



Valuación Financiera **CIA**

Reporte Z1013 elaborado por Enterprise Valuation SC para CIA el 26 de noviembre de 2008 - www.evalue.com.mx

MUESTRA SELECTA

MUESTRA SELECTA

Contenido

Empresa y Proyecto	6
Modelo de Negocio	16
Proyecciones Financieras	25
Valor de la Empresa	39
Comentarios Finales	53

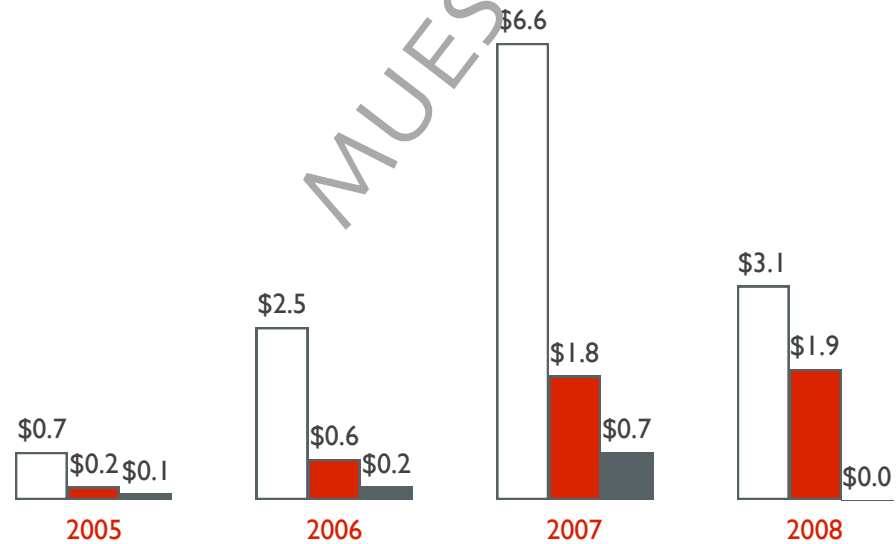
Los resultados de CIA dependen en gran medida del resultado de las licitaciones del IMSS

CIA creció los primeros años y obtuvo utilidades de operación sin embargo se revertirá su tendencia en el año 2008

Resultados de Operación

Millones de Pesos

□ Ventas ■ Gastos de Operación ■ Utilidad de Operación



CIA generó flujos de efectivo operativos positivos en el año 2007

Flujos de Efectivo Históricos

Millones de Pesos

	2006	2007
Utilidad del Ejercicio	\$197	\$499
Depreciación	\$54	\$56
Cargos No Monetarios	(\$1)	\$1
Gastos Financieros	\$14	\$201
Impuestos		
Generación Operativa Bruta	\$264	\$757
Capital de Trabajo	\$275	\$551
Flujo Fiscal	(\$49)	\$116
Generación Operativa Neta	(\$60)	\$322
Flujo de Inversión	(\$9)	(\$17)
Flujo Financiero	\$71	(\$27)
Flujo No Operativo		
Flujo Total	\$2	\$278
Aumento Caja y Bancos	\$2	\$278

Los tres escenarios de crecimiento de la empresa CIA diseñados por eValue parten de la estructura de costos y gastos desarrollada por CIA

Se incluye el desempeño histórico de CIA y el escenario planteado por la empresa para poner en perspectiva los escenarios desarrollados por eValue

Se usa una renta mensual de una planta de 1,000 m2 en vez de la compra de ésta en \$5 millones de pesos

