



LAS VENTAS SON ORGULLO, LAS
UTILIDADES SON SEGURIDAD Y
EL FLUJO DE EFECTIVO ES LA
LIBERTAD FINANCIERA

Conferencia
¿Cuanto vale
TU Negocio?

San Javier
Club Privado
28/Ago/2019



**Si pudieras tener un
superpoder....
¿Cuál sería?**

Respuesta Posible: El Poder Adquisitivo



CO-Pilot



Alfonso Bringas

- ▶ Lic. Administración y Finanzas **(UP CDMX)**
- ▶ Maestría en Economía de Negocios **(ITESM CCM/UCI)**
- ▶ ICCF **Columbia Business School**
- ▶ Catedrático “Planeación Financiera” **UP CDMX y ITESM CCM**
- ▶ >25 años experiencia en Finanzas:
 - Construcción **(ICA)**
 - Automotriz **(Ford Motor Company, Lincoln Mercury)**
 - Farmacéutico **(Boehringer Ingelheim, Shire, J&J, Jaloma)**
 - Metalmecánico **(John Crane, SEL, SCI-SANMINA)**
 - Consultoría Finanzas Empresarial (CO-Pilot)**
- ▶ Multicultural: Americana, Europea, Mexicana
- ▶ Experiencia en Corporativo y en Unidad de Negocio

¿Cuanto vale TU
Negocio?

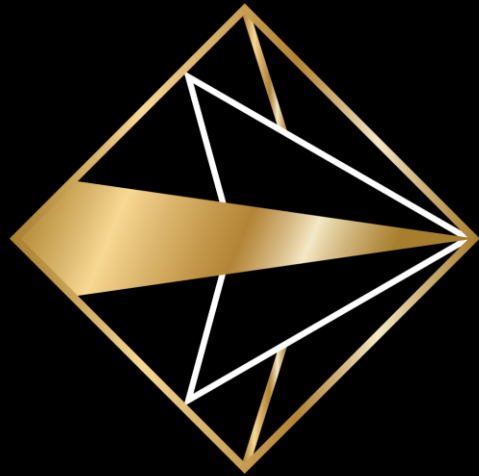
“¿Cuánto Vale TU Negocio”

El asistente comprenderá las **teorías** y las **variables determinantes** para valuar su negocio. Conocerá las **ventajas y desventajas** de cada una y se proporcionarán consejos para la gestión y **generar valor**.

