



SUÁVITAS saldrá a cotizar al MAB

El MAB, Mercado Alternativo Bursátil, dentro de poco contará con una nueva compañía, Suávitás.

Suávitás es una compañía valenciana, nacida en el año 2003, y dedicada a la gestión de clínicas especializadas en depilación definitiva mediante la aplicación de la tecnología médica láser. Cuenta con un total de 16 clínicas médico estéticas repartidas por las provincias de Valencia, Madrid, Barcelona, Murcia, Alicante y Zaragoza.

Suávitás, gestionada por la firma de capital riesgo **Valcapital** y que controla el 78% del capital, realizará una **oferta de suscripción de acciones** con carácter previo a su admisión a negociación en el segmento de empresas en expansión del MAB **por un máximo de 2,49 millones de euros**. Esta cifra parece ser [clave](#) ya que está justo por debajo de los 2,5 millones de euros legalmente establecidos para las ofertas públicas que necesitan la autorización y la supervisión de la CNMV.

Las razones que se dan para justificar las decisiones de salir al MAB siempre son muy loables y lógicas para las empresas que buscan expandirse y desarrollar su negocio captando un dinero que les vendrá muy bien para dicho fin.

En este caso, no iba a ser menos y oficialmente Suávitás quiere captar dinero para culminar sus planes de **convertirse en el principal actor de su sector y liderar el negocio de las clínicas estéticas de proximidad**.

Pero realmente cuáles pueden ser los objetivos de Suávitás o de Valcapital. Recordemos que el principal accionista de Suávitás es Valcapital, compañía de capital riesgo, que tiene el 78% del capital de la cadena de centros de estética.

Ya os adelanto que esta salida a Bolsa de primeras no me gusta. Me faltará mucha información y tendría que saber muy bien qué es lo que realmente quieren hacer con el dinero que captan, pero dada la información que tengo mi opinión ante esta nueva salida a Bolsa no es buena.



Pero bueno. En lo que a los objetivos se refiere, dejando los oficiales de lado, a lo mejor existen algunos que no serían muy bien vistos. Uno de ellos podría ser la intención de esta sociedad de capital riesgo de poder salir cuándo pueda de esta compañía tras el fracaso en su expansión. **En 2006, Valcapital se incorporó a su accionariado** para apoyar un **exigente plan de expansión** nacional y realizó una ampliación de capital por el 100% en enero de 2009. Cuando Valcapital entró en Suávitás (2006), sólo había 2 centros de estética. Sus planes de expansión eran muy ambiciosos. **Querían abrir 35 clínicas durante el periodo 2007 - 2010.** En **enero de 2009 amplían capital**, con un nuevo objetivo, **abrir 40 nuevos centros.** Finalmente, durante el periodo de **2007 -2010 se abren 16 centros de estética** y en este 2011 se han cerrado dos. Es decir, que el número de aperturas netas entre 2007 y 2011 es de 14, quedando el número total de clínicas abiertas en 16.

Año	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aperturas/Cierres	1	0	1	9	2	4	1	-2
Nº de Clínicas	1	1	2	11	13	17	18	16

Otro objetivo podría ser buscar en el MAB el dinero que no encuentran en entidades financieras o en otras compañías de capital riesgo.

De todas formas, tampoco es que sea malo buscar dinero en Bolsa. Aunque creo que es un poco caro salir al MAB, casi todas las compañías que salen al MAB destinan más del 10% de lo captado en costes, es más barato que la deuda financiera (si la consigues), la cual cómo mínimo te cobrarán un tipo de interés alto dado el momento económico y financiero que vivimos, además de tener la obligación de pagar tanto los intereses como amortizar parte del principal todos los años. Y esto si a día de hoy consigues que te financie un banco algo.

En cambio, al captar capital social, esta obligación no es tanto. Tus accionistas te exigirán unos buenos resultados y que generes valor, pero si no lo consigues, nadie te exigirá legalmente nada salvo el valor de sus acciones que podría llegar a ser



cero si la compañía quiebra o no tiene ni para pagar sus deudas. En cambio, ya sabemos qué ocurre cuando tienes deudas con los bancos. O las pagas o las pagas.

