

Radiografía empresarial

INFORME DE VALORACIÓN DE EMPRESA

EJEMPLO · EMPRESA FICTICIA Y CIFRAS INVENTADAS

TALLERES MENDÍVIL, S.L.

Mecanizado y calderería para la industria

FORMA JURÍDICA

Sociedad Limitada

SEDE

Navarra

CONSTITUIDA

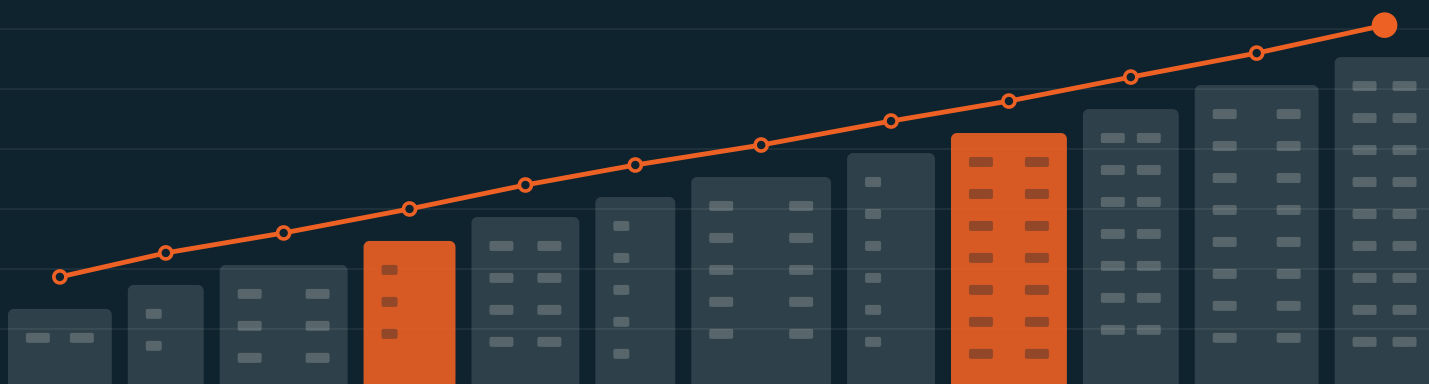
1998

EQUIPO

11 personas

EJERCICIOS

2021-2025



VALOR ESTIMADO

226.947 €

214.155 € – 238.197 €

MÚLTIPLO DE EBITDA

2,23×

Comparable: Talleres mecánicos

EBITDA NORMALIZADO

62.220 €

Media ponderada de 5 ejercicios

CONTENIDO

Qué hay en este informe

01 Perfil de la empresa

Qué es, a qué se dedica, cómo funciona y cómo se analiza.

02 Valor y diagnóstico

Cuánto vale, de dónde sale esa cifra y cómo está la empresa frente a su mercado.

03 Análisis financiero

Múltiplo de EBITDA · Descuento de flujos · Valor patrimonial · Beneficio del propietario · Múltiplo de ventas

04 Análisis del contexto empresarial

DAFO, cinco fuerzas de Porter y PESTEL, cuantificados.

05 Análisis corporativo

Si el negocio se sostiene sin quien lo fundó.

06 Del valor al precio

Los ajustes finales, el múltiplo que resulta y la sensibilidad.

07 Trazabilidad y anexos

De qué se ha partido, qué se ha decidido, las cuentas y el aviso legal.

01

Perfil de la empresa

Valorar una empresa es, antes que nada, entenderla. Qué vende, con qué trabaja, quién la lleva y de qué vive.

PERFIL

TALLERES MENDÍVIL, S.L.

Este informe estima el valor económico de referencia de la empresa cruzando los datos financieros de los últimos 5 ejercicios, los elementos cualitativos del negocio y el entorno en el que opera. El resultado no es una cifra única, sino un rango razonado: el precio final de una compraventa lo fija la negociación.

RAZÓN SOCIAL	TALLERES MENDÍVIL, S.L.	FORMA JURÍDICA	Sociedad Limitada
ACTIVIDAD	Mecanizado y calderería para la industria	CNAE	2562 - Ingeniería mecánica por cuenta de terceros
CONSTITUCIÓN	1998 · 27 años de actividad	SEDE SOCIAL	Navarra
EQUIPO	11 personas	TIPO DE CLIENTE	B2B

El negocio

TALLERES MENDÍVIL hace mecanizado de precisión por encargo. No fabrica un producto propio: recibe el plano de un cliente industrial, programa la máquina y entrega la pieza acabada, dentro de tolerancia y en plazo. Sus clientes son fabricantes de componentes de automoción y de maquinaria agrícola, gente que necesita series cortas y repetibles y que no se puede permitir una pieza mal.

Lo que se compra aquí es capacidad y oficio. El taller tiene centros de mecanizado de control numérico y, sobre todo, gente que sabe preparar una máquina y corregir un programa cuando la pieza sale a décimas. Esa es la barrera real del negocio: la máquina la compra cualquiera, el operario que la afina tarda años en hacerse.

El trabajo entra por homologación, no por precio. Un fabricante de automoción audita al proveedor antes de darle la primera pieza, y una vez dentro no cambia de taller salvo que haya un problema. Por eso la cartera se mueve poco y ningún cliente manda sobre los demás: se ha ido construyendo encargo a encargo a lo largo de los años.

Es un negocio de nave: hace falta el sitio, la máquina y el turno. Crecer significa más capacidad instalada y más manos que sepan usarla, no replicar una fórmula. El propietario sigue al pie de la máquina y lleva él la relación técnica con los clientes, que es la parte que un comprador tiene que resolver antes de firmar.

PERFIL

El negocio, en detalle

Qué vende	Mecanizado de precisión por encargo. Automoción y maquinaria agrícola.
Con qué trabaja	Nave industrial de 640 m² en propiedad, dos centros de mecanizado CNC (2011 y 2014), una furgoneta y software de CAD/CAM con licencia anual.
Horas que le dedica el propietario a la semana	45; 45; 45; 45; 45. Programación de máquina, presupuestos y trato con los clientes grandes. No cobra nómina.
De qué contratos vive	Acuerdo marco anual con dos fabricantes de automoción que renuevan cada enero. Sin exclusividad ni volumen comprometido.
Lo que no se transmite	No. Los acuerdos marco son con la sociedad, no con el propietario.
Marca, datos y software propio	No hay marca registrada. Sí una base de programas de mecanizado propios acumulada en veinticinco años, que es lo que permite presupuestar rápido.

A tener en cuenta

Lo anterior es lo que la empresa cuenta de sí misma. Esto es lo que hay que saber antes de mirar una cifra, dicho por quien tasa.

El negocio está DENTRO DE LA CABEZA DEL PROPIETARIO. Programa, presupuesta y habla con los clientes técnicos. La empresa no se para si falta un día, pero sí se para si falta un año, y eso lo va a pagar el comprador en forma de descuento o de acompañamiento escrito en el contrato. Es lo primero que hay que ordenar.

Lo que se vende no incluye la nave. Está en la sociedad, pero no se transmite, así que sale del valor patrimonial y entra en la cuenta un alquiler a precio de mercado que hoy no se paga. Los dos ajustes van juntos: si la nave entrara en la operación, el alquiler deja de restar y el valor sube — por eso el informe trae ese escenario aparte.

La retribución del propietario no está en la cuenta. Trabaja jornada completa y se paga por otras vías, así que el EBITDA declarado está inflado en un sueldo entero. Un comprador va a tener que pagar a alguien que haga ese trabajo, y por eso la valoración se hace sobre el resultado ya corregido, no sobre el que sale en el modelo 200.

La homologación con los clientes de automoción es del taller, pero se revisa. Conviene saber qué auditorías están vigentes, cuándo tocan las siguientes y si alguna se renegocia con el cambio de titularidad: son la puerta de entrada al cliente, y cerrarla cuesta mucho más que abrirla.

Por qué se vende

Jubilación. El propietario cumple 64 años el que viene, no tiene relevo familiar y quiere retirarse en un plazo de doce a dieciocho meses. Se ofrece a acompañar la transición durante seis meses.

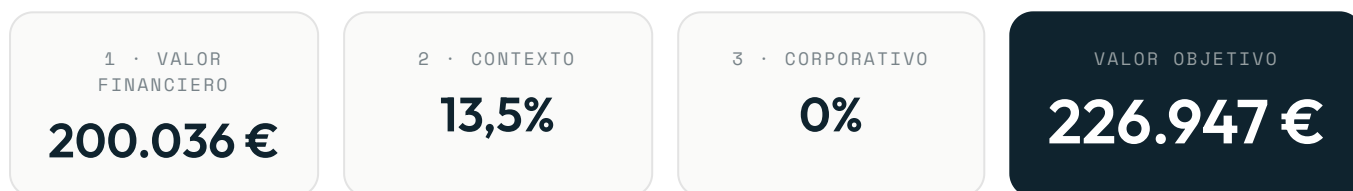
EL MÉTODO

Una empresa se analiza en tres pasos

Los tres se hacen siempre y en este orden. El primero pone el valor; los otros dos lo corrigen, y cada corrección está tarifada de antemano para que no dependa de lo optimista que esté quien tasa.



EL PRIMER PASO DA LA CIFRA. LOS OTROS DOS LA CORRIGEN, EN ESE ORDEN.



1 • El análisis financiero

Qué gana de verdad la empresa, qué caja genera y qué tiene menos lo que debe. Se limpia la cuenta de lo que no se transmite y de lo que el comprador sí va a pagar, y sobre ese número trabajan los 5 métodos de valoración. Es el paso que da la cifra.

