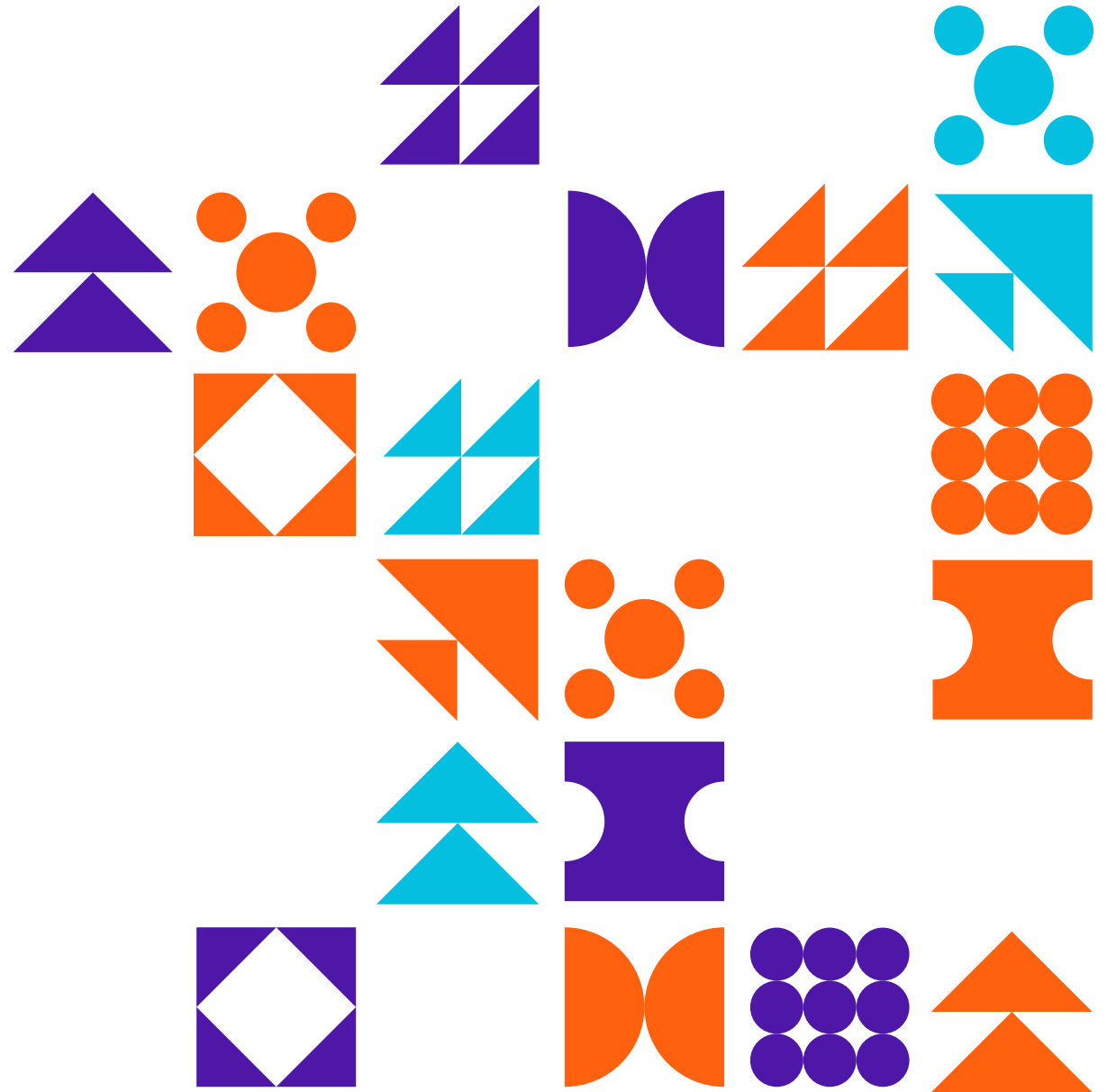


WEBINARS PMI MADRID

¿Podemos aplicar el paradigma Value a nuestra selección de proyectos?



2 de Febrero de 2023

SERGIO SANTOS.

Business Development Project and Portfolio Manager. Industrial Electronics Engineering Project Manager.

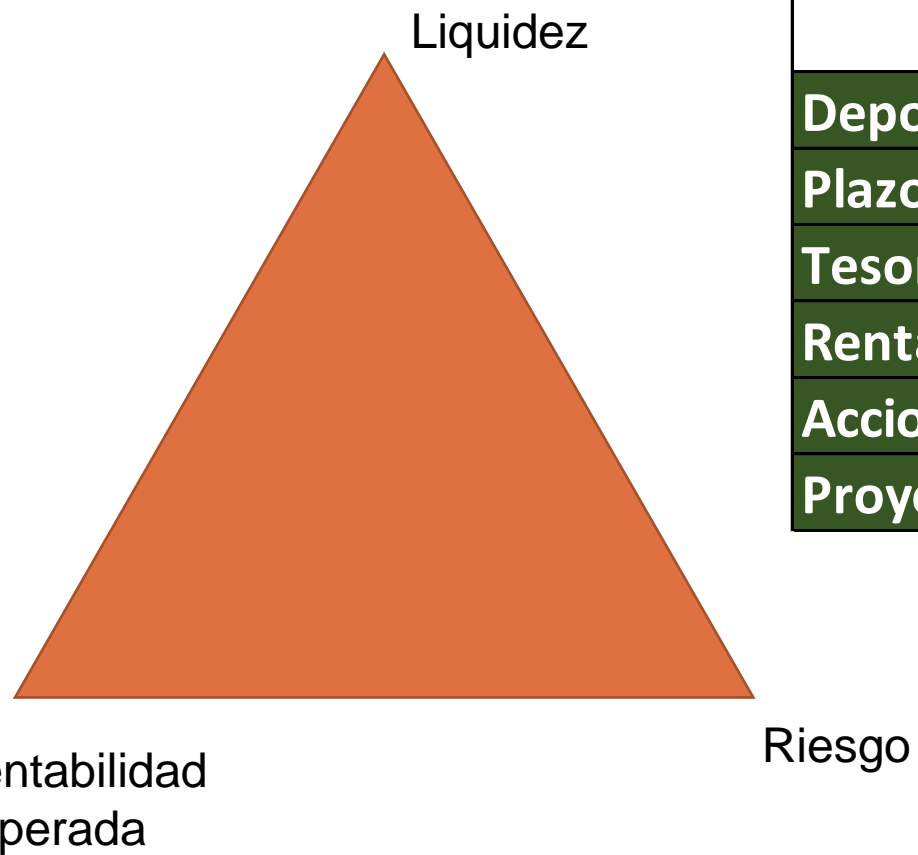
Inversión

- **Valor**
- **Conceptos básicos de estrategia**

Carteras de Proyectos

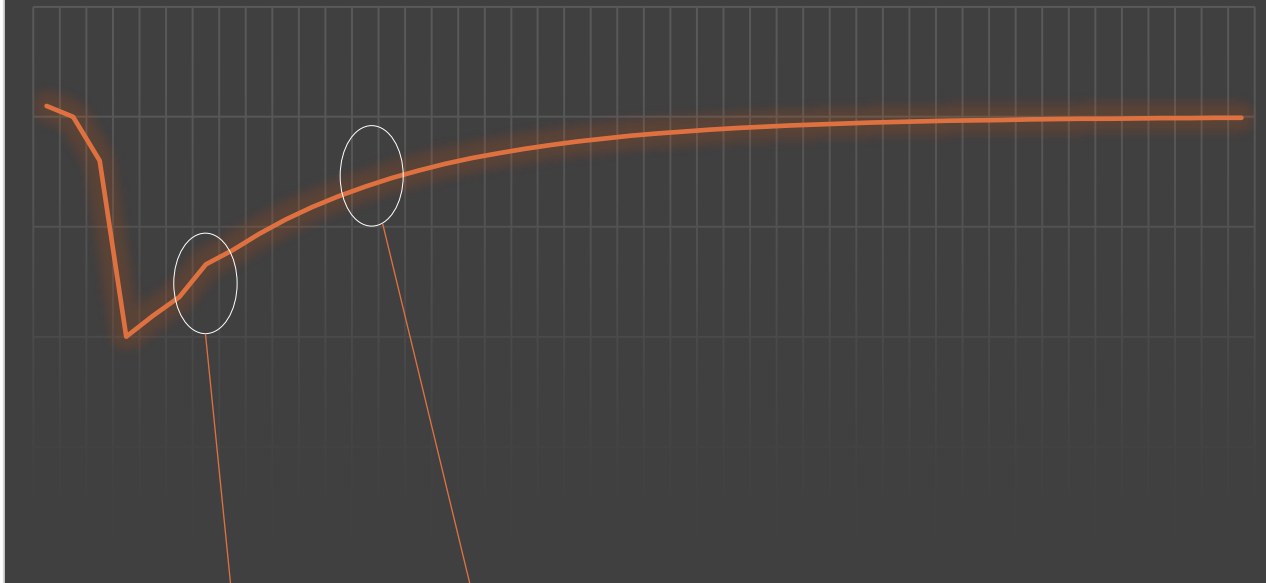
- **Diferencias significativas entre una cartera de inversión y una cartera de proyectos**

Paralelismos



	Rentabilidad	Liquidez	Riesgo
Deposito	↓ 0	↗ 2	↓ 0
Plazo Fijo	↘ 1	↘ 1	↓ 0
Tesoro	↘ 1	↗ 2	↘ 1
Renta Fija	↘ 1	↘ 1	↘ 1
Acciones	↗ 2	↗ 2	↗ 2
Proyectos (industria)	↑ 3	↓ 0	↑ 3

Recuperación?



Zona de regeneración
Es necesario **crear** nuevos enlaces
(proyectos, productos) y agentes económicos

Zona de reapertura: Rápida debido a que se reanudan estructuras y enlaces que no se han roto

¿Recuperación V, W? L??

En realidad, cada sector, cada industria, cada agente económico, y en definitiva:

Cada PMO tendrá su propia curva

Y su recuperación dependerá de su correcta gestión de cartera de proyectos

Posiciones	Cartera Peso	Compra inicial	Valor de mercado EUR A fecha 31 dic 2022
SOL SpA	5,07	31 mar 2017	5.449.718
Orsero SpA	5,06	31 mar 2017	5.438.715
Krka d.d.	4,29	30 abr 2017	4.612.500
Atalaya Mining PLC	4,09	31 ene 2018	4.402.157
Ibersol SGPS SA	3,93	31 oct 2020	4.229.628
International Petroleum Corp	3,80	31 dic 2018	4.084.983
Italian Wine Brands SpA	3,73	31 mar 2017	4.011.628
Sonaecom SA	3,68	31 mar 2017	3.959.862
Stabilus SE	3,53	31 may 2022	3.803.123

Posiciones a fecha 31 ene 2023 | El top 10 de mayores valores está disponible para Renta Variable, Renta Fija y Otros.

Ejemplo de
cartera de un
fondo de
inversión
random

189.19 USD

+187.91 (14,680.20%) ↑ all time

Feb 2, 09:40 EST • Disclaimer

✓ Following

1D | 5D | 1M | 6M | YTD | 1Y | 5Y | Max



Open	187.32	Mkt cap	590.28B	52-wk high	384.29
High	189.95	P/E ratio	52.42	52-wk low	101.81
Low	185.10	Div yield	-		

