

Informe de valoración para

Marca Madera
(Valuación por pares)

28 septiembre 2023

VALUATION - VISIÓN GENERAL

Esta visión general resume los resultados de varias metodologías de valoración mostrando rangos y puntos medios.

La zona gris representa un rango medio ponderado de todas las diferentes metodologías y es, por tanto, la mejor estimación del valor razonable de la empresa.

El DCF, el LBO y el DDM son enfoques basados en los flujos de caja, lo que significa que el valor de la empresa se deriva de los flujos de caja futuros.

Por otro lado, los análisis de empresas comparables en cuanto a comercio y transacciones derivan el valor de la empresa observando el ratio de valoración de empresas similares en relación con determinadas métricas financieras; se utilizan principalmente para verificar la validez de los resultados de la valoración. Los comparables comerciales suelen aplicarse a los últimos ejercicios, al actual y al siguiente, y los comparables de transacciones al último ejercicio completo.

El Modelo de Descuento de Dividendos es metodológicamente equivalente al DCF Equity Approach.

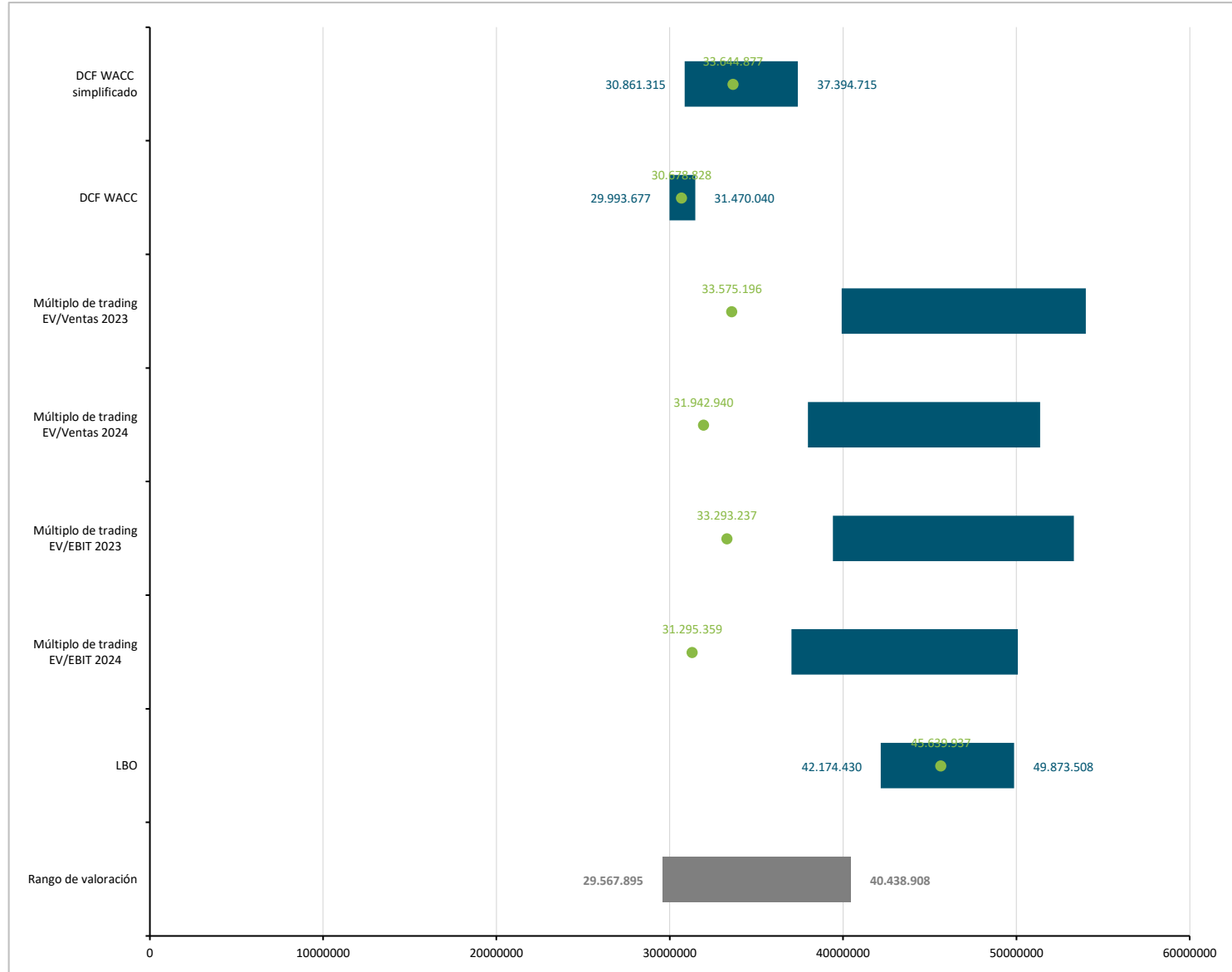
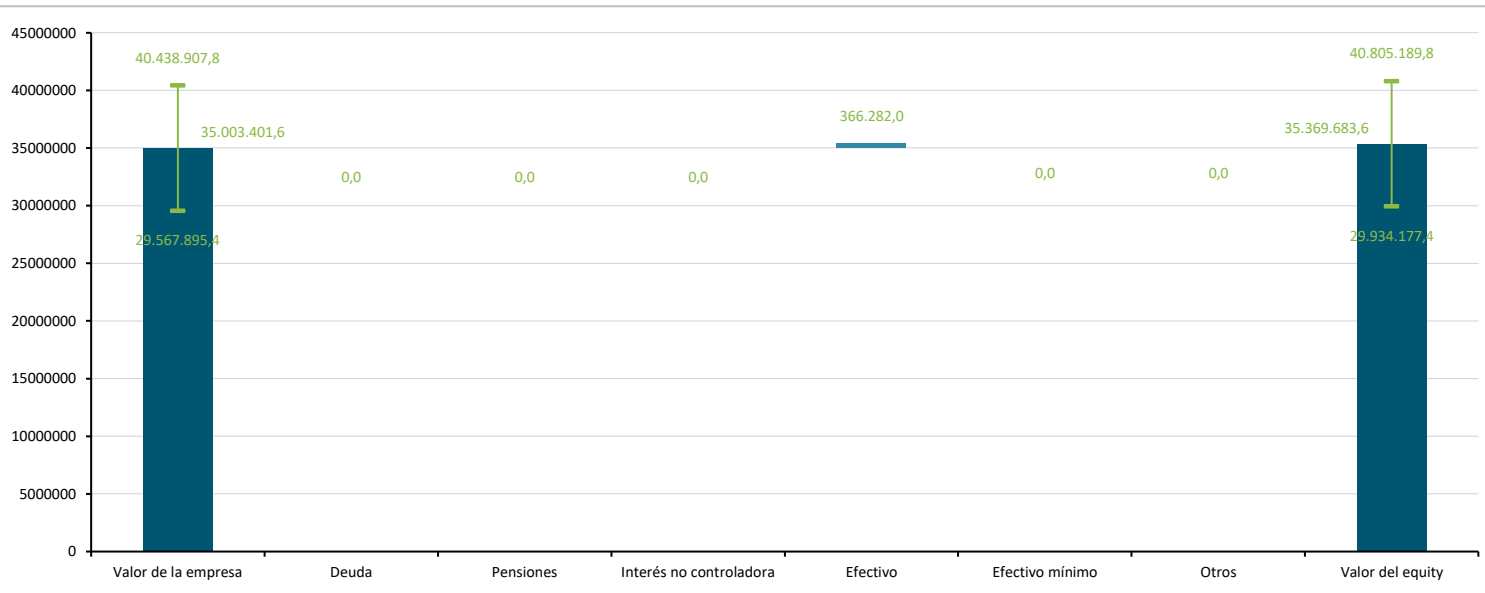


GRÁFICO DEUDA NETA

Esta ilustración identifica los elementos clave que contribuyen al puente entre el valor de la empresa y el valor de los fondos propios, como la deuda, las pensiones, la participación no controladora, el efectivo y el efectivo operativo mínimo.

El punto de partida es el punto medio del rango de valoración presentado en el Resumen de valoración.



