



# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

PROYECTO FINAL DE CARRERA – UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE VALENCIA

FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

Autor:

Ignacio Berné Lafuente

DIRECTORES:

Dr Roberto Cervelló Royo

Dr Juan Francisco Juliá Igual

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## **AGRADECIMIENTOS**

La realización de este proyecto, ha sido un gran reto con el cual consigo la meta final de mi Licenciatura, abriéndome paso a nuevos proyectos, es por esto, que quisiera agradecer a todas aquellas personas que han hecho esto posible.

En primer lugar, quisiera agradecer a mis directores, Roberto Cervelló y Juan Francisco Juliá por la colaboración y ayuda aportada desde el primer día que los necesite.

En segundo lugar, quiero agradecer a mi familia todo el apoyo aportado durante todos los años de mi carrera, especialmente, a mis padres, y a mis primos Gabriel y Guillem, sin los cuales no hubiera conseguido la culminación de mi proyecto.

Finalmente, agradecer a todos los compañeros, amigos, profesores y personas que me han ayudado y enseñado durante todos estos años.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## ÍNDICE

ÍNDICE DE GRÁFICOS .....	7
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES.....	8
ÍNDICE DE TABLAS .....	9
ÍNDICE DE ECUACIONES .....	10
1. Introducción .....	11
1.1 Resumen.....	11
1.2 Objeto del TFC y justificación de las asignaturas relacionadas.....	13
1.3 Objetivos .....	14
1.4 Metodología .....	15
2. 9Antecedentes .....	17
2.1 Los orígenes. El presidente "Jack Ma" .....	24
3. Alibaba Group Holding Ltd .....	29
3.1 Servicios ofertados .....	34
3.2 Como ayuda Alibaba a sus clientes .....	35
3.2.1 Compradores.....	35
3.2.2 Vendedores .....	35
3.3 ¿Quién utiliza Alibaba.com?.....	36
3.4 Modo de operar .....	37
3.4.1 ¿Cómo comprar en Alibaba.com? .....	37
3.4.2 ¿Cómo vender en Alibaba.com? .....	39
4. El mercado bursátil.....	41
4.1 Beneficios principales del mercado bursátil .....	41
4.2 Requisitos para invertir en New York Stock Exchange (NYSE) .....	44
4.3 La salida a bolsa de Alibaba Group Holding Limited (BABA).....	47
5. Análisis Bursátil .....	51
5.1 Análisis fundamental.....	53
5.1.1 Principales ratios .....	55
5.1.2 Estructura Económica – Financiera .....	62
5.2 Análisis Técnico .....	66
5.3 Modelo de Valoración Criticratio .....	77
5.3.1 Explicación modelo de Valoración Criticratio .....	79
5.3.2 Caso de estudio .....	83

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

5.3.3 Conclusiones del método CRITIC.....	92
6. Conclusiones.....	95
BIBLIOGRAFÍA.....	99
ANEXOS .....	103

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Comercio electrónico en China 2012.....	30
Gráfico 2: Volumen de transacciones de compras online en china.....	30
Gráfico 3: Evolución usuarios comercio electrónico en China y proporción de usuarios de los principales países mundiales.....	31
Gráfico 4: BABA Diario.....	70
Gráfico 5: BABA diario 2.....	71
Gráfico 6: BABA diario 3.....	72
Gráfico 7: BABA diario global.....	73
Gráfico 8: BABA con principales indicadores.....	74
Gráfico 9: BABA febrero-mayo.....	96

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Jack Ma .....	17
Ilustración 2: Taobao.....	19
Ilustración 3: Alipay.....	19
Ilustración 4: TMALL.....	20
Ilustración 5: AliExpress .....	21
Ilustración 6: Jerry Yang .....	25
Ilustración 7: Huang Guangyu .....	26
Ilustración 8: Alibaba Group Holding Ltd. ....	29
Ilustración 9: Contaminación en China .....	32
Ilustración 10: Beneficios bursátiles.....	41
Ilustración 11: NYSE .....	44
Ilustración 12: El "toro" bursatil.....	47
Ilustración 13: SoftBank .....	48
Ilustración 14: Yahoo.....	48
Ilustración 15: Candlestick .....	66
Ilustración 16: Tipos de Estrellas.....	68
Ilustración 17: Tipos de Envoltentes.....	69

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Clasificación PER .....	54
Tabla 2: Ratios BABA .....	55
Tabla 3: Ratios Amazon .....	56
Tabla 4: Ratios Ebay .....	57
Tabla 5: Rentabilidad BABA.....	58
Tabla 6: Rentabilidad Ebay.....	59
Tabla 7: Rentabilidad Amazon.....	60
Tabla 8: Comparación de Rentabilidades.....	60
Tabla 9: Estructura Económica- Financiera BABA .....	62
Tabla 10: Balance situación BABA .....	64
Tabla 11: Liquidez BABA.....	65
Tabla 12: Endeudamiento BABA .....	65
Tabla 13: Activo Total y Beneficio Neto E-bay y Amazon.....	83
Tabla 14: Inputs, Outputs y Gestión del Riesgo calculados a la inversa .....	84
Tabla 15: Matriz de Correlación .....	85
Tabla 16: Desviaciones Estándar .....	85
Tabla 17: Pesos y Pesos Normalizados.....	85
Tabla 18: Ponderaciones .....	86
Tabla 19: Ponderación de las instituciones.....	87
Tabla 20: Ratio Price-To-Book y Ratio Critic.....	88
Tabla 21: Partidas Método Critic - primer cuatrimestre 2014 .....	91
Tabla 22: Balance Completo BABA.....	103
Tabla 23: Balance completo EBAY .....	104
Tabla 24: PyG completo EBAY .....	106
Tabla 25: Balance completo AMAZON .....	108
Tabla 26: PyG completo AMAZON .....	110
Tabla 27: Partidas Método Critic - 2013.....	112
Tabla 28: Ratios Método Critic - 2013.....	113
Tabla 29: Partidas Método Critic - 2014.....	113
Tabla 30: Ratios Inversa Método Critic - 2014 .....	114
Tabla 31: Correlaciones 2014 .....	114
Tabla 32: Ponderación Critic - 2014 .....	115

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## ÍNDICE DE ECUACIONES

Ecuación 1:CRITIC.....	80
Ecuación 2: Cálculo de Ponderación .....	81
Ecuación 3: Cálculo Ratio Valoración .....	82

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 1. Introducción

### 1.1 Resumen

En la actualidad, vivimos en un sistema en el que la gestión del capital y del tiempo es clave para cualquier persona. La previsión y planificación financiera de la personas resulta vital para mantener o mejorar la calidad de vida en este mundo tan cambiante debido a la gran globalización de todos nuestros recursos.

Así mismo, la gran mayoría de los ser humanos nos motiva la superación y el afán de poseer más, es decir, la ambición. Y en su medida, dicha ambición es buena para el ser humano debido a que, gracias a ello, obtenemos beneficios personales y sobre todo, mejor calidad de vida.

Para cubrir las necesidades del ser humano, es frecuente buscar mayor rentabilidad al capital, y para ello, existen numerosas vías, cada una con sus características.

Uno de los medios más usados, es la **inversión en mercados financieros**.

Los mercados financieros son espacios (físicos o virtuales) en los que se realizan los intercambios de instrumentos financieros y se definen sus precios.

Con el objetivo de rentabilizar las inversiones, los inversores han utilizado distintas técnicas que les permitan alcanzar sus objetivos utilizando diversas herramientas de inversión. Si bien algunas técnicas se han modernizado mucho con el paso del tiempo, el desarrollo de la ciencia y las herramientas de información, otras han permanecido prácticamente invariantes a lo largo de décadas.

En este proyecto, se realiza una aplicación práctica de tres técnicas utilizadas en los mercados financieros por profesionales y particulares para obtener beneficio en el mercado, haciendo hincapié en una nueva técnica poco conocida denominada "*Modelo de Valoración Criticratio*".

Estas tres técnicas se aplicarán a un único activo, a la cotización de la ya sorprendente empresa "Alibaba Group Holding Limited", más conocida como ALIBABA. Mediante la aplicación de las distintas técnicas de análisis se pretende obtener unas valoraciones y recomendaciones acerca de la posibilidad de operar en el mercado bursátil.

En lo que se refiere al proyecto, comienza con una introducción a la empresa y especialmente a su presidente y fundador de la misma, observando su historia y evolución hasta la salida a Bolsa.

Seguidamente, se habla sobre la actividad de la empresa, sus servicios y sus clientes.

Una vez vista una amplia introducción de la empresa, es cuando se trata sobre el mercado bursátil y las distintas técnicas de análisis, haciendo hincapié en la importante salida que tuvo en Bolsa la empresa Alibaba.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Una vez visto todo esto, entramos en la práctica del proyecto, es decir, las perspectivas de Alibaba en Bolsa según tres análisis diferentes:

- 1- Por un lado, se hace un análisis fundamental analizando los principales ratios económicos y la estructura económica- financiera.
- 2- Por otro lado, se realiza un Análisis Técnico analizando dos principales figuras técnicas las cuales resultan muy rentables en la mayoría de los mercados.
- 3- Por último y como factor clave del proyecto, se valora la empresa mediante un método desconocido para la gran mayoría de inversores denominado Modelo de Valoración Criticatio, más conocido cómo: Método Critic.

Por último, y para concluir el proyecto, se realizan las conclusiones del proyecto dando una opinión veraz sobre la posibilidad de invertir en dicha empresa.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 1.2 Objeto del TFC y justificación de las asignaturas relacionadas

El objeto de este trabajo final de carrera es el estudio bursátil y económico de una de las mayores empresas emergentes del siglo XXI.

Para la realización de este proyecto son necesarios los conocimientos que se han adquirido a lo largo de la carrera; muchas de las asignaturas enseñan algo que se refleja en él. Las más relacionadas y que sirven de fundamental apoyo para este proyecto son:

- **Contabilidad Financiera:** Da las bases para comprender el análisis de viabilidad económico-financiera.
- **Contabilidad General y Analítica:** Muestra la forma de realizar el análisis de la situación económico-financiera de la empresa y las pautas a seguir en cada situación, dependiendo del estado del negocio.
- **Economía de la Empresa I y II:** Enseña la organización de la empresa y de un modo global, cómo funciona internamente ésta, comprendiendo las áreas de negocio.
- **Economía Española y Mundial:** Resulta útil, principalmente para el análisis de tablas, gráficas y para la comprensión de datos comparables en éstas.
- **Dirección Estratégica y Políticas de Empresa:** Sirve para conocer qué se persigue con este negocio (misión, visión, valores, etc.) y la política adecuada para alcanzarlo.
- **Sistema y Mercados Financieros:** Ayuda a comprender el funcionamiento de la Bolsa, en que consiste la oferta y la demanda y por qué fluctúa el precio en relación a la empresa.
- **Macroeconomía:** Nos ayuda a la hora de analizar la información de los indicadores macro y para saber buscar y analizar información a través de fuentes fiables.
- **Matemáticas Financieras:** Ayuda para la elaboración de las valoraciones de la empresa.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 1.3 Objetivos

El objetivo de este proyecto es el análisis de la empresa Alibaba, para poder contrastar las distintas aproximaciones profesionales que se utilizan hoy en día, y poder realizar recomendaciones de operativa, cubriendo los distintos horizontes temporales de inversión: corto, medio y largo plazo.

Este proyecto representa la culminación de mi licenciatura, y la posibilidad de demostrar mis conocimientos relacionados con el mundo de las finanzas, ya que a parte de los obtenidos en la Universidad, me he ido formando particularmente sobre los mercados financieros.

La motivación es, por tanto, el desarrollo de mis capacidades y conocimientos sobre los mercados financieros.

Además, pretendo demostrar, que es posible ganar dinero en Bolsa de manera sencilla, como observaremos en el Análisis Técnico. No obstante, no quiero confundir los términos de sencillez con los de esfuerzo y trabajo.

En definitiva, el objetivo principal del proyecto es dotar de una valoración sobre una de las empresas de moda. Las metodologías de valoración tradicionales constituyen un instrumento importante para el valorador aunque su aplicación puede presentar dificultades en algunos casos, por lo que la propuesta de nuevos métodos de valoración siempre es interesante. En ese sentido, lo que se pretende con este proyecto es, precisamente, dotar al valorador de otro instrumento adicional y complementario que le permita abordar la valoración de empresas en situaciones de escasa información y acotar con mayor precisión el valor de una empresa problema.

En este trabajo, además, se va a presentar una nueva metodología basada en técnicas multicriterio que se enmarca dentro de los métodos comparativos de valoración o de enfoque de mercado.

Entre las aplicaciones más destacables cabe resaltar la valoración de empresas no cotizadas que, por su tipo de actividad y su tamaño son similares a otras que sí cotizan y para las que la capitalización bursátil representa el valor de mercado. Son numerosas las empresas que se encuentran en esta situación y cuya valoración puede resultar necesaria en un futuro inmediato.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 1.4 Metodología

Para el desarrollo de este proyecto se han utilizado fuentes diversas.

Se han empleado fuentes primarias, como las cuentas anuales e informes de las empresas incluidas en el proyecto (ALIBABA, EBAY y AMAZON) e informes de entidades oficiales como el NYSE o el FMI.

Además se han utilizado fuentes secundarias como los datos obtenidos en páginas web o en la aplicación Visual Chart 5, motor de gráficos para el análisis utilizado en el Análisis Técnico principalmente, y extraído información de la prestigiosa compañía Bloomberg LP Limited Partnership la compañía estadounidense que ofrece software financiero, datos y noticias. La cual, además, posee una tercera parte del mercado, similar a Thomson Reuters.

Los pasos seguidos para cada uno de los análisis se han realizado utilizando distintas fuentes profesionales tales como libros o recursos web.

La metodología empleada en el Análisis Fundamental ha sido principalmente la valoración de los principales ratios y de su estructura económica- financiera, a través de la proyección de los estados contables de Alibaba.

En el Análisis Técnico se utilizan distintos métodos y técnicas de análisis, tales como canales, soportes, resistencias y figuras técnicas. Los cálculos se han realizado automáticamente mediante la herramienta gráfica Visual Chart V.

El Análisis del método Critic se estructura en cinco pasos y utiliza el método multicriterio CRITIC y el Ratio de Valoración de las Normas Internacionales de Valuación. En primer lugar, se seleccionan las empresas comparables con la empresa problema, se determinan los criterios comparativos y se pasa a ponderar la importancia de estos criterios. Con ello, y mediante CRITIC, se calcula la ponderación de las empresas comparables y la que es objeto de valoración. Seguidamente, se calcula el Ratio de Valoración, de forma que el producto de este ratio por la ponderación de la empresa problema nos proporciona el valor de ésta. Todo ello ha sido posible gracias a las tablas de Excel y sus fórmulas matemáticas.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 2. Antecedentes

Para comenzar con el proyecto, daremos un breve repaso a la historia de Alibaba, donde citaremos algunas curiosidades que nos podrán ayudar a entender mejor la filosofía del proyecto y de la empresa que a continuación vamos a analizar.

Alibaba.com fue fundada en 1999 en el apartamento de Jack Ma, en la localidad de Hangzhou, China. El nombre de Alibaba.com fue elegido, principalmente, porque la palabra "Alibaba" es fácil de pronunciar en casi todos los idiomas del mundo.

*Ilustración 1: Jack Ma*



Fuente: Google - imágenes

Ya en el año 2007, Alibaba.com es listada en la Bolsa de Valores de Hong-Kong y crece hasta un valor de más de £9bn. Su posterior IPO (Oferta Pública Inicial), también conocida como OPV, es la más grande de una compañía de internet en la historia.

En 2010 el sitio web internacional alcanzó los 11,6 millones de usuarios registrados en todo el mundo y contaba ya con 6,8 millones de proveedores. Además, ese mismo año, fue clasificada como una de las compañías más innovadoras en todo el mundo.

Así pues, hace 15 años, Jack Ma, el hombre actualmente más rico de China y fundador de la multinacional Alibaba Group Holding Ltd, la empresa que debutó en Septiembre de 2014 en Wall Street con la mayor OPV de la historia, ya planeaba la salida a bolsa de su compañía. Jack Ma habló en la que por aquel entonces era su oficina -su apartamento- con los primeros empleados de Alibaba, en un video que hace parte del filme de Porter Erisman 'Crocodile in the Yangtze' ('Un cocodrilo en el YangTze'), que relata la historia del gigante chino del comercio electrónico.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Según aseguró Erisman en Bogotá el pasado año, el mensaje de la película es *“inspirar a emprendedores o a cualquiera con un sueño para que se den cuenta de que ellos pueden alcanzarlo”*.

### “LA CHARLA INSPIRADORA DE MA EN 1999”

En 1999, cuando la pequeña Alibaba comenzaba a dar sus primeros pasos, Jack Ma reunió en su apartamento a algunos de los trabajadores de la empresa. En esa charla les contó su ambicioso plan de salir a bolsa y convertir a Alibaba en una de las compañías más rentables del mundo.

*“Recuerdo la decisión que tomé en 1995, sabía que iba a cambiar totalmente mi carrera. Hoy, estamos aquí para hablar de lo que vamos a hacer en los próximos cinco o diez años. ¿Qué será Alibaba en el futuro? Desde que comenzamos a trabajar en China Pages siempre dije que nuestros competidores no son las páginas web locales, sino las extranjeras. Nuestros rivales no están en China, están en Silicon Valley”*, dijo Ma.

*“Lo primero que tenemos que hacer es posicionar a Alibaba como una página web global, no doméstica. Segundo, tenemos que empaparnos del espíritu trabajador de Silicon Valley. Si vamos a trabajar a las 8:00 a.m. y regresamos a casa a las 5:00 p.m, esto no va a ser una empresa de alta tecnología y nunca conseguiremos que Alibaba tenga éxito”*, prosiguió.

*“Si tenemos ese espíritu de trabajo de 8 a 5 tenemos que dejar esto y dedicarnos a otra cosa. Los estadounidenses son buenos en hardware y sistemas, pero en información y software los cerebros chinos son tan buenos como los suyos. Esa es la razón por la que nos atrevemos a competir con los estadounidenses”*, apuntó.

*“Si formamos un buen equipo y sabemos lo que queremos hacer, uno de nosotros puede superar a diez de ellos. Podemos ser mejores que agencias gubernamentales y empresas reconocidas por nuestro espíritu innovador. Si no, ¿qué diferencias hay entre ellos y nosotros?”*.

*“Todo el mundo sabe que el Internet es una burbuja que se va haciendo más y más grande. ¿Explotará algún día? Las acciones de Yahoo bajarán y las de eBay subirán, y quizá después de que estas suban las de Alibaba podrán subir también, así que no se preocupen: el sueño de Internet no terminará”*, dijo un convencido Ma.

*“Sufriremos en los próximos cinco o diez años, pero es la única forma en la que podremos tener éxito. El objetivo es salir a bolsa en 2002”*, concluyó el magnate chino. Ahora, 15 años después, la OPV de Alibaba Group Holding Ltd se ha convertido en la mayor de la historia, con 25.000 millones de dólares aproximadamente de recaudación.

Así, resumimos a **Alibaba Group** como un consorcio privado con sede en Hangzhou dedicado al comercio electrónico en Internet, incluyendo portales de business-to-business, servicios de ventas al por menor y de pago en línea, un motor de búsqueda de comparación de precios y servicios de almacenamiento de datos en la nube.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

En el año 2003, crearon el portal consumer-to-consumer de Alibaba, **Taobao**, similar a eBay, cuenta con cerca de mil millones de productos y es uno de los 20 sitios web más visitados a nivel mundial. Los sitios de Alibaba Group son responsables de más del 60% de los paquetes entregados en China.

*Ilustración 2: Taobao*



Fuente: Google - Imágenes

Resumimos el portal Taobao como un destino en línea para comprar, socializar y compartir información en China. Fundado por Alibaba Group, facilita el negocio para consumo, ofreciendo una plataforma para que las empresas y empresarios individuales abran tiendas en línea que abastezcan a los consumidores a través de la Gran China y fuera de ella.

Los vendedores pueden enviar productos nuevos y también usados para vender en el mercado Taobao tanto a través de un precio fijo como de una subasta. La inmensa mayoría de los productos en Taobao son mercancías de marca nuevos que se venden a un precio fijo, las subastas representan un porcentaje muy pequeño de transacciones.

Por otra parte, **Alipay**, un servicio de custodia de pagos en línea fundado en el año 2004, representa aproximadamente la mitad de todas las transacciones de pago en línea en China. La gran mayoría de estos pagos se producen utilizando los servicios de Alibaba.

*Ilustración 3: Alipay*



Fuente: Google - Imágenes

Por eso definimos Alipay como una plataforma de pago en línea basado en depósito en garantía, es la solución de pago preferida para las transacciones en Taobao.

Taobao reportó más de 190 millones de usuarios registrados a partir del 30 de abril 2010 y ha generado un volumen de mercancías bruto de más de 29 mil millones de dólares

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

estadounidenses en 2009. En abril de 2010, Taobao estuvo en el puesto 16 del ranking global en Clasificación de Alexa Internet.

Una característica distintiva de las compras en Taobao es la comunicación generalizada entre el comprador y el vendedor antes de la compra a través de su inmediata corrección a través de un programa de chat, llamado WangWang. Programa creado un año después de Taobao, en el año 2004. Además, se ha convertido en un hábito entre los compradores en línea chino para "charlar" con los vendedores o de su equipo de servicio al cliente a través WangWang para solicitar información sobre productos, participar en la negociación,... antes de la compra.

**Tmall.com** fue introducido por primera vez por Taobao en abril de 2008 como Taobao Mall, una plataforma B2C dedicada dentro de su consumidor de comercio electrónico sitio web.

*Ilustración 4: TMALL*



Fuente: Google - Imágenes

En mayo de 2010, Taobao y Yahoo Japón lanzaron una iniciativa para minoristas transfronterizos que permite a los consumidores chinos comprar productos japoneses de compras de Yahoo Japón y los consumidores japoneses a comprar productos chinos de Taobao. Para los consumidores chinos, Taobao lanzó un portal en idioma chino llamado TaoJapan ([www.taojapan.com](http://www.taojapan.com)) que ofrece productos japoneses. Para los consumidores japoneses, Yahoo Japón añadió un portal en japonés llamado "China Mall" a su plataforma de compras. Sin embargo, de acuerdo con restricciones de importación / exportación en ambos países, algunos productos no están disponibles para los compradores no locales, por ejemplo, los teléfonos móviles que aparecen en las subastas de Yahoo no se transferirán al TaoJapan ya determinadas mercancías de marca que aparece en Taobao no llevar a China Mall de Yahoo Japón.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Ese mismo año, en 2010, se fundó **AliExpress**, plataforma de venta de productos a bajo precio.

*Ilustración 5: AliExpress*



Fuente: Google - Imágenes

Para 2012, dos de los portales de Alibaba juntos manejaban 1,1 billones de yuanes (170.000 millones de dólares) en ventas, más que sus competidores eBay y Amazon.com combinados. La compañía opera principalmente en la República Popular China, y para marzo de 2013 la revista The Economist estimó que el consorcio podría tener una valoración entre 55.000 millones a más de 120.000 millones de dólares. Durante el 2013 consiguió unos ingresos de unos 7.500 millones de dólares y poseía unos 22.000 empleados en marzo de 2014.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

Para acabar este apartado, haremos un pequeño resumen de la **cronología de la empresa**, ya habiendo visto los principales portales de la compañía:

- I. En diciembre de 1998, Jack Ma y otros 17 fundadores lanzaron su primer mercado en línea, llamada «Alibaba Online».
- II. De 1999 a 2000, Alibaba Group recaudó un total de US \$ 25 millones de SoftBank, Goldman Sachs, Fidelity y algunas otras instituciones.
- III. En diciembre de 2001, Alibaba.com logró mejorar su rentabilidad.
- IV. En mayo de 2003, Taobao fue fundada como una plataforma de comercio electrónico de consumo.
- V. En diciembre de 2004, Alipay, que comenzó como un servicio en la plataforma de Taobao, se convirtió en un negocio separado.
- VI. En octubre de 2005, Alibaba Group se hizo cargo de la operación de Yahoo! China, como parte de su asociación estratégica con Yahoo! Inc.
- VII. En noviembre de 2007, Alibaba.com cotiza en la Bolsa de Valores de Hong Kong.
- VIII. En abril de 2008, estableció Taobao, Taobao Mall (Tmall.com), un sitio web al por menor, como complemento de su mercado C2C.
- IX. En septiembre de 2008, se estableció el Grupo Alibaba de I + D del Instituto.
- X. En diciembre de 2008, Alibaba.com Corporation anunció que todas las webs del grupo Alibaba serán aleta de tiburón exento el 1 de enero de 2009.
- XI. En septiembre de 2009, Alibaba Group estableció Alibaba Cloud Computing en conjunto con su aniversario de 10 años.
- XII. En mayo de 2010, Alibaba Group anunció un plan para destinar el 0,3% de sus ingresos anuales para financiar iniciativas de protección ambiental.
- XIII. En octubre de 2010, lanzada beta Taobao ETAO como un motor de búsqueda de compras.
- XIV. En junio de 2011, el Grupo Alibaba Taobao reorganizó en tres empresas diferentes: Taobao mercado, Taobao Mall (Tmall.com) y ETAO.
- XV. En julio de 2011, Alibaba Cloud Computing lanzó su primer sistema operativo para móviles de desarrollo propio, Aliyun OS sobre K-Touch nube Smartphone.
- XVI. En enero de 2012, Tmall.com cambió su nombre chino como parte de un ejercicio de cambio de marca.
- XVII. En marzo de 2014, el grupo Alibaba dijo que comenzará el proceso de presentación de una oferta pública inicial en los EE.UU.
- XVIII. Antes de su presentación IPO en el Formulario F-1 como un emisor extranjero en los EE.UU., Alibaba llevó a cabo una ola de adquisiciones agresivas - previamente atípico para la empresa - la adquisición de numerosas participaciones mayoritarias y minoritarias en sociedades que incluyen servicio de micro-blogging Weibo, China Vision Holdings, y el servicio de coche compartido Lyft, así como inteligente aplicación desarrollador remoto Pelar Tecnologías.
- XIX. El 6 de mayo de 2014, Alibaba Group presentó los documentos de registro para salir a bolsa en los EE.UU.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

- XX. El 5 de junio de 2014, el grupo Alibaba acordó tomar una participación del 50 por ciento en el Guangzhou Evergrande, ganadores de la Liga de Campeones de la AFC 2013, por 1200 millones de yuanes (\$ 192.000.000).
- XXI. En junio de 2014, Alibaba adquirió la empresa de internet móvil chino UCWeb. El precio de la compra no ha sido revelada, pero la compañía ha afirmado que la adquisición crea la mayor fusión en la historia del sector de Internet en China.
- XXII. El 19 de Septiembre de 2014, Alibaba Group salió a Bolsa en los EE.UU siendo la mayor OPV de la historia.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 2.1 Los orígenes. El presidente "Jack Ma"

Antes de continuar con el trabajo, estudiaremos brevemente la historia de su actual presidente, Jack Ma, para poder comprender mejor la manera de actuar de Alibaba.

Jack Ma nació el 15 de octubre de 1964 en Hangzhou, donde se mantienen los cuarteles generales de Alibaba para China, siendo una persona humilde proveniente de una familia sin ninguna fortuna inicial, ni padrinos, que le hicieran partir de una buena posición para crear su imperio. Todo lo conseguido para haber llegado a ser el hombre más rico de China y uno de los hombres más influyentes, ha sido desde cero, con una formación académica bastante básica: "Licenciatura en Inglés" en relación a todo lo que maneja hoy en día. Así pues, consiguió graduarse en profesor de inglés y Comercio Internacional en la Universidad Dianzi de Hangzhou.

Jack Ma, hoy en día le llaman el "padre del internet en China", tiene 50 años, como hemos citado sus padres eran casi analfabetos y por supuesto pobres, lo cual no es algo extraordinario, puesto que la mayoría de la población China en aquella época estaba en las mismas condiciones, era un poco como España en los años 50.

Teniendo en cuenta este dato, entra dentro de lo normal que parte de los nuevos ricos tengan orígenes humildes, y también es muy normal que la otra parte de los nuevos ricos sean personas vinculadas al partido Comunista Chino.

Hay que decir que a pesar de la subida de China, sigue siendo un país pobre y con mil millones de problemas entre los que destacan los casos de falsificación de alimentos, todos los años hay cientos de detenidos y miles de afectados en algunos casos de gravedad. También tienen graves problemas de contaminación de todo tipo.

Volvamos a los orígenes: Jack Ma era muy mal estudiante, excepto en inglés en lo que destacaba. Llegó a ofrecerse gratis como guía turístico con tal de practicar la lengua de Shakespeare. Posteriormente estuvo un tiempo enseñando idiomas en la Universidad, su primer sueldo 11 euros al mes. En palabras del propio Jack Ma *"mi vida dio un vuelco como en una película de Hollywood"*.

Resulta que en 1995 una empresa chino-estadounidense (En China las empresas extranjeras estaban y están obligadas a tener un socio chino) se adjudicaron un contrato para construir una autopista.

Hasta aquí todo más o menos normal, pero ahora la historia se torna rocambolesca.

A Jack Ma al que habían contratado como interprete lo mandaron a Estados Unidos, pero entonces como ya ha pasado en multitud de ocasiones los socios norteamericanos se pelearon con los socios chinos y Jack Ma fue víctima de un secuestro.

De alguna manera, consiguió escapar. No tenía ni equipaje ni dinero, pero se las arregló para ganar 600 dólares en un casino de Las Vegas.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Antes de volver corriendo a China vía aérea, visitó a un amigo Chino en Seattle y gracias a este se enteró de que existía algo llamado internet, que en China se desconocía.

En sus propias palabras: *“Me daba miedo hasta rozar el teclado del ordenador, pensaba: quién sabe cuánto cuesta, si lo rompo estoy perdido”*.

De repente a Ma se le encendió la bombilla y le pidió a su amigo que buscara en internet la palabra cerveza, entonces se dio cuenta de que sólo aparecían marcas norteamericanas, alemanas, y otras, pero ninguna china.

El mismo dice: *“Pensé que tenía que ayudar a las empresas Chinas a darse a conocer al mundo”*.

Volvió a China, y fue entonces, en 1995 cuando reamente se introdujo en el negocio de la red con la creación de la versión china de *Yellowpages*, lo que nosotros conocemos como las páginas amarillas, la primera empresa China basada completamente en Internet. No tuvo demasiado éxito pero aprendió mucho antes de pasar a trabajar con el Ministerio de Comercio. Fue en este nuevo trabajo cuando tuvo la gran posibilidad de conocer a Jerry Yang. Cofundador de Yahoo, un encuentro que lo transformaría para el resto de su vida.

*Ilustración 6: Jerry Yang*



Fuente: Google - Imágenes

Cuatro años después, en el año 1999, fue cuando convenció a 25 amigos y entre todos pusieron sobre la mesa 50.000 dólares que fue el capital inicial con el que arrancó su aventura empresarial.

Es un chino listo, dice que es un buen amigo de su Gobierno, no hace alarde de riqueza como otros chinos ricos y además aprende rápido en cabeza ajena, la forma más inteligente de aprender. Como él dijo: *“He visto a demasiada gente subir hasta el cielo y luego caer.”*

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Incluso sus aficiones son discretas, tiene mujer, un hijo y varios perros, y pasa los fines de semana en casa jugando a las cartas con sus amigos y bebiendo té. Ni siquiera acude a los locales de Karaoke.

En un régimen como el chino hay que andarse con pies de plomo, especialmente si llegas al nivel del bueno de Jack Ma.

Los chinos son muy supersticiosos, ahora dicen que salir en la lista Hurun (El Forbes chino) da mala suerte.

Examinemos dos casos bastante famosos:

Por una parte, Huang Guangyu, empezó en un pequeño taller que le costó 3.500 dólares, en 15 años levantó el imperio Gome, una enorme cadena de distribución de electrodomésticos, llegó a vender el 20% de todos los aparatos de este tipo en su país. Alcanzó el segundo puesto en la lista Hurun y de pronto, su empresa que cotizaba en bolsa fue acusada de fraude bursátil y Huang quedó en manos de la policía.

*Ilustración 7: Huang Guangyu*



Fuente: Google - Imágenes

Por otra parte, Zhu Mengyi, promotor inmobiliario, fortuna calculada en 4.400 millones de dólares, acusado también de fraude bursátil, este fue más listo y desapareció sin dejar rastro, aunque hay quien dice que lo ha visto paseando por las calles de Vancouver.

Hoy en día más de una veintena de multimillonarios chinos están cumpliendo condena.

La cosa ha llegado a tal punto que algunos multimillonarios han enviado cartas a Hurun para que los saquen de la lista.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

Retomando nuestro proyecto, Alibaba empezó su andadura en 1999, donde Jack Ma ejerció de CEO y máximo mandatario durante más de diez años, ya que en mayo de 2013 decidió dejar el primer cargo. Sin extendernos en cargos que tiene fuera de su grupo, destacamos que forma parte de la directiva de la japonesa SoftBank.

Además, Jack Ma, también es conocido como "Feng Qingyang", un personaje relativo al mundo del Kung Fu que se caracteriza por ser impredecible y agresivo.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

## 3. Alibaba Group Holding Ltd

A continuación, observamos el gráfico que hace referencia a las diferentes compañías que forman el grupo Alibaba Group Holding Ltd. Las cuales ya hemos visto anteriormente.

Ilustración 8: Alibaba Group Holding Ltd.



Fuente: Google - Imágenes

Como hemos repetido varias veces, la compañía fue fundada a principios de 1999, la cual estaba formada por Ma y veinticinco amigos, con las instalaciones en el propio apartamento del ahora “billonario”. Desde entonces su discurso ha sido motivador y ambicioso para sus allegados, y por extensión con los chinos, conforme iba creciendo:

*“Si tenemos un buen equipo, y sabemos lo que queremos, cada uno de nuestros hombres puede valer por diez americanos.”*

El **modelo de Alibaba** y sus empresas es simple, se basan en conseguir que una empresa de pequeño tamaño encuentre el máximo número de compradores o clientes, lógicamente eso se consigue con Internet y empresas de logística. El principal ejemplo lo tenemos en Taobao (“en busca del tesoro”), que en 2003 empezó a tener beneficios y a bromear con ser más grande que eBay.

Como el mismo Ma citó:

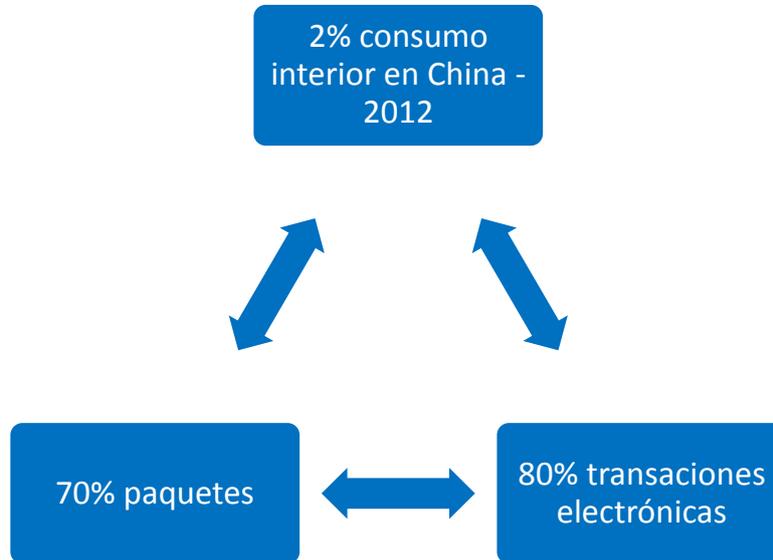
*“Duro adversario para extranjeros: eBay es un tiburón en el océano, pero yo soy un cocodrilo en el río Yangtze. Perderemos en el océano, pero si vienen al río, ganamos nosotros.”*

Así pues, en 2007, consiguieron estrangular a eBay, dejándole un 8% de cuota de mercado en China, quedándose ellos con el 84%. Las ventas de Alibaba en 2012 a fueron superiores a las de eBay y Amazon combinadas a nivel global, y representan el 2% del consumo interior en China.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Aproximadamente, 70% de los paquetes que se mueven por el país son de Alibaba, y el 80% de las transacciones electrónicas que se realizan tienen que ver con su grupo.

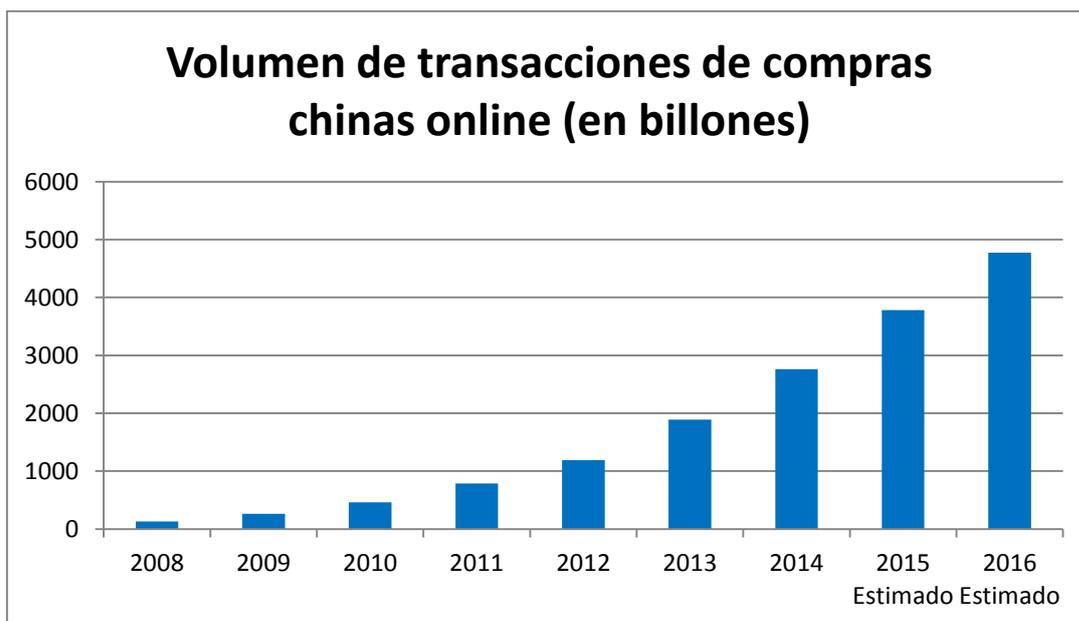
Gráfico 1: Comercio electrónico en China 2012



Fuente: Elaboración propia

Todo suena muy bien para ellos, pero puede ser mejor si tenemos en cuenta que la mitad de China está desconectada), y tarde o temprano irá entrando en el juego. La otra mitad la componen **600 millones de personas – registradas en el grupo Alibaba –** que están consiguiendo que China sea el principal país en comercio electrónico, por delante de Estados Unidos.

Gráfico 2: Volumen de transacciones de compras online en china

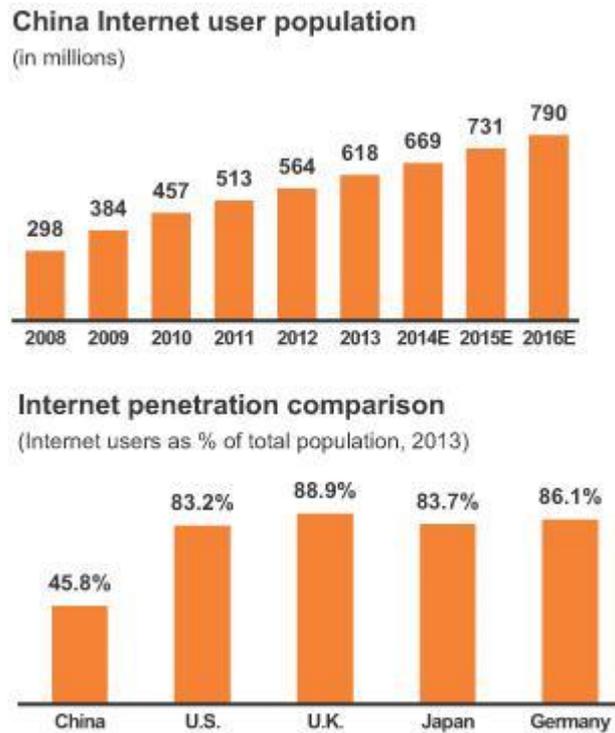


Fuente: Elaboración propia a partir de los análisis del Broker XTB

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Además, y por si fuera poco, el volumen de transacciones de compras online en el país de China se ha ido disparando con el paso del tiempo. Como se observa en el gráfico anterior.

Gráfico 3: Evolución usuarios comercio electrónico en China y proporción de usuarios de los principales países mundiales



Fuente: Broker XTB.

Todo el crecimiento no hubiera sido posible si el gobierno chino no se hubiera puesto flexible ante los movimientos de estas nuevas empresas, por lo que inicialmente Jack entendió que estuvieran encima de sus operaciones. En Alibaba también entendieron que el crecimiento en ingresos tenía que ver con la creación de puestos de trabajo, y así la relación con el gobierno fue más cómoda.

## Educación y Medioambiente, sus nuevas metas

Hay muchas razones para seguir el camino de Jack Ma, ya sabemos que dejó de ser CEO del grupo Alibaba con solo 49 años, y tendrá tiempo para otras actividades, lo principal, dedicarse a solucionar problemas importantes en China, como los desastres medioambientales o la educación de la gente. Como él dijo:

*"En China hay un serio problema con la calidad del agua, el aire y la comida. Cuando pasen de 10 a 20 años, va a haber muchos enfermos por problemas de salud, e incluso se incrementarán los enfermos de cáncer. En estos problemas es donde voy a invertir mi tiempo y dinero."*

# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

*Ilustración 9: Contaminación en China*



Fuente: Google - Imágenes

El segundo punto que quiere tratar está en la cultura y educación de los ciudadanos chinos, asegura que si luchan por ello, sus hijos crecerán con los bolsillos llenos y mentes superficiales.

No se llega hasta donde Ma ha llegado sin tener enemigos, y hay mucha gente crítica con su autoritarismo o tratos de favor con el gobierno, pero es cierto que hay poca gente – fuera de los líderes comunistas – que tenga tanto impacto en la vida diaria de los ciudadanos chinos. Los seguidores del estilo de vida que gira alrededor de sus servicios, los llaman “**Alipeople**”.

## **Entrando en el negocio de las operadoras**

El gobierno chino controla las tres principales operadoras que operan en el país: China Mobile, China Unicom (Hong Kong) y China Telecom. Pero han decidido que hay espacio para más compañías, privadas, por lo que van a dar licencias, y ahí está Jack Ma y su grupo esperando turno para montar operadoras virtuales. Se espera que los nuevos operadores se queden con el 10% de las conexiones chinas en 2018.

Con esto se pretende fomentar recortar precios, promover las nuevas redes de alta velocidad, y en definitiva conseguir una mejor competencia en el mercado, que hará que China sea más líder en este campo. Alguno se preguntará que se podía haber conseguido con las tres operadoras iniciales, pero hay algunas razones de peso:

- Entienden que la visión que tienen empresas privadas para promocionar y crear ofertas relacionadas con otros negocios, puede hacer más atractiva la idea a nuevos compradores. Un ejemplo: ofrecer llamadas gratis por las compras que realices online.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

- También consideran que repartir la gestión de 1,200 millones de clientes entre más empresas, conllevará un mejor servicio.
- Las empresas privadas son más proactivas y estudian mejor las necesidades del cliente.
- Desde el punto de vista de Alibaba, podría ofrecer su sistema operativo propio, con aplicaciones y servicios en los equipos que abran las puertas a las webs del grupo.

Ahora, detallaremos la definición de Alibaba según la propia empresa:

### ¿Qué es Alibaba.com?

No importa el tamaño de su negocio, comprar y vender es fácil con Alibaba.

Fundada en China por Jack Ma en 1999, **la misión de Alibaba.com** ha sido siempre simple y clara: **Facilitar los negocios a nivel global**. Han ido creciendo hasta convertirse en lo que hoy son, una empresa con oficinas por todo el mundo y más de **53 millones de miembros registrados** en sus plataformas internacionales y chinas. Alibaba.com es en la actualidad el mercado B2B online más grande del mundo. Ayudan a conectar millones de compradores y proveedores sin importar el tamaño o la ubicación de sus negocios. Busque lo que busque, siempre encontrará el fabricante, exportador o mayorista adecuado para cumplir con sus necesidades de compra. Son también una comunidad global de profesionales del B2B donde puede interactuar y conocer las oportunidades y tendencias de productos específicos. También permite descubrir las técnicas más novedosas para asegurar el éxito de su negocio.

A continuación, analizaremos los servicios ofertados por la compañía.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 3.1 Servicios ofertados

### Compra al por mayor

Alibaba.com es el motor de búsqueda de productos más completo del mundo a disposición de la pequeña y mediana empresa.

- Posee acceso a más de 7 millones de proveedores.  
Los compradores pueden encontrar productos de alta calidad desde cualquier lugar con tan solo unos clics.
- Dispone de más de 40 categorías de productos.  
La poderosa búsqueda por palabras clave permite que los productos sean encontrados con facilidad.
- Más de 13 millones de miembros de más de 240 países.  
Por contar con miembros de todas las partes del mundo, Alibaba.com es sin duda la empresa de moda para cualquier persona que desee comercializar internacionalmente.

### Comprar al por menor

Alibaba.com lanzó el servicio **AliExpress** en mayo de 2010 que permite adquirir productos al por menor a precios mayoristas.

- Permite obtener pedidos mínimos de hasta un solo artículo.  
Todos los vendedores indican por adelantado la cantidad de pedido mínima y el coste del envío, ahorrando así tiempo de negociación con el comprador.
- Además, posee métodos seguros de pago.  
El fideicomiso permite a los compradores pagar en línea de forma segura con tarjeta de crédito o **Paypal**. El pago sólo es entregado al proveedor después una vez el comprador confirme la recepción del pedido.
- Como diferencia de sus competidores, permite también la entrega urgente con seguimiento completo,
- Los usuarios compradores pueden encontrar más de 5 millones de productos de más de 20.000 proveedores Chinos.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 3.2 Como ayuda Alibaba a sus clientes

Como hemos comentado, su misión es fomentar los negocios a nivel internacional facilitando el contacto entre proveedores, independientemente de su tamaño o localización. Dicen que les apasionan los negocios, y están comprometidos a colaborar con el cliente para asegurar el éxito de su empresa.

Así pues, ayudan de la siguiente manera:

### 3.2.1 Compradores

1. Se comprometen al ahorro de dinero, para ello intentan convencer a sus clientes con que, gracias a sus portales, los compradores-clientes podrán:
  - a. Reducir los gastos de viajes a exposiciones y ferias comerciales.
  - b. Ya que poseen más proveedores que cualquier otro sitio web o feria comercial, en donde se comprometen a que puedas encontrar los precios más bajos y económicos del mercado.
2. También ofrecen ahorro de tiempo, ya que:
  - a. Solo se necesita de unos pocos clics para encontrar los productos que necesita.
  - b. O por otra parte, puedes publicar el producto que necesitas en la Página de Compra y dejar que los proveedores contacten con sus ofertas.
3. Y por último, adelantarse a los competidores:
  - a. Pudiendo encontrar millones de productos que los competidores desconocen.
  - b. Y Conseguir tratos exclusivos con los Gold Suppliers (Proveedores Gold).

### 3.2.2 Vendedores

1. Principalmente, un gran ahorro de dinero, debido a que:
  - a. Alibaba.com es gratis, por lo que se puede ahorrar dinero en viajes a exhibiciones y ferias de muestras.
  - b. Y disponen de manera gratuita, hasta 50 de sus productos al alcance de millones de compradores. Si deseas poner más de 50 productos has de negociar con ellos cual es la cuota a pagar por usar sus servicios.
2. Además de la posibilidad de adelantarse a los competidores,
  - a. Pudiendo encontrar oportunidades exclusivas que los competidores no conocen.
  - b. Y ayudando a abrirse a nuevos mercados a nivel global, ya que Alibaba forma parte de un gran numeroso mercado.
3. Por último, puedes encontrar nuevos clientes de manera sencilla y muy práctica:
  - a. Buscando en la "Página de Compra" ofertas de compra de los productos con más demanda hechas por los propios compradores de todo el mundo.
  - b. O descubriendo miles de nuevas oportunidades de negocio cada día.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 3.3 ¿Quién utiliza Alibaba.com?

Además de su principal mercado Chino también miles de empresas de España y Latinoamérica ya se benefician de comerciar en Alibaba.com.

- B2C / Minorista a Consumidor

Comerciantes especializados, vendedores online, propietarios de tiendas en eBay, tendero en la calle principal del pueblo; proporción a todos los tipos de minoristas el acceso a cualquier producto que necesiten.

- B2B / Mayorista a Minorista

Alibaba.com es el lugar perfecto para que los mayoristas y minoristas encuentren tratos excelentes en todo el mundo.

- Agentes de Compras

Los agentes de compras son expertos en las diferentes industrias y están continuamente comparando precios y condiciones. Alibaba.com es una solución perfecta para permitir las comparaciones directas de incluso los productos más específicos en el mundo.

Es decir, ya no son solo los 1.360.763.000 de chinos quienes pueden usar Alibaba.com, sino la población mundial. Alibaba es el mercado B2B online más grande del mundo. Cuenta con **casi 7 millones de miembros de más de 240 países**. Además, dispone de más de 4.2 millones de proveedores que, junto al potente motor de búsqueda por palabras clave, te permite encontrar cualquier producto que necesites de manera fácil y rápida.

En el año 2013, Alibaba poseía más de **231 millones de clientes** y más de 11.300 millones de transacciones.

Como curiosidad, citar, que el día del soltero en China del año pasado, día que nació como el antivalentín chino, en el día en que los consumidores chinos disfrutaban de grandes promociones de ventas por parte de las principales empresas punteras de comercio electrónico, consiguió batir record de ventas con 254 millones de pedidos en tan solo 24 horas, vendiendo una cifra record de 5.800 millones de dólares, una cantidad que superó los 3.700 millones de dólares de ventas generadas en EE.UU en el mismo periodo durante el "Black Friday" y el "Ciber Linus", dos días de rebajas significativas.

Ya en el año 2014, ha obtenido la grandiosa cuantía de 326 billones de dólares en ventas, gracias a sus más de 200 millones de clientes, que mes tras mes, siguen haciendo sus compras on-line a través de sus portales.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 3.4 Modo de operar

### 3.4.1 ¿Cómo comprar en Alibaba.com?

En pleno siglo XXI, muy poca gente es la que desconoce la manera de comprar productos por internet. Y cada vez más, el consumidor prefiere comprar por internet.

#### **PASO 1: BUSQUEDA DE PRODUCTOS**

*¿Tienes una idea clara de lo que quieres? Puedes usar directamente la Barra de Búsqueda*

Si sabes exactamente lo que necesitas, únicamente has de introducir el nombre del producto en la Barra de Búsqueda y hacer clic en el botón de Buscar. En cuestión de segundos, podrás ver las posibilidades que existen acerca del producto que estás buscando.

*¿Tienes una idea vaga sobre lo que quieres? Deberías usar la Búsqueda por Categoría*

Si no estás seguro sobre qué producto necesitas, te ofrecen la posibilidad de utilizar la lista de categorías localizado en la parte izquierda, donde encontrarás los productos más populares de cada categoría.

*¿Necesitas inspiración? Te recomiendan echar un vistazo a los productos destacados*

Puedes observar todos los productos destacados y promociones que dispone Alibaba y conseguir el mejor precio en las últimas novedades.

#### **PASO 2: PÓNGASE EN CONTACTO CON LOS PROVEEDORES**

*Contactar con el vendedor*

Para conseguir una buena relación con los proveedores y consultar con ellos las condiciones de la posible compra disponen de un apartado denominado: "Contactar ahora" en la página de cualquier producto para enviar un mensaje directamente al proveedor.

*Hacer muchas preguntas*

Te recomiendan que no olvide leer la sección de "Consejos para compradores" para una recomendación sobre el tipo de preguntas más efectivas a la hora de negociar con los proveedores.

*Chatear con los vendedores*

Además, puede descargarte gratis el programa de mensajería instantánea de Alibaba.com- **TradeManager** para hablar en tiempo real con los proveedores.

#### **PASO 3: CERRAR NEGOCIOS.**

Para ello, disponen del historial del vendedor, su capacidad de fabricación y la calidad de sus productos. Antes de aceptar los términos de pago, deberías asegurarte de que se trata de una compañía auténtica, ya que últimamente está recibiendo bastantes críticas y noticias acerca de la falsificación de sus productos.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

También se ha de tener en cuenta la forma de pago. Alibaba solo recomienda usar siempre servicios de fideicomiso tales como Escrow o **Paypal** para ejecutar los pagos si albergas dudas sobre la reputación del proveedor. En casos de pedidos grandes, se puede pedir una Carta de Crédito (L/C) a un banco acreditado.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 3.4.2 ¿Cómo vender en Alibaba.com?

Vender productos en Alibaba resulta muy sencillo, es por ello que numerosas empresas ya venden a través de sus portales.

A continuación se detalla de manera resumida los pasos a seguir para poder vender en sus dominios:

### 1) Obtener un sitio web

a) Como hemos citado, se puede publicar gratis hasta 50 productos.

b) Puedes modificar la imagen de tu tienda on-line.

Recomiendan añadir descripciones claras de todos sus productos, imágenes relevantes e información precisa que demuestre su profesionalidad.

c) También es muy importante, seleccionar las categorías y las palabras claves correctas para cada producto.

Los compradores introducen las palabras clave del producto en la barra de búsqueda o hacen clic en las categorías a la hora de buscar productos.

### 2) Mantener fresca

a) Actualizar la tienda periódicamente.

Obligan a que los productos y ofertas que se muestran sean todavía válidos y relevantes, es decir, obligan a mantener a los compradores informados en todo momento para conseguir mayor fidelidad de los clientes. Por el contrario, los vendedores pueden obtener penalizaciones.

b) Añadir nuevos productos

Publicar nuevos productos y re-publicar los ya existentes mantiene las promociones frescas y atractivas para los compradores potenciales. También le asegura aparecer más arriba en los resultados de búsqueda.

### 3) Ser proactivo

a) Recomiendan que todos sus vendedores no solo esperen que los compradores lo encuentren, sino que se actualicen constantemente.

b) Responder a todas las consultas.

Es muy importante para Alibaba, que todos sus vendedores contesten las consultas de los compradores en el espacio de tiempo más corto posible. Una respuesta puntual es una prueba de seriedad y profesionalidad irrefutable. Valores de los cuales la compañía intenta abastecer a todos sus vendedores.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 4. El mercado bursátil

### 4.1 Beneficios principales del mercado bursátil

A continuación, describiremos algunas de las principales razones o beneficios por los cuales una empresa decide salir a bolsa.

*Ilustración 10: Beneficios bursátiles*



Fuente: Google - Imágenes

Por un lado, la admisión a cotización puede suponer una importante vía de obtención de recursos para la empresa, si se opta por una ampliación de capital con desembolso, o puede suponer un medio ideal para desinvertir y facilitar liquidez a los antiguos accionistas de la empresa, si se opta por una oferta pública de venta.

Por otro lado, el mercado bursátil incrementa el número de canales para la captación de recursos y permite capitalizar la empresa, posibilitando una política financiera más equilibrada.

Habitualmente, la salida a bolsa supone la cesión de un porcentaje minoritario de las acciones de la compañía, de tal forma que no cuestiona el control de la misma.

Además de las ventajas financieras, la cotización en Bolsa proporciona a la empresa otros beneficios que mejoran el perfil y el desarrollo estratégico de la misma. A modo de ejemplo, cabe citar los siguientes beneficios:

- 1- **Notoriedad de la compañía**
- 2- **Disponibilidad de una valoración permanente de la sociedad**
- 3- **Disciplina en la gestión**
- 4- **Independencia y autonomía financiera**
- 5- **Disminución del perfil de riesgo**
- 6- **Liquidez de las acciones**

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## **Tipos de salida en Bolsa:**

En Estados Unidos, las dos principales bolsas de valores donde las compañías listan sus acciones para ser negociadas son la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE, por sus siglas en inglés) y Nasdaq. Los intercambios son organizados y los mercados son regulados por la Comisión de Valores de EE.UU. La negociación en cada bolsa les ofrece a los inversores la seguridad de un mercado regulado.

## **Beneficios:**

Al cotizar en una bolsa, una empresa recibe una mayor exposición para su marca o para sus productos. Las acciones que cotizan en bolsa son cubiertas por la comunidad de analistas financieros y algunas acciones ganan su inclusión en índices ampliamente seguidos, como el Dow Jones Industrial Average y S&P 500.

## **Tamaño:**

Permite alcanzar cifras que únicamente podrían ser obtenidas en las salidas a bolsa. Por ejemplo, lo visto en el gigante de Internet Google, el cual aumentó 1.670 millones de dólares cuando listó sus acciones a 85 dólares por acción en el Nasdaq en agosto de 2004.

## **El acceso al capital:**

Las empresas que cotizan públicamente en la bolsa tienen acceso a millones, incluso a miles de millones de dólares en el mercado de valores. Una vez que una empresa tiene su salida a bolsa, ésta puede acudir a los mercados de renta variable en una oferta de continuación o secundaria para recaudar capital. Estos fondos pueden utilizarse para financiar proyectos de expansión, las fusiones, los ensayos clínicos de las compañías farmacéuticas o para pagar las deudas.

## **Derivados:**

Una gran empresa puede derivar una unidad más pequeña en su propia salida a la bolsa. Esto se puede hacer cuando la unidad está en ejecución o cuando no es una parte fundamental del negocio de la entidad más grande. Citigroup escindió la división de seguros Travelers Group en 2002, y siete años más tarde fue sustituido por Travelers como un componente en el índice promedio industrial de Dow Jones.

## **Ganancias:**

Los accionistas generalmente recompensan a una empresa por su rentabilidad mediante la compra de acciones adicionales. Cuando una empresa cumple o excede las expectativas de ventas y ganancias establecidas por Wall Street, la compañía espera que su cotización se eleve. Dado que los ejecutivos de la compañía son también accionistas, ellos también se beneficiarán de las ganancias del mercado.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

Aunque no todo son ventajas, sino que existen también una serie de desventajas por cotizar en bolsa para las empresas. Principalmente las podríamos resumir en:

1. La conjunción de varios grupos de accionistas importantes, podría acabar con la pérdida de poder de la cúpula fundadora.

2. Las empresas deben dar información periódicamente a sus accionistas y al órgano que supervisa la bolsa (en España la CNMV, en EEUU la Securities and Exchange Commission "SEC"). Además deben realizar auditorías externas y tienen que seguir una serie de normas internacionales.

3. Mayor control por parte de las autoridades

# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

## 4.2 Requisitos para invertir en New York Stock Exchange (NYSE)

Las compañías que deseen cotizar en las bolsas norteamericanas deben cumplir condiciones iniciales y condiciones de permanencias tanto cuantitativas como cualitativas. La regulación federal impone condiciones cualitativas, que se refieren fundamentalmente a obligaciones de información y registro. Los mercados imponen condiciones cuantitativas sobre los valores y la compañía, pero también pueden exigir requisitos suplementarios a los dispuestos por la norma federal en materia de transparencia o gobierno corporativo.

*Ilustración 11: NYSE*



Fuente: Google - Imágenes

Las normas de admisión y permanencia de los dos principales mercados, La bolsa de Nueva York y el Nasdaq, son considerablemente más minuciosas y complejas que las europeas. Así, respecto a los emisores y los valores, la Bolsa de Nueva York impone requisitos cuantitativos iniciales de carácter financiero y de distribución o de liquidez, ofreciendo en algunos casos alternativas distintas según el origen de la compañía o el modo en que se produce la admisión en bolsa. En todos los casos se distingue, a su vez, entre compañías nacionales y extranjeras. Una vez admitidas a cotización, las compañías deberán cumplir también, sobre una base continua, requisitos cuantitativos diferenciados según las opciones que hayan elegido respecto a los requisitos iniciales.

Los requisitos cuantitativos iniciales pueden sintetizarse como sigue:

- Relacionados con la situación financiera de la compañía. Dos alternativas:

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

- Acreditar beneficios antes de impuestos agregados de los últimos tres años (10 millones de dólares para las compañías nacionales y 100 millones para las extranjeras) o beneficios mínimos antes de impuestos de cada uno de los dos últimos años (2 millones de dólares para las compañías nacionales, que además deben acreditar beneficios durante cada uno de los últimos tres años, y 25 millones para las extranjeras).
- Distribución:
  - Número de tenedores de unidades mínimas de negociación (generalmente 100 acciones): 2.200 para las compañías nacionales y 5.000 para las extranjeras.
  - Número mínimo de acciones: 1,1 millones para las compañías nacionales y 2,5 millones para las extranjeras.
  - Valor de mercado predecible mínimo: 100 millones de dólares tanto para las compañías nacionales como para las extranjeras, salvo en salidas a bolsa de las primeras (60 millones).

En cuanto a los requisitos de permanencia cuantitativos, el mercado establece umbrales por debajo de los cuales puede iniciar procedimientos de suspensión temporal o exclusión de cotización. Los principales límites son los siguientes:

- Criterio de precio: precio de cierre por debajo de 1 dólar durante un período consecutivo a 30 días.
- Criterio de distribución, con tres límites alternativos:
  - Menos de 400 accionistas.
  - Menos de 1.200 accionistas y un volumen medio mensual inferior a 100.000 acciones durante los últimos 12 meses.
  - Menos de 600.000 en manos del público.
- Criterio de capital, con diversos umbrales alternativos según la opción elegida como requisito inicial. Así:
  - Requisito inicial basado en los beneficios previos, dos alternativas:
    - Menos de 75.000.000 de dólares en capitalización y recursos propios, simultáneamente, en promedio sobre 30 sesiones consecutivas.
    - Capitalización media sobre 30 sesiones consecutivas inferior a 25.000.000 de dólares.
  - Diversas alternativas si se eligió como requisito inicial un test de adecuación entre valor de mercado e ingresos, o entre valor de mercado y flujo de caja.

Los requisitos cuantitativos de Nasdaq respecto a emisores y valores tienen un corte similar, con modulaciones que tienen en cuenta los distintos segmentos del mercado.

En los mercados norteamericanos, el regulador público tiene capacidad para intervenir mediante decisiones de suspensión o exclusión de la negociación, pero sólo en casos especiales, generalmente relacionados con el incumplimiento reiterado de las obligaciones de información de los emisores o en casos de fraude. Por lo tanto, son los propios mercados quienes adoptan habitualmente estas decisiones.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

Como peculiaridad, citar que para poder formar parte del S&P 500, toda empresa que quiera formar parte de su mercado deberá estar domiciliada en Estados Unidos, sino no podrá formar parte de él. Por lo que Alibaba Group Holding Ld. no pudo formar parte de él. Otro motivo por el cual permanece en el NYSE.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 4.3 La salida a bolsa de Alibaba Group Holding Limited (BABA)

Alibaba salió a **bolsa** el 19 de **Septiembre de 2014** y ese mismo día subió más del treinta por cien el valor de su acción.

*Ilustración 12: El "toro" bursatil*



Fuente: Google - Imágenes

En Estados Unidos en el año 2014, hubo más de 200 OPV, y de esas el 33% aproximadamente están por debajo del precio de la OPV.

Si no eres un inversor cualificado, como mínimo se debería de esperar 3 meses antes de comprar nada en una OPV, y si el comprador es una accionista de largo plazo y no usa protecciones (también denominados "stops"), lo mejor es esperar un año entero. Recordemos ejemplos como Bankia, terra, telefónica móviles, etc.

Así pues, en 2005 entraron en el accionariado de Alibaba algunos actores como Yahoo y los amigos de Goldman, Fidelity y Softbank, entre otros. Al precio de salida de la OPV multiplican por nueve su inversión, en el caso concreto de Yahoo pasan de 1000 millones de dólares a un poco más de 9000.

Alibaba puede subir hasta la luna, pero no lo van a hacer todo en un día, ni en una semana, toda la publicidad y todos los fuegos artificiales son porque la empresa y jugadores importantes como Goldman, necesitan hacer dinero.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

En relación a la cotización del primer día de la salida a Bolsa, al cierre, las acciones del gigante chino del comercio electrónico notaron una subida superior al 38%, hasta 93,8 dólares, aunque en sus primeros minutos en el parqué llegaron a subir más de un 40%.

De este modo, la capitalización de la firma asciende a 215.000 millones de dólares (unos 178.000 millones de euros), lo que supone un valor bursátil superior al de Banco Santander e Inditex juntos.

La compañía china de comercio electrónico se colgó la medalla de la mayor salida a bolsa de la historia en Wall Street, pues su Oferta Pública de Venta (OPV) ascendió a los 25 millones de dólares.

La firma fijó su precio de salida a bolsa en 68 dólares, el precio más alto del rango establecido, que estaba entre 66 y 68 dólares, lo que dio una idea de la expectación que el debut de la compañía fundada por Jack Ma levanto hace unos meses.

Mientras los minutos iban pasando en el parqué del New York Stock Exchange (NYSE) los precios se iban disparando, pasado de los 80 dólares a los 92,7 del primer cruce.

El presidente y fundador de la compañía, Jack Ma, sacó bastante partido a la llegada a los mercados de Alibaba. El líder del grupo de comercio electrónico ostenta una participación del 8% en la empresa, cuyo valor, en la salida a Bolsa fue de superior a 17.000 millones de dólares.

Pero independientemente de la reacción del parqué neoyorquino, los que sí estarán pendientes de la evolución de su cotización serán los dos mayores partícipes de Alibaba: Softbank Corp y Yahoo, que se apuntan como los principales ganadores de la operación bursátil.

## **Softbank**

El principal accionista de Alibaba, con un 34% de las acciones, es el banco japonés Softbank. Masayoshi Son, director de la entidad, se ha asegurado una silla en el consejo de la compañía (al que se tiene derecho si posees un 15% del capital) tal y como se aprecia en el folleto que Alibaba presentó al regulador estadounidense (SEC, por sus siglas en inglés).

*Ilustración 13: SoftBank*



Fuente: Google - Imágenes

## **Yahoo**

El portal posee el 23% del capital de Alibaba así que, será el segundo ganador de la OPV. De momento, Yahoo tendrá que vender el 40% de su participación debido a un acuerdo alcanzado con los colocadores lo que le podría reportar unas ganancias de entre 6.000 y 10.000 millones de dólares.

*Ilustración 14: Yahoo*



Fuente: Google - Imágenes

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Una cifra nada desdeñable si tenemos en cuenta la delicada situación de la compañía, muy debilitada en el mercado por el dominio de su principal competidora, Google. Tal y como están las cosas, parece que Alibaba es la parte más atrayente de la tecnológica, por lo que muy probablemente Yahoo intentará mantener el máximo tiempo posible el resto de su participación en la compañía china.

### **Jack Ma y Joseph C. Tsai**

El tercer accionista y fundador de la compañía, Jack Ma, posee un 8,9%. Aunque con una participación minoritaria, el carismático directivo tiene el control de la empresa y afianza así su posición como hombre más rico de China. Jack Ma, que estudió en Stanford con Jerry Yang (fundador de Yahoo), creó Alibaba gracias al apoyo de Yahoo y Softbank.

Por otra parte, encontramos a Joseph C. Tsai, vicepresidente de Alibaba y propietario del 3,6%.

### **Entidades colocadoras**

El desembarco bursátil de la empresa lo gestionan seis entidades bancarias: Credit Suisse, Deutsche Bank, JP Morgan, Morgan Stanley y Citigroup. Cada banco ha tenido un rol importante en la colocación de forma que Credit Suisse y Morgan Stanley trabajaron en el prospecto que se presentó a la SEC (la CNMV estadounidense); mientras, JP Morgan y Goldman Sachs se encargaron de la estructura de la oferta y la comunicación a los accionistas. Deutsche Bank y Goldman Sachs ayudaron con el tema legal. Todos ellos se llevarán una prima importante de la operación.

### **El sector tecnológico: Amazon y eBay**

El sector tecnológico, en general, será uno de los grandes ganadores ya que, cuando se suma un nuevo participante con peso, el sector en su conjunto se beneficia. De todas las compañías, puede parecer que eBay y Amazon, sus principales competidores, se verían perjudicados pero los analistas consultados por DIRIGENTES opinan que tienen barreras defensivas suficientes para hacer frente a Alibaba.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 5. Análisis Bursátil

A los inversores les encantan las compañías con grandes cifras. Y con grandes volúmenes de negocios. Alibaba es la empresa más grande de China y quiere probar suerte en el mayor mercado bursátil del mundo, Wall Street.

Todo parece un cuento de hadas pero... ¿compro o no compro acciones de Alibaba? ¿Va a subir o va a bajar la acción?

A continuación analizaremos la empresa desde 3 perspectivas diferentes para poder responder a las preguntas anteriormente planteadas:

- Por un lado, realizaremos el Análisis Fundamental de la empresa, observando sus principales ratios y la estructura económica financiera
- Por otro lado, analizaremos la empresa mediante Análisis Técnico.
- Por último, valoraremos la empresa según el Modelo de Valoración Criticratio.

Con dichos estudios, pretendo dar una opinión acerca de la posibilidad de invertir o no en dicha empresa. Partiendo de la posibilidad de invertir a corto plazo, medio plazo o largo plazo, como veremos en las conclusiones finales.

Citar, antes de empezar el estudio bursátil, que cualquier persona puede dedicarse al mundo bursátil, aunque ha de seguir unas pautas que nunca han de olvidar:

**Norma número 1:** Nunca nadie es más listo que el mercado, y nunca se ha de invertir por consejos, opiniones o noticias. Primero ha de haber un periodo largo de estudio y aprendizaje.

**Norma número 2:** Nunca hay que entrar en el mercado por intuición, Elliott, o similares... Hay que aplicar sistemas que están probados estadísticamente, y apoyarse de datos macroeconómicos.

**Norma número 3:** Nunca hay que saltarse un stop. En el momento que alguien se salté un stop y no sea capaz de asumir una pérdida, aunque dicha operación finalmente resulte buena y se salve de una gran pérdida, estará completamente perdido. El siguiente paso es la ruina. Inconscientemente iremos saltándonos los stops y tendremos una gran pérdida que acabará con nuestra cabeza y capital. Recordar, si salta el stop ejecutarlo y a buscar una entrada nueva, las siguientes compensaran de sobra esta operación.

**Norma número 4:** Si consideras que el stop te hace mucho daño es que estás demasiado apalancado. Cada uno debe de operar en función de su capital y psicología, los stops son inamovibles, y si el stop está en unos 1000€ de pérdida, no hay que salirse en 500, pues probablemente, cuando te salgas la operación se girará y será una posición ganadora.

**Norma número 5:** Nunca inviertas dinero que necesites para tu día a día, únicamente invierte el dinero que podrías gastarte en cualquier cosa que no sea para tu supervivencia.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

En la Bolsa hay dos aspectos fundamentales para poder “triunfar”. Por un lado se encuentran los conocimientos y por otro la psicología. Cualquier persona puede entender qué es una acción, un futuro, un Balance, una noticia, análisis técnico, o analizar datos macroeconómicos. Pero muy pocos están preparados psicológicamente para poder ser inversor. Si ganas una operación, y te saltas las normas o el esfuerzo que has hecho para conseguir obtener beneficios, perderás todos los ingresos en la siguiente operación. O lo que es peor, si no sabes aceptar tus errores, si no tienes límites (stops), te arruinarás antes de lo que puedas imaginarte. Es por eso, que el Mercado Bursátil, más que cualquier otro oficio, necesita de grandes conocimientos y sobretodo una gran psicología.

A pesar de ello, invitamos a que cualquier persona puede ser un inversor rentable. Todo lo que se necesita es esfuerzo, trabajo, normas y psicología. Pero sí, es posible ganar dinero en la Bolsa.

Y a continuación, intentaremos demostrarlo mediante una serie de estudios y perspectivas.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 5.1 Análisis fundamental

Para resolver este problema, los analistas acuden a las cuentas contables de la empresa, sus balances, sus previsiones de ventas y de crecimiento, etc. Es lo que los analistas llaman Análisis Fundamental.

La diferencia entre el análisis técnico y el fundamental es que el primero es un análisis sin conocer nada de la empresa, sólo fijándose en el comportamiento del precio especulando a corto y medio plazo, como veremos en su respectivo apartado, y el fundamental es un análisis de la salud en términos contables de la compañía y se opera a largo plazo.

Hay que recordar que en cada OPV hay que hacer estos análisis antes de tomar una decisión.

Los dueños e inversionistas fijan el precio de salida para la acción basándose en el valor contable de su compañía más las expectativas de compra de acciones que haya. Se fijó en 68\$. ¿Esto es caro o es barato? el análisis fundamental y especialmente, el análisis del método Critic, nos dirá cuán caro o barato es el precio de salida.

El primer dato para tener en cuenta es el Beneficio por Acción (BPA) que se obtiene dividiendo el beneficio neto de la empresa entre el número de acciones.

$$\text{BPA} = 4.351,1 \text{ millones } \$ / 2.465 \text{ millones de acciones} = 1,76 \$ \text{ por acción}$$

Otro de los elementos a estudiar en el análisis fundamental es el Price to Earnings Ratio (PER). El PER es el número de veces que el precio de la acción es mayor que el beneficio por acción (BPA). Se calcula dividiendo el precio de la acción entre el BPA.

$$\text{PER} = 92,7\$ / 1,76 \$ = 52,67.$$

Nos sale un PER de 52,67.

El precio de salida a bolsa de Alibaba equivale a, aproximadamente, 53 veces las ganancias esperadas para el año 2015. Esto es un riesgo que hay que tener muy presente. Estas comprando un trozo de compañía 53 veces más caro de lo se valora realmente. Lo normal es un PER de 10-17, pero a partir de 25 significa que hay mucho movimiento especulativo. En el siguiente gráfico explicamos los posibles tipos de PER con sus respectivas conclusiones:

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 1: Clasificación PER

<b>N/A</b>	Si la empresa tiene pérdidas, su PER será indeterminado. Aunque se puede calcular un PER negativo, por convención se asigna un PER indefinido a estas empresas.
<b>0-10</b>	O bien la acción se encuentra infravalorada o los inversores creen que los beneficios de la empresa tienden al declive.
<b>10-17</b>	Para la gran mayoría de empresas, este valor de PER es el adecuado (i.e. retorno de inversión más beneficio estándar).
<b>17-25</b>	O bien la acción se encuentra sobrevalorada o los beneficios de la empresa han crecido desde que se publicaron los beneficios inmediatamente anteriores. También puede indicar que los inversores creen que en un futuro próximo los beneficios crecerán sustancialmente.
<b>25+</b>	Un PER de esta magnitud se puede deber a grandes expectativas de crecimiento de los beneficios futuros, o bien que la empresa se encuentra en el contexto de una <a href="#">burbuja financiera especulativa</a> . Los precios están inflados.

Fuente: Wikipedia

De estos datos ya podemos extraer pequeñas conclusiones en la compra de acciones de Alibaba: Alibaba está sobrevalorada. Existe un gran riesgo. A parte, el 80% de las ofertas públicas de ventas pierden dinero el primer año.

Otro problema a añadir es que los expertos están preocupados por las diferentes reglas contables que se aplican en China no compatibles con las normas norteamericanas. Ya ha habido casos de multinacionales chinas involucradas en escándalos de fraude contable. Y es que, con la contabilidad puedes hacer magia para hinchar tus números y recortar tus gastos, de una forma ilegal como lo hizo Jenaro García (Gowex) o de una forma legal como lo hace Cristóbal Montoro para cuadrar el déficit de las comunidades autónomas.

Ahora bien, vayamos a analizar la empresa de manera más detallada y en profundidad. Para ello, comenzaremos analizando los principales ratios de la empresa y después su estructura económica-financiera.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

## 5.1.1 Principales ratios

En los últimos años el resultado de Alibaba Group Holding Ltd (BABA US) ha crecido de manera constante y muy notable, pasando de unos pérdidas de 73 millones de dólares en el año 2010 a unos **beneficios de más de 3.800 millones de dólares** en el año 2014.

Tabla 2: Ratios BABA

### Alibaba Group Holding Ltd (BABA US) – Destacado

En Millones de USD 12 meses fin	FY 2010 2010-03-31	FY 2011 2011-03-31	FY 2012 2012-03-31	FY 2013 2013-03-31	FY 2014 2014-03-31
<b>Capitalización de mercado</b>	--	--	--	--	--
- Efec y equivalentes	--	--	3.585,7	5.403,0	7.734,5
+ Preferente y otros	--	--	464,4	1.782,4	1.846,1
+ Deuda total	--	--	203,7	5.329,6	6.605,3
<b>Valor de empresa</b>	--	--	--	--	--
<b>Ingreso</b>	<b>976,7</b>	<b>1.774,8</b>	<b>3.131,3</b>	<b>5.488,9</b>	<b>8.582,6</b>
% Crec, YoY	--	78,5	68,2	72,4	52,1
<b>Beneficio bruto</b>	<b>737,5</b>	<b>1.253,4</b>	<b>2.106,5</b>	<b>3.943,4</b>	<b>6.397,2</b>
% Margen	75,5	70,6	67,3	71,8	74,5
<b>EBITDA</b>	--	--	<b>941,3</b>	<b>2.440,6</b>	<b>4.351,1</b>
% Margen	--	--	30,1	44,5	50,7
<b>Ingreso neto antes PE</b>	<b>-73,7</b>	<b>239,8</b>	<b>729,5</b>	<b>1.375,4</b>	<b>3.825,6</b>
% Margen	-7,5	13,5	23,3	25,1	44,6
<b>BPA ajustado</b>	--	--	--	--	--
% Crec, YoY	--	--	--	--	--
<b>Efectivo de operaciones</b>	--	--	<b>1.450,3</b>	<b>2.302,0</b>	<b>4.312,1</b>
<b>Gastos de capital</b>	--	--	<b>-117,1</b>	<b>-166,3</b>	<b>-537,0</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	--	--	<b>1.333,2</b>	<b>2.135,6</b>	<b>3.775,1</b>

Fuente: Bloomberg L.P.

Observando los datos de la tabla, observamos también como sus ingresos se han disparado año tras año, multiplicándose casi por 9 los Ingresos obtenidos dentro de la empresa en tan sólo cuatro años.

Según el Diccionario de Negocios, los gastos de capital son gastos incurridos para adquirir o actualizar los activos productivos. Estos activos pueden incluir edificios, equipos, vehículos y maquinaria. El propósito de un gasto de capital es aumentar la productividad de una empresa por más de un periodo contable. Y como observamos, este último año los gastos de capital en

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

BABA han sido muy superiores a los años anteriores. Por lo que se provee un aumento de productividad a medio y largo plazo para la empresa.

Por último, destacar el gran elevado Flujo de caja libre que posee la empresa. Lo que nos indica que la cantidad de dinero disponible para cubrir deuda o repartir dividendos, una vez se hayan deducido el pago a proveedores y las compras del activo fijo es muy elevado.

Tabla 3: Ratios Amazon

### Amazon.com Inc (AMZN US) - Destacado

En Millones de USD	FY 2010	FY 2011	FY 2012	FY 2013
12 meses fin	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31	2013-12-31
<b>Capitalización de mercado</b>	<b>81.180,0</b>	<b>78.760,5</b>	<b>113.895,0</b>	<b>183.044,6</b>
- Efec y equivalentes	8.762,0	9.576,0	11.448,0	12.447,0
+ Preferente y otros	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Deuda total	865,0	1.810,0	4.385,0	6.136,0
<b>Valor de empresa</b>	<b>73.283,0</b>	<b>70.994,5</b>	<b>106.832,0</b>	<b>176.733,6</b>
<b>Ingreso</b>	<b>34.204,0</b>	<b>48.077,0</b>	<b>61.093,0</b>	<b>74.452,0</b>
% Crec, YoY	39,6	40,6	27,1	21,9
<b>Beneficio bruto</b>	<b>7.643,0</b>	<b>10.789,0</b>	<b>15.122,0</b>	<b>20.271,0</b>
% Margen	22,3	22,4	24,8	27,2
<b>EBITDA</b>	<b>1.974,0</b>	<b>1.945,0</b>	<b>2.835,0</b>	<b>3.998,0</b>
% Margen	5,8	4,0	4,6	5,4
<b>Ingreso neto antes PE</b>	<b>1.152,0</b>	<b>631,0</b>	<b>-39,0</b>	<b>274,0</b>
% Margen	3,4	1,3	-0,1	0,4
<b>BPA ajustado</b>	<b>2,53</b>	<b>1,37</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,59</b>
% Crec, YoY	18,8	-45,8	--	--
<b>Efectivo de operaciones</b>	<b>3.495,0</b>	<b>3.903,0</b>	<b>4.180,0</b>	<b>5.475,0</b>
<b>Gastos de capital</b>	<b>-979,0</b>	<b>-1.811,0</b>	<b>-3.785,0</b>	<b>-3.444,0</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>2.516,0</b>	<b>2.092,0</b>	<b>395,0</b>	<b>2.031,0</b>

Fuente: Bloomberg L.P.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 4: Ratios Ebay

## eBay Inc (EBAY US) – Destacado

En Millones de USD 12 meses fin	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Capitalización de mercado</b>	<b>36.115,3</b>	<b>39.019,2</b>	<b>65.991,0</b>	<b>70.995,3</b>
- Efec y equivalentes	6.622,8	5.929,4	9.408,0	9.025,0
+ Preferente y otros	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Deuda total	1.794,2	2.089,6	4.519,0	4.123,0
<b>Valor de empresa</b>	<b>31.286,7</b>	<b>35.179,4</b>	<b>61.102,0</b>	<b>66.093,3</b>
<b>Ingreso</b>	<b>9.156,3</b>	<b>11.651,7</b>	<b>14.072,0</b>	<b>16.047,0</b>
% Crec, YoY	4,9	27,3	20,8	14,0
<b>Beneficio bruto</b>	<b>6.591,6</b>	<b>8.191,5</b>	<b>9.856,0</b>	<b>11.011,0</b>
% Margen	72,0	70,3	70,0	68,6
<b>EBITDA</b>	<b>2.816,0</b>	<b>3.313,4</b>	<b>4.088,0</b>	<b>4.771,0</b>
% Margen	30,8	28,4	29,1	29,7
<b>Ingreso neto antes PE</b>	<b>1.801,0</b>	<b>3.229,4</b>	<b>2.609,0</b>	<b>2.856,0</b>
% Margen	19,7	27,7	18,5	17,8
<b>BPA ajustado</b>	<b>1,52</b>	<b>1,92</b>	<b>1,95</b>	<b>2,14</b>
% Crec, YoY	18,8	26,3	1,6	9,7
<b>Efectivo de operaciones</b>	<b>2.745,8</b>	<b>3.273,7</b>	<b>3.838,0</b>	<b>4.995,0</b>
<b>Gastos de capital</b>	<b>-723,9</b>	<b>-963,5</b>	<b>-1.257,0</b>	<b>-1.250,0</b>
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>2.021,8</b>	<b>2.310,2</b>	<b>2.581,0</b>	<b>3.745,0</b>

Fuente: Bloomberg L.P.

Si comparamos sus ratios con sus dos principales competidores (Ebay y Amazon), observamos como Alibaba en el año 2013, ha obtenido mayores beneficios (más de 3.800 millones dólares) frente a Ebay y Amazon respectivamente (2.856+274 millones de dólares). Citar que aunque los ingresos de Alibaba (8.582) siguen siendo bastante inferiores que los de sus competidores (Ebay= 16.047 mill \$, Amazon=74.452 mill \$), la evolución es muy favorable para Alibaba, ya que sus competidores sólo han doblado sus ingresos en cuanto a los últimos 4 años, en diferencia de Alibaba que los multiplico por 9, como hemos citado anteriormente. Esto se debe a la gran influencia que está teniendo sus páginas webs en el mercado Chino y su progresiva evolución en los mercados del resto del mundo.

En referencia a los gastos de capital, si se observa una relación proporcional conforme los ingresos de cada uno. Alibaba gasta el 6% de sus ingresos en gastos de capital, Ebay un 7,8% aproximadamente, mientras que Amazon destina sólo un 4,62% de sus ingresos a gastos de capital. Por lo que se encuentra dentro de la media del sector.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 5: Rentabilidad BABA

## Alibaba Group Holding Ltd (BABA US) – Rentabilidad

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2010 2010-03-31	FY 2011 2011-03-31	FY 2012 2012-03-31	FY 2013 2013-03-31	FY 2014 2014-03-31
<b>Renta</b>					
Retorno en activos: ROA	--	--	--	15,37	26,59
Retorno de capital: ROE	--	--	--	25,04	40,20
Retorno de capital invertido	--	--	--	30,41	33,84
<b>Márgenes</b>					
Margen bruto	75,50	70,62	67,27	71,84	74,54
Margen EBITDA	--	--	30,06	44,47	50,70
Margen operacional	6,52	11,11	25,72	41,76	47,55
Margen operacional gradual	--	16,95	47,13	63,92	58,66
Margen antes de impuestos	-4,83	16,26	27,50	29,28	50,66
Margen ingreso antes de PE	-7,54	13,51	23,30	25,06	44,57
Margen beneficio neto	-12,02	9,94	21,11	24,72	44,41
Beneficio neto a margen común	-12,02	9,94	21,11	24,35	43,95
<b>Adicional</b>					
Tasa impositiva efectiva	--	16,90	15,29	14,42	12,02

Fuente: Bloomberg L.P.

Observando la gráfica anterior, podemos observar dos aspectos importantes. Por un lado, observamos tanto un ROE y un ROA positivos que crecen de manera constante, es decir, el ratio ROE mide el rendimiento que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en la sociedad y el ROA consiste en la relación entre el beneficio obtenido en un determinado período y los activos globales de una empresa. Por otro lado, observamos como los principales márgenes económicos son crecientes y positivos con el paso del tiempo. Por lo que, a priori, podemos concluir dos aspectos:

1. La capacidad de los activos que tiene la empresa genera rentas por si misma
2. La capacidad que tiene un euro de capital para proporcionar un cierto rendimiento dentro de la empresa.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 6: Rentabilidad Ebay

## eBay Inc (EBAY US) – Rentabilidad

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Renta</b>				
Retorno sobre el capital común	12,38	19,44	13,45	12,83
Retorno en activos	8,91	13,09	8,10	7,27
Retorno de capital:	--	17,51	11,73	11,06
Retorno de capital invertido	--	13,23	13,19	13,34
<b>Márgenes</b>				
Margen bruto	71,99	70,30	70,04	68,62
Margen EBITDA	30,76	28,44	29,05	29,73
Margen operacional	22,43	20,37	20,52	21,01
Margen operacional gradual	139,14	12,82	21,26	24,46
Margen antes de impuestos	22,92	33,56	21,92	21,60
Margen ingreso antes de PE	19,67	27,72	18,54	17,80
Margen beneficio neto	19,67	27,72	18,54	17,80
Beneficio neto a margen común	19,67	27,72	18,54	17,80
<b>Adicional</b>				
Tasa impositiva efectiva	14,18	17,41	15,40	17,60
Dvd Payout Ratio	0,00	0,00	0,00	0,00
Tasa de crecimiento sostenible	12,38	19,44	13,45	12,83

Fuente: Bloomberg L.P.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 7: Rentabilidad Amazon

## Amazon.com Inc (AMZN US) – Rentabilidad

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Renta</b>				
Retorno sobre el capital común	19,01	8,63	-0,49	3,05
Retorno en activos	7,07	2,86	-0,13	0,75
Retorno de capital:	17,71	7,81	-0,18	2,60
Retorno de capital invertido	16,05	6,66	-0,10	3,04
<b>Márgenes</b>				
Margen bruto	22,35	22,44	24,75	27,23
<b>Segmentos geográficos</b>	--	--	--	--
International	--	--	--	--
North America	--	--	--	--
Margen EBITDA	5,77	4,05	4,64	5,37
Margen operacional	4,11	1,79	1,11	1,00
Margen operacional gradual	2,86	--	--	0,52
Margen antes de impuestos	4,38	1,94	0,89	0,68
Margen ingreso antes de PE	3,37	1,31	-0,06	0,37
Margen beneficio neto	3,37	1,31	-0,06	0,37
Beneficio neto a margen común	3,37	1,31	-0,06	0,37
<b>Adicional</b>				
Tasa impositiva efectiva	23,51	31,16	78,68	31,82
Dvd Payout Ratio	0,00	0,00	--	0,00
Tasa de crecimiento sostenible	19,01	8,63	--	3,05

Fuente: Bloomberg L.P.

Tabla 8: Comparación de Rentabilidades

	ROA	ROE	M. BRUTO	EBITDA	M. BENEFICIO NETO	TASA IMPOSITIVA
<b>ALIBABA</b>	26,59	40,20	74,54	50,70	44,41	12,02
<b>EBAY</b>	7,27	11,06	68,86	29,73	17,80	17,60
<b>AMAZON</b>	0,75	2,60	27,23	5,37	0,37	31,82

Fuente: Elaboración propia

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

Observando las principales rentabilidades de Ebay y Amázon, comparando las principales partidas (ROA, ROE, margen bruto, EBITDA y margen beneficio neto), se puede observar cómo Alibaba posee números mucho más favorables que sus principales competidores, por lo que podríamos afirmar que Alibaba es más rentable que sus competidores. Esto nos confirma el claro potencial que posee la empresa para un futuro inmediato. Además, Alibaba obtiene la tasa impositiva más baja, cosa que repercute a la hora de obtener aun mayor rentabilidad.

Por lo que visto todo lo anterior, podemos afirmar que Alibaba es, a priori, una empresa altamente rentable.

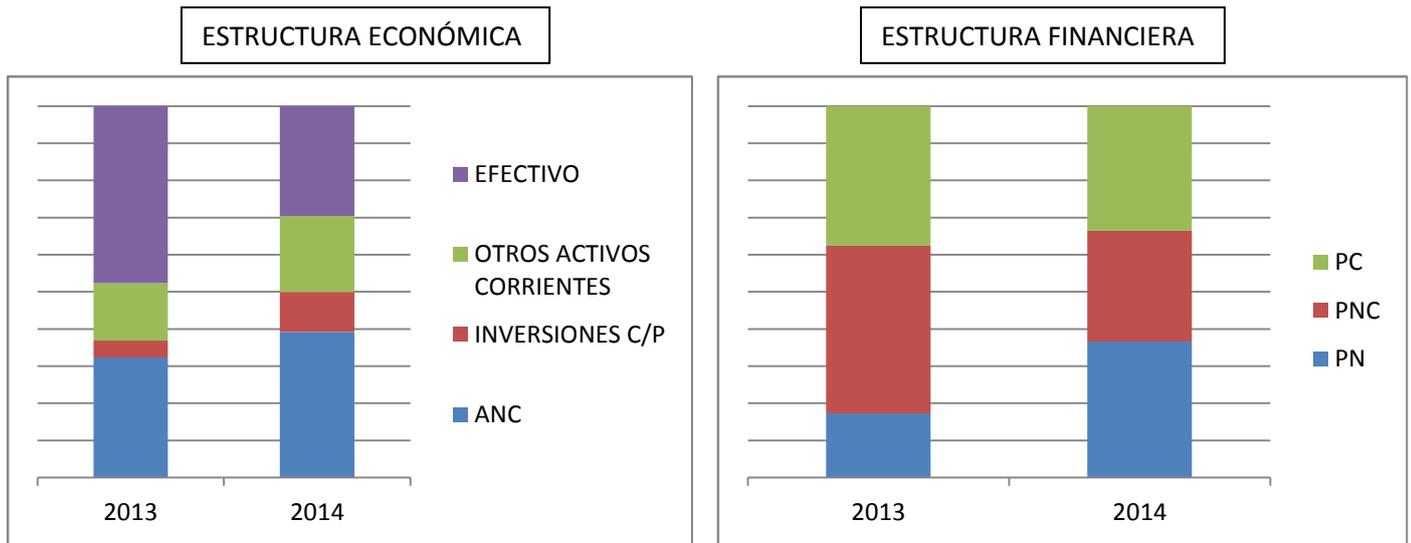
Además, cabe destacar, los bajos datos obtenidos en la empresa de Amazon si lo comparamos con Alibaba incluso en Ebay. Es decir, nos encontramos ante una baja rentabilidad de la empresa Amazon en comparación a sus principales competidores, con una tasa impositiva muy alta lo que le perjudica a la hora de obtener mayores rentabilidades en un futuro.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

## 5.1.2 Estructura Económica – Financiera

En dicho apartado analizaremos de manera práctica la estructura que presenta la compañía en el año 2014 atendiendo a la estructura de su balance de situación. En la estructura económica se analizan los activos de la empresa, y en la financiera se observa el origen de los fondos, patrimonio neto y deuda.

Tabla 9: Estructura Económica- Financiera BABA



Fuente: Elaboración propia a partir de Bloomberg

Observando el gráfico de la Estructura Económica- Financiera y la tabla del Balance de Situación podemos observar como la empresa posee un Fondo de Maniobra (AC-PC) de 4.896,6 millones de dólares. Es decir, las deudas a corto plazo se podrán vender a su vencimiento en un principio. A priori, podríamos decir que la empresa tiene **EQUILIBRIO ECONÓMICO FINANCIERO**.

En referencia al Análisis Vertical, observamos como el Activo Corriente es superior al Activo No Corriente, es decir, la empresa posee mayor activo a corto plazo que a largo plazo. Lo mismo sucede, aunque con menor diferencia, entre el Pasivo Corriente y el Pasivo No corriente. Aun así, tanto el Activo Corriente como el No Corriente cubren los Pasivos Corrientes y No Corrientes respectivamente. Por lo que la empresa, podría invertir parte de sus activos o convertirlos en pasivos para obtener mayor rentabilidad a medio o largo plazo.

Observando el Análisis Horizontal, dentro del Activo Corriente, observamos una clara tendencia descendente del porcentaje del efectivo, aspecto positivo para la empresa ya que podría estar infrautilizando el efectivo, en compensación a un aumento de inversiones a corto plazo y otros activos corrientes. Con esto, se pretende obtener mayor rentabilidad al efectivo dentro de la empresa.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

En lo que se refiere al Pasivo, vemos cómo aunque haya aumentado todas sus partidas del pasivo, el porcentaje de pasivo corriente se mantiene estable frente a la disminución del Pasivo No Corriente, es decir, el porcentaje de las deudas a largo plazo han disminuido. Aunque hay que tener en cuenta, que no es que las deudas a largo plazo hayan disminuido directamente, sino que tanto el porcentaje del Pasivo Corriente como el del Patrimonio Neto han aumentado, por lo que el porcentaje del PNC es menor en comparación al año anterior.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 10: Balance situación BABA

## Alibaba Group Holding Ltd (BABA US) – Estandarizado

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2012 2012-03-31	FY 2013 2013-03-31	FY 2014 2014-03-31
<b>Activos</b>			
+ Efectivo y equivalentes	2.676,3	4.894,1	5.314,0
+ Inversiones a corto plazo	870,0	470,0	1.934,4
+ Inventarios	0,0	0,0	0,0
+ Otros activos corrientes	883,1	1.585,5	3.659,9
<b>Activos totales actuales</b>	<b>4.429,4</b>	<b>6.949,5</b>	<b>10.908,3</b>
+ Inversiones LP	39,4	39,0	486,1
+ Activos fijos netos	391,0	613,1	897,5
+ <i>Activos fijos brutos</i>	742,9	1.045,6	1.473,2
- <i>Depreciación acumulada</i>	351,8	432,5	575,7
+ Otros activos a largo plazo	2.635,5	2.668,6	5.646,4
<b>Activos totales LP</b>	<b>3.065,9</b>	<b>3.320,7</b>	<b>7.030,0</b>
<b>Activo total</b>	<b>7.495,3</b>	<b>10.270,2</b>	<b>17.938,2</b>
<b>Pasivo y capital social</b>			
+ Préstamos a corto plazo	203,7	877,2	1.666,6
+ Otro pasivo a corto plazo	1.662,0	2.986,2	4.345,1
<b>Pasivos totales corrientes</b>	<b>1.865,7</b>	<b>3.863,4</b>	<b>6.011,7</b>
+ Préstamos a largo plazo	0,0	4.452,4	4.938,7
+ Otros pasivos a largo plazo	166,1	175,8	423,9
<b>Pasivo total a largo plazo</b>	<b>166,1</b>	<b>4.628,2</b>	<b>5.362,5</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>2.031,7</b>	<b>8.491,7</b>	<b>11.374,3</b>
+ Capital preferente total	4,8	1.695,9	1.672,6
+ Interés minoritario	459,6	86,5	173,5
+ Capital en acciones y APIC	3.299,0	3.486,8	4.349,0
+ Beneficios retenidos y otro capital	1.700,2	-3.490,7	368,9
<b>Patrimonio total</b>	<b>5.463,6</b>	<b>1.778,5</b>	<b>6.564,0</b>
<b>Pasivo y capital totales</b>	<b>7.495,3</b>	<b>10.270,2</b>	<b>17.938,2</b>

Fuente: Elaboración Bloomberg L.P.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

*Tabla 11: Liquidez BABA*

	2012	2013	2014
<b>LIQUIDEZ</b>			
<b>Ratio Liquidez</b>	2,37	1,80	1,81
<b>Ratio Disponibilidad</b>	1,43	1,27	0,88
<b>FONDO DE MANIOBRA</b>	2.563.700.000\$	3.086.100.000\$	4.896.500.000\$

Fuente: Elaboración propia

En referencia a los principales ratios de liquidez podemos concluir que la empresa presenta liquidez suficiente para hacer frente a sus deudas. En el año 2012 presentaba una liquidez por encima de 2 puntos, lo que podríamos pensar que disponía de activos corrientes ociosos, por lo que podría haber una posible pérdida de rentabilidad. Pero en los dos años siguientes (2013, 2014) disminuyó el ratio haciéndonos pensar que dispone de una liquidez suficiente y rentable.

En cuanto al ratio de disponibilidad, observamos cómo aunque sus valores van disminuyendo con el paso de los años, siguen siendo valores muy altos en los que nos acredita la posible pérdida de rentabilidad de efectivo al estar por encima de los valores 0,3.

*Tabla 12: Endeudamiento BABA*

	2012	2013	2014
<b>ENDEUDAMIENTO</b>			
<b>Ratio Endeudamiento</b>	0,27	0,83	0,63
<b>Ratio Autonomía</b>	2,69	0,21	0,58
<b>Ratio de Solvencia</b>	3,69	1,21	1,57
<b>Ratio Calidad de la Deuda</b>	0,91	0,46	0,53

Fuente: Elaboración propia

Conforme al endeudamiento de Alibaba, observamos como en el año 2012 existía un exceso de capitales propios, los cuales han corregido en los siguientes años obteniendo grandes préstamos a largo plazo. Ahora, se encuentran en el límite de una deuda excesiva, sobre todo a largo plazo, debido a la gran cantidad de préstamos que han obtenido.

El Ratio de Autonomía nos muestra como la empresa ha ido perdiendo autonomía dependiendo cada vez más de la financiación ajena. Es por este motivo, que podemos pensar que nos encontramos ante una empresa arriesgada.

Por otra parte, observamos como el Ratio de Solvencia nos muestra que, aunque en el año 2013 puedo estar próxima a la quiebra técnica, sigue teniendo un ratio muy positivo lo que nos aleja el pensamiento de que dicha empresa se encuentre o se vaya a encontrar en quiebra técnica.

Por último, el Ratio de Calidad de la Deuda nos muestra como la gran parte de nuestra deuda es de calidad y a largo plazo, por lo que a priori, no debe afectar en el presente de la empresa.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

## 5.2 Análisis Técnico

Para empezar en este apartado, deciros que el "juego de la bolsa", y más concretamente la especulación a corto plazo, está pensado para que los particulares pierdan y los grandes inversores ganen. No podrás hacer nada para cambiar esta afirmación. Ellos tienen más información que nosotros, los pequeños inversores. Lo único que puedes hacer es intentar unirte a su tendencia compradora y vender en su tendencia vendedora.

Para averiguar en qué momento tendencial se encuentra una acción de bolsa, analizamos el gráfico en donde nos muestra el comportamiento de la acción con respecto al precio de cotización. Esto se llama "Análisis Técnico". El gráfico muestra el histórico del valor de la acción. Para analizarlo se trazan líneas de tendencia, se analizan figuras y se observa los indicadores de momento para tomar una decisión.

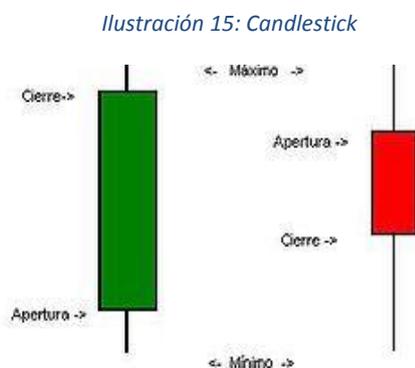
Si tuviera el gráfico de Alibaba con 2 años de histórico, podría tomar una decisión más veraz. El problema es que sólo lleva unos meses de cotización.

Como he citado anteriormente, hemos de seguir unas normas o pautas, y sobre todo en Análisis Técnico es muy importante comprobar estadísticamente que tus "estrategias" o "modo de operar" funcionan estadísticamente.

Un ejemplo sería la comprobación de las llamadas "figuras" en el análisis técnico.

Antes de ello, explicaremos que para poder operar basándose en el Análisis Técnico, usaremos gráficos candlestick o gráfico de velas: en Economía el gráfico de velas se trata de un tipo de gráfico muy utilizado en el análisis técnico bursátil que refleja:

- El precio de apertura de un valor
- El precio de cierre de un valor
- El máximo y el mínimo que ha encontrado ese valor



Fuente: wikipedia

El funcionamiento es básico, cada vela puede ser de dos colores:

- roja o negra (como se verá más adelante en nuestros gráficos), lo que significa que el precio de una acción, futuro, índice o divisa ha caído en el periodo de tiempo al cual hace referencia dicha vela (existen numerosas diversidades de periodo de tiempo para las velas: velas de 1 minuto, de 2, de 5, de 15, de 30,..., de 1 hora, de 2,... días, semanas, años,...)

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

- verde o blanca (como sucede en nuestros gráficos), la cual nos indica que el precio ha subido respecto al precio inicial de esa misma vela.

Luego se compone de un rectángulo (cuerpo de la vela, cuerpo real), el cual nos indica la variación desde la apertura al cierre, y una línea que lo cruza (sombra) nos indica el máximo y el mínimo.

Funcionamiento:

Por norma general una vela nos informa de los parámetros anteriormente mencionados en una sesión bursátil (cada vela es un día de bolsa) sin embargo se pueden utilizar velas de 30 minutos, 10 minutos, semanales, mensuales... Cualquier período, todas ellas tienen su utilidad en función de lo que analicemos y lo minuciosos que queramos ser.

Hay velas que, por sí solas, son indicadores adelantados de comportamientos de la acción, pero lo más común es utilizar figuras de tres velas. Esto es, 3 velas que por sus características nos informan del comportamiento del valor.

Vamos a explicar e intentar buscar dichas figuras en los gráficos de Alibaba con el objetivo de encontrar entradas y salidas que nos proporcionarán dinero a corto plazo.

Dos son las figuras que voy a explicar: las "estrellas" y las "envolventes".

## "Estrellas"

La Estrella del anochecer o Estrella Bajista es una figura de velas japonesas, también denominados *candlestick*, de vuelta o reversal pattern. Aparece tras una tendencia alcista y está formada de tres velas japonesas: la primera una gran vela blanca (vela alcista), seguida de una vela de cuerpo pequeño denominado "doji", es decir, el precio de apertura y de cierre son similares o muy cercanos, y un tercer día de una gran vela bajista que cierra por debajo del punto medio de la primera vela alcista.

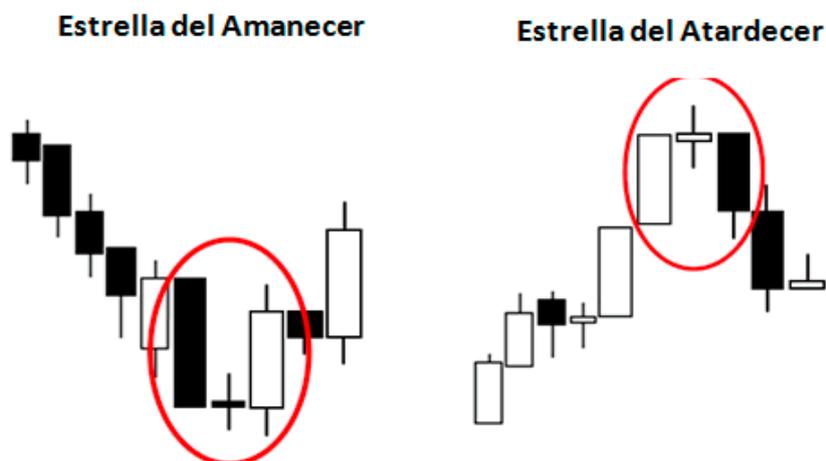
Esta figura tiene una importante implicación bajista si el volumen de la última vela es importante y, más aún, si se produce tras una importante tendencia alcista que llega a importantes resistencias.

Por otra parte, nos encontramos con la Estrella del Amanecer o Estrella Alcista, definida del mismo modo que la anterior pero en el proceso inverso, es decir, aparece en una tendencia bajista y nos informa sobre la implicación alcista (vela bajista + doji + vela alcista)

# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Ilustración 16: Tipos de Estrellas



Fuente: Google - Imágenes

Recordar, que cada inversor a de revisar e implementar dichas estrategias modificándolas según el patrón se cumpla de manera más constante. Además de comprobar que estadísticamente se cumplen dichos patrones en ese mercado.

En mi opinión, generalmente, el doji y el lugar donde se encuentren las estrellas es lo más importante para que nos marquen las tendencias.

Además, expuse un factor más para dichas velas y para las envolventes explicadas más adelante. El patrón es “la activación” de la figura. Es decir, no entrar al mercado si no se activa antes la figura.

La activación se define como: entrar al mercado un punto por encima de la figura en la estrella alcista, o un punto por debajo en la estrella bajista.

## “Envolventes”

Uno de los modos más precisos, fáciles y rápidos que existe en el trading para determinar una inversión de tendencia es identificar un patrón envolvente. Este patrón, que en inglés se llama Engulfing Pattern, vale tanto para las tendencias a la alza como para las tendencias a la baja. Se le usa en cualquier tipo de gráfico, para cualquier tipo de producto y en cualquier espacio de tiempo por lo cual se convierte en uno de los más versátiles del mundo del trading.

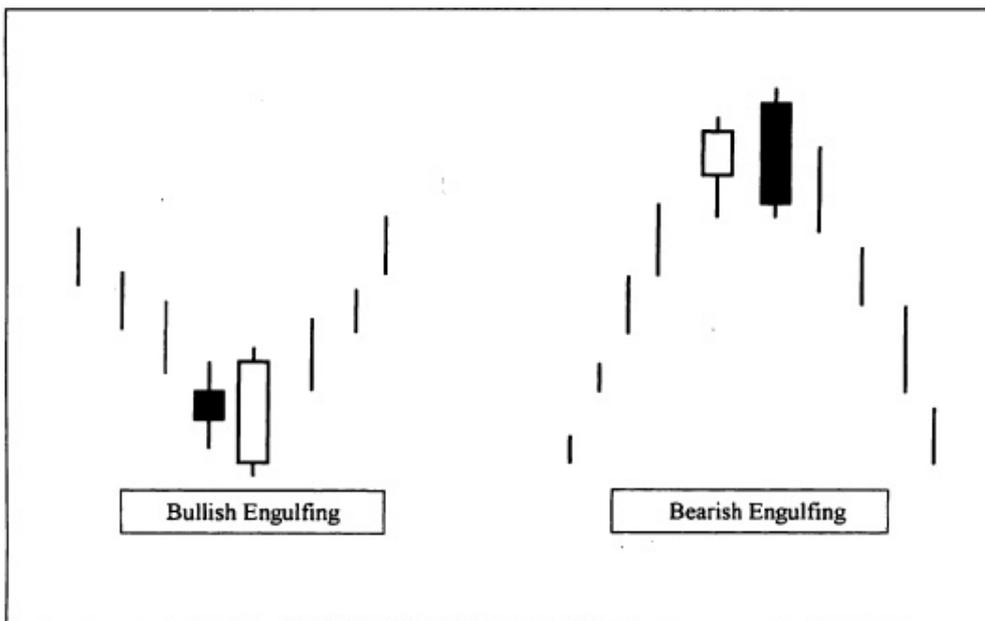
Para identificar un patrón envolvente bastan dos velas y esta es una de sus principales características. La primera indica la tendencia que se abandona y la segunda la tendencia a la que se cambia. Se le llama envolvente ya que la forma de la segunda vela envuelve a la primera. Es decir que se trata de una vela con un mínimo más bajo y un máximo más alto, para lograr esta forma mencionada.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

No es necesario identificar más señales para confirmar la inversión de tendencia, sin embargo, para estar totalmente seguros conviene que la segunda vela tenga un tamaño de al menos un 30% más grande que el de la primera y que se presente una tercera vela que confirme la dirección de tendencia de la segunda. Este patrón es tal vez el más sencillo que existe para usarlo de manera perfecta, se puede establecer una orden stop loss usando como referencia los niveles máximos y mínimos de la segunda vela. De todos modos, siempre pongamos atención a algún otro instrumento del análisis técnico para reconfirmar tendencias antes de abrir o cerrar posiciones.

*Ilustración 17: Tipos de Envolventes*



Fuente: Google - Imágenes

Una vez visto esto, vayamos a buscar patrones de envolventes o estrellas en los gráficos de Alibaba, teniendo muy en cuenta que siempre hemos de colocar Stops en todas nuestras operaciones.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Comenzaremos con los gráficos diarios:

Gráfico 4: BABA Diario



Fuente: Visual Chart V

En el primer gráfico, nos encontramos con una ESTRELLA ALCISTA. Citar antes de nada, que para tener certeza de la figura necesitaríamos que la tendencia hubiera sido bajista, aun así, y debido a que no existía tendencia por la insuficiencia de datos que disponemos, podría ser una buena entrada para conseguir beneficios.

La figura tiene un precio mínimo en 87,67\$ (primera vela, bajista, a día 17-10-2014), seguida de un doji (segunda vela), y un precio máximo de 92,50\$ (tercera vela, alcista, a día 21-10-2014). Por lo que nuestra entrada al mercado sería en 92,60\$ con un stop de 87,65\$ aproximadamente (los stops pueden variar según el inversor pero una vez colocado, el stop ha de ser inamovible, a excepción en que los stops sean menor pérdida de la analizada principalmente). Por lo que nuestra pérdida máxima por acción sería de 4,95\$.

En dicha operación podemos observar una gran subida del mercado llegando a más de 115\$. Mi recomendación es dejar correr las ganancias subiendo el stop hasta que aparezca una figura que rompa el canal.

# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

Gráfico 5: BABA diario 2



Fuente: Visual Chart V

En dicho gráfico observamos el canal dibujado a la figura previamente planteada. Como he citado antes, mi salida personal sería cuando apareciera una vela que rompiera inversamente la tendencia del canal, marcándonos como salida, un punto por debajo o por encima (según cual sea la tendencia, en este caso por debajo) de la vela sobresalida. En dicho ejemplo, la salida sería aproximadamente sobre 112,8\$, en el 18-11-2014. Es decir, menos de un mes de inversión.

En definitiva, hubiéramos ganado  $112,8\$ - 92,6\$ = 20,2\$$  por acción.

En dicha operación, acabamos de observar como con una posible pérdida de 4,95\$ hemos obtenido un beneficio de 20,2\$ por acción.

Imaginemos, que hubiéramos comprado 100 acciones, ahora mismo tendríamos unos 2.000\$ de Beneficio. O siendo muchos más arriesgados, con 1.000 acciones hubiéramos obtenido 20.000\$ de beneficio en un plazo inferior a un mes.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

Por otra parte, existen numerosas envolventes como veremos en el ejemplo siguiente (recordar dicha envolvente para finalizar el Análisis Técnico):

Gráfico 6: BABA diario 3



Fuente: Visual Chart V

Dicha envolvente cumple con todos los requisitos antes planteados. Además, viene de una tendencia alcista por lo que resalta su importancia a la hora de cambiar la tendencia. Se encuentra con un precio máximo de 120\$, un precio mínimo de 114,02\$. Así pues, nos encontraríamos con una entrada en 114\$ (el día 14-11-2014) con un stop en 120\$. Como se observa en el gráfico anterior, podríamos cerrar la operación el día 18-12-2014 sobre el precio 109,4\$ aproximadamente.

Por lo que volveríamos a obtener unos beneficios de  $114\$ - 109,4\$ = 4,6\$$ .

Puede parecer poco Beneficio por acción, y más calculando el riesgo que teníamos (6\$ por acción), pero aun así sería otra operación positiva para nuestra economía.

No obstante, mi recomendación es la de NO COMPRAR o, lo que es lo mismo, no cerrar la operación (recordar que estamos vendidos) y aguantar debido que aunque se ha roto el canal (un posible indicador de finalizar con la operación), veremos más adelante muchos indicadores que nos indican que nos encontramos ante una fuerte figura técnica respaldada por importantes indicadores técnicos, por lo que aguantar con el primer Stop planteado (120 dólares).

Otras opciones a la hora de invertir, es lo que denominamos “intradía”, operaciones realizadas dentro del mismo día. Estas operaciones son más arriesgadas y requieren de mayores reconocimientos y tiempos. Y sobre todo, comprobar estadísticamente que dichos patrones se cumplen.

Ahora, analizaremos el gráfico de manera tendencial, para poder dar finalmente una opinión acerca de la posible compra/venta de Alibaba según el Análisis Técnico:

# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

Gráfico 7: BABA diario global



Fuente: Visual Chart V

Observando el gráfico de Alibaba (BABA) desde su salida a Bolsa hasta finales de marzo de 2015, nos encontramos con tres tendencias bien marcadas:

- 1- En primer lugar el mercado se mantuvo constante hasta mediados de Octubre. Esto se pudo deber debido a que todos los inversores estaban ante la gran expectativa de la salida a Bolsa que tuvo la empresa.
- 2- A mediados de Octubre, después de hacer mínimo en 82,9, y con la marca de la figura de una estrella alcista, el mercado emprendió una tendencia alcista de mes y medio hasta alcanzar su máximo histórico en 120.
- 3- A partir de ahí, observamos una clara tendencia bajista de la acción, con un suelo en 80 puntos aproximadamente (también denominado soporte), el mínimo histórico hasta el momento. Con dos resistencias bien marcadas, una a corto plazo en el precio de 88 dólares y otra a medio plazo en el 95 aproximadamente.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

Para finalizar dicho apartado, y recomendar posibles operaciones futuras analizaremos el gráfico de Alibaba (a mediados de abril), de manera más a medio-largo plazo (a diferencia de lo visto anterior que era a corto plazo), con los indicadores que consideramos más importantes a la hora de realizar un estudio técnico.

Y antes de continuar, recordar, que nuestra recomendación, y visto lo siguiente que vamos a analizar, es la de estar a cortos en el precio de 114\$, es decir, estamos posicionados bajistas (con un stop en 120\$), continuando con la operación de la envolvente bajista.

Gráfico 8: BABA con principales indicadores



Fuente: Visual Chart V

- **TENDENCIA:** Se observa una clara tendencia bajista de la cotización de Baba durante los últimos 4 meses, la cual respeta el canal dibujado, el cual parece tener aún bastante recorrido.

Hasta que no hubiera una figura que rompiera el canal, la tendencia sigue siendo a corto, por lo que es el primer gran indicador de que deberíamos estar situados bajistas con un largo recorrido de ganancias desde mediados de Noviembre.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

- **MACD:** El indicador MACD (Moving Average Convergence Divergence) o, en su traducción al español, Convergencia/Divergencia del Promedio Móvil, tiene tres componentes: el MACD, la Señal o Signal y el histograma.

El primer componente, MACD, es la diferencia entre dos medias móviles exponenciales de diferente longitud: el primer promedio es un promedio rápido que es más sensible a los movimientos del precio en el corto plazo y el segundo es un promedio de mediano plazo. Lo habitual es usar la diferencia entre el promedio móvil de 12 periodos y el de 26 periodos, aunque se pueden tomar otros valores.

Aunque no se observan divergencias hasta el momento, cabe citar que en la figura técnica (envolvente bajista) antes analizada y que volveremos a repetir más adelante, nos encontramos con un cruce de MACD a la baja, lo que nos indica una posible venta. Así mismo, aunque ahora mismo el MACD haya cruzado y nos pueda indicar una posible compra, deberíamos esperar hasta que sobrepase el límite de 0 para estar seguros de la posible compra. Es por esto, y que hasta entonces, el MACD nos sigue indicando que el precio de la cotización puede seguir bajando.

Otro indicador bastante importante, que nos acredita la fuerte venta que debimos hacer a mediados de Noviembre con la figura envolvente.

- **MEDIAS MÓVILES:** en economía, una media móvil es un cálculo utilizado para analizar un conjunto de datos en modo de puntos para crear series de promedios. Así las medias móviles son una lista de números en la cual cada uno es el promedio de un subconjunto de los datos originales.

- El triple cruce de la muerte

Un caso particular y muy seguido por los inversores es el llamado "triple cruce la muerte", como los explica Cárpatos en "Leones contra gacelas". Tiene lugar tanto al alza como a la baja y vale para cualquier marco temporal. Y sucede cuando coinciden en un mismo punto (o están muy próximas) la media de 4 sesiones, la de 18 y la de 40. Si esto ocurre y se rompe el soporte o resistencia más próximo, lo más probable es esperar fuertes movimientos en el mercado, mucho más si el cruce es a la baja. La lógica es que, después de un lateral fuerte, pasa algo en el mercado que obliga a todos los inversores a entrar en el mercado a la misma vez y en la misma dirección

Pues bien, resulta que observando el gráfico diario de Baba, nos encontramos que entre mediados y finales de febrero (véase el círculo dibujado encima de las tres medias móviles de 4,18 y 40), se ha cruzado a la baja.

Si únicamente nos fijáramos en este indicador, habría que esperar que rompiera el soporte de 80 dólares aproximadamente, en el cual mi recomendación sería volver a hacer otra entrada bajista. Ya que el triple cruce de la muerte suele tener un alto porcentaje de acierto.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

- **RSI:** El RSI o indicador de fuerza relativa (Relative Strength Index, en inglés) es un indicador tipo oscilador utilizado en análisis técnico que muestra la fuerza del precio mediante la comparación de los movimientos individuales al alza o a la baja de los sucesivos precios de cierre.

Wilder recomendó un periodo suavizado de  $N=14$ , basándose en su suposición de suavizado de la media móvil exponencial (i.e.  $\alpha = 1/14$  or  $N = 27$ ).

Wilder consideró que si el RSI alcanza el nivel de 70 hay que interpretar que el valor está sobrecomprado (cuyo significado es que el especulador debería plantearse vender). Y análogamente al contrario, sobrevendido en el nivel de 30. La hipótesis sería que cuando hay una alta proporción de movimientos diarios en una dirección esto sugiere que se alcanzará el extremo, y los precios tenderán a darse la vuelta.

Observando el RSI en la entrada bajista de mediados de Noviembre, observamos cómo se encontraba claramente por encima de 70, es decir, el valor está sobrecomprado. Así pues, nos indica el último indicador principal de que debemos hacer una gran venta a mediados de Noviembre la cual nos permite y nos permitirá alcanzar una gran cantidad de rentabilidad.

Citar que aunque ahora el indicador se encuentre sobre los 44, aún no nos indica que el valor este sobrevendido por lo que debemos seguir aguantando nuestra posición.

- **FIGURA TÉCNICA:** Envoltente bajista. Como hemos citado anteriormente, nos encontramos con una clara envoltente bajista, rompiendo la tendencia alcista de los primeros meses de la cotización la cual nos indicó, apoyándonos del resto de indicadores, que debemos hacer una gran entrada bajista en el precio 114\$.

Resulta que a finales de marzo, nos encontramos que el precio de la acción se encuentra en 85 dólares aproximadamente.

Esto quiere decir, que nos encontramos con unas ganancias de unos 29 dólares por acción en tan sólo unos cuatro meses y medio, con un stop o posible pérdida de 6 dólares por acción.

Para concluir dicho apartado, recomendar y recordar que nos encontramos en una **CLARA TENDENCIA BAJISTA**, por lo que mi recomendación sería la de SEGUIR BAJISTAS o entrar al mercado de manera bajista. Siempre teniendo en cuenta que los indicadores no nos dan una entrada alcista.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 5.3 Modelo de Valoración Criticratio

En numerosas ocasiones las metodologías de valoración usualmente empleadas presentan dificultades en su aplicación a la valoración de empresas, bien porque el valorador no dispone de suficientes datos para utilizar los métodos comparativos tradicionales, bien por la dificultad de estimar los flujos de caja futuros con objetividad. Ante esta problemática, el presente trabajo propone una alternativa que combina el método multicriterio CRITIC con el Ratio de Valoración de las Normas Internacionales de Valuación. La nueva metodología se inserta dentro de los métodos comparativos o de enfoque de mercado y requiere únicamente disponer de un número reducido de empresas comparables.

La valoración de empresas es una actividad de gran relevancia en el contexto económico actual. Conocer el valor de una empresa es importante para los gestores de la misma, ya que de esta forma pueden observar el impacto que sus decisiones tienen sobre la creación de valor en la empresa, pudiendo establecer un modelo de evaluación de su propia gestión empresarial. Por otro lado, el conocimiento del valor es relevante para accionistas e inversores, ya que así pueden abordar de forma más adecuada determinadas operaciones societarias, como ampliaciones de capital, fusiones, adquisiciones, ofertas públicas de valores, financiación de inversiones, entre otras. Por último el conocimiento del valor de las empresas es fundamental en los casos de herencias o donaciones.

En las Normas Internacionales de Valuación (International Valuation Standards Committee - IVSC, 2007) se clasifican los métodos de valoración en tres grandes grupos: los comparativos o de enfoque de mercado, los de actualización de rentas y los del coste. Dentro de ellos existen distintas orientaciones metodológicas para la valoración de empresas: la valoración patrimonial, el descuento de los flujos de caja libres, los métodos compuestos a partir de los anteriores, los modelos econométricos o de regresión, las opciones reales, o la valoración analógico-bursátil.

Todos estos métodos tradicionales, a pesar de su indudable utilidad, presentan una serie de limitaciones que afectan a la práctica valorativa:

- 1) Algunos de los métodos comparativos, como el análisis de regresión, necesitan de una amplia base de datos de activos comparables. En numerosos casos no se dispone de una base de datos suficientemente amplia y en el caso de la valoración de empresas este problema es habitual. (Moya, 1995; Miralles y Miralles, 2002; Vidal et al., 2004; García et al. 2008).
- 2) En la metodología de actualización de rentas, se trabaja con datos que deben estimarse previamente, ya que se basa en prever la evolución futura del activo a valorar. En el caso de la valoración de empresas supone determinar los flujos de caja futuro y su valor residual y aplicar una tasa de descuento adecuada. Evidentemente, estas previsiones introducen una elevada carga de subjetividad en las valoraciones, que son muy sensibles ante modificaciones en los escenarios futuros planteados.
- 3) Los métodos del coste son metodologías de valoración que se aplican exclusivamente a edificios y suelo urbano y, obviamente, no son extrapolables a la valoración de empresas, aunque se podría considerar la valoración patrimonial como afín a esta metodología.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

4) Por último, en todas las metodologías de valoración tradicionales, resulta complicado introducir directamente variables cualitativas en el proceso valorativo. Esto supone una limitación seria, pues resulta innegable la importancia que tienen en el valor de una empresa aspectos como el liderazgo comercial, la profesionalidad del equipo humano, el prestigio de la empresa, el posicionamiento internacional, etc.

Distintos trabajos proponen soluciones a este tipo de limitaciones mediante la utilización de metodologías alternativas provenientes del campo de la decisión multicriterio. En ese sentido encontramos aplicaciones a la valoración de la programación por metas (Aznar y Guijarro, 2004, 2007 a y 2007 b), del proceso analítico jerárquico (Aznar y Estruch, 2007), del proceso analítico en red (Aragones-Beltran et al.2008, Garcia-Melón et al, 2008) y de la conjunción de varias de estas técnicas (Aznar etal., 2007, 2008; Cervelló et al. 2010; Guijarro y Guijarro, 2010).

En este trabajo se propone un nuevo modelo de valoración compuesto por CRITIC y el Ratio de Valoración al que denominamos CRITICRatio. Este modelo queda ubicado dentro de los métodos comparativos, que como es sabido calculan el valor de un activo (en nuestro caso, de la empresa Alibaba Group Holding Limited) mediante su comparación con activos comparables (E-Bay y Amazon) de los cuales conocemos sus características y su precio. En el caso de la valoración de empresas calcularemos el valor desconocido de una empresa comparándolo con otras empresas parecidas a ella de las que sí se conoce su valor, por ejemplo, por cotizar en el mercado bursátil, y la comparación se realiza utilizando una serie de criterios que explican el valor de ese tipo de empresas.

La metodología que propongo está especialmente indicada para valoraciones de empresas en las que el número de comparables es reducido y se trabaja con datos disponibles de la contabilidad empresarial. Además permite la inclusión de variables cualitativas mediante la combinación con AHP, aunque en este trabajo no se va a abordar este aspecto.

El resto del modelo se articula de la siguiente manera. El siguiente epígrafe se dedica a presentar detalladamente la nueva metodología de valoración. El epígrafe 5.3.2 expone un caso de estudio en el que la nueva metodología se aplica a la valoración de Alibaba. El epígrafe 5.3.3 recoge las principales conclusiones del estudio mediante dicho modelo.

Por último, citar, que para la consecución y posterior valoración de dicho método, nos hemos centrado en los datos del año 2013 y primer trimestre el año 2014. El año en el cual aún la empresa no había salido a Bolsa, por lo que el resto del modelo partiremos de la presunción de que nos encontramos a principio del año 2014, y vamos a valorar la empresa Alibaba para comprobar y analizar cual debería haber sido su precio en la posterior salida a Bolsa.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 5.3.1 Explicación modelo de Valoración Criticratio

El modelo de valoración que proponemos se compone de los métodos CRITIC (Diakauloki et al, 1995) y del Ratio de Valoración (IVSC, 2007), y consta de los siguientes pasos:

**Primer Paso.** Selección de comparables

**Segundo Paso.** Selección de los criterios explicativos del valor

**Tercer Paso.** Ponderación de los criterios mediante CRITIC

**Cuarto Paso.** Ponderación de las empresas

**Quinto Paso.** Cálculo del Ratio de Valoración

**Sexto Paso.** Cálculo del valor de la empresa objetivo

Cabe citar que el modelo de valoración propuesto ya ha sido aplicado en los trabajos de Aznar-Bellver et al. (2011a, 2011b)

A continuación, se describe con mayor detalle cada uno de los pasos que componen el proceso de valoración.

### **Primer Paso. Selección de comparables.**

Seleccionada la empresa a valorar, el primer punto es determinar las empresas comparables, que deben ser similares y, por lo tanto, comparables a la empresa que se desea valorar. Además, debe tratarse de empresas de las cuales conocemos su valor, por ejemplo, porque cotizan en el mercado bursátil.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## **Segundo Paso. Selección de los criterios explicativos del valor**

Se seleccionan los criterios a emplear en el proceso de comparación y se elabora la base de datos. Como se ha comentado, la metodología de valoración propuesta se basa en la comparación de empresas. A partir de esa comparación, y conociendo el valor económico de las empresas comparables o testigo, se extrae el valor de la empresa problema. Resulta por tanto fundamental determinar en base a qué variables se va a realizar dicha comparación. En la literatura de valoración de empresas se emplean principalmente variables económico financieras extraídas de la contabilidad. El uso de este tipo de variables está muy extendido, no sólo en el campo de la valoración de empresas, sino también en campos tan diversos como el análisis del riesgo de crédito (Beaver (1966,1968), Altman (1968, 1971, 1973, 1993), Ohlson (1980), Sun and Shenoy (2007), Wang and Lee (2008), Psillaki et al (2010), Li et al. (2010)), el análisis de la performance empresarial (Yeh (1996), Halkos y Salamouris (2004), Malhotra (2009)) o la elaboración de rankings de empresas (Feng and Wang (2001), Deng et al. (2000), Garcia et al. (2010a)), por citar sólo algunos trabajos. En estos trabajos se valen de metodologías tan diversas como los tests de clasificación dicotómicos, el análisis discriminante, el análisis factorial, modelos logit y probit, artificial neuronal networks, DEA o TOPSIS.

## **Tercer Paso. Ponderación de los criterios mediante CRITIC**

Se pondera el peso o importancia de los distintos criterios, aplicando CRITIC. No parece razonable pensar que todas las variables o criterios seleccionados tienen la misma importancia o influencia a la hora de determinar el valor empresarial. Resulta por lo tanto necesario asignar, de forma objetiva, una ponderación a cada uno de los criterios seleccionados en el paso anterior.

CRITIC (Criteria Importance Through Intercriteria Correlation) (Diakoulaki et al., 1995) es un método de ponderación de criterios que define la importancia de los mismos mediante (1), a partir de sus valores normalizados por el rango.

*Ecuación 1:CRITIC*

$$w_j = S_j * \sum_{j=1}^n \sum (1 - r_{jk}) \quad (1)$$

siendo

$w_j$  = peso o ponderación del criterio  $j$

$s_j$  = desviación típica del criterio  $j$

$r_{j,k}$  = Coeficiente de correlación entre los criterios  $j$  y  $k$

Fuente: Elaboración propia

Los pesos obtenidos ( $w_j$ ) se normalizan por la suma.

Aplicando CRITIC, un criterio tiene mayor peso cuanto mayor sea su desviación típica y menor correlación mantiene con los otros criterios.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## Cuarto Paso. Ponderación de las empresas

*Ecuación 2: Cálculo de Ponderación*

$$x_i = \sum_{j=1}^n w_j \times c_{ij} \quad (2)$$

donde

$x_i$  es la ponderación de la empresa  $i$ ,

$w_j$  es el peso del criterio  $j$ ,

$c_{ij}$  es el valor del criterio  $j$  para la empresa  $i$

Fuente: Elaboración propia

Obtenido el peso  $w_j$  de cada uno de los criterios se procede al cálculo de la ponderación de las distintas empresas mediante (2):

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## Quinto Paso. Cálculo del Ratio de Valoración

El Ratio de Valoración es una metodología propuesta en las Normas Internacionales de Valuación (1997) siendo su expresión matemática (3). En nuestro caso, el numerador es la suma de los valores de las empresas comparables u otro tipo de parámetro ligado al mismo y el denominador es la suma de las ponderaciones de las empresas comparables obtenidas en el paso anterior (cuarto paso).

*Ecuación 3: Cálculo Ratio Valoración*

$$RV = \frac{\sum_{i=1}^n V_i}{\sum_{i=1}^n x_i} \quad (3)$$

siendo

$RV$  = Ratio de Valoración

$V_i$  = Valor de la empresa  $i$

$x_i$  = Peso de la empresa obtenido con CRITIC

Fuente: Elaboración propia

El Ratio de Valoración nos indica el valor de las empresas por unidad de ponderación.

## Sexto Paso. Cálculo del valor de la empresa objetivo

El valor de la empresa objetivo se calcula mediante el producto del ratio obtenido en (3) por la ponderación de la empresa a valorar obtenida al aplicar (2).

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 5.3.2 Caso de estudio

En este epígrafe se aplica la metodología propuesta a la valoración de Alibaba comparándola con E-Bay y Amazon, que cotizan en el mercado bursátil.

### **Primer Paso. Selección de comparables.**

Para realizar la valoración se eligieron como comparables aquellas empresas que cotizan en la bolsa de valores y cuyo tamaño y cifra de negocios son similares a los de la empresa a valorar (E-bay y Amazon). Al ser pocos los comparables disponibles, resulta un caso idóneo para aplicar CRITICRatio.

Por sus características en cuanto a valor del activo (17.962,8 millones de dólares) y beneficios (3754,4 millones de dólares), se trata de una empresa comparable con E-Bay y Amazon.

*Tabla 13: Activo Total y Beneficio Neto E-bay y Amazon*

	<b>E-BAY</b>	<b>AMAZON</b>
<b>Activos Totales</b> (millones de dólares)	41.488	40.159
<b>Beneficio Neto</b> (millones de dólares)	2.856	273

Fuente: Elaboración propia

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

## **Segundo Paso. Selección de los criterios explicativos del valor**

Como ya se ha comentado anteriormente, la selección de las variables económico-financieras que servirán de criterios para llevar a cabo la comparación de empresas es un paso clave. Estas variables deben servir para caracterizar la gestión de las empresas y el grado de éxito o fracaso obtenido a raíz de la misma. Aunque no existe en la literatura una lista definida de los ratios contables que deben utilizarse, sí es fácil encontrar multitud de estudios que utilizan dicha información para analizar la performance empresarial, incluida la performance de las cajas de ahorro.

A partir del análisis de trabajos previos se ha podido establecer que todos los ratios utilizados se pueden agrupar en diversas categorías.

De forma recurrente aparecen las dimensiones: inputs, outputs y gestión del riesgo, cuyos ratios más representativos son:

- Dimensión Inputs: Coste del Trabajo (Gasto de personal/Plantilla) y Coste del Capital Físico (Amortización/Activo material).
- Dimensión Outputs: ROA (Resultado del ejercicio/Activo total) y ROE (Beneficio Neto después de impuestos/ Fondos propios).
- Dimensión Gestión del riesgo: Flujo de Caja Libre por acción y Ratio Corriente.

Hay que tener en cuenta que con el objeto de cumplir con el principio de "a mayor, mejor" se ha calculado la inversa de los criterios recogidos en el grupo de inputs.

Los valores de los inputs, outputs y gestión del riesgo de las empresas, empleadas en la valoración aparecen en la siguiente tabla:

*Tabla 14: Inputs, Outputs y Gestión del Riesgo*

	<b>ALIBABA</b>	<b>EBAY</b>	<b>AMAZON</b>	<b>MIN</b>	<b>MAX</b>
<b>INPUTS</b>					
Trabajo	0,0639	0,1658	0,0834	0,0639	0,1658
Coste capital físico	0,06	0,12	0,12	0,06	0,12
<b>OUTPUTS</b>					
ROA	26,59	7,27	0,75	0,75	26,59
ROE	40,20	11,06	2,60	2,60	40,20
<b>GESTIÓN DEL RIESGO</b>					
FCL por acción	1,74	2,89	4,44	1,74	4,44
Ratio corriente	1,81	1,84	1,07	1,07	1,84
<b>INVERSAS</b>					
Trabajo	15,64	6,03	11,99	15,64	6,03
Coste Capital Físico	17,71	8,67	8,18	17,71	8,18

Fuente: Elaboración propia

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

## Tercer Paso. Ponderación de los criterios mediante CRITIC

Con CRITIC, se determina la ponderación de cada uno de los criterios. En primer lugar, se procede a la normalización de las variables mediante el rango, para posteriormente calcular la desviación estándar de cada parámetro y la matriz de correlaciones. Los pesos ( $w_j$ ) calculados mediante (1) se normalizan por la suma, obteniendo la ponderación ( $w_j$  estandarizada) de las variables.

Tabla 15: Matriz de Correlación

	<b>Trabajo</b>	<b>Coste capital físico</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>	<b>FCL</b>	<b>Ratio Corriente</b>
<b>Trabajo</b>	1	0,72978784	0,60610553	0,62661883	-0,29748646	-0,1641992
<b>Coste capital físico</b>	0,72978784	1	0,97529307	0,9818958	-0,81710939	0,47608485
<b>ROA</b>	0,60610553	0,97529307	1	0,99948132	-0,92380593	0,65287973
<b>ROE</b>	0,62661883	0,9818958	0,99948132	1	-0,91104631	0,62886558
<b>FCL</b>	-0,29748646	-0,81710939	-0,92380593	-0,91104631	1	-0,88971095
<b>Ratio Corriente</b>	-0,1641992	0,47608485	0,65287973	0,62886558	-0,88971095	1

Fuente: Elaboración propia

Tabla 16: Desviaciones Estándar

	Trabajo	Coste capital físico	ROA	ROE	FCL por acción	Ratio Corriente
<b>ALIBABA</b>	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,96
<b>EBAY</b>	0,00	0,05	0,25	0,22	0,43	1,00
<b>AMAZON</b>	0,62	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00
<b>Desv Est</b>	0,504820	0,562932	0,52006	0,524625442	0,5017788	0,5672714

Fuente: Elaboración propia

Tabla 17: Pesos y Pesos Normalizados

	Pesos	Pesos Normalizados
Wtrabajo	1,77	0,136565967
WCoste capital físico	1,49	0,115506233
WROA	1,40	0,108158028
WROE	1,40	0,108462882
WFCL por acción	4,44	0,342897021
WRatio Corriente	2,44	0,188409869

Fuente: Elaboración propia

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

Tabla 18: Ponderaciones

	<b>ALIBABA</b>	<b>EBAY</b>	<b>AMAZON</b>
<b>Wtrabajo</b>	0,136565967	0	0,08474469
<b>WCoste capital físico</b>	0,115506233	0,006009564	0
<b>WROA</b>	0,108158028	0,027277082	0
<b>WROE</b>	0,108462882	0,024390236	0
<b>WFCL por acción</b>	0	0,146376786	0,342897021
<b>WRatio Corriente</b>	0,181646321	0,188409869	0

Fuente: Elaboración propia

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## **Cuarto Paso. Ponderación de las empresas**

Obtenidas las ponderaciones de cada criterio, aplicando (2) se obtiene la ponderación de las distintas instituciones.

*Tabla 19: Ponderación de las instituciones*

<b>ALIBABA</b>	<b>EBAY</b>	<b>AMAZON</b>
0,650339431	0,392463537	0,427641711

Fuente: Elaboración propia

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## Quinto Paso. Cálculo del Ratio de Valoración

A pesar de que las instituciones seleccionadas como comparables son los más similares dentro de los cotizados en el mercado bursátil, el rango que presenta el valor bursátil es muy elevado. Con el fin de homogeneizar la información del numerador del Ratio de Valoración, se ha optado por utilizar en lugar de dicho valor, una magnitud relativa como es el price-to-book ratio, cociente entre el valor bursátil medio durante 2013 y el patrimonio neto.

Como denominador del Ratio de Valoración, según (3), se utiliza la ponderación de las instituciones obtenida en el paso cuarto.

*Tabla 20: Ratio Price-To-Book y Ratio Critic*

	<b>Valor Bursátil (Capitaliz.)</b>	<b>Patrimonio Neto</b>	<b>VB/PN</b>	<b>PONDERACIÓN CRITIC</b>
<b>ALIBABA</b>	-	6.399.190.000	-	0,650339431
<b>EBAY</b>	69.182.837.063,49	23.647.000.000	2,925649641	0,392463537
<b>AMAZON</b>	136.796.498.571,43	9.746.000.000	14,03616854	0,427641711

Fuente: Elaboración propia

Como resultado de aplicar (3):

$$RV = (2,925649641 + 14,03616854) / (0,392463537 + 0,427641711) = 20,6824895$$

Se obtiene un ratio de Valoración de 20,6824895.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## **Sexto Paso. Cálculo del valor de ALIBABA**

Partiendo del Ratio de Valoración y del price-to-book ratio de ALIBABA se obtiene el valor de mercado por unidad de patrimonio neto.

**Valor de mercado por unidad de patrimonio neto ALIBABA** =  $20,6824895 * 0,650339431 = 13,45063846$

El producto del valor de mercado por unidad de patrimonio neto de ALIBABA por su patrimonio neto, proporciona el valor bursátil de ALIBABA.

**Valor Bursátil ALIBABA**=  $13,45063846 * 6.399.190.000 = 86.073.191.140,28 \$$

Para conocer, finalmente, cual debería haber sido el precio por acción antes de la salida a Bolsa, debemos dividir el valor calculado bursátil de Alibaba entre el número de acciones que se emitieron.

**Valor Bursátil por Acción según el Patrimonio Neto ALIBABA**=  $86.073.191.140,28 \$ / 2465000000 \text{ acciones} = 34,92 \$ \text{ por acción}$

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

Por otra parte, si en vez de relacionar el Valor Bursátil de la empresa mediante el Patrimonio Neto como acabamos de comprobar, lo relacionáramos con el Activo Total de la Empresa, obtendríamos unos resultados de:

Un **Ratio de Valoración** de  $(VB/AT)= 6,186901795$

**Valor de mercado por unidad de Activo Total ALIBABA** =  $6,186901795 * 0,650339431 = 4,023586195$

El producto del valor de mercado por unidad de activo total de ALIBABA por su patrimonio neto, proporciona el nuevo valor bursátil de ALIBABA.

**Valor Bursátil ALIBABA**=  $4,023586195 * 6.399.190.000 = 72.274.874.104,21 \$$

Para conocer, finalmente, cual debería haber sido el precio por acción antes de la salida a Bolsa, debemos dividir el valor calculado bursátil de Alibaba entre el número de acciones que se emitieron.

**Valor Bursátil por Acción ALIBABA según el Activo Total**=  $72.274.874.104,21 \$ / 2465000000$  acciones = **29,32 \$ por acción**

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Por último, para acabar dicho apartado, realizaremos las mismas operaciones antes vista pero con las cuentas del PRIMER CUATRIMESTRE DEL AÑO 2014.

A priori, deberían resultar más fiables dichos resultados que los anteriores, ya que se acercan más al periodo de tiempo en el que salió la empresa ALIBABA a los mercados bursátiles.

Sin embargo, existe un pequeño problema a la hora del cálculo del método critic en dicho apartado, y es que la partida de RESULTADO DE EJERCICIO de EBAY del primer cuatrimestre del año 2014 es negativa (-2.326 mill de dólares).

Aun así, realizaremos los cálculos para obtener otro punto de vista, partiendo de las siguientes partidas:

*Tabla 21: Partidas Método Critic - primer cuatrimestre 2014*

<b>31/03/2014</b>	<b>ALIBABA (millones de \$)</b>	<b>EBAY (millones de \$)</b>	<b>AMAZON (millones de \$)</b>
Gastos personal	289	1.474	3.514
Plantilla	22.072	33.500	154.100
Amortización	19	79	335
Activo material	899	2.686	12.267
Resultado ejercicio	3.769	-2.326	108
Activo total	17.963	40.545	36.364
FCL por acción	1,73567	2,89189	4,44420
Ratio corriente	1,81	1,42	1,07
Tamaño (Activo total)	17.963	40.545	36.364
Patrimonio total	6.399	19.609	10.328

Fuente: Elaboración propia

Obtenemos:

**Valor Bursátil por Acción ALIBABA según el Patrimonio Neto = 38,87 \$ por acción**

**Valor Bursátil por Acción ALIBABA según el Activo Total = 34,93 \$ por acción**

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 5.3.3 Conclusiones del método CRITIC

Antes de comenzar con las conclusiones, quisiera citar la dificultad de haber conseguido las partidas necesarias para el estudio, ya que en los principales buscadores o páginas de internet como *Yahoo Finance*, *Ig-Markets*, *Cotizalia*, *Expansión*, *Investing*, ..., no aparecen todas las partidas necesarias, las cuentas están incompletas y las cuentas de Alibaba aparecen en Yuanes, y no en dólares como era necesario para poder realizar el estudio. Únicamente, pude conseguir todas las partidas necesarias y en la moneda adecuada, gracias a la plataforma *Bloomberg*.

Es por ello, que únicamente pude conseguir todas las partidas necesarias para el estudio del año 2013 y del primer cuatrimestre del año 2014.

Lo más correcto hubiera sido haber podido realizar el estudio con las cuentas del segundo cuatrimestre del año 2014, pero me ha sido imposible el conseguir todas las partidas necesarias. Aun así, opino que las conclusiones serían iguales o muy similares a las obtenidas en nuestro proyecto.

Además, citar, que aunque el estudio este hecho correctamente, podría no resultar adecuado si las fuentes fueran erróneas, cosa que estoy casi seguro de que no sucederá debido a la fiabilidad de haber comparado en distintas fuentes seguras, y, principalmente, a la plataforma *Bloomberg*.

Así pues, como primera y contundente conclusión, podemos afirmar que la salida a Bolsa de la empresa **ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED estuvo sobrevalorada.**

Según nuestro estudio, **el precio de la acción** debería haber oscilado entre **30 y 40 \$** aproximadamente.

Dicho de otra manera, si multiplicamos el valor de la acción por el número de acciones obtenemos una valoración de la empresa de:

- ◆  $30 * 2465000000 = 73.950.000.000 \$$
- ◆  $40 * 2465000000 = 98.600.000.000 \$$

Depende de numerosos factores fijar un precio exacto por acción, pero desde un punto de visto comparativo, hemos observado como a finales de 2013 la empresa de Alibaba debía valer aproximadamente unos 80.000.000.000 \$ (unos 30-35\$ por acción) en relación a sus principales competidores; Ebay y Amazon.

Por otra parte, en referencia a las cuentas del primer cuatrimestre del año 2014, el precio de la acción debía de ser entre 35 y 39\$.

Si comparamos con la realidad obtenemos diferencias significativas:

Por una parte, la empresa en Bolsa seguiría por encima del valor real, ya que a principios del año 2014 contaba con un Patrimonio Neto de 6.500.000.000 \$ aproximadamente frente a nuestro intervalo de 74.000.000.000-99.000.000.000 \$, que hemos calculado.

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

Por otra parte, si lo comparamos con la salida a bolsa que tuvo Alibaba, la empresa está muy sobrevalorada según nuestro estudio, ya que la empresa salió a Bolsa con un valor de 230.000.000.000 \$ aproximadamente.

Esto quiere decir, uno 2,875 veces más que el precio que deberían haber fijado según nuestro estudio.

Además, hemos podido observar otras conclusiones no referentes a la empresa Alibaba pero que podrían resultar significativas a la hora del cálculo de la valoración de nuestra empresa.

La empresa Amazon, se encuentra probablemente muy sobrevalorada. A finales de 2013 Amazon contaba con un PER de 625 aproximadamente. Comparándola con Ebay, su principal competidor si no contamos con Alibaba, Ebay cuenta con un PER de tan sólo 25. Y digo, solo, porque no se puede comparar dos PER con tanta diferencia dentro de un mismo sector. Es por este motivo, que los resultados del estudio podrían variar un poco.

Por último, aunque este estudio resulta adecuado cuando hay pocas empresas comparativas en el sector de parecidas dimensiones, lo adecuado sería compararlos con tres o cuatro empresas, para evitar posibles ociosidades debido a datos paranormales dentro de una empresa, como sucede en el PER de Amazon en nuestro caso.

Aun así, y como veremos en el siguiente punto, mantengo la idea de que este estudio resulta muy adecuado para la valoración de empresas que no cotizan y van a salir al mercado.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## 6. Conclusiones

En la actualidad, son numerosas las ocasiones en las que es necesario conocer el valor de las empresas. Las metodologías de valoración tradicionales constituyen un instrumento importante para el valorador aunque su aplicación puede presentar dificultades en algunos casos, por lo que la propuesta de nuevos métodos de valoración siempre es interesante. En ese sentido, lo que se pretende con nuestra propuesta es, precisamente, dotar al valorador de otro instrumento adicional y complementario que le permita abordar la valoración de empresas en situaciones de escasa información y acotar con mayor precisión el valor de una empresa problema.

En este trabajo, se ha presentado una nueva metodología basada en técnicas multicriterio que se enmarca dentro de los métodos comparativos de valoración o de enfoque de mercado. Se estructura en cinco pasos y utiliza el método multicriterio CRITIC y el Ratio de Valoración de las Normas Internacionales de Valuación. En primer lugar, se seleccionan las empresas comparables con la empresa problema, se determinan los criterios comparativos y se pasa a ponderar la importancia de estos criterios. Con ello, y mediante CRITIC, se calcula la ponderación de las empresas comparables y la que es objeto de valoración. Seguidamente, se calcula el Ratio de Valoración, de forma que el producto de este ratio por la ponderación de la empresa problema nos proporciona el valor de ésta.

Entre las aplicaciones más destacables cabe resaltar la valoración de empresas no cotizadas que, por su tipo de actividad y su tamaño son similares a otras que sí cotizan y para las que la capitalización bursátil representa el valor de mercado. Son numerosas las empresas que se encuentran en esta situación y cuya valoración puede resultar necesaria en un futuro inmediato.

Es precisamente esta circunstancia la que ha motivado que en este trabajo el ejemplo del funcionamiento de la nueva metodología se haya ilustrado a través de la valoración de la empresa Alibaba.

Ahora pues, y para concluir con la idea de acerca de invertir o no en la empresa, resumamos las conclusiones que hemos obtenido a lo largo de todo el proyecto viviéndolas en tres espacio temporales: corto plazo, medio plazo y largo plazo:

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

1.- **CORTO PLAZO:** Aunque hemos podido observar en el apartado de Análisis Técnico diferentes técnicas de como poder obtener beneficios a corto plazo, observando como si son rentables y existen maneras de poder conseguir rentabilidad únicamente mediante el Análisis Técnico, mi opinión, a principios de Mayo de 2015, y observando el gráfico desde Febrero hasta Mayo, observamos cómo no existe ningún tipo de tendencia, manteniéndose el precio en un canal paralelo, por lo que habría que volver a esperar alguna figura estudiada en el Análisis Técnico, es decir, de momento no habría ninguna nueva entrada.

Además, debería romperse el canal ya sea al alza o a la baja antes de aparecer cualquier tipo de figura, sino, recuérdense, las figuras no tendrían suficientemente fiabilidad.

Gráfico 9: BABA febrero-mayo



Fuente: Visual Chart V

Por lo que mi recomendación final es la de no invertir ahora mismo a corto plazo si se quiere obtener con fiabilidad algún tipo de rentabilidad.

# ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

**2.- MEDIO PLAZO:** Partiendo de la opción de que estamos dentro del mercado desde mediados de Noviembre (Recuérdese la figura envolvente que nos dio entrada al mercado), de que sigue existiendo un canal bajista a medio plazo, como se observa en el siguiente gráfico, aunque esta la opción de que las últimas velas hayan podido romper el canal:



Y partiendo del estudio realizado de que la empresa ALIBABA GROUP HOLDING LIMITED de su valor en la salida a Bolsa, en el cual recordemos, obtuvimos unas conclusiones de que el valor de la acción de Alibaba a su salida a Bolsa debió de ser entre 30 y 40 \$, cuando su valor real es ahora mismo de unos 85 \$ aproximadamente.

Por lo que, que, aunque Alibaba tenga mucho potencial en un futuro próximo, mi opinión es estar BAJISTA A MEDIO PLAZO.

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

**3.- LARGO PLAZO:** He aquí el mayor dilema acerca de la inversión en la empresa. Por un lado, recordar que según el análisis fundamental nos encontramos ante una empresa con mucho potencial:

- Rentable Económicamente
- Con un Equilibrio Económico Financiero
- Sin problemas de Liquidez, siendo una empresa solvente y con calidad de deuda repartida mayoritariamente a largo plazo

Por otro lado, observando la posibilidad de aumento de clientela y expansión, nos encontramos ante una de las empresas con mayor auge posible en lo que se refiere al futuro próximo. Donde crea un servicio necesario e implantado en la sociedad de hoy en día, la cual, ha sido pionera en uno de los países con mayor posibilidad de crecimiento económico, como es China.

Además, como aspecto fundamental el cual no se puede medir, nos encontramos con "LA MODA". La moda es una tendencia que consigue que masas y masas se pongan de acuerdo en un mismo aspecto. Dicho de otro modo, la empresa Alibaba está de moda. De ahí, una posible explicación del valor tan sobrevalorado a su salida a Bolsa.

Por lo que a largo plazo, no me atrevo a predecir que puede suceder con dicha empresa.

Podrían suceder numerosas vías: que la empresa siga creciendo, siga obteniendo elevados beneficios y aumente su clientela, como está sucediendo en gran parte de Europa.

También falta saber qué pasará con la mitad de la población China, ¿seguirá creciendo el mercado asiático? ¿o por el contrario entraran en una gran crisis como la euro-americana?

Por otro lado, es muy importante ver en los siguientes años cuales van a ser los pasos y las reacciones de sus principales competidores, principalmente Ebay y Amazon. O si por el contrario se crearán o se potenciarán nuevos competidores.

También podría suceder, como se han visto en numerosos casos, la falsificación de las cuentas o de la empresa, cosa que desbancaría todo lo estudiado anterior (como sucedió en el caso Bankia, por ejemplo).

Todos estos y más factores y preguntas serán importantes para conocer el futuro de la empresa.

¿Puede seguir batiendo records? ¿Puede crecer hasta el infinito? Sólo el tiempo lo dirá. Yo no me atrevo a dar una opinión veraz.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## BIBLIOGRAFÍA

### Artículos y revistas académicas:

ALTMAN, E.I. (1968): "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy", en *The Journal of Finance*, 23(4), pp.589-609.

ALTMAN, E.I. (1971): *Corporate bankruptcy in America*. Lexington-Mass: DC Heath & Company. pp. (271).

ALTMAN, E.I. (1973): "Predicting railroad bankruptcies in America", en *Bell Journal of Economics and Management Science*, 4(1), pp. 184-211.

ALTMAN, E.I. (1993): *Corporate financial distress and bankruptcy: A complete guide to predicting and avoiding distress and profiting from bankruptcy*. New York: Wiley. pp. (368).

ARAGONÉS, P., AZNAR, J. FERRIS, J., GARCÍA-MELÓN, M. (2008): "Valuation of urban industrial land: An analytic network process approach", en *European Journal of Operational Research*, 185(1), pp. 322-339.

ARÉVALO-QUIJADA, M.T., GÓMEZ-DOMÍNGUEZ, D., VAZQUEZ-CUETO, M.J., ZAPATA-REINA, A. (2002): "Un estudio de las cajas de ahorros andaluzas mediante el método multicriterio promethee", en *Revista de Estudios de Economía Aplicada*, 20, pp. 5-27.

AZNAR, J., ESTRUCH, V. (2007): "Valoración de activos ambientales mediante métodos multicriterio. Aplicación a la valoración del Parque Natural del Alto Tajo", en *Economía y Recursos Naturales*, 7(13), pp. 107-126.

AZNAR, J., GUIJARRO, F. (2004): "Métodos de valoración basados en la programación por metas: modelos de valoración restringido", en *Revista Española de Estudios Agrosociales y Pesqueros*, 204, pp. 29-46.

AZNAR, J., GUIJARRO, F. (2007a): "Estimating regression parameters with imprecise input data in an appraisal context", en *European Journal of Operational Research*, 176(3), pp. 1896-1907.

AZNAR, J., GUIJARRO, F. (2007b): "Modeling aesthetic variables in the valuation of paintings: an interval goal programming approach", en *Journal of the Operational Research Society*, 58, pp.957-963.

AZNAR, J., GUIJARRO, F., MORENO-JIMÉNEZ, J.M. (2007): "Valoración agraria multicriterio en un entorno con escasa información", en *Estudios de Economía Aplicada*, 25(2), pp. 549-572.

AZNAR, J., GUIJARRO, F. MORENO-JIMÉNEZ, J.M. (2008): "Mixed valuation methods: a combined AHP-GP procedure for individual and group multicriteria agricultural valuation", en *Annals of Operations Research*, (en prensa), DOI 10.1007/s10479-009-05272-2.

BEAVER, W.H. (1966): "Financial ratios as predictors of failure", en *Empirical Research in Accounting: Selected studies*, 4, pp.71-111.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

BEAVER, W.H. (1968): "Alternative accounting measures as predictors of failure", en *Accounting Review of Accounting Studies*, 1, pp.267-284.

CERVELLÓ ROYO, R., GARCÍA GARCÍA, F., GUIJARRO MARTÍNEZ, F. (2010): "Ranking multicriterio de viviendas: una adaptación del modelo de precio único", en *Revista de Estudios de Economía Aplicada*, 28 (3), en prensa.

DENG, H., YEH, CH., WILLIS, R.J. (2000): "Inter-company comparison using modified TOPSIS with objective weights", en *Computers & Operations Research*, 27, pp.963-973.

DIAKOULAKI, D., MAVROTAS, G., PAPAYANNAKIS, L.(1995): "Determining objective weights in multiple criteria problems: The critic method", en *Computers & Operations Research*, 27, pp. 963-973.

FENG, CH. M., WANG, R.T.(2001): "Considering the financial ratios on the performance evaluation of highway bus industry", en *Transport Reviews*, 21(4), pp.449-467.

GARCIA, F., GUIJARRO, F., MOYA, I. (2008): "La valoración de empresas agroalimentarias: una extensión de los modelos factoriales", en *Revista de Estudios Agrosociales y Pesqueros*, 217, pp. 155-181.

GARCIA, F., GUIJARRO, F., MOYA, I. (2010a): "Factores financieros clave en la reorganización del sector de las cajas rurales", en *CIRIEC-Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 68, pp.61-79.

GARCIA, F., GUIJARRO, F., MOYA, I. (2010b): "A goal programming approach to estimating performance weights for ranking firms", en *Computers and Operations Research*, 37, pp. 1597-1609.

GARCIA-CESTONA, M., SURROCA, J. (2006): "Evaluación de la eficiencia con múltiples fines. Una aplicación a las cajas de ahorro", en *Revista de Economía Aplicada*, 40, pp.67-89.

GARCIA-MELÓN, M., FERRÍS-OÑATE, J., AZNAR-BELLVER, J., ARAGONÉS-BELTRÁN, P., POVEDA-BAUTISTA, R.(2008): "Farmland appraisal based on the Analytic network process", en *Journal of Global Operational*, 42, pp. 143-155.

GUIJARRO, E., GUIJARRO, F. (2010): "Valoración multicriterio de empresas: una aplicación al sector bodeguero español", en *Revista de Estudios Agrosociales y Pesqueros*, en prensa.

HALKOS, G.E., SALAMOURIS, D.S.(2004): "Efficiency measurement of the Greek commercial banks with the use of financial ratios: a data envelopment analysis approach", en *Management Accounting Research*, 15, pp.201-224.

INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COMMITTEE. (2007): *International Valuation Standards*, IVS. IVSC: London.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

- LI, H., ADELI, H., SUN, J., HAN, J.G. (2010): "Hibrydizing principles of TOPSIS with case based reasoning for business failure prediction", en *Computers and Operations Research*, 38(2), pp. 409-419.
- MALHOTRA, R., MALHOTRA, D.K., LAFOND, A. (2009): "Analysing financial services industry using data envelopment analysis", en *International Journal of Applied Management Science*, 1(3), pp.217-246.
- MIRALLES-MARCELO, J.L., MIRALLES-QUIRÓS, J.L. (2002): "Factores determinantes del valor bursátil de las empresas portuguesas (1991-1999). Nuevas propuestas metodológicas", en *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 112, pp.495-528.
- MOYA, I. (1995): "Valoración bursátil de empresas. Propuesta de una metodología", en *Análisis Financiero*, 66, pp.92-106.
- MOYA, I. (1996): "Valoración analógico-bursátil de empresas. Aplicación a las cajas de ahorro", en *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 25 (86), pp.199-234.
- KUMBHAKAR, S.C., LOZANO-VIVAS, A., LOVELL, C.A.K., Hasan, I. (2001): "The effects of deregulation on the performance of financial institutions: The case of Spanish savings banks", en *Journal of Money Credit Banking*, 33, pp.101-120.
- OHLSON, J.A.(1980): "Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy", en *Journal of Accounting Research*, 18(1), pp.109-131.
- PISILLAKI, M., TSOLAS, I.E., MARGARITIS, D. (2010): "Evaluation of credit risk based on firm performance", en *European Journal of Operational Research*, 201, pp.873-881.
- PRIOR, D. (2003): " Long and short-run nonparametric cost frontier efficiency: An application to Spanish saving banks", en *Journal of Banking and Finances*, 27, pp.107-123.
- SUN, L., SHENOY, P.P. (2007): "Using Bayesian networks for bankruptcy prediction: some methodological issues", en *European Journal of Operational Research*, 180(2), pp.738-753.
- VIDAL-GIMÉNEZ, F., SALES-CIVERA, J.M., LÓPEZ-LLUCH, D.B. (2004): "Los modelos de valoración de empresas: aplicación de los modelos dinámicos de valoración analógico-bursátil a las cooperativas agrarias", en *Spanish Journal of Agricultural Research*, 2(1), pp.17-25
- WANG, Y.L., LEE, H.S. (2008): "A clustering method to identify representative financial ratios", en *Information Sciences*, 178, pp. 1087-1097.
- YEH, Q.J. (1996): "The application of data envelopment analysis in conjunction with financial ratios for bank performance evaluation", en *Journal of the Operational Research Society*, 47, pp.980-988.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

## Libros:

CÁRPATOS, J. L. (2008): "Leones contra gacelas: Manual completo del especulador". Millennium Capital.

DELGADO UGARTE, J. I. (1999): "El Análisis Técnico Bursátil". Ediciones Díaz de Santos, S.A.

## Sitios web:

*abc*. (s.f.). Recuperado el 14 de Noviembre de 2014, de

<http://www.abc.es/economia/20140831/abci-jack-hombre-rico-china-201408291328.html>

*El financiero*. (s.f.). Recuperado el 17 de Noviembre de 2014, de

<http://www.elfinanciero.com.mx/new-york-times-syndicate/el-ascenso-de-alibaba-y-de-un-magnate-jack-ma.html>

*eleconomista*. (s.f.). Recuperado el 26 de Noviembre de 2014, de

<http://eleconomista.com.mx/mercados-estadisticas/2014/09/18/alibaba-gigante-chino-que-busca-hacer-historia>

*expansion*. (s.f.). Recuperado el Diciembre, Enero y Febrero de 2014, 2015, de

[www.expansion.es](http://www.expansion.es)

*igmarkets*. (s.f.). Recuperado el Enero de 2015, de <http://www.ig.com/es/bienvenido-ig>

*investing*. (s.f.). Recuperado el Enero, Febrero, Marzo, Abril y Mayo de 2015, de

<http://es.investing.com/>

*portafolio*. (s.f.). Recuperado el 16 de Noviembre de 2014, de

<http://www.portafolio.co/negocios/alibaba-opi-wall-street-jack-ma-video>

*rankia*. (s.f.). Recuperado el 4 de Diciembre de 2014, de

<http://www.rankia.com/blog/acciones-ibex/2464443-curiosa-historia-jack-ma-fundador-alibaba-maldicion-hurun>

*xtb*. (s.f.). Recuperado el Noviembre y Diciembre de 2014, de [www.xtb.es](http://www.xtb.es)

*yahoo finance*. (s.f.). Recuperado el Enero, Febrero, Marzo, Abril y Mayo de 2015, de

<https://es.finance.yahoo.com/>

## Otros recursos:

**Visual Chart V.** Plataforma de información bursátil en tiempo real.

**Bloomberg L.P.** Plataforma estadounidense que ofrece software financiero, datos y noticias.

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

## ANEXOS

Tabla 22: Balance Completo BABA

Alibaba Group Holding Ltd (BABA US) – Balance			
En Millones de USD excepto por acción	FY 2012	FY 2013	FY 2014
12 meses fin	2011-12-31	2012-12-31	2013-12-31
<b>Activos</b>			
+ Efectivo y equivalentes	2.676,3	4.894,1	5.314,0
+ Inversiones a corto plazo	870,0	470,0	1.934,4
+ Inventarios	0,0	0,0	0,0
+ Otros activos corrientes	883,1	1.585,5	3.659,9
<b>Activos totales actuales</b>	<b>4.429,4</b>	<b>6.949,5</b>	<b>10.908,3</b>
+ Inversiones LP	39,4	39,0	486,1
+ Activos fijos netos	391,0	613,1	897,5
+ <i>Activos fijos brutos</i>	<i>742,9</i>	<i>1.045,6</i>	<i>1.473,2</i>
- <i>Depreciación acumulada</i>	<i>351,8</i>	<i>432,5</i>	<i>575,7</i>
+ Otros activos a largo plazo	2.635,5	2.668,6	5.646,4
<b>Activos totales LP</b>	<b>3.065,9</b>	<b>3.320,7</b>	<b>7.030,0</b>
<b>Activo total</b>	<b>7.495,3</b>	<b>10.270,2</b>	<b>17.938,2</b>
<b>Pasivo y capital social</b>			
+ Préstamos a corto plazo	203,7	877,2	1.666,6
+ Otro pasivo a corto plazo	1.662,0	2.986,2	4.345,1
<b>Pasivos totales corrientes</b>	<b>1.865,7</b>	<b>3.863,4</b>	<b>6.011,7</b>
+ Préstamos a largo plazo	0,0	4.452,4	4.938,7
+ Otros pasivos a largo plazo	166,1	175,8	423,9
<b>Pasivo total a largo plazo</b>	<b>166,1</b>	<b>4.628,2</b>	<b>5.362,5</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>2.031,7</b>	<b>8.491,7</b>	<b>11.374,3</b>
+ Capital preferente total	4,8	1.695,9	1.672,6
+ Interés minoritario	459,6	86,5	173,5
+ Capital en acciones y APIC	3.299,0	3.486,8	4.349,0
+ Beneficios retenidos y otro capital	1.700,2	-3.490,7	368,9
<b>Patrimonio total</b>	<b>5.463,6</b>	<b>1.778,5</b>	<b>6.564,0</b>
<b>Pasivo y capital totales</b>	<b>7.495,3</b>	<b>10.270,2</b>	<b>17.938,2</b>
<b>Referencia</b>			
<b>Estándar contable</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>
<b>Acciones en circulación:</b>	<b>2.507,0</b>	<b>2.175,2</b>	<b>2.226,8</b>
<b>Ratio corriente</b>	<b>2,37</b>	<b>1,80</b>	<b>1,81</b>
<b>Beneficios retenidos puros</b>	<b>1.992,8</b>	<b>-3.299,3</b>	<b>190,2</b>
<b>Fondo de comercio</b>	<b>1.815,6</b>	<b>1.818,4</b>	<b>1.896,4</b>
<b>Inversiones en sociedades anónimas</b>	<b>260,7</b>	<b>250,4</b>	<b>2.840,9</b>

