



Valoración de la Empresa Familiar y Planificación financiera de la sucesión. Desarrollo de modelos

Alfonso Rodríguez
Cátedra de Empresa Familiar Universidad de Santiago

Txomin Iturralde
Cátedra de Empresa Familiar UPV/EHU



INDICE

- Introducción
- Objetivos de una valoración
- Puntos fuertes y débiles de las empresas familiares
- Métodos de valoración
- Peculiaridades en la valoración de la Empresa Familiar
- Valoraciones especiales
- Modelo de planificación financiera

Introducción

- ◆ Los objetivos fundamentales (la misión y visión) de las empresas familiares van más allá de la rentabilidad a corto plazo.
- ◆ No obstante, la Creación de Valor sigue siendo el enfoque principal de las empresas con éxito.
- ◆ La valoración y sus metodologías son de especial interés para la empresa familiar, ante la ausencia de referencias en los mercados bursátiles.
- ◆ La Planificación financiera de la sucesión clave del éxito de una sucesión en una PYME familiar
- ◆ Valorar una empresa, ¿Por qué?
- ◆ Planificación financiera de la sucesión ¿Qué es?

Objetivos de una valoración

- Conocer la situación y/o evolución del patrimonio
- Conocer la capacidad de endeudamiento
- Valoraciones periódicas de acuerdo con el protocolo familiar
- Causas de herencia, sucesión, etc
- Se jubila el empresario ¿Y?
- Transmisión de la propiedad
- Solicitud de préstamos (flujos de caja, valoración de activos que serán garantía, evaluación de la gestión)

Diferencias empresa familiar

- Las empresas familiares pueden tener determinadas características que las diferencia del resto, es una de las conclusiones del estudio de investigación “La interacción sistema familia-sistema empresa como fuente de ventaja competitiva”.
- La utilización de buenas prácticas específicas o relacionadas con su carácter de empresa familiar puede contribuir a la competitividad de la misma, es otra de las conclusiones. La forma en que utilicen estas buenas prácticas hará diferente una empresa familiar de otra, y aquella con la no familiar.
- La mejor buena práctica más valorada: la planificación con tiempo de la sucesión en la dirección de la empresa.
- “La sucesión no solo es una transición cargada de emociones, sino que también puede poner en riesgo la integridad del capital de la empresa”.

Diferencias empresa familiar

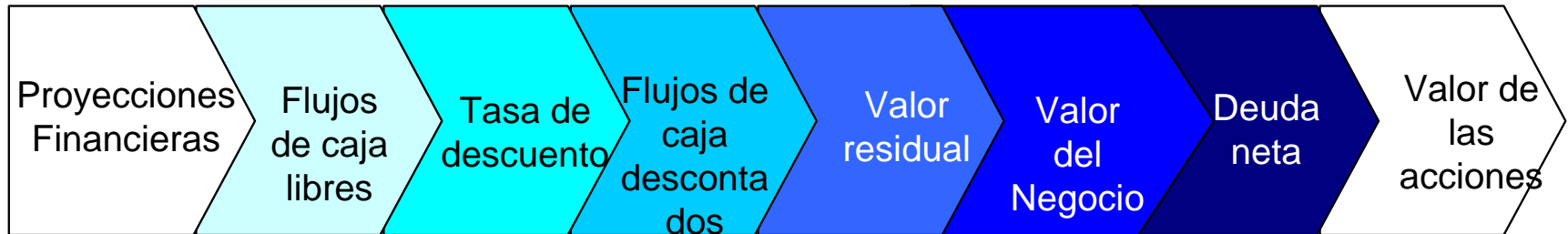
- “Importante promover un diálogo orientado al negocio que responda a las necesidades de todos los participantes en el proceso de sucesión: la generación saliente, la generación entrante, la empresa y los accionistas”.
- “Objetivo equilibrar las necesidades de todos, teniendo en cuenta que las mismas tienen que ser lo suficientemente flexibles que logren que la empresa tenga una capacidad de pago superior a las necesidades de la generación saliente”.
- Las empresas que han tenido éxito “han encontrado el modo de traspasar la propiedad a través de las generaciones sin tener que amenazar su capital cada 25 o 30 años”.
- ¿Es esto tan complejo que puede ser la causa del retraso o del “no inicio” del proceso de sucesión?