Componentes de la deuda neta

	Min	Mid	Max
Valor de la empresa	29.567.895,4	35.003.401,6	40.438.907,8
Deuda	0,0	0,0	0,0
Pensiones	0,0	0,0	0,0
Interés no controladora	0,0	0,0	0,0
Efectivo	366.282,0	366.282,0	366.282,0
Efectivo mínimo	0,0	0,0	0,0
Deuda Neta	-366.282,0	-366.282,0	-366.282,0
Valor del equity	29.934.177,4	35.369.683,6	40.805.189,8

EVALUACIÓN CUALITATIVA

Esta evaluación cualitativa de la empresa influye en dos factores clave diferentes que alimentan los análisis de valoración:

La prima del costo del equity es una estimación del aumento del riesgo de la empresa, en comparación con sus pares que cotizan en bolsa.

El descuento (o prima) refleja la observación empírica de que las sociedades de pequeña y mediana capitalización tienen valoraciones más bajas que las grandes empresas que cotizan en bolsa (por ejemplo, debido a una menor probabilidad de venta o a una menor liquidez). Estos descuentos suelen oscilar entre el 30 y el 50%.

Calidad individual/factores de riesgo

Prima sobre el Costo del Equity 1) 4,8%

(Descuento)/premio en múltiplos2) -28,5%

Puntuación ponderada	Menos riesgo	Puntuación					Más riesgo	Pesos	Puntuaciones ponderadas
		1	2	3	4	5			
General									
Tamaño de la compañía	Grande			■			Pequeño	35,0%	1,05
Posicionamiento	Premium		■				mercancía	2,0%	0,04
Mercado									
Tamaño del mercado	Grande		■				Pequeño	3,0%	0,06
Crecimiento del mercado	Alto			■			Bajo	3,0%	0,09
Cuota de mercado	Alto				■		Pequeño	2,0%	0,08
Competencia	Bajo		■				Alto	5,0%	0,10
Exposición al ciclo económico	Bajo		■				Alto	2,0%	0,04
Exposición a factores político-legales	Bajo				■		Alto	1,0%	0,04
administración									
Calidad de gestión	Alto			■			Bajo	5,0%	0,15
Confianza en personas clave	Bajo				■		Alto	5,0%	0,20
Ventas									
Confianza en clientes clave	Bajo		■				Alto	5,0%	0,10
Confianza en los socios de distribución	Bajo		■				Alto	2,0%	0,04
Confianza del cliente	Alto				■		Bajo	2,0%	0,08
Adquisitivo									
Riesgo de costo de insumos	Bajo			■			Alto	2,0%	0,06
Confianza en proveedores clave	Bajo			■			Alto	2,0%	0,06
Producto									
Calidad del producto	Alto		■				Bajo	3,0%	0,06
Innovación	Muy innovador				■		No innovador	3,0%	0,12
Protección de la propiedad intelectual	Alto			■			Bajo	3,0%	0,09
Riesgo de disrupción tecnológica	Bajo			■			Alto	2,0%	0,06
Financiero									
Intensidad de capital	Bajo			■			Alto	2,0%	0,06
Aprovechar	Bajo			■			Alto	10,0%	0,30
Riesgo cambiario / cambiario	Bajo		■				Alto	1,0%	0,02
Suma								100,0%	2,90

1)Premium on Cost of Equity calculated as $0.05 + 0.025 \times (\text{weighted score} - 3)$

2)(Discount)/premium calculated as $-(0.30 + 0.15 \times (\text{weighted score} - 3))$

EMPRESAS SIMILARES: MÚLTIPLOS

El grupo de pares es esencial para determinar las hipótesis del plan de negocio de la empresa, así como los parámetros clave de valoración.

Se trata de un grupo de empresas que comparten características, como sectores industriales similares, exposición a clientes o enfoque geográfico.

El descuento (o la prima) respecto a la mediana de los múltiplos de las empresas homólogas se deriva de la evaluación cualitativa de la empresa.

Supuestos clave

Sector industrial

Wholesale of wood, construction materials and sanitary equipment

País

México

Nombre	País	EV/Ventas 2022	EV/Ventas 2023	EV/Ventas 2024	EV/EBITDA 2022	EV/EBITDA 2023	EV/EBITDA 2024	EV/EBIT 2022	EV/EBIT 2023	EV/EBIT 2024	P/E 2022	P/E 2023	P/E 2024	P/B 2022
Applied Industrial Technologies, Inc.	Estados Unidos	1,56x	1,36x	1,32x	14,50x	11,50x	11,20x	16,60x	12,80x	12,20x	20,80x	15,90x	15,10x	15,90x
Armac Locação, Logística e Serviços ...	Brasil	6,52x	4,87x	3,20x	13,60x	8,70x	6,20x	19,40x	12,10x	9,00x	33,70x	16,60x	13,80x	4,80x
H&E Equipment Services, Inc.	Estados Unidos	2,33x	2,06x	1,94x	11,80x	4,50x	4,30x	13,70x	11,00x	10,00x	11,90x	10,30x	9,60x	5,90x
Howden Joinery Group Plc	Reino Unido	1,68x	1,63x	1,55x	8,60x	7,90x	7,40x	9,30x	10,80x	10,10x	9,30x	12,90x	12,10x	4,20x
MSC Industrial Direct Co., Inc.	Estados Unidos	1,68x	1,59x	1,56x	11,40x	10,80x	10,60x	13,10x	12,30x	12,20x	15,90x	15,30x	15,10x	10,20x
Mills Locação, Serviços e Logística ...	Brasil	2,83x	2,20x	1,77x	6,60x	4,30x	3,40x	9,30x	7,00x	5,50x	13,30x	11,80x	9,00x	2,70x
SiteOne Landscape Supply, Inc.	Estados Unidos	1,96x	1,89x	1,80x	18,10x	19,10x	17,30x	23,60x	26,70x	23,60x	29,20x	38,10x	33,60x	11,70x
United Rentals, Inc.	Estados Unidos	3,42x	2,81x	2,69x	11,00x	5,90x	5,60x	12,20x	10,30x	10,00x	13,10x	10,20x	9,80x	47,40x
Mediana		2,15x	1,98x	1,79x	11,60x	8,30x	6,80x	13,40x	11,60x	10,10x	14,60x	14,10x	13,00x	8,10x
<i>Trading Companies and Distributors</i>		<i>0,7x</i>	<i>0,7x</i>	<i>0,7x</i>	<i>7,8x</i>	<i>6,6x</i>	<i>6,6x</i>	<i>10,1x</i>	<i>9,9x</i>	<i>9,6x</i>	<i>11,7x</i>	<i>11,3x</i>	<i>10,1x</i>	<i>1,1x</i>
<i>Discount / Premium to Median</i>		<i>-28%</i>	<i>-29%</i>	<i>-29%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>-28%</i>	<i>0%</i>
Métricas aplicadas		1,54x	1,42x	1,28x	8,29x	5,93x	4,86x	9,58x	8,29x	7,22x	10,44x	10,08x	9,30x	8,10x

EMPRESAS SIMILARES: DEUDA Y BETA

El grupo de pares es esencial para determinar las hipótesis del plan de negocio de la empresa, así como los parámetros clave de valoración.

Se trata de un grupo de empresas que comparten características, como sectores industriales similares, exposición a clientes o enfoque geográfico.

Nombre	País	Ratio de deuda (D/C)	Ratio de deuda (D/E)	Spread de crédito	Beta Apalancado	Beta Desapalancado	R2
Applied Industrial Technologies, Inc.	Estados Unidos	13,0%	15,0%	-	1,20	1,07	0,49
Armac Locação, Logística e Serviços ...	Brasil	29,9%	42,7%	0,4%	-	-	-
H&E Equipment Services, Inc.	Estados Unidos	47,4%	90,0%	-	2,03	1,19	0,49
Howden Joinery Group Plc	Reino Unido	16,9%	20,3%	-	0,89	0,76	0,31
MSC Industrial Direct Co., Inc.	Estados Unidos	13,9%	16,2%	-	0,97	0,86	0,48
Mills Locação, Serviços e Logística ...	Brasil	25,4%	34,1%	-	0,63	0,51	0,03
SiteOne Landscape Supply, Inc.	Estados Unidos	9,4%	10,3%	-	1,47	1,36	0,50
United Rentals, Inc.	Estados Unidos	30,6%	44,2%	-	1,84	1,36	0,55
Mediana		21,2%	27,2%	0,4%	1,20	1,07	0,49
<i>Trading Companies and Distributors</i>		<i>26,2%</i>	<i>35,5%</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,51</i>	<i>0,35</i>	<i>0,05</i>
<i>Discount / Premium to Median</i>		<i>-</i>	<i>-</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>
Métricas aplicadas		-	-	0,4%	1,20	1,07	0,49

Supuestos clave

Sector industrial

Wholesale of wood, construction materials and sanitary equipment

País

México

EMPRESAS SIMILARES: EVALUACIÓN COMPARATIVA

El grupo de pares es esencial para determinar las hipótesis del plan de negocio de la empresa, así como los parámetros clave de valoración.

Se trata de un grupo de empresas que comparten características, como sectores industriales similares, exposición a clientes o enfoque geográfico.

El descuento (o la prima) respecto a la mediana de los múltiplos de las empresas homólogas se deriva de la evaluación cualitativa de la empresa.

Nombre	Crecimiento de las ventas CAGR (2020-2022)	Crecimiento de las ventas CAGR (2023-2025)	Promedio margen EBIT (2023-2025)	Promedio. Capex como % de las ventas (2023-2025)
Applied Industrial Technologies, Inc.	8,36%	2,83%	10,73%	0,57%
Armac Locação, Logística e Serviços ...	192,43%	52,34%	37,91%	
H&E Equipment Services, Inc.	11,17%	5,81%	19,54%	4,05%
Howden Joinery Group Plc	22,42%	5,80%	15,43%	4,67%
MSC Industrial Direct Co., Inc.	7,54%	2,69%	12,88%	1,88%
Mills Locação, Serviços e Logística ...	46,86%	24,86%	34,72%	59,79%
SiteOne Landscape Supply, Inc.	21,84%	5,41%	7,63%	0,63%
United Rentals, Inc.	16,83%	4,59%	27,31%	22,65%
Mediana	19,33%	5,60%	17,49%	4,05%

Supuestos clave

Sector industrial	Wholesale of wood, construction materials and sanitary equipment
País	México

RATIOS DE DESCUENTO

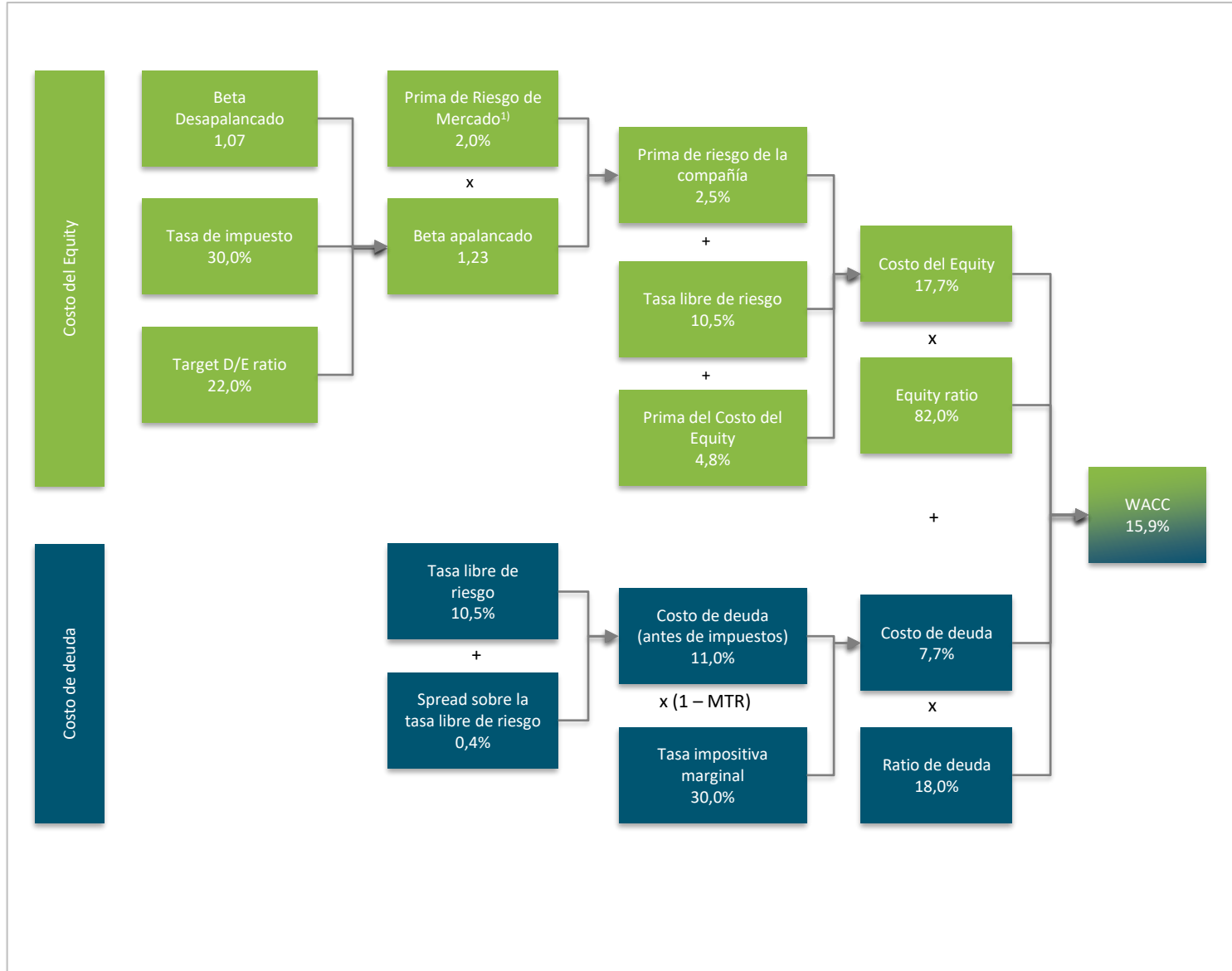
El Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) es un cálculo del costo de capital de una empresa en el que cada categoría de capital se pondera proporcionalmente. Todas las fuentes de capital - capital propio y deuda - se incluyen en un cálculo del WACC

En igualdad de condiciones, la WACC de una empresa aumenta a medida que aumenta la beta y la tasa de rendimiento del capital. Un aumento en la WACC señala una disminución en la valoración y un mayor riesgo

La WACC de una empresa es el rendimiento global requerido de la empresa en su conjunto y, como tal, a menudo se utiliza internamente por la dirección para determinar la viabilidad económica de las oportunidades de expansión

En el Análisis de Flujo de Caja Descuento (DCF) el WACC se utiliza como la tasa de descuento aplicada a los flujos de caja futuros para obtener el valor actual neto de una empresa (véase la diapositiva "Flujo de caja descontado")

Basándose en el supuesto de una estructura de capital constante y, por lo tanto, de un coeficiente de apalancamiento constante, se renuncia al cálculo del factor beta específico del período a los efectos de esta descripción



1) Método: Diferencial de crédito (basado en la calificación) * Ajuste de la volatilidad de los mercados emergentes + ERP de los mercados maduros

PLAN DE NEGOCIOS - VALIDACIÓN

Como el plan de negocios es la base de cualquier análisis de valoración, es crucial que se compruebe la plausibilidad de sus supuestos subyacentes

Según el análisis de DuPont, la rentabilidad de la inversión se ve afectada por tres cosas: la eficiencia en el uso de los activos, que se mide por la rotación total de los mismos; la eficiencia operativa, que se mide por el margen de beneficios; y el apalancamiento financiero, que se mide por el multiplicador del equity

El Retorno sobre el Capital Empleado ('ROCE') es un ratio de rentabilidad que mide la eficiencia con la que una empresa puede generar beneficios a partir de su capital empleado, comparando el beneficio neto de explotación con el capital empleado

Crecimiento	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TY
Sales growth	-	13,9%	5,2%	5,6%	6,9%	1,7%	4,4%	3,2%	2,0%
EBITDA growth		153,5%	4,3%	4,5%	6,9%	1,7%	4,4%	3,2%	2,0%
EBIT growth		-87,1%	8,0%	10,5%	-4,9%	34,5%	4,4%	3,2%	2,0%
Net income growth		-3,5%	6,2%	15,5%	7,5%	23,9%	4,4%	3,2%	2,0%

Márgenes

EBITDA margin	14,9%	33,2%	32,9%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%
EBIT margin	149,3%	16,9%	17,4%	18,2%	16,2%	21,4%	21,4%	21,4%	21,4%
Net income margin	13,1%	11,1%	11,2%	12,3%	12,3%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%

Rentabilidad - Análisis Du Pont

Rotación de activos (Ventas / Activos)

	2,38x	4,05x	8,35x	90,37x	-9,09x	-8,99x	-9,36x	-9,92x	-10,72x
--	-------	-------	-------	--------	--------	--------	--------	--------	---------

x Profitability (Net income / Sales)	13,1%	11,1%	11,2%	12,3%	12,3%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
--------------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