2 • El contexto empresarial

Dónde compite. Dos empresas con la misma cuenta no valen lo mismo si una vive en un sector que se está cerrando y la otra en uno que crece. Se mide con tres marcos —DAFO, las cinco fuerzas de Porter y PESTEL— y cada factor elegido lleva su peso escrito en puntos de múltiplo: aquí suman 0,6, que sobre el múltiplo aplicado son 13,5% del valor.

3 • El análisis corporativo

Si el negocio funciona sin quien lo fundó. Quince preguntas sobre el modelo, los clientes, el equipo, los procesos y la continuidad, de 0 a 2. La suma cae en una banda que mueve el valor entre un -15% y un +15%. Aquí sale 0%: medio.

Los tres pasos se ven, con sus números, en las páginas que siguen. Nada de lo que mueve el valor se queda sin explicar.

02

Valor y diagnóstico

Cuánto vale, cómo está frente a su mercado y de dónde sale cada euro de esa cifra.

TASACIÓN

Valor estimado

VALOR MÍNIMO

214.155 €

VALOR OBJETIVO

226.947 €

VALOR MÁXIMO

238.197 €

Es lo que un comprador informado, con interés estratégico y en condiciones normales de mercado, pagaría por la empresa en su conjunto, sin contar sinergias propias. El mínimo y el máximo no se estiman: se calculan rehaciendo la valoración entera con cada variable en su extremo.

Cómo se ha llegado hasta ahí

Cada método valora la empresa entera por su cuenta y entra con el peso que le corresponde a este negocio. La columna de la derecha es lo que aporta cada uno; su suma es el valor ponderado, y sobre él bajan los dos ajustes.

MÉTODO	VALOR DE COMPRA	PESO	APORTA
Múltiplo de EBITDA	119.251 €	45%	53.663 €
Descuento de flujos	57.328 €	20%	11.466 €
Valor patrimonial	555.000 €	15%	83.250 €
Beneficio del propietario	222.984 €	12%	26.758 €
Múltiplo de ventas	311.249 €	8%	24.900 €
SUMA PONDERADA			200.036 €
Ajuste por contexto empresarial	+0,6 puntos de múltiplo	+13,5%	226.947 €
Ajuste por análisis corporativo	Medio	+0,0%	226.947 €
VALOR OBJETIVO Antes de negociar			226.947 €

VALOR DE COMPRA DE CADA MÉTODO, SU PESO EN LA MEZCLA Y LO QUE APORTA AL PONDERADO. CADA MÉTODO, CON SUS CIFRAS Y SU PORQUÉ, EN LA PARTE 03.

TASACIÓN

Según qué entre en la venta

Operación principal



Con la nave incluida



214.155 €

340.818 €

El mismo negocio vale una cosa u otra según el perímetro que se transmita. Los dos números salen del modelo completo, no de descontar una partida al final.

ESCENARIO	MÍNIMO	OBJETIVO	MÁXIMO
Operación principal	214.155 €	226.947 €	238.197 €
Con la nave incluida			
Queda fuera: Maquinaria a valor de mercado (-95.000 €) · Préstamo de socios (60.000 €)	298.268 €	321.298 €	340.818 €

El perímetro de la operación

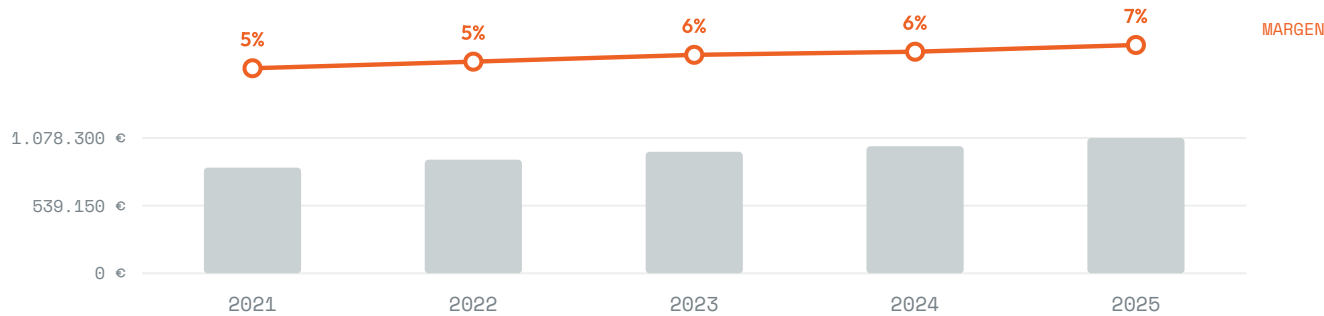
La operación se plantea libre de caja y libre de deuda: al valor de empresa se le suma la tesorería y se le resta la deuda financiera del último cierre. Inversiones inmobiliarias (no se transmiten): 185.000 € fuera del cálculo patrimonial. Maquinaria a valor de mercado: -95.000 € fuera del cálculo patrimonial. Préstamo de socios: 60.000 € fuera del cálculo patrimonial.

DIAGNÓSTICO

La empresa frente a su mercado

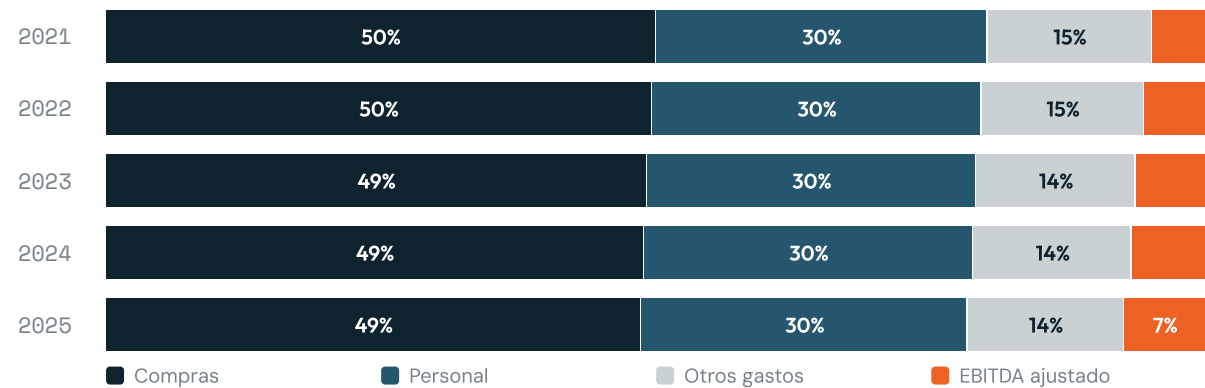
Antes de poner un precio hay que saber qué se está comprando: cuánto factura, cuánto de eso se queda, en qué se va el resto y cómo queda todo eso al lado de su sector.

Crecer en volumen no es crecer en rentabilidad



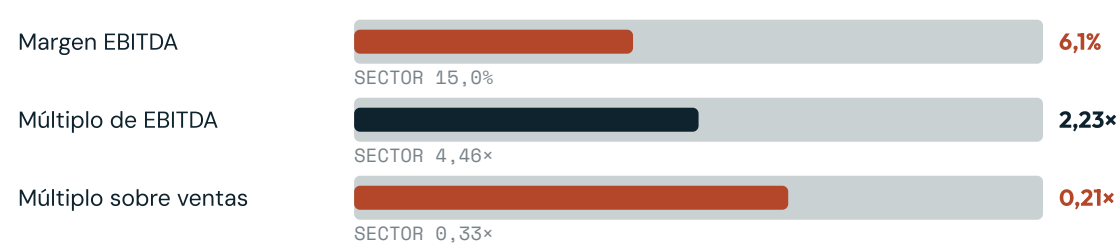
FACTURACIÓN (BARRAS, EJE IZQUIERDO) Y MARGEN EBITDA AJUSTADO (LÍNEA). CUENTAS APORTADAS POR LA PROPIEDAD, 2021-2025.

De cada 100 € que factura, en qué se van



REPARTO DE CADA EURO FACTURADO. EN NARANJA, LO QUE QUEDA –EL EBITDA AJUSTADO–, QUE ES LA CIFRA SOBRE LA QUE SE VALORA.

Y cómo queda contra su sector



EN GRIS, LA REFERENCIA DE TALLERES MECÁNICOS; ENCIMA, ESTA EMPRESA. EL MÚLTIPLO DE EBITDA ES EL APLICADO, YA AJUSTADO A LA BAJA POR TAMAÑO Y LIQUIDEZ.

DIAGNÓSTICO

Los ratios que mueven el precio

Un ratio suelto no dice nada: dice algo cuando se compara. Aquí van los dos frentes que un comprador mira antes que ningún otro —si el negocio **gana dinero** y si **aguanta la deuda**— con su referencia al lado y un color que dice cómo va contra ella. Los cuatro frentes completos, año a año, están en el anexo.

