

## INFORME DE APROXIMACIÓN DE VALOR

# EMPRESA XYZ

*“Es de necios confundir valor y precio” (Antonio Machado)*

### Introducción

Este informe de Aproximación de Valor de **EMPRESA XYZ** pretende ser una primera referencia rápida y profesional sobre el valor que **EMPRESA XYZ** puede tener en el mercado.

### Rango de Valoración

**EMPRESA XYZ** ha identificado su modelo de negocio dentro del Sector de Automoción y componentes, material de transporte y del Subsector de Fabricación de material ferroviario. El sector de automoción, componentes y material de transportes engloba a los fabricantes y distribuidores de vehículos a motor de todo tipo, motocicletas y bicicletas, construcción aeronáutica y naval, así como venta de carburantes y de servicios de reparación.

El resultado de nuestra aproximación de valor, teniendo en cuenta el sector y subsector de **EMPRESA XYZ** y según el procedimiento que detallaremos mas adelante, resulta en el siguiente rango de valoración:

**VALOR DE EMPRESA<sup>1</sup>**

**770 - 1.283 miles de euros**

**VALOR DEL CAPITAL**

**670 - 1.183 miles de euros**

<sup>1</sup> El *Valor de Empresa* (VE) es el valor total de los activos del negocio funcionando en su conjunto, mientras que *Valor del Capital* (VC) hace referencia al valor del total de acciones o participaciones de la compañía. La diferencia entre el primero y el segundo es la deuda neta (DN), que se obtiene deduciendo la tesorería a la deuda financiera total. Es decir,  $VC = VE - DN$ . El valor de referencia en una posible transacción de la propiedad de la compañía ha de ser el *Valor del Capital*.

## Metodología de Valoración

Para llegar al resultado de valor de **EMPRESA XYZ**, en e-Valora hemos utilizado un procedimiento de valoración de amplio uso por profesionales del sector: *"los Múltiplos de Empresas Comparables Cotizadas"*.

Este método proporciona una medida relativa del valor de **EMPRESA XYZ** utilizando empresas que cotizan en Bolsa como una referencia de precio, ya que éste es público y conocido. Aunque, lógicamente, se trata en general de empresas más grandes que **EMPRESA XYZ** y, además, no existen dos empresas completamente iguales, su comparativa sí permite obtener una referencia realista sobre el precio que están pagando los compradores o inversores por las compañías de ese sector en el mercado.

Así, para obtener ese valor de referencia buscado, hemos tomado cuatro parámetros financieros representativos de la marcha de **EMPRESA XYZ** y los hemos comparado con los de compañías cotizadas seleccionadas, estableciendo una relación entre ellos y el precio de la empresa cotizada.

El proceso comienza seleccionando las posibles empresas comparables a **EMPRESA XYZ** dentro de una extensa lista de empresas cotizadas en mercados oficiales internacionales cuidadosamente seleccionadas. En este momento contamos con más de 1.400 empresas de las que obtenemos información y datos financieros cada día.

Estas empresas las dividimos en 36 sectores de actividad diferenciados. Cada uno de estos sectores de actividad se divide a su vez en otros muchos, dependiendo de los posibles grados de especialización de cada una de las empresas cotizadas. En total contamos con más de 240 subsectores diferentes.

Esta división exhaustiva de las posibles actividades económicas en sectores y subsectores bien diferenciados permite a e-Valora incrementar la precisión de la aproximación de valor de la empresa bajo valoración, en este caso **EMPRESA XYZ**.

Una vez se han seleccionado las empresas comparables pertenecientes al subsector de **EMPRESA XYZ**, se procede a obtener sus datos financieros más representativos, que en este caso son:

- **Ventas**
- **EBITDA<sup>2</sup> (BAII):** Beneficio antes de amortizaciones, intereses e impuestos
- **EBIT<sup>3</sup> (BII):** Beneficio antes de intereses e impuestos, o Beneficio Operativo
- **Beneficio Neto**

<sup>2</sup> EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) son las siglas en inglés que equivalen al BAII (Beneficio Antes de Amortizaciones, Intereses e Impuestos).

<sup>3</sup> EBIT (Earnings Before Interest and Tax) son las siglas en inglés que equivalen al Beneficio Operativo o BII (Beneficio Antes de Intereses e Impuestos).

