

LGF

CONSULTING

Web Modernization | Fintech | Valuations

lgf-consulting.com

GUÍA DE VALUACIÓN PARA FOUNDERS

Todo lo que necesitas saber sobre métodos,
múltiplos y preparación para due diligence

Tabla de Contenidos

Introducción

La valuación de tu startup es uno de los momentos más críticos en tu journey como founder. Ya sea que estés levantando tu primera ronda de inversión, negociando con un potencial comprador, o simplemente tratando de entender el valor real de lo que has construido, conocer los fundamentos de valuación es esencial.

Esta guía está diseñada para darte las herramientas y el conocimiento necesario para navegar el proceso de valuación con confianza, entender qué buscan los inversionistas, y prepararte para un due diligence exitoso.

¿Por qué es importante la valuación?

- **Determina cuánto equity entregas:** Una valuación más alta significa que entregas menos participación por la misma inversión
- **Señal al mercado:** Tu valuación envía un mensaje sobre la tracción y potencial de tu empresa
- **Benchmark para futuras rondas:** Establece el punto de partida para valoraciones subsecuentes
- **Atracción de talento:** Opciones de compra y equity grants se basan en la valuación

1. Métodos de Valuación

Existen múltiples métodos para valorar una empresa, cada uno con sus ventajas y aplicaciones específicas. La elección del método dependerá de la etapa de tu startup, tu industria, y los datos disponibles.

1.1 Método de Flujos Descontados (DCF)

El DCF es considerado el método más riguroso y se basa en proyectar los flujos de caja futuros de la empresa y descontarlos a valor presente.

¿Cuándo usar DCF?

- Tu empresa tiene ingresos predecibles y un modelo de negocio probado
- Estás en etapa de crecimiento o madurez (no pre-revenue)
- Puedes hacer proyecciones financieras razonables a 5-10 años

Ventajas:

- Basado en fundamentals reales del negocio
- Permite análisis de sensibilidad
- Valoración intrínseca independiente del mercado

Desventajas:

- Requiere proyecciones que pueden ser especulativas
- Muy sensible a los supuestos (WACC, tasa de crecimiento)
- No aplicable a startups pre-revenue

1.2 Método de Múltiplos Comparables

Este método valúa tu empresa comparándola con empresas similares que han sido valuadas recientemente (por el mercado o en transacciones).

Múltiplos más comunes:

- **EV/Revenue (Enterprise Value / Ingresos):** Más usado para SaaS y tech
- **P/E (Price to Earnings):** Para empresas rentables
- **EV/EBITDA:** Común en empresas maduras
- **Price/ARR (Annual Recurring Revenue):** Específico para modelos de suscripción

Cómo seleccionar comparables:

- **1. Industria similar:** Busca empresas en tu mismo sector
- **2. Tamaño comparable:** Empresas de revenue y etapa similar
- **3. Modelo de negocio:** B2B vs B2C, SaaS vs marketplace, etc.
- **4. Geografía:** Considera diferencias de mercado (US vs LatAm)
- **5. Métricas de crecimiento:** Tasas de crecimiento y retención similares

1.3 Venture Capital Method

Este método trabaja hacia atrás desde el exit esperado para determinar la valuación actual. Es muy utilizado por VCs para startups en early-stage.

Fórmula:

Post-Money Valuation = Terminal Value / (ROI Esperado)^{años}

Ejemplo práctico:

Supongamos que:

- Exit esperado en 7 años por \$100M
- ROI requerido por el VC: 10x

Post-Money Valuation = \$100M / 10 = \$10M

Si el VC invierte \$2M, tu pre-money valuation sería \$8M.

1.4 Berkus Method

Diseñado específicamente para startups pre-revenue, asigna valor a elementos clave del negocio.

Componentes valorados (hasta \$500K cada uno):

- **Sound Idea:** Valor básico de la idea/concepto
- **Prototype:** Reducción de riesgo tecnológico
- **Quality Management Team:** Experiencia del equipo fundador
- **Strategic Relationships:** Partners, advisors, early customers
- **Product Rollout/Sales:** Tracción y primeras ventas

Valuación máxima: \$2.5M (5 elementos × \$500K)

2. Múltiplos por Industria

Los múltiplos varían significativamente por industria, etapa y geografía. Aquí están los rangos típicos actualizados a 2024-2025.

