

Guía metodológica para la compra de acciones en bolsa de valores americana para inverserores no financieros

Por:

Catalina Andrea García Franco
David Sebastián Espitia Moreno

Asesor:

Jorge Enrique Lotero Botero



Guía
PowerPoint

Universidad de Antioquia
Especialización en Finanzas
2023

DATOS INICIALES DE LA COMPAÑÍA

Nombre de la compañía	ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)
Siglas en Bolsa de Valores	GOOGL
Sector	Software & IT Services
Valores expresados en	Millones
Año inicial	2019
Periodo cierre	Al 31 de diciembre de cada periodo



Inputs



Limpiar Plantilla



Análisis ESF



Valoración
empresarial



Análisis ERI



Resultados



Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de cada periodo
Valores expresados en Millones

	2019	2020	2021	2022
Total activo corriente	152,578	174,296	188,143	164,795
Total activo no corriente	123,331	145,320	171,125	200,469
TOTAL ACTIVOS	275,909	319,616	359,268	365,264
Total pasivo corriente	45,221	56,834	64,254	69,300
Total pasivo no corriente	29,246	40,238	43,379	39,820
TOTAL PASIVO	74,467	97,072	107,633	109,120
Patrimonio atribuible a las participaciones controladora	201,442	222,544	251,635	256,144
Participaciones no controladoras	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO	201,442	222,544	251,635	256,144
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	275,909	319,616	359,268	365,264
Fórmula de control	0	0	0	0

Estado de Resultados Integrales Consolidado
Al 31 de diciembre de cada periodo
Valores expresados en Millones

	2019	2020	2021	2022
Ingresos operacionales	161,857	182,527	257,637	282,836
Costo de ventas	(71,896)	(84,732)	(110,939)	(126,203)
Utilidad bruta	89,961	97,795	146,698	156,633
Gastos de ventas Y administrativos	(54,033)	(56,571)	(67,984)	(81,791)
Otros ingresos (egresos) netos operacionales	(1,697)	-	-	-
Utilidad operativa	34,231	41,224	78,714	74,842
Ingresos financieros	-	1,865	1,499	2,174
Gastos financieros	(100)	(135)	(346)	(357)
Otros egresos	5,494	5,128	10,867	(5,331)
Utilidad antes de imp de renta e interés no controlant	39,625	48,082	90,734	71,328
Impuestos	(5,282)	(7,813)	(14,701)	(11,356)
Utilidad del ejercicio de operaciones continuadas	34,343	40,269	76,033	59,972
Operaciones discontinuadas, después de impuestos	-	-	-	-
Utilidad neta del ejercicio	34,343	40,269	76,033	59,972

Otros datos para valoración

	2019	2020	2021	2022
ESF- Obligaciones financieras				
Obligaciones financieras corto plazo	-	-	-	-
Obligaciones financieras largo plazo	4,554	13,932	14,817	14,701
FCF- otros				
Depreciación y amortización	10,856	12,905	11,555	15,287
Impuestos diferidos	173	1,390	1,808	(8,081)
Gastos de Capital (Capex)	(23,548)	(22,281)	(24,640)	(31,485)
FCF-Variación en el KTNO				
Cuentas Por Cobrar (CXC)	(4,340)	(6,524)	(9,095)	(2,317)
Inventarios	-	-	-	-
Cuentas Por Pagar (CXP)	428	694	283	707
Pasivos Acumulados	7,170	5,504	7,304	3,915
Impuestos por pagar	(3,128)	1,209	(625)	584
Otros activos	(621)	(1,330)	(1,846)	(5,046)
Ingresos acumulados por acciones	1,273	1,639	1,682	(445)
Ingresos diferidos	37	635	774	367

Precio actual de la acción	\$ 125.09	Efectivo último año	\$ 113,762
Tasa libre de riesgo (Rf)	3.63%	Activos a valor razonable	\$ -
Prima de riesgo (Rm)	5.72%	Gasto financiero ultimo año	\$ 357
Beta compañía (B)	1.08	Deuda corto plazo último año	\$ -
Acciones en circulación	12,697	Deuda largo plazo ultimo año	\$ 14,701
Costo de la deuda (Kd)	2.4%	Tasa impositiva promedio	15.43%
CAPM (Ke)	9.8%		
WACC	9.4%		

Inputs



Análisis Gráfico Estados de Situación Financiera

El análisis vertical consiste en tomar cifras en cada EEEF y comparar los rubros respecto a una cifra de referencia, en el caso del ESF los activos corrientes y no corrientes se comparan con relación al total activo. Por su parte el pasivo corriente, pasivo no corriente y patrimonio se compara con relación a la sumatoria del total pasivo + total patrimonio.

Tipo Análisis

- Activo corriente: Es aquel que puede convertirse en efectivo en menos de 12 meses.
- Activo no corriente: Aquel que no se hace líquido en menos de 12 meses, sino que se convierte en efectivo en un tiempo mayor a este.
- Pasivo corriente: Aquel que contiene obligaciones a corto plazo, es decir, con una duración menor a un año.
- Pasivo no corriente: Aquel que contiene obligaciones a largo plazo, es decir, con una duración superior a un año.

Act y Pas

Filtre: Total Act, Total Pas o Total Pat.

AT=PS+PT



Análisis Estructural de Estados Financieros

La estructura financiera evalúa la parte del ESF relacionada con los pasivos y el patrimonio. Desde el enfoque de la liquidez se puede evaluar la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones. Esto puede ocurrir cuando se cumplen dos condiciones: a) Cuando el % de la estructura corriente es mayor a la estructura de capital, significa que la empresa tiene concentrada sus deudas en el corto plazo, lo que podría acarrear un riesgo de liquidez. b) Que no haya cumplimiento del principio de conformidad financiera.

Por favor filtre una o varias opciones para el análisis de ESF y una sola opción para el análisis de estructuras.



Análisis Ingresos, Costo de ventas y utilidades

El análisis vertical consiste en tomar cifras en cada EEFF y comparar los rubros respecto a una cifra de referencia, en el caso del ER se compara con relación a los ingresos operacionales. Para este análisis solo es necesario información de un solo periodo.

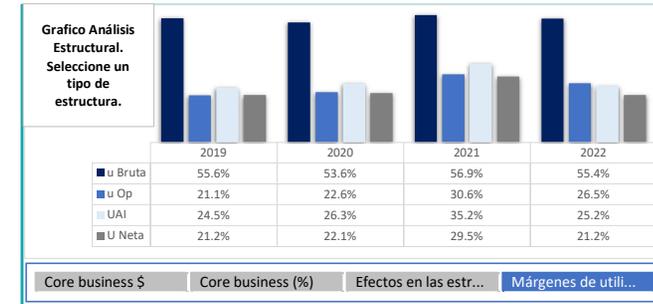
Tipo Análisis

Ingresos operacionales: Son aquellos que surgen por el desarrollo de la actividad económica principal de la empresa.
 Costos de ventas: Son salidas de recursos en las que se incurre para producir un bien o un servicio, como es la materia prima, la mano de obra directa y los costos indirectos. Generalmente, al comparar los ingresos operacionales con el CMV, es importante validar que a través de los años, la participación de estos costos sobre los ingresos, no esté aumentando, puesto que entre menor sea la proporción de las ventas que se destinen para cubrir el CMV, mejorarán las utilidades e igualmente el desempeño financiero de la empresa.

Ing Op y CMV

Por favor filtre la utilidad a analizar

Análisis Utilidades



Análisis Estructural Estado De Resultados Integral

En términos generales un margen se encarga de mostrar qué porcentaje de los ingresos se destina para las utilidades. Teniendo en cuenta la estructura del ER, los conceptos que se encuentran por encima de cada utilidad son los que ya han sido cubiertos por ésta, mientras que los que se encuentran por debajo de cada utilidad corresponden a los conceptos para los cuales la utilidad analizada será destinada. Por ejemplo, en el caso del margen bruto, se obtiene que luego de cubrir el CMV, la utilidad bruta será destinada para el cubrimiento de gastos operacionales, no operacionales, financieros e impuestos. Lo adecuado es que estos márgenes sean positivos y altos, con el fin de que se alcance a cubrir todos los costos y gastos de la compañía, y al mismo tiempo quede al final un porcentaje para repartir entre los socios o reinvertir en la compañía.

Por favor filtre una o varias opciones para el análisis de ESF y una sola opción para el análisis de estructuras.

Valoración por Flujo de Caja Libre Descuento

Ing Op crecimiento Pesimista	10.0%
Ing Op crecimiento Promedio	15.0%
Ing Op con crecimiento Optimista	25.0%
Ing Op con crecimiento CARG	20.45%

(B)	29%
(ROCE)	19%
g (Modelo)	5.6%
g (Manual)	2.5%

g (Modelo)		4.2%
Valor Terminal Futuro	2,396,857	% Terminal vs explícito
Valor presente Valor Terminal	1,674,066	86%
Valor presente Suma Flujos de Caja proyect	272,332	14%
Valor Implícito	1,946,398	100%
(+) Efectivo y equivalentes	113,762	Acciones en circulación
(+) Activos medidos a valor razonable	-	12697
(-) Total Deuda	(14,701)	Precio acción proyectado por
(-) Participaciones no controladas	-	
TOTAL	2,045,459	161.1

Indicadores económicos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Inflación proyectada	1.8%	1.2%	4.7%	6.5%	2.9%	2.3%	2.0%	2.0%
Proyección del PIB	2.3%	-2.8%	6.0%	5.2%	2.2%	1.7%	1.7%	1.7%
Crecimiento nominal EE.UU	4.1%	-1.6%	11.0%	12.0%	5.1%	4.0%	3.7%	3.7%

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos/costos Operacional	-3	-2	-1	0	1	2	3	4
(+) Ing Op con crecimiento CARG	161,857	182,527	257,637	282,836	340,671	410,333	494,240	595,304
Tasa de crecimiento:	N/A	12.77%	41.15%	9.78%	20.45%	20.45%	20.45%	20.45%
(-) Costo de ventas	(71,896)	(84,732)	(110,939)	(126,203)	(152,043)	(183,134)	(220,582)	(265,687)
% sobre ingresos	(44.42%)	(46.42%)	(43.06%)	(44.62%)	(44.6%)	(44.6%)	(44.6%)	(44.6%)
(=) Utilidad Bruta	89,961	97,795	146,698	156,633	\$ 188,628	\$ 227,200	\$ 273,658	\$ 329,617
% sobre ingresos	55.58%	53.58%	56.94%	55.38%	55.37%	55.37%	55.37%	55.37%
(-) Gastos con crecimiento CAGR	(54,033)	(56,571)	(67,984)	(81,791)	(93,912)	(107,829)	(123,809)	(142,157)
% crecimiento	4.70%	20.17%	20.31%		14.82%	14.82%	14.82%	14.82%
(=) EBITDA	46,784	54,129	90,269	90,129	114,873	143,649	179,093	222,683
% sobre ingresos	28.90%	29.66%	35.04%	31.87%	33.72%	35.01%	36.24%	37.41%
(=) Utilidad Operativa	35,928	41,224	78,714	74,842	94,716	119,370	149,849	187,460
% sobre ingresos	22.20%	22.59%	30.55%	26.46%	27.80%	29.09%	30.32%	31.49%
(-) Impuestos	(4,789)	(6,699)	(12,753)	(11,915)	(14,611)	(18,414)	(23,115)	(28,917)
% anual	13.33%	16.25%	16.20%	15.92%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
(=) UODI (NOPAT)	31,139	34,525	65,961	62,927	80,106	100,957	126,734	158,544
% sobre ingresos	19.24%	18.92%	25.60%	22.25%	23.51%	24.60%	25.64%	26.63%
(+) Ajustes por gastos no monetarios deprecación y amortización	10,856	12,905	11,555	15,287	20,157	24,279	29,243	35,223
% sobre ingresos	6.71%	7.07%	4.48%	5.40%	5.92%	5.92%	5.92%	5.92%
(+/-) Impuestos Diferidos sobre EBIT	157	1,192	1,568	(8,479)	(1,381)	(1,740)	(2,184)	(2,732)
tasa de crecimiento	3.28%	17.79%	12.30%	(71.16%)	(9.45%)	(9.45%)	(9.45%)	(9.45%)
(=) FCB	42,152	48,622	79,084	69,734	98,882	123,496	153,793	191,034
% sobre ingresos	26.0%	26.6%	30.7%	24.7%	29.0%	30.1%	31.1%	32.1%
(+/-) Variación del Capital neto de trabajo	819	1,827	(1,523)	(2,235)	107	129	155	187
% sobre ingresos	0.51%	1.00%	-0.59%	-0.79%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
(-) Gastos de Capital (Capex)	(23,548)	(22,281)	(24,640)	(31,485)	(40,413)	(48,677)	(58,631)	(70,620)
% sobre ingresos	(14.5%)	(12.2%)	(9.6%)	(11.1%)	(11.9%)	(11.9%)	(11.9%)	(11.9%)
Flujo de Caja Libre (FCL)	17,785	24,514	55,967	40,484	58,362	74,690	95,007	120,227
% sobre ingresos	11.0%	13.4%	21.7%	14.3%	17.1%	18.2%	19.2%	20.2%
Descuento FCL					53,353	62,420	72,586	83,972

Valoración por múltiplos comparativos

Datos	Meta Platforms, Inc.	MICROSOFT CORPORATION	Sector: Software & IT Services		ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)
	Empresa 1	Empresa 2	Sector	Empresa Objetivo	
Acciones en circulación	2,563	7,435	N/A	12,697	
Precio por acción	271	333.68	N/A	125.09	
Capitalización bursátil	694,808	2,481,074	N/A	1,588,268	
Ventas 2022	116,609	198,270	N/A	282,836	
EBIT 2022	28,819	83,716	N/A	74,842	
UODI	24,231	70,388	N/A	62,927	
EBITDA 2022	42,241	97,983	N/A	90,129	
BPA (año)	8.08	9.26	N/A	4.72	
Dividendo acción (año)	-	2.72	N/A		

Múltiplos comparables	Empresa 1	Empresa 2	Prom. Comp	Sector	Empresa Objetivo
VE/Ventas	5.96	12.51	9.24	N/A	5.62
VE/EBIT	24.11	29.64	26.87	16.93	21.22
VE/UODI	28.67	35.25	31.96	20.31	25.24
VE/EBITDA	16.45	25.32	20.89	12.20	17.62
RPG (X ACCION)	33.55	36.03	34.79	N/A	26.48

Comparativos	VE Objetivo x Mult Empresa 1	VE Objetivo x Mult Empresa 2	VE Objet x Mult Prom. Comp	VE Objet x Mult Sector	VE Objetivo
VE/Ventas	1,685,262	3,539,300	2,612,281	N/A	1,588,268
VE/UODI	1,804,393	2,218,077	2,011,235	1,278,038	1,588,268
VE/EBITDA	1,482,501	2,282,199	1,882,350	1,099,574	1,588,268
RPG (X ACCIÓN)	158	170	164	N/A	125
Promedio	1,657,386	2,679,858	2,168,622	1,188,806	1,588,268
Precio acción GOOGL con múlt comp	130.53	211.06	Ver Hoja de Resultados		

Análisis DuPont	2019	2020	2021	2022
Margen neto	21.2%	22.1%	29.5%	21.2%
Rotación Activos (# veces)	0.59	0.57	0.72	0.77
Apalancamiento	1.37	1.44	1.43	1.43
ROA	12.4%	12.6%	21.2%	16.4%
ROE	17.0%	18.1%	30.2%	23.4%

Escenarios	% Escenario	Valor acción
Pesimista	10.0%	71.19
Promedio	15.0%	110.73
Optimista	25.0%	206.22
CARG	20.4%	159.89

Valoración por Flujo de Caja Descontado (FCL)

Valor intrínseco de la **161.1**

!!!La acción se encuentra sobre valorada, por lo cual no se recomienda invertir. !!!

ALPHABET INC.

\$125.1

Valor acción en mercado

Margen de seguridad

Método	%	\$
FCL	22%	36.01
VE Objet x Mult Prom. Competidores	35%	44.09
VE Objet x Mult Sector	-25%	-31.46

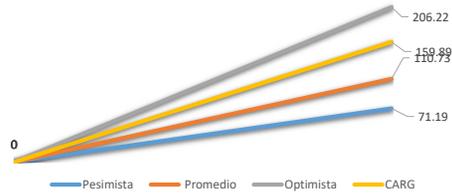
Valoración por Múltiplos comparables

Comparativos	VE Objet x Mult Prom. Competidores	VE Objet x Mult Sector
VE/Ventas	206	N/A
VE/UODI	158	101
VE/EBITDA	148	87
RPG (X ACCIÓN)	164	N/A
Prom \$ acción GOOGL por	169.18	93.63

!!!Si el precio de la acción en el mercado está considerablemente por debajo del valor arrojado por los múltiplos, se puede decir que está infravalorado y sería una buena oportunidad de compra!!!

!!!Se recomienda tener en cuenta el promedio del valor de la acción, si se tiene en cada columna los valores de la acción para cada múltiplo, de lo contrario, el dato no sería muy confiable!!!

Rango escenarios por FCL



Flujo de Caja Libre (FCL) Poner con que escenario

