

Com analitzar i valorar una empresa cotitzada



Índex

1. Presentació

2. Conjuntura econòmica

3. Anàlisi sectorial

4. Anàlisi del posicionament estratègic de l'empresa

5. Anàlisi d'estats financers

6. Anàlisi l'informe d'auditoria

7. Anàlisi de l'informe anual de govern corporatiu

8. Anàlisi de fets rellevants

9. Tècniques de valoració d'empreses

10. Anàlisi tècnic amb gràfics

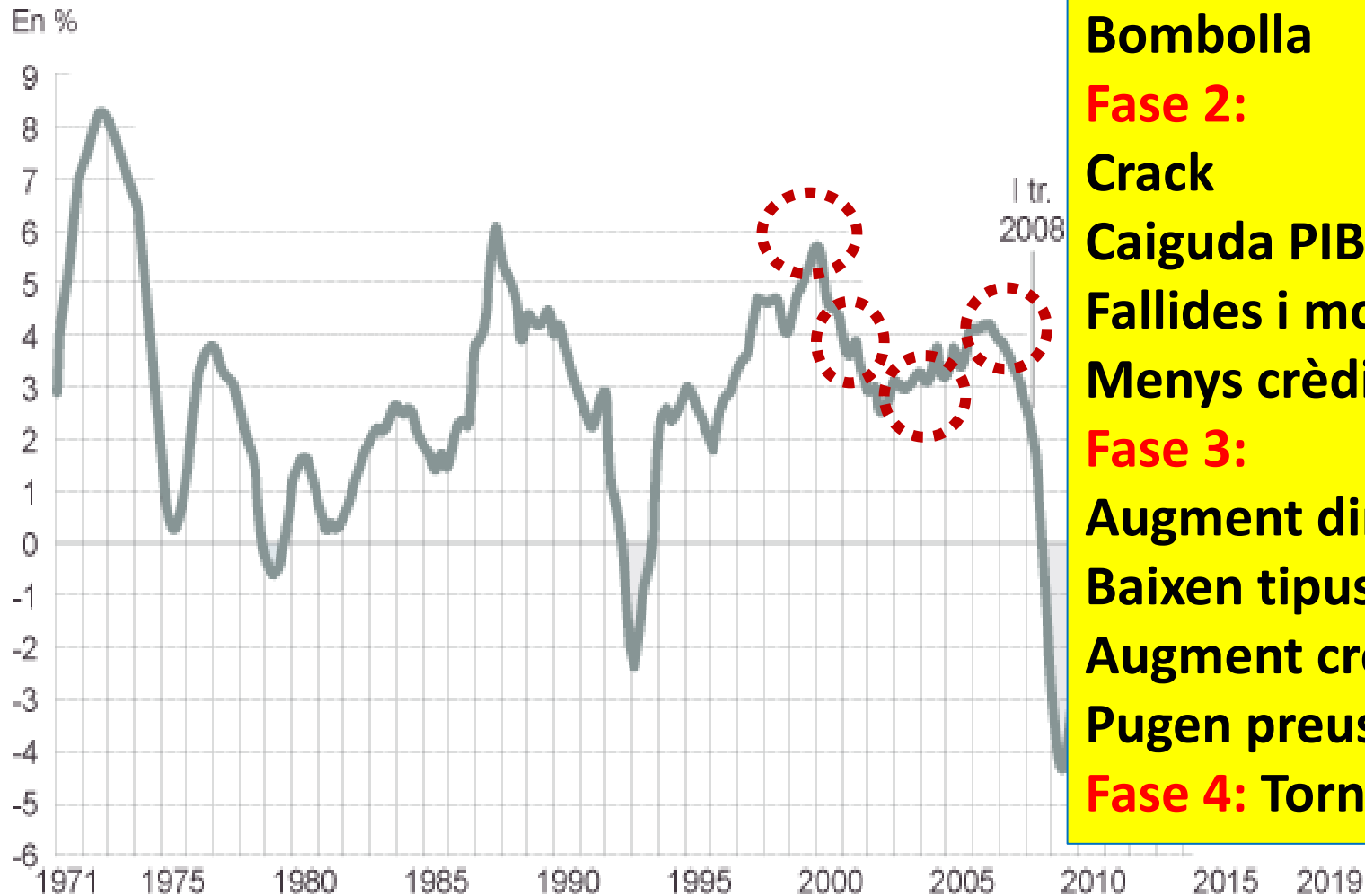
11. Anàlisi tècnic amb indicadors

Anàlisi
fonamental

Anàlisi
tècnic

2. Conjuntura econòmica

Evolució del PIB (1971-2008)



