

Copia impresa

lunes, 16 de noviembre de 2020 19:32

Finanzas 1
Ayudantía 11

Profesores: Guillermo Yáñez
Ayudante: Gabriel Haensgen

Preguntas Gordon

- 1.- La empresa B acaba de pagar un dividendo de \$5 USD y cotiza a \$150 por acción. La tasa de rendimiento requerida es del 8%, posee un ROE del 10% y reparte el 60% de sus utilidades, ¿Cual es el rendimiento esperado de la acción si se espera que en el siguiente periodo se cotize a su valor fundamental?
- 2.- Un inversor espera un pago de dividendos de \$3.00 y \$3.15 al final de los años 1 y 2, respectivamente. Al final del 2do año el inversor espera que la acción se venda por \$40.00. La tasa requerida de retorno es el 8%. Si las expectativas del inversor son correctas y el valor de mercado de la acción es de \$30.00 ¿Que podríamos decir respecto al valor de la acción? ¿Esta sobreestimada, subestimada o con un valor justo?
- 3.- Considere una empresa publica que tranza en bolsa, posee una tasa de crecimiento sostenible (g) de 14%, una tasa de pagos de 36.7% y su ultimo dividendo pagado fue de \$ 2.28. Considere una tasa de rendimiento esperado del 19%. ¿Cual fue es su valor intrínseco? Si el valor de mercado es de \$38.91, ¿que recomendación entregaría? ¿Cuanto el supuesto de crecimiento de dividendos esperados agregan a valor intrínseco esperado?

Múltiplos

1. Getinge AB (GETI) es una compañía sueca que manofactura equipamentos medicos, usted como analista le solicitan valorar esta empresa y además le entregan las siguientes proyecciones:

Profit margin = 9.0%

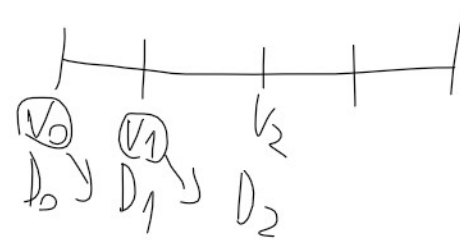
Dividend payout ratio = 35.0%

Earnings growth rate = 7.0%

1. Basado en esa información obtenga el ratio P/S justificado de GETI
 2. Dado que las proyecciones de ventas por acción de GETI (en la divisa sueca krona) para el año 2013 es de SEK 108.9, estime el valor intrínseco de GETI.
 3. Dado que el valor de mercado de GETI es de SEK 196.2, dado a su respuesta anterior determine si el valor de la acción esta sobre, sub o bien valorada ¿Cuál sería una estrategia optima?.
2. Volvo presenta ganancias por acción de SEK 11.04 en el año 2000, con un dividendo de SEK 7 por acción los cuales representan un 63.41% de sus ganancias. La tasa de crecimiento esperado de su dividendo es del 5%, el retorno sobre el capital esperado es de 13.66% con una tasa de retorno esperado de 9.30%
1. Volvo fue vendido a un ratio P/B de 1.1, según su análisis esta ¿sobre, sub o bien valorado?

$$k=8\% \quad b=40\%$$

1.- La empresa B acaba de pagar un dividendo de \$5 USD y cotiza a \$150 por acción. La tasa de rendimiento requerida es del 8%, posee un ROE del 10% y reparte el 60% de sus utilidades, ¿Cual es el rendimiento esperado de la acción si se espera que en el siguiente periodo se cotize a su valor fundamental?



→ rend. esperado es HPR a 1 periodo

$$V_0 = 150$$

$(V_1) \rightarrow$

$$V_1 = \frac{D_2}{k-g}$$

$$V_1 = \frac{D_1 \cdot (1+g)}{k-g}$$

$$V_1 = \frac{D_0 \cdot (1+g)^2}{k-g}$$

$$g = b \cdot ROE$$

$$\rightarrow g = 40\% \cdot 10\% = 4\%$$

$$D_1 = 5 \cdot 1,04$$

$$D_1 = 5,2$$

$$V_1 = \frac{5 \cdot (1,04)^2}{8\% - 4\%} = 135,2$$

$$HPR = \frac{135,2 + 5,2 - 150}{150} = -6,4\%$$

2.- Un inversor espera un pago de dividendos de \$3.00 y \$3.15 al final de los años 1 y 2, respectivamente. Al final del 2do año el inversor espera que la acción se venda por \$40.00. La tasa requerida de retorno es el 8%. Si las expectativas del inversor son correctas y el valor de mercado de la acción es de \$30.00 ¿Que podemos decir respecto al valor de la acción? ¿Esta sobreestimada, subestimada o con un valor justo?

$$V_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{V_2}{(1+k)^2}$$

↑ perpetuidad del periodo
3 en adelante

$$V_0 = \frac{3}{1,08} + \frac{3,15}{(1,08)^2} + \frac{40}{(1,08)^2}$$

$$V_0 = 2,7 + 2,7 + 34,2936$$

$$V_0 = 39,77$$

$$V_0 = 30$$

$$D_1 = 3$$

$$D_2 = 3,15$$

$$V_2 = 40 \rightarrow \frac{D_3}{k-g}$$

$$g = 14\% \quad D_0 = 2,28$$

$$1-b = 36,7\% \quad k = 19\%$$

3.- Considere una empresa publica que tranza en bolsa, posee una tasa de crecimiento sostenible (g) de 14%, una tasa de pagos de 36.7% y su ultimo dividendo pagado fue de \$ 2.28. Considere una tasa de rendimiento esperado del 19%. ¿Cual fue su valor intrínseco? Si el valor de mercado es de \$38.91, ¿que recomendación entregaría? ¿Cuanto el supuesto de crecimiento de dividendos esperados agregan a valor intrínseco esperado?

valor intrínseco \rightarrow modelo de Gordon

$$V_0 = \frac{D_1}{k-g} \rightarrow \frac{D_0 \cdot (1+g)}{k-g}$$

$$V_0 = \frac{2,28 \cdot (1,14)}{0,19 - 0,14} = \$ 51,984 //$$

\therefore recomendar comprar, dado q me venden a 38,91 algo que vale 51,984.

\rightarrow asimetrías de información

$$V_0 = \frac{D_1}{k-g}$$

$$V_0 \uparrow \uparrow \quad \text{---} \quad t=h \quad D_h \uparrow \uparrow \uparrow$$

$$51,984 \rightarrow V_0$$

\rightarrow si no tuviera crecimiento de dividendos $g = 0\%$

$$V_p = \frac{D_1}{k - 0\%} \rightarrow D_0 \cdot (1+g)^{10\%} \rightarrow D_0 = D_1$$

$$V_p = \frac{r_1}{k - g_1}$$

$$V_0 = \frac{D_0}{k} \rightarrow \frac{3,28}{0,19} = 12 //$$

perpetuidad

$$51,984 - 12 = \underline{39,984}$$

efecto crecimiento
de dividendos

1. Getinge AB (GETI) es una compañía sueca que manufactura equipamientos medicos, usted como analista le solicitan valorar esta empresa y además le entregan las siguientes proyecciones:

$$\begin{aligned} & \text{Profit margin} = 9.0\% \rightarrow my \cdot \text{neto} \\ & \text{Dividend payout ratio} = 35.0\% \rightarrow (1-b) \\ & \text{Earnings growth rate} = 7.0\% \rightarrow y \end{aligned}$$

- Basado en esa información obtenga el ratio **P/S** justificado de GETI
- Dado que las proyecciones de ventas por acción de GETI (en la divisa sueca krona) para el año 2013 es de SEK 108.9, estime el valor intrínseco de GETI.
- Dado que el valor de mercado de GETI es de SEK 196.2, dado a su respuesta anterior determine si el valor de la acción esta sobre, sub o bien valorada ¿Cuál sería una estrategia optima?

$$\begin{aligned} \frac{P_{Price}}{S_{abs}} &= \frac{\frac{D_1}{k-y}}{\frac{S_0}{1}} = \frac{\frac{D_0 \cdot (1+g)}{S_0 \cdot (k-y)}}{1} \\ &\rightarrow \frac{E_0 \cdot (1-b) \cdot (1+g)}{S_0 \cdot (k-y)} \rightarrow \left(\frac{E_0}{S_0} \right) \cdot (1-b) \cdot (1+g) \cdot \frac{1}{k-y} \end{aligned}$$

$$\textcircled{1} \frac{P}{S} = \frac{9\% \cdot 35\% \cdot 1.07}{9\% - 7\%} = \boxed{1.7 = \frac{P}{S}}$$

② Ventas son 108,9 coronas

$$1.7 = \frac{P}{108,9} \rightarrow \boxed{P = 185,13}$$

③ La empresa vale \$196,2 y la valorización nos da \$185,13

1-6) 2. Volvo presenta ganancias por acción de SEK 11.04 en el año 2000, con un dividendo de SEK 7 por acción los cuales representan un 63.41% de sus ganancias. La tasa de crecimiento esperado de su dividendo es del 5%, el retorno sobre el capital esperado es de 13.66% con una tasa de retorno esperado de 9.30%

1. Volvo fue vendido a un ratio P/B de 1.1, según su análisis esta ¿sobre, sub o bien valorado?

$$\frac{\text{Price}}{\text{Book Value Contable}} = \frac{\text{ROE} \cdot (1 - b)}{k - g}$$

$$\frac{P}{B} = \frac{13.66\% \cdot 63.41\%}{9.3\% - 5\%} = 2.01$$

→ Se vendió a un $\frac{P}{B}$ de 1.1 → La empresa fue muy subvalorada.