Ejemplo de acción growth

1.84 EUR

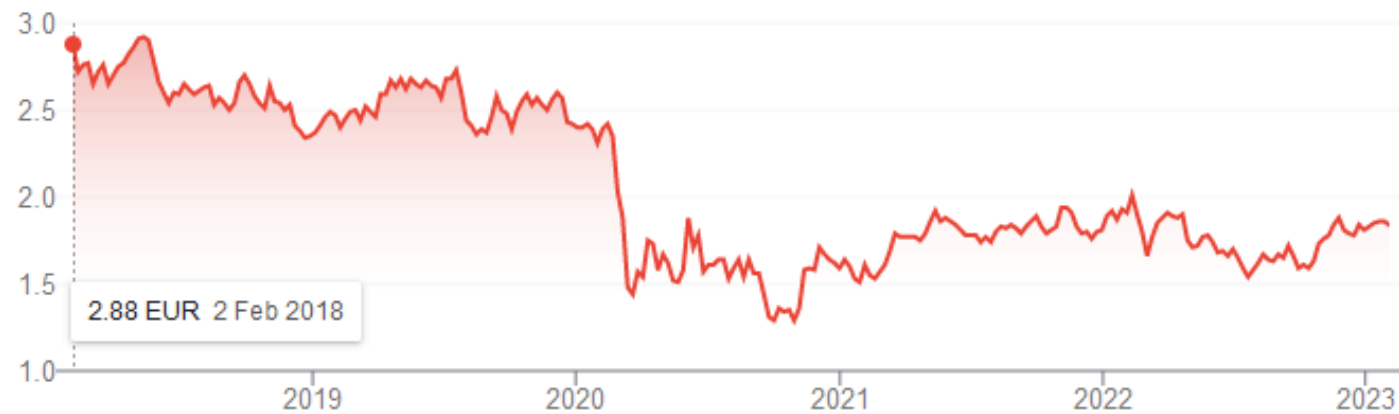
-1.04 (-36.11%) ↓ past 5 years

Feb 2, 15:17 GMT+1 • Disclaimer

+ Follow

Ejemplo de acción Value

1D | 5D | 1M | 6M | YTD | 1Y | 5Y | Max



Open	1.85	Mkt cap	5.65B	52-wk high	2.01
High	1.85	P/E ratio	7.66	52-wk low	1.53
Low	1.81	Div yield	11.24%		

Características de las inversiones en Proyectos de Carácter Industrial, B2B, infraestructuras, private equity, Project Finance...

.... Vs inversión en valores cotizados

Baja Liquidez (tiempo de inversión)

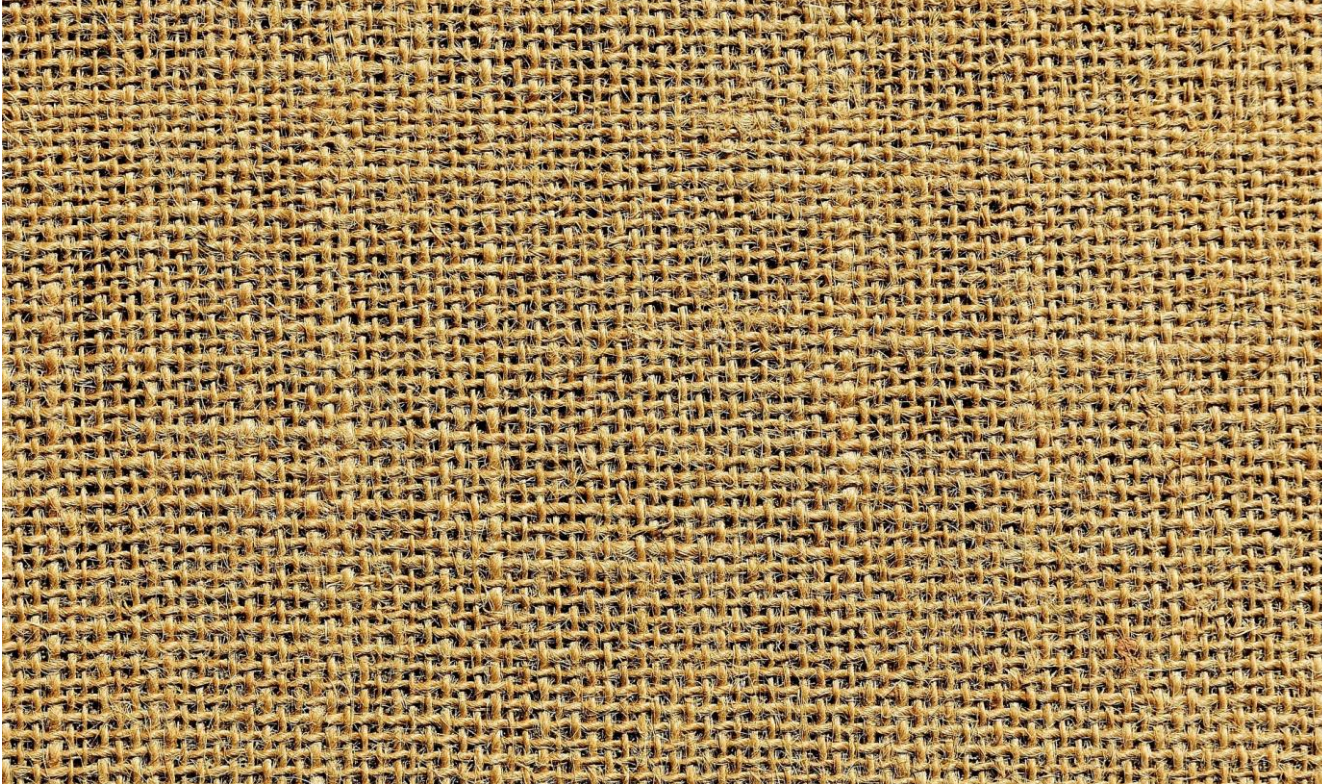
- Cancelación a Pérdida

Ventana de oportunidad

- Estimación en Tiempo

Inversión mínima requerida (cuantificación de desembolso)

- Estimación de costes: Dificultades de ampliación de capital?

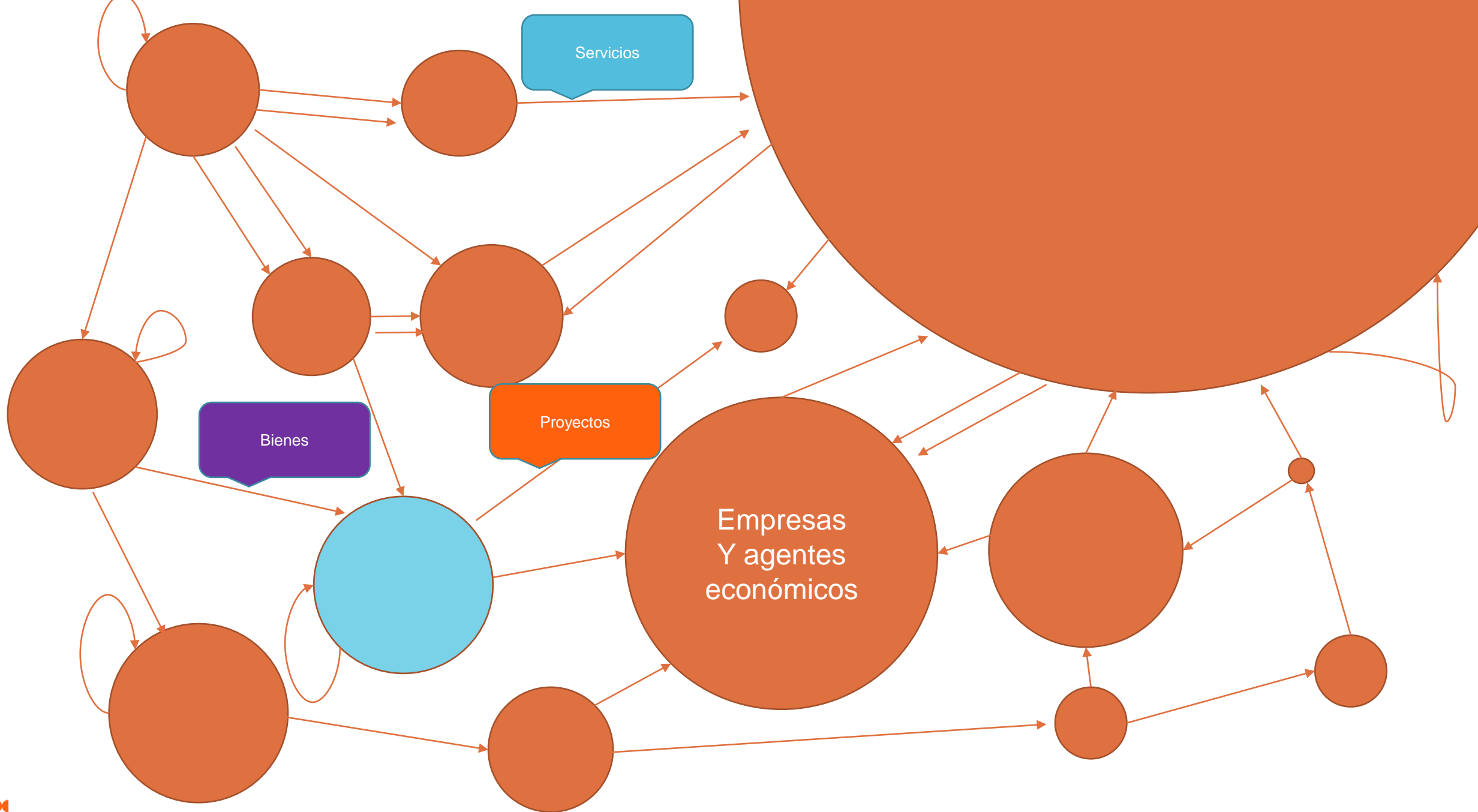


La economía es como un tejido vivo.

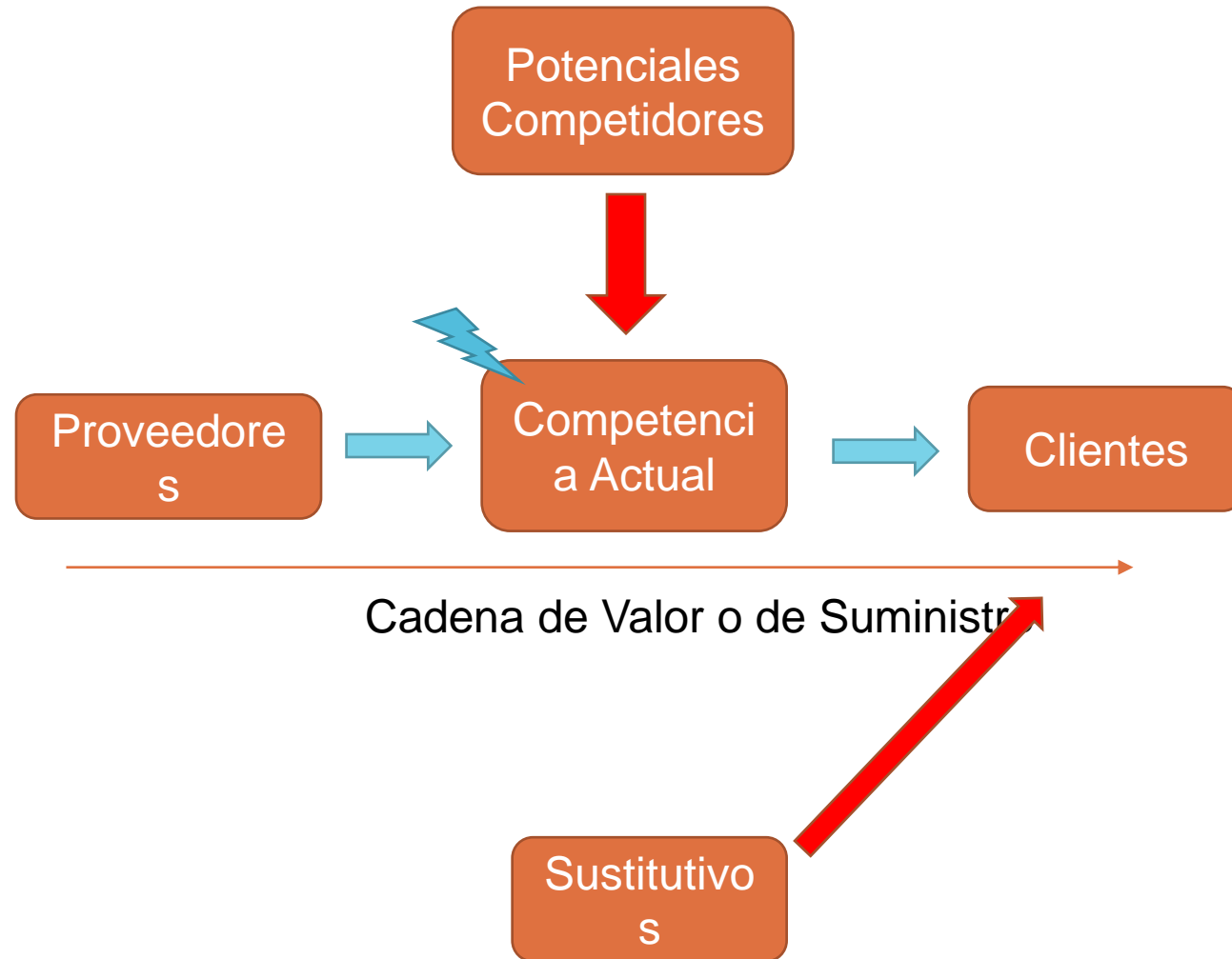
Los agentes económicos van realizando sus recíprocas conexiones de valor entre ellos.

Cada nodo de la red (agente económico) está conectado de formas completamente heterogéneas con el resto y son de tamaños diversos.

Cada nodo existe porque genera valor para su entorno, de lo contrario, desaparece.

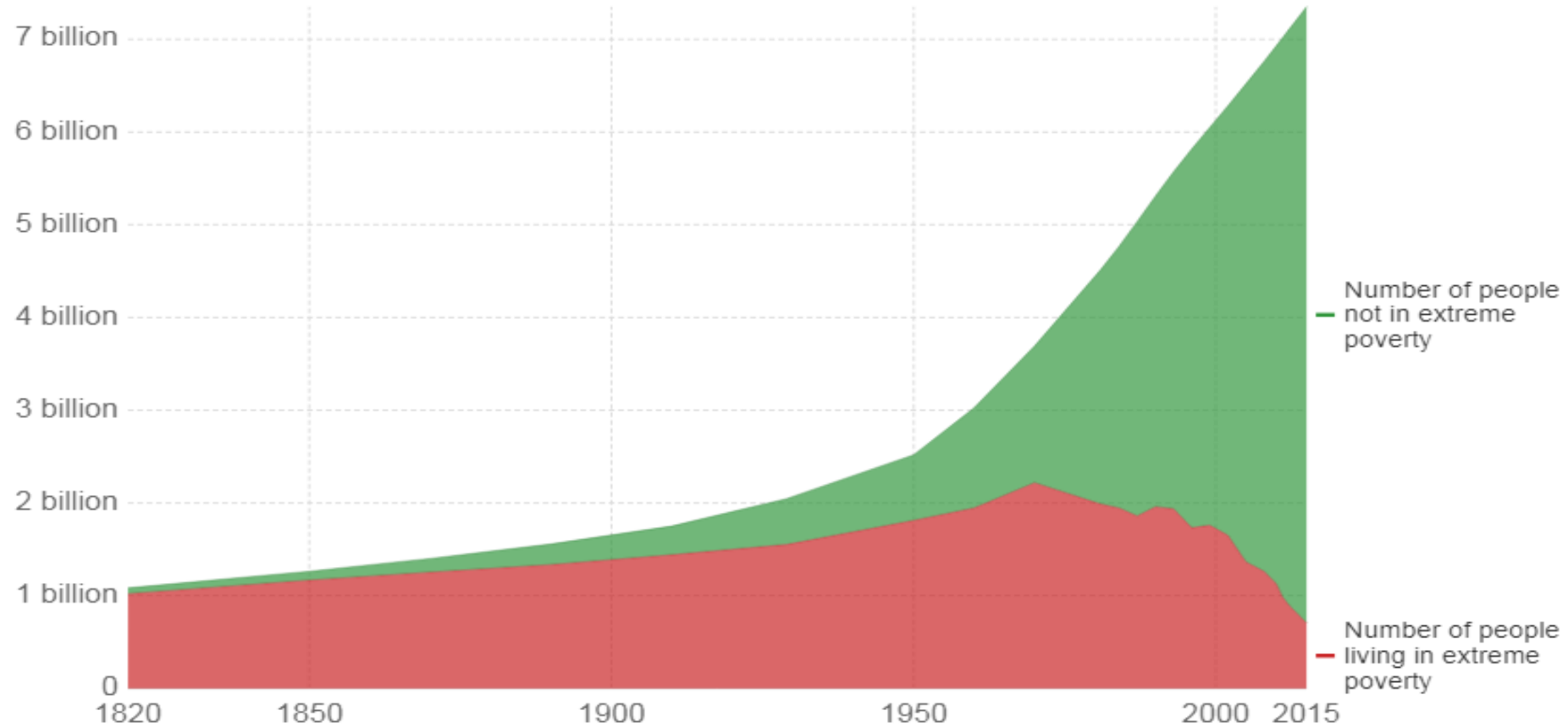


Las 5 Fuerzas de competitividad sectorial (© Porter, 1980):



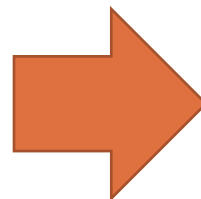
World population living in extreme poverty, 1820-2015

Extreme poverty is defined as living at a consumption (or income) level below 1.90 "international \$" per day. International \$ are adjusted for price differences between countries and for price changes over time (inflation).



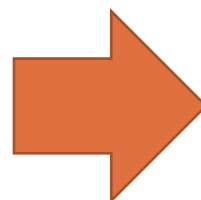
Source: World Poverty in absolute numbers - OWID based on World Bank (2016) and Bourguignon and Morrisson (2002)
OurWorldInData.org/extreme-poverty/ • CC BY-SA

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES "VALUE"



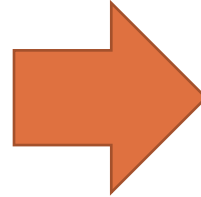
Empresas con poca
deuda o ausencia
de la misma

CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO



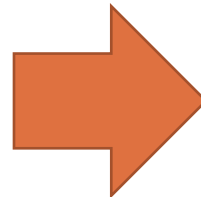
Que no suponga recurrir a
costes de financiación, sino
que podamos afrontarlo
con fondos propios. El
coste de oportunidad
debería ser el driver de la
tasa de retorno

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES "VALUE"



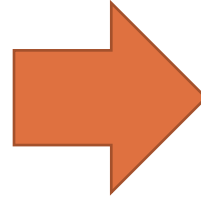
Empresas con una
ventaja competitiva
clara

CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO



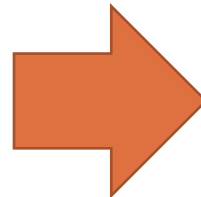
Determinar aquellos proyectos
que desemboquen en una
clara posición de ventaja
competitiva frente a la
competencia, con barreras de
entrada para terceros

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES "VALUE"



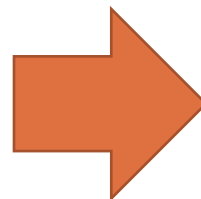
Empresas sólidas
en gestión y con
más de 15 años de
andadura

CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO



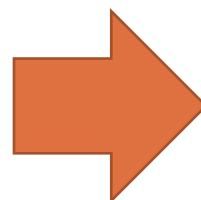
Sobreponderar aquellos
proyectos sepamos hacer
muy bien, y que tienen poco
riesgo tecnológico

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES "VALUE"



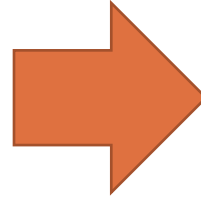
Empresas con
modelos de negocio
claros, predecibles y
aburridos

CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO



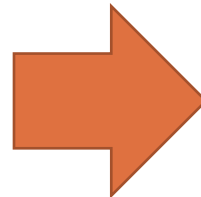
De nuevo, elegir proyectos
cuyo flujo de caja tenga
muy pocos riesgos de
valoración. Donde los
compromisos de pago
podamos garantizarlos

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES "VALUE"



Gestión Familiar o
muy vinculada al
negocio

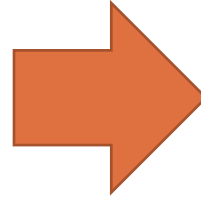
CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO



Proyectos cuya gestión no
vamos a delegar o sobre la
que vamos a tener gran
control y liderazgo

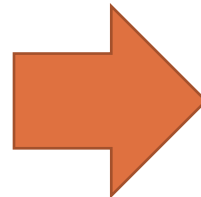
SKIN IN THE GAME DEL
PM

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES "VALUE"



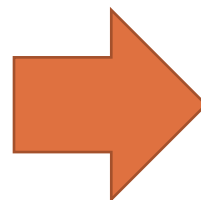
Empresas baratas

CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO



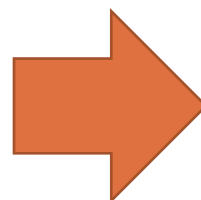
Suma de costes totales muy inferior al retorno esperado, y también con un tiempo de retorno muy corto, lo cual sería una equivalencia con el PER. El VAN y el TIR deben ser los mejores.

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES “VALUE”



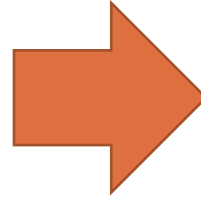
Empresas
“olvidadas” con gran
potencial pero que
nadie quiere

CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO



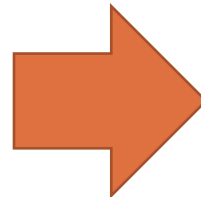
Proyectos que no están de
moda, y por lo tanto vamos
a encontrar poca
competencia, aunque el
mercado los está
demandando

CRITERIO
EMPRESA/ACCIONES "VALUE"

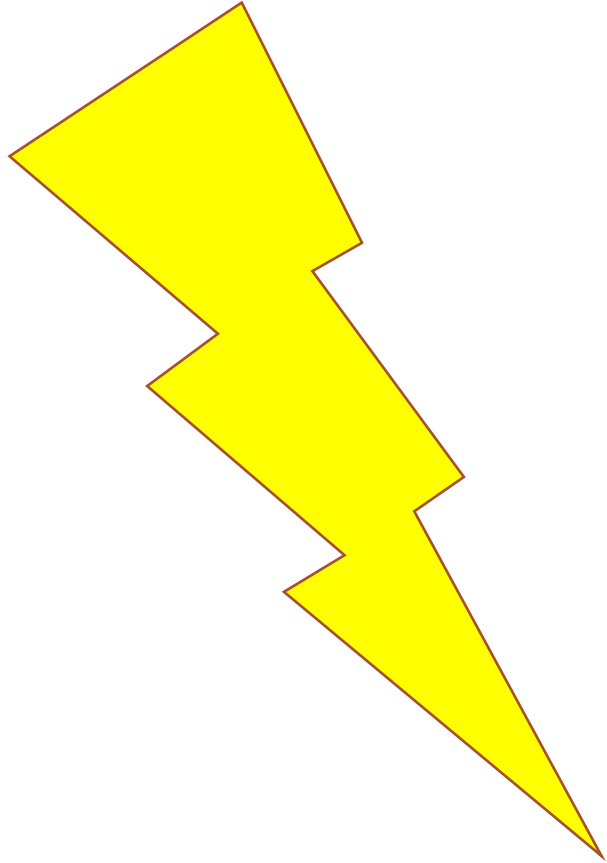


Invertir siempre en
activos, no en
deuda o promesas

CRITERIO DE SELECCIÓN DE
PROYETO

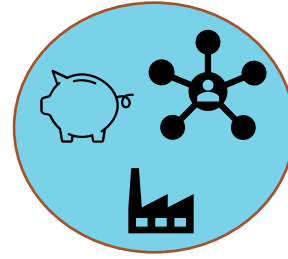


Elegir proyectos cuyo
resultado vaya a ampliar de
forma considerable el
patrimonio de valor de la
compañía (conocimiento,
bienes, equipos,
automatización de tareas,
patentes, etc.), lo que le hará
ser más eficiente en el futuro



GRAN RIESGO:
ANCLARSE EN MODELOS DE
NEGOCIO QUE TIENEN LOS
DIAS CONTADOS

Análisis de Estado Interno



Estructura Financiera

- Situación de liquidez
- Capacidad de Endeudamiento
- Acceso a Refinanciación

Estructura de RRHH

- Bajas
- Estado de los equipos de trabajo

Estado de Activos

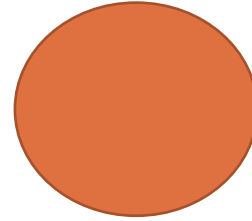
- Nivel de Comunicaciones y acceso a datos e información
- Capacidad de acceso a locales, laboratorios
- Capacidad de la producción

Análisis de Estado de la Cadena de Valor



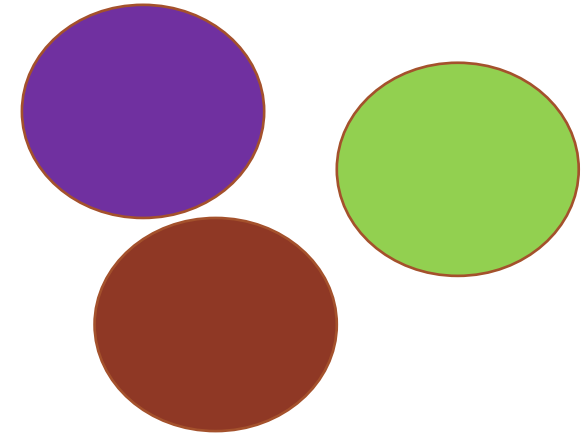
Estado de Proveedores

- Capacidad de entrega
- Respuesta a consultoría
- Velocidad de información



Estado de los Clientes

- Valoración relativa de nuestros productos/servicios/proyectos
- Capacidad de adquisición
- Velocidad de reacción y respuesta