Fase 1:

Bombolla

Fase 2:

Crack

Caiguda PIB

Fallides i morositat

Menys crèdit, Més atur

Fase 3:

Augment diner

Baixen tipus d'interès

Augment crèdit, PIB

Pugen preus

Fase 4: Tornem a Fase 1

2. Conjuntura econòmica

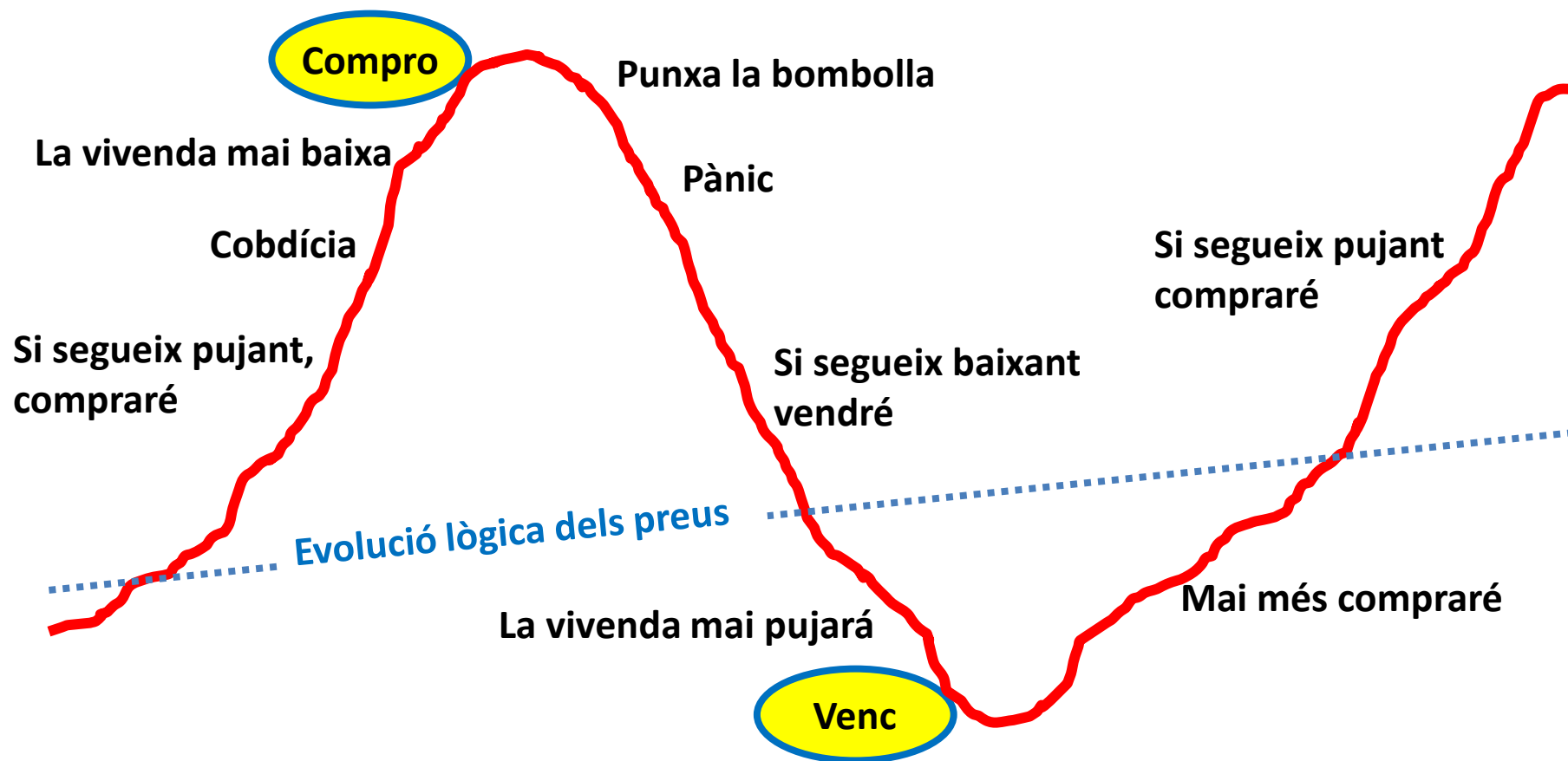
Evolució del PIB (1971-2019)



