

CÓMO
ANALIZAR
LA **BOLSA**
ANTES DE
INVERTIR



Caso práctico con

McDonald's



Rodrigo de Domingo Carbonell

Contenido

Título	Página
Introducción	3
Análisis fundamental	5
Análisis técnico	15
Análisis bursátil	19
Conclusión	22

Preámbulo

Este libro presenta un caso de estudio detallado en el que se evalúa la empresa McDonald's y se analizan sus acciones para determinar la conveniencia o no de invertir en ellas. Está incluido en mi libro **"Manual de Bolsa: 4 claves para el éxito"**, a la venta en Amazon, donde se detallan todos los conceptos y técnicas necesarios para evaluar el estado de la bolsa e invertir en acciones con éxito y moderando el riesgo. Es decir, para poder realizar el tipo de estudio que aquí presento por vuestra cuenta. Por supuesto, recomiendo que lo leáis.

Todos los datos utilizados en este análisis son de cierre de 2013 excepto el precio de las acciones que se toma el mas reciente (noviembre 2014). Las gráficas de precios que aparecen han sido extraídas de <http://finance.yahoo.com>.

Finalmente, quiero dejar claro que este estudio es subjetivo y en ningún caso se intenta convencer al lector de comprar o vender acciones de McDonald's sino que se le anima a realizar su propio estudio y tomar sus propias conclusiones, tan solo se presenta como ejemplo ilustrativo de la metodología y el uso de las herramientas de análisis que expongo en mi libro "Manual de Bolsa: 4 claves para el éxito".

Introducción

McDonald's es la mayor cadena de restaurantes de comida rápida del mundo, atendiendo a 70 millones de clientes cada día en sus 35.000 restaurantes repartidos en 119 países. De origen americano y enfocada en el negocio de las hamburguesas y patatas fritas (aunque recientemente a ampliado su oferta con helados, ensaladas, sándwiches, etc), tal es su presencia internacional que el diario The Economist ha creado el "índice McDonald's" que compara el precio de los Bic Mac's (el producto estrella de la empresa) en cada país para ofrecer una referencia comparativa de costes de vida en cada uno, así como una evaluación del precio de la moneda local con respecto al USD.

La acción de McDonald's, que cotiza en la Bolsa de Nueva York y forma parte de los índices S&P 500 y Dow Jones, cerró 2013 a \$97,03 (+10% en el año) y repartió \$3,12 en concepto de dividendos por acción (rentabilidad 3,21% por acción), reparto que lleva realizando durante 38 años consecutivos. Actualmente (noviembre 2014) la acción cotiza a unos \$96 y hay 990 millones de acciones en el mercado, por lo que la empresa capitaliza en bolsa a \$95.040 millones.

Analizaremos la empresa mediante los datos publicados en su informe anual, que incluye el formulario 10-K que exige la SEC a las empresas cotizadas en bolsa:

<http://www.aboutmcdonalds.com/content/dam/AboutMcDonalds/Investors/McDs2013AnnualReport.pdf>

Análisis fundamental

McDonald's posee restaurantes propios, que explota directamente, y franquiciados a los que cobra cuotas por derechos de imagen, comerciales, asesoría, gastos publicitarios, etc. Concretamente un 67% de los ingresos mundiales de la compañía (total \$28.106 millones en 2013) se realizan a través de los restaurantes propios, mientras que las franquicias aportan el 33% restante, a pesar de que el 80% de los restaurantes son franquicias (la rentabilidad es mucho menor en este caso pero el riesgo se comparte). Los ingresos de las franquicias son en concepto de alquileres inmobiliarios, *fees* iniciales y un porcentaje de sus ventas.

Geográficamente las ventas se realizan en estos porcentajes: USA 31%, Europa 40%, APMEA 23% (Asia-Pacífico, Oriente Medio y África) y resto 6%. Los principales mercados en Europa son UK, Francia, Rusia y Alemania (representan el 67% de los ingresos europeos); y en Asia/Pacífico son Japón, China y Australia (representan el 54% de los ingresos en APMEA); estos siete mercados junto con USA y Canadá se denominan los "grandes mercados" de la compañía y aportan el 75% de los ingresos. La diversificación geográfica, política y monetaria es por tanto bastante buena.