RATIO	2021	2022	2023	2024	2025	MEDIANA	REFERENCIA
RENTABILIDAD							
Margen bruto	53,0%	53,2%	53,3%	53,5%	53,5%	53,3%	● por encima del 30%
Margen EBITDA	11,1%	11,4%	11,7%	11,8%	12,2%	11,7%	● 15% del sector
Margen EBITDA ajustado	4,6%	5,3%	6,1%	6,4%	7,1%	6,1%	● 15% del sector
Margen neto	4,8%	5,1%	5,6%	5,9%	6,3%	5,6%	● por encima del 5%
ROE · rentabilidad de los socios	11,1%	11,5%	11,9%	11,8%	12,0%	11,8%	● por encima del 10%
ROA · rentabilidad del activo	5,8%	6,4%	7,1%	7,5%	8,1%	7,1%	● por encima del 5%
ENDEUDAMIENTO · EL LARGO PLAZO							
Deuda neta / EBITDA	4,31	3,05	1,94	0,94	0,25	1,94	● por debajo de 3
Autonomía financiera (fondos propios / activo)	52,0%	55,6%	59,5%	63,9%	67,9%	59,5%	● por encima del 40%
Cobertura de intereses (veces el EBITDA)	4,63	6,36	8,78	11,00	16,04	8,78	● por encima de 3

● Por encima de la referencia ● Justo, dentro de lo aceptable ● Por debajo: hay que mirarlo

- El margen EBITDA (12%) está en línea con la referencia del sector (15%), lo que sostiene los métodos de mercado: valoran lo mismo mirando el resultado o mirando las ventas.

03

Análisis financiero

Los 5 métodos que han puesto precio a esta empresa, uno por uno: la cifra primero, el porqué después.

1 ANÁLISIS FINANCIERO

2 CONTEXTO EMPRESARIAL

3 ANÁLISIS CORPORATIVO

MÉTODO 1 DE 5

45%
DEL VALOR

Múltiplo de EBITDA

EBITDA PONDERADO

62.220 €

MÚLTIPLO DEL SECTOR

2,23×

VALOR DE EMPRESA

138.751 €

Es a lo que se compran de verdad los negocios como este: un múltiplo del beneficio operativo. Se toma el EBITDA de los últimos ejercicios dando más peso a los recientes —son los que describen la empresa que se compra— y se multiplica por el que paga el mercado en esta actividad.

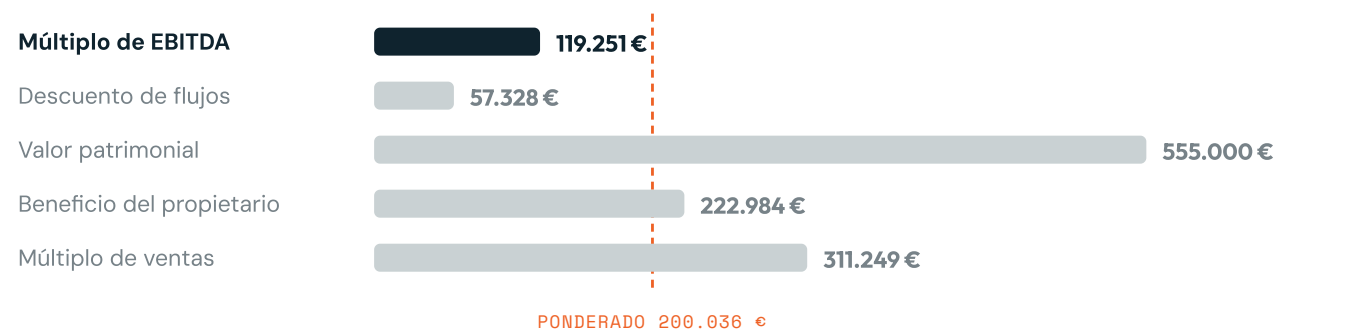
Pesa 45% porque es el método que refleja el mercado real: lo que se ha pagado por negocios comparables. En este modelo nunca baja del 40% — por debajo de ahí, la valoración dejaría de estar anclada a lo que de verdad se paga.

De dónde sale ese múltiplo

Actividad comparable	Talleres mecánicos
Múltiplo de los comparables cotizados	4,46×
Descuento por tamaño y falta de liquidez	-50%
Rango del sector, arriba y abajo	±10%
Margen EBITDA de referencia de la actividad	15%
Múltiplo aplicado a esta empresa	2,23×

Una pyme no se compra al múltiplo al que cotiza una multinacional del mismo sector: no tiene su tamaño, no se puede vender en un día y depende de muchas menos personas. Por eso el múltiplo de los comparables se recorta antes de aplicarlo, y el recorte está escrito en el modelo, no decidido en esta valoración.

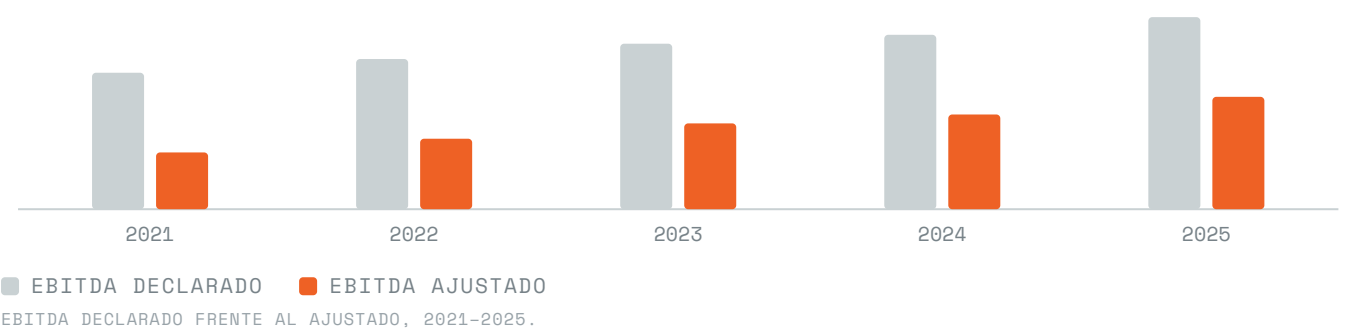
Dónde queda este método frente a los demás



PRECIO DE LAS PARTICIPACIONES QUE DA CADA MÉTODO —EL VALOR DE EMPRESA MENOS LA DEUDA Y MÁS LA CAJA—, QUE ES LO QUE SE PONDERA. LA LÍNEA NARANJA ES EL PONDERADO, DONDE ESTE MÉTODO PESA UN 45%.

MÉTODO 1 DE 5 · MÚLTIPLO DE EBITDA

De la cuenta al EBITDA que se compra



El EBITDA que enseña la cuenta no es el que compra un comprador: hay que corregir lo que no se transmite y lo que el comprador sí va a pagar. **Lo que suma entra solo en la parte que se sostiene documentalmente; lo que resta entra siempre entero**, porque un gasto que la empresa va a tener no desaparece por no haber papel.

EJERCICIO	2021	2022	2023	2024	2025	PONDERADO
Peso del ejercicio	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%	30,0%	100%
EBITDA declarado	93.500,00 €	102.900,00 €	113.400,00 €	119.500,00 €	131.600,00 €	116.820,00 €
Sueldo de mercado del gerente	-48.000,00 €	-48.000,00 €	-48.000,00 €	-48.000,00 €	-48.000,00 €	
Cobros no declarados Se paga el 50%	15.000,00 €	15.000,00 €	15.000,00 €	15.000,00 €	15.000,00 €	
Alquiler de mercado de la nave	-21.600,00 €	-21.600,00 €	-21.600,00 €	-21.600,00 €	-21.600,00 €	
EBITDA ajustado	38.900,00 €	48.300,00 €	58.800,00 €	64.900,00 €	77.000,00 €	62.220,00 €

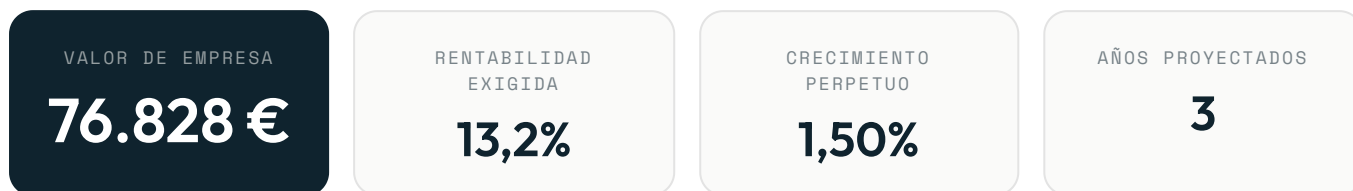
Sueldo de mercado del gerente: El propietario dedica 45 horas semanales a producción y comercial y no cobra nómina: se retribuye con la caja que no declara y un dividendo pequeño. Un comprador tendrá que contratar a un gerente. 48.000 € brutos es el mercado de la zona para ese puesto. · Cobros no declarados: El vendedor reconoce unos 2.500 €/mes de reparaciones cobradas en efectivo. No hay soporte documental y no es replicable por el comprador: se acredita el 50%. · Alquiler de mercado de la nave: La nave no se transmite. El comprador pagará alquiler: 1.800 €/mes por 640 m² industriales en el polígono, que es el precio de la zona. Va junto con sacarla del perímetro: las dos cosas o ninguna.

Los ejercicios recientes pesan más que los antiguos: son los que describen la empresa que se compra. Con 5 ejercicios, el reparto es 2021 10,0%, 2022 15,0%, 2023 20,0%, 2024 25,0%, 2025 30,0%. Cada columna se multiplica por su peso y se suman: eso es el ponderado.

MÉTODO 2 DE 5

20%
DEL VALOR

Descuento de flujos de caja



Una empresa vale hoy lo que vale la caja que va a generar, traída al presente a una tasa que refleja su riesgo.

