

# el model QQC de valoració d'empreses

pol santandreu  
@PolSantandreu





“es de necios confundir valor y  
precio”

Antonio Machado

## principals mètodes de valoració

balanç	múltiples	mixtos	descompte de fluxos	creació de valor	opcions reals
valor comptable	per	pràctics	free cash flow	eva	
valor comptable corregit	ebitda	mètode alemany	cash flow accionista	benefici econòmic	
valor de liquidació	vendes	mètode anglosaxó	dividends		
valor substancial	altres múltiples				
capital permanent necessari					

qqc

què  
com

quan

qqc  
què

?

valor empresa = valor fons propis + valor deute

balanç	múltiples	descompte de fluxos
valor comptable	per	free cash flow
valor comptable corregit	ebitda	cash flow accionista
valor de liquidació	vendes	dividends
valor substancial	altres múltiples	
capital permanent necessari		



q q c  
quan

?  
valor tangible o intangible

balanç	múltiples	descompte de fluxos
valor comptable	per	free cash flow
valor comptable corregit	ebitda	cash flow accionista
valor de liquidació	vendes	dividends
valor substancial	altres múltiples	
capital permanent necessari		



qqc  
com

?

<b>balanç</b>	<b>múltiples</b>	<b>descompte de fluxos</b>
valor comptable	per	free cash flow
valor comptable corregit	ebitda	cash flow accionista
valor de liquidació	vendes	dividends
valor substancial	altres múltiples	
capital permanent necessari		



# múltiples

P/ B (PER)

P/ S (Price to Sales)

P/BV (Price to Book Value)

EV / EBITDA

EV / S

P / clientes

P/ units

EV / FCF

# múltiples

	EV/EBITDA		PER	
	2003 E	2004 E	2003 E	2004 E
Vodafone	7,5	6,4	15,8	14,3
TIM	6,5	6,3	17,5	16,2
Orange	7,5	6,4	22,6	18,7
telefónica Móviles	8,2	6,7	19,1	15,7
mm02	5,3	4	57,7	264,4
Bouygues	1,4	0,7	25,7	18,4
Tele2	9,8	7,9	17	13,5
Cosmote	7,2	6	13,9	12
Movistar	8,3	6,5	13,7	11,7
Panafon	6,4	5,3	13,3	11,6
Elisa	5,4	4,7	16,8	13,4
<b>Máximo</b>	<b>9,8</b>	<b>7,9</b>	<b>57,5</b>	<b>264,4</b>
<b>Mínimo</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>13,3</b>	<b>11,6</b>

Font: Morgan Stanley Dean Witter Research



# descompte de fluxos

Cash flow

$$\text{VALOR DE L'EMPRESA} = \frac{\text{CF}_n}{(1+i)^n} + \frac{\text{CF}_1}{(1+i)} + \frac{\text{CF}_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{\text{CF}_3}{(1+i)^3} + \text{valor residual}$$

taxa actualització

valor residual

Flux	Taxa	Valor
Cash flow lliure	WACC	Valor empresa
Cash flow accionista	Re	Valor FFPP

# β

$$R_e = R_f + \beta_e (R_m - R_f)$$

$$\beta_e = \text{Cov} (R_e, R_m) / \text{Var} (R_m)$$

	Datos mensuales			Datos quincenales			Datos semanales			Datos diarios			MAX	MIN
	5 años	3 años	1 año	5 años	3 años	1 año	5 años	3 años	1 año	5 años	3 años	1 año		
lbex35 máximo	1,25	1,17	0,8	1,21	0,99	0,83	1,24	1,02	0,89	1,2	1,01	0,88	1,25	0,8
lbex 35 mínimo	0,91	0,71	0,26	1,13	0,89	0,72	1,13	0,9	0,77	1,2	1	0,87	1,2	0,26
Eurostoxx50 max	1,05	1,07	0,77	0,9	0,86	0,72	0,91	0,88	0,77	0,86	0,85	0,77	1,07	0,72
Eurostoxx50 min	0,63	0,51	0,04	0,76	0,7	0,59	0,74	0,74	0,66	0,86	0,84	0,75	0,86	0,04
S&P500 max	1,53	1,17	1,3	1,07	0,95	1,18	1,05	0,93	1,12	0,61	0,5	0,61	1,53	0,5
S&P500 min	0,77	0,57	0,23	0,85	0,62	0,78	0,82	0,59	0,74	0,61	0,47	0,59	0,85	0,23
<b>MAX</b>	1,53	1,17	1,3	1,21	0,99	1,18	1,24	1,02	1,12	1,2	1,01	0,88	<b>1,53</b>	<b>0,88</b>
<b>MIN</b>	0,63	0,51	0,04	0,76	0,62	0,59	0,74	0,59	0,66	0,61	0,47	0,59	<b>0,76</b>	<b>0,04</b>

# valor residual

Valor comptable

$$VR = CF_n (1+g) / (K-g)$$



Strategy workshop

santandreuconsultors.blogspot.com.es

Apple Yahoo! Google Maps YouTube Wikipedia Noticias Populares

Strategy workshop

Comparteix 1 Més Bloc següents info@santand

# Strategy workshop

Les nostres opinions, articles, classes

SANTANDREU CONSULTORS

Pàgina principal Qui som Articles, ponències, conferències,... Els nostres llibres Oportunitats de negoci Networking

DILLUNS 7 D'OCTUBRE DE 2013

## Xerrada de Pol Santandreu el proper 14 d'octubre

### Selecció del mètode de valoració d'empreses en funció de l'empresa i el cicle econòmic: el model QQC

**14 OCT** **Ponent/s:**  
**Pol Santandreu**, soci de Santandreu Consultors i com a representant **Francesc Garreta**, president de la secció d'auditoria del Col·legi de Titulats Mercantils i Empresarials de Barcelona i membre de la Junta Directiva de l'ACCID

**Hora:** 18:30  
**Lloc:** Col·legi de Titulats Mercantils i Empresarials de Barcelona, c/ Mojà 1 Tuset 3, 3º, Barcelona

**Més informació:**  
Tots els col·legiats i socis d'ACCID que assisteixin a la conferència rebran un exemplar del llibre "Noves tendències en finances corporatives" de forma gratuïta

Publicat per SANTANDREU CONSULTORS a 9.28 0 comentaris

Recomana't a Google

TRADUCTOR  
Seleccioneu l'idioma  
Tecnologia de Google Google Traductor  
EN ESPANOL IN ENGLISH EN FRANÇAIS  
RU DEUTSCH

DARRERS LLIBRES PUBLICATS

Guia práctica para la Valoración de Empresas

ELISEO SANTANDREU MARTÍNEZ LAS CUENTAS DE LA VIEJA

@PolSantandreu

[www.santandreuconsultors.blogspot.com](http://www.santandreuconsultors.blogspot.com)

pol@santandreuconsultors.com



ACCID

Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció