

## RESPUESTAS

### ÁREA DE FINANZAS

De acuerdo a datos de la Universidad de Nueva York, Starbucks se puede clasificar en el rubro de "Restaurant". De acuerdo a esta base de datos, de 60 empresas operando en Estados Unidos bajo este rubro se obtienen los siguientes parámetros:

<i>Rubro de la Industria</i>	<i>Número de Firmas</i>	<i>Beta Promedio</i>	<i>Razón de Mercado D/E</i>	<i>Tasa de Impuesto</i>
Restaurant	60	1,3	16%	22%

Donde Beta Promedio es la media aritmética de los betas apalancados de las 60 empresas, Razón de Mercado D/E es el cociente entre Deuda y Valor del Patrimonio, ambas variables a valores de mercado, y tasa de Impuesto es la tasa de impuesto corporativa efectiva promedio para esta industria.

Al final del año fiscal 2007 (Sept 30, 2007) el valor de mercado de la deuda de Starbucks ascendía a US\$250 millones y había 765 millones de acciones suscritas. El flujo de caja del 2007 fue de US\$ 550 millones. Tanto sus ingresos como las ganancias operacionales crecieron a una tasa promedio cercana al 21% entre 2004 y 2007. Suponga que a pesar de la competencia, los flujos de caja de Starbucks crecerán un 20% entre 2007 y 2011 y con un 5% de crecimiento de ahí en adelante, debido a la competencia y la maduración del mercado.

**a) Determine el costo de capital** de Starbucks si usted sabe además que la razón Deuda a Patrimonio a valores de mercado objetivo es 10%, la tasa de endeudamiento es 5%, la tasa libre de riesgo es 3% y la tasa requerida por los accionistas es 11,1%.

**Respuesta:**

$$D/E = 0,10 \quad ; \quad D = 0,10 \times E$$

$$D/E+D = 0,10 E/E + 0,10 E = 0,10/1,10 = \mathbf{0,091}$$

$$\begin{aligned} R_{wacc} &= k_e (E/E+D) + k_d (1-T) (D/E+D) \\ &= \mathbf{11,1\%(0,909) + 5\%(1-0,22)(0,091) = 10,45\%} \end{aligned}$$

**b)** De acuerdo a los supuestos anteriormente informados, calcule el valor estimado de cada acción a finales del 2007 (equivalentemente principios del 2008).

<b>Wacc</b>		<b>10.45%</b>			
Numero acciones		765.00			
	Factor de actualización	Flujo de caja	Tasa de Crecimiento	Flujo actualizado	
		<b>550.0</b>			2007
1	0.905387053	<b>660.0</b>	20%	597.56	2008
2	0.819725716	<b>792.0</b>	20%	649.22	2009
3	0.74216905	<b>950.4</b>	20%	705.36	2010
4	0.671950249	<b>1,140.5</b>	20%	766.35	2011
5	0.608375056	<b>1,197.5</b>	5%	728.53	2012
				<b>14,035.93</b>	<b>Flujo perpetuo</b>
				17,482.94	Valor Activos
				17,232.94	Valor Patrimonio 0
					V activos - Deuda
				<b>22.53</b>	<b>Valor por acción</b>

**c)** De acuerdo a los antecedentes entregados por el caso en relación al **rango de precio de las acciones a principios de 2008** y el **valor encontrado por usted en el punto “b”** ¿Se puede decir que la acción está subvaluada, sobrevalorada o en su precio justo? Discuta esta pregunta, fundamentando su respuesta a través de los cálculos apropiados.

De acuerdo a la información del caso, el precio por acción de Starbucks a principios de 2008 es de U\$ 19, por lo tanto, **el precio de la acción está subvaluada** por el mercado. **Por lo tanto, es esperable que este precio de mercado suba más adelante.**