= Rentabilidad de los activos (ROA)	31,3%	45,0%	93,7%	1.108,3%	-112,1%	-135,1%	-140,8%	-149,2%	-161,2%
--	--------------	--------------	--------------	-----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

x Leverage (Assets / Equity)	76,1%	51,4%	25,9%	2,4%	-25,4%	-24,4%	-24,1%	-23,2%	-21,8%
------------------------------	-------	-------	-------	------	--------	--------	--------	--------	--------

= Retorno sobre Equity (ROE)

Rentabilidad - ROCE

Fixed assets	8.738.096,0	5.854.419,1	2.987.998,8	291.595,6	-3.100.378,7	-3.186.538,7	-3.191.031,3	-3.107.530,3	-2.932.460,1
--------------	-------------	-------------	-------------	-----------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Working capital	19.439.406,0	18.901.841,0	19.947.482,5	21.126.101,4	22.581.814,9	22.954.871,2	23.954.979,7	24.716.370,4	25.210.697,8
-----------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Efectivo	366.282,0	417.122,6	438.967,3	463.474,0	495.410,1	503.594,4	525.535,2	542.238,9	553.083,7
----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

Capital empleado	28.543.784,0	25.173.382,7	23.374.448,7	21.881.171,0	19.976.846,3	20.271.926,9	21.289.483,6	22.151.079,0	22.831.321,4
-------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

EBIT	31.103.026,0	4.014.135,1	4.333.636,9	4.787.851,7	4.554.324,8	6.127.376,5	6.394.336,9	6.597.576,0	6.729.527,5
------	--------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

- Impuesto	-9.330.907,8	-1.204.240,5	-1.300.091,1	-1.436.355,5	-1.366.297,4	-1.838.213,0	-1.918.301,1	-1.979.272,8	-2.018.858,3
------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

NOPAT	21.772.118,2	2.809.894,6	3.033.545,8	3.351.496,2	3.188.027,3	4.289.163,6	4.476.035,8	4.618.303,2	4.710.669,3
--------------	---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

ROCE (NOPAT / Avg. Capital Employed)		10,5%	12,5%	14,8%	15,2%	21,3%	21,5%	21,3%	20,9%
---	--	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

FLUJO DE CAJA DESCONTADO: WACC

El análisis DCF utiliza proyecciones de flujo de efectivo libre futuro y las descuenta utilizando la WACC para llegar a una estimación de valor actual

There are several variations when it comes to assigning values to cash flows and the discount rate in a DCF analysis. But while the calculations involved can be complex, the purpose of DCF analysis is to estimate the money an investor would receive from an investment, adjusted for the time value of money.

Supuestos

WACC	15,9%
Tasa de crecimiento perpetuo ('g')	3,5%
Capex perpetuo/D&A	105,0%

En nuestra valoración estamos usando un análisis de sensibilidad variando tanto la WACC como la tasa de crecimiento a perpetuidad ('g') para derivar un rango de valores para la empresa

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TY
Ventas	23.716.3	24.958.34	26.351.719	28.167.508	28.632.84	29.880.3	30.830.05	31.446.
	21,1	6,3	,1	,5	1,7	30,7	4,0	655,1
EBIT	4.014.13	4.333.636	4.787.851,	4.554.324,	6.127.376,	6.394.33	6.597.576,	6.729.5
	5,1	,9	7	8	5	6,9	0	27,5
- Impuestos (30,0%)	-	-	-	-	-	-	-	-
	1.204.240	1.300.091,	1.436.355,	1.366.297,	1.838.213,	1.918.301	1.979.272,	2.018.8
	,5	1	5	4	0	,1	8	58,3
Beneficio neto de explotación después de impuestos	2.809.89	3.033.545	3.351.496,	3.188.027,	4.289.163,	4.476.03	4.618.303,	4.710.6
	4,6	,8	2	3	6	5,8	2	69,3
+ Depreciation & Amortisation	3.851.002	3.868.770,	3.785.480,	4.609.761,	3.188.102,	3.327.002	3.432.748,	3.501.4
	,2	5	9	1	0	,7	9	03,9
- Capex	-	-	-	-	-	-	-	-
	967.325,3	1.002.350,	1.089.077,	1.217.786,	3.101.941,	3.322.510	3.516.250,	3.676.4
		2	7	8	9	,1	0	74,1
+/- Change in Net Working Capital	537.565,0	1.045.641,	1.178.618,	1.455.713,	-373.056,3	1.000.108	-761.390,6	494.327
		5	9	5		,5		,4
Flujo Libre de Caja	6.231.13	4.854.324	4.869.280,	5.124.288,	4.002.267,	3.480.41	3.773.411,	4.041.2
	6,5	,6	4	1	3	9,9	5	71,7
Tiempo	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	
Factor de descuento (15,9% WACC)	0,93	0,80	0,69	0,60	0,51	0,44	0,38	
Flujos Libres de Caja Descontados	5.787.96	3.890.484	3.367.101,	3.057.324,	2.060.300,	1.545.86	1.446.078,	12.489.
	0,3	,2	4	4	8	9,2	4	758,1

		Tasa de crecimiento perpetuo ('g')				
		1,5%	2,5%	3,5%	4,5%	5,5%
Valor Presente de los flujos de caja descontados	21.155.118,7					
Valor actual del Valor Terminal 100	12.489.758,1					
Valor de la empresa	33.644.876,8					
Deuda Neta	366.282,0					
Valor del equity	34.011.158,8					
Weighted Average Cost of Capital ('WACC')		Tasa de crecimiento perpetuo ('g')				
		1,5%	2,5%	3,5%	4,5%	5,5%
	13,9%	36.132.826,9	37.359.665,1	38.822.433,8	40.596.429,8	42.792.805,9
	14,9%	33.867.588,6	34.853.666,8	36.012.741,2	37.394.714,6	39.070.724,8
	15,9%	31.910.188,2	32.712.805,3	33.644.876,8	34.740.469,6	36.046.753,4
	16,9%	30.200.863,8	30.861.314,6	31.620.340,2	32.501.789,3	33.537.878,6
17,9%	28.694.422,8	29.243.096,0	29.867.973,8	30.586.117,0	31.420.089,7	

FLUJO DE CAJA DESCONTADO: WACC DINÁMICO (2/3)

El análisis DCF utiliza proyecciones de flujo de efectivo libre futuro y las descuenta utilizando la WACC para llegar a una estimación de valor actual

There are several variations when it comes to assigning values to cash flows and the discount rate in a DCF analysis. But while the calculations involved can be complex, the purpose of DCF analysis is to estimate the money an investor would receive from an investment, adjusted for the time value of money.

Supuestos

Tasa de crecimiento perpetuo ('g')	3,5%
Capex perpetuo/D&A	105,0%

En nuestra valoración estamos usando un análisis de sensibilidad variando tanto la WACC como la tasa de crecimiento a perpetuidad ('g') para derivar un rango de valores para la empresa

Costo del Equity	2022	2023	2024	2025	...	2028	2029	TY
Tasa libre de riesgo		10,5%	10,5%	10,5%		10,5%	10,5%	10,5%
Beta Desapalancado		1,07	1,07	1,07		1,07	1,07	1,07
Tasa de impuesto		30,0%	30,0%	30,0%		30,0%	30,0%	30,0%
Target D/E ratio		0,0%	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%
Beta apalancado		1,07	1,07	1,07		1,07	1,07	1,07
Prima de Riesgo de Mercado ¹⁾		2,0%	2,0%	2,0%		2,0%	2,0%	2,0%
Prima por el tamaño de la capitalización del mercado		4,8%	4,8%	4,8%		4,8%	4,8%	4,8%
Costo del Equity		17,4%	17,4%	17,4%		17,4%	17,4%	17,4%
Costo de deuda								
Tasa libre de riesgo		10,5%	10,5%	10,5%		10,5%	10,5%	10,5%
Spread		0,4%	0,4%	0,4%		0,4%	0,4%	0,4%
Costo de la deuda antes de impuestos		11,0%	11,0%	11,0%		11,0%	11,0%	11,0%
Tasa de impuesto		30,0%	30,0%	30,0%		30,0%	30,0%	30,0%
Costo de deuda		7,7%	7,7%	7,7%		7,7%	7,7%	7,7%

1) Método: Diferencial de crédito (basado en la calificación) * Ajuste de la volatilidad de los mercados emergentes + ERP de los mercados maduros

FLUJO DE CAJA DESCONTADO: WACC DINÁMICO (3/3)

El análisis DCF utiliza proyecciones de flujo de efectivo libre futuro y las descuenta utilizando la WACC para llegar a una estimación de valor actual

There are several variations when it comes to assigning values to cash flows and the discount rate in a DCF analysis. But while the calculations involved can be complex, the purpose of DCF analysis is to estimate the money an investor would receive from an investment, adjusted for the time value of money.

Supuestos

Tasa de crecimiento perpetuo ('g')	3,5%
Capex perpetuo/D&A	105,0%

En nuestra valoración estamos usando un análisis de sensibilidad variando tanto la WACC como la tasa de crecimiento a perpetuidad ('g') para derivar un rango de valores para la empresa

WACC	2022	2023	2024	2025	...	2028	2029	TY
Costo del Equity		17,4%	17,4%	17,4%		17,4%	17,4%	17,4%
Costo de deuda (después de impuestos)		7,7%	7,7%	7,7%		7,7%	7,7%	7,7%
Engranaje (Deuda / Capital)		0,0%	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%
WACC (después de impuestos)		17,4%	17,4%	17,4%		17,4%	17,4%	17,4%
WACC (antes de impuestos)		17,4%	17,4%	17,4%		17,4%	17,4%	17,4%
Tiempo		0,5	1,5	2,5		5,5	6,5	
Factor de descuento		0,92	0,79	0,67		0,41	0,35	
Flujos Libres de Caja Descontados		5.750.375,8	3.815.185,9	3.259.189,4		1.438.965,0	1.328.650,3	10.222.457,6

Valor Presente de los flujos de caja descontados	20.456.370,9
Valor actual del Valor Terminal 100	10.222.457,6
Valor de la empresa	30.678.828,5
Deuda Neta	366.282,0
Valor del equity	31.045.110,5

Tasa de crecimiento perpetuo ('g')					
	1,5%	2,5%	3,5%	4,5%	5,5%
	29.394.600,2	29.993.677,2	30.678.828,5	31.470.040,4	32.394.005,9

TRADING MULTIPLES: EV/SALES

El enfoque de los múltiplos ("Análisis de empresas comparables" o "CCA") es una teoría de valoración basada en la idea de que activos similares tienen precios similares

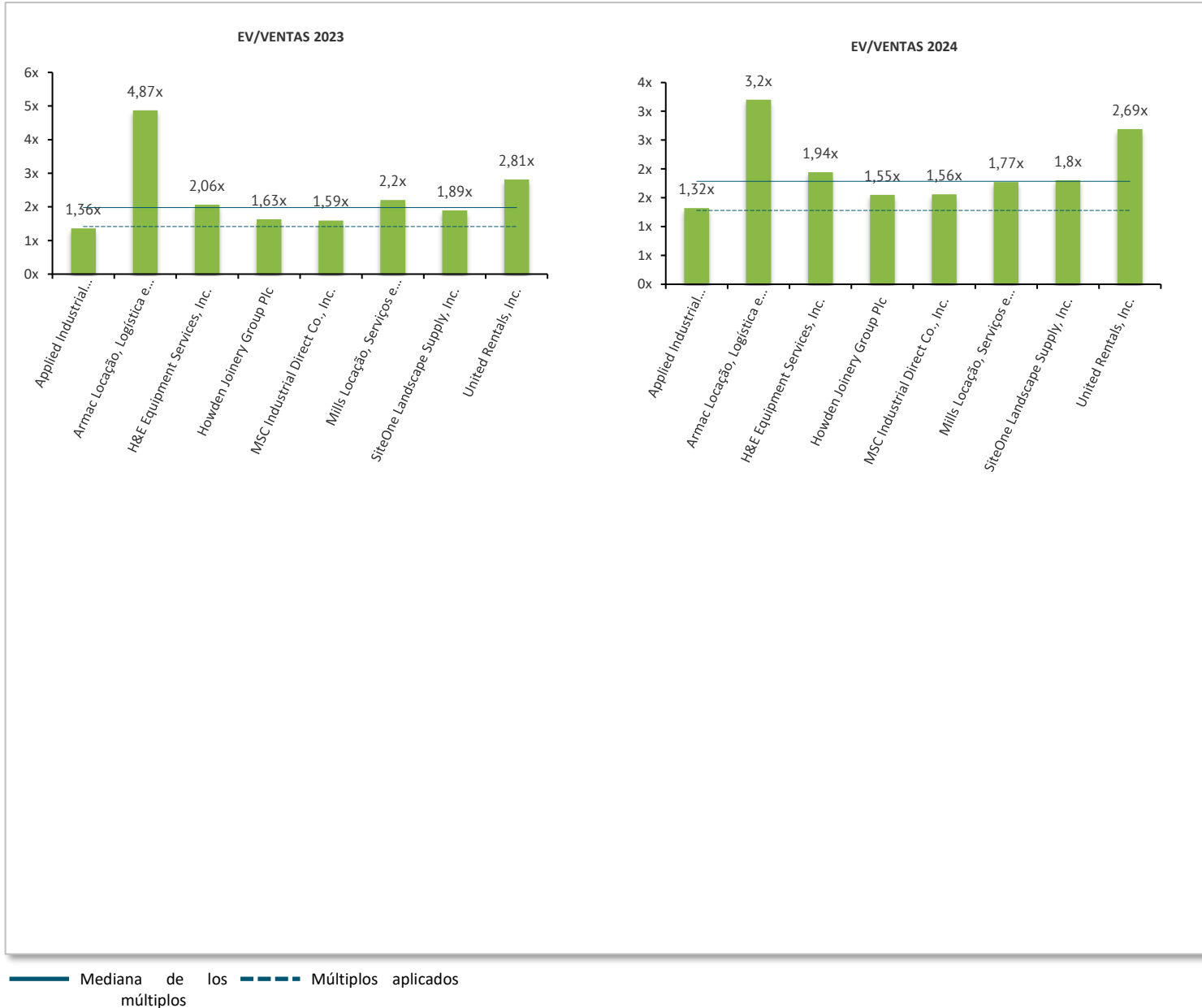
As a so called relative valuation model it compares a firm's value to that of its peers to determine the firm's financial worth.

Esto supone que una proporción que compara el valor con alguna variable específica de la empresa (Ventas, EBITDA, EBIT, Ingresos netos, etc.) es la misma en todas las empresas de la misma industria y geografía

Los modelos de valoración relativa son una alternativa a los modelos de valor absoluto (por ejemplo, el DCF), que tratan de determinar el valor intrínseco de una empresa sobre la base de sus flujos de efectivo libres futuros estimados, descontados a su valor actual

Múltiplos

EV/VENTAS 2023	1,42x
EV/VENTAS 2024	1,28x



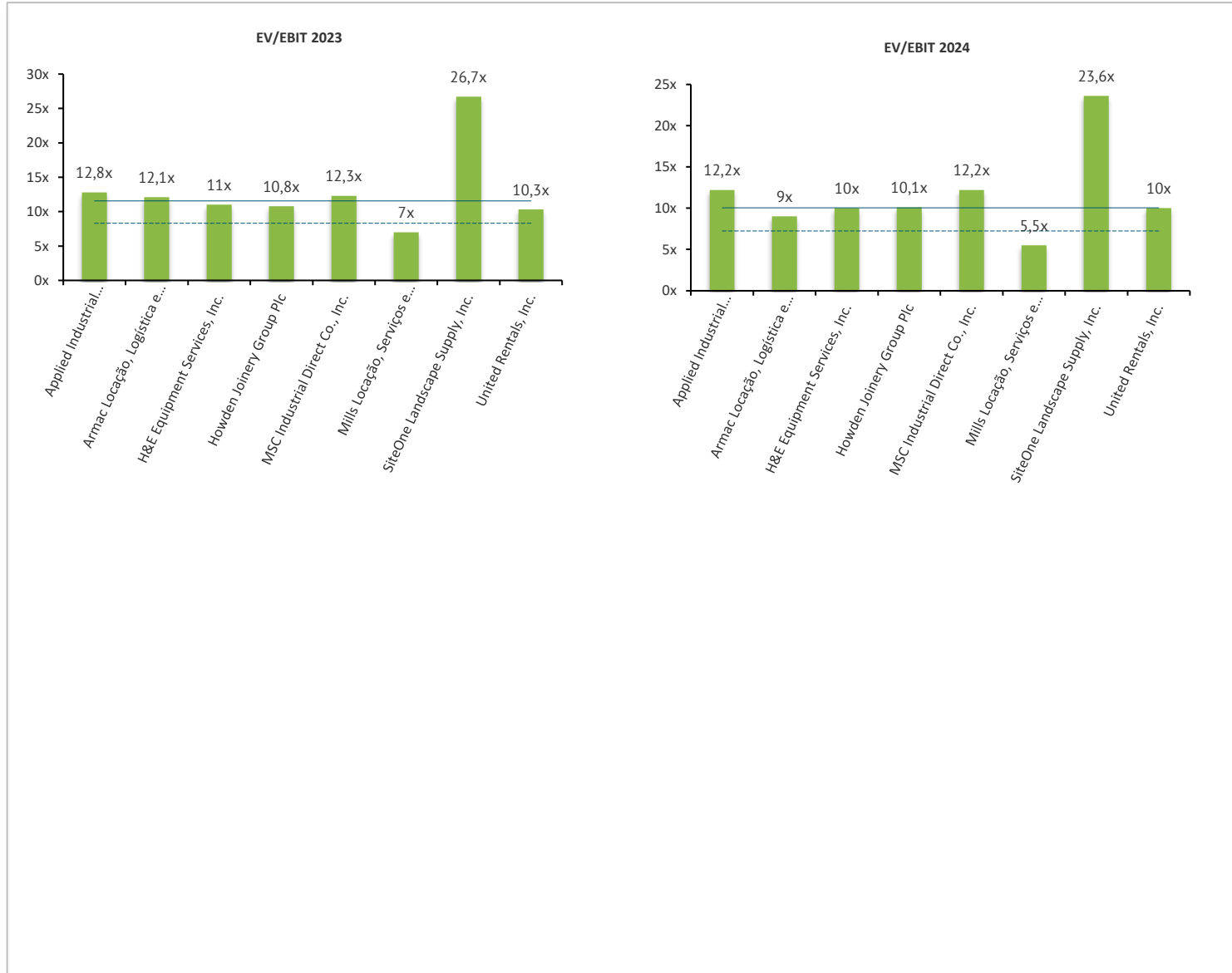
TRADING MULTIPLES: EV/EBIT

El enfoque de los múltiplos ("Análisis de empresas comparables" o "CCA") es una teoría de valoración basada en la idea de que activos similares tienen precios similares

As a so called relative valuation model it compares a firm's value to that of its peers to determine the firm's financial worth.

Esto supone que una proporción que compara el valor con alguna variable específica de la empresa (Ventas, EBITDA, EBIT, Ingresos netos, etc.) es la misma en todas las empresas de la misma industria y geografía

Los modelos de valoración relativa son una alternativa a los modelos de valor absoluto (por ejemplo, el DCF), que tratan de determinar el valor intrínseco de una empresa sobre la base de sus flujos de efectivo libres futuros estimados, descontados a su valor actual



Múltiplos

EV/EBIT 2023	8,3x
EV/EBIT 2024	7,2x

MÚLTIPLOS DE TRANSACCIONES: PANORAMA GENERAL

El análisis de transacciones comparables considera las ventas pasadas de empresas similares que tienen un modelo de negocio equivalente al de la empresa que se está valorando

Por lo general, se utiliza un enfoque de transacción comparable junto con otras técnicas de valoración, como el DCF y otras técnicas de análisis de empresas comparables.

Los múltiplos pueden tener influencia por muchos factores, como la escasez o el atractivo percibido de una determinada industria, pero en general se observan múltiplos más altos en las industrias de alto crecimiento

Múltiplos

EV / Ventas	1,35x
EV / EBITDA	5,7x
EV / EBIT	9,4x
P / E	11,5x

Fecha	Empresa ofertante	Empresa objetivo	Subsector objetivo	Type	Valor de la oferta	EV/Ventas	EV/EBITDA	EV/EBIT	P/E
2022-08-10	Allied Electronics, Inc.	Risoul y Cia, S.A. de C.V.	Trading Companies and Distributors	S&P	5.491,50	1,66x	-	14,5x	-
2022-04-19	Mills Locação, Serviços e Logística S.A.	Tecpar Comercio e Locação de Equipamentos LTDA	Trading Companies and Distributors	S&P	133,04	1,36x	-	-	-
2019-01-08	H&E Equipment Services, Inc.	Charles Mancuso, Inc.	Trading Companies and Distributors	S&P	1.936,55	2,81x	-	-	-
2018-07-02	United Rentals, Inc.; Permira Advisers Ltd.	Bakercorp International Holdings, Inc.	Trading Companies and Distributors	S&P	14.439,07	-	9,0x	-	-
2018-05-01	MSC Industrial Direct Co., Inc.; High Road Capital Partners Fund I, L.P.; High Road Capital Partners, LLC	All Integrated Solutions	Trading Companies and Distributors	S&P	1.619,60	1,30x	-	-	-
2017-09-29	Nippon Steel Trading Corporation; Mitsui & Co., Ltd.	Mitsui & Co., Ltd., Iron and Steel Products Business	Trading Companies and Distributors	S&P	9.680,20	0,16x	-	-	-
2017-09-29	Mitsui & Co., Ltd.	Nippon Steel Trading Corporation	Trading Companies and Distributors	S&P	1.595,93	0,21x	10,1x	11,8x	8,6x
2014-07-02	Applied Industrial Technologies, Inc.	Rodamientos Y Derivados Del Norte, S.A. De C.V. And Great Southern Bearings and Northam Bearings	Trading Companies and Distributors	S&P	166,01	0,64x	-	-	-
2014-05-27	Applied Industrial Technologies, Inc.	Applied US Energy, Inc.	Trading Companies and Distributors	S&P	1.712,69	1,33x	-	-	-
2014-01-10	Comet S.p.A.	Surtidora de Insumos Agroindustriales S de RL de CV	Trading Companies and Distributors	S&P	17,76	1,21x	-	-	-
2013-07-11	Mills Locação, Serviços e Logística S.A.; Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.; FIP Leblon Equities Partners V	Mills Estruturas e Servicos de Engenharia SA, Industrial Services Business Unit	Trading Companies and Distributors	S&P	578,01	-	5,2x	-	-
2013-02-22	Barnes Group Inc.; MSC Industrial Direct Co., Inc.	Class C Solutions Group	Trading Companies and Distributors	S&P	7.012,78	1,83x	-	-	-
2012-09-19	Iberdrola Energia, S.A.U.; Mitsui & Co., Ltd.	Naturgy México, S.A. de C.V.	Gas Utilities	S&P	1.051,61	2,30x	5,7x	7,0x	-
2012-09-19	Sinca Inbursa, SA de CV, Fondo de Inversión de Capitales; Mitsui & Co., Ltd.; Naturgy Energy Group, S.A.	Naturgy México, S.A. de C.V.	Gas Utilities	S&P	138,50	2,30x	5,7x	7,0x	-
2011-07-13	Mitsui & Co., Ltd.; International Container Terminal Services, Inc.	Portek International Pte Ltd	Trading Companies and Distributors	S&P	2.053,50	-	-	-	14,3x
Mediana						1,35x	5,7x	9,4x	11,4x
<i>Min</i>						0,16x	5,2x	7,0x	8,6x
<i>Max</i>						2,81x	10,1x	14,5x	14,3x
<i>Trading Companies and Distributors</i>						0,59x	8,2x	11,8x	12,7x
<i>Discount / Premium to Median</i>						0%	0%	0%	0%
Múltiplos aplicados						1,35x	5,7x	9,4x	11,5x

ANÁLISIS DE COMPRA APALANCADA (1/2)

Una compra apalancada (LBO) es la adquisición de una empresa utilizando una cantidad significativa de dinero prestado para cubrir el costo de la adquisición

El análisis de LBO es una adición útil a otras técnicas de valoración, ya que adopta la perspectiva de un adquirente financiero (es decir, un fondo de capital privado o similar)

MIX DE FINANCIACIÓN

	Montante	%	xEBIT	xEBITDA
Deuda	21.772.118,2	5,0%	0,7x	7,0x
Capital	413.670.245,8	95,0%	13,3x	133,3x
Total de fuentes de fondos	435.442.364,0	100,0%	14,0x	140,3x

