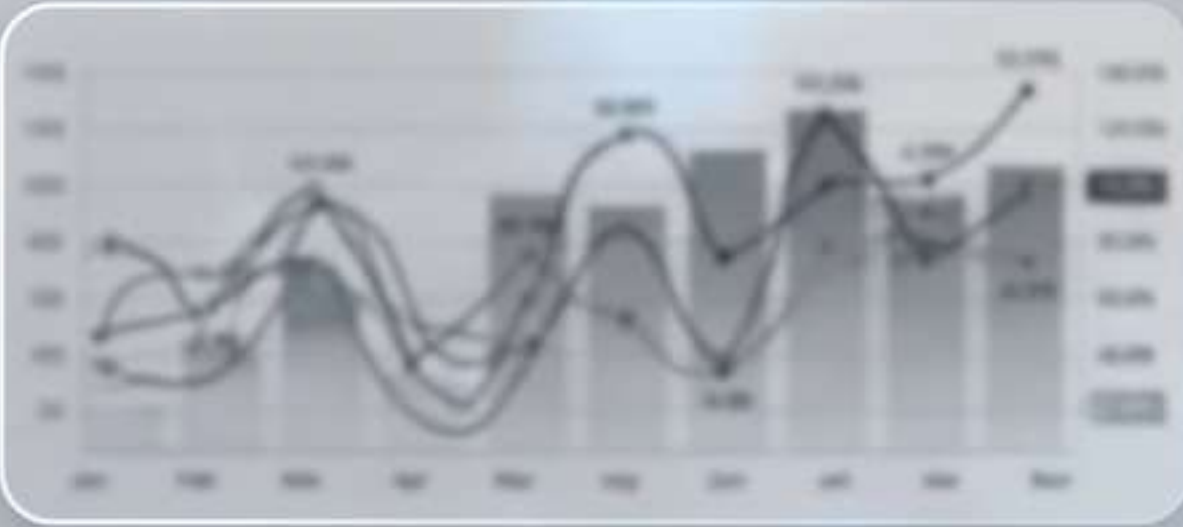


EL VALOR REAL DE UNA EMPRESA

Guía definitiva sobre Free Cash Flow y Valoración DCF.

Beneficio Contable (La Opinión)



Sujeto a normativas contables,
provisiones y criterios de amortización.
Puede maquillarse.

Cash Flow (El Hecho)

CASH FLOW:

+\$12.5M



La liquidez real generada. El dinero
disponible para pagar deuda, reinvertir
o retribuir al accionista.

Para valorar una empresa, no miramos la contabilidad; miramos la caja.

¿Qué es el Free Cash Flow (FCF)?

Caja generada por el
negocio operativo

Inversiones necesarias
(CapEx / Circulante)

Flujo de Caja Libre

Es el excedente real de tesorería. Representa la cantidad de dinero que una empresa genera una vez descontadas todas las inversiones necesarias para mantener y hacer crecer su base de activos, pero antes de pagar intereses o deudas.

La Anatomía del FCF



Este es el flujo libre disponible para todos los proveedores de capital.

Los Dos Caminos de la Caja

FCFF (Firm)



Definición: Flujo de Caja Libre para la Firma.

Para quién: Para TODOS los inversores (Accionistas + Bancos).

Estado: Antes de pagar la deuda (Pre-debt).

FCFE (Equity)



Definición: Flujo de Caja Libre para el Accionista.

Para quién: SOLO para los dueños/socios.

Estado: Después de pagar deuda e intereses (Post-debt).

La Arquitectura de la Valoración: DCF



El estándar de oro en M&A y Banca de Inversión

Premisa básica: Un euro hoy vale más que un euro mañana. El método de Descuento de Flujos de Caja (**DCF**) valora una empresa proyectando su capacidad futura de generar liquidez y 'trayendo' esos flujos al día de hoy.

El Coste del Capital (El Riesgo)



¿A qué tasa descontamos el futuro?

Para FCFF usamos WACC (Coste Medio Ponderado del Capital).

Para FCFE usamos K_e (Rentabilidad exigida a las acciones).



Errores Comunes en Pymes

- Usar solo el coste de la deuda (ignorando que el accionista exige más riesgo que el banco).
- Omitir la prima de tamaño e iliquidez (lo que distorsiona la tasa entre 100 y 300 puntos básicos).
- Mezclar flujos nominales con tasas reales.

Normalización: Depurando el Punto de Partida

En el mid-market, el EBITDA contable es solo un borrador. Para **proyectar valor real**, debemos ajustar la caja recurrente.

Sueldos fuera de mercado

Ajustar la retribución de socios al coste de un gestor independiente.



Gastos personales

Eliminar vehículos, seguros o viajes ajenos a la explotación.



Partes vinculadas

Reajustar alquileres de inmuebles de los socios a precio de mercado.



Costes extraordinarios

Reincorporar salidas puntuales (litigios, reestructuraciones).



Las Dos Fases de la Proyección

Fase 1: El Business Plan (Años 1-5)



Proyección explícita y detallada basada en el plan de negocio, previsiones de crecimiento, márgenes operativos y necesidades de reinversión.

Fase 2: El Valor Terminal (Año 5 a Infinito)



El valor de todos los flujos generados después del periodo de previsión, asumiendo una tasa de crecimiento perpetuo estable.