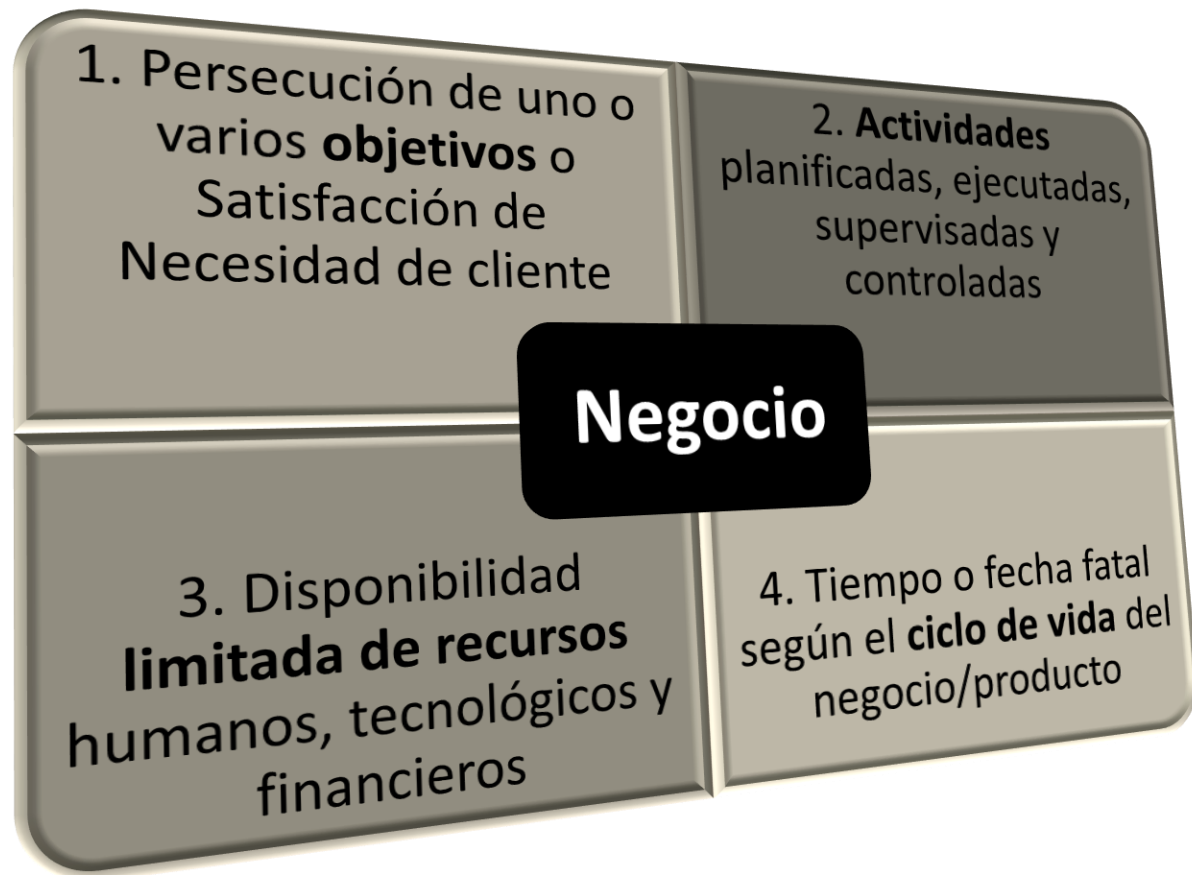
Entre los múltiples beneficios, destacan:

- ▶ **Incrementar** conocimiento en finanzas empresariales.
- ▶ **Mejorar** la gestión a través de una educada toma de decisiones.
- ▶ **Mantener** un crecimiento sustentable del negocio.

¿Por qué conocer cuanto vale el negocio?



- ▶ Testamento
 - ▶ Sucesión Patrimonial
 - ▶ Donación
- ▶ Inversionista/Accionista
 - ▶ Escisión
 - ▶ Fusión
 - ▶ Venta
- ▶ Cambio de “estafeta”
- ▶ “EGO-teca”

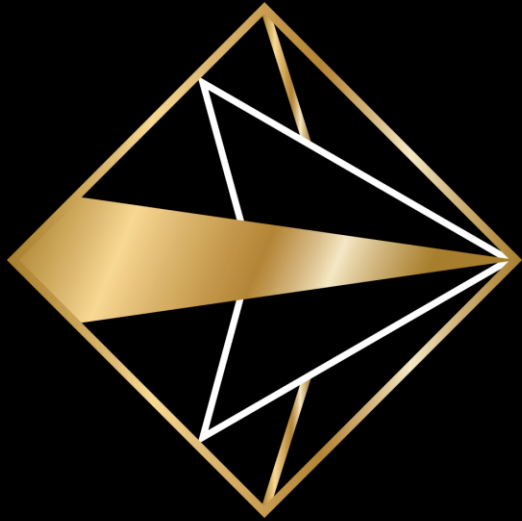


**Valor
“JUSTO” de
Mercado**

Equilibrio

Comprador
dispuesto a pagar
Vendedor
dispuesto a aceptar

Las Teorías de valuación de negocios



Teoría del Ingreso

Teoría de Activos

Teoría de Mercado

Planeación Financiera

Teoría del Ingreso

- ▶ Basada en la **beneficio económico esperado** por un determinado riesgo a lo largo del tiempo.
- ▶ Implica la determinación y el descuento a valor presente de **flujos netos de efectivo** generados por la operación.
- ▶ *¿2 años venta o 4 años de utilidad?*



Teoría del Ingreso

Ventajas y Desventajas

- + FUTURO valuado HOY interno/externo
- + La más utilizada
- + Se puede complementar con la valuación de opciones de “angustia”
- + Contiene sensibilidad por riesgo.
- Tan simple y tan compleja



Teoría de Activos

- ▶ Se centra en el concepto de que el negocio es igual a la **suma de sus partes**.
- ▶ Va más allá de tomar el valor en libros de la contabilidad, ya que sugiere un ajuste derivado de la **valuación de los activos a precios de mercado**.