Font: Instituto de Estudios Fiscales, 2015

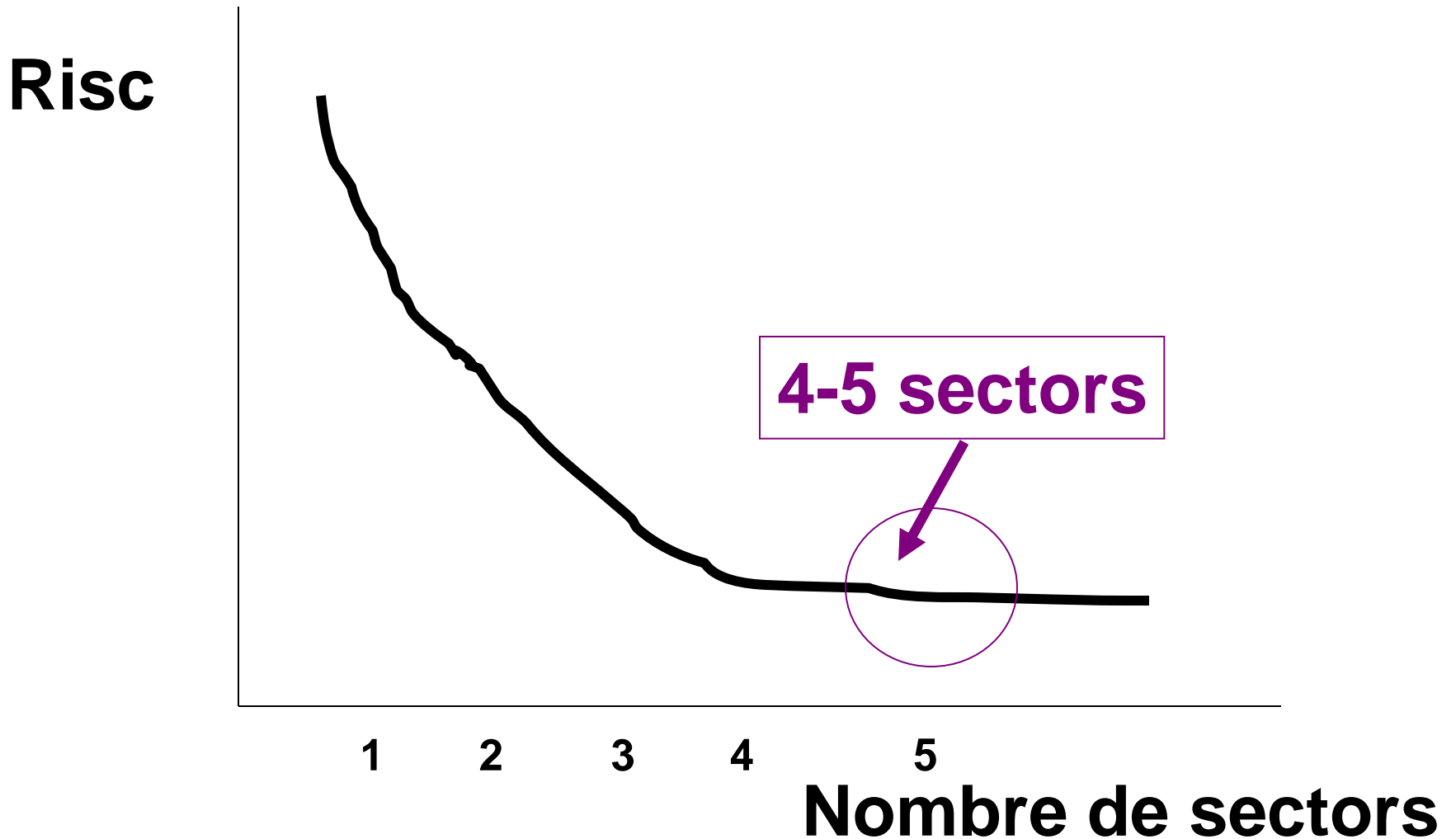
2. Conjuntura econòmica

Moments de compra i moments de venda

