, por lo tanto, se considera cuál será su capacidad de generación de resultados o flujos de caja futuros.
- Las bases que se seguirán para la estimación del valor siguiendo esta metodología es de forma esquemática la siguiente:



## El Valor del Activo Neto Real (VANR)-

- El VANR consiste en calcular el valor de una compañía a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera también a su valor de mercado, y otros ajustes de activos y pasivos.
- Es decir, el resultado obtenido sería la suma de los fondos propios y las plusvalías netas de impuestos, teniendo en cuenta otros ajustes que pudiesen ponerse de manifiesto.

## Múltiplos Bursátiles y Transacciones Comparables-

- Los multiplicadores de mercado indican fundamentalmente la relación existente entre la capitalización de sociedades cotizadas y determinadas variables financieras u operativas de las mismas (Ventas, Resultados, EBITDA, EBIT, etc.).
- Los múltiplos obtenidos se aplican a las variables de la empresa o negocio a valorar, obteniendo así una posible indicación de valor.
- Los valores que se obtendrían de la aplicación de este método constituyen una buena aproximación del posible valor de la entidad a valorar, en la medida en la que ésta se asemeje a aquellas seleccionadas en la muestra de comparación.

## El informe de Valoración-

- El informe contendrá suficiente información como para que cualquier lector con conocimientos básicos contables y financieros pueda entender por qué se ha llegado al resultado de valor de la entidad valorada, debiendo hacer referencia los aspectos más significativos del trabajo realizado.
- En el apartado de conclusiones, se evaluará cada uno de los métodos aplicados (principal y de contraste), determinando de esta forma el valor (o rango de valor) asignado a la entidad valorada.

## Consideraciones a tener en cuenta-

- La conclusión final sobre el valor (o rango de valor) de una empresa o negocio viene determinada por la aplicación de la metodología de valoración más adecuada y coherente donde la experiencia y conocimientos del valorador juegan un papel fundamental.
- Toda valoración realizada incorpora aspectos objetivos y otros subjetivos que pueden condicionar los resultados de la valoración.
- Las propias proyecciones financieras utilizadas en la valoración están basadas en unas hipótesis que pueden comportarse en el futuro de forma diferente a como inicialmente se estimó, afectando en consecuencia a la valoración.