Teoría de Activos

Ventajas y Desventajas

- + HOY interno
- + Simple

- Valuación de Activos compleja
- No incluye intangibles no registrados
- Costos adicionales por valuación con validez oficial
- Puede no ser aprobada



Teoría de Mercado

- ▶ Se basa en el concepto de “**ventas comparables**” (Sector Inmobiliario) donde la oferta y la demanda juegan un papel importante.
- ▶ El comprador no pagará más y el vendedor no aceptará menos por lo que **presupone un equilibrio de mercado**.



Teoría de Mercado

Ventajas y Desventajas

- + HOY externo
- + Simple para empresa publica
- + Oportunidad de valorar cadena de valor
- Presupone la existencia de un mercado
- Dificultad en valuación cadena de valor
- Complejo para empresa privada o negocio pequeño

Las Teorías de valuación de negocios

Todas las teorías van a generar **diferentes valores entre ellas** aún para el mismo negocio en el mismo momento.

Aún la misma teoría para los mismos negocios con **diferente analista** generan valores diferentes

Las Teorías de valuación de negocios

Si aun no sabes **cuanto vale tu negocio**
contrata a los **expertos** para que realicen
los cálculos, o bien **asesórate** con ellos
para que te ayuden a...

***DEFINIR y CONTROLAR las
VARIABLES CLAVE para
comprender lo importante
que es la GESTION diaria
para GENERAR .***

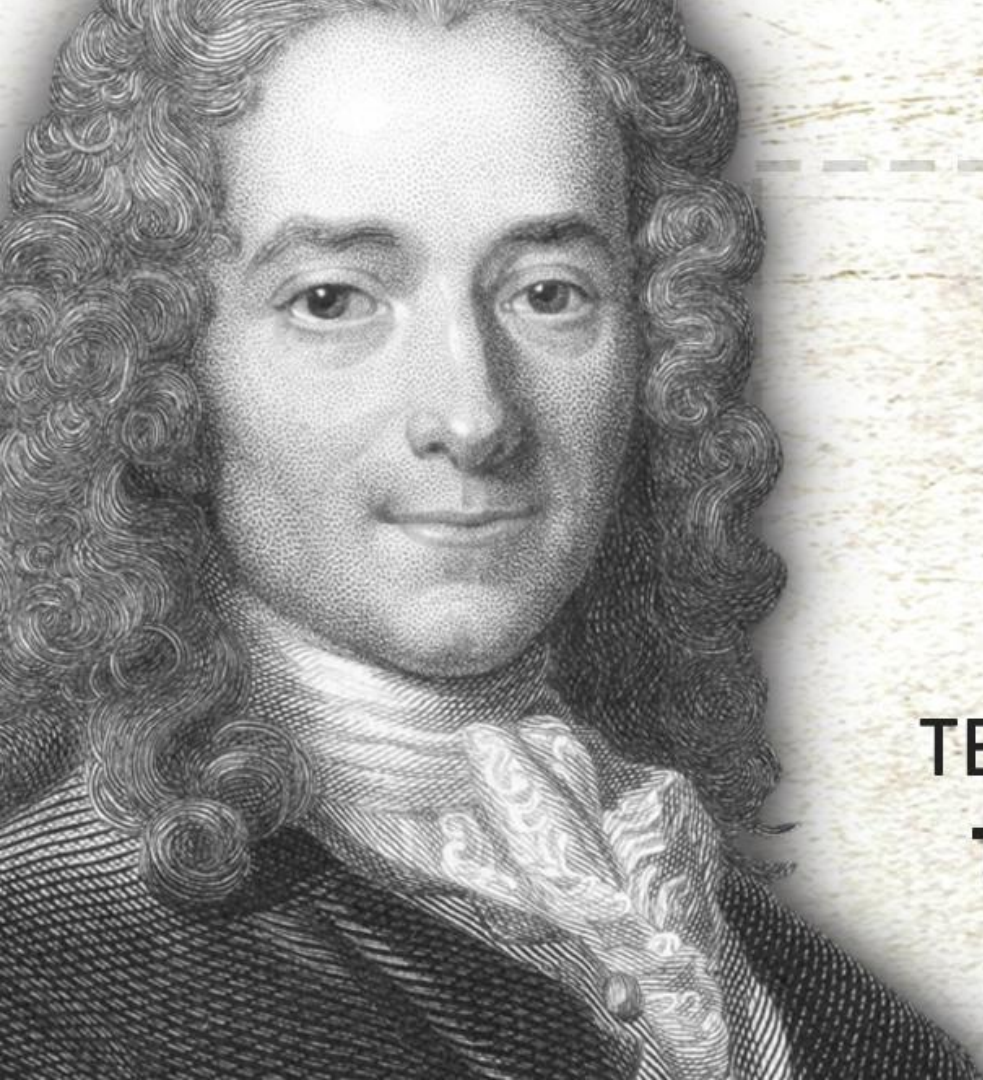
Las Teorías de valuación de negocios

Un **crecimiento desordenado** puede llevar a la **RUINA** a una negocio si no se calculan los **flujos netos de efectivo** de manera **rutinaria** como parte de su **planeación táctica y estratégica**.

TU NEGOCIO VALE... por su capacidad de generar flujos netos de efectivo a través del tiempo *(Teoría de Ingresos).*

La clave esta en:

- ▶ *Determinar los flujos de efectivo libre o netos*
- ▶ *Definir el costo de capital o tasa de descuento*
- ▶ *Definir el crecimiento esperado y el tiempo*

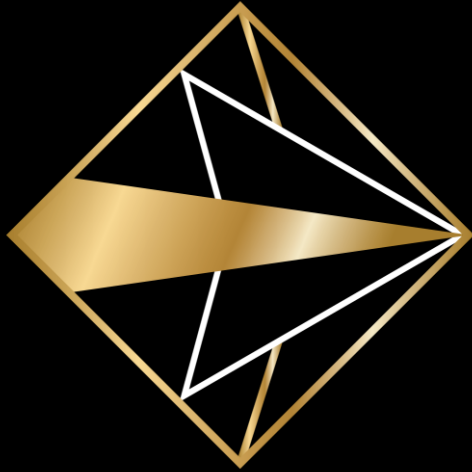


“

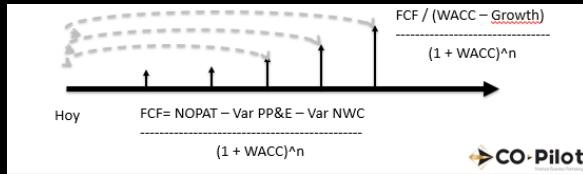
QUIENES CREEN
QUE EL DINERO
LO HACE TODO,
TERMINAN HACIENDO
TODO POR DINERO.

– VOLTAIRE

Teoría de Ingresos – Variables Críticas

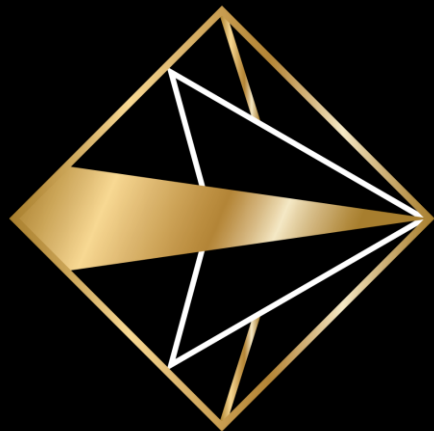


1. Balance Económico
2. Flujos Efectivo Netos (FCF) - PLANEACION
3. Costo de Capital (WACC)
4. Determinar la Perpetuidad
5. Valor Presente FCF y perpetuidad
6. Definir:
 - Estructura ideal de Pasivo y Capital
 - Valor Óptimo
 - Gap Análisis y plan de acción



Teoría de Ingresos – Variables Críticas

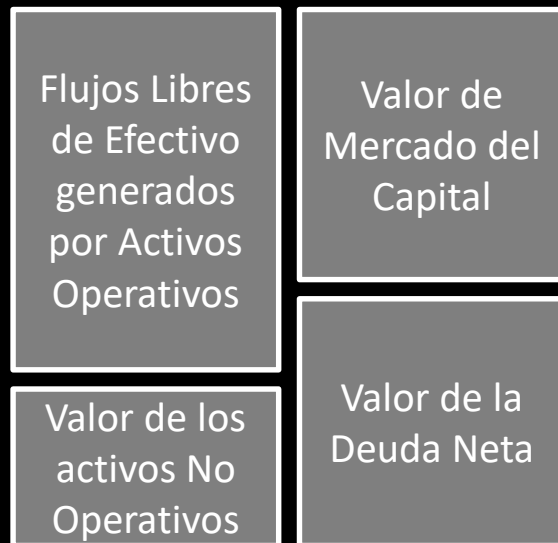
✓ “Balance Económico”



Vista Contable

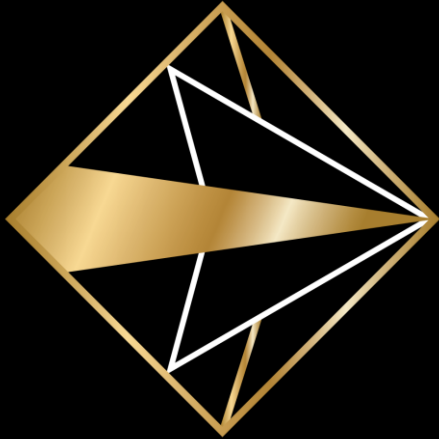


Vista Mercado



Teoría de Ingresos – Variables Críticas

✓ Calcular los flujos netos de efectivo



+ Ventas

- Costos y Gastos (s/n depreciación)

= **EBITDA (1-t)**

- Var. Activo Fijo Neto (CapEx)

- Var. Capital Trabajo Neto (CxC + Inv. – CxP)

= **FREE CASH FLOW**

El flujo neto de efectivo es aquel que al final... estará **GENERANDO VALOR** al negocio, entre más grande, más rápido en el tiempo y consistente... **MEJOR** será el resultado de la valuación del negocio.

La Lógica detrás de los flujos netos de efectivo

1. La utilidad a nivel operativo (EBITDA) representa los recursos monetarios que arroja el negocio **deben de ser LIBRE de IMPUESTOS** sin importar si se tiene o no una planeación fiscal.

EBITDA > 45%

Tasa impositiva 30%

La Lógica detrás de los flujos netos de efectivo

2. Los recursos monetarios después de impuestos son necesarios para el **crecimiento del negocio = INVERSION:**

- Propiedades y Maquinaria (PP&E)
- Operación del negocio (NWC)

Política de Inversiones $\geq 1.0v$

Política de Cobranza $\leq 30d$

Política de Inventarios $\leq 7d$

Política de Proveedores $\geq 30d$

Cultura Empresarial

La Lógica detrás de los flujos netos de efectivo

3. El valor **deuda neta** con terceros y **costo del patrimonio** invertido son **elementos importantes para determinar el costo de capital**. Costo del financiamiento bancario (R_d) y Costo del patrimonio (R_e) tiene que ver con el rendimiento que esperan los accionistas - CAPAM

$$R_e \text{ ó } R_d = R_F + \beta \times R_m$$

$R_f = \text{Cetes 28d}$

$\text{Empresa Publico c/estructura deuda similar ó } \beta = 1$

$R_m = 5\% - 8\% \dots 20\% \dots 30\%$

$R_d \text{ Spread} = 0.5\% - 2.0\% \dots 3.0\% > 10.0\%$

Cada **inversionista/Accionista** tiene un **perfil de riesgo** diferente y cada uno invertirá de acuerdo al mismo en negocios que le den ciertos rendimientos acorde al riesgo estimado.