El proceso continúa poniendo en relación estas magnitudes financieras con una medida de valor obtenida a través de la cotización de las acciones de las empresas comparables, obteniendo así los siguientes múltiplos de valoración, de los que se calcula una media para el sector:

- Valor de Empresa<sup>4</sup> / Ventas
- Valor de Empresa / EBITDA
- Valor de Empresa / EBIT
- Valor del Capital / Beneficio Neto (múltiplo de valoración conocido como “PER”)<sup>5</sup>

El siguiente paso en el proceso consiste en aplicar esos múltiplos de valoración sectoriales a los parámetros de la empresa que estamos valorando (Ventas, EBIT, EBITDA y Beneficio Neto), teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

- Por un lado hay que tener en cuenta que las empresas con las que se compara a **EMPRESA XYZ** son, por norma general, de un tamaño muy superior. Por otro lado, se trata de empresas que cotizan en los mercados de valores mundiales, con lo que sus acciones resultan muy líquidas (fáciles de vender) en comparación con empresas no cotizadas y de menor tamaño. Estos dos motivos conducen a la necesidad de llevar a cabo un ajuste a la valoración. Dicho ajuste se realiza aplicando un descuento a la valoración del 20%.
- Al aplicar los múltiplos de valoración basados en las Ventas, EBITDA y EBIT, se obtendría el Valor de Empresa de **EMPRESA XYZ**, mientras que la aplicación del “PER” proporciona el Valor del Capital. De esta forma, para calcular el Valor de Empresa a través del PER, es necesario sumar al resultado de su aplicación la deuda neta de la compañía.

En euros	EMPRESA XYZ	Múltiplo (PER)	Valor del Capital	Caja (-)	Deuda (+)	Valor de Empresa
Beneficio Neto	100.000	15,0x	1.500.000	50.000	150.000	1.600.000

A continuación se detallará la aproximación de Valor de **EMPRESA XYZ** donde este cálculo se vuelve a realizar pero ya sin mostrar las cifras de caja y deuda financiera de la empresa.

<sup>4</sup> El *Valor de Empresa* (VE) es el valor total de los activos del negocio funcionando en su conjunto, mientras que *Valor del Capital* (VC) hace referencia al valor del total de acciones o participaciones de la compañía. La diferencia entre el primero y el segundo es la deuda neta (DN), que se obtiene deduciendo la tesorería a la deuda financiera total. Es decir, VC = VE - DN. El valor de referencia en una posible transacción de la propiedad de la compañía ha de ser el *Valor del Capital*.

<sup>5</sup> PER son las siglas en inglés que hacen referencia a “Price to Earnings Ratio” (Ratio del Precio sobre Beneficio, en castellano). Se puede calcular como el precio de la acción dividido entre el beneficio por acción o como la capitalización bursátil total de la compañía (Valor del Capital) dividida entre el Beneficio Neto total.

## Valoración de EMPRESA XYZ

A continuación se detalla un cuadro en el que se resume el proceso de valoración a través de múltiplos de compañías cotizadas comparables. El detalle es el siguiente:

- En la primera columna se señalan los datos financieros de **EMPRESA XYZ**.
- La segunda muestra los múltiplos medios obtenidos de empresas cotizadas dentro del sector en el que se sitúa **EMPRESA XYZ**.
- La tercera de las columnas señala el resultado de multiplicar las dos columnas anteriores.
- La cuarta y quinta columnas muestran el descuento aplicado al resultado obtenido previamente: por un lado el descuento, y por otro el resultado de la aplicación del mismo.
- A continuación se presentan las ponderaciones que servirán para la obtención del Valor Empresa de **EMPRESA XYZ** aplicando cada porcentaje a cada resultado obtenido previamente.

De este modo concluimos en un Valor Empresa Final resultado de la suma de cada uno de los resultados ponderados previamente.

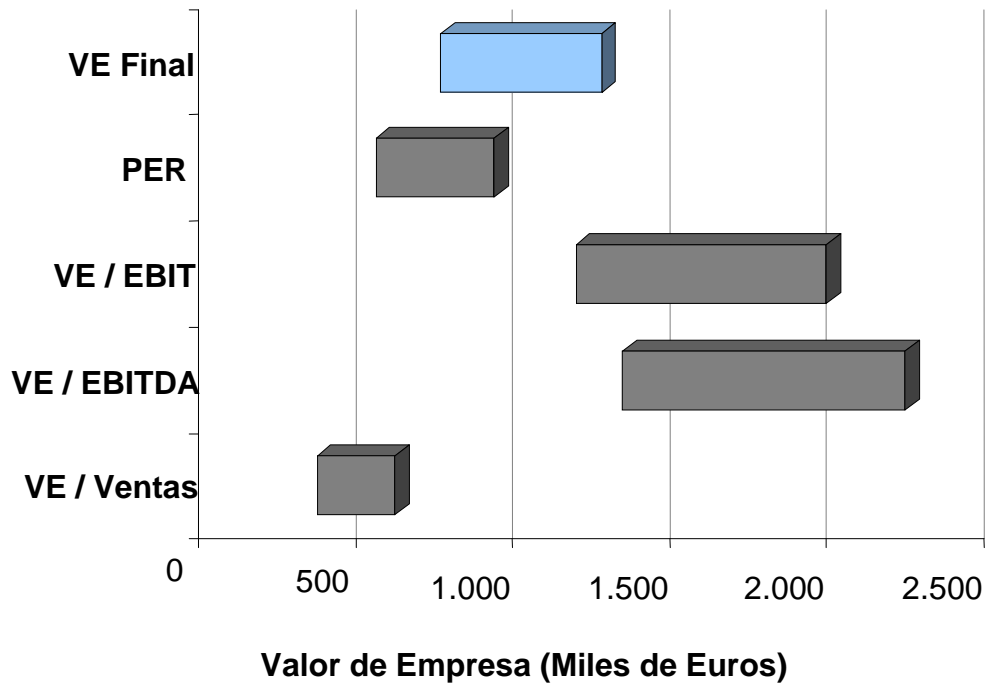
En euros	EMPRESA XYZ	Múltiplos	Resultados	Tasa de Descuento	Resultados Descontados	% Pond.	Valor de Empresa
Ventas	1.000.000	0,50x	500.000	20%	400.000	15%	60.000
EBITDA	300.000	6,0x	1.800.000	20%	1.440.000	30%	432.000
EBIT	200.000	8,0x	1.600.000	20%	1.280.000	30%	384.000
PER	50.000	15,0x	750.000	20%	600.000	25%	150.000
<b>VALOR EMPRESA XYZ</b>							<b>1.026.000</b>