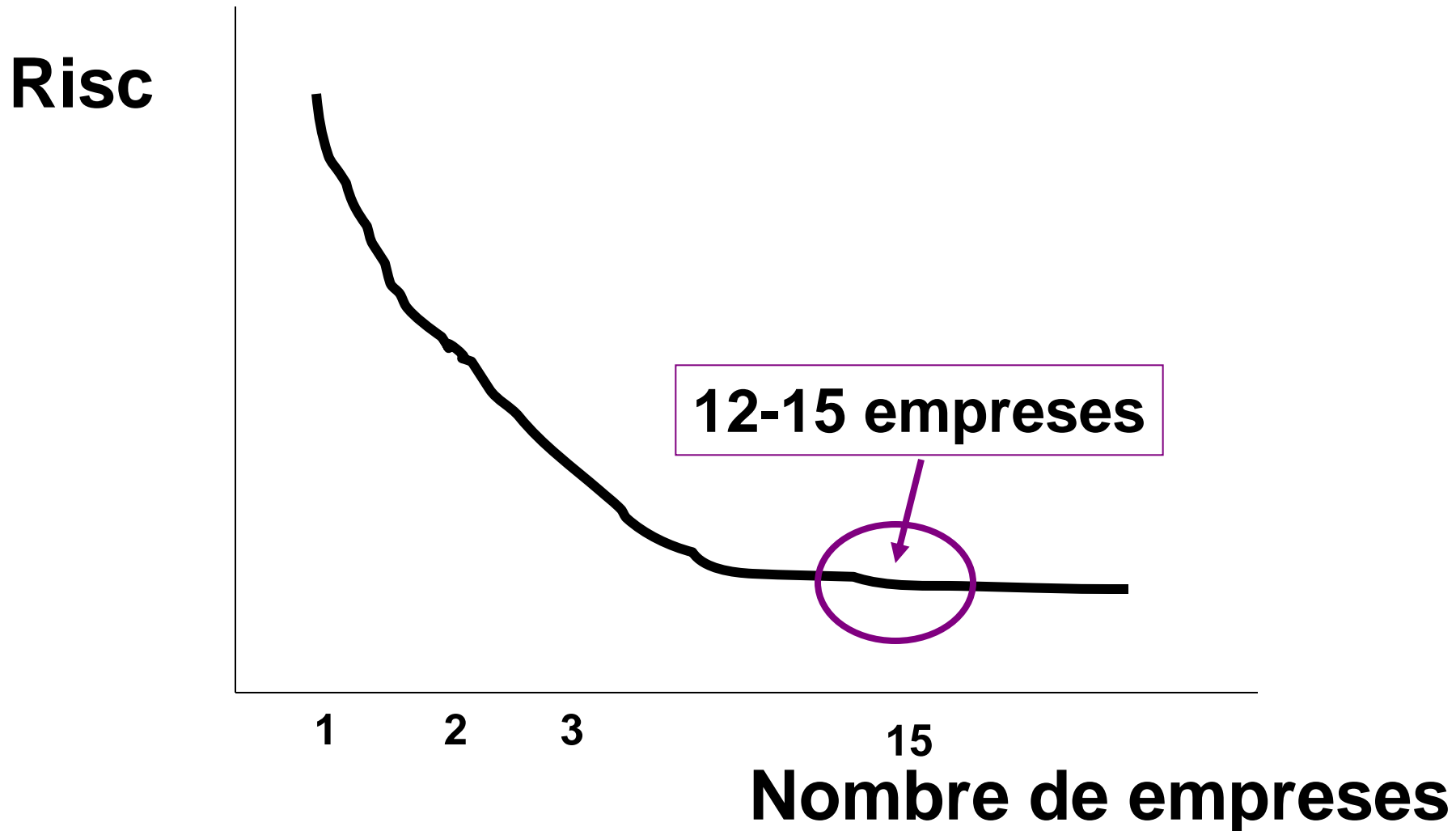


Psicologia de les persones: eufòria i pànic

3. Anàlisi sectorial: Diversificant

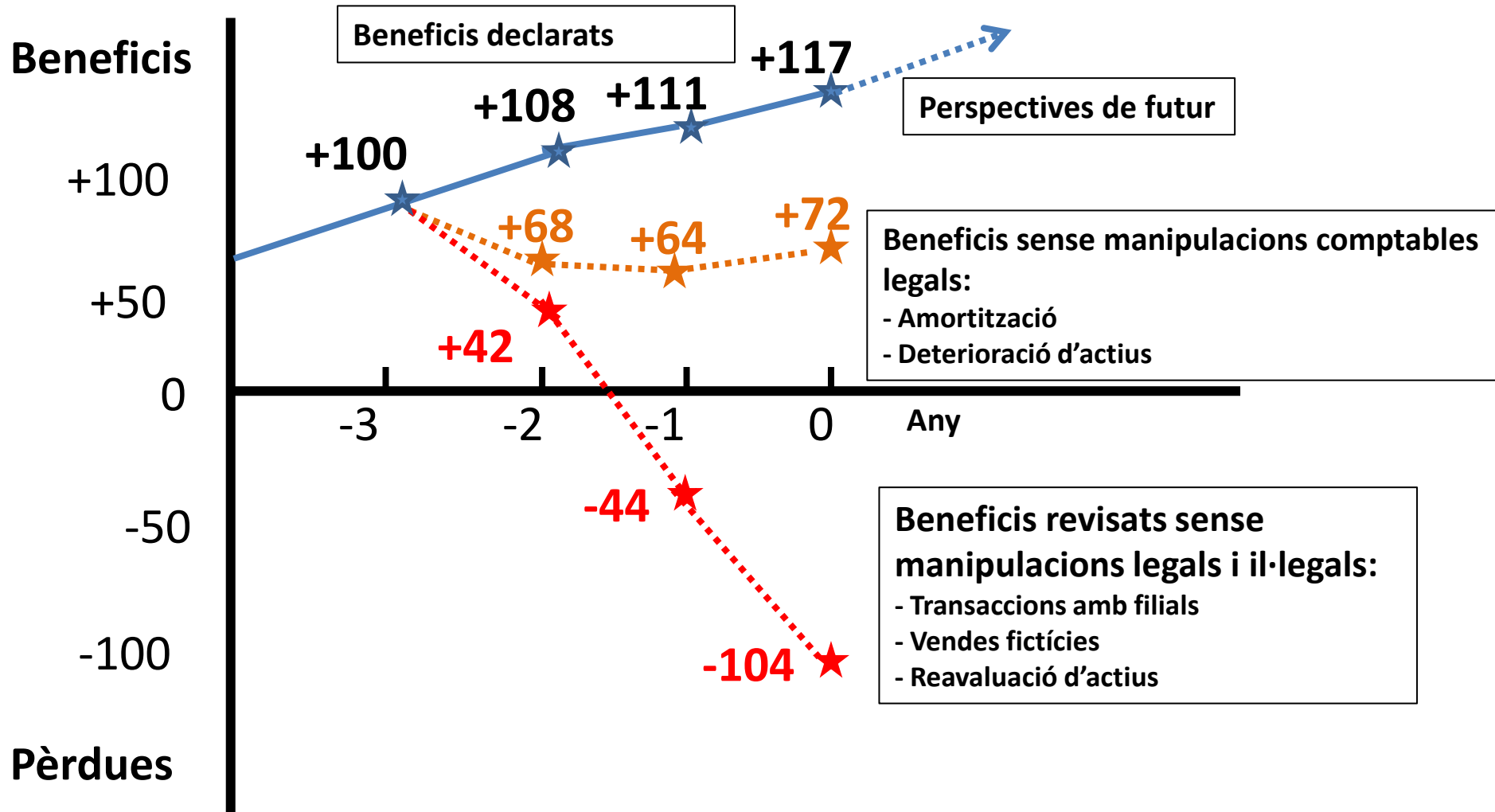


4 a 8. Anàlisi d'empreses: Diversificant



4 a 8. Anàlisi d'empreses

Fiabilitat de la informació



Nota: Basat en 4 empreses que van cometre frau l'any 0 (2012).