2.1 SaaS (Software as a Service)

EV/Revenue múltiplos típicos:

- **Early-stage (< \$5M ARR):** 4-8x con crecimiento >100%
- **Growth (\$ \$5-50M ARR):** 8-15x con crecimiento 50-100%
- **Scale (>\$50M ARR):** 10-20x con crecimiento >40%

Factores que aumentan el múltiplo:

- Net Dollar Retention > 120%
- Gross Margin > 80%
- CAC Payback < 12 meses
- Mercado grande (TAM > \$1B)

2.2 Marketplace & E-commerce

EV/GMV (Gross Merchandise Value):

- **Early-stage:** 0.5-1.5x GMV
- **Growth:** 1-3x GMV
- **EV/Revenue (take rate):** 3-8x dependiendo de márgenes

2.3 Fintech

Los múltiplos en fintech varían mucho según el sub-sector:

- **Payments:** 5-10x revenue
- **Lending:** 2-5x revenue (riesgo de default)
- **Neobanks:** 3-8x revenue
- **Wealth Tech:** 4-10x revenue

2.4 Ajustes Regionales

Los múltiplos en Latinoamérica típicamente son 20-40% menores que en US:

- **LatAm SaaS:** 3-10x revenue (vs 5-15x en US)
- **LatAm Fintech:** 2-6x revenue (vs 4-10x en US)

Razones del descuento:

- Riesgo país y volatilidad macroeconómica
- Mercados más pequeños (TAM menor)
- Menor liquidez para exits
- Competencia por capital es mayor

3. Preparación para Due Diligence

El due diligence es el proceso donde los inversionistas validan toda la información que les has compartido. Es donde muchos deals se caen, no por la calidad del negocio, sino por falta de preparación o, peor aún, por falta de integridad en la información presentada.

3.1 Áreas del Due Diligence

Financial Due Diligence

Documentos requeridos:

- Estados financieros de los últimos 3 años (auditados si es posible)
- P&L mensual del año en curso
- Cash flow projections 12-24 meses
- Cap table actualizada
- Deuda y obligaciones financieras
- Políticas de revenue recognition
- Reconciliación de accounts receivable

Commercial Due Diligence

Análisis del negocio:

- Customer list con revenue breakdown
- Cohort analysis y retention rates
- Unit economics (LTV, CAC, payback period)
- Pipeline de ventas y conversion rates
- Análisis competitivo
- Go-to-market strategy

Legal Due Diligence

Documentación legal crítica:

- Incorporation documents y bylaws
- Contratos con founders (vesting, IP assignment)
- Employee contracts y offer letters
- Acuerdos de confidencialidad (NDAs)
- Contratos con clientes (MSAs, SOWs)
- Intellectual property registrations
- Litigation history o demandas pendientes
- Compliance certifications (SOC 2, GDPR, etc.)

Technical Due Diligence

Evaluación tecnológica:

- Architecture overview y tech stack
- Code review y quality assessment
- Security audits y penetration tests
- Infrastructure y scalability plan
- Technical debt assessment
- Product roadmap

4. La Importancia Crítica de la Integridad

Este es quizás el capítulo más importante de esta guía. Tu reputación es tu activo más valioso como founder, y una vez dañada, es casi imposible de recuperar.

4.1 Por Qué la Integridad es No-Negociable

La tentación de "maquillar" los números o exagerar la tracción es real, especialmente cuando:

- Necesitas urgentemente cerrar una ronda
- Tu competidor acaba de levantar una ronda grande
- Los números del quarter no son los esperados
- Quieres lograr una valuación más alta

Pero aquí está la realidad:

Los inversionistas SIEMPRE descubren la verdad durante el due diligence.

Y cuando lo hacen, no solo pierdes ese deal - pierdes credibilidad en todo el ecosistema.

4.2 Errores Comunes (y Fatales)

Revenue Recognition Creativo

✗ **Mal:** Reconocer todo el contrato anual como revenue del mes de firma

✓ **Bien:** Reconocer revenue mensualmente o según términos del contrato

Por qué importa: Los VCs harán revenue quality analysis y revisarán tus políticas de contabilidad. Si detectan "creative accounting", el deal muere.

