

COMPAS

“Métodos de valoración de las empresas”





1.- Presentación

2.- Introducción

2.1 Consideraciones previas

2.2 Normativa ICAC

2.3 Doctrina científica

3.- Valoración según tipo de operación.

3.1 Start-up

3.2 Consolidada

3.3 Distress

4.- Procedimientos para las operaciones corporativas

4.1 Premisas básicas

4.2 Fases

4.3 Formalización de acuerdos

4.4 Elementos clave

5.- Conclusiones



1. Presentación COMPAS



Inversiones

Compas Private Equity está integrado por una cartera de inversores privados cuyo enfoque de inversión se centra en proyectos de crecimiento y expansión de empresas industriales, de bienes o de servicios con el objetivo principal de impulsar su crecimiento y rentabilidad.



Asesoramiento y Corporate

Compas Professional Expertise aporta a sus clientes la amplia y contrastada experiencia del equipo profesional. Está orientado a empresas de Middle Market y ofrece servicios de asesoramiento corporativo integral adaptado a cada cliente.



Financiación

Compas Credit Management ofrece a las entidades financieras una alternativa a la gestión de los créditos otorgados, especialmente a través de su capitalización. A su vez, pone a disposición de las empresas una solución en la búsqueda de una óptima financiación.



2.1 Consideraciones previas

2.2 Normativa ICAC

2.2 Doctrina científica

2. Introducción



I. ¿Que se valora?

Empresa en funcionamiento

Proyecto start up

Activos y pasivos

II. ¿Por qué hay que valorar?

Operación de venta o adquisición

Salida a Bolsa

Entrada de inversores

Herencias o testamentos

Procesos arbitrales o judiciales

III. ¿Para quién se valora?

Para la compañía

Informe de una parte

Organismo o Institución



2.2 Normativa española: métodos y procedimientos

➤ Norma técnica del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas

“Resolución de 23-10-1991 sobre Informe Especial para valoración acciones artículos 64, 147, 149 y 225 TRLSA”

“No se ha de emitir una opinión sino determinar un valor en base a su juicio como experto independiente”

Situaciones a considerar:

- a) Que cotice en un mercado secundario
- b) Que exista acuerdo entre las partes
- c) Que no exista acuerdo y el auditor determine el valor de transmisión o reembolso

Métodos de valoración

1. Valor de cotización en Bolsa (valor enajenación a fecha cercana)
2. Valor activo neto real (valor contable corregido por plusvalías o minusvalías)
3. Valor de capitalización de resultados (resultados futuros esperados descontados)
4. Valor de flujos monetarios (flujos de tesorería esperados descontados)

Procedimientos cuando no se cotice

- a.1 Auditar las cuentas.
- a.2 Información adicional de la Dirección sobre acontecimientos de importancia: modificaciones en el capital social, pasivos contingentes, compromisos importantes, ajustes anormales o cambios de principios, hechos posteriores.
- a.3 Actas de Juntas de Accionistas, Consejos de Administración y Comités
- a.4 Otras circunstancias a tener en cuenta: acuerdos entre accionistas, informes de expertos independientes, hipótesis de proyecciones, procedimientos adicionales, litigiosidad, fiscalidad, internacionalización.



2.1 Normativa española: contenido del informe

➤ Norma técnica del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas

“Se debe utilizar la metodología y técnica de valoración que se considere mas oportuna según las circunstancias, como árbitro, en la determinación del valor de transmisión o de reembolso de las acciones”

Contenido del informe:

Puede haber una amplia variedad de circunstancias, por lo que el informe debe ser el adecuado al caso, pero el contenido genérico debe incluir

1. Introducción
2. Descripción de las características y condiciones
3. Descripción del trabajo efectuado
4. Conclusión sobre el valor de las acciones
5. Restricción a la utilización del Informe Especial
6. Fecha del informe



2.3 Doctrina científica

Métodos basados en el Balance

- Valor contable
- Valor ajustado
- Valor de liquidación
- Otros: Valor sustancial, Activo neto real

Métodos basados en la Cuenta de Resultados

- Múltiplo EBITDA
- Múltiplo ventas
- Otros múltiplos: PER, Beneficio

Métodos basados en el Descuento de flujos

- Free Cash Flow
- Flujo para accionistas / dividendos
- Otros: Flujos de deudas, Cash flow added valor,



- 3.1 Clasificación general
- 3.1 Start up
- 3.2 Empresa consolidada
- 3.3 Distress

3. Valoración según tipo de operaciones



3.1 Clasificación general

Start up

- Valoración por Flujos futuros de beneficios DRIVER ESPECTATIVAS

Empresa
expansión

- Valoración por Free Cash Flow DRIVER: GENERACION FUTURA DE CAJA

Empresa
consolidada

- Valoración por Múltiplo Ebitda – Deuda DRIVER: GENERACION BENEFICIOS

Empresa
distress

- Valor sustancial DRIVER: ACTIVOS REALES – PASIVOS ACTUALES Y FUTUROS

Otros casos

- Cotizadas / Subasta / Venta judicial DRIVER ACCESIBILIDAD LIQUIDEZ E INFORMACION