Oportunidades

- Océano azul
- Otros clientes, mercados
- Velocidad de reacción y respuesta

Análisis de Estado de la competencia

Modificación en las barreras de entrada

- Facilidad para otros de entrar en competencia
- Posición competitiva en costes por volumen
- Mejora de ventana de oportunidad para mejorar la curva de experiencia y aprendizaje
- Acceso a puntos de venta
- Acciones Legislativas
- Barreras de salida: riesgo de iliquidez

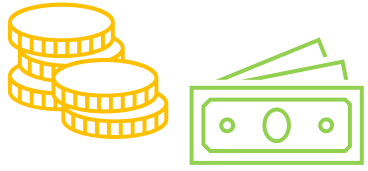
Competencia Actual

- Capacidad de respuesta
- Financiera
- Capacidad de pago
- Estado de Activos y RRHH

Sustitutivos

- Preferencias de los clientes
- Aparición de tecnologías emergentes

Criterios y atributos de consideraciones



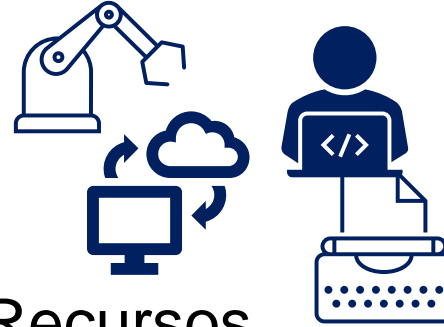
Financieros

- VAN
- TIR
- TR
- Coste



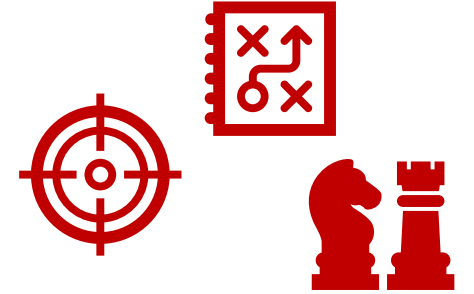
Marketing y producto

- Tamaño de mercado
- % Mercado
- Potencial
- Vida estimada



Recursos

- Necesidades de personal específico
- Necesidades de Formación
- Necesidad de ampliación de plantilla
- Ocupación de maquinaria, laboratorios, equipamiento



Estratégicos

- Creación de nuevos sistemas
- Necesidades de Formación
- Necesidad de ampliación de plantilla
- Ocupación de maquinaria, laboratorios, equipamiento

- ✓ Valor del Negocio para el usuario
- ✓ Criticidad en el tiempo
- ✓ Reducción de riesgo y valor de oportunidad
- ✓ Duración del trabajo

- 1) Características no complejas, pero que tienen un valor añadido alto.
- 2) Características complejas con un alto valor añadido.
- 3) Características no complejas con un valor añadido menor.
- 4) Características complejas con un valor añadido menor.

El objetivo final es poder tomar decisiones maximizando beneficio/coste
Intentando elevar la “liquidez” de nuestras inversiones

Estrategia defensiva:

Bajar el coste de los posibles errores: bajar liquidez, limitar el riesgo, tensionando rentabilidad

https://en.wikipedia.org/wiki/Shortest_job_next#Weighted_shortest_job_first

Cuadro de mando de cartera de proyecto:

Analizar la nueva realidad:

Establecer la nueva valoración subjetiva de nuestros proyectos.
Reformular la estrategia a medio y largo plazo

Estrategia a corto plazo: Asegurar los recursos mínimos de liquidez



Estrategia a medio plazo: Eliminar aquello que no genera valor a largo plazo



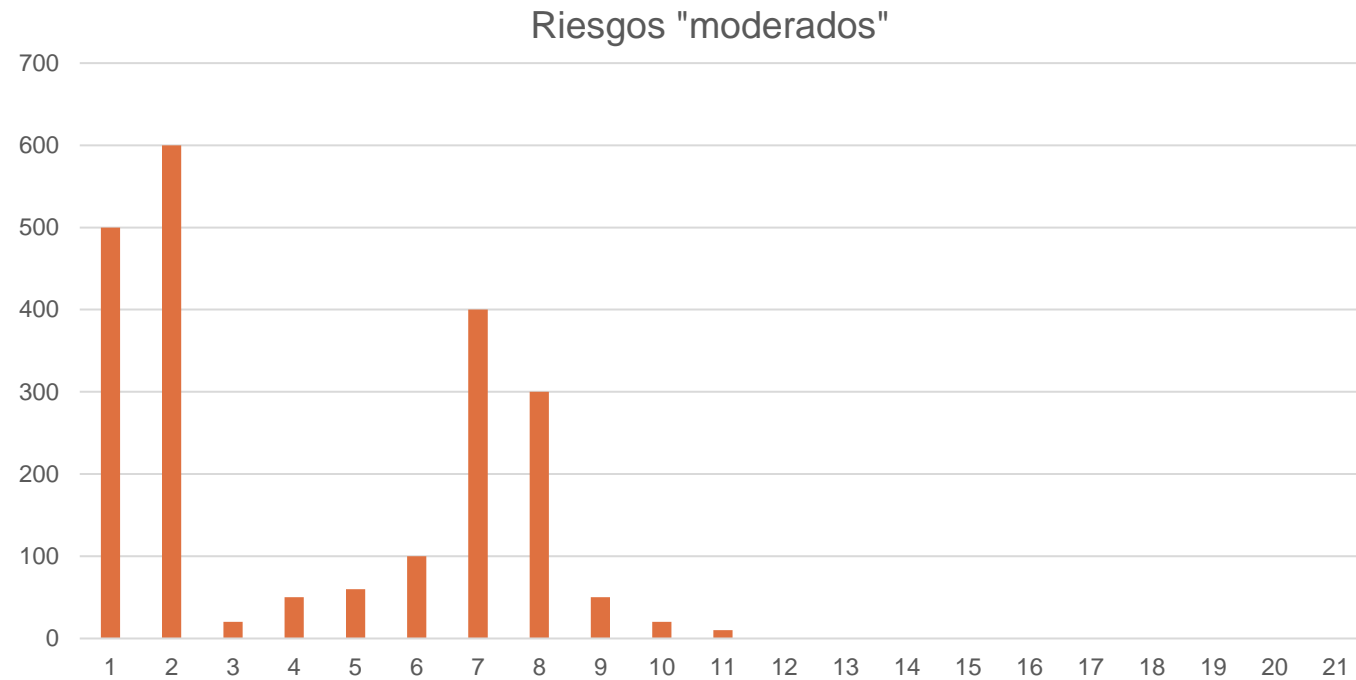
Potenciar aquellos proyectos que van a crear nuestra ventaja competitiva en la situación futura



Antifragilidad

Nassim Nicholas Taleb establece el concepto en su obra
“Antifragil”

“Va mas allá de lo resiliente o robusto. Lo resiliente resiste los shocks; lo antifragil es cada vez mejor”



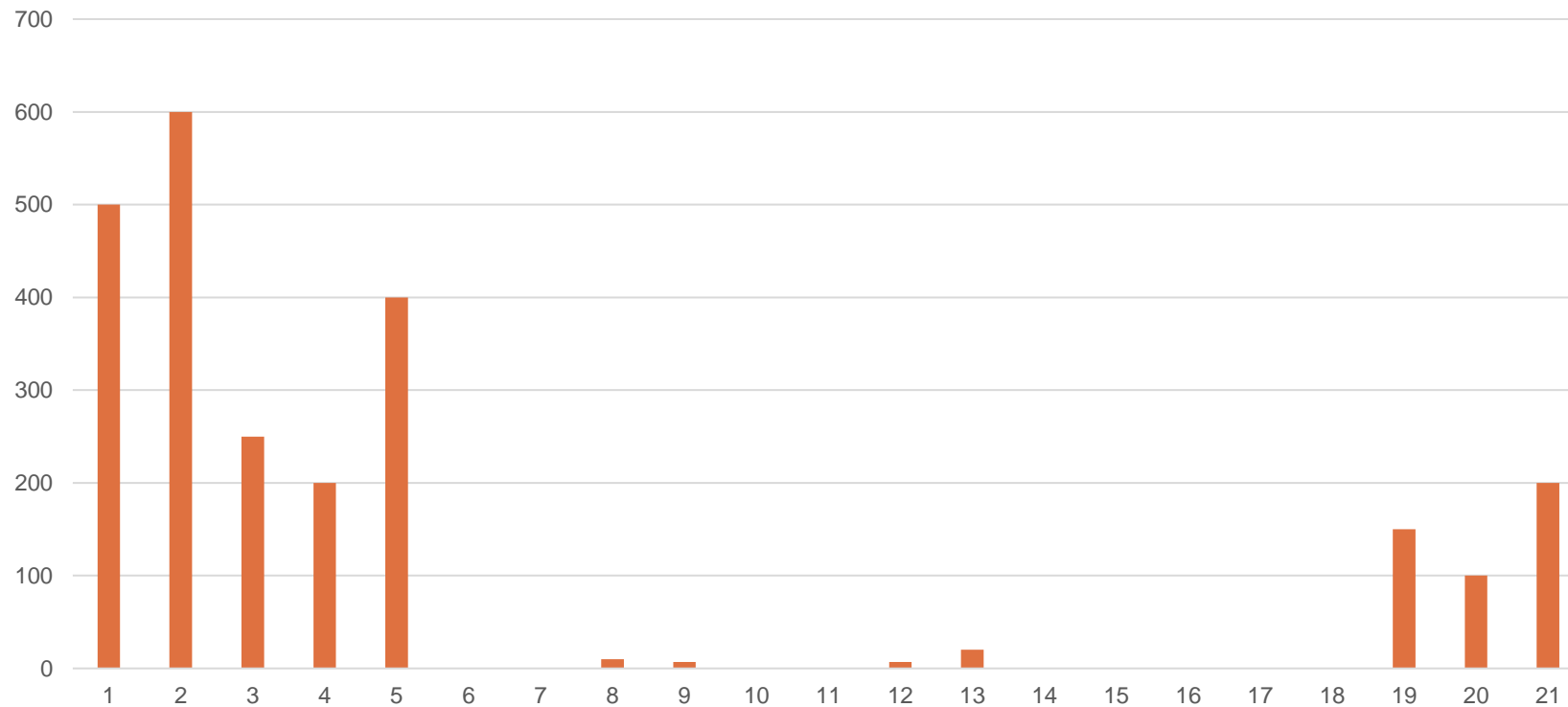
Riesgo de Menor a Mayor

“La virtud no está en el centro.”

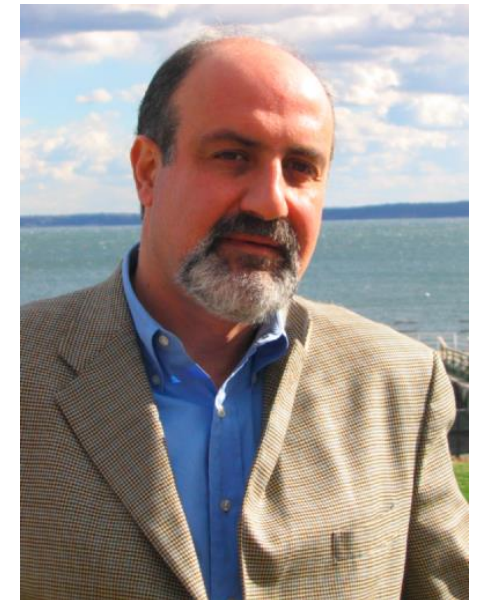
La antifragilidad no es una técnica para maximizar inversión, se trata de asegurar supervivencia

Es más efectiva ante escenarios de crecimiento continuo, donde los shocks son menores

Estrategia de Barbell o (“Haltera”)



Riesgo de Menor a Mayor



N.N.TALEB

GRACIAS

Portfolio Management
SERGIO SANTOS.

Business Development Project and Portfolio Manager. Industrial Electronics Engineering Project Manager.