Pesa 20%. El descuento de flujos se gana su peso cuando el beneficio es estable y hay histórico para proyectarlo: aquí hay 5 ejercicios y el EBITDA se mueve un 66% entre su mejor y su peor año sobre la media. Cuanto más corto el histórico y más variable el resultado, menos peso: proyectar diez años sobre tres es adivinar.

La rentabilidad que se le exige

El **WACC** es el coste medio del dinero que financia la empresa: mezcla lo que pediría un socio por poner su capital con lo que cobra un banco por prestar, cada uno según cuánto pesa. Cuanto más alto, menos vale lo que está lejos en el tiempo.

$$WACC = K_e \times (E \div V) + K_d \times (1 - t) \times (D \div V)$$

$$K_e = 3,30\% + 5,75\% + 6,00\% \cdot K_d = 5,50\% \cdot t = 25\% \rightarrow 13,23\%$$

K_e Lo que exige el socio: el tipo sin riesgo de la deuda pública (3,30%), más la prima por invertir en renta variable (5,75%), más la prima por tamaño (6,00%) que recoge que una pyme no cotizada es más arriesgada y menos líquida que una multinacional.

$K_d \cdot t$ Lo que cuesta la deuda (5,50%), después de impuestos: los intereses desgravan, así que el coste real baja un 25%.

$E \div V \cdot D \div V$ El peso de cada fuente sobre el total, tomado del último balance cerrado y no de una estructura objetivo inventada.

De qué está hecho ese valor

$$\text{Valor de empresa} = \sum FCF_t \div (1 + WACC)^t + \text{Valor residual descontado}$$

AÑO A AÑO, YA DESCONTADO

76.828 €



Cada tramo es un año de caja ya descontado. El último, en naranja, es el **valor residual** —lo que viene después del último año proyectado—, que aquí pesa un 73% del total.

MÉTODO 2 DE 5 · DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA

La proyección, año a año

CONCEPTO	2026	2027	2028
EBITDA	63.153,30 €	64.100,60 €	65.062,11 €
Inversión (CAPEX)	-45.400,00 €	-45.400,00 €	-45.400,00 €
Impuestos	-7.188,32 €	-7.425,15 €	-7.665,53 €
Variación de circulante	-2.470,78 €	-2.507,84 €	-2.545,46 €
Flujo de caja libre	8.094,20 €	8.767,61 €	9.451,12 €
Valor presente	7.148,43 €	6.838,40 €	6.510,19 €

Y lo que viene después: el valor residual

VALOR RESIDUAL
81.778 €

DESCONTADO A HOY
56.331 €

PESO SOBRE EL VALOR
73%

La proyección se detiene en 2028, pero la empresa no cierra ese año. Lo que vale todo lo que viene después se calcula por la **fórmula de perpetuidad de Gordon**: el flujo del último año proyectado, creciendo para siempre a un ritmo prudente, dividido por lo que ese flujo tiene de arriesgado.

$$VR = FCF_n \times (1 + g) \div (WACC - g)$$
$$9.451,12 \text{ €} \times (1 + 1,50\%) \div (13,23\% - 1,50\%) = 81.778 \text{ €}$$

- VR** Valor residual: lo que vale la empresa a partir de 2028.
- FCF_n** Caja libre del último año proyectado: 9.451,12 €, después de impuestos, inversión y circulante.
- g** Crecimiento a perpetuidad: 1,50%. Se topa deliberadamente bajo — por encima del crecimiento de la economía, una empresa acabaría valiendo más que el mercado entero.
- WACC** La misma rentabilidad exigida de la página anterior: 13,23%.

Ese residual equivale a pagar **1,3×** el EBITDA del último año proyectado, frente a las 2,23× a las que se paga el sector. Cuanto más se separen, más está suponiendo la perpetuidad: es la parte más frágil del método, y por eso se contrasta contra el múltiplo de salida.

MÉTODO 3 DE 5

15%
DEL VALOR

Valor patrimonial

ACTIVOS AFECTOS

668.000 €

DEUDA FINANCIERA

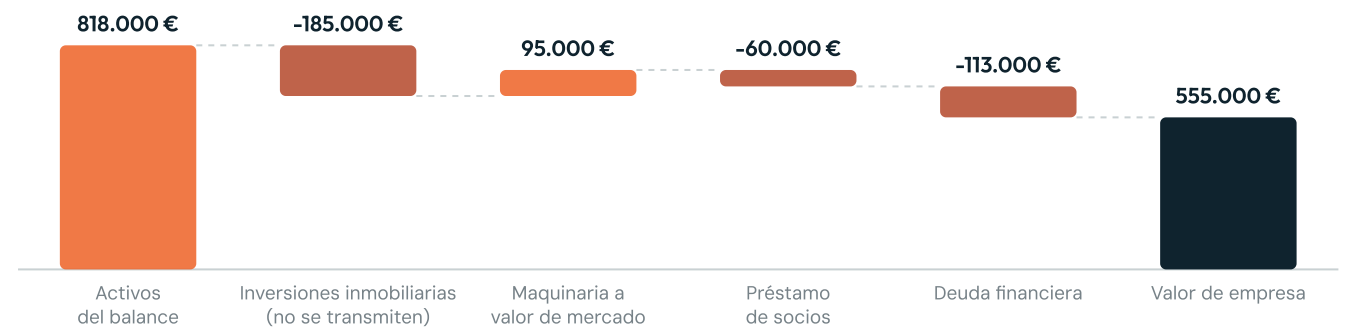
-113.000 €

VALOR DE EMPRESA

555.000 €

Se valoran las cosas que se transmiten —tesorería, clientes, existencias e inmovilizado material— menos la deuda financiera. No entra el intangible ni el fondo de comercio: en una pyme no se cobran.

Pesa 15%. Cuanto más pesan los activos frente a lo que gana la empresa, más manda este método: en un negocio con nave y maquinaria sube, y en uno que vive de su cartera baja, porque lo que se compra no son las cosas sino los clientes.



Por qué la barra baja donde baja

PARTIDA	IMPORTE
Tesorería	93.500,00 €
Saldos de clientes	181.700,00 €
Existencias	118.900,00 €
Inmovilizado material	238.900,00 €
Inversiones inmobiliarias	185.000,00 €
Activos del último balance	818.000,00 €
Inversiones inmobiliarias (no se transmiten)	-185.000 €
Maquinaria a valor de mercado Dos centros de mecanizado de 2011 y 2014, amortizados casi por completo en libros (quedan 34.000 €) y con valor de reposición de segunda mano de 129.000 € según tasación del distribuidor. Se recoge la diferencia.	95.000 €
Préstamo de socios 60.000 € prestados por los socios en 2020, contabilizados fuera de deudas con entidades de crédito. Hay que devolverlos igual, así que restan del patrimonio.	-60.000 €
Deuda financiera del último cierre	-113.000,00 €
Valor de empresa	555.000,00 €

MÉTODO 4 DE 5

12%
DEL VALOR

Beneficio del propietario

BENEFICIO DEL PROPIETARIO

110.220 €

SE MULTIPLICA POR

2,20×

VALOR DE EMPRESA

242.484 €

En una empresa donde el dueño trabaja, el EBITDA depende por completo de cuánto se ponga de sueldo: dos negocios idénticos pueden enseñar resultados muy distintos solo por eso. El beneficio del propietario mide lo que se lleva a casa quien compra y se pone a trabajar —el resultado antes del coste del dueño—, y es la referencia habitual cuando el comprador es una persona y no un fondo. Se paga a múltiplos bajos, porque dentro va la retribución del trabajo además del retorno del capital.

Pesa 12%. Es la referencia cuando el comprador es una persona que va a trabajar en el negocio, no un fondo; en una empresa donde el dueño está metido en la operativa dice más que el EBITDA, y por eso entra —pero a múltiplos bajos.

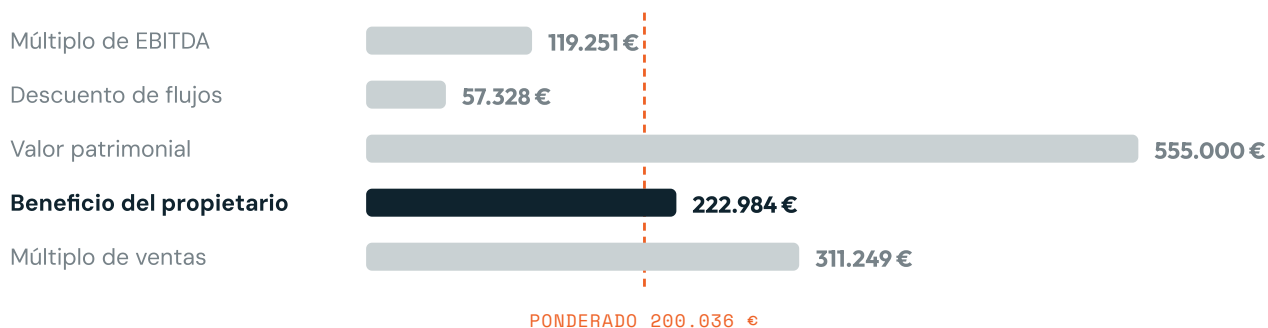
De qué se compone el beneficio del propietario

No es el resultado contable. Es lo que de verdad se lleva a casa quien compra el negocio y se pone a trabajar en él: el beneficio de explotación más lo que hoy paga la empresa por tener a su dueño dentro. Por eso este método solo vale para empresas pequeñas, donde el comprador se compra un puesto de trabajo además de una sociedad.