3.2 Empresas Start-up

- Empresa de reciente creación con importante proyección futura en sector innovador

“Valoración según flujos futuros de beneficios intrínsecos o por desinversión ”

Características del caso:

1. Empresa con muy elevada incertidumbre futura: alta tasa de mortalidad versus altos rendimientos
2. Proyecciones futuras basadas en estimaciones (sin antecedentes contables)
3. Equipo promotor vinculado al proyecto con aportaciones inmateriales
4. Inversores: Privados individuales o red de Business Angels
5. Ampliación de capital: valoración pre-money / post-money.
6. Forma de inversión por hitos o progresiva
7. Stock options, sueldos, ratchets, etc.
8. Pacto de accionistas con acuerdo de venta futura o segundas rondas financiación.



3.3 Empresas consolidadas

- Empresa con reconocimiento, trayectoria y posicionamiento de mercado

“Valoración según Múltiplos EBITDA+/- Posición Financiera Neta”

Características del caso:

1. Empresa con un mercado consolidado y estable
2. Proyecciones futuras basadas en trayectoria y antecedentes contables
3. Equipo directivo / accionistas en situación de transición
4. Inversores: Grupo Industrial o Capital riesgo
5. Compra de acciones según valoración compañía
6. Desinversión separada de Activos inmobiliarios o de Activos financieros.
7. Contrato de adquisición con importantes puntos negociados para: warranties, contingencias, precio aplazado, etc.



3.4 Empresas en Distress

➤ Empresa en situación de insolvencia declarada

“Valoración según Activos Reales, sin Pasivos pero con necesidad de Circulante”

Características del caso:

1. Empresa en situación judicial de concurso de acreedores o similar
2. Proyecciones futuras con mucha incertidumbre y antecedentes de pérdidas considerables
3. Equipo directivo y plantilla sujeta a ERE
4. Indisponibilidad de los accionistas
5. Inversores: Grupo Industrial o Capital riesgo
6. Compra de activos sin pasivos (salvo ciertos pasivos laborales)
7. Necesidad de dotar de soporte financiero posterior para el circulante
8. Contrato de adquisición via Oferta Unidad Productiva en sede judicial.



4.1 Premisas básicas

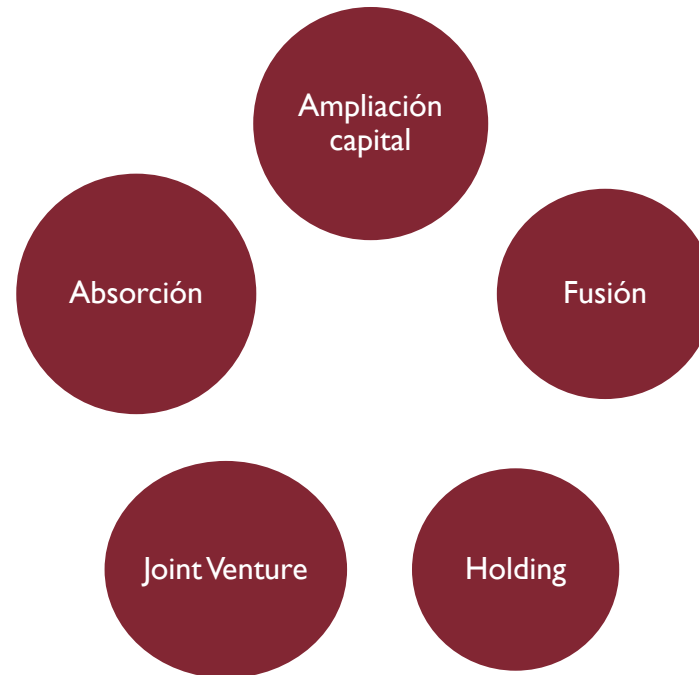
4.2 Fases

4.3 Elementos clave

4. Operaciones corporativas



**“decisión estratégica”
muy relevante para
comprador/inversor**



Premisas:

Necesita voluntad, recursos materiales y humanos.

Ejecución prolongada en el tiempo

Búsqueda de candidatos

Análisis de la viabilidad del proyecto

Negociación de las condiciones



4.2 Fases

1. Identificación de posibles interesados siendo proactivo
2. Prospección preliminar de la operación:
 - Cuaderno de presentación del proyecto
 - Check list puntos relevantes
3. Análisis y valoración de la operación:

Accionariado (actual, y futuro)

Equipo (Track record)

Clientes y productos

4. Due diligence.
Financiera, Legal, de Mercado, de Producto.
5. Contrato y ejecución de los acuerdos

4.3 Elementos clave





5. Conclusiones



Los auditores y la valoración de empresas

Detección de operaciones

Valoración complemento de la auditoria

Due Diligence

Seguimiento /liquidación de la operación

Muchas gracias !!!



Av Diagonal 442 Bis Principal 08037 Barcelona Spain

Tel. (+34) 93.368.56.40

www.compaspe.es / info@compaspe.es

compaspe.es