Inflación de Métricas

✗ **Mal:** Contar usuarios que se registraron pero nunca activaron como "active users"

✓ **Bien:** Definir claramente qué significa "active" y ser consistente

Otras métricas problemáticas:

- Incluir pruebas gratis en ARR
- Contar GMV sin mencionar tu take rate real
- Reportar gross retention cuando te piden net retention

Ocultar Información Negativa

✗ **Mal:** No mencionar que tu cliente más grande (40% del revenue) está en proceso de churn

✓ **Bien:** Ser transparente sobre riesgos y tu plan de mitigación

Información que DEBES divulgar proactivamente:

- Customer concentration risk (cliente >20% del revenue)
- Litigación pendiente o amenazas legales
- Key employee departures recientes
- Disputas con co-founders o entre shareholders
- Problemas de IP o disputas sobre ownership
- Runway limitado (< 6 meses)

4.3 Cómo Ser Transparente Sin Auto-Sabotearte

Ser íntegro NO significa compartir todos los problemas sin contexto. Se trata de honestidad con contexto y soluciones.

Framework de 3 pasos:

1. **Reconoce el problema:** "Nuestro churn rate subió de 3% a 5% este trimestre"
2. **Explica el contexto:** "Esto se debió principalmente a 2 clientes enterprise que consolidaron vendors"
3. **Presenta tu solución:** "Hemos implementado un programa de customer success y ya vemos mejora en Q4"

4.4 El Costo Real de la Falta de Integridad

Las consecuencias de ser descubierto son devastadoras:

Consecuencia #1: Deal muerto

El inversionista se retira inmediatamente. No hay segundo chance.

Consecuencia #2: Reputación destruida

El ecosistema VC es pequeño. Los partners se hablan. Tu nombre queda marcado.

Consecuencia #3: Futuras rondas imposibles

Ningún VC serio querrá invertir si descubren tu historial.

Consecuencia #4: Impacto en tu equipo

Los mejores talentos no quieren trabajar para founders sin integridad.

5. Construyendo tu Data Room

Un data room bien organizado acelera el due diligence y genera confianza. Aquí está la estructura recomendada:

Estructura de Carpetas Recomendada

1. Corporate Documents

- Certificate of Incorporation
- Bylaws
- Board consents y meeting minutes
- Shareholder agreements
- Cap table actualizada (con dilution scenarios)

2. Financial Information

- Audited financials (si aplica)
- Monthly P&L último 24 meses
- Balance sheet y cash flow
- Budget vs actual analysis
- Financial projections con assumptions
- Modelo financiero editable

3. Commercial Metrics

- Customer list (anonymized si es necesario)
- Revenue breakdown por customer/segment
- Cohort analysis
- Unit economics dashboard
- Sales pipeline
- Market analysis y TAM calculation

4. Contracts & Legal

- Customer contracts (top 10 clientes)
- Vendor/supplier agreements
- Employee agreements
- IP assignments
- NDAs
- Compliance certifications

Conclusión

La valuación y el due diligence son procesos complejos, pero con la preparación adecuada y, sobre todo, con integridad absoluta, puedes navegar este proceso exitosamente.

Recuerda:

- **Tu reputación es tu activo más valioso**
- **La transparencia genera confianza**
- **Los VCs valoran la honestidad más que los números perfectos**
- **Un problema admitido con solución es mejor que un problema oculto**

En LGF Consulting estamos aquí para ayudarte en cada paso del proceso.

Referencias y Recursos

Damodaran, A. (2018). *The dark side of valuation: Valuing young, distressed, and complex businesses* (3rd ed.). FT Press.

Feld, B., & Mendelson, J. (2019). *Venture deals: Be smarter than your lawyer and venture capitalist* (4th ed.). Wiley.

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (7th ed.). Wiley.

Wasserman, N. (2012). *The founder's dilemmas: Anticipating and avoiding the pitfalls that can sink a startup*. Princeton University Press.

lgf-consulting.com

Web Modernization | Fintech | Valuations