

ÍNDICE

Introducción

BLOQUE I - VALORACIÓN DE EMPRESAS

CAPÍTULO 1 - MARCO CONCEPTUAL DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

Antonio M.^a Gil Corral

- 1.1 Introducción
- 1.2 El valor. La dualidad valor – precio
- 1.3 La empresa. Conceptualización
- 1.4 La empresa en la teoría financiera y en la economía financiera
- 1.5 La valoración de empresas
 - 1.5.1 Valoración: concepto, objetivos e importancia
 - 1.5.2 El Principio de Valoración. El Valor Intrínseco
 - 1.5.3 El Principio Fundamental de Valoración
 - 1.5.4 Estrategia Stock Picking: renta, valor, crecimiento y GARP
 - 1.5.5 La valoración en el Real Decreto 1/2021
- 1.6 Metodología en la valoración de empresas
 - 1.6.1 Fundamentos y principios básicos
 - 1.6.2 Esquema general de los métodos de valoración
 - 1.6.3 Métodos de valoración propuestos en la práctica
- 1.7 Conclusiones
- 1.8 Bibliografía

CAPÍTULO 2 - INTRODUCCIÓN A LOS MÉTODOS DE VALORACIÓN

Javier Domingo Folgado

- 2.1 El objetivo en la valoración de empresas: valor y precio
- 2.2 Variables a tener en cuenta en la valoración de empresas
- 2.3 Clasificación de los métodos de valoración
- 2.4 Elección del método de valoración de empresas
- 2.5 La valoración de empresas en el entorno actual
- 2.6 Conclusiones
- 2.7 Bibliografía

CAPÍTULO 3 - MÉTODO DEL DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA

José Antonio Clemente Almendros

- 3.1 Introducción
- 3.2 Estimación de los flujos de caja
 - 3.2.1 El flujo de caja libre para la empresa
 - 3.2.1.1 Estimación
 - 3.2.1.2 Consideraciones
 - 3.2.2 El flujo de caja libre para el accionista
 - 3.2.2.1 Estimación
 - 3.2.2.2 Consideraciones
- 3.3 Determinación del valor de la empresa
 - 3.3.1 Consideraciones comunes al FCL Y FCLA
 - 3.3.2 El Modelo CAPM
 - 3.3.3 Coste medio ponderado de los capitales o WACC
 - 3.3.4 La Tasa de crecimiento a perpetuidad
 - 3.3.5 Estimación Valor de la Empresa a partir del FCL
 - 3.3.6 Estimación Valor de los Fondos Propios a partir del FCLA
- 3.4 Consideraciones finales
 - 3.4.1 Críticas a su utilización
 - 3.4.2 Errores habituales
 - 3.4.3 Valoraciones especiales
- 3.5 Ejemplo práctico
 - 3.5.1 Estados Financieros y previsiones
 - 3.5.2 Estimación Valor de la empresa a partir del FCL, suponiendo una estructura de capital constante
 - 3.5.3 Estimación Valor de la empresa y de los fondos propios, bajo el supuesto de que la estructura de capital varía
- 3.6 Conclusiones
- 3.7 Bibliografía

CAPÍTULO 4 - VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES

Javier Ribal Sanchis

- 4.1 ¿Qué es un activo intangible?
- 4.2 La valoración de activos intangibles
 - 4.2.1 Metodología basada en el coste en el que incurre la empresa

- 4.2.2 Metodología basada en el mercado
- 4.2.3 Metodología basada en los flujos de caja generados
- 4.2.4 Otras metodologías específicas
 - 4.2.4.1 Método de valoración de marcas a partir de descuento de flujos de caja
 - 4.2.4.2 Métodos de valoración de marcas a partir de múltiplos de valoración
 - 4.2.4.3 Valoración mediante royalties comparables
 - 4.2.4.4 Valoración mediante modelos propietarios
- 4.3 Ejemplos de valoración de marcas
- 4.4 Conclusiones
- 4.5 Bibliografía

CAPÍTULO 5 - VALORACIÓN DE EMPRESAS COTIZADAS

Ismael Moya

- 5.1 Introducción
- 5.2 Aplicación de los métodos de regresión en valoración bursátil
 - 5.2.1 Modelos simples
 - 5.2.2 Modelos multivariantes
 - 5.2.3 Etapas de la metodología propuesta de valoración bursátil
- 5.3 Ejemplos de modelos de valoración bursátil
- 5.4 La valoración por analogía
- 5.5 Conclusiones
- 5.6 Bibliografía

CAPÍTULO 6 - VALORACIÓN DE EMPRESAS NO COTIZADAS

Francisco Tomás

- 6.1 Introducción a la valoración de empresas no cotizadas
 - 6.1.1 Motivos para valorar una empresa no cotizada
 - 6.1.2 Grupos de métodos-modelos de valoración aplicables a No Cotizadas
- 6.2 Valoración de empresas no cotizadas: aspectos generales
- 6.3 Valoración de empresas no cotizadas: modelos de valoración
 - 6.3.1 Métodos basados en el Patrimonio
 - 6.3.1.1 Aplicación práctica. Métodos Patrimoniales. Comparación
 - 6.3.2 Métodos basados en el Fondo de Comercio: Métodos Mixtos