Guany l'any -3 = 100

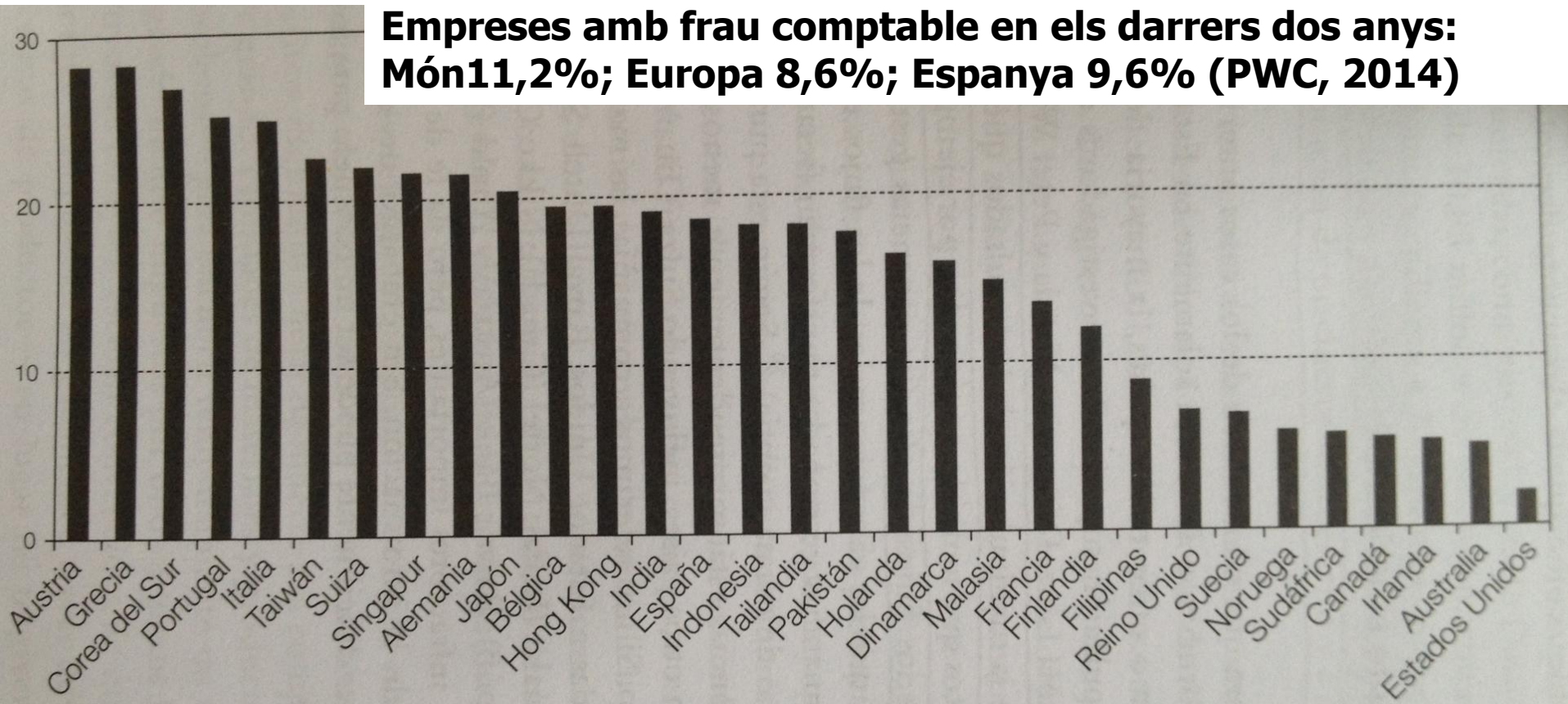
Font: Càlculs propis, 2014

4 a 8. Anàlisi d'empreses

Fiabilitat de la informació

De 2006 a 2009, més del 50% de les empreses cotitzades a USA varen reformular els comptes (Lev, 2013)

Empreses amb frau comptable en els darrers dos anys:
Món 11,2%; Europa 8,6%; Espanya 9,6% (PWC, 2014)



Font: Leuz, C, Nanda, D. and Wysocki, P. (2003): Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison, *Journal of Financial Economics*, 69, pp. 505-527.

