

**UNIVERSIDAD TECNLOGICA CENTROAMERICANA**

**FACULTAD DE POSGRADO**

**Administración Financiera**

**Tarea: Caso de Valoración de Empresas Grupal**

**CATEDRATICO: Lic Orlando Valladares**

**ELABORADO POR:**

**Fernando Quiroz-12143055**

**Axcell Herrera-12143053**

**Aaron Godoy-12143054**

**Carlo Menjivar-21053124**

**José Suarez-12143112**

**LUGAR: TEGUCIGALPA**

**11/02/22**

**Tabla de Contenidos**

[Introducción 3](#_Toc95500530)

[Parte 1: Mercados en Desarrollo 4](#_Toc95500531)

[Razones Financieras Cisco 4](#_Toc95500532)

[Razones Financieras Nike 5](#_Toc95500533)

[Comparación de Razones de Valuación de ambas empresas 6](#_Toc95500534)

[Valor empresarial a lo largo de los años 6](#_Toc95500535)

[Comparación entre los Promedios de Cada Industria 6](#_Toc95500536)

[Parte 2 Mercados en Desarrollo 7](#_Toc95500537)

[Valoración de Empresa de Pinturas 7](#_Toc95500538)

[Valoración de Empresa de Arrendamiento 7](#_Toc95500539)

[¿Cuál es el ratio de crecimiento de G? 8](#_Toc95500540)

[¿Cómo interpreta las diferencias? 8](#_Toc95500541)

[¿Cómo ha cambiado el valor de la empresa en comparación a la otra? 8](#_Toc95500542)

[Conclusiones 9](#_Toc95500543)

Introducción

La valoración de empresas es un proceso importante para evaluar el grado de crecimiento sostenible al que aspira una empresa que opere en una determinada industria. A través de este método podemos identificar las empresas en las que se nos es rentable invertir debido a múltiples motivos como lo son el crecimiento de la industria, el grado de solidez financiera o incluso el prestigio que puede llegar a poseer la empresa, lo que le brinda una mayor rentabilidad y seguridad a nuestras inversiones.

A continuación, se presenta los resultados de los análisis realizados en dos mercados distintos uno con dos empresas de ámbito global, así mismo dos empresas del ámbito nacional, en el siguiente informe valoraremos las empresas en base a proyecciones a cuatro años con porcentajes a perpetuidad. Con las empresas internacionales se harán cálculos para brindar resultados del valor de sus acciones, razones de valuación, razón de precio utilidad, razón de mercados de valor en libros, razón de rentabilidad, y la razón de fortaleza financiera, para las empresas nacionales haremos proyecciones de flujos de caja libre, capital neto de trabajo en base al ratio de crecimiento g, la interpretación de las diferencias de empresas en cuanto a resultados, el cambio del valor de la empresas en comparación con proyecciones a 4 años. Los estados financieros antes mencionados, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el resultado de sus operaciones, las variaciones del capital Contable y los cambios en la situación financiera, por el periodo terminado en las fechas antes mencionada.

Para nuestro análisis hemos escogidos a dos empresas que ambas son dueñas de los mismos socios la primera empresa que nos brindó su información fue una que pertenece al rubro de la pintura y todos los utensilios relacionados con el tema, lleva más de diez años operando en el mercado; por otro lado la segunda empresa es una que se dedica a lo que es arrendar propiedades como pueden ser terrenos, locales y edificios dicha empresa opera en la ceiba llevando más de diez años en el mercado, ambas empresas nos brindaron sus estados financieros comparativos a dos años y las tasas que los socios esperan ganar con dichas empresas. Con dichos datos elaboraremos los cálculos correspondientes para realizar la valoración de las empresas de la mejor manera posible por medio del método de flujos descontados.

Parte 1: Mercados en Desarrollo

Razones Financieras Cisco

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Razones de Valuación** | **2021** | **2020** | **2019** | **2018** |
| Razón de Precio a Utilidad | 22.15 | 17.84 | 19.67 | 1,907.00 |
| Razón de Valor de Mercado a Valor en Libros | 5.66 | 5.26 | 7.29 | 4.73 |
| Valor Empresarial a UAIIDA | 5.32 | 4.64 | 4.43 | 4.91 |

Al ver la razón precio por acción entre los años 2019 a 2021 vemos que se invierten entre 17.84 y 22.15 por cada dólar de utilidades que genera la acción. En el 2018 ocurre algo atipico ya que la razón es de 1,907, esto ocurre debido a que las utilidades por acción fueron solamente de $0.02 producto de unas utilidades de $110,000. A partir de los años siguientes las utilidades ascienden arriba de los 10 millones.

Con respecto a la Razón Valor de Mercado de Valor en Libros, vemos que el valor de mercado de las acciones se encuentra entre un 4.73 y un 7.29 al valor en libros entre los años 2018 y 2021.

Al ver el Valor Empresarial a UAIIDA, nos percatamos que la empresa vale entre 4.43 y 5.32 veces mas que las utilidades que genera.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Razones de Rentabilidad** | **2021** | **2020** | **2019** |  | **2018** |
| Margen de Operación | 64.0% | 64.3% | 62.9% |  | 62.0% |
| Margen de Utilidad Bruta | 26.6% | 28.3% | 28.1% |  | 26.4% |
| Rendimiento Sobre Capital | 25.66% | 29.57% | 34.62% |  | 0.25% |

Con respecto a los márgenes de operación que se manejan, estos se encuentran por encima del 60% en los tres cuatro años que se analizan. Sin embargo, los márgenes de utilidad bruta se encuentran por debajo del 29% en todos los años, esto debido a los altos gastos administrativos y en investigación y desarrollo que posee Cisco.

Al ver el Rendimiento sobre el Capital (ROA), vemos que la empresa obtuvo un rendimiento de su capital arriba del 25% entre los años 2019 y 2021. Sin embargo, este rendimiento es sumamente bajo en el 2018 debido a la baja utilidad neta obtenida de $110,000.00

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Razones de Fortaleza Financiera** | **2021** | **2020** | **2019** | **2018** |
| Razón de Circulante | 1.49 | 1.72 | 1.51 | 2.29 |
| Razón, en libros, de Deuda a Capital | 1.36 | 1.50 | 1.91 | 1.52 |
| Razón, a valor de mercado, de Deuda a Capital | 0.24 | 0.29 | 0.26 | 0.32 |
| Razón de Cobertura Sobre Intereses | 35.85 | 27.97 | 20.17 | 17.15 |

La razón circulante de la empresa en estos últimos años nos indica que Cisco posee arriba de $1.49 por cada dólar que adeuda.

La razón de Deuda a Capital en Libros nos indica que la empresa adeuda arriba de $1.30 por cada dólar de capital que poseen. Este indicador cambia radicalmente al utilizar el valor de mercado de su capital, ya que Cisco adeuda como máximo $0.32 por cada dólar de capital que posee, este resultado se debe a que su capitalización de mercado es ampliamente superior a su valor en libros.

La razón cobertura de intereses se nos indica que la empresa genera arriba de $17 dólares de utilidades por cada dólar que paga de intereses.

Razones Financieras Nike

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Razones de Valuación** | **2021** | **2020** | **2019** | **2018** |
| Razón de Precio a Utilidad | 38.33 | 61.61 | 30.98 | 61.37 |
| Razón de Valor de Mercado a Valor en Libros | 16.81 | 19.08 | 13.48 | 11.88 |
| Valor Empresarial a UAIIDA | 3.64 | 7.81 | 3.97 | 4.00 |

La razón Precio a Utilidad de Nike nos indica que en los años 2018 y 2020 se invierten arriba de $61 por cada dólar de utilidad que genera cada acción, los indicadores son muy distintos en los años 2019 y 2021 ya que en estos años se invierten entre $30 y $38 por cada dólar de utilidad por acción que se genera.

Al comparar el valor de mercado de las acciones con su valor en libros vemos que en estos años el valor individual de cada acción es como mínimo 11 veces mas alto que se valor en libros.

Al ver la razón Valor Empresarial a UAIIDA, identificamos que la empresa tiene como mínimo un valor de 3.64 veces superior a las utilidades que genera cada año.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Razones de Rentabilidad** | **2021** | **2020** | **2019** | **2018** |
| Margen de Operación | 44.8% | 43.4% | 44.7% | 43.8% |
| Margen de Utilidad Bruta | 17.4% | 7.7% | 12.3% | 11.9% |
| Rendimiento Sobre Capital | 44.86% | 31.52% | 44.57% | 19.70% |

El margen de operación de Nike no ha tenido mayor variación a lo largo de estos cuatro años ya que este oscila entre el 43% y 44%. Al ver el Margen de Utilidad Bruta vemos que suele haber una mayor variación debido a la fuerte dispersión que hay en el Total Neto de Otros Gastos.

El rendimiento sobre el capital ha estado por encima del 44% en los años 2019 y 2021. Sin embargo, en el 2018 el indicador es de 19.70% y en el 2020 de 31.52%. estos debido a que son los dos años en los que la empresa ha registrado las menores utilidades.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Razones de Fortaleza Financiera** | **2021** | **2020** | **2019** | **2018** |
| Razón de Circulante | 2.72 | 2.48 | 2.10 | 2.51 |
| Razón, en libros, de Deuda a Capital | 1.96 | 2.89 | 1.62 | 1.30 |
| Razón, a valor de mercado, de Deuda a Capital | 0.12 | 0.15 | 0.12 | 0.11 |

La razón circulante nos indica que la empresa posee por encima de $2 por cada dólar que adeuda a corto plazo. Por otra parte la Razón Deuda a Capital con su Valor en Libros nos dice que a lo largo de los años se adeudan entre $1.30 y $2.89 por cada dólar de capital que se posee. Este indicador varía bruscamente al utilizar el valor de mercado del capital de los accionistas ya que el indicador nos dice que se adeudan entre $0.11 y $0.15 por cada dólar de capital que Nike posee.

Comparación de Razones de Valuación de ambas empresas

Al comparar las razones de valuación de ambas empresas vemos que, en el caso de Nike, su razón Precio a Utilidad es mucho mas alta a lo largo de estos últimos cuatro años. Esto se debe en su mayoría a que el precio de la acción es ampliamente superior a la de Cisco. A su vez, las utilidades de Nike estuvieron muy por debajo de las de Cisco en estos cuatro años. Esto ultimo ocasiona que el precio de la acción por cada dólar de utilidad que se genera sea mas alto.

Al comparar el valor razón de mercado a valor en libros de ambas empresas vemos que a lo largo de estos cuatro años el valor de mercado de la acción de nike fue entre 11 y 16 veces superior al valor en libros de sus acciones. Con respecto a Cisco, el valor de mercado de las acciones fue entre 4 y 7 veces superior a su valor en libros a lo largo de estos años, esto se debe a que con Cisco no existe una diferencia tan amplia del valor de mercado de sus acciones frente a su valor en libros.

Al comparar la razón Valor Empresarial a UAIIDA vemos que el valor empresarial de Cisco a lo largo de estos últimos cuatro años es superior entre 4 y 5 veces a las Utilidades Antes de Intereses e Impuestos que genera. Al ver la razón de Nike vemos que esta ha tenido una mayor variación a lo largo de estos últimos años. En los años 2018, 2019 y 2021 la razón nos da un resultado de 4.00, 3.97 y 3.64 respectivamente. Sin embargo, para el año 2020 la razón tuvo un fuerte incremento, llegando a tener un resultado de 7.81, esto se debe a que las utilidades registraron una considerable disminución y a su vez hubo un incremento en el valor empresarial de la empresa. Al comparar las razones de ambas empresas podemos decir que Cisco posee un resultado mas alto debido a que su valor empresarial es ampliamente superior al de Nike.

Valor empresarial a lo largo de los años

El valor empresarial de Nike ha mostrado una tendencia al alza a lo largo de estos últimos cuatro años, esto se debe en su mayoría a un aumento de la deuda, especialmente a partir de 2019. Con respecto a Cisco, al igual que en el caso de Nike ha mostrado una tendencia al alza a lo largo de los años, resaltando el fuerte incremento que se generó en el año 2021 debido a un incremento en el patrimonio y una disminución en los niveles de efectivo que maneja la empresa.

Comparación entre los Promedios de Cada Industria

Nike pertenece a la industria manufacturera, analizando cada razon de este rubro especificamente con las de nike podemos observar que a pesar de que nike es una empresa grande con mucha popularidad a nivel mundial esta tiene altas y bajas,podemos poner el ejemplo de la razon circulante, el promedio e esta industria es de 1.61 siendo mayor la de Nike con 2.48 para el año 2020, esto quiere decir que la empresa posee 1$ mas que el promedio por cada dólar que adeuda, asi mismo vemos razones como la de deuda a capital la cual el promedio es de 0.63 y la de nike era de 2.89 para el año 2020 esto indica que la empresa se endeuda casi el doble del promedio por cada dólar de capital que se posee. El mismo caso es el de la empresa cisco, es una empresa muy bien posicionada en su segmento, pero con muchas altas y bajas, en general podemos concluir que ambas empresas estan bastante bien en comparacion de sus razones con el promedio de cada rubro y uno de los puntos mas importantes que podemos observar es que ambas empresas tienen un alto margen de rentabilidad en comparación al promedio.

Analizando la razón de valor de mercado a valor de mercado en libros ambas empresas tanto Nike (16.81) como Cisco (5.66) son empresas de valor, para este análisis se incluye la historia y trayectoria de ambas empresas, las dos empresas tienen una extensa trayectoria (principalmente Nike) en las cuales han podido posicionarse en el “top of mind” en sus respectivos mercados. En el caso de Nike sus principales competidores son Adidas, Puma, New Balance, Under Armour entre otros. Nike ha sabido crecer como empresa desde su fundacion en 1964 y desde entonces se ha convertido en la marca de tenis,atuendos, y accesorios deportivos más popular a nivel mundial. Así mismo, Cisco es la empresa #1 e n la creación de redes empresariales por encima de empresas como DELL o Huawei, ya que desde su fundación en en 1984 la empresa ofrece una ventanilla única para casi cualquier cosa que pueda necesitar para su red y asegura que sus productos juegan bien entre sí.

Parte 2 Mercados en Desarrollo

Para esta parte hemos decidido utilizar dos empresas, la primera dedicada a la compra y venta de pinturas y otra dedicada al rubro de arrendamiento de bienes inmuebles. Ambas empresas poseen los mismos dueños. A continuación, se muestran los resultados de valoración obtenida.

Valoración de Empresa de Pinturas

Graphical user interface, application, table, Excel

Description automatically generated

Valoración de Empresa de Arrendamiento

Graphical user interface, application, table, Excel

Description automatically generated

¿Cuál es el ratio de crecimiento de G?

Para proyectar nuestro trabajo sacamos los datos de la página del BCH honduras en cifras donde utilizamos los últimos 4 años de datos para obtener la tasa de crecimiento, dichos datos nos dieron un crecimiento de G para la empresa de pintura de 4.19% y para la inmobiliaria nos dio 6%

¿Cómo interpreta las diferencias?

* La primera diferencia entre las dos empresas surge en que la empresa inmobiliaria tiene un sobre exceso de efectivo que maneja en sus cuentas bancarias dicho valor asciende a 6,907,102.15 lo cual nos dispara el activo corriente
* La segunda diferencia que afecta a la valoración de la empresa se encuentra en su pasivo corriente donde para la empresa de pintura es de 1, 575,660 en comparación a los 234.893 que son los de la empresa de la inmobiliaria

¿Cómo ha cambiado el valor de la empresa en comparación a la otra?

El valor de la empresa de pintura se encuentra en 7,751,854.12 mientras que la inmobiliaria está en 5,839,915.01 dichas diferencias surgen en las magnitudes de sus activos y pasivos corrientes lo cual hace que el capital neto de trabajo se dispare de una en comparación a la otra, con el tiempo y tomando en cuenta que las tasa que utilizamos de descuento para la inmobiliario son un poco más altas.

Conclusiones

1. El calculo de la valoración de una empresa en mercados desarrollados presenta muchas ventajas ya que, al tratarse de empresas públicas, tenemos mayor acceso a la información como estados financieros o betas que nos ayudan a determinar el grado de volatilidad de la empresa.
2. La falta de un mercado bursátil desarrollado dificulta la valoración de empresas en el ámbito local ya que al tratarse de un mercado donde predomina la industria familiar y las Pyme que no cotizan en bolsa, hacen que haya una falta de información que es vital para la valoración de empresas.
3. Como financieros tenemos la responsabilidad de utilizar con inteligencia las herramientas disponibles para valorar empresas. A través del uso de estadísticos como el ratio de crecimiento y el calculo de proyecciones de flujos de efectivo podemos estimar el grado de rentabilidad y crecimiento sostenible al que aspira una empresa.