Beneficio del propietario = EBITDA + retribución del propietario

$$110.220 \text{ €} \times 2,20 = 242.484 \text{ €}$$

Dónde queda este método frente a los demás



PRECIO DE LAS PARTICIPACIONES QUE DA CADA MÉTODO —EL VALOR DE EMPRESA MENOS LA DEUDA Y MÁS LA CAJA—, QUE ES LO QUE SE PONDERA. LA LÍNEA NARANJA ES EL PONDERADO, DONDE ESTE MÉTODO PESA UN 12%.

MÉTODO 5 DE 5

8%
DEL VALOR

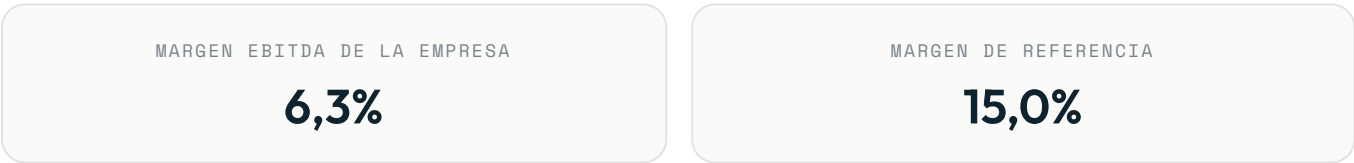
Múltiplo de ventas



Toda empresa factura, aunque su resultado esté torcido por una inversión reciente, por un año malo o por cómo se reparte el dueño lo que gana. Valorar sobre las ventas mira el tamaño del negocio antes que su cuenta de resultados, y es la referencia que usa un comprador que piensa meter esta facturación dentro de su propia estructura de costes. El múltiplo no se inventa: sale del múltiplo del sector multiplicado por el margen que gana ese sector.

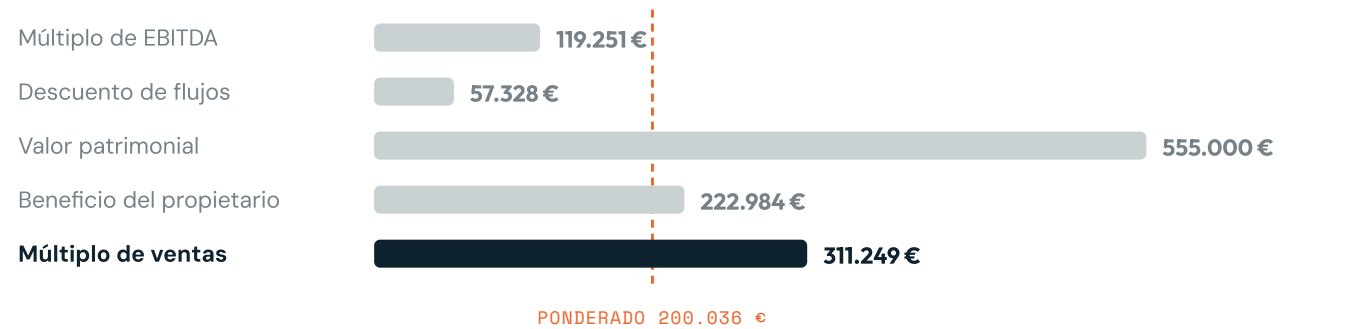
Pesa 8%. Entra siempre, porque toda empresa factura aunque su resultado esté torcido, pero con peso corto: valora el tamaño del negocio, no lo que gana.

Margen: esta empresa frente a su actividad



De ahí que valorar por ventas y valorar por resultado no den lo mismo. La diferencia entre los dos números es la primera pregunta que hará el comprador.

Dónde queda este método frente a los demás



PRECIO DE LAS PARTICIPACIONES QUE DA CADA MÉTODO –EL VALOR DE EMPRESA MENOS LA DEUDA Y MÁS LA CAJA–, QUE ES LO QUE SE PONDERA. LA LÍNEA NARANJA ES EL PONDERADO, DONDE ESTE MÉTODO PESA UN 8%.

04

Análisis del contexto empresarial

Dónde compite la empresa: qué tiene a favor y en contra, de quién depende su beneficio y qué le puede pasar sin que ella haga nada.

1 ANÁLISIS FINANCIERO

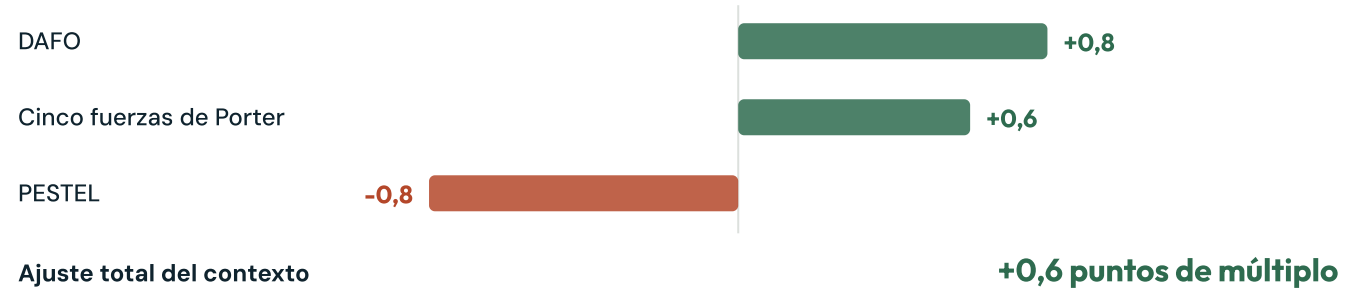
2 CONTEXTO EMPRESARIAL

3 ANÁLISIS CORPORATIVO

ANÁLISIS DEL CONTEXTO EMPRESARIAL

Qué le hace el entorno a esta empresa

El análisis financiero dice lo que gana la empresa. El contexto dice si eso es fácil o difícil de sostener. Se mide con tres marcos —lo que tiene dentro y fuera (DAFO), de quién depende su beneficio (las cinco fuerzas de Porter) y qué le puede pasar sin que ella haga nada (PESTEL)—, y cada factor se elige de una lista cerrada con su peso ya escrito en puntos de múltiplo.



PUNTOS DE MÚLTIPLO QUE SUMA O RESTA CADA MARCO. FACTORES ELEGIDOS DE LAS LISTAS CERRADAS DEL MODELO.

En total, el contexto suma **0,6 puntos** al múltiplo con el que se valora esta empresa. Medidos contra el múltiplo de referencia del sector —4,46×—, eso son **13,5%** sobre el valor: los puntos no son un porcentaje, se escalan sobre el múltiplo.

Las tres páginas que siguen desglosan cada marco: qué se ha marcado, cuánto pesa y por qué. El ajuste no depende de lo optimista que esté quien tasa — depende de qué factores están marcados.

ANÁLISIS DEL CONTEXTO EMPRESARIAL

DAFO

Qué tiene la empresa por dentro que juega a favor o en contra (fortalezas y debilidades) y qué le viene de fuera (oportunidades y amenazas). Los factores se eligen de una lista cerrada y cada uno lleva su peso escrito en puntos de múltiplo, así que el ajuste no depende de lo optimista que esté quien tasa.

DE DENTRO · LO QUE LA EMPRESA CONTROLA



Fortalezas

+1,2

- + Modelos de ingresos recurrentes
- + Baja dependencia de clientes clave
- + Buena salud financiera (liquidez >2)



Debilidades

-0,8

- Dependencia operativa del fundador
- Baja digitalización / automatización

DE FUERA · LO QUE LE VIENE DADO



Oportunidades

+0,9

- + Expansión a nuevos mercados geográficos
- + Incorporación de tecnología que mejora eficiencia



Amenazas

-0,5

- Entrada de nuevos competidores locales o internacionales

Cuánto mueve esto el precio

LO QUE JUEGA A FAVOR

+2,1

LO QUE JUEGA EN CONTRA

-1,3

AJUSTE DAFO

+0,8

Lo que la empresa tiene a favor —dentro y fuera— sube el múltiplo al que se paga; lo que tiene en contra lo baja. En esta empresa, los factores a favor suman **2,1 puntos** y los que van en contra restan **1,3**, así que el marco aporta **+0,8 puntos** al múltiplo de referencia del sector $-4,46\times$, que sobre el valor de la empresa son **17,9%**.

ANÁLISIS DEL CONTEXTO EMPRESARIAL

Las cinco fuerzas de Porter

Mide de quién depende el beneficio de esta empresa. En el centro, cuánto se pelea el mercado; alrededor, las cuatro presiones que se lo pueden llevar.



Cuánto mueve esto el precio



Cuanto más fuertes son las cinco presiones, menos se queda la empresa de lo que genera el mercado, y menos vale. En esta empresa, los factores a favor suman **0,8 puntos** y los que van en contra restan **0,5**, así que el marco aporta **+0,6 puntos** al múltiplo de referencia del sector $-4,46\times-$, que sobre el valor de la empresa son **13,5%**.

ANÁLISIS DEL CONTEXTO EMPRESARIAL

Análisis PESTEL

Lo que le puede pasar a la empresa sin que ella haga nada: la política, la economía, la sociedad, la tecnología, el medio ambiente y la ley. Es el marco que explica por qué dos negocios idénticos no valen lo mismo en dos sectores distintos.

P Político 0,0 Sin factores marcados.	E Económico 0,0 Sin factores marcados.
S Social 0,0 Sin factores marcados.	T Tecnológico -0,5 - Disrupciones tecnológicas que amenazan el modelo
E Ecológico -0,3 - Aumento de regulaciones medioambientales	L Legal 0,0 Sin factores marcados.