La competencia de McDonald's son empresas como Burger King, Starbucks, Yum!, Chipotle o Tim Hortons (recientemente adquirida por Burger King). En general, son empresas comparativamente pequeñas en todos los términos (beneficio, número de restaurantes, capitalización...); por ejemplo, Burger King, que es la cadena con más similitudes, cuenta con 13.000 restaurantes en todo el mundo y unos ingresos de \$1.100 millones anuales. Sin embargo, la principal competencia es Yum!, grupo

que gestiona marcas como Pizza Hut, KFC o Taco Bell, y tiene unas cifras más similares a McDonald's y una importante presencia en Asia.

La empresa crece, aunque moderadamente, a pesar de la crisis global de los últimos años en términos económicos (2% anual en los últimos años aunque en algún caso como 2012 el beneficio neto disminuyó) y en 2013 el número total de restaurantes aumentó en 1.000. Además, mantiene una política de remuneración a sus inversores de todo el *free cash flow* generado, mediante dividendos y recompra de acciones.

El balance resumido de 2013 tal y como explico en mi libro "**Manual de Bolsa: 4 claves para el éxito**" (hay que realizar cierto trabajo para llegar hasta esta simplificación) es el siguiente (cifras redondeadas en miles de millones de \$, extraído del informe anual consolidado):

ACTIVO	PASIVO
Activo Fijo 31,5	Recursos Propios 16
	Exigible a largo 20,5
Activo Circulante 5	Exigible a corto 3,1

El fondo de maniobra positivo de 1,9M€ (activo circulante menos exigible a corto = $5 - 3,1 = 1,9$) permite a la empresa cumplir con sus obligaciones a corto plazo. La razón circulante AC/PC es de 1,61 por lo

que la empresa no tendrá problemas para afrontar los pagos a corto plazo aunque es un poco alto y puede indicar algún pequeño despilfarro sin mayor importancia. Además, las deudas a largo plazo quedan cubiertas de sobra con el activo fijo.

Los recursos propios (siempre positivos o estaríamos en una quiebra técnica) suponen un porcentaje alto del total del pasivo (un 40%), lo que indica que la empresa es solvente y está poco endeudada externamente (endeudamiento = $23,6/16 = 1,48$). Además, la deuda a largo plazo es mucho mayor (6,6 veces) que la de a corto plazo. El 60% de los activos se financia con dinero externo (razón de apalancamiento = $23,6/39,6 = 0,596$). El valor en libros de la empresa es \$16 mil millones (el valor en libros de cada acción sería de unos \$16,2).

Entrando más en detalle, calculamos las NOF, que son relativamente bajas y quedan cubiertas al completo con el FM:

$$\text{NOF} = \text{clientes (accounts receivable)} + \text{existencias} - \text{proveedores (accounts payable)} - \text{pagos atrasados} = 1,3 + 0,12 - 0,22 = \$1,2 \text{ mil millones}$$

La cuenta de resultados consolidada redondeada (cifras en miles de millones de \$) y resumida tal y como se explica en mi libro **“Manual de bolsa: 4 claves para el éxito”** es:

+	Ventas	28,11 (100%)
-	Coste de Ventas	17,2*
=	Margen Bruto	10,9 (38,8%)
-	Gastos fijos	2,14**

=	EBITDA	8,76 (31,1%)
-	Amortizaciones/otros	0,038
-	Provisiones	0
=	EBIT	8,73 (31%)
+/-	Ingresos/Gastos Financieros	-0,52
=	EBT	8,2 (29,2%)
-	Impuestos	2,62 (32%)
=	Beneficio Neto	5,59 (19,9%)

* gastos directos de los restaurantes propios y franquiciados

** ventas, administración y otros

El EBIT es de un 31% sobre ventas, un porcentaje que aparentemente está bastante bien aunque si comparamos con el de Burger King (45%) es bastante bajo. En cualquier caso el beneficio neto es de un 20% sobre ventas para ambas empresas. Esto indica que Burger King es más eficiente en sus operaciones pero McDonald's se financia mejor, conclusión razonable pues McDonald's es una empresa mucho mayor (los ingresos son unas 25 veces más altos).

Sin embargo Yum!, una empresa aproximadamente de la mitad de tamaño en términos económicos, tiene un EBIT del 14% y un beneficio neto del 8% sobre ventas, cifras que además se han reducido considerablemente con respecto a las de 2012; en este caso la

comparación es muy favorable a McDonald's.

Los gastos no aparecen muy desglosados pero se puede adivinar que McDonald's tiene unos gastos fijos muy bajos y el grueso se concentra en los restaurantes, es decir, en las operaciones, lo cual es una muy buena señal.

La rentabilidad económica ($ROA = 5,59/36,5 = 15,3\%$) indica que las inversiones se rentabilizan de forma razonable (a 6 años). Los recursos de los accionistas ($ROE = 5,59/16 = 35\%$) tienen una rentabilidad muy alta (rentabilidad a 3 años).

Por zonas geográficas, el EBIT (*Operating Income*) es mayor en USA y Europa (donde más restaurantes propios hay) y solamente ha disminuido en APMEA (-6%) con respecto a 2012. Las mayores ventas se consiguen en Europa.

ZONA	VENTAS	EBIT	%EBIT	Var.
USA	4512	3779	83,7%	+1%
Europa	8138	3371	41,4%	+5%
APMEA	5425	1480	27,3%	-6%
Otros	800	134	16,75%	+46%
TOTAL	28,106	8764	31,2%	+2%

En cuanto a la caja, el año 2013 cerró con \$2,8 billones (billones americanos, es decir, miles de millones), un 22% más que en 2012 y por tanto el cash-flow es positivo. Las operaciones aportaron \$7,1

billones de caja en todo el año de los que se repartieron \$3 billones en dividendos. Con estos datos y el bajo gasto financiero se puede deducir que la caja no supone un problema para la empresa.

Además, podemos obtener otros datos del informe:

- La empresa gastó \$1.810 billones en autocartera (compra de acciones de la propia empresa a otros accionistas)
- Los objetivos de crecimiento anuales de la empresa son: ventas 3-5%, EBIT 6-7% y ROIIC (retorno de inversión) cerca del 20%
- El cambio de divisa ha tenido un impacto negativo en las cuentas de la empresa
- En 2013 se abrieron unos 1.400 nuevos restaurantes y se cerraron unos 500.
- Se reinvirtieron \$2,8 billones (*CapEx*), repartidos *fifty-fifty* aproximadamente en nuevos restaurantes y existentes.
- El 74% de la deuda es de interés fijo por lo que el riesgo es reducido, aunque el 41% es en moneda extranjera por lo que hay alta exposición a fluctuaciones de divisa (especialmente al Euro).
- El interés medio pagado por la deuda es del 3% (0,065% la de largo plazo y 5,1% la de corto)
- La caja generada por las operaciones al año supone el 50% de la deuda total.
- La empresa tiene 658 millones de acciones en autocartera (*treasury stock*) frente a un total de 1.648 millones (990 millones adicionales en mercado libre), un 40%, una cifra relativamente alta que rebajaría la posibilidad de especulación por parte de grandes inversores/empresas hostiles y añadiría estabilidad al precio de sus acciones.

Vamos a valorar la empresa por el método de DFC. Aunque este método

Gracias por visitar este Libro Electrónico

Puedes leer la versión completa de este libro electrónico en diferentes formatos:

- HTML(Gratis / Disponible a todos los usuarios)
- PDF / TXT(Disponible a miembros V.I.P. Los miembros con una membresía básica pueden acceder hasta 5 libros electrónicos en formato PDF/TXT durante el mes.)
- Epub y Mobipocket (Exclusivos para miembros V.I.P.)

Para descargar este libro completo, tan solo seleccione el formato deseado, abajo:

