

Valoración empresa Safratec bajo la metodología de flujos descontados

Autores: Ana Yined Diaz Barreto¹ - John Alexander Ayala Suarez² - Josué David Martinez Arias³
Tutor: Cesar Orlando González González

Resumen – Este documento presenta el informe de valoración financiera realizada a la empresa chilena Safratec a través del método de Flujo de Caja Libre Descontado (FCL), para lo cual se analizó la información financiera desde del año 2008 hasta el año 2016 y se proyectaron el estado de resultados y el balance para los años 2017 a 2021, lo que permitió obtener un valor económico de la compañía a 2016 ante una posible venta parcial a un inversor extranjero. La metodología de proyección tuvo en cuenta el plan estratégico de la compañía, la información macroeconómica de la economía chilena y las expectativas de crecimiento del sector agropecuario chileno según la tendencia de los últimos años.

Palabras clave – CAPM, flujo de caja libre, Safratec, valoración, WACC.

Abstract — This document presents the financial valuation report made to the Chilean company Safratec through the discounted free cash flow (FCF) method, for which the financial information was analyzed from 2008 to 2016 and the income statement and the balance sheet was projected from 2017 to 2021, which allowed to obtain an economic value of the company in 2016 before a possible partial sale to a foreign investor. The forecasting methodology considered the company's strategic plan, the macroeconomic information of the Chilean economy and the growth expectations of the Chilean agricultural sector according to the trend of recent years.

Key Words — CAPM, free cash flow, Safratec, valuation, WACC.

1. INTRODUCCIÓN

El presente documento corresponde al entregable final del seminario de Investigación aplicada en finanzas corporativas (SIA 2018), para tal efecto se desarrollará el caso de la empresa SAFRATEC, cuyos objetivos específicos son: realizar una proyección financiera de la compañía para los periodos comprendidos desde 2017 hasta 2021 y valorar la compañía mediante la metodología de flujos de caja descontados.

Para lograr dichos objetivos se establecerá un marco teórico para luego proceder a desarrollar el problema de investigación, posteriormente se desarrollará el modelo propuesto para finalmente establecer la evaluación financiera del proyecto; por último, se darán conclusiones y recomendaciones.

Este trabajo es desarrollado como una herramienta para afianzar los conocimientos adquiridos durante la especialización y especialmente en el seminario, tratando de aplicarlos en un caso proveniente del entorno real.

2. MARCOS TEÓRICO Y CONCEPTUAL.

Safratec, empresa chilena del sector agroindustrial con 14 años en el mercado, tiene hoy la oportunidad de vender un 30% de la compañía a la empresa española Tecnovit; por lo cual, se busca hacer una valoración de la empresa por el método de Flujos de Caja Descontados que permita conocer el valor actual de la compañía y por ende el correspondiente precio que tendría el 30% de esta al momento de cerrar una negociación con el inversionista español. Cuando se habla de valoración, se deben contestar las 4 preguntas que (Fernández, Guía Rápida de Valoración de Empresas, 2005) plantea como indicadoras de sentido común y conocimientos técnicos,

¹Administradora de Empresas de la Universidad Minuto de Dios y candidata a Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia. Ha realizado programas de formación en la temática de costos y presupuesto. Actualmente trabaja en el Icontec como profesional de costos dependiente del área financiera.

² Administrador de Empresas de la Pontificia Universidad Javeriana y candidato a Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia. Trabaja en el Banco GNB Sudameris.

³ Zootecnista de la Universidad Nacional de Colombia y candidato a Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia. Trabaja como Asesor Técnico en Frigorífico Guadalupe.

necesarios para desarrollar un ejercicio de valoración: 1. ¿Que se esta haciendo?, se están aplicando los conocimientos adquiridos durante el programa de especialización en gerencia y administración financiera de la universidad piloto, valorando la empresa Safratec ante una posible venta parcial. 2. ¿porqué se está haciendo la valoración de determinada manera?, se hace la valoración por el método de flujos de caja descontado que para (Vidarte, 2009), es el mejor método de valoración de empresas gracias el énfasis que hace la metodología de flujo de caja libre y la incorporación de los conceptos del EVA (Economic Value Added) y en cuyo caso se aplica la expresión:

$$V = \frac{CF_1}{1+k} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+k)^n}$$

Donde CF_i corresponde al flujo de fondos generado por la empresa en el periodo i , VR_n corresponde al valor residual de la empresa en el año n , k corresponde a la tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos (Fernández, 2005). 3. ¿para qué se esta haciendo la valoración?, se hace con el fin de establecer el valor económico de la empresa y posterior a ello definir un precio que corresponda al 30% de dicha valoración como valor ante la posible venta parcial al inversionista español Tecnovit. 4. ¿Para quién se está haciendo?, se hace para sus propietarios.

La valoración a la que se llega por el método de descuento de flujos de caja se centra en estimar flujos de caja (Titman & Martin, 2009) que para valorarlos necesitan una tasa de descuento o un coste de capital que refleje sus riesgos. El coste medio ponderado del capital (WACC) es la media ponderada de las tasas esperadas de rendimiento después de impuestos de las diversas fuentes de capital de una empresa (Titman & Martin, 2009), que para el caso de la valoración a Safratec, se convierte en la tasa de descuento usada para descontar los flujos de caja proyectados.

Dado que el valor de una empresa se define como el valor presente de sus futuros flujos de caja libre, cualquier decisión que los afecte tendrá necesariamente un impacto sobre dicho valor (García, 2003), se debe ser extremadamente profesional, ético e integro en el proceso técnico de proyección de estados de resultados y balance de la compañía; dado que son el punto de partida para llegar a una adecuada valoración.

3. DESARROLLO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.

Estando de frente a un panorama de venta de una parte de los activos de la compañía, se definen y se desarrollan los siguientes puntos como problemas y/o etapas técnicas previas a una eventual negociación.

- Proyecciones financieras de la compañía, según panoramas de mercado y estrategia definida por sus accionistas.
- Calculo de los flujos de caja libre a partir de las proyecciones financieras realizadas.
- Determinación del costo promedio ponderado de capital WACC por sus iniciales en inglés, apoyándose en la metodología CAPM.
- Valoración de la compañía mediante el descuento de los flujos de caja libre a valor presente usando como tasa el WACC.

INFORMACION DE SAFRATEC (GH Capital Invest, 2018)

Socios y estructura de la Empresa

Socios: Fernando Varas y Michel Ithurbisquy.
Participación: 50% Cada uno.

Aun cuando Safratec ha alcanzado casi los USD 10 millones en ingresos por ventas en los últimos años, su estructura corporativa es relativamente simple. Los dos socios son los generadores comerciales de las áreas veterinarias (Michel) y Exportación (Fernando), las más importantes de la empresa. Entre ambos, además administran comercialmente las divisiones de sistemas automatizados y transportes, actividades que, si bien son de menor relevancia en el total de generación de ingresos de la empresa, son de creciente importancia (GH Capital Invest, 2018).

La compañía cuenta con un gerente financiero que por medio del sistema de información ERP (Enterprise Resources Planning) ha logrado tener las cuentas contables y financieras ordenadas, permitiendo tener una visión clara poder tomar decisiones financieras adecuadas.

El funcionamiento de las divisiones de Transporte y de sistemas automatizados es apoyado por personal que se encuentra en la ciudad de Osorno, a casi 900 km de distancia de Santiago. En el caso de estas divisiones los socios cuentan con un Jefe

de Ventas y personal operativo y de administración.

Área de Negocio

Safratec cuenta con cuatro líneas de negocio que le permiten tener una amplia diversificación y estas son:

- División Veterinaria
- División de exportaciones
- División de equipos para sistemas de producción animal
- División de Transporte.

Ventaja Competitiva Safratec

- Posicionamiento en el mercado de aditivos y suplementos para negocios veterinarios.
- Hace parte de las 15 empresas internacionales más reconocidas en la industria.
- Visión de apertura a nuevos mercados que fortalecen y diversifican el portafolio.
- Crecimiento en los activos fijos.

De acuerdo con lo anterior se desarrolla un análisis de la información y una proyección de 5 años a partir del año 2017 hasta el 2021, para ello se toma como base la información financiera presentada por la compañía (Estado de resultados y Balance) de los años 2008 a 2016 y suministrada para el desarrollo del caso. Después de generar dichas proyecciones se hace la valoración mediante la metodología de flujos descontados.

3.1 Información de proyecciones y valoración de la empresa SAFRATEC.

Para determinar los flujos de caja descontados se cuenta con la información de los estados de resultados y los balances generados por la compañía y suministrados por el docente para el desarrollo del caso. Adicionalmente se tiene la metodología de las proyecciones del negocio dentro de la cual se indica los porcentajes de crecimiento para realizar los cálculos de los años 2017 a 2020, las proyecciones se definieron así:

- Crecimiento de ingreso por línea
- Calculo de costos de ventas de acuerdo con una participación del ingreso por línea.

- Calculo de los gastos con una participación con respecto al margen bruto.

Antecedentes Safratec

Safratec en los primeros años considero como estrategia enfocarse en la división de exportaciones las cuales tuvieron una participación del 90% del ingreso total de la compañía, sin embargo, para el 2009 el socio Michel cambia la estrategia del negocio enfocándose en la línea veterinaria, tomando fuerza a tal punto que para el año 2013 pesaba el 40% del ingreso que corresponde aproximadamente a 3.5 millones de dólares.

Para el año 2011 los socios toman la decisión de desarrollar otra línea de negocio o división la cual consiste en sistemas automatizados y de alimentos a granel generando incrementos en los ingresos de la compañía, sin embargo, administrar esta línea de negocio desde la distancia no es adecuado por lo tanto entregan la responsabilidad a el jefe de ventas al cual se le dan incentivos variables por cumplimiento de objetivos comerciales.

Safratec ha considerado generar coberturas dado a la pérdida de valor o devaluación que ha tenido el peso chileno con respecto al dólar, estas diferencias afectan la línea de exportaciones porque genera alzas en los precios las cuales no se pueden trasladar fácilmente al consumidor.

Las principales variables financieras de Safratec a consideran pues servirán como insumo para generar la valoración de la compañía son:

- Ingres de Explotación:

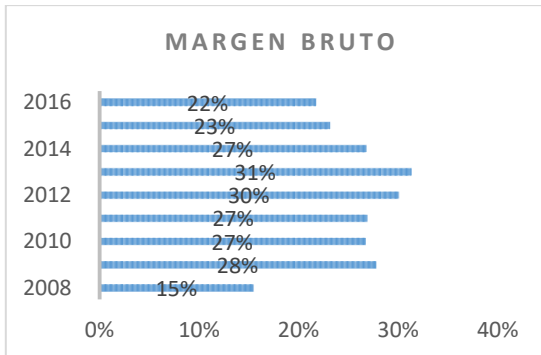


Fuente: Elaboración propia.

Los ingresos de Safratec se incrementaron desde los CL\$ 2.529 millones en 2013 hasta CL\$3.251 millones en 2014 y llegando a CL\$5.126 millones

en 2015. En el 2016 los ingresos de explotación alcanzan los CL\$3.924 millones.

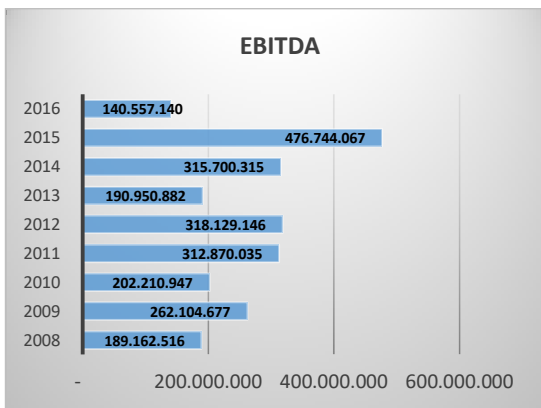
- Margen Bruto



Fuente: Elaboración propia.

El Margen Bruto se mantuvo en torno a los 21,6% en 2013 y 21,3% en 2014, cayendo a 18,5% en 2015. Con datos 2016 el margen bruto de contribución alcanza el 21,8%.

- Ebitda



Fuente: Elaboración propia.

El EBITDA de Safratec alcanzó los CL\$101 millones en 2013, para incrementarse hasta los CL\$ 316 millones en 2014 y CL\$ 477 millones en 2015. En el período 2016 el EBITDA de la Empresa alcanzó los CL\$ 140 millones.

Otras variables financieras:

- Margen Ebitda
- El Bai
- Utilidad Neta
- Ros

Los antecedentes financieros generados por la compañía permiten tener una visión de los comportamientos financieros y las decisiones que

se ha tomado hasta el momento. Adicionalmente las instrucciones dadas para la generación de las proyecciones permiten tener un panorama claro del horizonte que se ha trazado Safratec, con lo cual se realizan unas estimaciones acertadas y una valoración de acuerdo con las necesitadas de la compañía.

3.2 Análisis descriptivo proyecciones y valoración de Safratec

La información fue extraída de los datos indicados en el documento PDF suministrada por el docente, dicha información contiene la composición accionaria, su estructura administrativa, los datos financieros, la operación de safratec y los cambio que se deben contemplar en las proyecciones.

Con dicha información y usando como herramienta el Excel para el desarrollo del caso se genero la metodología de proyectar los flujos de caja desde el Ebitda se calcula el capital de trabajo el Wacc de la compañía y se traen a valor presente los flujos de caja libre, con ello se procede a calcular el valor de compañía.

Dando respuesta al principal objetivo de desarrollo del caso calcular el valor de la compañía con miras a su posible venta.

3.3 Metodología proyecciones y Valoración por medio de Flujos descontados.

En el caso Safratec se cuenta con información desde el año 2008 hasta el 2016. Con estas cifras y usando los porcentajes de crecimiento indicados en el caso se generó la proyección a 5 años del estado de resultados.

En cuanto a la metodología usa en el balance general solo se calcularon las cifras que son relevantes o necesarias para el desarrollo del ejercicio entre ellas la cartera, inventarios, depreciaciones, obligaciones financiera y patrimonio, omitiendo la ecuación patrimonial.

Estado de Resultados

El crecimiento de ventas corresponde a un promedio para cada línea, de acuerdo con las instrucciones de crecimiento indicadas en el ejercicio así:

Descripción	Crecimiento
1. División Veterinaria	5.54%
2. División Exportaciones	0.0%
3. Equipamientos	10.0%
4. Otros	15.0%

Fuente: (GH Capital Invest, 2018)

La proyección de costos y gastos se generaron teniendo en cuenta los parámetros establecidos en el caso:

Costos Directos = Promedio (sumatoria CV años 2010 -2016 / sumatoria Ingresos años 2010-2016

Gastos Personal = Promedio (Incremento generado para cada año históricamente desde 2010) *0.5, dentro de los gastos de personal el único que tiene comportamiento a alza son los finiquitos, dado a que se suprime la línea de exportaciones, por tal razón se requiere menos personal administrativo y de ventas y se tendrá que disponer de este personal.

Gasto de Overhead = Promedio (sumatoria gastos OVH / sumatoria de margen de explotación).

Gastos Financieros:

- Intereses Préstamos Leasing: Se proyectaron como un 5% en relación con el saldo insoluto proyectado para las inversiones que fueron realizadas con Leasing
- Otros Gastos Financieros: utilidad operacional del año* promedio (sumatoria otros gastos financieros / promedio (sumatoria utilidad operacional).

Impuesto: Corresponde al 27% calculado sobre la utilidad antes de impuesto.

Flujos de Efectivo

Se usaron dos metodologías:

- Flujo de caja libre de la compañía de EBITDA
- Flujo de caja libre de la compañía de EBIT

Balance

Las cuentas que se proyectaron para poder generar la valorización son:

Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar: promedio de la rotación de cartera de los años 2014 a 216 multiplicado por los ingresos de cada año proyectado.

Inventarios corrientes: corresponde a los días de inventario promedio años 2014 a 2016 por el costo de ventas de cada año.

Capex: No se considera Inversión de Capital (CAPEX) dado que se asume que el total de la inversión en activo fijo ya está realizado con el Leasing del terreno y las instalaciones de Osorno.

Si se calcula depreciación considerando una un método lineal.

Deuda Financiera: Safratec mantendrá para los años proyectado una deuda de corto y largo plazo de acuerdo con el último año reportado 2016.

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar: promedio de la rotación de acreedores de los años 2014 a 2016 multiplicado por el costo de ventas del año proyectado.

Patrimonio:

- Capital y Revalorización del patrimonio son constantes.
- utilidades acumuladas es: sumatoria de las utilidades acumuladas del periodo anterior, utilidades distribuidas y resultados del ejercicio.
- Utilidades Distribuidas: Como política es el 4% del ingreso de cada año.
- Resultado del ejercicio: corresponde a la utilidad neta del estado de resultados proyectado de cada año.

Después de generar todas las proyecciones indicadas (Estado de Resultados, Balance y Flujos) se generan los siguientes criterios que permitirán desarrollar la valoración con los flujos descontados:

- KTNO
- Participación deuda y Equity
- Costo Deuda
- Costo Capital
- WACC
- Valor terminal.

4. DESARROLLO DEL MODELO PROPUESTO

4.1. Proyecciones:

Para el caso de valoración a Safratec se inició con el caso realizando las proyecciones de estados de resultados y balances para los años 2017 – 2021, según los lineamientos expuestos en los documentos suministrados por la compañía a los equipos de valoración dentro de los cuales estaban incluidos los estados financieros de los años 2008 – 2016 y un informe de estrategia corporativa que consignaba premisas generales de los mercados de los cuales participa Safratec en la actualidad y cuales son las expectativas de crecimiento o decrecimiento de la participación de la compañía en los mismos.

4.2. Flujos de caja obtenidos:

Basados en las proyecciones se obtienen los flujos de caja libre para:

- Flujo de caja libre de la compañía de EBITDA.
- Flujo de caja libre de la compañía de EBIT.
- Flujo de caja libre de la compañía de Utilidad Neta.
- Flujo de caja libre de la compañía de CFO (Cash Flow From Operations) por su sigla en inglés.

El detalle de estos cuatro flujos obtenidos para los años proyectados 2017 – 2021, se encuentran relacionados en los anexos del presente documento.

4.3. Método para el cálculo del costo de capital:

El modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) fue desarrollado por Sharpe (1964) y Lintner (1965). Este modelo fue el primero aparentemente exitoso en mostrar como evaluar el riesgo del flujo de caja para un proyecto de inversión potencial y estimar el costo de capital de ese proyecto, la tasa esperada de retorno que los inversionistas demandarán si invierten en el proyecto (Juste, s.f.).

La fórmula general del modelo CAPM es la siguiente:

$$E(r_i) = r_f + \beta [E(r_m) - r_f]$$

Donde:

E(r_i): Tasa de rentabilidad esperada de un activo.

r_f: Rentabilidad del activo sin riesgo.

Beta de un activo financiero: El coeficiente beta (β) de una acción mide el grado de variabilidad de la rentabilidad de una acción respecto a la rentabilidad promedio del "mercado" en que se negocia. La beta (β) mide el 'riesgo sistemático' o

'de mercado'. Cuanto más volátil sea una acción con respecto al índice del mercado, tanto mayor será su 'riesgo de mercado' (Puig, s.f.).

E(r_m): Tasa de rentabilidad esperada del activo.

Una vez se estima el valor de costo de patrimonio de Safratec mediante el modelo CAPM cuyo valor fue de 21,4%, se procede a valorar el costo promedio ponderado de capital (WACC) aplicando la siguiente fórmula tomada de (Titman & Martin, 2009)

$$WACC = K_e \frac{E}{E+D} + K_d (1-T) \frac{D}{E+D}$$

Donde:

K_e: Coste de los Fondos Propios

K_d: Coste de la Deuda Financiera

E: Fondos Propios

D: Deuda Financiera

T: Tasa impositiva

El WACC para este ejercicio de valoración fue del 5,54% promedio para los 5 años proyectados.

4.4. Valor presente de los flujos de caja:

Una vez proyectados los flujos de caja libre de la compañía y definido el WACC, se procede a poner en valor presente de dichos flujos llegando lo siguiente:

- Valor presente de los flujos de caja: \$ 474.191.448.
- Valor presente del valor terminal: \$ 3.348.847.381.
- Valor de pasivo financiero: \$ 1.105.397.836.
- Valor del patrimonio: \$ 2.717.640.994.

5. EVALUACIÓN FINANCIERA VALORACIÓN SAFRATEC

Para el caso de la compañía Safratec se generan las proyecciones pertinentes de acuerdo con las premisas establecidas en el material suministrado por el docente.

VARIABLES DE PROYECCIONES IMPORTANTES

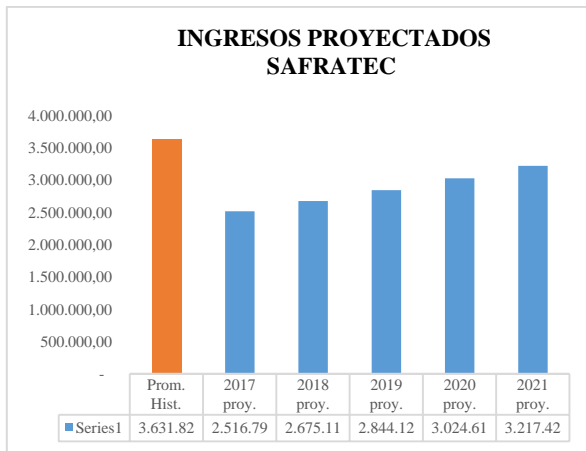
Ingresos:

Los ingresos de Safratec fueron considerados con un crecimiento exponencial de un 5% en promedio, sin embargo, con respecto al comportamiento del crecimiento en los años anteriores es inferior (barra naranja), lo anterior es en atención a los parámetros del caso en donde se suprimía la línea de exportaciones y se concentran los esfuerzos en las líneas de veterinaria y

equipamientos. Esta línea de negocio, aunque no requería mayor esfuerzo, si aportaba en el flujo de caja, pues la recuperación de la cartera era más rápida que las otras líneas en general, adicional los pagos a proveedores del extranjero se pueden ir a 90 días manejándolas con carta de crédito.

La línea de exportaciones por ser una línea de comercialización tenía unos márgenes muy bajos y una participación en el ingreso de aproximadamente el 40%, lo que afectaba los márgenes de la compañía jalonándolos hacia la baja.

Los márgenes son unos inductores que permiten medir la contribución del ingreso con respecto a la operación y la utilidad de la compañía.

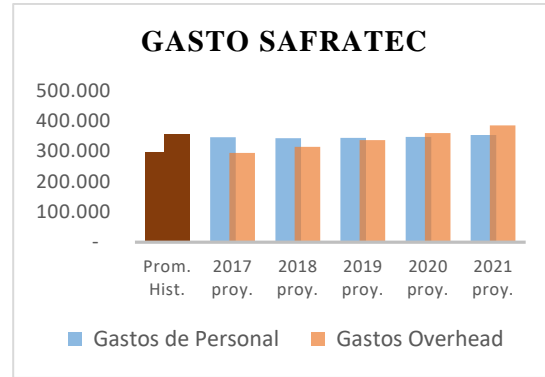


Fuente: Elaboración propia.

Este cambio en las líneas de negocio genera una restructuración en general de compañía, pues debe minimizar de la misma forma que se reducen los ingresos tanto los gastos como los costos para que no se vea afectada negativamente los resultados finales de la misma y su valor en el futuro.

Gastos:

Los gastos se estimaron de acuerdo con los históricos el comportamiento y análisis de variable como la reducción de la estructura por la cancelación de la línea de exportaciones.

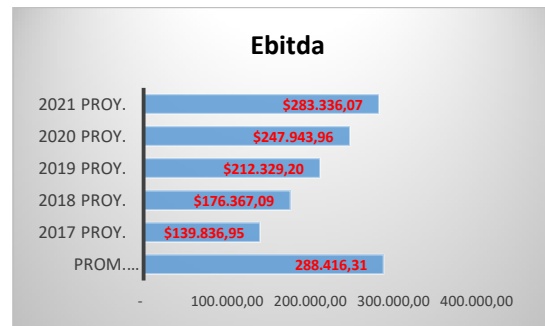


Fuente: Elaboración propia.

Adicionalmente se hace el incremento por el IPC o Inflación y para el primer año se afecta este rubro por los finiquitos de las personas que ya no serían requeridas por la compañía.

Ebitda

El EBITDA son las siglas en inglés de Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations. Por tanto, se trata del resultado empresarial antes de: intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones productivas. Es un indicador muy utilizado, especialmente por la prensa económica, como referencia sobre la actividad de las empresas. (Iturrioz del Campo, s.f.)



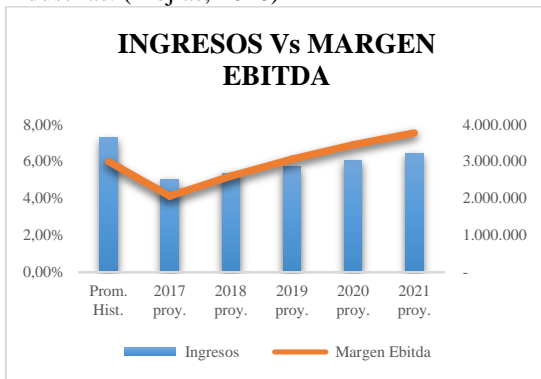
Fuente: Elaboración propia.

Como se observa el Ebitda de Safratec tienen un comportamiento incremental en lo que respecta a las proyecciones, sin embargo, al compararse los ebitdas con el promedio histórico hay una caída de los resultados, esto es debido al cierre de la línea de negocio de exportaciones, adicionalmente del incremento en el gasto de personal para el primer año proyectado.

Aun con estos resultados hay un inductor el margen Ebitda que es importante para medir la operación de la compañía y su efectividad.

Márgenes Ebitda

Este indicador generalmente se usa para valorar a una empresa en una compra apalancada, y para la medición del flujo de efectivo en algunas industrias. (Mejias, 2018)



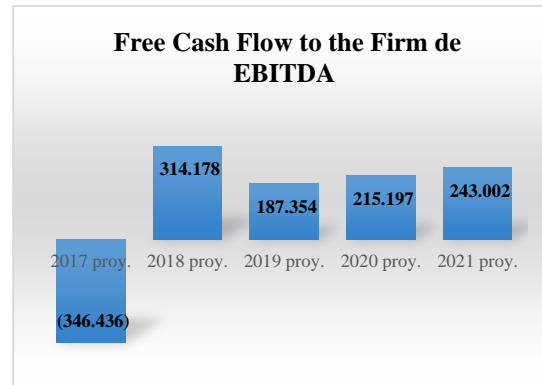
Fuente: Elaboración propia.

Como se observa, aunque las ventas disminuyeron el indicado tiende al alza el primer año proyectado es afectado por el cambio generado en la línea de negocio de exportaciones, y la reestructuración de personal por dicho cambio.

Estas variables son muy importantes no solo evaluarlas independientes sino en conjunto, pues pueden indicar como ha sido o en este caso será la efectividad de la compañía a momento de generar efectivo.

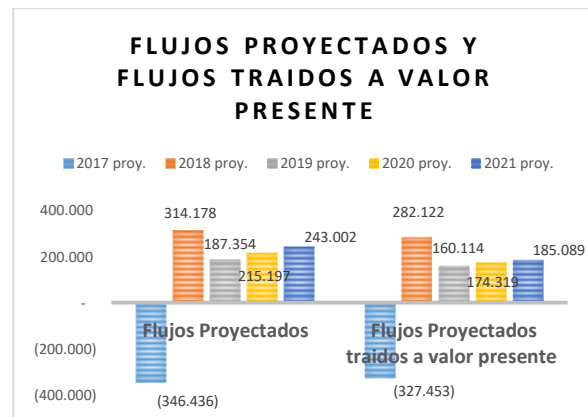
Flujos de Caja Futuros

Con las proyecciones generadas del estado de resultados se proyectan también los flujos de caja bajo dos metodologías: partiendo desde el Ebitda o partiendo des el Ebit, es preciso indicar que los resultados deben ser los mismos.



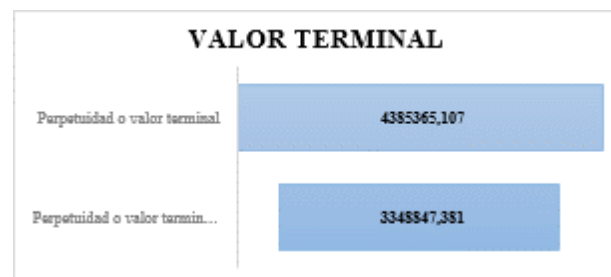
Fuente: Elaboración propia.

Estos flujos son descontados con una tasa de Wacc calculada para cada año. Esta tasa de Wacc se estima con la ponderación del costo de la deuda proyectada a todos los años y el costo del equity.



Fuente: Elaboración propia.

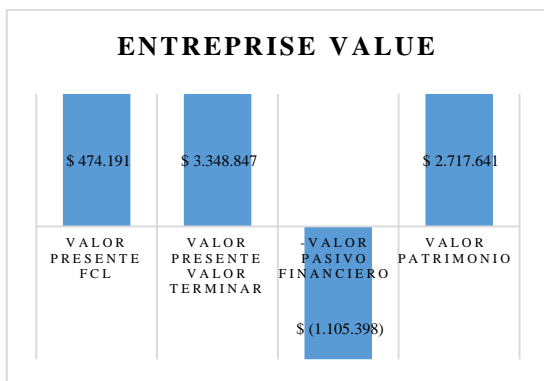
Con el ultimo cálculo de flujo de caja para el año 2021 se genera la perpetuidad, tomando un Wacc promedio de los años proyectados. De igual forma que los flujos este valor se debe traer a Valor presente.



Fuente: Elaboración propia.

Valor de la empresa

El valor de la empresa es generado (+) con los flujos descontados (+) más el valor de la perpetuidad (no se sabe cuántos periodos durará) (-) menos la deuda financiera que tiene en el último periodo reportado.



Fuente: Elaboración propia.

El valor de safratec con la metodología desarrollada genera un valor de empresa que esta alrededor de \$2.717,64 millones de pesos chilenos.

CONCLUSIONES

- La compañía Safratec ha demostrado en los años en que ha operado versatilidad y agregación de valor en las diferentes líneas de negocio en las que ha incursionado. Su rigurosidad en la manejo y análisis de la información técnica y financiera le ha permitido identificar a tiempo resultados económicos no ideales en líneas de negocio que hoy por iniciativa propia prefieren clausurar.
- La reestructuración comercial de Safratec, suprimiendo las líneas de negocio menos rentables, impacta la proyección de flujos de caja de manera negativa para el primer año proyectado debido a la disminución de ingreso operacional manteniendo intacta la estructura de gasto. Sin embargo, dicha reestructuración muestra ser ampliamente conveniente dados los flujos proyectados para los siguientes años.
- La posible venta del 30% de la compañía al inversor extranjero, potencializa a Safratec y lo coloca como jugador líder de mercado gracias a la alianza estratégica con su nuevo socio y proveedor.

6. RECOMENDACIONES

Considerando el ejercicio de la empresa safratec sería necesario hacer un plan de salida de la línea de exportaciones, de forma paulatina, lo anterior teniendo en cuenta que de esta forma no se afectaría negativamente los resultados de esta y por ende su valoración.

Otra recomendación que es muy importante para Safratec es diversificar de su portafolio, por lo cual sería necesario que se acceda a la venta del 30% de la compañía, pues esto daría un aire diferente representando en una diversificación y fortaleciendo la compañía. Aunque los dos socios han generado un gran valor a la compañía, tener una tercera posición con respecto a la operación de la empresa ayudaría a ver otros mercados y crecer.

AGRADECIMIENTOS

Por el desarrollo no solo del ejercicio de valoración sino también por la posibilidad de generar este documento, los participantes de este grupo agradecemos a la facultad de ingeniería financiera por permitimos estos espacios de aprendizaje. También agradecemos especialmente al docente Claudio Gonzalez Iturriaga, por suministrarnos las herramientas prácticas para el desarrollo del estudio del caso.

Agradecemos a nuestros familiares que de alguna forma han apoyado nuestro proceso de formación en la Especialización y el desarrollo de este seminario aplicado de finanzas.

REFERENCIAS

- Fernández, P. (2002). *Valoración de Empresas*. Barcelona: Gestión 2000.
- Fernández, P. (2005). *Guía Rápida de Valoración de Empresas*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- Garcia, O. L. (2003). *Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA*. Cali: Prensa Moderna Impresores.
- GH Capital Invest. (Agosto de 2018). Safratec Holding. *SIA Finanzas Corporativas Universidad Piloto de Colombia*. Bogota.
- Iturrioz del Campo, J. (s.f.). *Diccionario económico*. Recuperado el 10 de octubre de 2018, de Expansión.com:

- <http://www.expansion.com/diccionario-economico/ebitda.html>
- Juste, C. A. (s.f.). *Modelo de valoración de activos financieros (CAPM)*. Recuperado el 5 de octubre de 2018, de Economipedia:
<http://economipedia.com/definiciones/mo delo-valoracion-activos-financieros-capm.html>
- Mejias, A. (04 de junio de 2018). *Cómo calcular un margen EBITDA*. Recuperado el 10 de octubre de 2018, de Cuida tu dinero:
<https://www.cuidatudinero.com/13074830/como-calcular-un-margen-ebitda>
- Puig, X. (s.f.). *Beta de una acción*. Recuperado el 4 de octubre de 2018, de elEconomista.es:
<https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/beta>
- Titman, S., & Martin, J. D. (2009). *Valoración: el arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativa*. Madrid: Pearson Educación.
- Vidarte, J. J. (Abril de 2009). El flujo de caja descontado como la mejor metodología en la determinación del valor de una empresa. *Gestión y Desarrollo*, Vol. 6(Nº 2), pp 103-110. Obtenido de https://www.usbcali.edu.co/sites/default/files/flujo-de-caja_josevidarte.pdf