Cuánto mueve esto el precio

LO QUE JUEGA A FAVOR +0,0	LO QUE JUEGA EN CONTRA -0,8	AJUSTE PESTEL -0,8
---	---	--

Son los vientos de fuera: ninguno depende de la empresa, y todos cambian lo que un comprador está dispuesto a pagar por ella. En esta empresa, los factores a favor suman **0,0 puntos** y los que van en contra restan **0,8**, así que el marco quita **-0,8 puntos** al múltiplo de referencia del sector $-4,46\times-$, que sobre el valor de la empresa son **-17,9%**.

05

Análisis corporativo

Si el negocio funciona sin quien lo fundó: el modelo, los clientes, el equipo, los procesos y la continuidad.

1 ANÁLISIS FINANCIERO — 2 CONTEXTO EMPRESARIAL — 3 ANÁLISIS CORPORATIVO

ANÁLISIS CORPORATIVO

Cómo está montada la empresa

Una empresa no vale solo por lo que gana. Vale también por si sigue funcionando el día que no esté quien la fundó. Quince preguntas repartidas en cinco bloques, de 0 a 2, y la suma cae en una banda que ajusta el valor.

PUNTUACIÓN

17 / 30

BANDA

Medio

AJUSTE SOBRE EL VALOR

0%

De la puntuación al ajuste

El ajuste no lo decide quien tasa: lo decide el tramo en el que cae la puntuación. La escala es la misma en todas las valoraciones, y por eso dos informes se pueden comparar.

PUNTUACIÓN	BANDA	AJUSTE SOBRE EL VALOR
De 0 a 9 puntos	Bajo	-15%
De 10 a 14 puntos	Medio-bajo	-10%
De 15 a 19 puntos	Medio	0%
De 20 a 24 puntos	Alto	+10%
De 25 a 30 puntos	Muy alto (premium)	+15%

Esta empresa suma 17 de 30 puntos, que caen en la banda **Medio**: 0% sobre el valor. La fila marcada es la que aplica.

Dónde se ganan y se pierden esos puntos

Modelo de negocio

4 / 6

Clientes y ventas

3 / 4

Equipo y organización

6 / 10

Procesos y sistemas

4 / 8

Continuidad

0 / 2

ANÁLISIS CORPORATIVO

Pregunta por pregunta

Cada pregunta se puntúa de **0 a 2** contra un criterio escrito: 0 es que no existe, 1 que existe a medias y 2 que está resuelto. Debajo de cada una va el criterio que le corresponde a la nota de esta empresa, para que se vea qué se ha valorado y qué haría falta para subirla.

BLOQUE	PREGUNTA	PUNTOS
Modelo de negocio	¿Cuál es el modelo de negocio? Definido pero no escalable	1
Modelo de negocio	¿Qué porcentaje de ventas son recurrentes (clientes repetitivos)? Más del 50%	2
Modelo de negocio	¿La empresa tiene diversificación de canales de venta (online, offline, partners)? Dos canales	1
Clientes y ventas	¿Cómo consigue sus clientes? ¿Dónde y cómo se generan las ventas? Canales definidos	1
Clientes y ventas	¿Algún cliente representa más del 20% de las ventas? Ninguno supera el 10%	2
Equipo y organización	¿Cuál es el nivel de satisfacción y compromiso de los empleados? Alto	2
Equipo y organización	¿Cuál es la tasa de rotación de empleados en los últimos 5 años? Baja (<10%)	2
Equipo y organización	¿Qué puestos de management están cubiertos en la sociedad? Mandos intermedios básicos	1
Equipo y organización	¿Cuenta con un equipo directivo? ¿Cuál es su experiencia y competencia? Parcial o limitada	1
Equipo y organización	¿Cómo se gestionan las decisiones estratégicas en la empresa? El dueño decide todo	0
Procesos y sistemas	¿Existen procesos documentados y estandarizados? Algunos	1
Procesos y sistemas	¿Qué grado de dependencia tiene la operativa diaria del fundador? Total	0
Procesos y sistemas	¿La empresa tiene digitalizada su operativa y gestión (ERP, CRM, etc.)? Básico	1
Procesos y sistemas	¿Qué nivel de automatización tienen los procesos productivos/comerciales? Alto	2
Continuidad	¿Existe un plan de sucesión o continuidad definido? No	0
Total · Medio		17 / 30

06

Del valor al precio

Qué le hacen al valor los dos ajustes, a qué múltiplo acaba pagándose la empresa y cuánto se mueve todo si cambian las hipótesis.

AJUSTES FINALES

Del valor ponderado al valor objetivo

Los métodos dan un valor. El contexto y la organización lo corrigen, en este orden, y con criterios cerrados: los dos ajustes salen de listas y bandas escritas de antemano, iguales para todas las tasaciones.

VALOR PONDERADO	CONTEXTO	CORPORATIVO	VALOR OBJETIVO
200.036 €	13,5%	0%	226.947 €

El ajuste por contexto empresarial

No corrige el valor: corrige el **múltiplo**. Cada factor del DAFO, de las cinco fuerzas y del PESTEL lleva su peso en puntos, y la suma —0,6 puntos en esta empresa— se mide contra el múltiplo de referencia del sector, que es 4,46×.

$$(4,46 + 0,6) \div 4,46 = 113,453\% \text{ del valor}$$

Por eso 0,6 puntos no son 0,6%: sobre un múltiplo bajo, un punto pesa mucho más que sobre uno alto. Es también la razón por la que dos empresas con el mismo DAFO no reciben el mismo ajuste si se valoran a múltiplos distintos.

El ajuste por análisis corporativo

Este sí corrige el valor, y directamente. Las quince preguntas suman **17 de 30** puntos, lo que cae en la banda «Medio»: **0%** sobre el valor ya corregido por el contexto.

Mide lo que no está en las cuentas y un comprador paga o descuenta: si el negocio depende de quien lo fundó, si los procesos están escritos, si hay alguien que pueda dirigirlo. Es el único ajuste del modelo que el vendedor puede mover antes de vender, y por eso el desglose por bloques está en el informe: dice exactamente dónde.

AJUSTES FINALES

El múltiplo que resulta, y la horquilla

A qué múltiplo queda pagada la empresa

MÚLTIPLO DEL SECTOR	EBITDA PONDERADO	MÚLTIPLO QUE RESULTA
2,23×	62.220 €	3,6×

Es la comprobación de sentido común: el valor final, dividido por el EBITDA sobre el que se ha trabajado. Si se aleja mucho del múltiplo del sector, hay que poder explicar por qué — y aquí lo explican los dos ajustes de arriba.

De dónde sale la horquilla

El valor objetivo es una cifra, pero una empresa no se vende en una cifra: se vende en un tramo. La horquilla de este informe no se estima a ojo subiendo y bajando un porcentaje sobre el valor final. Se calcula **rehaciendo la valoración entera dos veces más**, con los mismos métodos y los mismos pesos, cambiando solo tres supuestos:

- **El escenario prudente** pone los tres supuestos en su lado desfavorable a la vez: es lo que saldría si todo se pusiera en contra al mismo tiempo. De ahí sale el mínimo.
- **El escenario favorable** hace lo contrario, con los tres a favor. De ahí sale el máximo.

Que salgan a la vez los tres en la misma dirección es poco probable, y por eso los extremos de la horquilla son extremos de verdad: el precio razonable está dentro, no en los bordes.

SUPUESTO QUE SE MUEVE	ESCENARIO PRUDENTE	ESCENARIO FAVORABLE
El múltiplo al que paga el sector Se recorre el rango que de verdad tiene el sector, no un múltiplo único.	Se paga un 10% menos que el múltiplo de referencia	Se paga un 10% más que el múltiplo de referencia
El riesgo que se le exige a una pyme A más riesgo exigido, menos vale hoy la caja de mañana en el descuento de flujos.	Se le exige 2% más de rentabilidad	Se le exige 2% menos de rentabilidad
El crecimiento a largo plazo Cuánto se supone que crece la empresa una vez pasados los años proyectados.	No crece: 0%	Crece al tope del modelo: 2%
Valor que resulta de rehacer la valoración entera	214.155 €	238.197 €

ENTRE 214.155 € Y 238.197 €, CON UN VALOR OBJETIVO DE 226.947 €. LAS TRES REGLAS SON IDÉNTICAS EN TODAS LAS VALORACIONES, PARA QUE DOS INFORMES SE PUEDAN COMPARAR.

SENSIBILIDAD

Qué pasa si las hipótesis fallan

Una valoración se apoya en dos números que nadie conoce con certeza: la rentabilidad que se le exige al dinero y lo que la empresa crecerá a largo plazo. Esta tabla recalcula el valor moviendo los dos a la vez, para tres múltiplos de salida distintos.

No está para asustar: está para negociar. Enseña cuánto de la cifra es cálculo y cuánto es hipótesis, y es la razón por la que el descuento de flujos no lleva más peso del que lleva en la mezcla.

