

Índice

PRESENTACIÓN.....	11
Capítulo 1. El planteamiento de la valoración empresarial	13
1.1. La discrepancia entre el precio y el valor y la zona de posible acuerdo.....	15
1.2. Lo que opina e ignora la contabilidad sobre el valor.....	20
1.3. Lo que dicen el mercado y sus turbulencias.....	25
1.4. Los métodos clásicos de valoración	27
1.5. Las reglas del valor y sus implicaciones.....	32
1.6. Los rasgos propios de la pyme y la <i>start-up</i> a efectos de su valoración.....	34
Capítulo 2. Cómo evoluciona una <i>start-up</i> y su financiación	39
2.1. Las características de la <i>start-up</i>	41
2.2. La idea del emprendedor y el dinero del inversor.....	44
2.3. La aritmética del valor y su reparto entre los socios	47
2.4. Los acuerdos entre los socios de la <i>start-up</i>	48
2.5. Lo que aporta la <i>due diligence</i>	49
2.6. La amplia familia de los unicornios.....	51
Capítulo 3. Los métodos de la profesión para valorar <i>start-ups</i>	57
3.1. Los métodos artesanos de valoración	59
3.2. La propuesta de Berkus.....	62
3.3. El método Scorecard	62
3.4. El avalúo por los factores de riesgo	64
3.5. El método del beneficio discrecional del vendedor	65

3.6. La práctica del <i>Venture Capital</i> (VC)	66
3.7. La mejora que aporta el método de First Chicago	69
3.8. La valoración por múltiplos financieros y digitales	71
3.9. La valoración de <i>start-ups</i> por la actualización de los flujos de caja	73
3.10. El diseño de escenarios múltiples	75
3.11. Cómo valora la profesión las <i>start-ups</i>	76
Capítulo 4. El método de los múltiplos con sus ventajas y limitaciones	81
4.1. Cómo estimar el valor de la empresa a partir de otras similares	83
4.2. Los múltiplos más empleados	85
4.3. Las primas por el tamaño, la liquidez y el control y otros ajustes	89
4.4. Las cautelas en la aplicación de los múltiplos	92
4.5. Una guía paso a paso para aplicar los múltiplos	93
Capítulo 5. El modelo de la renta perpetua para avaluar el patrimonio neto	97
5.1. La empresa vale el dinero que promete	99
5.2. El flujo de caja que le toca al accionista	101
5.3. Cómo estimar el valor del patrimonio neto en crecimiento constante	103
5.4. La rentabilidad que exige el accionista como tasa de actualización	107
Capítulo 6. Los pasos para estimar el valor del activo neto en renta perpetua	117
6.1. El valor del activo neto o de la empresa	119
6.2. Cuánto vale la deuda financiera	119
6.3. El dinero que genera la actividad para los inversores	121
6.4. La rentabilidad exigida por los inversores como tasa de actualización	122
6.5. El valor del activo operativo neto en el modelo de renta perpetua	123
6.6. Las limitaciones de la renta perpetua	125
Capítulo 7. Los ajustes en la estimación del valor	129
7.1. Cómo normalizar los flujos de caja	131
7.2. La valoración paso a paso cuando se prevé una renta perpetua	135
7.3. El ajuste del valor de la acción con los minoritarios y otras primas	136
7.4. La valoración por partes y el valor del crecimiento	138

Capítulo 8. La valoración con un horizonte de planificación y un valor terminal	143
8.1. El horizonte de planificación y el valor terminal	145
8.2. Cómo fijar la duración del horizonte de planificación	146
8.3. El diseño del aterrizaje suave de las previsiones	149
8.4. Lo que vale la empresa cuando alcanza la velocidad de crucero	150
8.5. El coste de capital cambiante y la tasa de actualización acumulada	151
8.6. La valoración de una pyme tecnológica con el modelo del horizonte de planificación	155
Capítulo 9. La aplicación de las opciones reales para valorar una <i>start-up</i>	167
9.1. De las opciones financieras a las reales	169
9.2. La aplicación de las opciones reales para valorar una <i>start-up</i>	173
Anexos	179
Anexo 1: el valor actual de una renta perpetua	181
Anexo 2: los flujos de caja para el accionista y el operativo	182
Anexo 3: el método de desapalancar y apalancar la Beta	184
Anexo 4: el tipo de interés real tiende a converger con la tasa de aumento del PIB	186
Anexo 5: la tasa de crecimiento media cuando las actividades crecen a distintas tasas	187
Anexo 6: el valor de las expectativas de crecimiento	187
Anexo 7: el método de la simulación	189
Anexo 8: la aplicación de la fórmula de Black-Scholes-Merton	191
BIBLIOGRAFÍA Y WEBGRAFÍA	193