> Riesgo ∴ > Rendimiento

La Lógica detrás de los flujos netos de efectivo

4. El **costo de capital o tasa de descuento (WACC)** tiene que ver con la ponderación entre deuda de terceros y patrimonio propio; cada valor tiene un costo o tasa de interés/rendimiento. **La estructura del financiamiento impacta el Costo de Capital.**

$$WACC = ND/(ND+E) * R_d + EV/(ND+E) * R_e$$

ND/EBITDA <= 2.5 años

ROE >= ROCE

ND / E ≈ 20%

La Lógica detrás de los flujos netos de efectivo

En la iniciativa privada se **DEBE ESTIMAR** el Costo de Capital. < 5% de los empresarios le dedican tiempo a:

- 1) Determinar su estructura óptima de capital y deuda
- 2) Determinar el costo de su patrimonio a través de simulaciones de riesgo con empresas similares públicas.

$R_d < R_e$), Financiamiento Externo es mas barato que el Capital Propio (deducción vs pago impuestos), pero...

> Deuda $\therefore$ > Riesgo $\therefore$ > R_e

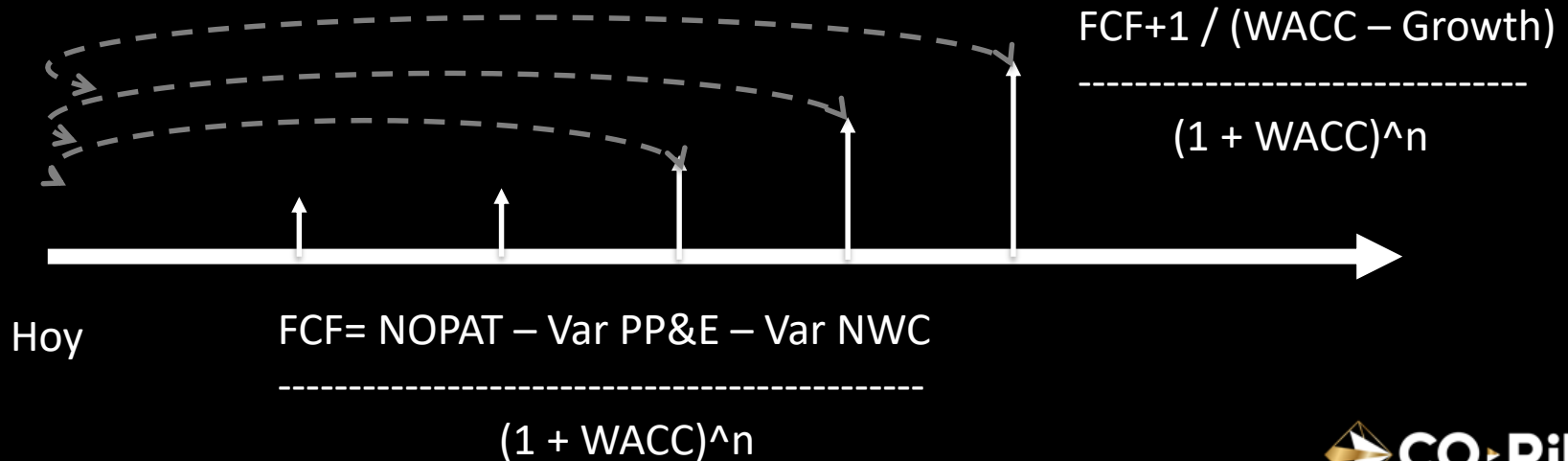
La Lógica detrás de los flujos netos de efectivo

EJEMPLO

	A	B
β (Beta)	1.0	1.0
Efectivo Bancos	10	10
Capital Trabajo	40	40
Maquinaria, Edificios	50	50
Total Activos	100	100
Pasivo CP y LP	80	20
Capital	20	80
Total Pasivo y Capital	100	100
Tasa Creditos (Rd)	12%	12%
Tasa libre Riesgo	8%	8%
Tasa de Riesgo Mercado	15%	15%
Tasa Capital (Re)	76%	25%
Costo de Capital (WACC)	25%	22%