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
EBITDA	3.103.026,0	7.865.137,3	8.202.407,4	8.573.332,5	9.164.085,9	9.315.478,5	9.721.339,6	10.030.324,9
EBIT	31.103.026,0	4.014.135,1	4.333.636,9	4.787.851,7	4.554.324,8	6.127.376,5	6.394.336,9	6.597.576,0
+/- Net interest (expense)/income		2.386.224,2	-1.886.362,7	-1.499.050,5	-1.080.384,5	-601.649,6	-209.159,7	7.128,1
EBT		1.627.911,0	2.447.274,1	3.288.801,2	3.473.940,3	5.525.726,9	6.185.177,2	6.604.704,1
- Impuestos (30,0%)		-488.373,3	-734.182,2	-986.640,4	-1.042.182,1	-1.657.718,1	1.855.553,2	-1.981.411,2
Ingresos Netos		1.139.537,7	1.713.091,9	2.302.160,8	2.431.758,2	3.868.008,8	4.329.624,1	4.623.292,9
+ Deprecation & Amortisation		3.851.002,2	3.868.770,5	3.785.480,9	4.609.761,1	3.188.102,0	3.327.002,7	3.432.748,9
CÁLCULOS NATURALES								
Capital		537.565,0	-1.045.641,5	-1.178.618,9	-1.455.713,5	-373.056,3	1.000.108,5	-761.390,6
Flujo de efectivo de las operaciones		5.528.104,8	4.536.220,9	4.909.022,8	5.585.805,8	6.683.054,5	6.656.518,3	7.294.651,1
Flujo de efectivo de inversiones (Capex)		-967.325,3	-1.002.350,2	-1.089.077,7	-1.217.786,8	-3.101.941,9	3.322.510,1	3.516.250,0
Flujo de efectivo de la financiación		4.560.779,6	-3.533.870,7	-3.819.945,1	-4.368.019,0	-3.581.112,6	1.908.391,3	0,0
Flujo de caja neto		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.425.616,9	3.778.401,2

Supuestos

Leverage (ND/EBITDA)	3,0x
Tasa de interés del dinero en efectivo	0,5%
Tasa de interés en deuda	11,0%
Entrada EV/EBIT	14,0x
Salida EV/EBIT	14,0x
Requisito de IRR	25%

Deuda (bop)	21.772.118,2	17.211.338,6	13.677.467,9	9.857.522,8	5.489.503,8	1.908.391,3	0,0
-------------	--------------	--------------	--------------	-------------	-------------	-------------	-----

ANÁLISIS DE COMPRAS APALANCADAS (2/2)

La mecánica de un LBO difiere significativamente de los enfoques de DCF y DDM:

Dados los flujos de efectivo proyectados de una empresa, un comprador asume un cierto precio de reventa después de unos años.

El análisis calcula a la inversa un posible precio máximo de compra hoy para cumplir un determinado criterio de TIR (normalmente el 20%).

Stable and growing cashflows typically mean that a financial buyer can borrow more today.

Dado un componente de capital fijo (asumiendo cierta TIR) el comprador puede entonces pagar más hoy, lo que eleva la valoración

MÉTRICAS DE CRÉDITO

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Deuda / EBITDA	7,0x	2,2x	1,7x	1,1x	0,6x	0,2x	0,0x	0,0x
Deuda neta / EBITDA	7,0x	2,2x	1,7x	1,1x	0,6x	0,2x	-0,1x	-0,5x
EBITDA/Costo del interés		3,3x	4,3x	5,7x	8,5x	15,5x	46,5x	n/m
(EBITDA - Capex) / Costo del interés		2,9x	3,8x	5,0x	7,4x	10,3x	30,6x	n/m
EBITDA / Costo del interés Neto		3,3x	4,3x	5,7x	8,5x	15,5x	46,5x	-1.407,2x

CÁLCULOS DE SALIDA

EV (@14x EBIT) - salida	56.197.891,8	60.670.916,0	67.029.923,1	63.760.546,6	85.783.271,4	89.520.716,8	92.366.064,1
- Net debt	17.211.338,6	13.677.467,9	-9.857.522,8	-5.489.503,8	-1.908.391,3	1.425.616,9	5.204.018,0
EqV - Salida	38.986.553,2	46.993.448,1	57.172.400,3	58.271.042,7	83.874.880,1	90.946.333,7	97.570.082,1
Entrada Implícita EqV (@25% IRR)	31.189.242,6	30.075.806,8	29.272.269,0	23.867.819,1	27.484.120,7	23.841.035,7	20.461.929,3
+ Acquisition debt	21.772.118,2	21.772.118,2	21.772.118,2	21.772.118,2	21.772.118,2	21.772.118,2	21.772.118,2
Entrada Implícita EV	52.961.360,8	51.847.925,0	51.044.387,2	45.639.937,3	49.256.238,9	45.613.153,9	42.234.047,5
- Net debt @ Acquisition	366.282,0	366.282,0	366.282,0	366.282,0	366.282,0	366.282,0	366.282,0
Precio de compra implícito (EqV)	53.327.642,8	52.214.207,0	51.410.669,2	46.006.219,3	49.622.520,9	45.979.435,9	42.600.329,5
Salida del EV (@14x EBIT)	56.197.891,8	60.670.916,0	67.029.923,1	63.760.546,6	85.783.271,4	89.520.716,8	92.366.064,1
EqV de salida	38.986.553,2	46.993.448,1	57.172.400,3	58.271.042,7	83.874.880,1	90.946.333,7	97.570.082,1
IRR implícito	-90,6%	-66,3%	-48,3%	-38,7%	-27,3%	-22,3%	-18,6%

Supuestos

Leverage (ND/EBITDA) 3,0x

Tasa de interés del dinero en efectivo 0,5%

Tasa de interés en deuda 11,0%

Entrada EV/EBIT 14,0x

Salida EV/EBIT 14,0x

Requisito de IRR 25%

Apéndice: Cálculos detallados de las empresas similares

MSC Industrial Direct Co., Inc.

In USD millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	5.386,0	5.386,0	5.386,0	5.386,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	860,8				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	11,8				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-43,5				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	829,1	829,1	829,1	829,1	
Valor de la empresa ('EV')	6.215,1	6.215,1	6.215,1	6.215,1	
Ventas		3.691,9	3.911,9	3.985,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		1,68x	1,59x	1,56x	
EBITDA		545,6	578,0	587,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		11,4x	10,8x	10,6x	
EBIT		475,3	504,8	508,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		13,1x	12,3x	12,2x	
Ingresos Netos		339,8	352,9	357,5	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		15,9x	15,3x	15,1x	
= P / B		10,2x			
Deuda + Pensiones + NCI	872,6				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	5.386,0				
= Capital total	6.258,7				
Ratio de deuda (D/C)	13,9%				
Relación deuda-capital (D/E)	16,1%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	17,6				
Deuda	860,8				
= Tasa efectiva estimada	2,04%				
- Tasa libre de riesgo (Estados Unidos)	4,53%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	-2,49%				
Beta apalancado	0,97				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/ (1 + (1 - 21,0%) * 16,1%)			
= Beta Desapalancado	0,86				

H&E Equipment Services, Inc.

In USD millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	1.569,1	1.569,1	1.569,1	1.569,1	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	1.412,5				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-81,3				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	1.331,2	1.331,2	1.331,2	1.331,2	
Valor de la empresa ('EV')	2.900,2	2.900,2	2.900,2	2.900,2	
Ventas		1.244,5	1.407,3	1.494,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		2,33x	2,06x	1,94x	
EBITDA		245,7	643,2	669,2	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		11,8x	4,5x	4,3x	
EBIT		212,1	263,9	289,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		13,7x	11,0x	10,0x	
Ingresos Netos		132,2	152,4	162,8	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		11,9x	10,3x	9,6x	
= P / B		5,9x			
Deuda + Pensiones + NCI	1.412,5				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	1.569,1				
= Capital total	2.981,5				
Ratio de deuda (D/C)	47,4%				
Relación deuda-capital (D/E)	90,1%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	54,0				
Deuda	1.412,5				
= Tasa efectiva estimada	3,83%				
- Tasa libre de riesgo (Estados Unidos)	4,53%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	-0,70%				
Beta apalancado	2,03				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/(1 + (1 - 21,0%) * 90,1%)			
= Beta Desapalancado	1,19				

Applied Industrial Technologies, Inc.