Diferencias empresa familiar

- Desde un punto de vista económico-financiero, identifique y argumente el problema que para usted sea clave en la planificación de la sucesión de la Empresa Familiar.
 - Jubilación del emprendedor
 - Valoración de la empresa

Métodos de valoración

Descuento de Flujos de Caja



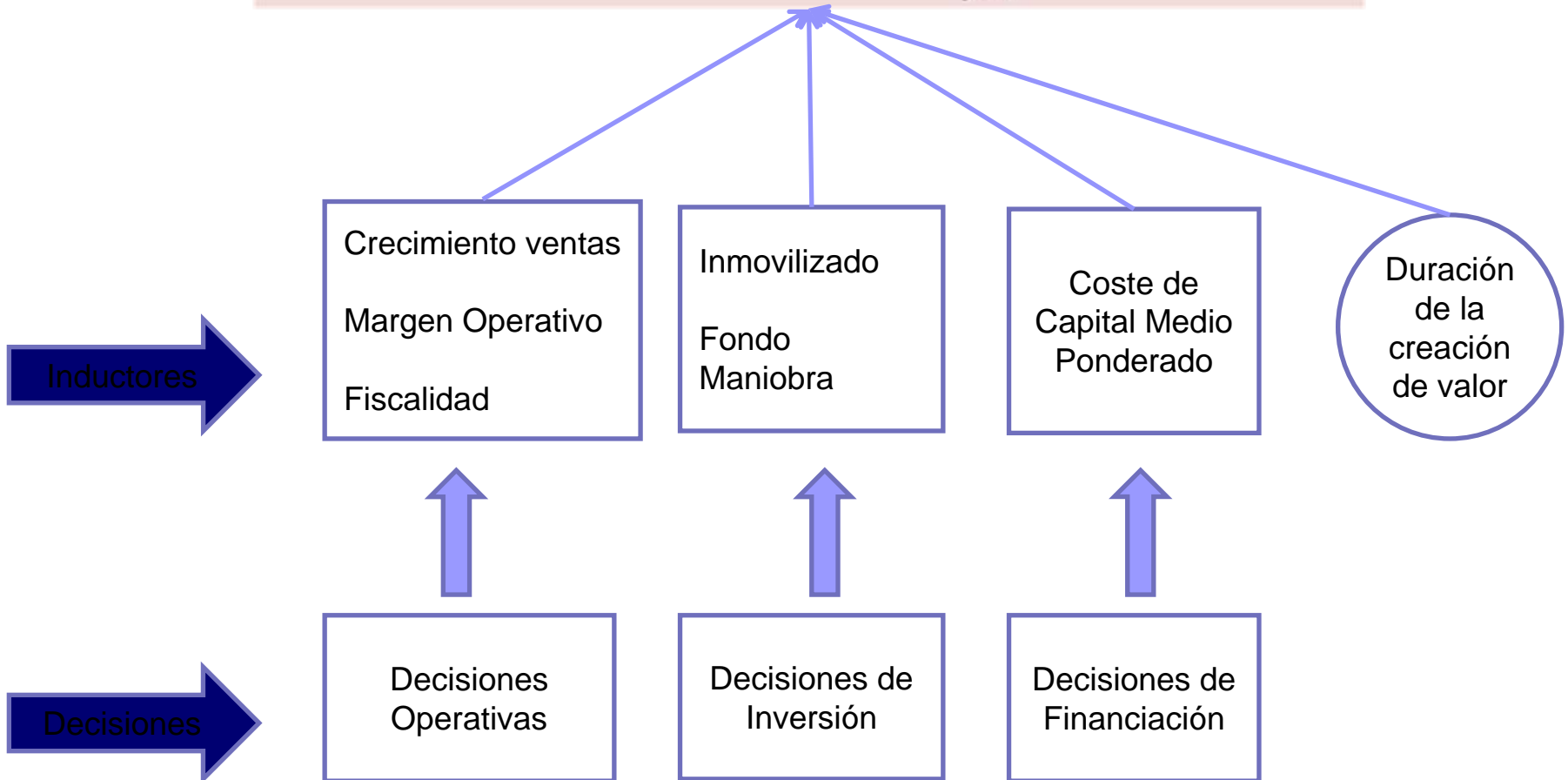
Métodos de valoración

Descuento de Flujos de Caja

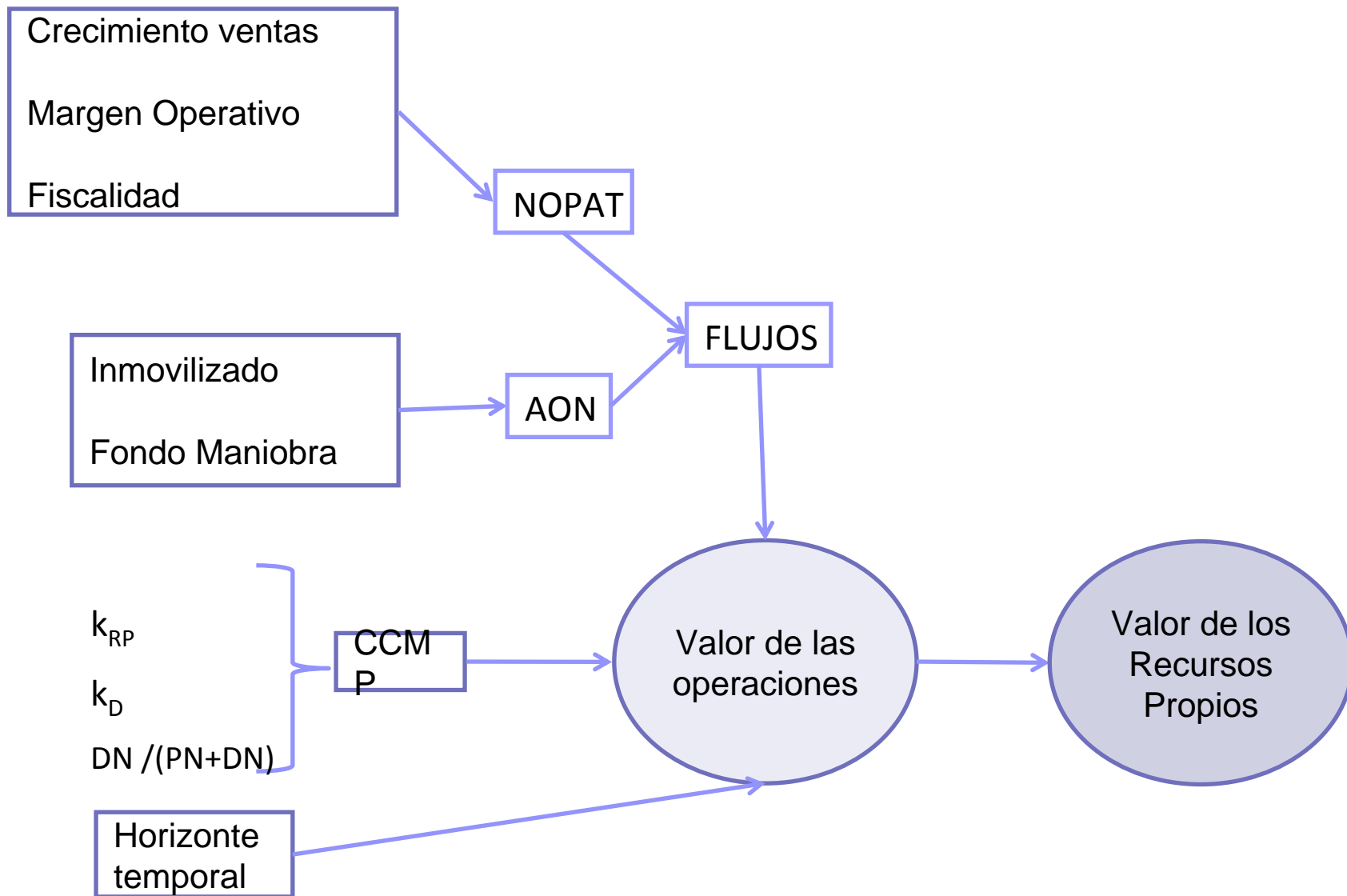
- ◆ Sin duda el método más aceptado para valorar un negocio en marcha puesto que captura sus expectativas futuras de generación de liquidez
- ◆ Específico para cada empresa en base a sus propias capacidades y recursos tecnológicos, humanos y financieros
- ◆ Exige un riguroso análisis del modelo de ingresos y gastos así como de la inversión necesaria para ejecutar el plan de negocio
- ◆ Requiere una estimación de la tasa de descuento aplicable a los flujos de caja futuros la cual dependerá de la rentabilidad exigida por un inversor para el perfil de riesgo particular del negocio (CAPM)
- ◆ Exige estimar un crecimiento sostenible más allá del período proyectado

MODELO GENERAL DE VALORACIÓN DE EMPRESAS

$$\text{Valor de las operaciones} = \sum_{j=1}^{\infty} \frac{Q_j}{(1+k)^j}$$



MODELO GENERAL DE VALORACIÓN DE EMPRESAS



VALORACIÓN DE EMPRESAS FAMILIARES

¿El crecimiento es independiente de la familia?
¿El crecimiento depende del líder? ¿Sucesión?
¿Hay un Know How estratégico en la familia?
¿Los costes computados son correctos?
¿Sueldos de la familia?
¿Cómo afectará a los impuestos otra estructura de propiedad?