Otro punto que no me gusta es la evolución de sus resultados.

Según su documento informativo, Suávitas **redujo ventas un 26% en 2011**, (facturando tres millones de euros), y registró unas **pérdidas netas de 214.609 euros** tras realizar una reestructuración para mejorar sus márgenes. Su resultado bruto de explotación (**EBITDA**) alcanzó los **519.388 euros, un 5% menos que en 2010**.

Las previsiones para 2012 las tomo con muchísima cautela. Prevén unas ventas de 4 millones de euros, un 34% más que en 2011, y un EBITDA de 900.000 euros.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	31.12.10			31.12.11			31.12.12		
en euros	auditado			estimado			proyectado		
	12 meses	%	Var.%	12 meses	%	Var.%	12 meses	%	Var.%
Importe neto de la cifra de negocios	4.066.907	100%	21%	3.008.061	100%	-26%	4.033.170	100%	34%
Aprovisionamientos	(138.371)	-3%	-18%	(82.267)	-3%	-41%	(178.680)	-4%	117%
Aprovisionamientos Clínicas	(138.371)			(82.267)			(178.680)		
Otros ingresos de explotación	5.460			0			0		
Gastos de personal	(1.955.106)	-48%	15%	(1.285.977)	-43%	-34%	(1.599.368)	-40%	24%
Gastos de personal Clínicas	(1.386.253)	-34%	8%	(966.255)	-32%	-30%	(1.204.860)	-30%	25%
Gastos de personal Servicios Centrales	(568.853)	-14%	38%	(319.722)	-11%	-44%	(394.508)	-10%	23%
Otros gastos de explotación	(1.432.807)	-35%	16%	(1.120.429)	-37%	-22%	(1.353.936)	-34%	21%
Otros gastos de explotación Clínicas	(1.140.270)	-28%	18%	(956.563)	-32%	-16%	(1.154.877)	-29%	21%
Otros gastos de explotación Servicios Centrales	(292.536)	-7%	9%	(163.865)	-5%	-44%	(199.058)	-5%	21%
Amortización del inmovilizado	(412.321)			(407.566)			(471.451)		
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(353)			(144.706)			0		
Otros resultados	(17.225)			(132.612)			0		
Resultado de Explotación	116.185	3%		(165.496)	-6%		429.735	11%	
Resultado Financiero	(101.193)			(115.655)			(115.628)		
Resultado antes de impuestos	14.992	0%		(281.152)	-9%		314.107	8%	
Impuestos sobre beneficios	(3.190)			66.543			(66.349)		
Resultado del ejercicio	11.802	0%		(214.609)	-7%		247.758	6%	
EBITDA	546.084	13%		519.388	17%	-5%	901.186	22%	74%
EBITDA Clínicas	1.407.473	35%		1.002.975	33%	-29%	1.494.753	37%	49%

¿Cuál podría ser la valoración de Suávitas?

Difícil pregunta, pero por intentar tener una aproximación, yo no pagaría más de 12 veces el EBITDA de este año. Bueno, en principio no pagaría nada porque creo que está en un proceso y en un momento muy complejo en el que su crecimiento

Madrid, 17 de febrero de 2012
Realizado por juanst.com



está más que en duda dada la evolución de este año. Pero dado que saldrá dentro de poco a cotizar, creo que ponerla una valoración superior a 6 millones de euros sería volver a ver una compañía cuyas acciones lo más seguro que no tengan una buena evolución durante su primer año de vida en Bolsa. Seguro que la valoración es superior y que saldrá a cotizar con una valoración cercana a los 10 millones de euros o más. Si fuera así, entiendo que el riesgo a asumir si compramos acciones de esta compañía sería tan alto que lo mejor que podemos hacer es ver la evolución de su cotización desde la barrera.