



Jose Ignacio González Gómez.  
Departamento de Economía Financiera y Contabilidad  
Universidad de La Laguna  
[www.ecofin.ull.es/users/jggomez](http://www.ecofin.ull.es/users/jggomez).

---

**Tema:**

***Manual para Valorar en Bolsa. Método para la valoración de la acción de una empresa***

***Propuestos por Mofinet. Extraído de Mofinet***

***<http://www.mofinet.com/>***

## **Indice**

### **1 MANUAL PARA VALORAR EN BOLSA. MÉTODO PARA LA VALORACIÓN DE LA ACCIÓN DE UNA EMPRESA.**

- 1.1 CÁLCULO DEL COSTE DE LOS RECURSOS PROPIOS DE LA EMPRESA. CAMP "CAPITAL ASSET PRICING MODEL"
- 1.2 CÁLCULO DEL VALOR DE LA ACCIÓN DE LA EMPRESA.
- 1.3 CÁLCULO DE LA TASA DE CRECIMIENTO A PERPETUIDAD QUE TENDRÍAN QUE TENER LOS DIVIDENDOS DE LA EMPRESA PARA JUSTIFICAR EL VALOR DE MERCADO DE SUS ACCIONES.
- 1.4 ESTIMACIÓN DE LOS BENEFICIOS QUE LA EMPRESA TENDRÍA QUE TENER EN LOS PRÓXIMOS AÑOS PARA QUE RESULTE UN VALOR DE LA ACCIÓN SIMILAR AL QUE LA EMPRESA TIENE EN EL MERCADO.
- 1.5 HERRAMIENTAS RELACIONADAS.

# 1 Manual para Valorar en Bolsa. Método para la valoración de la acción de una Empresa.

(Fuente: <http://www.mofinet.com/esp/analice.html>)

Mofinet ofrece un conjunto de contenidos fundamentales relacionados con la valoración de las inversiones en bolsa.

Se debe tener en cuenta que en los ejemplos desarrollados se han centrado en valorar una acción de la empresa. Sin embargo, si utiliza los datos de dividendos y beneficios para toda la empresa (en lugar de dividendos y beneficios por acción), los mismos conceptos serán aplicables para valorar la empresa en su totalidad.

## 1.1 Cálculo del coste de los recursos propios de la empresa. CAMP "Capital Asset Pricing Model"

En primer lugar, calcule el coste de los recursos propios de la empresa que quiere valorar. Para ello le proponemos aplicar la fórmula del CAPM ( "Capital Asset Pricing Model" ): método que se utiliza para obtener la rentabilidad que se requiere a los recursos propios.

$$\text{CAPM} = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Siendo:

- $R_f$ : rentabilidad de un activo que no ofrece riesgo
  - $R_m$ : rentabilidad del mercado
  - $(R_m - R_f)$ : prima de riesgo del mercado
  - $\beta$  (Beta): coeficiente de variabilidad del rendimiento de los recursos propios de la empresa respecto al rendimiento de los recursos propios del mercado. Cuanto mayor sea  $\beta$  , mayor será el riesgo que corre la empresa.
- ✓ Si  $\beta > 1$ : la rentabilidad esperada de los fondos propios será mayor a la rentabilidad del mercado ( $R_m$ ).
  - ✓ Si  $\beta < 1$ : la rentabilidad esperada de los fondos propios será menor a la rentabilidad del mercado ( $R_m$ ).
  - ✓ Si  $\beta = 0$ : la rentabilidad esperada de los fondos propios será la rentabilidad de un activo sin riesgo ( $R_f$ ).
  - ✓ Si  $\beta = 1$ : La rentabilidad esperada de los fondos propios será la rentabilidad del mercado ( $R_m$ ).

Ejemplo del cálculo del coste de los recursos propios para la empresa utilizando el CAPM:

$R_f$	6,5%
$R_m$	12%
$\beta$ (Beta)	3
$(R_m - R_f)$	5,5%
<b>CAPM</b>	<b>23%</b>

## 1.2 Cálculo del valor de la acción de la empresa.

Una vez que ya tiene hallado el coste de los recursos propios de la empresa, vamos a aplicar la fórmula de Gordon y Shapiro: método sencillo que se utiliza para hallar el valor de las acciones. Su expresión general relaciona las siguientes variables:

$$V_a = \text{Div}_1 / (k - g) = (\text{Divo} * (1 + g)) / (k - g)$$

Siendo:

- $V_a$ : valor de la acción de la empresa

- Div1: dividendo por acción que espera obtener la empresa en el próximo año
- Divo: dividendo por acción que obtiene la empresa este año
- k: coste de los recursos propios de la empresa (CAPM)
- g: tasa de crecimiento a perpetuidad del dividendo por acción

Ejemplo del cálculo del valor de la acción de la empresa según la fórmula de Gordon y Shapiro (cifras en Euros):

Divo	20,0
Div1	21,0
k	23%
g	3%
Va	105

### **1.3 Cálculo de la tasa de crecimiento a perpetuidad que tendrían que tener los dividendos de la empresa para justificar el valor de mercado de sus acciones.**

Ahora le invitamos a que aplique la misma fórmula para juzgar si es razonable el valor de la acción que la empresa tiene en el mercado, teniendo en cuenta el porcentaje de crecimiento que debe alcanzar su dividendo a perpetuidad.

Vea en el ejemplo de esta imagen lo poco razonable que resulta el crecimiento que la empresa tendría que alcanzar para justificar el valor de mercado de su acción.

#### Ejemplo

Va	250
Div1	20
k	23%
g	15%

### **1.4 Estimación de los beneficios que la empresa tendría que tener en los próximos años para que resulte un valor de la acción similar al que la empresa tiene en el mercado.**

Y, por último, le proponemos una manera de aplicar este esquema de valoración a una empresa que prevé pérdidas durante unos años, para pasar después a dar unas cifras de beneficios que justifiquen el valor que sus acciones tienen en la actualidad. Este es el caso de muchas empresas de internet. Para aplicar este modelo de una forma sencilla sustituimos el dato de "dividendo" o de "flujo de caja", que es el que en teoría tendríamos que utilizar, por el de "beneficio", que es un concepto más extendido.

Para ello suponemos un horizonte de siete años iniciales, en los que la empresa va a dar aquéllos beneficios (o pérdidas) por acción que nosotros introduzcamos. A partir del año ocho suponemos que sus beneficios crecerán a perpetuidad al 3%. Introducimos el dato del coste de los recursos propios (en estos casos suele estar en torno al 20-25%), y comprobamos cuáles son los valores que tenemos que introducir en los beneficios (o pérdidas) esperados por acción en los próximos siete años para que nos resulte un valor de la acción similar al que la empresa tiene en el mercado. Seguidamente, evaluamos si los datos que hemos introducido nos parecen razonables, y, por lo tanto, si el valor de la acción es o no razonable.

Otra manera de alcanzar el mismo objetivo sería introducir los datos de beneficios (o pérdidas) esperados por acción para los próximos siete años que a nosotros nos parezcan

razonables, y comprobar hasta qué punto el valor de la acción que resulta se aparta del valor de mercado actual.

Ejemplo del cálculo del valor de la acción de la empresa:

Hemos utilizado las siguientes abreviaturas:

- B°: beneficio (o pérdida) por acción de la empresa
- g: previsión del crecimiento de los beneficios por acción en el último año
- k: coste de capital que resulta para esta empresa
- VR: valor residual que resulta en el año 7
- r: tasa de descuento (k)
- $1/(1+r)^n$ : factor de descuento para esa tasa
- B°va: beneficios descontados sin incluir valor residual
- B°v: beneficios descontados incluyendo valor residual
- Va: valoración de la acción de la empresa sin tener en cuenta el valor residual (suma de B°va)
- V: valoración de la acción de la empresa añadiendo el valor residual (suma de B°v)

	Año1	Año2	Año3	Año4	Año5	Año6	Año7
B°	-10	-8	-4	5	10	20	30
g							3%
k	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%
VR							155
$(1+r)^n$	1,23	1,513	1,861	2,289	2,815	3,463	4,259
$1/(1+r)^n$	0,813	0,661	0,537	0,437	0,355	0,289	0,235
B°va	-8	-5	-2	2	4	6	7
B°v	-8	-5	-2	2	4	6	43
Va	3						
V	39						

### 1.5 Herramientas relacionadas.

Mofinet ha desarrollado y pone a disposición una calculadora para aplicar las técnicas desarrolladas anteriormente. Fichero: bolsa4.zip