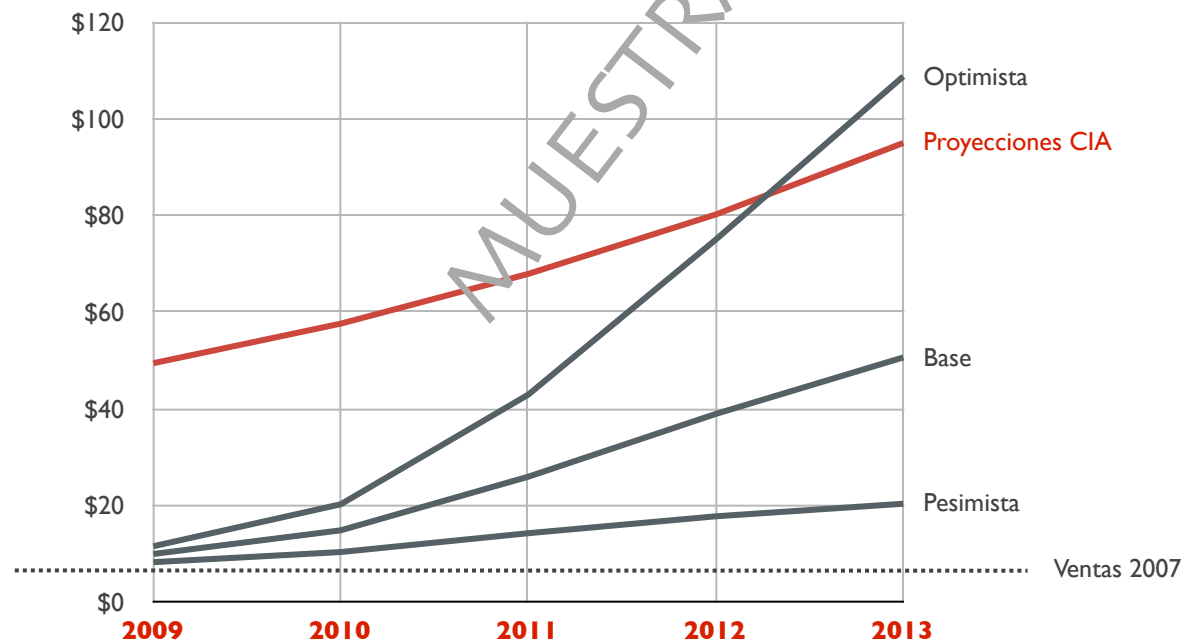
Escenarios de Crecimiento

	Escenarios			CIA	2005 - 2007
	Pesimista	Base	Optimista		
Crecimiento Anual de Ventas	25% anual compuesto	50% anual compuesto	75% anual compuesto	730% primer año y 18% siguientes años	270%
Margen Bruto	40%	40% + 1% anual	40% + 2% anual	60%	38%
Crecimiento Gastos Administración	15%	25%	35%	\$1M primer año y 0% siguientes años	280%
Inversiones	\$3.8M	\$3.8M	\$3.8M	\$8.8M	\$0.1M
Crecimiento Último Flujo	1%	3%	5%		
Probabilidad de Éxito	15%	70%	15%		

Estimamos que las ventas de CIA crecerán de forma gradual y no de forma explosiva al principio con crecimiento gradual después como proyecta la empresa

El nivel de ventas esperado en el quinto año de operaciones de CIA para cada uno de los escenarios es de \$20 millones de pesos para el Escenario Pesimista, \$50 millones de pesos para el Escenario Base y \$110 millones de pesos para el Escenario Optimista

Proyecciones de Ventas
Millones de Pesos



El valor de la empresa según la técnica Discounted Future Economic Income para el Escenario Optimista es de \$34.8 millones de pesos

Valor de la Empresa - Escenario Optimista

Millones de Pesos

	Tasa de Descuento	30.0%	Crecimiento Último Flujo	5.0%	
	2009	2010	2011	2012	2013
Ventas	\$11,531	\$20,179	\$42,880	\$75,040	\$108,808
Costos de Venta	\$7,191	\$12,158	\$24,438	\$40,947	\$56,982
Gastos de Operación	\$4,193	\$5,494	\$7,469	\$9,800	\$12,523
Utilidad de Operación	\$147	\$2,527	\$10,973	\$24,293	\$39,303
Depreciación	\$273	\$454	\$425	\$425	\$402
Capital de Trabajo	(\$422)	(\$1,119)	(\$2,918)	(\$4,056)	(\$4,152)
Inversiones Activo Fijo	(\$3,810)				
Impuestos Operativos		(\$624)	(\$3,320)	(\$7,824)	(\$13,128)
Flujo Operativo	(\$3,812)	\$1,238	\$5,160	\$12,838	\$22,425
Factor de Descuento	1.30	1.69	2.20	2.86	3.71
Flujos Descontados	(\$2,932)	\$733	\$2,349	\$4,495	\$6,040
Suma Valor Presente Flujos	\$10,684	31%			
Valor Terminal	\$24,159	69%			
Valor de la Empresa	\$34,842				

Se usaron como referencia 5 empresas que cotizan en Bolsa pertenecientes al sector Orthopedic, Prosthetic, and Surgical Appliances and Supplies

Empresas de Referencia

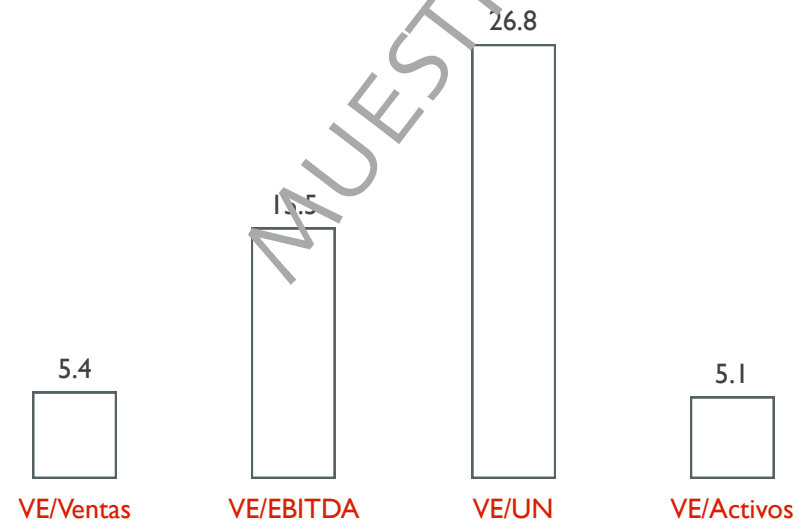
Guideline Publicly Traded Company

Empresa de Referencia	Bolsa / Clave	Ventas Millones de Dólares 2007
Orthofix International NV	NASDAQ / OFIX	\$490
Stryker Corporation	NYSE / SYK	\$6,001
Zimmer Holdings, Inc	NYSE / ZMH	\$3,898
Wright Medical Group, Inc	NASDAQ / WMGI	\$387
Smith & Nephew plc	NYSE / SNN	\$3,369

Se usan los múltiplos combinados de estas 5 transacciones de compraventa para calcular el valor de CIA

Múltiplos de Referencia de Transacciones de Compraventa de Empresas Similares

Número de veces



Valor Final de CIA

Z1013 Valuación Financiera CIA

El rango final del valor de CIA al combinar las 3 técnicas de valuación financiera es de \$11.1 - \$12.2 millones de pesos

Rango Final del Valor Financiero de CIA

Millones de Pesos