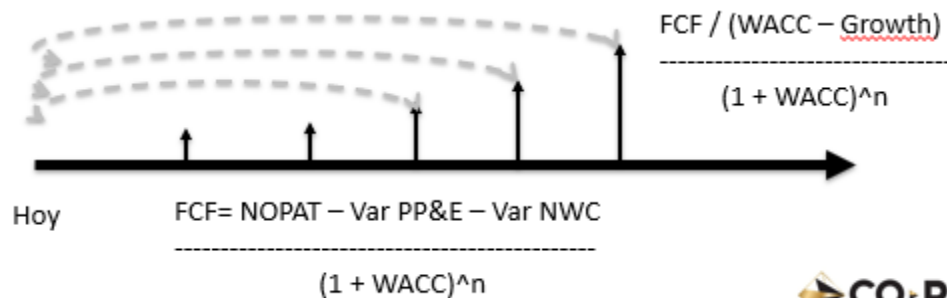
La Lógica detrás de los flujos netos de efectivo

5. Los flujos futuros se descuentan a un costo de capital (WACC) para determinar el valor actual del **negocio a un valor “justo” de mercado.**



El resumen de los pasos...

1. Determinar Balance Económico
2. Proyectar Flujos Netos (FCF)
3. Calcular Costo de Capital (WACC)
4. Determinar la Perpetuidad
5. Realizar el descuento de los flujos netos y perpetuidad
6. Definir estructura ideal de Pasivo y Capital
7. Simular variables para encontrar el óptimo valor
8. Revisar las diferencias y trazar un plan de acción



Recomendaciones finales:

Gestionar las variables antes mencionadas hasta alcanzar la visión del negocio.

Objetivos a corto, mediano y largo plazo; tácticas y estrategias para alcanzarlos

Tener el cálculo del valor del negocio

(no se aprecia lo que no se valora)

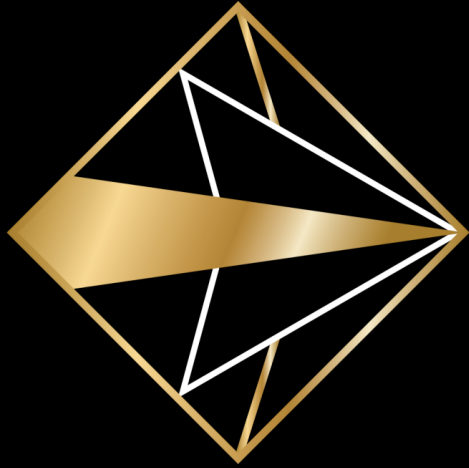
Actualizar el valor del negocio cuando hay cambios

(orgánico o inorgánico)

Analizar constantemente las desviaciones a los planes

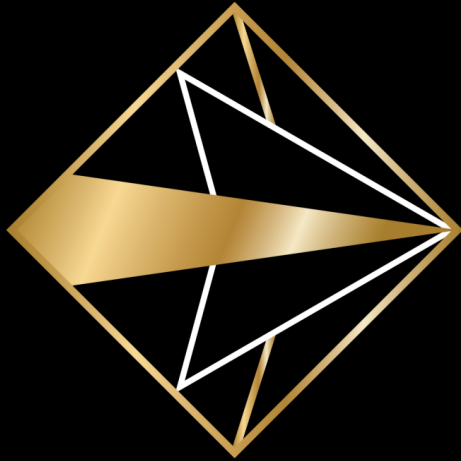
(no se puede mejorar lo que no se mide y mucho menos si no se conocen la causa de las variaciones)

Conclusión



El valor se genera a través
del **tiempo** y de las
decisiones que se toman
diariamente...

¿Qué estas haciendo hoy, para
generar valor?



¿Cuánto vale tu negocio hoy?

¿Cuánto quieres que valga tu
negocio mañana?



En  **CO-Pilot**
convertirnos en tu
copiloto de negocios es
la visión, y la misión es
construir contigo la
evolución de tu negocio.



@copilotmx



abringas@copilot.com.mx
5543526329



www.CoPilot.com.mx

Alfonso Bringas
Socio Director General