

**& marks**

*“ Todo necio confunde valor y precio ”*

## ¿POR QUÉ VALORAR?

Existen muchos **motivos** por los que solicitar una valoración. Lo importante es que cuando se necesite la valoración se cuente con **los mejores** profesionales.

A parte de los motivos, es importante **quién** solicita el servicio, es decir, si el propietario/s de la tecnología o empresa lo demandan, **no** será imprescindible un proceso de auditoría de la información. Se entenderá que es de uso interno.

Por otra parte si un **tercero** la solicita entonces se debería certificar la información que otorga la compañía para la valoración, realizando **visitas** e iniciando un proceso de **auditoría**.

Volviendo a los motivos, los más relevante suelen ser:

- Vender una patente (o adquirirla)
- Ampliaciones de capital
- Negociar una licencia de uso
- Estimar la rentabilidad potencial
- Establecer alianzas, pactos o fusiones
- Ajuste contable (IAS 38)
- Evaluación Legal (insolvencia, quiebra)
- Solicitud de deuda o aval

## ¿CÓMO ES LA INVERSIÓN EN TECNOLOGÍA?

*Una de las preguntas recurrentes que surge en el equipo de valoración es si **¿se invierte en personas o tecnología?** Nosotros creemos que una buena **idea** sin un buen equipo detrás no vale nada. Por lo tanto no sólo hay que valorar una tecnología en si, hay que saber quién está detrás de esa tecnología.*

*“**Si no entiendo en lo que invierto no invierto**”. Este **principio** de inversión mueve a la mayoría de inversores profesionales. En un informe de valoración de tecnología no solo se establece un valor. Se delimita el **mercado** en el que opera la tecnología así como los **riesgos** asociados a esa tecnología.*

*El nivel de **riesgo**, en las empresas de tecnología suele ser **alto**, al igual que las expectativas de **rentabilidad**. Si no se cumpliese que la rentabilidad es alta ningún inversor **racional** invertiría (binomio rentabilidad-riesgo). Por otra parte, será clave saber en que **fase de desarrollo** se encuentra dicha tecnología de cara a la medición del riesgo.*

*Mi tecnología es mi producto. ¿Qué tiene de **diferente** a los demás productos? ¿Se puede argumentar una **ventaja competitiva**? ¿Con quién **compito**?*

*Aunque se quiera valorar la tecnología con otros parámetros (múltiplos), al final la inversiones en tecnología tendrán que generar **flujos de caja positivos** por encima de las inversiones sin riesgo (letras del tesoro). Y, no sólo **promesas** de un gran futuro.*

## ¿CÓMO VALORAMOS? : FASES DEL PROCESO

### RECOGIDA INFORMACIÓN



### PREVISIONES FINANCIERAS



### AJUSTES DEL MODELO

A  
C  
T  
I  
V  
I  
D  
A  
D  
E  
S

- Información BBDD (Externa)
- Información de la compañía (Interna)
- Información Financiera
- Información Cualitativa

- Cuota de mercado / Ventas
- Costes directos e indirectos
- Plan de inversiones (Circulante e inmovilizado)
- Calendario
- Tasa fiscal
- Niveles de deuda
- Riesgo (WACC)

- Implementación/ Validación hipótesis
- Ajuste del modelo financiero
- Escenarios
- Determinación del valor
- Análisis de sensibilidad
- Conclusiones
- Generación de informe

**Generación  
Hipótesis**

**Proyecciones  
Financieras**

**Valoración  
Conclusiones**

E  
X  
T  
E  
R  
N  
O

“Recolectamos los mejores materiales”

¿Qué me hace diferente?  
Competencia

¿Cómo es el cliente?

“Recolectar es complejo. Este paso es el más crítico”

¿En qué mercados voy a operar?

Posibles Ventajas competitivas

Generación Hipótesis

Proyecciones Financieras

Valoración Conclusiones

¿Qué objetivos tengo como empresa?

¿Fase madurez tecnología?