6.3.2.1 Aplicación práctica: Métodos Mixtos

6.3.3 Métodos basados en la Cuenta de Resultados

6.3.3.1 Modelo de Descuento de Flujos de Caja – DFC o DCF

6.3.3.1.1 Condiciones básicas para aplicar DCF a no cotizadas

6.3.3.1.2 Variables clave del modelo. Críticas

6.3.3.1.3 Beta apalancada y desapalancada

6.3.3.1.4 Cálculo de “Bu” y “BL” para no cotizadas

6.3.3.1.5 CÁLCULO BETAS Bu y BL’ para “Renovable”

6.3.3.1.6 Aplicación práctica: modelo DCF

6.3.3.2 Modelo de Descuento de Dividendos – DDM

6.3.3.2.1 Aplicación práctica: Modelo DDM

6.3.3.3 Modelo de Capitalización de Beneficios

6.3.3.3.1 Aplicación práctica: Modelo Capitalización de Beneficios

6.3.4 Métodos basados en Múltiplos de Empresas Comparables

6.3.4.1 Análisis de rentabilidad en no cotizadas

6.3.4.1.1 R.O.A. – Rentabilidad sobre Activo o sobre Inversiones. Por su terminología en inglés: Return on Assets-ROA o Return On Investments-ROI

6.3.4.1.2 R.O.E. – Rentabilidad sobre Capital o Recursos Propios (Return On Equity)

6.3.4.2 Múltiplos Comparables

6.3.4.2.1 Múltiplos basados en la Capitalización

6.3.4.2.2 Múltiplos basados en el Valor de la Empresa

6.3.4.2.3 Aplicación práctica: Múltiplos Comparables

6.3.4.3 Transacciones Comparables

6.3.4.4 Ratios aplicados a no cotizadas de la Nueva Economía

6.3.4.5 Valoración por Múltiplos en pequeñas No Cotizadas

6.3.4.6 Resumen valores obtenidos por los modelos aplicados

6.4 Valoración de no cotizadas a efectos fiscales

6.5 Conclusiones: valoración de empresas no cotizadas

6.6 Bibliografía

CAPÍTULO 7 - VALORACIÓN DE EMPRESAS EN BASE A ANÁLISIS SECTORIALES

Iván Cubel Avellaneda

- 7.1 Introducción
- 7.2 El análisis sectorial
 - 7.2.1 Definición del sector
 - 7.2.2 El análisis sectorial
 - 7.2.2.1 Ciclo de vida del sector
 - 7.2.2.2 Entendimiento general de la industria
 - 7.2.2.3 Identificación de las palancas de valor y conversión en caja
 - 7.2.2.4 Exposición del sector al ciclo económico
 - 7.2.2.5 Factores macroeconómicos
 - 7.2.3 Fuentes de información
- 7.3 Impacto del sector en la valoración
 - 7.3.1 Selección del método de valoración
 - 7.3.2 Influencia en el método de descuento de flujos de caja
 - 7.3.2.1 Impacto en los flujos
 - 7.3.2.1.1 Determinación del plan de negocio
 - 7.3.2.1.1.1. Identificación de hipótesis clave
 - 7.3.2.1.1.2. Exposición al ciclo
 - 7.3.2.1.1.3. Estacionalidad
 - 7.3.2.1.2 Análisis de sensibilidad
 - 7.3.2.1.3 Periodo de proyección y valor residual
 - 7.3.2.2 Impacto en la tasa de descuento
 - 7.3.2.2.1 La beta (β)
 - 7.3.3 Influencia en el método de múltiplos comparables
 - 7.3.3.1 Selección del múltiplo
 - 7.3.3.2 Selección de comparables
- 7.4 Ejemplos de análisis sectoriales
 - 7.4.1 Introducción
 - 7.4.2 Industrias extractivas/materias primas
 - 7.4.2.1 Introducción
 - 7.4.2.2 Metodología de valoración
 - 7.4.3 Sector bancario
 - 7.4.3.1 Introducción

7.4.3.2 Metodologías de valoración

7.5 Conclusiones

7.6 Bibliografía

CAPÍTULO 8 - VALORACIÓN DE EMPRESAS FAMILIARES

Gonzalo J. Boronat Ombuena/ Roxana Leotescu

8.1 Introducción

8.2 Las etapas en la empresa familiar

8.3 El conflicto de la empresa familiar

8.4 Valoración de la empresa familiar

8.5 Crecimiento, desarrollo y evolución de la empresa familiar

8.6 Inversión y financiación en la empresa familiar

8.7 Valoración de empresas familiares

8.8 Conclusiones

8.9 Bibliografía

CAPÍTULO 9 - MÉTODOS DE VALORACIÓN DE LA INVERSIÓN EN PRIVATE EQUITY

Ramón Requeni

9.1 Introducción

9.2 Aspectos diferenciales para la valoración de empresas

9.2.1 Los estados financieros deben ser sometidos a un proceso previo de due diligence financiera

9.2.2 Valoración en base a múltiplos comparables de transacciones privadas y de compañías cotizadas

9.2.3 La rentabilidad esperada a la inversión como medida de confirmación de la valoración

9.2.4 La elaboración de un Business Plan (BP) a futuro

9.2.5 El manejo particular de los flujos de caja en el entorno de la valoración de una compañía para una transacción por parte de un fondo