Múltiplo de salida 2,01×

RENTABILIDAD EXIGIDA	G 1,350%	G 1,425%	G 1,500%	G 1,575%	G 1,650%
11,91%	226.612 €	228.402 €	230.218 €	232.060 €	233.930 €
12,57%	213.249 €	214.844 €	216.459 €	218.097 €	219.757 €
13,23%	201.375 €	202.805 €	204.252 €	205.719 €	207.204 €
13,89%	190.754 €	192.043 €	193.349 €	194.670 €	196.007 €
14,55%	181.197 €	182.367 €	183.550 €	184.747 €	185.958 €

Múltiplo de salida 2,23×

RENTABILIDAD EXIGIDA	G 1,350%	G 1,425%	G 1,500%	G 1,575%	G 1,650%
11,91%	251.791 €	253.780 €	255.798 €	257.845 €	259.922 €
12,57%	236.944 €	238.715 €	240.510 €	242.330 €	244.175 €
13,23%	223.750 €	225.339 €	226.947 €	228.576 €	230.226 €
13,89%	211.949 €	213.382 €	214.832 €	216.300 €	217.786 €
14,55%	201.330 €	202.630 €	203.945 €	205.275 €	206.620 €

Múltiplo de salida 2,45×

RENTABILIDAD EXIGIDA	G 1,350%	G 1,425%	G 1,500%	G 1,575%	G 1,650%
11,91%	276.970 €	279.158 €	281.377 €	283.629 €	285.914 €
12,57%	260.638 €	262.587 €	264.561 €	266.563 €	268.592 €
13,23%	246.125 €	247.872 €	249.642 €	251.434 €	253.249 €
13,89%	233.144 €	234.720 €	236.315 €	237.930 €	239.564 €
14,55%	221.463 €	222.893 €	224.339 €	225.802 €	227.282 €

DEL VALOR AL PRECIO

Qué defiende este valor, y qué puede subirlo

La valoración está cerrada: el número de este informe es el que se defiende con la información que hay hoy. Lo que sigue no lo cambia — es el trabajo que viene **después**, y que decide cuánto de ese valor se acaba cobrando.

Son los puntos por los que un comprador va a preguntar primero. Llegar con ellos resueltos no sube el valor de la empresa: evita que baje el precio en la mesa, que es lo que de verdad pasa cuando se llega sin ellos.

LA SUCESIÓN es lo que más precio puede mover, en los dos sentidos. El taller funciona sin el propietario en el día a día, pero es él quien programa lo difícil, quien presupuesta y quien tiene la relación técnica con los clientes grandes. Un comprador que vea eso sin resolver descuenta; uno que vea un jefe de taller ya designado, un acompañamiento de seis a doce meses escrito en el contrato y las cuentas grandes presentadas, no tiene de dónde agarrarse para bajar el precio. Es lo primero que hay que montar, y lleva meses.

LAS HOMOLOGACIONES son la puerta de entrada a los clientes de automoción, y se revisan. Conviene llegar a la mesa con las vigentes listadas, las fechas de las próximas auditorías y confirmado por escrito qué pasa con cada una en un cambio de titularidad. Perderlas cuesta mucho más que mantenerlas, y un comprador lo sabe.

LA NAVE hay que decidirla antes de sentarse, no durante. O entra en la operación, o se firma un alquiler a precio de mercado y a un plazo que el comprador pueda defender ante su banco. Este informe trae los dos escenarios con su número: llegar con uno de los dos cerrado quita de la mesa la negociación más incómoda.

LA RETRIBUCIÓN DEL PROPIETARIO conviene regularizarla. Hoy no está en la cuenta, y por eso la valoración trabaja sobre el resultado ya corregido con un sueldo de mercado. Un ejercicio cerrado con la nómina dentro es un ejercicio que el comprador puede leer sin que nadie se lo explique, y eso acorta la due diligence.

Y UN DATO QUE HOY NO SE PUEDE ENSEÑAR: la facturación de mecanizado por encargo y la de las series repetidas van juntas en la misma cuenta. Separarlas en la contabilidad de los próximos ejercicios es barato y enseña la parte recurrente del negocio, que es justo la que se paga más cara.

07

Trazabilidad y anexos

De qué se ha partido, qué se ha decidido, qué se ha corregido y con qué criterio. Y las cuentas, para que cualquiera pueda rehacer el cálculo.

ANEXO

Las cuentas, resumidas

Cuenta de pérdidas y ganancias tal y como se ha aportado, con los márgenes intercalados donde se leen: el bruto después de las compras, el de EBITDA después de la estructura y el neto al final de todo.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2021	2022	2023	2024	2025
Facturación (INCN)	842.000,00 €	905.400,00 €	968.200,00 €	1.012.500,00 €	1.078.300,00 €
Aprovisionamientos	-395.700,00 €	-424.100,00 €	-451.900,00 €	-470.800,00 €	-501.400,00 €
Margen bruto	53,0%	53,2%	53,3%	53,5%	53,5%
Otros ingresos	4.200,00 €	3.800,00 €	5.100,00 €	4.600,00 €	6.200,00 €
Otros gastos	-118.400,00 €	-125.900,00 €	-133.200,00 €	-138.700,00 €	-146.100,00 €
Personal	-238.600,00 €	-256.300,00 €	-274.800,00 €	-288.100,00 €	-305.400,00 €
EBITDA	93.500,00 €	102.900,00 €	113.400,00 €	119.500,00 €	131.600,00 €
Margen EBITDA	11,1%	11,4%	11,7%	11,8%	12,2%
Amortizaciones	-31.200,00 €	-33.800,00 €	-35.100,00 €	-34.400,00 €	-36.700,00 €
Gastos financieros	-8.400,00 €	-7.600,00 €	-6.700,00 €	-5.900,00 €	-4.800,00 €
Impuestos	-13.475,00 €	-15.175,00 €	-17.850,00 €	-19.700,00 €	-22.525,00 €
Resultado del ejercicio	40.425,00 €	46.325,00 €	53.750,00 €	59.500,00 €	67.575,00 €
Margen neto	4,8%	5,1%	5,6%	5,9%	6,3%

EBITDA ajustado y deuda

CONCEPTO	2021	2022	2023	2024	2025
EBITDA ajustado	53.900,00 €	63.300,00 €	73.800,00 €	79.900,00 €	92.000,00 €
EBITDA ajustado acreditado	38.900,00 €	48.300,00 €	58.800,00 €	64.900,00 €	77.000,00 €
Deuda financiera	216.000,00 €	194.000,00 €	169.000,00 €	142.000,00 €	113.000,00 €
Fondo de maniobra	131.625,00 €	138.950,00 €	147.900,00 €	151.900,00 €	161.075,00 €
Flujo de caja histórico	-189.375,00 €	-19.600,00 €	-8.400,00 €	10.200,00 €	-2.000,00 €

ANEXO

Todos los ratios, con su referencia

Los mismos que se leen en el diagnóstico, aquí completos y año a año, ordenados por las cuatro familias con las que se lee una pyme: si **gana dinero**, si es **eficiente** con lo que tiene, si **aguantata el corto plazo** y si **aguantata el largo**. La columna de la derecha es contra qué se compara —la referencia del sector cuando la hay, y si no el umbral que se considera sano en cualquier negocio— y el color dice de un vistazo cómo va esta empresa contra ese umbral.

RATIO	2021	2022	2023	2024	2025	MEDIANA	REFERENCIA
RENTABILIDAD							
Margen bruto	53,0%	53,2%	53,3%	53,5%	53,5%	53,3%	● por encima del 30%
Margen EBITDA	11,1%	11,4%	11,7%	11,8%	12,2%	11,7%	● 15% del sector
Margen EBITDA ajustado	4,6%	5,3%	6,1%	6,4%	7,1%	6,1%	● 15% del sector
Margen neto	4,8%	5,1%	5,6%	5,9%	6,3%	5,6%	● por encima del 5%
ROE · rentabilidad de los socios	11,1%	11,5%	11,9%	11,8%	12,0%	11,8%	● por encima del 10%
ROA · rentabilidad del activo	5,8%	6,4%	7,1%	7,5%	8,1%	7,1%	● por encima del 5%
EFICIENCIA							
Rotación del activo (ventas por euro invertido)	1,20	1,25	1,28	1,28	1,30	1,28	● por encima de 1
Rotación de inventario (días)	89,01	88,82	87,80	87,14	86,55	87,80	● por debajo de 90 días
Periodo medio de cobro (días)	61,82	61,20	61,60	61,00	61,50	61,50	● por debajo de 60 días
Circulante sobre ventas	15,6%	15,3%	15,3%	15,0%	14,9%	15,3%	● por debajo del 25%
LIQUIDEZ · EL CORTO PLAZO							
Liquidez corriente	1,95	1,91	1,94	2,06	2,09	1,95	● entre 1,5 y 2
Prueba ácida (sin existencias)	1,32	1,28	1,32	1,44	1,48	1,32	● por encima de 1
Tesorería inmediata	0,31	0,29	0,31	0,44	0,48	0,31	● por encima de 0,3
ENDEUDAMIENTO · EL LARGO PLAZO							
Deuda neta / EBITDA	4,31	3,05	1,94	0,94	0,25	1,94	● por debajo de 3
Autonomía financiera (fondos propios / activo)	52,0%	55,6%	59,5%	63,9%	67,9%	59,5%	● por encima del 40%
Cobertura de intereses (veces el EBITDA)	4,63	6,36	8,78	11,00	16,04	8,78	● por encima de 3

● Por encima de la referencia ● Justo, dentro de lo aceptable ● Por debajo: hay que mirarlo

TRAZABILIDAD

Cómo se ha construido esta tasación

Esta valoración se ha construido sobre 5 ejercicios de cuenta de pérdidas y ganancias (2021–2025), que es el histórico completo con el que trabaja este modelo, sobre el balance de esos mismos años, cuadrado activo contra pasivo más patrimonio neto, y sobre 15 respuestas abiertas de la propiedad acerca del negocio, los activos, la deuda y los contratos.