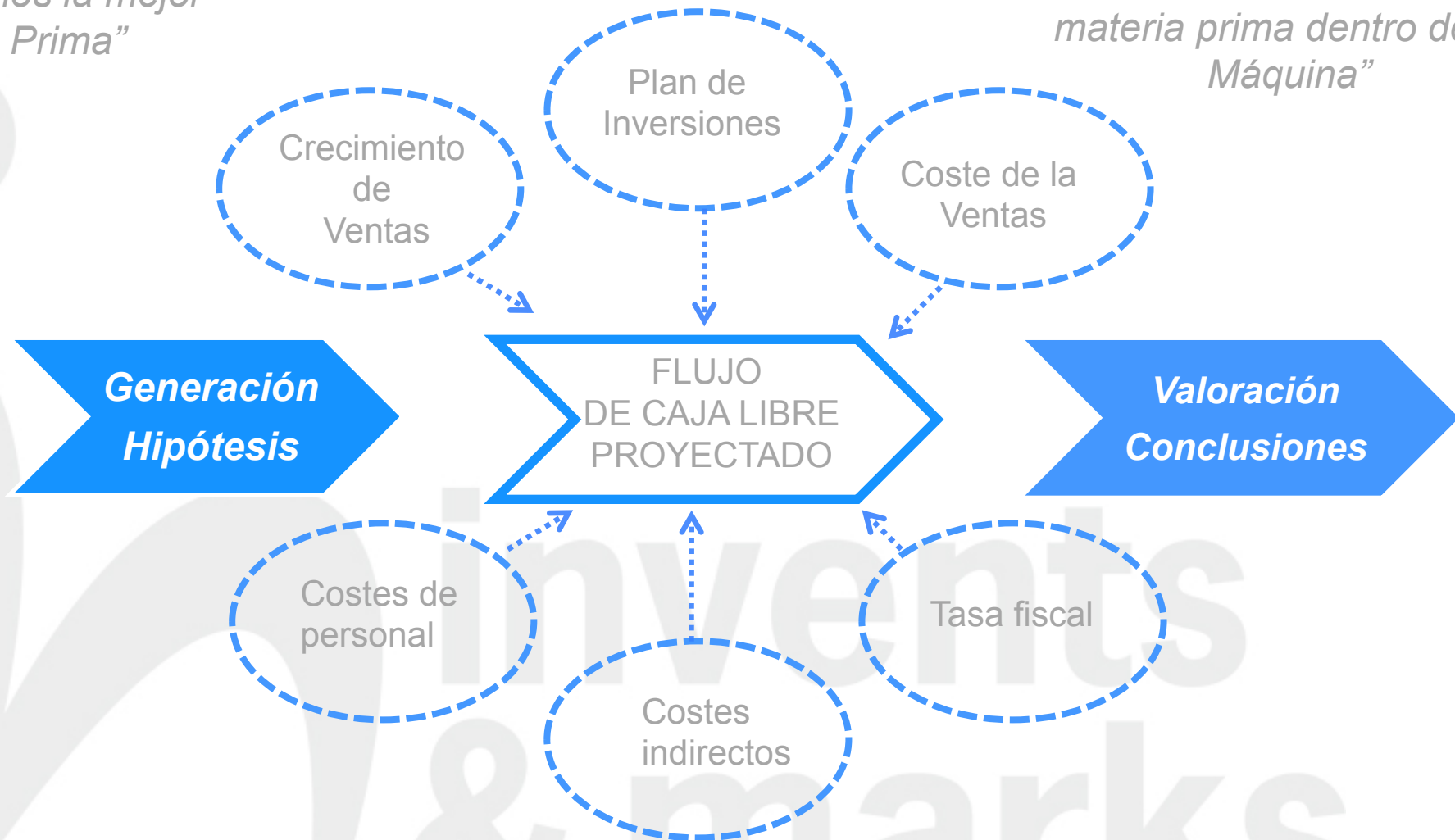
“¿Se puede hacer un buen producto con materiales

¿Cómo es mi producto?

Relación Objetivos & Recursos

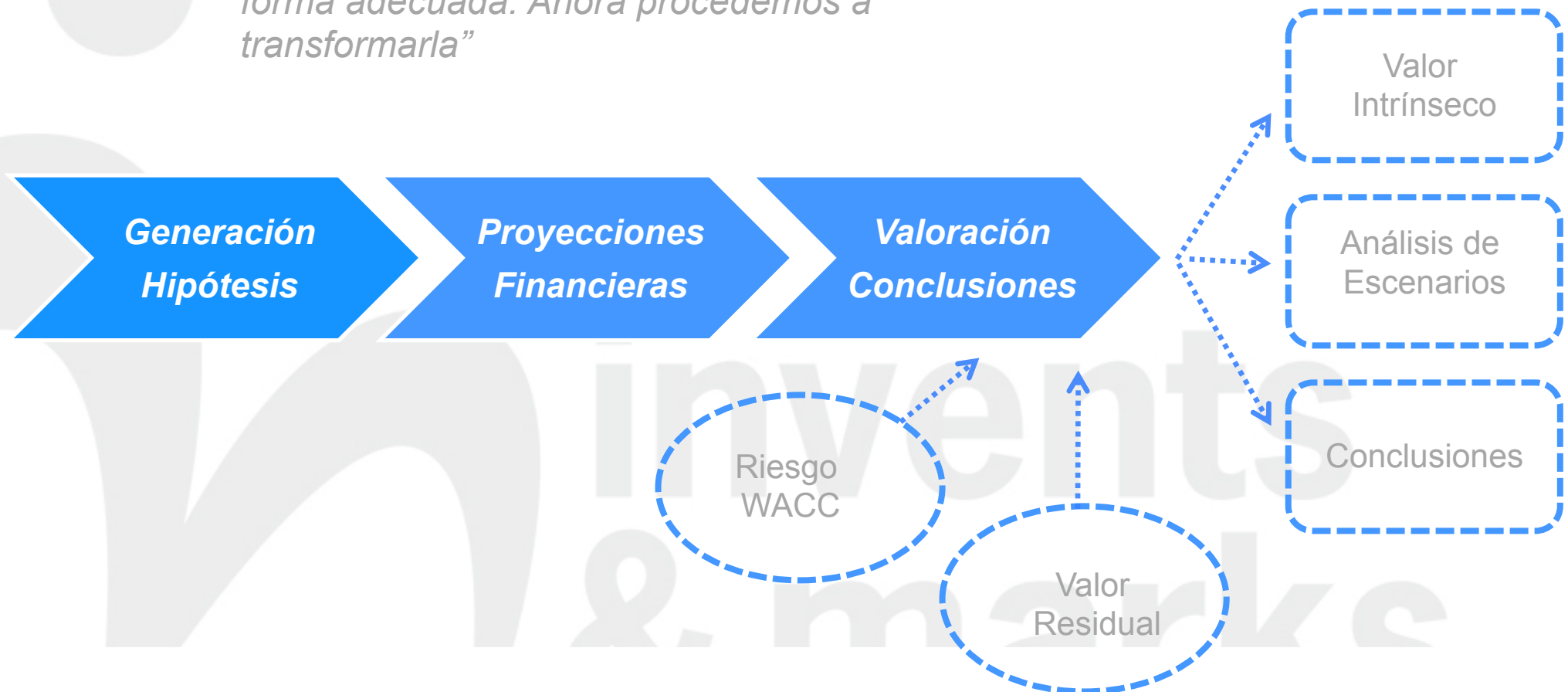
“ Tenemos la mejor  
Materia Prima”

