

VALORACIÓN DE EMPRESA POR FLUJOS DESCONTADOS

DESCRIPCIÓN	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PROYECCIÓN DE EMPRESA											
Tesorería	10.895.057	11.112.958	11.335.217	11.561.922	11.793.160	12.029.023	12.269.604	12.514.996	12.765.296	13.020.602	13.281.014
Cuentas a cobrar	7.495.360	7.645.267	7.798.173	7.954.136	8.113.219	8.275.483	8.440.993	8.609.813	8.782.009	8.957.649	9.136.802
Existencias	1.920.000	1.958.400	1.997.568	2.037.519	2.078.270	2.119.835	2.162.232	2.205.476	2.249.586	2.294.578	2.340.470
Activo fijo bruto	26.220.400	26.744.808	27.279.704	27.825.298	28.381.804	28.949.440	29.528.429	30.118.998	30.721.378	31.335.805	31.962.521
- Amortiz, acumulada	-8.766.300	-10.080.600	-11.421.186	-12.788.584	-14.183.330	-15.605.971	-17.057.064	-18.537.179	-20.046.897	-21.586.809	-23.157.519
Activo fijo neto	34.986.700	36.825.408	38.700.890	40.613.882	42.565.134	44.555.411	46.585.493	48.656.177	50.768.275	52.922.614	55.120.040
TOTAL ACTIVO	55.297.117	57.542.033	59.831.848	62.167.459	64.549.783	66.979.752	69.458.322	71.986.462	74.565.166	77.195.443	79.878.326
Cuentas a pagar	7.588.579	7.740.351	7.895.158	8.053.061	8.214.122	8.378.404	8.545.972	8.716.892	8.891.230	9.069.054	9.250.435
Deuda	7.274.734	7.420.229	7.568.633	7.720.006	7.874.406	8.031.894	8.192.532	8.356.383	8.523.510	8.693.981	8.867.861
Capital. (valor contable)	22.901.204	22.220.253	21.525.685	20.817.224	20.094.595	19.357.512	18.605.690	17.838.829	17.056.632	16.258.790	15.444.991
TOTAL PASIVO	37.764.517	37.380.833	36.989.476	36.590.291	36.183.123	35.767.810	35.344.194	34.912.104	34.471.372	34.021.825	33.563.287
N.O.F. (Necesidades operativas de Fondos)	12.721.838	12.976.274	13.235.800	13.500.516	13.770.527	14.045.937	14.326.857	14.613.393	14.905.661	15.203.775	15.507.851
Incremento de N.O.F.	-	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ventas	-	9.500.000	9.690.000	9.883.800	10.081.476	10.283.106	10.488.768	10.698.543	10.912.514	11.130.764	11.353.379
Coste de ventas	-	2.490.000	2.539.800	2.590.596	2.642.408	2.695.256	2.749.161	2.804.144	2.860.227	2.917.432	2.975.781
Gastos generales	-	1.640.000	1.672.800	1.706.256	1.740.381	1.775.189	1.810.693	1.846.906	1.883.844	1.921.521	1.959.951
Amortización	-	1.314.300	1.340.586	1.367.398	1.394.746	1.422.641	1.451.093	1.480.115	1.509.718	1.539.912	1.570.710
Margen	-	4.055.700	4.136.814	4.219.550	4.303.941	4.390.020	4.477.821	4.567.378	4.658.725	4.751.899	4.846.937
Intereses deuda	-	436.484	445.214	454.118	463.200	472.464	481.914	491.552	501.383	511.411	521.639
BAT. (Beneficio antes de impuestos)	-	3.619.216	3.691.600	3.765.432	3.840.741	3.917.556	3.995.907	4.075.826	4.157.342	4.240.488	4.325.298
Impuestos	-	1.085.765	1.107.480	1.129.630	1.152.222	1.175.267	1.198.772	1.222.748	1.247.203	1.272.147	1.297.589
BDT. (Beneficios después de impuestos)		2.533.451	2.584.120	2.635.802	2.688.518	2.742.289	2.797.135	2.853.078	2.910.139	2.968.342	3.027.709

VALORACIÓN DE EMPRESA POR FLUJOS DESCONTADOS

DESCRIPCIÓN	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
VALORACIÓN DE EMPRESA											
BDT. (Beneficios después de impuestos)		2.533.451	2.584.120	2.635.802	2.688.518	2.742.289	2.797.135	2.853.078	2.910.139	2.968.342	3.027.709
+ Amortización	-	1.314.300	1.340.586	1.367.398	1.394.746	1.422.641	1.451.093	1.480.115	1.509.718	1.539.912	1.570.710
+ Incremento deuda	-	145.495	148.404	151.373	154.400	157.488	160.638	163.851	167.127	170.471	173.880
- Incremento de NOF	-	-254.436	-259.526	-264.716	-270.011	-275.410	-280.920	-286.536	-292.268	-298.114	-304.076
- Inversiones	-	-524.408	-534.896	-545.594	-556.506	-567.636	-578.989	-590.569	-602.380	-614.427	-626.716
CFacciones. (Cash Flow disponible para las acciones).	-	3.214.402	3.278.688	3.344.263	3.411.147	3.479.372	3.548.957	3.619.939	3.692.336	3.766.184	3.841.507
CCF. (Capital Cash Flow)	-	3.505.391	3.575.498	3.647.008	3.719.948	3.794.348	3.870.233	3.947.640	4.026.592	4.107.123	4.189.266
FCF. (Free Cash Flow)	-	3.374.446	3.441.934	3.510.773	3.580.988	3.652.609	3.725.659	3.800.175	3.876.178	3.953.700	4.032.774
g CF acciones. (Crecimiento del CF disponible para las acciones.)	-	-	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
g FCF. (Crecimiento del Free Cash Flow).	-	-	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Beta u. (Beta de la empresa sin apalancar)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Rf. (Tasa sin riesgo)	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Rm - Rf. (Prima de Riesgo)	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Ku. (Rentabilidad exigida a las acciones de la empresa sin apalancar)	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
Vu. (Valor de la empresa sin apalancar)	30.676.776	31.290.310	31.916.117	32.554.440	33.205.529	33.869.639	34.547.033	35.237.973	35.942.732	36.661.587	37.394.818,00
FCF sin impuestos. (Free Cash Flow sin impuestos)	-	4.591.156	4.682.978	4.776.638	4.872.170	4.969.615	5.069.005	5.170.388	5.273.795	5.379.270	5.486.855,54
Vu sin impuestos (Ku)		11.016.078	11.236.399	11.461.127	11.690.350	11.924.157	12.162.640	12.405.893	12.654.011	12.907.091	13.165.233
Kd. (Rentabilidad exigida a la deuda)	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Beta d. (Beta de la deuda a su coste)	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250	0.1250
Valor del ahorro de impuestos por pago de intereses	2.579.224	2.630.808	2.683.425	2.737.093	2.791.835	2.847.672	2.904.625	2.962.718	3.021.972	3.082.412	3.144.060
Valor ajustado de los recursos propios descontada la deuda	33.256.000	33.921.118	34.599.542	35.291.533	35.997.364	36.717.311	37.451.658	38.200.691	38.964.704	39.743.999	40.538.878
Valor ajustado. (Valor acciones - deuda)	25.981.266	26.500.889	27.030.909	27.571.527	28.122.958	28.685.417	29.259.126	29.844.308	30.441.194	31.050.018	31.671.017
Beta e. (Beta de los recursos propios)	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715	1.1715
Ke. (Coste de los recursos propios según Beta e)	14,37%	14,37%	14,37	14,37	14,37	14,37%	14,37%	14,37%	14,37%	14,37%	14,37%
Valor por descuento del Cash Flow disponible para las	25.979.397	26.500.518	27.031.316	27.573.065	28.127.691	28.687.508	29.258.230	29.835.493	30.433.409	31.039.083	31.653.670
Evolución de los recursos propios	25.979.397	26.498.754	27.028.467	27.568.735	28.119.766	28.681.767	29.254.953	29.839.536	30.435.737	31.043.778	31.663.882

VALORACIÓN DE EMPRESA POR FLUJOS DESCONTADOS

DESCRIPCIÓN	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WACC. (Coste pond.de los rec.propios y deuda después de imptos.)	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%	12,15%
Valor actual del Free Cash Flow descontado al WACC.	33.257.327	33.923.138	34.602.484	35.291.745	35.998.285	36.716.682	37.454.496	38.200.066	38.962.219	39.735.656	40.522.456
Valor por descuento del Free Cash Flow	25.982.593	26.502.909	27.033.851	27.571.739	28.123.879	28.684.788	29.261.964	29.843.683	30.438.709	31.041.675	31.654.595
Coste ponderado de los recurs.propios y la deuda antes de imptos.	12,54%	12,54%	12,54%	12,54%	12,54%	12,54	12,54	12,54%	12,54%	12,54%	12,54%
Valor actual del CCF, descontado al % del WACCbt calculado	33.260.483	33.924.686	34.601.873	35.294.837	36.001.582	36.725.946	37.463.902	38.214.286	38.970.802	39.748.117	40.547.205
Valor por descuento del Capital Cash Flow	25.985.749	26.504.457	27.033.240	27.574.831	28.127.176	28.694.052	29.271.370	29.857.903	30.447.292	31.054.136	31.679.344

GRADO DE SENSIBILIDAD PARA LAS ACCIONES AÑO 2010.

PARÁMETROS UTILIZADOS PARA LA VALORACIÓN		VALORACIÓN SEGÚN LOS TIPOS DE FLUJOS	
Bu:	1,00	Valor actual ajustado (APV)	25.981.266
% Crecimiento residual a partir del año 2019	2,00%	Descuento de los CFac	25.979.397
% Interés Deuda	6,00%	Descuento de los FCF	25.982.593
Tasa sin riesgo	5,00%	Descuento de los CCF	25.985.749
Prima de riesgo	8,00%	Valor residual año 2020	31.679.344
% Impositivo	30,00%		