La finalidad declarada es vender en el corto plazo, y eso decide con qué lente se mira: se ha aplicado el múltiplo ajustado sobre el EBITDA normalizado, que es el negocio que se lleva quien entra. El múltiplo de referencia, 2,23x, sale del comparable «Talleres mecánicos», que es el negocio más cercano por modelo a la actividad de la empresa: es el múltiplo del comparable, no el de su sector, y cambiar de comparable cambia el valor.

Sobre esa base han trabajado 5 métodos, con el peso que le corresponde a esta empresa y no un reparto fijo: múltiplo de ebitda 45%, descuento de flujos 20%, valor patrimonial 15%, beneficio del propietario 12%, múltiplo de ventas 8%. El EBITDA de partida es la media ponderada de los ejercicios, 62.220 €, y sobre él se han aplicado las correcciones que se detallan en el capítulo del múltiplo.

La operación se plantea libre de caja y libre de deuda: al valor de empresa se le suma la tesorería y se le resta la deuda financiera del último cierre. Inversiones inmobiliarias (no se transmiten): 185.000 € fuera del cálculo patrimonial. Maquinaria a valor de mercado: -95.000 € fuera del cálculo patrimonial. Préstamo de socios: 60.000 € fuera del cálculo patrimonial. Sobre el valor que dan los métodos actúan después los dos ajustes del modelo: el contexto empresarial, 0,6 puntos de múltiplo -13,5% sobre el valor-, y el análisis corporativo, 0%, con las 15 preguntas respondidas. Los dos salen de listas y bandas cerradas, iguales para todas las tasaciones, precisamente para que el resultado no dependa de lo optimista que esté quien tasa.

Lo que se ha corregido de las cuentas

Sobre la cuenta de resultados se han aplicado 3 correcciones: Sueldo de mercado del gerente (-48.000 € en el último ejercicio); Cobros no declarados (30.000 € en el último ejercicio, acreditada al 50%); Alquiler de mercado de la nave (-21.600 € en el último ejercicio). Se aplican a todos los ejercicios, no solo al último, y el detalle año a año está en el capítulo del múltiplo. Sobre el balance se han corregido Maquinaria a valor de mercado (95.000 €); Préstamo de socios (-60.000 €). El criterio es el mismo siempre: lo que suma valor entra solo en la parte que se sostiene documentalmente, y lo que resta entra entero, porque un gasto que la empresa va a tener no deja de tenerlo por no haber papel.

TRAZABILIDAD

Qué límites del modelo han actuado

El modelo lleva topes que impiden que un método se dispare cuando los datos no dan para sostenerlo. Un modelo que se corrige solo y no lo cuenta es peor que uno que se dispara a la vista, así que cada tope que ha actuado queda escrito:

- 5 de 15 bloques del análisis de contexto están sin responder (Porter · Productos sustitutivos; PESTEL · Político; PESTEL · Económico; PESTEL · Social; PESTEL · Legal). Un bloque vacío no es neutro: entra al cálculo como un cero y se lee en el informe como si se hubiera mirado y no hubiera nada.

METODOLOGÍA

Con qué criterio se ha valorado

Valorar no es aplicar una fórmula: es elegir el enfoque que corresponde al negocio y decir cuál se ha elegido. Los estándares internacionales de valoración (*IVS 105*) reconocen tres enfoques, y este informe se construye sobre ellos.

Por qué no se ha valorado «a un múltiplo y ya está»

Lo habitual cuando alguien pide una valoración es que le devuelvan un número: el EBITDA del último año por un múltiplo de sector sacado de una tabla. Es rápido y casi siempre está mal, por tres motivos concretos:

- **Un solo año no es una empresa.** El último ejercicio puede ser el mejor de la historia o el peor. Aquí entran los 5 ejercicios con más peso a los recientes, que son los que describen el negocio que se compra.
- **El EBITDA de la cuenta no es el que compra un comprador.** Si el dueño no cobra sueldo, si hay gastos personales dentro o si falta un alquiler de mercado, ese número está inflado o hundido. Se corrige partida a partida y se dice cuánto de cada corrección se paga.
- **Un múltiplo de tabla no distingue dos empresas del mismo sector.** Una con cartera recurrente y equipo propio no vale lo mismo que otra que depende del fundador y de un solo cliente. Esa diferencia se cuantifica — contexto y corporativo— con listas y bandas cerradas, no con una impresión.

Por eso aquí se valora con 5 métodos independientes, se enseña lo que da cada uno y con qué peso entra, y se deja escrito cada dato de partida y cada corrección. El resultado se puede rehacer, comprobar y discutir línea a línea: eso es lo que separa una valoración de una cifra.

ENFOQUE	QUÉ PREGUNTA RESPONDE	MÉTODOS APLICADOS AQUÍ
De mercado	¿A cuánto se compran negocios como este?	Múltiplo de EBITDA · Beneficio del propietario · Múltiplo de ventas
De rentas	¿Cuánto vale la caja que va a generar?	Descuento de flujos
De coste o activos	¿Qué valen las cosas que se transmiten?	Valor patrimonial

Los múltiplos sectoriales de este modelo salen de comparables cotizados de cada actividad, ajustados a la baja por el tamaño y la iliquidez de una empresa no cotizada: una pyme no se compra al múltiplo al que cotiza una multinacional del mismo sector. Cuando una actividad no tiene fila propia, se calibra una nueva sobre los comparables más cercanos por modelo de negocio, y queda anotado en la tabla para corregirlo con las transacciones que se vayan cerrando.

Ninguno de los enfoques manda sobre los demás por sí mismo. El peso de cada método se decide POR EMPRESA, en función de la información disponible y de lo que de verdad va a mirar un comprador de este negocio.

METODOLOGÍA

Alcance del trabajo, y sus límites

Este informe es una **opinión de valor**: no es una auditoría, ni una *due diligence*, ni una certificación. Tres trabajos distintos, tres preguntas distintas:

TRABAJO	RESPONDE A	QUIÉN LO FIRMA
Auditoría de cuentas	¿Las cuentas reflejan la realidad de la empresa?	Auditor inscrito en el ROAC, con responsabilidad sobre su opinión
<i>Due diligence</i> legal	¿De quién es esto, y se puede transmitir?	Asesoría jurídica del comprador
Esta valoración	¿Cuánto vale?	Rafa Gálvez

Lo que se ha hecho y lo que no

- **Se ha trabajado sobre la información aportada por la propiedad** —cuentas, respuestas al cuestionario y datos facilitados en las reuniones— y sobre referencias sectoriales de mercado. Esa información **no se ha verificado ni auditado**: se toma como cierta, y el valor resultante depende de que lo sea.
- **No se ha comprobado la titularidad ni la situación jurídica** de los activos, los contratos, las marcas ni los inmuebles, ni si son transmisibles. Eso corresponde a la revisión legal de la operación.
- **No se ha realizado inspección física** de instalaciones ni tasación pericial de elementos concretos.
- **No se han revisado contingencias fiscales, laborales ni medioambientales**, ni litigios en curso más allá de lo declarado por la propiedad.
- El valor se refiere a la **fecha de emisión** y a las condiciones de mercado de ese momento. Pierde vigencia con el tiempo y con cualquier cambio relevante en el negocio; como referencia, **seis meses**.
- El resultado es un **rango razonado**, no un precio. El precio de una compraventa lo fija la negociación entre dos partes concretas.

Independencia y posición de quien valora

A fecha de este informe **no existe mandato de venta** ni proceso de compraventa abierto: el encargo es determinar el valor de la empresa, y nada más. Rafa Gálvez no percibe por este trabajo ninguna retribución ligada a que la operación se cierre ni al precio al que se cierre, de modo que **no hay interés en que la cifra salga alta ni baja**.

Si más adelante se firmara un mandato de venta, esa circunstancia se haría constar expresamente en el documento que se emita entonces. La metodología es la misma en todos los encargos y los criterios están escritos —listas cerradas, bandas tarifadas, pesos justificados—, precisamente para que el resultado no dependa de quién lo firma y para que cualquiera pueda rehacer el cálculo y discrepar con fundamento.

PARA TERMINAR

Aviso legal

Este informe se ha elaborado conforme a una metodología estructurada de análisis económico-financiero y está destinado a servir de herramienta en procesos de análisis estratégico, toma de decisiones y, en su caso, compraventa de participaciones sociales o de unidades productivas. La información utilizada ha sido suministrada por la propia empresa evaluada o extraída de fuentes que se consideran fiables; no se garantiza, de forma expresa ni implícita, su veracidad, integridad o actualidad, ni se asume responsabilidad sobre errores u omisiones materiales en la información de partida.

Toda valoración está sujeta a hipótesis, condiciones de mercado y modelos de análisis que incorporan un componente de criterio profesional y que pueden evolucionar en el tiempo. El valor estimado no debe entenderse como un valor cierto ni como una garantía del precio de una transacción concreta, sino como una referencia razonada en la fecha de emisión.

Este documento es confidencial y se entrega exclusivamente a su destinatario. No puede reproducirse, distribuirse ni citarse, total o parcialmente, ni entregarse a terceros sin autorización escrita de Rafa Gálvez.

REFERENCIA

RG-TAS-EJEMPLO

FECHA DE EMISIÓN

11 de septiembre de 2026

Rafa Gálvez · rafagalvez.com