

VALORIZACIÓN DE EMPRESAS MEDIANTE LOS MÉTODOS DE DESCUENTO DE FLUJO DE FONDOS

VALUATION OF COMPANIES THROUGH THE METHODS OF DISCOUNT OF FLOW OF FUNDS

MARITZA PILAR VILCA MALDONADO

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Contadora Pública por la Universidad Nacional Federico Villarreal, maestría en finanzas, egresada de la Universidad Mayor de San Marcos, docente de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas UPC

Correo electrónico: mapiandrade@gmail.com

[Recibido: 05/08/2018 Aceptado: 03/09/2018]

RESUMEN

Objetivo: describir cuales son los tipos de valoración que utilizan las compañías mineras. El segundo objetivo considerando misma literatura financiera, determinamos que el uso mediante el método del flujo de caja libre. **Método:** se utilizará el método de flujo de caja libre conocido como costo promedio ponderado de capital, es el que sostiene ser el método más adecuado para la valoración de empresas que operan en forma continua. **Resultado:** A partir de este método muchas empresas han sido consideradas como generadoras de fondo, y valoradas como activos financieros que posee un valor presente **Conclusiones:** al incorporar el riesgo tanto financiero como de negocio; bajo este método te permite anticipar los saldos de dinero.

Palabras clave: Valorización de empresas, métodos, descuento de flujo.

ABSTRACT

Objective: to describe the types of valuation used by mining companies. **Method:** the free cash flow method known as weighted average cost of capital will be used, since it is the method that is most suitable for the valuation of companies that operate continuously. **Result:** Based on this method, many companies have been considered as fund generators, and valued as financial assets that have a present value. **Conclusions:** when incorporating both financial and business risk, this method will allow you anticipate money balances.

Keywords: Business valuation, methods, flow discount.

INTRODUCCIÓN

Nos planteamos determinar el valor de una empresa de la manera más sencilla “El valor de una empresa se deriva de la habilidad de ésta misma para generar cash flow. Pero el cash flow en el que se basa el retorno sobre una inversión” (Copeland, 1994, p. 76).

Problema de investigación

Debido al incremento de las fusiones como de adquisiciones de empresas en las últimas décadas en el mundo, y asimismo en nuestro País(Perú); ha motivado que muchas de ellas con el fin de mostrar el valor de su empresa han utilizado métodos no adecuados; si bien es cierto existen y están dentro de las clasificaciones para valorar, no son los más acertados para demostrar el valor real de la empresa, que muchas veces la valoramos por los años, pero no reconocemos sus avances en el mercado, como sucede con empresas transnacionales con avances tecnologías de primera, ingresan al mercado nacional fusionándose con empresas de nuestro sector solo tomando en consideración su renombre y los años posesionado en el mercado; considerando su valor de libros.

Las valorizaciones de empresas dependen también del crecimiento futuro, por ello los métodos varían mucho, que con frecuencia se realiza ajustes arbitrarios basados en evidencias empíricas (Cunha, 2007).

Hipótesis

Al indicar que el método de valoración por descuento de flujo de fondos, es el más complejo y conceptualmente correcto para valorizar las empresas en cualquier rubro, estamos determinando que en nuestro proceso de investigación este será la base.

Objetivo

Investigar, demostrar y comparar cuales son los métodos más adecuados y utilizados para valorar las empresas peruanas y con esta información demostrar que el método de valoración por descuento de flujo de caja, en sus distintas versiones, es el más usado en especial en las empresas mineras. A continuación se describe la literatura sobre valorización.

El valor no debe confundirse con el precio. En un mercado competitivo y globalizado las empresas son valoradas tomando las diferentes perspectivas tanto del comprador como la del vendedor, el cual se debe a diver-

sas razones.

VALOR ≠ PRECIO

Por lo tanto para responder a la pregunta cuánto vale mi empresa ¿nos preguntamos? ¿Cuál será el método más adecuado?, los empresarios que su mayoría no cotizan en bolsa, y los que cotizan se ven de igual preocupados más cuando nos abordan las noticias de crisis económicas, de cambios políticas internas, desaceleración, recesión en fin una serie de tendencias que motivan a los empresarios a una crisis interna de no saber que pueda pasar con sus empresas y lo que han invertido en ella por años, es por ello la importancia y necesidad de valorar la empresa en caso se requiera tomar decisiones muy drásticas como venderlas, fusionarlas, u obtener financiación entre otras; la importancia de saber cuánto vale su empresa permite a los empresarios saber cuál ha sido su rentabilidad de las inversiones que ha realizado en la empresa, como puede mejorar esa rentabilidad y en cuanto podría venderla, como esta posesionada en el mercado, debemos considerar que no es lo mismo valorar una empresa que se encuentra en liquidación que un negocio en marcha.