El Peso Crítico del Valor Terminal

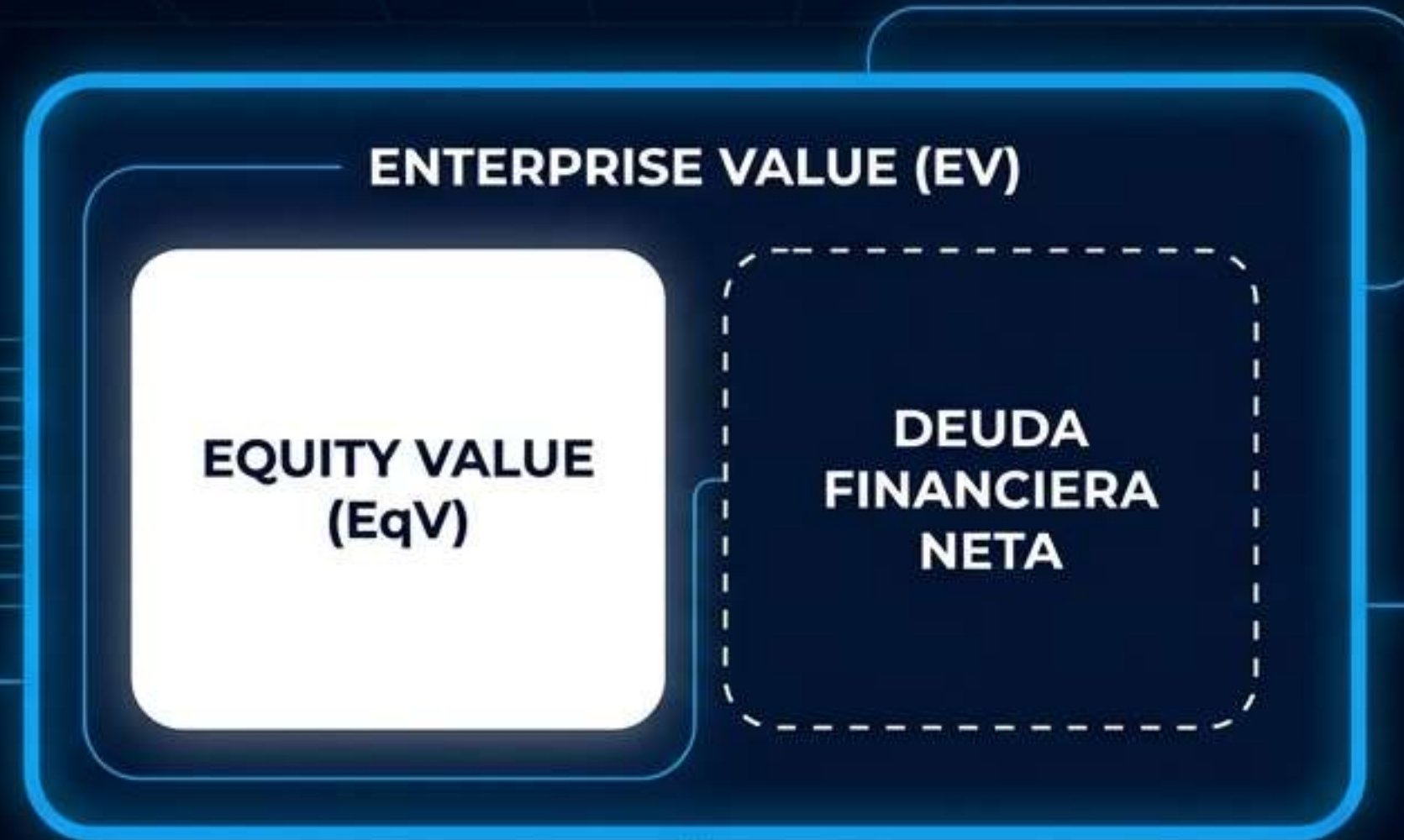


El **Valor Terminal** representa ordinariamente entre el **60% y el 80%** del Enterprise Value total (aprox. **71%** en transacciones estándar).

Reglas Inquebrantables (g):

- **Límite Macroeconómico:** La tasa de crecimiento a perpetuidad (g) debe ser menor que el crecimiento a largo plazo del PIB (prudente en España: 1,5% - 2,5%).
- **Coherencia de Reinversión:** No se puede proyectar crecimiento infinito sin reflejar el CapEx y circulante que lo sostendrán.

Enterprise Value vs. Equity Value



Enterprise Value (EV): El valor total de la actividad operativa del negocio. Independiente de cómo se financie.

Equity Value (EqV): El valor intrínseco que realmente pertenece a los accionistas.

La Fórmula:
EV – Deuda Neta = Equity Value.

El 'Equity Bridge': Del Valor al Cheque del Vendedor

En M&A, las operaciones se pactan **'libres de deuda y sin caja'** (cash-free, debt-free).



Triangulación: El DCF Nunca Opera Solo

Análisis fundamental del potencial de generación de valor a largo plazo de un negocio concreto.

El Vídeo
(DCF)

La Fotografía
(Múltiplos)

El precio estático que el mercado está pagando hoy por activos comparables.

Takeaway: La valoración profesional exige verificar de forma cruzada. Los múltiplos anclan el valor al mercado; el DCF asegura que la caja futura respalde ese precio.

Gestión Estratégica: Las 3 Palancas del Cash Flow





Referencias y Fuentes Consultadas

- Maraz Corporate Finance: Metodología DCF y Mercado M&A Mid-Market.
- Valortis: Métrica Flujo de Efectivo Libre de la Firma (FCFF).
- CFA Institute: Free Cash Flow Valuation (Curriculum 2026).
- Cegos: Guía Completa de Gestión y Optimización del Free Cash Flow.