9.2.6 La valoración a la salida y el arbitraje de múltiplos

9.2.7 Efecto en las valoraciones del apalancamiento financiero al que recurren los fondos para estructurar la inversión en una compañía

9.2.8 Aspectos del entorno del fondo, de la compañía y/o de la propia operación de inversión

9.2.9 Aspectos particulares

9.2.10 Impacto en la valoración de determinados elementos habituales en la estructuración de la inversión de un fondo y que no es tan habitual encontrar en otro tipo de situaciones de inversión/valoración

9.3 Conclusiones

CAPÍTULO 10 - MÉTODOS DE VALORACIÓN DE STARTUPS

Luis Llorens

10.1 Introducción

10.1.1 ¿Por qué la valoración de las startups es diferente a la valoración de otras empresas?

10.1.2 Factores clave a considerar

10.1.3 Etapas de las startups

10.2 Métodos de valoración de startups

10.2.1 Elementos que influyen en las valoraciones

10.2.2 Método Venture Capital

10.2.3 Valoración en base al mercado y múltiplos en transacciones comparables

10.2.4 Método de Scorecard

10.2.5 Cómo eficientar las rondas de financiación

10.3 Conclusiones

10.4 Bibliografía

CAPÍTULO 11 - VALORACIÓN DE EMPRESAS TECNOLÓGICAS

Joaquín Ureña Ceamanos

11.1 ¿Qué entendemos por Empresas de Base Tecnológica (EBTs)?

11.2 La valoración tradicional y las opciones reales de las empresas

11.3 Modelos de valoración aplicables a las compañías tecnológicas

11.4 Índices bursátiles y empresas tecnológicas

11.5 Sociedades tecnológicas no cotizadas. Empresas unicornio

11.6 Casos de valoración de grandes compañías tecnológicas

11.7 Conclusiones

11.8 Bibliografía

CAPÍTULO 12 - REPORTING DE SOSTENIBILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR A LARGO PLAZO

Dra. Isabel Giménez Zuriaga

- 12.1 Introducción
- 12.2 La materialidad como guía del reporting corporativo
- 12.3 Principales marcos y estándares de reporting
 - 12.3.1 Global Reporting Initiative (GRI)
 - 12.3.2 Sustainability Accounting Standards Board (SASB)
 - 12.3.3 Marco Internacional de Reporting integrado (IR Framework)
 - 12.3.4 Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)
 - 12.3.5 World Economic Forum (WEF)
 - 12.3.6 European Sustainability Reporting Standards
- 12.4 Índices de sostenibilidad y agencias de ratings
 - 12.4.1 Dow Jones Sustainability Index (DJSI)
 - 12.4.2 Sustainalytics
 - 12.4.3 CDP
 - 12.4.4 GRESB
 - 12.4.5 Vigeo-Eiris
- 12.5 Control interno y verificación de la información no financiera
- 12.6 Retos y tendencias futuras
 - 12.6.1 Incremento de los requisitos regulatorios en la información no financiera
 - 12.6.2 Equiparación de la información no financiera al nivel de la información financiera
 - 12.6.3 Estandarización de los marcos en materia de información no financiera
 - 12.6.4 Compromiso ESG del Consejo de Administración
- 12.7 Conclusiones
- 12.8 Bibliografía

BLOQUE II - VALORACIÓN DE OTROS ACTIVOS

CAPÍTULO 13 - VALORACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS

Natividad Guadalajara

- 13.1 Enfoques y finalidades de la valoración
- 13.2 Enfoque de mercado
- 13.3 Enfoque de ingresos

- 13.3.1Flujos de caja
- 13.3.2Tasa de descuento
- 13.3.3Valor de reversión
- 13.4Enfoque de costes
- 13.5Método residual
- 13.6Valoración para asesoría en compraventas
- 13.7Valoración con finalidad financiera
- 13.8Valoración de interés público
- 13.9Conclusiones
- 13.10Bibliografía

CAPÍTULO 14 - VALORACIÓN DE OBRAS DE ARTE Y NFTS

Elena de la Poza

- 14.1Introducción
- 14.2La transformación de la obra de arte: desde lo físico a lo digital
- 14.3El artista del siglo XXI: lo digital versus lo físico
- 14.4El mercado
- 14.5Conclusión
- 14.6Bibliografía

BLOQUE III - CONCLUSIONES

CAPÍTULO 15 - CONCLUSIONES. EL ARTE DE VALORAR EMPRESAS

Isabel Giménez Zuriaga

ANEXO I. Curriculum vitae autores