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 23: Balance completo EBAY

<b>eBay Inc (EBAY US) – Estandarizado</b>			
<b>En Millones de USD excepto por acción</b>	<b>FY 2011</b>	<b>FY 2012</b>	<b>FY 2013</b>
<b>12 meses fin</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2012-12-31</b>	<b>2013-12-31</b>
<b>Activos</b>			
+ Efectivo y equivalentes	4.691,1	6.817,0	4.494,0
+ Inversiones a corto plazo	1.238,3	2.591,0	4.531,0
+ Cuentas y pagarés por cobrar	681,6	2.982,0	899,0
+ Inventarios	0,0	0,0	0,0
+ Otros activos corrientes	6.050,5	9.008,0	13.359,0
<b>Activos totales actuales</b>	<b>12.661,5</b>	<b>21.398,0</b>	<b>23.283,0</b>
+ Inversiones LP	2.452,8	3.044,0	4.971,0
+ Activos fijos netos	1.986,2	2.491,0	2.760,0
+ <i>Activos fijos brutos</i>	<i>4.876,8</i>	<i>5.957,0</i>	<i>7.120,0</i>
- <i>Depreciación acumulada</i>	<i>2.890,6</i>	<i>3.466,0</i>	<i>4.360,0</i>
+ Otros activos a largo plazo	10.219,8	10.141,0	10.474,0
<b>Activos totales LP</b>	<b>14.658,8</b>	<b>15.676,0</b>	<b>18.205,0</b>
<b>Activo total</b>	<b>27.320,2</b>	<b>37.074,0</b>	<b>41.488,0</b>
<b>Pasivo y capital social</b>			
+ Cuentas por pagar	283,1	301,0	309,0
+ Préstamos a corto plazo	564,6	413,0	6,0
+ Otro pasivo a corto plazo	5.886,5	10.210,0	12.324,0
<b>Pasivos totales corrientes</b>	<b>6.734,2</b>	<b>10.924,0</b>	<b>12.639,0</b>
+ Préstamos a largo plazo	1.525,0	4.106,0	4.117,0
+ Otros pasivos a largo plazo	1.131,1	1.179,0	1.085,0
<b>Pasivo total a largo plazo</b>	<b>2.656,1</b>	<b>5.285,0</b>	<b>5.202,0</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>9.390,3</b>	<b>16.209,0</b>	<b>17.841,0</b>
+ Capital preferente total	0,0	0,0	0,0
+ Interés minoritario	0,0	0,0	0,0
+ Capital en acciones y APIC	11.146,4	12.064,0	13.033,0
+ Beneficios retenidos y otro capital	6.783,5	8.801,0	10.614,0
<b>Patrimonio total</b>	<b>17.929,9</b>	<b>20.865,0</b>	<b>23.647,0</b>
<b>Pasivo y capital totales</b>	<b>27.320,2</b>	<b>37.074,0</b>	<b>41.488,0</b>
<b>Referencia</b>			
<b>Estándar contable</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>
<b>Acciones en circulación:</b>	<b>1.286,5</b>	<b>1.294,0</b>	<b>1.294,0</b>
<b>Deuda neta</b>	<b>-3.839,8</b>	<b>-4.889,0</b>	<b>-4.902,0</b>
<b>Deuda neta a capital</b>	<b>-21,42</b>	<b>-23,43</b>	<b>-20,73</b>
<b>Ratio corriente</b>	<b>1,88</b>	<b>1,96</b>	<b>1,84</b>

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---

<b>Beneficios retenidos puros</b>	<b>13.389,5</b>	<b>15.998,0</b>	<b>18.854,0</b>
<b>Fondo de comercio</b>	<b>8.365,0</b>	<b>8.537,0</b>	<b>9.267,0</b>
<b>Núm. de empleados</b>	<b>27.770,00</b>	<b>30.000,00</b>	<b>33.500,00</b>

Fuente: Bloomberg

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 24: PyG completo EBAY

<b>eBay Inc (EBAY US) - Estandarizado</b>			
<b>En Millones de USD excepto por acción</b>	<b>FY 2011</b>	<b>FY 2012</b>	<b>FY 2013</b>
<b>12 meses fin</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2012-12-31</b>	<b>2013-12-31</b>
<b>Ingreso</b>	<b>11.651,7</b>	<b>14.072,0</b>	<b>16.047,0</b>
- Coste de ingreso	3.460,2	4.216,0	5.036,0
<b>Beneficio bruto</b>	<b>8.191,5</b>	<b>9.856,0</b>	<b>11.011,0</b>
+ Otro ingreso operacional	0,0	0,0	0,0
- Gastos operativos	5.818,0	6.968,0	7.640,0
<b>Ingreso operativo</b>	<b>2.373,5</b>	<b>2.888,0</b>	<b>3.371,0</b>
- Gastos de intereses	25,0	63,0	100,0
- Pérdida cambiaria	0,0	0,0	0,0
- Pérdida neta no operacional	-1.561,6	-259,0	-195,0
<b>Ingreso antes de impuestos</b>	<b>3.910,0</b>	<b>3.084,0</b>	<b>3.466,0</b>
- Gasto de impuesto al ingreso	680,7	475,0	610,0
<b>Ingreso antes de PE</b>	<b>3.229,4</b>	<b>2.609,0</b>	<b>2.856,0</b>
- Pérdida extraordinaria neta antes de impuestos	0,0	0,0	0,0
- Intereses minoritarios	0,0	0,0	0,0
<b>Ben neto</b>	<b>3.229,4</b>	<b>2.609,0</b>	<b>2.856,0</b>
- Efectivo dividendos preferentes	0,0	0,0	0,0
- Otros ajustes	0,0	0,0	0,0
<b>Ingreso neto disponible a accionistas comunes</b>	<b>3.229,4</b>	<b>2.609,0</b>	<b>2.856,0</b>
Pérdida anormal	-1.417,5	-90,0	-91,0
Efecto de impuesto en PE	496,1	31,5	31,9
<b>Ingreso normalizado</b>	<b>2.308,0</b>	<b>2.550,5</b>	<b>2.796,9</b>
<b>BPA antes de PE</b>	<b>1,79</b>	<b>1,97</b>	<b>2,16</b>
<b>BPA base antes de PE</b>	<b>2,50</b>	<b>2,02</b>	<b>2,20</b>
<b>BPA básicos</b>	<b>2,50</b>	<b>2,02</b>	<b>2,20</b>
Acciones promedio básicas pond	1.292,8	1.292,0	1.295,0
<b>BPA diluidos antes de PE</b>	<b>1,76</b>	<b>1,95</b>	<b>2,13</b>
<b>BPA diluidos antes de PE</b>	<b>2,46</b>	<b>1,99</b>	<b>2,18</b>
<b>BPA diluidos</b>	<b>2,46</b>	<b>1,99</b>	<b>2,18</b>
Acciones diluidas promedio pond	1.313,0	1.313,0	1.313,0
<b>Referencia</b>			
<b>Estándar contable</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3.313,4</b>	<b>4.088,0</b>	<b>4.771,0</b>

## ”ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO”

---

<b>Margen EBITDA (U12M)</b>	<b>28,44</b>	<b>29,05</b>	<b>29,73</b>
<b>Margen bruto</b>	<b>70,30</b>	<b>70,04</b>	<b>68,62</b>
<b>Margen operacional</b>	<b>20,37</b>	<b>20,52</b>	<b>21,01</b>
<b>Margen de beneficio</b>	<b>27,72</b>	<b>18,54</b>	<b>17,80</b>
<b>Ventas efectivas por empleado</b>	<b>419.577,03</b>	<b>469.066,67</b>	<b>479.014,93</b>
<b>Dividendo por acción</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Efectivo dividendos ordinarios</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Ingreso de intereses</b>	<b>110,8</b>	<b>134,0</b>	<b>111,0</b>
<b>Gasto de interés capitalizado</b>	<b>1.235,2</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>Gasto en investigación y desarrollo</b>	<b>1.235,2</b>	<b>1.573,0</b>	<b>1.768,0</b>
<b>Gasto de personal</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>Ventas de exportación</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>Gasto de depreciación</b>	<b>602,8</b>	<b>767,0</b>	<b>976,0</b>
<b>Gasto de renta</b>	<b>130,9</b>	<b>152,0</b>	<b>152,0</b>

Fuente: Bloomberg

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 25: Balance completo AMAZON

<b>Amazon.com Inc (AMZN US) - Estandarizado</b>			
<b>En Millones de USD excepto por acción</b>	<b>FY 2011</b>	<b>FY 2012</b>	<b>FY 2013</b>
<b>12 meses fin</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2012-12-31</b>	<b>2013-12-31</b>
<b>Activos</b>			
+ Efectivo y equivalentes	5.269,0	8.084,0	8.658,0
+ Inversiones a corto plazo	4.307,0	3.364,0	3.789,0
+ Cuentas y pagarés por cobrar	2.571,0	3.364,0	4.767,0
+ Inventarios	4.992,0	6.031,0	7.411,0
+ Otros activos corrientes	351,0	453,0	0,0
<b>Activos totales actuales</b>	<b>17.490,0</b>	<b>21.296,0</b>	<b>24.625,0</b>
+ Inversiones LP	0,0	0,0	0,0
+ Activos fijos netos	4.417,0	7.060,0	10.949,0
<b>Segmentos geográficos</b>	<b>4.417,0</b>	<b>7.060,0</b>	<b>10.949,0</b>
North America	3.413,0	5.481,0	8.447,0
International	1.004,0	1.579,0	2.502,0
+ <i>Activos fijos brutos</i>	<i>5.786,0</i>	<i>9.582,0</i>	<i>14.809,0</i>
- <i>Depreciación acumulada</i>	<i>1.369,0</i>	<i>2.522,0</i>	<i>3.860,0</i>
+ Otros activos a largo plazo	3.371,0	4.199,0	4.585,0
<b>Activos totales LP</b>	<b>7.788,0</b>	<b>11.259,0</b>	<b>15.534,0</b>
<b>Activo total</b>	<b>25.278,0</b>	<b>32.555,0</b>	<b>40.159,0</b>
<b>Segmentos geográficos</b>	<b>25.278,0</b>	<b>32.555,0</b>	<b>40.159,0</b>
North America	16.461,0	20.703,0	26.108,0
International	8.817,0	11.852,0	14.051,0
<b>Pasivo y capital social</b>			
+ Cuentas por pagar	11.145,0	13.318,0	15.133,0
+ Préstamos a corto plazo	395,0	555,0	955,0
+ Otro pasivo a corto plazo	3.356,0	5.129,0	6.892,0
<b>Pasivos totales corrientes</b>	<b>14.896,0</b>	<b>19.002,0</b>	<b>22.980,0</b>
+ Préstamos a largo plazo	1.415,0	3.830,0	5.181,0
+ Otros pasivos a largo plazo	1.210,0	1.531,0	2.252,0
<b>Pasivo total a largo plazo</b>	<b>2.625,0</b>	<b>5.361,0</b>	<b>7.433,0</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>17.521,0</b>	<b>24.363,0</b>	<b>30.413,0</b>
+ Capital preferente total	0,0	0,0	0,0
+ Interés minoritario	0,0	0,0	0,0
+ Capital en acciones y APIC	6.995,0	8.352,0	9.578,0
+ Beneficios retenidos y otro capital	762,0	-160,0	168,0
<b>Patrimonio total</b>	<b>7.757,0</b>	<b>8.192,0</b>	<b>9.746,0</b>
<b>Pasivo y capital totales</b>	<b>25.278,0</b>	<b>32.555,0</b>	<b>40.159,0</b>

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Referencia			
Estándar contable	US GAAP	US GAAP	US GAAP
Acciones en circulación:	455,0	454,0	459,0
Núm de acciones de Tesorería	18,0	24,0	24,0
Monto de acciones de Tesorería	877,0	1.837,0	1.837,0
Obligaciones de pensión	0,0	0,0	0,0
Arrendamientos operativos	3.093,0	5.454,0	5.135,0
Arrend capital - Corto plazo	377,0	555,0	955,0
Arrend capital - Largo plazo	598,0	737,0	1.435,0
Arrend capital - Total	975,0	1.292,0	2.390,0
Opciones dadas en el periodo	--	--	--
Opciones en circulación al fin del periodo	--	--	--
Deuda neta	-7.766,0	-7.063,0	-6.311,0
Deuda neta a capital	-100,12	-86,22	-64,75
Ratio de capital común tangible	22,73	16,79	17,49
Ratio corriente	1,17	1,12	1,07
Ciclo de conversión de efectivo	-33,76	-33,57	-28,24
Inventario - Materiales básicos	--	--	--
Inventario - En proceso	--	--	--
Inventario - Bienes terminados	--	--	--
Otro inventario	--	--	--
Beneficios retenidos puros	1.955,0	1.916,0	2.190,0
Fondo de comercio	1.955,0	2.552,0	2.655,0
Núm. de empleados	56.200,00	88.400,00	117.300,00

Fuente: Bloomberg

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

Tabla 26: PyG completo AMAZON

<b>Amazon.com Inc (AMZN US) - Estandarizado</b>			
<b>En Millones de USD excepto por acción</b>	<b>FY 2011</b>	<b>FY 2012</b>	<b>FY 2013</b>
<b>12 meses fin</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2012-12-31</b>	<b>2013-12-31</b>
<b>Ingreso</b>	<b>48.077,0</b>	<b>61.093,0</b>	<b>74.452,0</b>
<b>Segmentos producto/marca</b>	<b>48.077,0</b>	<b>61.093,0</b>	<b>74.452,0</b>
Retail Websites	48.077,0	61.093,0	74.452,0
<b>Electronics &amp; Other General Merchandise</b>	<b>28.712,0</b>	<b>38.628,0</b>	<b>48.802,0</b>
<b>Media</b>	<b>17.779,0</b>	<b>19.942,0</b>	<b>21.716,0</b>
<b>Other</b>	<b>1.586,0</b>	<b>2.523,0</b>	<b>3.934,0</b>
<b>Segmentos geográficos</b>	<b>48.077,0</b>	<b>61.093,0</b>	<b>74.452,0</b>
North America	26.705,0	34.813,0	44.517,0
<b>Electronics and other general merchandise</b>	<b>17.315,0</b>	<b>23.273,0</b>	<b>29.985,0</b>
<b>Media</b>	<b>7.959,0</b>	<b>9.189,0</b>	<b>10.809,0</b>
<b>Other</b>	<b>1.431,0</b>	<b>2.351,0</b>	<b>3.723,0</b>
International	21.372,0	26.280,0	29.935,0
<b>Electronics and other general merchandise</b>	<b>11.397,0</b>	<b>15.355,0</b>	<b>18.817,0</b>
<b>Media</b>	<b>9.820,0</b>	<b>10.753,0</b>	<b>10.907,0</b>
<b>Other</b>	<b>155,0</b>	<b>172,0</b>	<b>211,0</b>
- Coste de ingreso	37.288,0	45.971,0	54.181,0
<b>Beneficio bruto</b>	<b>10.789,0</b>	<b>15.122,0</b>	<b>20.271,0</b>
<b>Segmentos geográficos</b>	--	--	--
International	--	--	--
North America	--	--	--
+ Otro ingreso operacional	0,0	0,0	0,0
- Gastos operativos	9.927,0	14.446,0	19.526,0
<b>Ingreso operativo</b>	<b>862,0</b>	<b>676,0</b>	<b>745,0</b>
<b>Segmentos geográficos</b>	<b>1.573,0</b>	<b>1.668,0</b>	<b>1.993,0</b>
North America	933,0	1.592,0	1.886,0
International	640,0	76,0	107,0
- Gastos de intereses	65,0	92,0	141,0
- Pérdida cambiaria	0,0	0,0	0,0
- Pérdida neta no operacional	-137,0	40,0	98,0
<b>Ingreso antes de impuestos</b>	<b>934,0</b>	<b>544,0</b>	<b>506,0</b>
<b>Segmentos geográficos</b>	<b>934,0</b>	<b>544,0</b>	<b>506,0</b>
North America	658,0	882,0	704,0
International	276,0	-338,0	-198,0
- Gasto de impuesto al ingreso	291,0	428,0	161,0
- Beneficio (pérdida) de filiales	12,0	155,0	71,0
<b>Ingreso antes de PE</b>	<b>631,0</b>	<b>-39,0</b>	<b>274,0</b>
- Pérdida extraordinaria neta antes de	0,0	0,0	0,0

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

impuestos			
- Intereses minoritarios	0,0	0,0	0,0
<b>Ben neto</b>	<b>631,0</b>	<b>-39,0</b>	<b>274,0</b>
- Efectivo dividendos preferentes	0,0	0,0	0,0
- Otros ajustes	0,0	0,0	0,0
<b>Ingreso neto disponible a accionistas comunes</b>	<b>631,0</b>	<b>-39,0</b>	<b>274,0</b>
Pérdida anormal	-4,0	235,0	11,0
Efecto de impuesto en PE	1,4	-82,3	0,4
<b>Ingreso normalizado</b>	<b>628,4</b>	<b>113,8</b>	<b>285,4</b>
<b>BPA antes de PE</b>	<b>1,39</b>	<b>0,25</b>	<b>0,62</b>
<b>BPA base antes de PE</b>	<b>1,39</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,60</b>
<b>BPA básicos</b>	<b>1,39</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,60</b>
Acciones promedio básicas pond	453,0	453,0	457,0
<b>BPA diluidos antes de PE</b>	<b>1,36</b>	<b>0,25</b>	<b>0,61</b>
<b>BPA diluidos antes de PE</b>	<b>1,37</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,59</b>
<b>BPA diluidos</b>	<b>1,37</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,59</b>
Acciones diluidas promedio pond	461,0	453,0	465,0
<b>Referencia</b>			
<b>Estándar contable</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>	<b>US GAAP</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.945,0</b>	<b>2.835,0</b>	<b>3.998,0</b>
<b>Margen EBITDA (U12M)</b>	<b>4,05</b>	<b>4,64</b>	<b>5,37</b>
<b>Margen bruto</b>	<b>22,44</b>	<b>24,75</b>	<b>27,23</b>
<b>Segmentos geográficos</b>	--	--	--
International	--	--	--
North America	--	--	--
<b>Margen operacional</b>	<b>1,79</b>	<b>1,11</b>	<b>1,00</b>
<b>Margen de beneficio</b>	<b>1,31</b>	<b>-0,06</b>	<b>0,37</b>
<b>Ventas efectivas por empleado</b>	<b>855.462,63</b>	<b>691.097,29</b>	<b>634.714,41</b>
<b>Dividendo por acción</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Efectivo dividendos ordinarios</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Ingreso de intereses</b>	<b>61,0</b>	<b>40,0</b>	<b>38,0</b>
<b>Gasto de interés capitalizado</b>	--	--	--
<b>Gasto en investigación y desarrollo</b>	<b>2.909,0</b>	<b>4.564,0</b>	<b>6.565,0</b>
<b>Ventas de exportación</b>	--	--	--
<b>Gasto de depreciación</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.700,0</b>	<b>2.500,0</b>
<b>Gasto de renta</b>	<b>362,0</b>	<b>541,0</b>	<b>759,0</b>

Fuente: Bloomberg

# "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

## ANEXOS REFERENTES EXCEL MÉTODO CRITIC

*Tabla 27: Partidas Método Critic - 2013*

<b>2013</b>	<b>ALIBABA (millones de \$)</b>	<b>EBAY (millones de \$)</b>	<b>AMAZON (millones de \$)</b>
Gastos personal	1.411	5.554	12.847
Plantilla	22.072	33.500	154.100
Amortización	51	318	1.338
Activo material	899	2.760	10.949
Resultado ejercicio	3.754	2.856	273
Activo total	17.963	41.488	40.159
FCL por acción	1,73567	2,89189	4,44420
ratio corriente	181%	184,22%	107,16%
Tamaño (Activo total)	17.963	41.488	40.159
Patrimonio total	6.399	23.647	9.746
<b>PER</b>		25,16972477	675,9152542
		31/12/2013	31/12/2013
<b>numero acciones (millones)</b>		1294	459
<b>precio accion (usd)</b>		54,87	398,79
<b>beneficio por acción</b>		2,18	0,59
<b>PATRIMONIO NETO</b>	6399,19	23647	9746

Fuente: Elaboración Propia a partir de Excel

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

*Tabla 28: Ratios Método Critic - 2013*

	ALIBABA	EBAY	AMAZON	MIN	MAX
<b>INPUTS</b>					
Trabajo	15,64	6,03	12,00	6,03	15,64
Coste capital físico	17,72	8,68	8,18	8,18	17,72
<b>OUTPUTS</b>					
ROA	26,59	7,27	0,75	0,75	26,59
ROE	40,20	11,06	2,60	2,60	40,20
FCL por acción	1,74	2,89	4,44	1,74	4,44
Ratio corriente	1,81	1,84	1,07	1,07	1,84

Fuente: Elaboración Propia a partir de Excel

*Tabla 29: Partidas Método Critic - 2014*

31/03/2014	ALIBABA (millones de \$)	EBAY (millones de \$)	AMAZON (millones de \$)
Gastos personal	289	1.474	3.514
Plantilla	22.072	33.500	154.100
Amortización	19	79	335
Activo material	899	2.686	12.267
Resultado ejercicio	3.769	-2.326	108
Activo total	17.963	40.545	36.364
FCL por acción	1,73567	2,89189	4,44420
Ratio Corriente	1,81	1,42	1,07
Tamaño (Activo total)	17.963	40.545	36.364
Patrimonio total	6.399	19.609	10.328

Fuente: Elaboración Propia a partir de Excel

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

*Tabla 30: Ratios Inversa Método Critic - 2014*

	ALIBABA	EBAY	AMAZON	MIN	MAX
<b>INPUTS</b>					
Trabajo	0,0131	0,0440	0,0228	0,0131	0,0440
Coste capital físico	0,02	0,03	0,03	0,02	0,03
<b>OUTPUTS</b>					
ROA	26,59	7,27	0,75	0,75	26,59
ROE	40,20	11,06	2,60	2,60	40,20
FCL por acción	1,74	2,89	4,44	1,74	4,44
Ratio corriente	1,81	1,42	1,07	1,07	1,81
<b>INVERSAS</b>					
Trabajo	76,4883486	22,7272727 3	43,8531587 9	76,488348 6	22,727272 7
Coste Capital Físico	47,2966101 7	34	36,6726457 4	47,296610 2	34

Fuente: Elaboración Propia a partir de Excel

*Tabla 31: Correlaciones 2014*

	Trabajo	Coste capital físico	ROA	ROE	FCL por acción	Ratio Corriente
Trabajo	1	0,973423443	0,79784991	0,81394286	-0,019277373	0,630479957
Coste capital físico	0,97342344	1	0,90773141	0,91979694	-0,200052898	0,771591679
ROA	0,79784991	0,907731411	1	0,99948132	-0,584046575	0,96511244
ROE	0,81394286	0,919796941	0,99948132	1	-0,55783665	0,956199135
FCL por acción	-0,01927737	-0,200052898	-0,5840465	-0,55783666	1	-0,77574644
Ratio Corriente	0,63047996	0,771591679	0,96511244	0,95619913	-0,775746443	1

Fuente: Elaboración Propia a partir de Excel

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

*Tabla 32: Ponderación Critic - 2014*

	Valor Bursátil (Capitaliz.)	Patrimonio Neto	Activo Total	Beneficio por Acción	VB/PN	VB/AT	VB/BPACION	PONDERACIÓN CRITIC
<b>ALIBABA</b>		6.399.190.000	17962801842		-	0		0,581307893
<b>EBAY</b>	71.411.405.245,90	19.609.000.000	40545000000		3,641766803	1,761287588		0,301127916
<b>AMAZON</b>	170.354.990.655,74	10.328.000.000	36364000000		16,49448012	4,684715396		0,480669014

Fuente: Elaboración Propia a partir de Excel

## "ANÁLISIS BURSÁTIL DE ALIBABA Y DETERMINACIÓN DE SU VALOR MEDIANTE UNA METODOLOGÍA MULTICRITERIO"

---