Recordemos que en el caso del Beneficio Neto, para poder compararlo con el resto de parámetros financieros, es necesario ajustarlo en base a su deuda neta, según se detalló en la página anterior.

El Valor Empresa obtenido por cada uno de los múltiplos (última columna) puede ser diferente según tomemos uno u otro. Es por esto por lo que para obtener el Valor de Empresa Final se realiza una media ponderada de cada uno de los valores obtenidos. De este modo, se da más importancia a unos múltiplos que a otros, normalmente a aquellos que puedan verse afectados en menor medida por políticas contables, actividades extraoperativas, etc.

Ponderando los resultados obtenidos según se indica en la tabla y aplicando a esta media ponderada un rango de confianza específico, podemos concluir que el **Rango de Valoración de EMPRESA XYZ se sitúa entre 770 y 1.283 miles de euros.**

Representación Gráfica de la Valoración



eValora, Expertos en Valoración de Empresas

eValora ofrece servicios diversos de asesoramiento financiero tanto para el sector privado como público, siendo su área de especialización la valoración de empresas. Entre los otros servicios prestados, cabe destacar el asesoramiento en fusiones y adquisiciones, la elaboración de estudios económico-financieros, planes de negocio y viabilidad, y los servicios de consultoría financiera y de negocio.

Desde su fundación en noviembre de 2000 por un equipo de expertos provenientes de Banesto y UBS, eValora ha realizado más de 1.000 valoraciones de compañías españolas y extranjeras, desde compañías con facturación inferior a 1 millón de euros hasta empresas que facturaban más de 500 millones de euros, desde *start-ups* hasta compañías que llevaban más de 80 años en el mercado, incluyendo tanto empresas de servicios como industriales.

A finales de 2008, eValora se integra con un equipo de profesionales con amplia experiencia en banca de inversión, provenientes de entidades como Bank of America o Rothschild, que han trabajado en proyectos pertenecientes a todos los sectores de la economía.

eValora opera con absoluta independencia de bancos, fondos de inversión, y entidades públicas, lo que permite ofrecer servicios de asesoramiento financiero independiente y no influenciados por intereses ajenos.

## Nota Legal

Este Informe no es una propuesta para invertir o desinvertir en el negocio valorado, y no toma en consideración los intereses específicos, la situación financiera o las necesidades particulares de la persona o entidad que solicita la valoración.

La información contenida en este Informe es una opinión y de naturaleza puramente informativa. e-Valora no acepta ninguna responsabilidad derivada de las diferentes opiniones de otros expertos ni se responsabiliza de notificar cualquier cambio en su opinión.

e-Valora Financial Advisory S.L. no ha auditado ni comprobado ninguna parte de la información provista por la empresa para la redacción de este documento.

La información referente al sector, los múltiplos de empresas cotizadas, las ponderaciones y, en general, toda la información técnica utilizada es resultado del análisis interno de e-Valora, empleando información de fuentes consideradas fiables. E-Valora no se hace cargo ni acepta responsabilidad ante posibles errores en dichas fuentes.

Ni eValora ni ninguna de las compañías de su grupo (incluyendo cualquier filial, participada o compañía holding), consejeros, directivos y empleados serán en modo alguno responsables (bien directa o indirectamente) de cualquier coste, reclamación, daño, responsabilidad, y otros gastos, incluyendo cualquier pérdida, derivados de cualquier uso de este documento.