Crecimiento ventas
Margen Operativo
Fiscalidad

¿Todos los activos afectos a la empresa son necesarios?
¿Están afectados todos los activos necesarios?
¿Activos no operativos?
¿Hay inversión residual en inventarios?

Inmovilizado
Fondo Maniobra

¿Prima de riesgo, prima de iliquidez?
¿El coste del endeudamiento es homologable?
¿La Sucesión genera incertidumbre?
¿La estructura financiera es la adecuada?

k_{RP}
 k_D
 $DN / (PN + DN)$

CCMP

¿Hay continuidad en la dirección estratégica y en la gestión de la empresa?
¿Líder?

Horizonte temporal

Valor de las operaciones

¿Participación minoritaria?

Valor de los Recursos Propios

Crecimiento ventas

Margen Operativo

Fiscalidad

```
graph LR; A[Crecimiento ventas  
Margen Operativo  
Fiscalidad] --> B((Valor de las operaciones))
```

Valor de las operaciones

¿El crecimiento es independiente de la familia?

¿El crecimiento depende del líder? ¿Sucesión?

¿Hay un Know How estratégico en la familia?

¿Los costes computados son correctos?

¿Sueldos de la familia?

¿Cómo afectará a los impuestos otra estructura de propiedad?

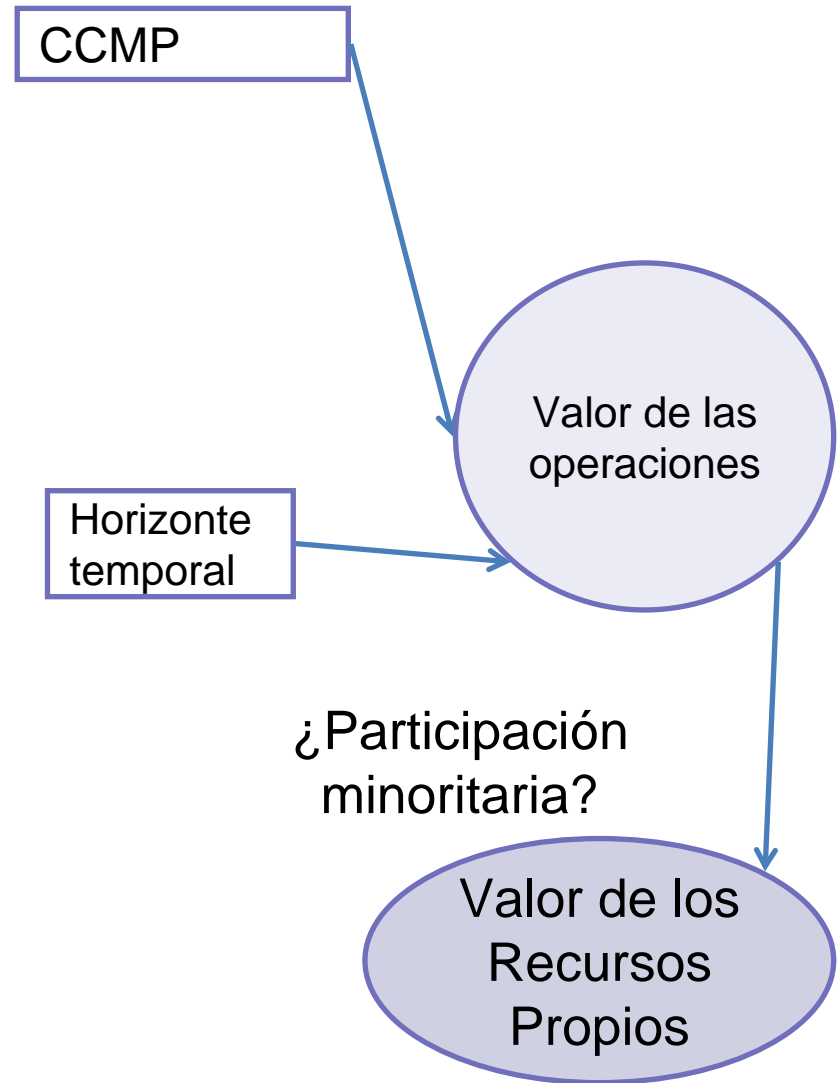
Inmovilizado
Fondo Maniobra

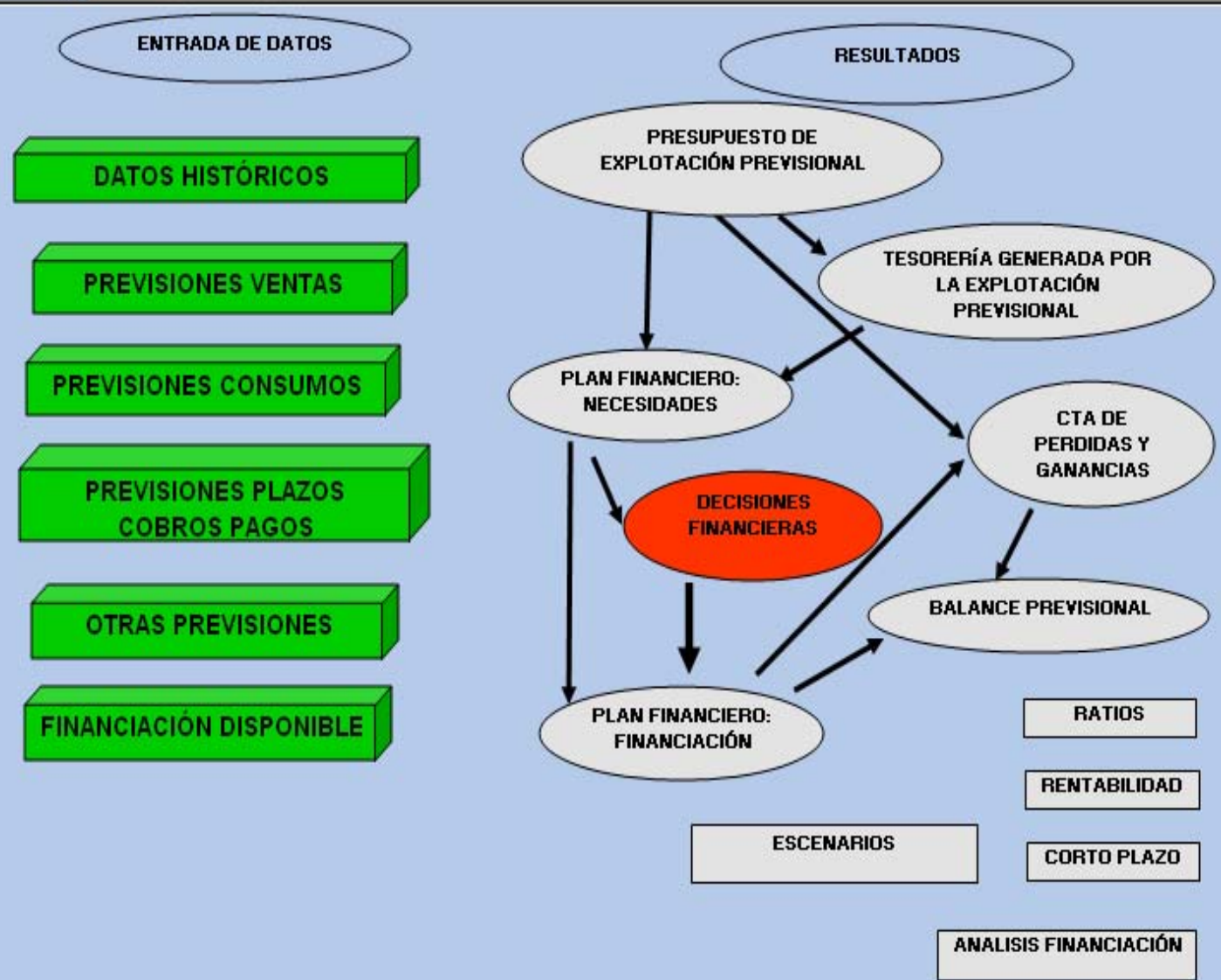
- ¿Todos los activos afectos a la empresa son necesarios?
- ¿Están afectados todos los activos necesarios?
- ¿Activos no operativos?
- ¿Hay inversión residual en inventarios?

Valor de las
operaciones

¿Prima de riesgo, prima de iliquidez?
¿El coste del endeudamiento es homologable?
¿La Sucesión genera incertidumbre?
¿La estructura financiera es la adecuada?

¿Hay continuidad en la dirección estratégica y en la gestión de la empresa?
¿Líder?





OTRAS PREVISIONES

- PREVISIÓN EXPLOTACIÓN**
- PREVISION OTROS DATOS**
- PREVISION INVERSIONES**
- PREVISION DEVOLUCIÓN FINANCIACIÓN**
- PAGOS SUCESIÓN**

MENU





Valoración de la Empresa Familiar y Planificación financiera de la sucesión. Desarrollo de modelos

Alfonso Rodríguez
Cátedra de Empresa Familiar Universidad de Santiago

Txomin Iturralde
Cátedra de Empresa Familiar UPV/EHU