In USD millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	5.344,3	5.344,3	5.344,3	5.344,3	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	800,2				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-199,8				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	600,5	600,5	600,5	600,5	
Valor de la empresa ('EV')	5.944,8	5.944,8	5.944,8	5.944,8	
Ventas		3.810,7	4.370,1	4.493,6	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		1,56x	1,36x	1,32x	
EBITDA		410,8	514,8	531,2	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		14,5x	11,5x	11,2x	
EBIT		357,2	463,8	487,9	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		16,6x	12,8x	12,2x	
Ingresos Netos		257,4	336,4	353,7	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		20,8x	15,9x	15,1x	
= P / B		15,9x			
Deuda + Pensiones + NCI	800,2				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	5.344,3				
= Capital total	6.144,6				
Ratio de deuda (D/C)	13,0%				
Relación deuda-capital (D/E)	14,9%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	26,8				
Deuda	800,2				
= Tasa efectiva estimada	3,35%				
- Tasa libre de riesgo (Estados Unidos)	4,53%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	-1,18%				
Beta apalancado	1,20				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/(1 + (1 - 21,0%) * 14,9%)			
= Beta Desapalancado	1,07				

Howden Joinery Group Plc

In GBP millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	3.487,5	3.487,5	3.487,5	3.487,5	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	665,3				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	41,8				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-308,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	399,1	399,1	399,1	399,1	
Valor de la empresa ('EV')	3.886,6	3.886,6	3.886,6	3.886,6	
Ventas		2.319,0	2.377,8	2.505,3	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		1,68x	1,63x	1,55x	
EBITDA		454,4	490,3	524,5	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		8,6x	7,9x	7,4x	
EBIT		417,9	359,0	385,4	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		9,3x	10,8x	10,1x	
Ingresos Netos		374,2	270,9	289,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		9,3x	12,9x	12,1x	
= P / B		4,2x			
Deuda + Pensiones + NCI	707,1				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	3.487,5				
= Capital total	4.194,6				
Ratio de deuda (D/C)	16,9%				
Relación deuda-capital (D/E)	20,3%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	13,2				
Deuda	665,3				
= Tasa efectiva estimada	1,98%				
- Tasa libre de riesgo (Reino Unido)	4,33%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	-2,35%				
Beta apalancado	0,89				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/(1 + (1 - 19,0%) * 20,3%)			
= Beta Desapalancado	0,76				

Mills Locação, Serviços e Logística S.A.

In BRL millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	2.887,3	2.887,3	2.887,3	2.887,3	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	972,2				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	11,2				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	2,2				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-780,1				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	205,5	205,5	205,5	205,5	
Valor de la empresa ('EV')	3.092,8	3.092,8	3.092,8	3.092,8	
Ventas		1.092,1	1.408,0	1.748,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		2,83x	2,20x	1,77x	
EBITDA		470,1	726,5	921,5	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		6,6x	4,3x	3,4x	
EBIT		331,6	439,0	563,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		9,3x	7,0x	5,5x	
Ingresos Netos		216,5	244,5	319,5	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		13,3x	11,8x	9,0x	
= P / B		2,7x			
Deuda + Pensiones + NCI	985,7				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	2.887,3				
= Capital total	3.872,9				
Ratio de deuda (D/C)	25,4%				
Relación deuda-capital (D/E)	34,0%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	62,3				
Deuda	972,2				
= Tasa efectiva estimada	6,41%				
- Tasa libre de riesgo (Brasil)	11,84%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	-5,43%				
Beta apalancado	0,63				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/ (1 + (1 - 34,0%) * 34,0%)			
= Beta Desapalancado	0,51				

United Rentals, Inc.

In USD miles de millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	27,7	27,7	27,7	27,7	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	12,2				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-0,1				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	12,1	12,1	12,1	12,1	
Valor de la empresa ('EV')	39,8	39,8	39,8	39,8	
Ventas		11,6	14,1	14,8	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		3,42x	2,81x	2,69x	
EBITDA		3,6	6,8	7,1	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		11,0x	5,9x	5,6x	
EBIT		3,3	3,9	4,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		12,2x	10,3x	10,0x	
Ingresos Netos		2,1	2,7	2,8	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		13,1x	10,2x	9,8x	
= P / B		47,4x			
Deuda + Pensiones + NCI	12,2				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	27,7				
= Capital total	39,9				
Ratio de deuda (D/C)	30,6%				
Relación deuda-capital (D/E)	44,1%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	0,4				
Deuda	12,2				
= Tasa efectiva estimada	3,50%				
- Tasa libre de riesgo (Estados Unidos)	4,53%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	-1,03%				
Beta apalancado	1,84				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/ (1 + (1 - 21,0%) * 44,1%)			
= Beta Desapalancado	1,36				

Armac Locação, Logística e Serviços S.A.

In BRL millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	5.007,3	5.007,3	5.007,3	5.007,3	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	2.139,8				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-938,4				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	1.201,5	1.201,5	1.201,5	1.201,5	
Valor de la empresa ('EV')	6.208,7	6.208,7	6.208,7	6.208,7	
Ventas		951,8	1.274,0	1.940,8	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		6,52x	4,87x	3,20x	
EBITDA		457,5	714,0	997,2	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		13,6x	8,7x	6,2x	
EBIT		320,3	515,0	686,9	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		19,4x	12,1x	9,0x	
Ingresos Netos		148,6	301,0	363,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		33,7x	16,6x	13,8x	
= P / B		4,8x			
Deuda + Pensiones + NCI	2.139,8				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	5.007,3				
= Capital total	7.147,1				
Ratio de deuda (D/C)	29,9%				
Relación deuda-capital (D/E)	42,7%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	262,6				
Deuda	2.139,8				
= Tasa efectiva estimada	12,27%				
- Tasa libre de riesgo (Brasil)	11,84%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	0,43%				
Beta apalancado	-				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/(1 + (1 - 34,0%) * 42,7%)			
= Beta Desapalancado	-				

SiteOne Landscape Supply, Inc.

In USD millones	Último	2022	2023	2024	
Capitalización del mercado	7.158,8	7.158,8	7.158,8	7.158,8	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Deuda	739,5				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Pensiones	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Interés no controladora	0,0				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
- Efectivo	-45,4				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= Deuda Neta	694,1	694,1	694,1	694,1	
Valor de la empresa ('EV')	7.852,9	7.852,9	7.852,9	7.852,9	
Ventas		4.014,5	4.155,0	4.367,4	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / Ventas		1,96x	1,89x	1,80x	
EBITDA		434,7	410,4	455,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBITDA		18,1x	19,1x	17,3x	
EBIT		332,3	294,2	332,8	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= EV / EBIT		23,6x	26,7x	23,6x	
Ingresos Netos		245,4	187,8	213,0	S&P CapitalIQ en 2023-09-28
= P / E		29,2x	38,1x	33,6x	
= P / B		11,7x			
Deuda + Pensiones + NCI	739,5				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
+ Capitalización de mercado	7.158,8				
= Capital total	7.898,3				
Ratio de deuda (D/C)	9,4%				
Relación deuda-capital (D/E)	10,4%				S&P CapitalIQ en 2023-09-28
Costo del interés	20,0				
Deuda	739,5				
= Tasa efectiva estimada	2,70%				
- Tasa libre de riesgo (Estados Unidos)	4,53%				Fuentes públicas en 2023-09-28
= Spread de crédito	-1,83%				
Beta apalancado	1,47				Cálculos de valor basados en S&P CapitalIQ en 2023-09-28
/ (1 + (1 - Tasa de impuestos) * D/E)		/(1 + (1 - 21,0%) * 10,4%)			
= Beta Desapalancado	1,36				

FUENTES

Categoría	Artículo	Fuentes	
General	Datos de trading y de mercado	Capital IQ	
	Descripciones de la compañía	Capital IQ / Beauhurst	
Tasa de descuento	Tasa de impuesto	TradingEconomics	
	Tasa libre de riesgo	TradingEconomics	
	Prima de riesgo del mercado	Prof.Aswath Damodaran	
	Razón de deuda objetivo (D / C)	Mediana de pares listados (Capital IQ)	
	Beta sin apalancamiento	Mediana de pares listados (Capital IQ)	
	Prima de CoE	Supuesto del usuario	
	Repartidas en bonos de 10 años	Mediana de pares listados (Capital IQ)	
	Crecimiento perpetuo	Supuesto del usuario	
DCF	Ajuste de mitad de año	Supuesto del usuario	
	% del valor terminal incluido	Supuesto del usuario	
	Costo de quiebra	Supuesto del usuario	
APV	Probabilidad de quiebra	Supuesto del usuario	
	Apalancamiento objetivo	Supuesto del usuario	
LBO	Tasa de interés de la deuda	Tasa libre de riesgo país + diferencial crediticio medio de pares	
	Tasa de interés en efectivo	Supuesto del usuario	
	Entrada EV / EBIT	Mediana de pares incluidos en la lista + 20% de prima	
	Salir de EV / EBIT	Basado en EV / EBIT de entrada	
	Requisito de TIR	Supuesto del usuario	
	DDM	Proporción de pago	Supuesto del usuario