4 a 8. Anàlisi d'empreses

Fiabilitat de la informació

Indicis qualitatius

Govern corporatiu:

1. Conflictes en el consell d'administració
2. Excés d'operacions complexes amb tercers
3. Filials a paradisos fiscals
4. Predomini directius i consellers designats per President
5. Excés luxe

Lideratge:

6. Líders amb excés d'ego
7. Líders amb molta exposició a mitjans de comunicació
8. Llenguatge utilitzat en rodes de premsa

Auditoria:

9. Canvi voluntari d'auditor
10. Conflictes en el comitè d'auditoria
11. President del comitè d'auditoria no independent
12. Salvatats, incerteses
13. Provisionar (o no) amb dictamen d'expert

4 a 8. Anàlisi d'empreses

Fiabilitat de la informació

Indicis quantitius

Comptabilitat

- 14. Canvi política d'amortitzacions, deterioraments, provisions...
- 15. Canvi política d'activació de despeses (I+D...)
- 16. Actius no corrents mantinguts per a la venda
- 17. Errors
- 18. Filials no consolidades amb participacions properes (o superiors) a 50%
- 19. Retards presentació informació financera

Estats financers

- 20. Massa deute
- 21. Transaccions fora de balanç elevades
- 22. Amagar Resultat net i destacar marges intermedis (EBITDA...)
- 23. Resultats traspasat directament a Patrimoni Net
- 24. Diferències entre resultat i caixa generada per les operacions



b3ta.hnldesign.nl



4 a 8. Anàlisi d'empreses

Empreses barates, capitalitzades i rendibles

Ratio		Òptim
PER	Preu / BPA	Baix
Deute	Deute / Actiu	Baix
Rendibilitat dividend	DPA / Preu	Alt

