

valoració d'empreses

pol santandreu
@PolSantandreu



ACCID

Associació
Catalana de
Comptabilitat i
Direcció

“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					

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		

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		

què valora cada mètode?

Valor tangible FP

Valor intangible FP

Valor empresa tangible

Valor empresa intangible

Valor comptable

Valor comptable corregit

Valor liquidació

Múltiple PER

DCF Accionista

DCF Dividends

Valor substancial

Capital Permanent Necessari

DCF Free

Múltiple EBITDA

Múltiple Vendes

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
Máximo	9,8	7,9	57,5	264,4
Mínimo	1,4	0,7	13,3	11,6

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
MAX	1,53	1,17	1,3	1,21	0,99	1,18	1,24	1,02	1,12	1,2	1,01	0,88	1,53	0,88
MIN	0,63	0,51	0,04	0,76	0,62	0,59	0,74	0,59	0,66	0,61	0,47	0,59	0,76	0,04

valor residual

Valor comptable

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



balanç	múltiples	descompte de fluxos
<ul style="list-style-type: none"> valor comptable valor comptable corregit valor de liquidació 	<ul style="list-style-type: none"> per ebitda vendes altres múltiples 	<ul style="list-style-type: none"> free cash flow cash flow accionista dividends
<ul style="list-style-type: none"> valor substancial capital permanent necessari 		

Strategy workshop

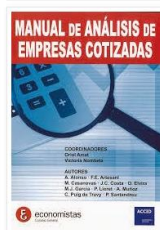


Les nostres opinions, articles, classes

DIJOUS, 7 DE MAIG DE 2015

Presentació del Llibre Valoració d'Empreses Cotitzades de Pol Santandreu

Valoració d'Empreses Cotitzades



Ponent/s:

Montserrat Casanovas, catedràtica d'economia i comptabilitat financera de la Universitat de Barcelona i presidenta de la Comissió de Valoració d'Empreses ACCID, **Pol Santandreu**, consultor a Santandreu Consultors i **Carlos Puig de Travy**, president del REA+REGA corporació d'auditors del CGE i membre de la Comissió de Comptabilitat (Comissió conjunta CEC-ACCID)

Hora:

19:00

Lloc: Col·legi d'Economistes de Catalunya, Plaça Gal·la Placidia 32, Barcelona

Més informació: Acte organitzat per la Comissió de Valoració d'Empreses ACCID i la Comissió de Comptabilitat (Comissió conjunta CEC-ACCID).

Tots els col·legiats i socis de l'ACCID que assisteixin a la conferència podran adquirir un exemplar del llibre "Manual de anàlisis de empreses cotitzades" al preu especial de 23€ (pvp: 25€)

Publicat per SANTANDREU CONSULTORS a 14:05 0 comentaris

Recomana-ho a Google

Etiquetes de comentaris: [estrategia](#), [valoració](#)

DILLUNS, 27 D'ABRIL DE 2015

¿Por qué Intereses negativos?. Eliseu Santandreu

TRADUCTOR

Seleccionen l'idioma

Tecnologia de Google Traductor

CA ESPANOL EN ENGLISH CA FRENCH

DEU DEUTSCH

NOVETAT!



DARRERS LLIBRES PUBLICATS



@PolSantandreu

www.santandreuconsultors.com

pol@santandreuconsultors.com

ACCID

Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció