

VALORACIÓN DE EMPRESA KANTAR IBOPE MEDIA

Presentado por:

Carlos Alberto Fajardo Mojica

Nelson Clavijo Romero

Wilson Yesid Bravo Romero

Asesor

Cristian David Maldonado Pedroza

Politécnico Grancolombiano

Especialización en Gerencia de Finanzas

Bogotá D.C.

Año 2021

Tabla de contenido.

Introducción.....	3
Objetivos.....	4
Objetivo General.....	4
Objetivos Específicos.....	4
1. Descripción de la empresa.....	5
2. Análisis de situación financiera histórica.....	8
a) Análisis de ratios (Liquidez, endeudamiento, rentabilidad, inductores operativos y financieros de valor, macro inductores de valor).....	8
b) Identificación de generadores de valor dentro de la empresa.....	11
3. Definición de supuestos de proyección.....	13
4. Proyecciones.....	14
5. Tasas de descuento para la valoración.....	16
a) Modelo CAPM.....	16
b) Modelo WACC.....	17
6. Valor empresarial propuesto.....	18
7. Escenarios de valoración (Modelo determinístico).....	18
Conclusiones.....	19
Bibliografía y Cibergrafía.....	20
Índice de tablas.....	21

Introducción.

En la actualidad, la valoración de empresas es un trabajo que requiere de experiencia y conocimiento para poder aproximarse al valor de una empresa en marcha teniendo en cuenta que se pueden utilizar diferentes metodologías, en donde cada una tiene sus ventajas y desventajas, y cada una genera información que al ser analizada y evaluada adecuadamente permite estimar el valor de la empresa en estudio.

Por otro lado, las empresas tienen un valor que está determinado por la buena imagen de sus productos, por sus conocimientos y por la responsabilidad social que refleja ante los stakeholders, lo que quiere decir que el valor no solamente se encuentra en los estados financieros de la compañía si no que va mucho más allá de sus recursos materiales. La presión por resultados se ha asociado al incremento del valor económico del patrimonio, en la actualidad muchas empresas tienen incorporados en sus modelos de proyección financiera y medición de gestión el cálculo de su valor y algunos indicadores para controlarlo, entre ellos se destacan medidas como el incremento del valor agregado y la rentabilidad total.

En el siguiente trabajo se hará la valoración a la compañía KANTAR IBOPE MEDIA-COLOMBIA, una empresa dedicada al mercado de investigación de medios de comunicación que proporciona a los clientes informaciones importantes para la toma de decisiones sobre todos los aspectos relativos a la medición, el monitoreo y la planificación de medios como la medición de la audiencia de televisión en términos de operaciones.

En el proceso de valoración que se hará a la compañía KANTAR IBOPE MEDIA-COLOMBIA consiste en un análisis de situación financiera con el fin de tener conocimiento de algunos indicadores y generadores de valor y así poder hacer los supuestos de proyección y definir las tasas de descuento para utilizarlas en el modelo de CAPM y el modelo WACC con el fin de poder hacer los escenarios y entregar un informe con el análisis y modelo valoración en Excel.

Objetivos.

Objetivo General.

Valorar a la compañía KANTAR IBOPE MEDIA - COLOMBIA mediante la metodología de flujo de caja descontado para dar a conocer a los directivos el valor estimado mediante un informe y un modelo de valoración en Excel.

Objetivos Específicos.

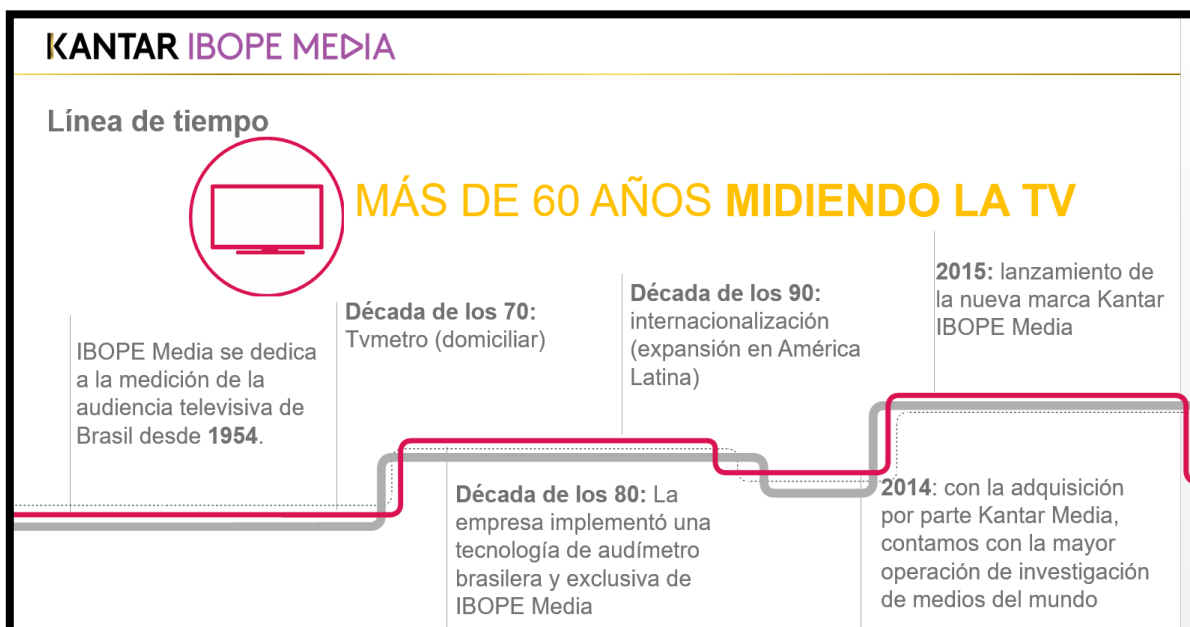
- Realizar un análisis de los estados financieros utilizando las razones financieras para poder establecer la situación actual de la compañía con el fin de definir los supuestos para realizar las proyecciones.
- Identificar los inductores de valor para entender el comportamiento del negocio y conocer el producto de las decisiones tomadas.
- Elaborar los escenarios de valoración a través del modelo determinístico basados en las proyecciones y los modelos CAPM y WACC.

1. Descripción de la empresa.

KANTAR IBOPE MEDIA – COLOMBIA es una sociedad por acciones simplificada que genera sus ingresos desarrollando su actividad económica en estudios de mercado y realización de encuestas de opinión pública, su objeto social es la publicidad y servicios de información sobre índices de sintonía y de rating.

La empresa lleva más de sesenta años en el mercado, y a lo largo de este tiempo ha experimentado diferentes transformaciones como se puede observar en la figura 1

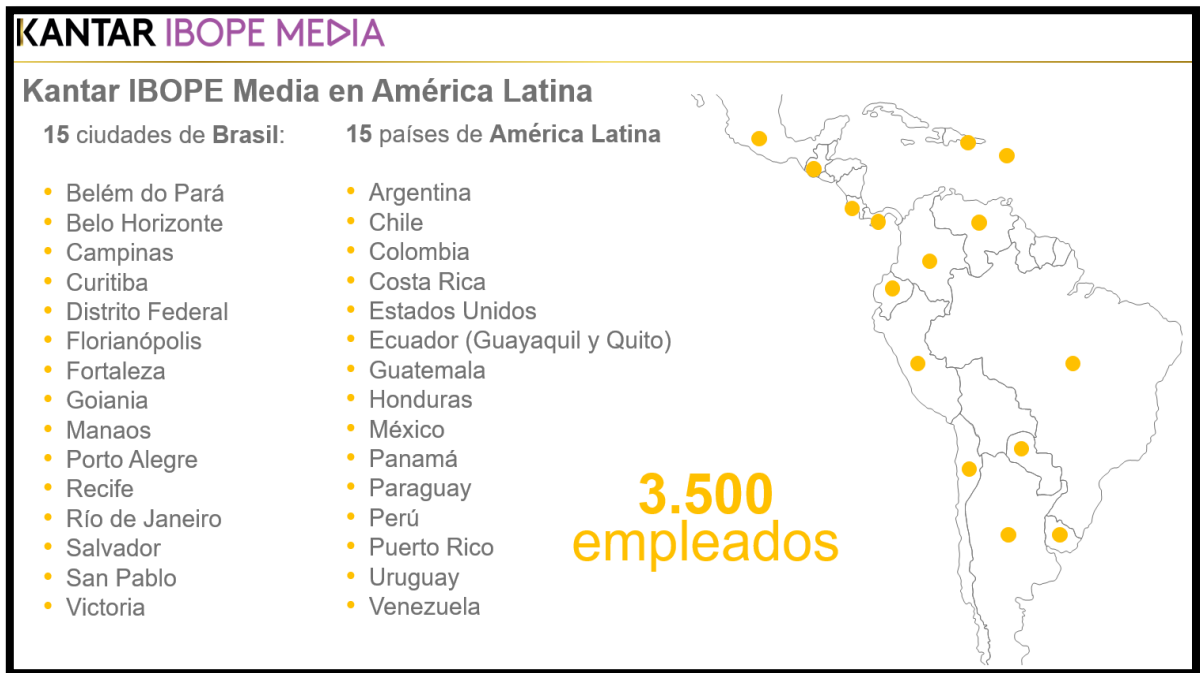
Figura 1 - Línea De Tiempo Kantar Ibope Media



Fuente: <https://www.kantaribopemedia.com.co/>

De acuerdo con la información oficial de la empresa, Kantar Ibope Media Colombia S.A.S cuenta con más 3.500 empleados y empezó a formar parte de la multinacional brasilera IBOPE Latinoamericana S.A. en el año de 1995, está conformada por 52 Compañías, y lleva a cabo sus operaciones en los siguientes países que se muestran en la figura 2.

Figura 2 - Operaciones De Kantar Ibope Mdia



Fuente: Material interno de la Kantar Ibope Media

El portafolio de la compañía está constituido principalmente por los siguientes servicios:

- Rating: Índices de sintonía en televisión, mediante un panel de hogares People Meter distribuidos a nivel nacional en 5 zonas con el cual se realiza la medición electrónica del rating.
- Monitoreo: Análisis de inversión y competencia publicitaria en prensa, radio, televisión nacional e internacional, vallas, paraderos y revistas.
- TGI – Target Group Índice: Estudio de hábitos del consumidor elaborado bajo metodología de Kantar Media Research de Inglaterra. Único estudio Single Source del mercado colombiano.

Por otro lado, la compañía ofrece servicios con múltiples soluciones de monitoreo que se distribuyen geográficamente a nivel de Latinoamérica como se muestra en la figura 3

Figura 3 - Matriz De Servicios Kantar Ibope Media

Soluciones por país								
	Video	Target Group Index	Multimedios	Audiencia de Radio	KSTR	OOH	Monitoreo	Reputation Intelligence
Argentina	✓	✓		✓	✓	✓	✓	
Brasil	✓	✓		✓	✓		✓	
Chile	✓	✓						
Colombia	✓	✓			✓		✓	
Costa Rica	✓		✓				✓	✓
Ecuador	✓	✓					✓	
Guatemala	✓						✓	
Panamá	✓		✓				✓	
Paraguay	✓			✓			✓	
Perú	✓	✓			✓		✓	
Uruguay	✓						✓	

Investigación de audiencias y/o consumo de medios
 Reputación, monitoreo y evaluación de Relaciones Públicas

Monitoreo de la inversión publicitaria

KANTAR IBOPE MEDIA

Fuente: Material interno de la Kantar Ibope Media

Evolución de la compañía.

Durante el año 2015, la compañía adquirió todas las empresas del grupo Ibope en América Latina y tomó el derecho exclusivo de medir el rating de televisión en Colombia y el resto de América Latina por medio de una negociación con su competidor directo Nielsen.

En el año 2017 comenzó la integración de los equipos financieros y de recursos humanos con los cuales creó un centro de servicios especializados en estas áreas, atendiendo a las 3 empresas del grupo Kantar en Colombia, es decir, KANTAR IBOPE MEDIA, KANTAR WORLD PANEL y KANTAR MILLWARD BROWN. En noviembre de 2019 el grupo KANTAR es vendido en un 51% al grupo inversionista BEAN CAPITAL.

Durante el año 2020 la compañía también se ve afectada por la pandemia declarada en 2020 ocasionada por el coronavirus (COVID-19) que se ha propagado en el país, la adaptación del personal en sus hogares fue un golpe fuerte para la compañía ya que se generaron sobrecostos al carecer de la infraestructura necesaria para garantizar la operatividad de la empresa en estas condiciones.

2. Análisis de situación financiera histórica

- a) Análisis de ratios (Liquidez, endeudamiento, rentabilidad, inductores operativos y financieros de valor, macro inductores de valor).

De acuerdo con el análisis de la situación financiera, la compañía Kantar Ibope Media presenta solidez en sus diferentes indicadores financieros, aunque con oportunidades de mejora en el desempeño de algunos como se mostrará a continuación:

Liquidez

Tabla 1 - Indicadores de Liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2016	2017	2018	2019	2020
CAPITAL DE TRABAJO	2,702,042	5,238,479	7,991,866	7,527,858	10,576,454
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	6,389,103	2,970,334	9,495,720	12,191,495	6,831,984
RAZON CORRIENTE	1.55	1.74	1.91	1.90	1.79
PRUEBA ACIDA	1.55	1.74	1.91	1.90	1.79
EBITDA	7,725,611	11,717,603	10,330,551	10,668,248	11,696,151
EBIDA	5,372,959	7,471,323	6,449,422	7,987,147	7,244,815
MARGEN EBITDA	29.77%	37.89%	31.92%	31.05%	31.63%

Fuente: Elaboración Propia

Las variaciones en el Capital de trabajo neto operativo (KTNO) han presentado un comportamiento mixto en los años de análisis, debido a fluctuaciones en las cuentas por cobrar a clientes, siendo el 2019 el año donde se comprometió mayor capital de trabajo en clientes, como se logró evidenciar en las cuentas de Balance. En contraste, el año 2020 presentó la una mayor eficiencia en la gestión de cartera como se evidencia en la Tabla 2, con una rotación de cartera que paso de 133 días en 2019 a 94 días en 2020. Por otro lado, la compañía logró apalancarse en proveedores pasando de 7 a 40 días en los años respectivos.

Tabla 2 - Indicadores De Rotación

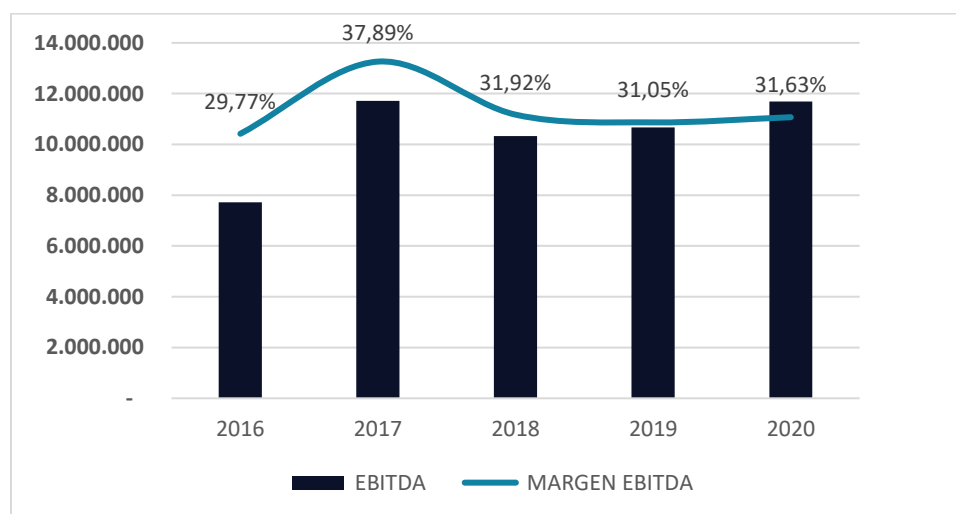
INDICADORES DE ROTACION	2016	2017	2018	2019	2020
ROTACION DE CARTERA BRUTA	83	49	114	133	94
ROTACION INVEN COMERCIALES BRUTOS	-	-	-	-	-
ROTACION DE PROVEEDORES	14	22	11	7	40
ROTACION ACTIVOS	186	203	236	267	301
INTERVALO BASICO DEFENSIVO	0	0	0	0	0
CICLO DE EFECVO (DIAS)	69	27	102	126	53

Fuente: Elaboración propia

Una razón corriente promedio de 1.78 veces para los últimos 5 años, refleja que la compañía se encuentra en una posición sólida para responder sus obligaciones con terceros.

Por otro lado, como se puede observar en la Gráfica 1, la capacidad de generación de caja tiene un comportamiento estable y con tendencia de crecimiento año a año, con una razón promedio de COP 2.000M al año, cerrando el 2020 con un EBITDA de COP 16.400M

Gráfica 1 - Relación EBITDA, Margen EBITDA



Fuente: Elaboración Propia

La rentabilidad de las operaciones de la compañía es en promedio del 32% como lo refleja su margen EBITDA.

Endeudamiento

El endeudamiento promedio de la compañía es del 45%, donde los acreedores relevantes son proveedores, otras cuentas por pagar e impuestos corrientes. Es de resaltar que la compañía cuenta con un capital de trabajo propio, lo cual ha evitado la necesidad de recurrir a fuentes externas de financiación con costo.

Tabla 3 - Indicadores de Endeudamiento

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	2016	2017	2018	2019	2020
ENDEUDAMIENTO TOTAL	43.62%	45.69%	45.13%	40.96%	47.95%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO TOTAL	0.83%	0.00%	0.00%	2.60%	1.88%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO CORTO PLAZO	0.83%	0.00%	0.00%	2.60%	1.88%
COBERTURA DE INTERES	137	627	26,393	46	87
EBITDA/GASTO FINANCIERO	2.37	24.53	35.51	14.84	4.80
LEVERAGE	77.38%	84.12%	82.25%	69.37%	92.13%
LEVERAGE FINANCIERO	2.86%	0.00%	0.00%	15.06%	6.05%
DEUDA FINAICERA CORTO PLAZO / EBITDA	0.03	-	-	0.08	0.06
DEUDA FINAICERA TOTAL / EBITDA	0.03	-	-	0.22	0.09

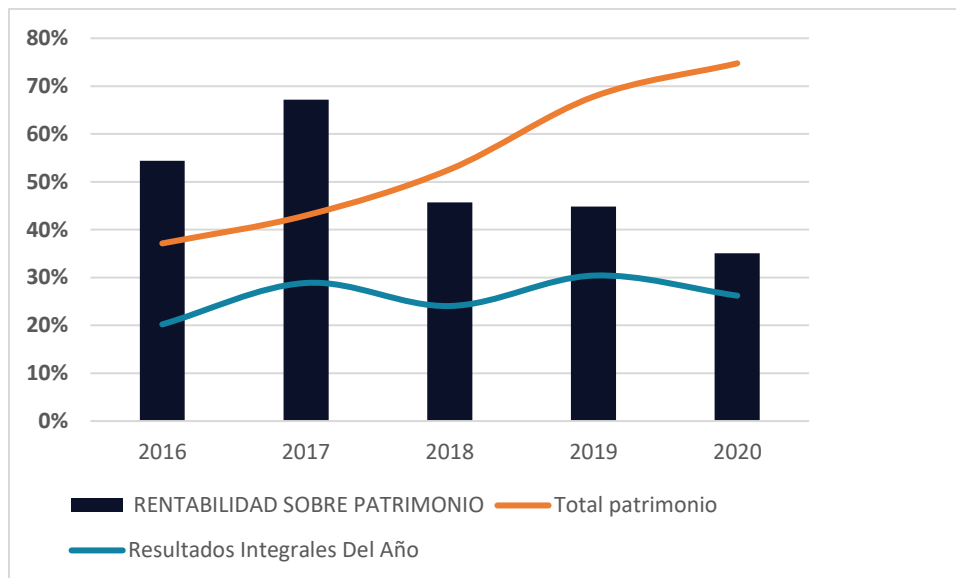
Fuente: Elaboración Propia

El endeudamiento financiero en relación con su patrimonio (Leverage Financiero) para el año 2020 es del 6.05% principalmente por obligaciones financieras por IFRS16**.

Rentabilidad

Como se puede observar en la Gráfica 2, el comportamiento de los resultados de la compañía no son acordes al crecimiento en el patrimonio, producto de la acumulación de ganancias de ejercicios anteriores y el no decretar distribución de dividendos, genera un impacto negativo en el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio, llegando a un mínimo histórico del 35% en 2020.

Gráfica 2 - ROE, Patrimonio y Utilidad



Fuente: Elaboración Propia

** Bajo la norma IFRS16 hay un cambio en el tratamiento de los acuerdos de arrendamiento, donde los arrendatarios están requeridos a incorporar en su balance general como un activo de derecho de uso y un pasivo por dicha obligación y en el estado resultados el perfil del gasto de arrendamiento será cargado por anticipado y deberá ser presentado como depreciación e intereses más que un gasto operacional.

De acuerdo con la información extraída de los estados financieros, la rentabilidad del activo se ha deteriorado a lo largo del periodo de análisis. Esto es consecuencia de lo que se puede considerar activos ociosos, tales como el efectivo y equivalentes que para el año 2020 representan el 44% del total de los activos de la compañía.

Tabla 4 - Indicadores De Rentabilidad

INDICADORES DE RENTABILIDAD	2016	2017	2018	2019	2020
RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO	54%	67%	46%	45%	35%
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS (ROPA)	31%	36%	25%	26%	18%
DEUDA FINANCIERA TOTAL	238,479	-	-	2,296,588	1,017,227
EQUITY	8,378,963	9,692,052	11,855,628	15,267,986	16,835,907
MARGEN OPERACIONAL	24.03%	34.05%	28.23%	27.33%	26.72%
MARGEN NETO	15.84%	20.59%	16.44%	19.65%	15.23%

Fuente: Elaboración Propia

b) Identificación de generadores de valor dentro de la empresa

EBITDA

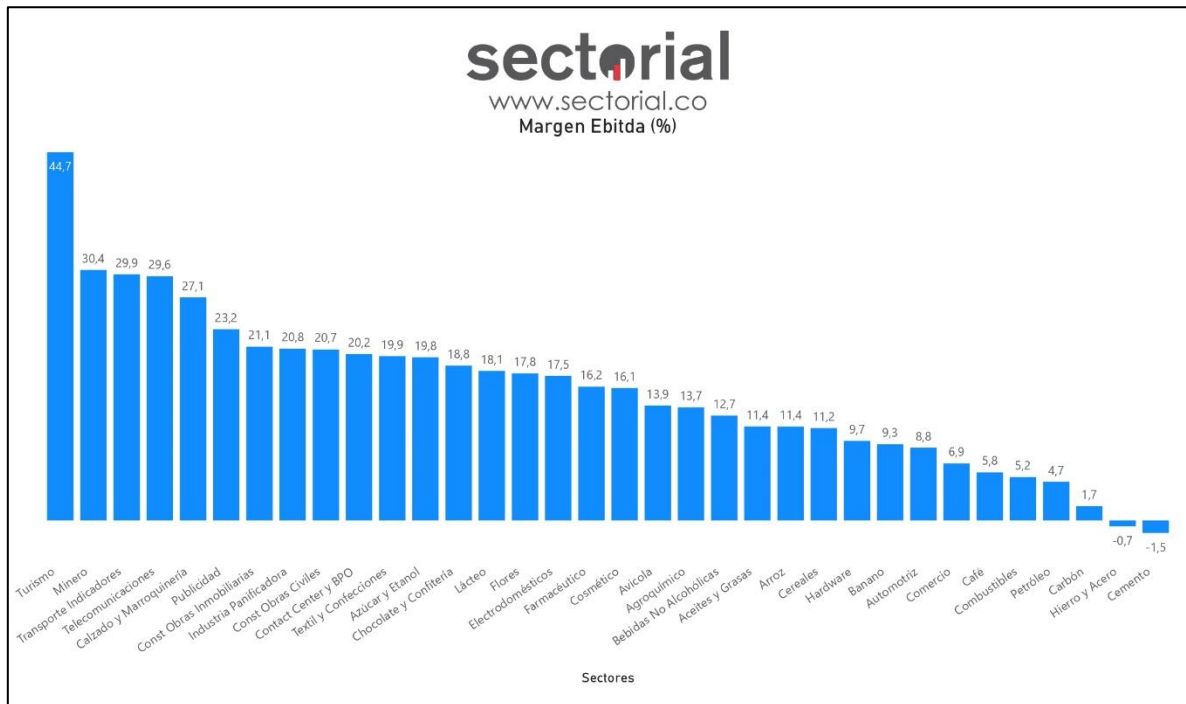
Tabla 5 - EBITDA y Margen EBITDA

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2016	2017	2018	2019	2020
EBITDA	7,725,611	11,717,603	10,330,551	10,668,248	11,696,151
MARGEN EBITDA	29.77%	37.89%	31.92%	31.05%	31.63%

Fuente: Elaboración Propia

De acuerdo con los resultados de EBITDA y Margen EBITDA mostrados en la Tabla 5 y de acuerdo con el informe del Margen Ebitda por sector económico en Colombia Grafica 3, la rentabilidad de las operaciones de la compañía se ubica por encima de la mayoría de los sectores, ya que la Kantar Ibope Media ha presentado un Margen Ebitda promedio del 32% en sus operaciones durante los 4 últimos años, esto se debe al incremento de los ingresos operacionales del periodo de análisis.

Gráfica 3 - Informe Sectorial



Fuente: www.sectorial.co

Capital De Trabajo

Tabla 6 - Análisis Del Capital de Trabajo

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2016	2017	2018	2019	2020
CAPITAL DE TRABAJO	2,702,042	5,238,479	7,991,866	7,527,858	10,576,454
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	6,389,103	2,970,334	9,495,720	12,191,495	6,831,984
PRODUCTIVIDAD DEL KTNO	0.25	0.10	0.29	0.35	0.18
PALANCA DE CRECIMIENTO	1.21	3.94	1.09	0.88	1.71

Fuente: Elaboración Propia

Debido a que la actividad económica de la compañía pertenece al sector servicios y por el tipo de desarrollo de actividades que genera Kantar Ibope Media, no requiere stock de inventarios, por lo tanto, el análisis del capital de trabajo está orientado a Clientes y Proveedores, de acuerdo con la información obtenida en los indicadores de rotación Tabla 2 la compañía requirió destinar más esfuerzos para su operación, debido a que el tiempo de recuperación de cartera alcanzó un máximo histórico de 133 días para el año 2019 y en contraste sus proveedores en promedio se pagaban a 7 días respectivamente.

De acuerdo con la productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO), la compañía ha requerido en promedio 24 pesos para generar 100 pesos de venta y con una palanca de crecimiento superior a 1 en la mayoría de los periodos, se puede concluir que la operación logra cubrir todas sus necesidades de caja, siendo mayor la caja generada a la demandada, donde el crecimiento es un factor atractivo para la compañía.

Flujo de Caja Libre

De acuerdo con el análisis del Flujo de caja libre histórico (tabla 7), se logró identificar una significativa y favorable variación del capital de trabajo para el año 2020, que a cierre de dicho periodo contaba con COP 12.287M para atender obligaciones, resultado del apalancamiento en proveedores y clientes mencionado en el análisis de indicadores de liquidez.

Tabla 7 - Flujo De Caja Libre Historico

AÑO	2017	2018	2019	2020
EBITDA	11,717,603	10,330,551	10,668,248	11,696,151
Margen EBITDA	37.89%	31.92%	31.05%	31.63%
- Impuestos	(4,246,280)	(3,881,129)	(2,681,101)	(4,451,336)
Flujo de Caja Operativo	7,471,323	6,449,422	7,987,147	7,244,815
Variacion Capital de Trabajo	2,286,778	(6,525,386)	(2,695,775)	5,359,511
Variacion de Activos Fijos	(663,624)	(474,597)	(3,380,336)	(316,952)
Flujo de Caja Libre	9,094,477	(550,561)	1,911,036	12,287,374

Fuente: Elaboración Propia

3. Definición de supuestos de proyección

Para la identificación de los supuestos de proyección, se definió el crecimiento en los ingresos operacionales como el supuesto principal, sobre este rubro se establecieron tres escenarios de proyección pesimista, conservador y optimista, para la proyección de las demás cuentas del estado de resultados, se utilizó el promedio histórico de un análisis vertical frente a los ingresos.

El supuesto de proyección para la reposición de activos fijos se determinó mediante un promedio histórico en la inversión de activos, para el cálculo de la proyección de depreciación se estimó de acuerdo con la vida útil de los activos existentes y las nuevas inversiones.

El supuesto para la proyección de la tasa de Impuesto de renta se tomo el promedio de la variación histórica de los impuestos respecto a la utilidad ates de impuestos.

De acuerdo con la definición de los supuestos de proyección para los ingresos a continuación se presentan los tres escenarios:

- **Pesimista:** 3.35% correspondiente al promedio del crecimiento del sector en los últimos 4 años como se observa en la Tabla 8

Tabla 8 - Subsector Estudios De Mercado

SUBSECTOR			
M7320 - ESTUDIOS DE MERCADO Y REALIZACIÓN DE ENCUESTAS DE OPINIÓN PÚBLICA			
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS (Miles de Pesos)			
2016	2017	2018	2019
349,723,653	363,251,192	378,931,216	386,035,815
	3.87%	4.32%	1.87%

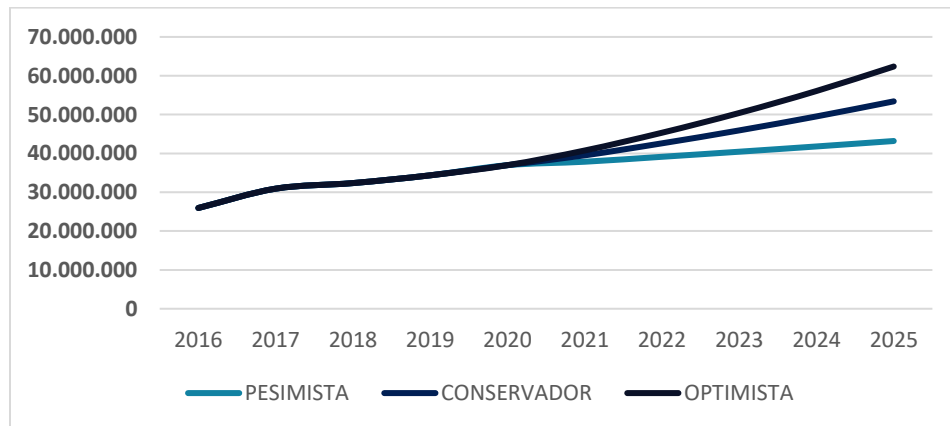
Fuente: Legiscomex

- **Conservador:** 7.86% correspondiente al crecimiento promedio de la compañía Kantar Ibope Media en los últimos 5 años.
- **Optimista:** 11.23% correspondiente al crecimiento máximo obtenido por la compañía del año 2020

4. Proyecciones

De acuerdo con los supuestos de proyección en la Grafica 4 se presentan los tres escenarios para los ingresos de la compañía.

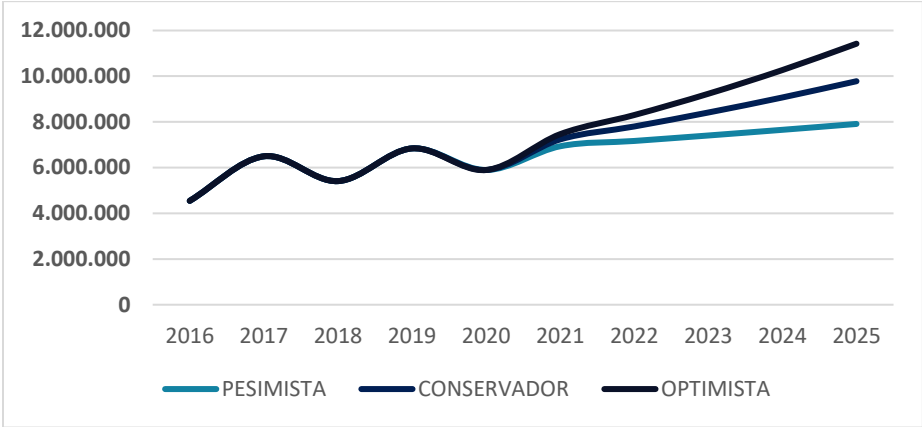
Gráfica 4 – Proyección Ingresos Bajo Escenarios



Fuente: Elaboración propia

Teniendo en cuenta la proyección de la Gráfica 5 de la Utilidades del ejercicio, se analiza que la brecha de tiempo entre el escenario optimista y el conservador es de un año, esto quiere decir que si se da el escenario conservador la compañía debería operar un año adicional para lograr las cifras de utilidades propuestas del escenario optimista; por otro lado si se compara el escenario pesimista con el optimista, la compañía debe operar tres años mas para alcanzar la rentabilidad que debería tener el escenario optimista.

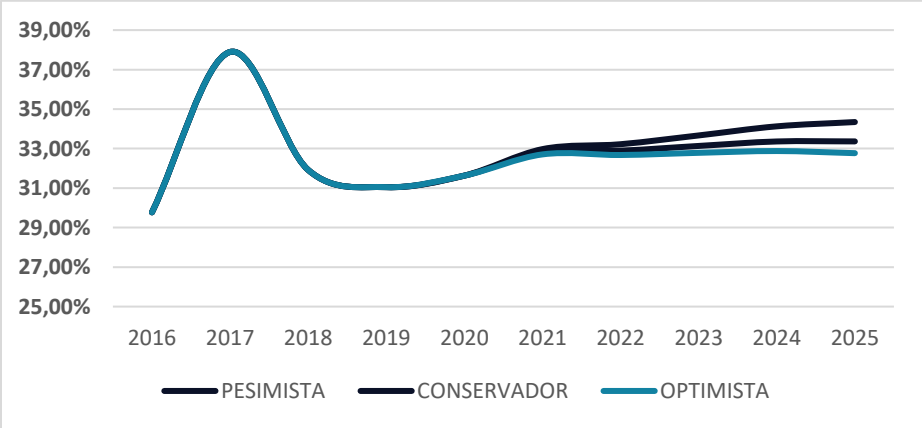
Gráfica 5 - Proyección Utilidad Bajo Escenarios



Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con la Grafica 6, el margen EBITDA refleja un mejor desempeño para el escenario pesimista debido al impacto que generan las depreciaciones ya que no están directamente relacionadas a las variaciones del ingreso, generando a menor utilidad mayor EBITDA y por consiguiente mayor margen EBITDA

Gráfica 6 - Proyección Margen EBITDA Bajo Escenarios



Fuente: Elaboración propia

5. Tasas de descuento para la valoración

De acuerdo con modelo de valoración de Flujo de caja Libre descontado, escogido para determinar el valor de la compañía Kantar Ibope Media, se requiere determinar la tasa de descuento mediante la cual se calculará el valor presente de los flujos futuros.

Es necesario determinar la tasa del costo de capital promedio ponderado WACC, que será la tasa de descuento utilizada en el modelo.

Para la determinación del costo del Equity se usará el modelo CAPM (Capital Asset Price Model).

a) Modelo CAPM

Bajo el modelo CAPM se utilizarán los siguientes supuestos:

- Tasa Libre de riesgo de los bonos del tesoro a 10 años de los estados unidos
KRF 0.93% (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2020)

Fuente: Departamento del Tesoro de los estados unidos

- Tasa retorno del mercado del índice SP500 de la bolsa de Nueva York
KM 16.26% (Federal Reserve Bank of ST.Louis, 2020)

Fuente: Banco de la reserva federal de San Luis

- Beta sector de servicio de información
BETA APALANCADO 1.001 (Damodaran, A., 2020)

Fuente: Damodaran Online

- Tasa riesgo país para Colombia (Invenómica, 2020)

EMBI 2.56%

Fuente: Invenómica Riesgo País, Emerging Markets Bonds Index (EMBI)

- IPC de los estados unidos y Colombia

Inflacion USA 2020 0.60%

Inflacion Local 2020 1.61% (Statista, 2020)

Fuente: Statista

De acuerdo con el modelo CAPM, y teniendo en cuenta cada una de las entradas interior mente mencionadas el costo apalancado del patrimonio se estableció en 20.23% para el año 2020

Tabla 9 - Calculo del Costo Del Patrimonio

Sector Information Services		
KRF	0.93%	
KM	16.26%	$=((2/1)-1)*100$
BETA	0.95	
EMBI	2.56%	
BETA APALANCADO 1.001		
Ke 18.83%		
(((1+Ke)/(1+USAinf))-1)		
(((1+KeApalancado)*(1+InfLocal))-1)		
Ke 20.02%		
FORMULA HAMADA BETA		
$\beta_L = \beta_U [1 + (1 - T)\phi]$		
Inflacion USA 2020	0.60%	18.12%
Inflacion Local 2020	1.61%	20.02%

Fuente: Elaboración propia

b) Modelo WACC

Para la determinación de la tasa de descuento bajo el método de valoración de Flujo de caja descontado, se utilizó el modelo de Costo de Capital Promedio Ponderado para el cual se determinaron previamente las entradas del modelo, como lo son, Costo del Patrimonio (Ke), costo de la deuda (Kd), proporción de la deuda con costo por patrimonio (We) y proporción de la deuda con costo financiero (Wd) y tasa impositiva del 32% y se obtuvo una tasa del 19.33% para el año 2020.

Tabla 10 - Método Tasa De Costo De Capital Promedio Ponderado

WACC	2020	2021	2022	2023	2024	2025
We	94.30%	85.09%	88.98%	92.17%	94.77%	96.86%
Wd	5.70%	14.91%	11.02%	7.83%	5.23%	3.14%
Ke	20.02%	20.02%	20.02%	20.02%	20.02%	20.02%
Kd	11.73%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%
Kdt	7.98%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%
WACC	19.33%	18.08%	18.59%	19.00%	19.34%	19.61%
Pasivo Financiero	1,017,227	3,635,909	3,041,719	2,447,528	1,853,338	1,259,148
Patrimonio	16,821,357	20,746,253	24,569,040	28,821,125	33,550,720	38,811,449
Activos Financiados con costo	17,838,584	24,382,162	27,610,758	31,268,654	35,404,058	40,070,597
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Peso de Deuda	5.70%					
Costo deuda	7.98%	0.45%				
			19.33%	AÑO 2020		
Peso de patrimonio	94.30%	18.88%				
Costo de patrimonio	20.02%					

Fuente: Elaboración Propia

6. Valor empresarial propuesto

Bajo los criterios de valoración expresados previamente y mediante el método de flujo de caja libre descontado se considera que el valor estimado para la compañía Kantar Ibope Media es de:

COP 48.155.218.000

Dicho valor corresponde al escenario conservador, que fue estimado bajo el crecimiento en ventas promedio histórico de la compañía, por otro lado, si la compañía alcanza un crecimiento sostenido del 11.23% llegaría a un valor de mercado de **COP 51.538.314.000**

7. Escenarios de valoración (Modelo determinístico)

A continuación, se presenta el modelo determinístico del ejercicio de valoración, donde se propone a la compañía orientar esfuerzos para ubicarse la zona roja de la Tabla #, mediante la combinación de sus indicadores de valor, WACC y crecimiento en ventas

Tabla 11 - Modelo Determinístico

		WACC								
		10%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%	20.00%	22.00%	24.00%	26.00%
Crecimiento en Ventas	2%	53,091,302	50,385,836	47,927,723	45,689,729	43,648,066	41,781,899	40,072,939	38,505,092	37,064,164
	3%	54,321,167	51,516,473	48,968,845	46,649,943	44,535,014	42,602,383	40,833,025	39,210,200	37,719,149
	4%	55,579,743	52,673,396	50,034,068	47,632,288	45,442,315	43,441,612	41,610,399	39,931,275	38,388,897
	5%	56,867,444	53,856,979	51,123,736	48,637,080	46,370,260	44,299,854	42,405,307	40,668,541	39,073,617
	6%	58,184,682	55,067,600	52,238,194	49,664,637	47,319,139	45,177,374	43,217,995	41,422,226	39,773,518
	7%	59,531,869	56,305,637	53,377,787	50,745,273	48,289,243	46,074,440	44,048,708	42,192,556	40,488,810
	8%	60,909,420	57,571,467	54,542,861	51,789,307	49,280,862	46,991,321	44,897,692	42,979,759	41,219,702
	9%	62,317,749	58,865,469	55,733,763	52,887,056	50,294,289	47,928,283	45,765,195	43,784,061	41,966,404
	10%	63,757,271	60,188,022	56,950,840	54,008,838	51,329,815	48,885,595	46,651,464	44,605,690	42,729,126
	11%	65,228,400	61,539,506	58,194,439	55,154,971	52,387,732	49,863,527	47,556,745	45,444,875	43,508,078
	12%	66,731,554	62,920,300	59,464,908	56,325,774	53,468,334	50,862,346	48,481,287	46,301,843	44,303,472
	13%	68,267,148	64,330,785	60,762,595	57,521,567	54,571,913	51,882,321	49,425,336	47,176,822	45,115,517
	14%	69,835,599	65,771,342	62,087,848	58,742,668	55,698,761	52,923,723	50,389,142	48,070,042	45,944,426
	15%	71,437,323	67,242,351	63,441,015	59,989,396	56,849,172	53,986,821	51,372,951	48,981,731	46,790,407

Fuente: Elaboración Propia

Conclusiones.

De acuerdo con la valoración que se realizó a la compañía KANTAR IBOPE MEDIA – COLOMBIA, bajo la metodología de flujo de caja descontado se plantean tres escenarios de valoración de acuerdo con los cálculos realizados los resultados obtenidos en los escenarios son:

Pesimista. COP \$ 43.971.206.000

Conservador COP \$ 48.155.218.000

Optimista COP \$ 51.538.314.000

Pese a incertidumbre en los mercados debido a la situación actual de la población mundial, la compañía presenta indicadores de crecimiento estables y con oportunidades de crecimiento evidenciada en la Tabla 6 con una palanca de crecimiento por encima de 1.

Una vez aplicado el análisis de indicadores de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y rotación, se concluye que la compañía presenta un EBITDA en promedio de \$10.427 Millones con un margen Ebitda promedio 32% y su capital de trabajo está fuertemente relacionado con la eficiencia en la rotación de cartera y cuentas por pagar, la compañía no presenta endeudamiento con bancos y su endeudamiento está alrededor del 45% correspondiente a un endeudamiento sin costo, impuestos y otros acreedores.

Por otro lado, los principales inductores de valor analizados en este ejercicio y aportan al valor de la compañía son el EBITDA, FLUJO DE CAJA LIBRE, CAPITAL DE TRABAJO, RENTABILIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO Y PALANCA DE CRECIMIENTO.

De acuerdo a los escenarios planteados bajo el método de Flujo de caja descontado, se logra concluir un rango de valor para compañía enmarcado en tres escenario probables, Pesimista, Conservador y Optimista, dicho valor está sustentado bajo la implementación del Modelo CAPM para la el cálculo de la tasa de costo del patrimonio, que posteriormente será incorporada en el modelo de Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) evidenciando una tasa para el año 2020 del 19.33% que fue la tasa base para descontar los flujos futuros proyectados.

Bibliografía y Cibergrafía.

- ANAYA, H. O. (2011). *ANALISIS FINANCIERO APLICADO*. BOGOTA: UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA.
- Correa, A. E. (2014). *Sectorial*. Obtenido de <https://www.sectorial.co/informes-sectoriales>
- Damodaran, A. (31 de Diciembre de 2020). Obtenido de Betas by Sector (US): http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
- Efraín, A. C. (2 de Febrero de 2010). *Gestiopolis*. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/valoracion-de-empresas/>
- Federal Reserve Bank of ST.Louis*. (31 de Diciembre de 2020). Obtenido de Economic Research.: <https://fred.stlouisfed.org/series/SP500>
- GARCIA, O. L. (1999). *ADMINISTRACION FINANCIERA FUNDAMENTOS Y APLICACIONES*. CALI COLOMBIA: UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA.
- Horne, J. C. (2010). *FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA*. MEXICO: PEARSON EDUCACIÓN.
- Invenómica*. (31 de 12 de 2020). Obtenido de Riesgo País EMBI – América Latina – Serie Histórica: <https://www.invenomica.com.ar/riesgo-pais-emb-america-latina-serie-historica>
- León., G. S. (2003). *VALORACION DE EMPRESAS, GERENCIA DEL VALOR Y EVA*. Medellín, Colombia.
- Statista*. (31 de 12 de 2020). Obtenido de <https://es.statista.com/estadisticas/598528/proyeccion-inflacion-en-ee-uu-2008-2020/>
- U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. (31 de Diciembre de 2020). Obtenido de <https://www.treasury.gov/>

Índice de tablas

Tabla 1 - Indicadores de Liquidez	8
Tabla 2 - Indicadores De Rotación	8
Tabla 3 - Indicadores de Endeudamiento	10
Tabla 4 - Indicadores De Rentabilidad	11
Tabla 5 - EBITDA y Margen EBITDA	11
Tabla 6 - Análisis Del Capital de Trabajo	12
Tabla 7 - Flujo De Caja Libre Historico	13
Tabla 8 - Subsector Estudios De Mercado	14
Tabla 9 - Calculo del Costo Del Patrimonio	17
Tabla 10 - Método Tasa De Costo De Capital Promedio Ponderado	17
Tabla 11 - Modelo Deterministico	¡Error! Marcador no definido.