“ Ahora introducimos la  
materia prima dentro de la  
Máquina”



*“ Tenemos la información necesaria en la forma adecuada. Ahora procedemos a transformarla”*

*“Finalmente sacamos el producto de la Máquina”*



## QUÉ INFORMACIÓN NECESITA EL VALORADOR

E  
X  
T  
E  
R  
N  
A

**Mercado**  
Consulta BBDD Financieras

**La tecnología**  
Consulta BBDD Tecnología  
Revistas Sectoriales

**Competidores (3 principales)**  
Consulta BBDD Financieras  
Webs Corporativas

I  
N  
T  
E  
R  
N  
A

**Costes de Producción**

**Plan Crecimiento**

**Gastos generales**

**Marketing MIX**

**Distribución producto**

**Distribución producto**

**Cuota de Mercado**

**CV,s Consejo Admon**

**Historia compañía**

**Competidores**

**Plan Ventas**

**Plan Inversiones**

**NOTA: TODA LA INFORMACIÓN SERÁ TRATADA CON LA MÁXIMA CONFIDENCIALIDAD**



**Carlos Fernández Fuente**  
Analista IT

- Fundador Segurosred.es
- *Consultor de Tecnología Atos Origin*
- *Consultor IT sector seguros*
- *Experto en Internet y Activos Digitales*
- *Licenciado en Economía*



**Diego González González**  
Jefe de Proyecto

- *Socio/Fundador Invents & Marks*
- *Senior Fund Manager Bolsa Española y Europea*
- *Analista de empresas cotizadas*
- *International MBA Instituto de Empresa*
- *Licenciado en Administración y Dirección de Empresas*



**Adrián Conde**  
Analista Financiero

- *Controller Financiero Senior*
- *Contable*
- *International MBA Instituto de Empresa*
- *Master en Corporate Finance*
- *Licenciado en Administración y Dirección de Empresas*

## **SOBRE LA METODOLOGÍA: El Descuento de Flujos de Caja**

Existen varias **metodologías** para valorar empresas y otros activos. Por citar algunas: la valoración patrimonial, el valor de liquidación, etc.

Estas metodologías tienen en común que cuentan con **información histórica**, por lo tanto referente al **pasado** y no incluyen lo que una tecnología o una empresa pueden generar en el futuro. La base para determinar el valor de un activo (valor intrínseco), debería ser la información referente al futuro (estimada). Para ello la metodología más completa es la del **Descuento de Flujo de Caja (DCF)**. Esta metodología se puede complementar con otras como la valoración por ejemplo **múltiplos comparables**.

Para ello la metodología del **DFC** tienen en cuenta para valorar las **previsiones** sobre una serie de hipótesis de partida. Las previsiones nos conducirán a determinar los **Flujos de Caja futuros (proyectados)** para un **periodo de tiempo dado**. Podríamos decir que en esta **etapa** vendríamos a estimar con el flujo de caja un beneficio “más exacto”, el flujo de caja libre, por decirlo de una manera simple.

Puesto que queremos saber lo que vale un activo a día de hoy, para eso **actualizamos** al “momento cero” (“a día de hoy”), los flujos de caja.

Por otra parte, los flujos de caja actualizados tienen que estar descontados a una **tasa de descuento (WACC)** apropiada al riesgo del negocio, nivel de **endeudamiento** y coste de la misma. Así, como **tipos de interés y tasa impositiva** en el momento actual y futuras.

Con todo ello se podrá determinar un valor razonable (fair value) para un activo.

*Diego González González*

*Invents & Marks*

*www.inventsmarks.com*

*Departamento de Valoración de Intangibles*

**[diego.gonzalez@inventsmarks.com](mailto:diego.gonzalez@inventsmarks.com)**



invents  
& marks