

Métodos basados en la cuenta de resultados



**UNIVERSIDAD DISTRITAL
FRANCISCO JOSÉ DE CALDAS**

MÉTODOS PARA LA VALORACIÓN DE EMPRESAS
ANÁLISIS Y DECISIONES FINANCIERAS

MILTON GARRIDO
DEYVID ALVAREZ
BRAYAN ANGULO



TABLA DE CONTENIDO

1

Definicion

2

Valor de los
beneficios PER

3

Valor de los
dividendos

4

Múltiplos de las
ventas

5

Otros multiplos



1

DEFINICION



Método de valorización de empresas basados en conceptos dinámicos, es decir basados en la cuenta de resultados de una empresa, por ejemplo el estado de resultados.

EL ESTADO DE RESULTADOS

O de pérdidas y ganancias

Es un reporte de carácter financiero que toma como base un periodo determinado para mostrar de manera detallada cuáles fueron los ingresos que obtuvo una empresa, sus gastos y el momento en el que se producen, y como consecuencia, si existe un beneficio o una pérdida para la empresa en este periodo de tiempo seleccionado



EL ESTADO DE RESULTADOS

El estado de resultados es el reflejo de los hechos contables que afectan a la firma durante un período de tiempo.

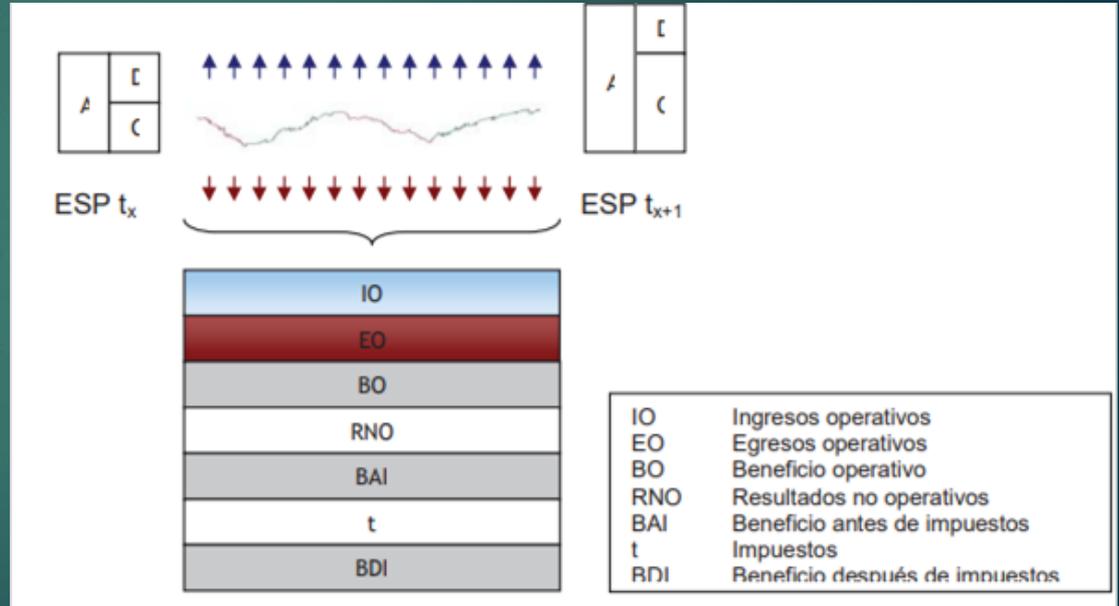


Fig 1: Estado de Resultados como evolución de un ESP inicial a un ESP final



2

VALOR DE LOS BENEFICIOS PER

Definición

El criterio del PER, por sus siglas en inglés de Price Earning Ratio, indica el múltiplo del beneficio de la empresa por acción respecto al valor que se pagó por la acción de la empresa en la última operación realizada. Es decir:

Valor de las acciones = PER x Beneficio

Dicha relación también puede utilizarse con variaciones, como PER esperado en un período t , $t+1$.



ACTUALMENTE

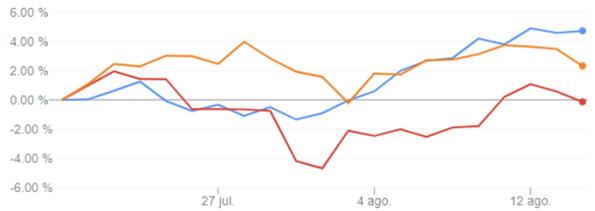
La información sobre los indicadores de rendimiento de una empresa que publica sus resultados se encuentran con suma facilidad, gracias al gran avance de distintas plataformas web y aplicaciones.

Ejemplo de plataforma web

Principales mercados mundiales

Dow Jones Industrial Average	.DJI	27,931.02	(4.72 %)
DAX PERFORMANCE-INDEX	DAX	12,901.34	(-0.14 %)
BSE SENSEX	SENSEX	37,877.34	(2.32 %)

1 mes 3 meses 6 meses UAHF 1 año 5 años Mx.



Renuncia de responsabilidad

Mercados de EE. UU.

DJI	27,931.02	+34.30 (0.12 %)
.INX	3,372.85	-0.58 (0.017 %)
S&P 500 Index	11,019.30	-23.20 (0.21 %)
IXIC	1,577.88	-1.91 (0.12 %)
Nasdaq Composite		
RUT		
Russell 2000 Index		

Mercados mundiales

UKX	6,090.04	-95.58 (1.55 %)
FTSE 100 Index	7,154.30	-96.20 (1.33 %)
IB	23,289.36	+39.75 (0.17 %)
IBEX 35		
Nikkei 225		

Yahoo finance

YAHOO! FINANCE Sign In
New User? Sign Up
Finance Home - Help

Dow ↓ 3.29% Nasdaq ↓ 3.86%
Tuesday, February 27, 2007, 4:18PM ET - U.S. Markets closed.

HOME
INVESTING
NEWS & OPINION
PERSONAL FINANCE
MY PORTFOLIOS

GET QUOTES
Symbol Lookup
Finance Search

Petrleo Brasileiro (PBR)

At 3:13PM ET: **89.97** ↓ 6.73 (6.96%)

MORE ON PBR

- Quotes
- Summary
- Options
- Historical Prices
- Charts
- Basic Chart
- Technical Analysis
- News & Info
- Headlines
- Financial Blogs
- Company Events
- Message Board
- Company Profile
- Key Statistics
- SEC Filings
- Competitors
- Industry
- Components

Scottrade
57 Online Trades
Open a No-Fee IRA

AMERITRADE
TRADE FREE FOR 45 DAYS + GET \$100

Active Traders
Fidelity

Roll over your IRA
50 Free Trades

NEW Streaming Quotes: ON ?

PETROLEO BRASILEIRO (NYSE:PBR) Delayed quote data [Edit]

Last Trade: 89.97	Day's Range: 89.00 - 93.51	<p>New! Try our new Charts in Beta PBR 27-Feb 3:13pm (C)Yahoo!</p>
Trade Time: 3:13PM ET	52wk Range: 69.00 - 107.45	
Change: ↓ 6.73 (6.96%)	Volume: 5,776,800	
Prev Close: 96.70	Avg Vol (3m): 2,473,250	
Open: 92.69	Market Cap: 98.68B	
Bid: N/A	P/E (ttm): 7.27	
Ask: N/A	EPS (ttm): 12.37	
1y Target Est: 111.71	Div & Yield: 2.57 (2.70%)	

NEW Add Quotes to Your Web Site [Add PBR to Portfolio] [Set Alert] [Download Data]

We can no longer offer real-time ECN data due to pricing changes by the exchanges. For real-time quotes (including real-time prepost market data), sign up for a free trial of [Real-time Quotes](#).

El PER relativo



Expresa la relación entre el PER de una empresa y el PER de un país, ó respecto al de un grupo de empresas de un sector, o cualquier otra definición que el agente desee realizar con el propósito de hacer comparaciones; sin embargo se debe comparar indicadores comparables, y en consecuencia deben ser congruentes en cuanto a su definición, por ejemplo el mismo período de tiempo y equivalente magnitud y unidad monetaria.



3

VALOR DE LOS DIVIDENDOS

Los dividendos

- ↳ Es la proporción de ganancias o beneficios que una compañía reparte entre sus accionistas.
- ↳ En la mayoría de los casos es el único flujo periódico que reciben los accionistas.



Definición

Según este método, el valor de una acción es el valor actual de los dividendos que esperamos obtener de ella. Este valor puede expresarse de la siguiente forma:

$$\text{Valor de la acción} = \text{DPA}/k_e$$

Donde,

DPA= dividendo por acción repartido por la empresa

k_e = rentabilidad exigida por las acciones, también llamada costo de recursos propios

Definicion

Ke es la rentabilidad que esperan obtener los accionistas para sentirse suficientemente remunerados. Se obtiene sumando a la rentabilidad los bonos del estado a largo plazo la prima de riesgo de la empresa

Formula

$$\text{Valor de la acción} = \text{DPA1} / (\text{ke} - \text{g})$$

Si se espera

constantemente

DPA1

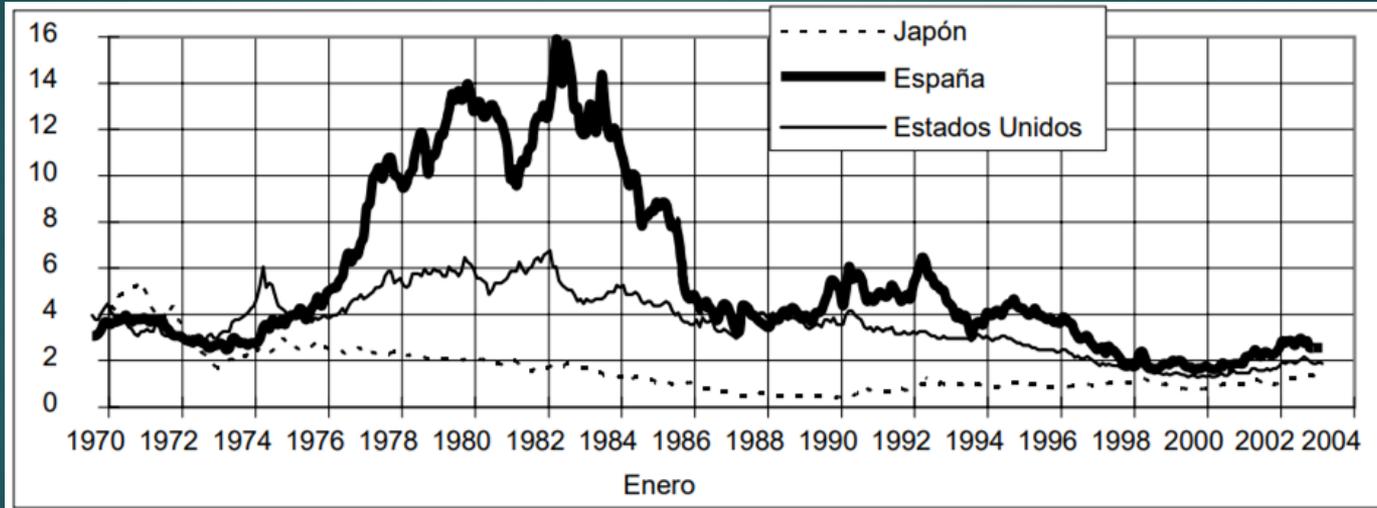
g

Los dividendos
proximos

Dato curioso

Las empresas que pagan mayores dividendos no obtienen como consecuencia un crecimiento en la cotización de sus acciones, esto se debe a que el dinero de ganancias no se distribuye en nuevas inversiones sino en los accionistas.

Evolución de la rentabilidad de los dividendos en España, Japón y Estados Unidos





4

MÚLTIPLOS DE LAS VENTAS



Definicion

Consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un numero, este último según la coyuntura del mercado

Ratio Precio / Ventas

Precio/ventas =

$(\text{precio/beneficio})/(\text{beneficio/ventas})$

El numerador es el mismo PER y el denominador se le conoce como rentabilidad sobre ventas

Usualmente se usa el ratio Precio/ventas para la rentabilidad promedio de las empresas

Ejemplo uso de los multiplicadores de ventas

Industria / Sector	Veces la facturación anual	Multiplicador de las ventas según condiciones de mercado:		
		Recesiva	Estable	Crecimiento
Embotelladoras	Litros x 500	- x %	1,0	+ x %
Software	3,5 x	...	...	...
Biogenética	3,1 x	...	...	...
Farmacias	2,0 x	...	...	...
Eléctricas	1,1 x	...	...	...



5

OTROS MULTIPLOS

Definición:



Existen otros múltiplos que pueden ser empleados para analizar el valor de una empresa, estos pueden clasificarse en al menos tres grandes grupos:

- Múltiplos basados en la capitalización de las empresas (valor de sus acciones)
- Múltiplos basados en el valor de la empresa (valor de Equity + Debt)
- Múltiplos relativos al crecimiento.

Tabla de Múltiplos más utilizados

	Abreviatura <i>(en Inglés)</i>	Significado <i>(en Inglés)</i>	Significado <i>(en Castellano)</i>
Basados en la capitalización de las empresas	P/E ; PER	Price earning ratio	Capitalización / Beneficio
	P/CE	Price to cash earnings	Capitalización / Cash Flow Contable
	P/S	Price to sales	Capitalización / Ventas
	P/LFCF	Price to levered cash flow	Capitalización / cash flow para las acciones recurrentes
	P/BV	Price to book value	Capitalización / valor contable de las acciones
	P/AV	Price to asset value	Capitalización / valor contable de los activos
	P/Customer	Price to customer	Capitalización / número de clientes
	P/Units	Price to units	Capitalización / ventas de unidades físicas
	P/Outputs	Price to outputs	Capitalización / capacidad productiva
Basados en el valor de la empresa	EV / EBITDA	Enterprise Value to EBITDA	(Deuda + Capitalización) / EVITAD
	EV/S	Enterprise Value to sales	(Deuda + Capitalización) / Ventas
	EV/FCF	Enterprise Value to unleveled free cash flow	(Deuda + Capitalización) / Free Cash Flow
	EV/BV	Enterprise Value to Book Value	(Deuda + Capitalización) / (Deuda + Valor contable de las acciones)
Relativos al crecimiento	PEG	Price Earnings (PER) to growth	PER / Crecimiento esperado del BPA
	EV/EG	Enterprise Value to EBITDA growth	(Deuda + Capitalización) / EBITDA / crecimiento del EBITDA



Los múltiplos más usados en América Latina son:



Valor de la empresa antes de impuestos e intereses BAIT



Valor de la empresa antes de impuestos, intereses y amortizaciones EBITDA



Valor de la empresa / Cash Flow Operativo



Valor de las acciones / Valor Contable.



Múltiplos más usados para valorar una empresa en internet

- ↵ Precio/ventas
- ↵ Precio/suscriptor
- ↵ Precio/paginas visitadas
- ↵ Precio/habitante



Gracias

Análisis y decisiones financieras
Universidad Distrital Francisco Jose de Caldas

Referencias

- ↵ <https://dspace.ort.edu.uy/bitstream/item/2805/documentodetrabajo41.pdf>
- ↵ <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>