Estratègies i models de negoci
que s'entenguin i que inspirin confiança

4 a 8. Anàlisi d'empreses

Creixement

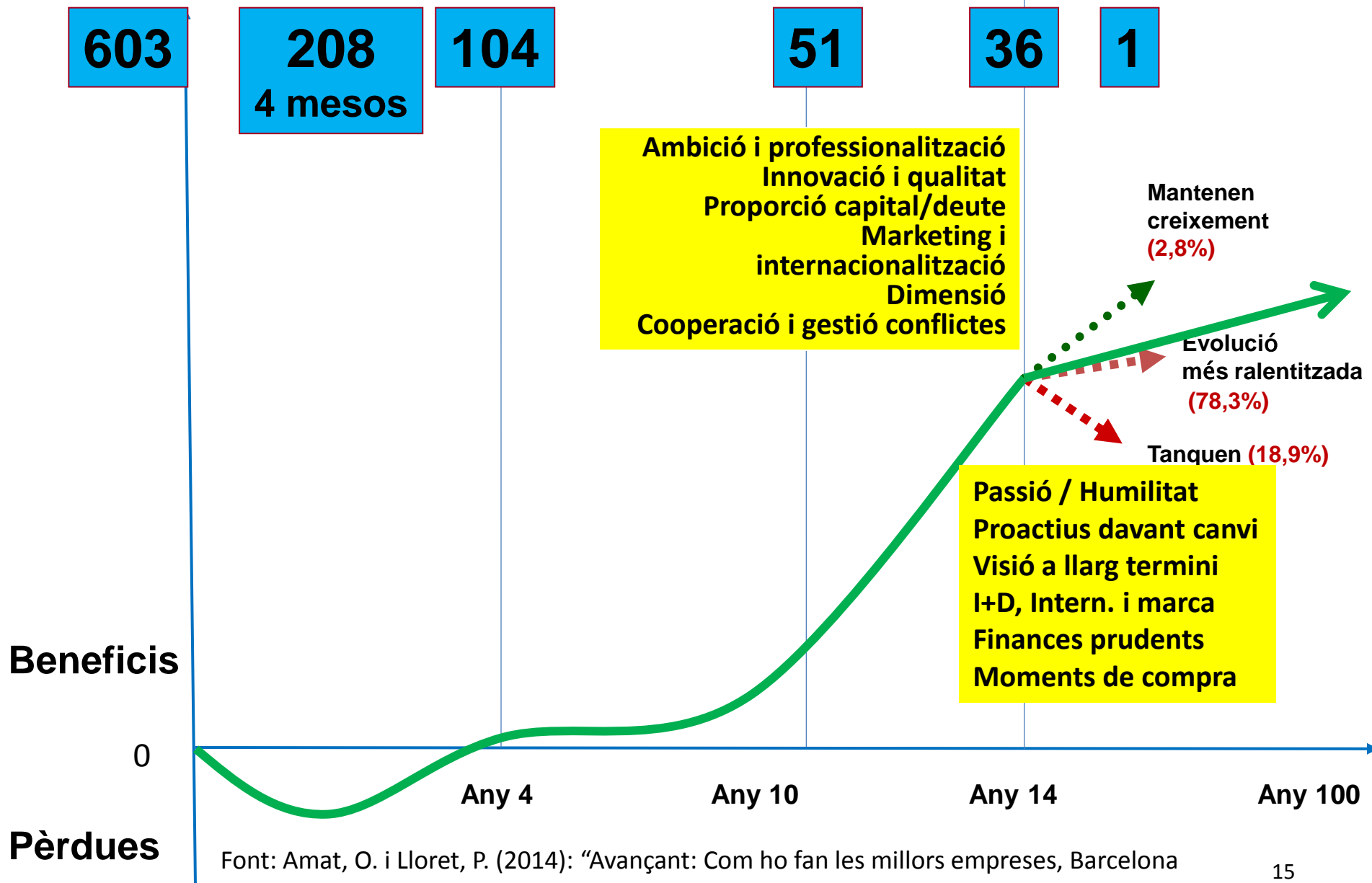
- Equilibrat

$V_{AD}B$

- Mort d'èxit

vAD_B

4 a 8. Anàlisi d'empreses



Font: Amat, O. i Lloret, P. (2014): "Avançant: Com ho fan les millors empreses, Barcelona

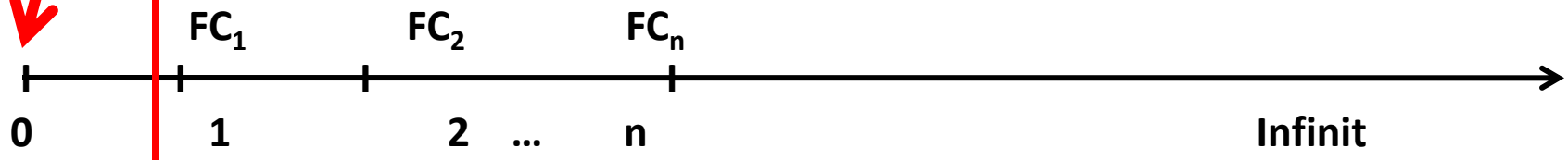
9. Valoració d'empreses

Basats en el patrimoni: Estàtics

Actiu	PN+ Passiu



Basats en la capacitat de generar riquesa: Dinàmics



Basats en el mercat. Múltiples

- Dades de balanç: Valor comptable
- Dades d'ingressos: PER...
- Dades operatives: Visites, mW, Tm...

9. Valoració d'empreses

Valor versus Preu

-- **17.886 Valor per múltiples de mercat**

-- **14.700 Descompte de fluxos de caixa**

-- **6.626 Valor comptable**



Índex

1. Presentació

2. Conjuntura econòmica

3. Anàlisi sectorial

4. Anàlisi del posicionament estratègic de l'empresa

5. Anàlisi d'estats financers

6. Anàlisi l'informe d'auditoria

7. Anàlisi de l'informe anual de govern corporatiu

8. Anàlisi de fets rellevants

9. Tècniques de valoració d'empreses

10. Anàlisi tècnic amb gràfics

11. Anàlisi tècnic amb indicadors

Anàlisi
fonamental

Anàlisi
tècnic