Como se indicó no es lo mismo precio que valor, para ello la empresa debe buscar un punto de referencia en el cual tanto comprador como vendedor en el momento de la transacción se acuerde contar con un rango de negociación para ambos de tal forma que determinaremos el valor intrínseco de la empresa y no su valor de mercado, ni mucho menos el precio al cual se va a negociar.

La valorización es un componente subjetivo, que permite exponer criterios y juicios respecto al valor que se le debe asignar a la empresa, ya sea que cuenten con la información necesaria o innecesaria, sustentados o argumentados, es muy usual que realicen diversos valores para una misma compañía.

MATERIAL Y MÉTODOS

Se revisó los diversos métodos de valorización de empresas, se seleccionó a dos empresas mineras para simular cual es el método más adecuado. Por lo tanto tenemos que tener en claro lo que es un proceso de valoración mencionado líneas arriba no es la misma perspectiva del comprador como la del vendedor o la del accionista minoritario, o la entidad financiera que aporta deuda. Encontraremos expresiones diferentes como el valor del Socio o Inversionista, darle un valor a un proyecto planteado, valor para la compañía, o para el mercado que muchas veces no coinciden con las expectativas propuestas y es necesario

analizarlas a detalle. (Barrionuevo, F 2014)

Antes de iniciar a explicar los métodos de valorización de empresas se deben examinar varios factores por ejemplo: la economía de la empresa, su ubicación sectorial, el recurso humano, la marca y la causa de la valoración. En la simulación el especialista usa varios métodos y equilibra su resultado para cada caso, obteniendo un valor que represente la mejor estimación posible para el valor económico de la empresa.

Siguiendo los métodos de investigación, estos se clasifican de la siguiente manera: según (Fernández, P 2008)

Tabla 1.

Perú: Evolución de los Niveles de Pobreza (%): 1994-1999.

METODOS DE VALORIZACION					
BALANCE	DE RESULTADOS	MIXTOS	DESCUENTOS DE FLUJOS	CREACION DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de :	Clásico	Free cash flow	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio:PER	Unión de expertos	Cash flow acciones	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor de liquidación	Ventas	Contables europeos	Dividendos	Cash value added	Ampliar el proyecto
Valor sustancial	Ebitda	Renta abrevada	Capital cash flow	CFROI	Aplazar la inversión
Activo neto real	Otros múltiplos	Otros	APV		Usos alternativos

Fuente: Fernández, (2008).

Los métodos razonablemente “correctos” (y según las estadísticas son los más utilizados en el mercado nacional) por compañías con miras de seguir en el negocio; Están apoyados en el descuento de flujos de efectivo (the free cash flows), considerando a las compañías que lo utilizan este método como generador de flujos de fondos y, por ello, tanto el valor de sus acciones así como su

deuda con terceros son consideradas como otros Activos Financieros.

Métodos basados en el valor patrimonial neto (Balance).

Con este método se determina que el valor de la compañía es a través del valor de su patrimonio neto (Fernández, 2013); significa que mediante esta valorización tradicional basado en criterios contables, no captura las expectativas de las cuales dependen el valor de las acciones, tiene una visión inamovible y no toman en consideración el crecimiento o desarrollo futuro de la compañía, el valor transitorio del dinero, ni otros factores como: la situación del sector, problemas con los trabajadores, en función con la administración de la compañía, u otras situaciones que no se muestran en los estados financieros.

Valor Contable

El valor contable de las acciones (también llamado valor en libros, patrimonio neto) son los valores propios que se registran o muestran en el estado de situación financiera. Este importe se obtiene por la diferencia entre el total activo y total pasivo; es decir los recursos y bienes que posee la empresa frente a las deudas totales con terceros. Este método el cual está basado en criterios contables, no captura las expectativas de las cuales depende del valor de las acciones, entonces allí vemos la diferencia entre el concepto de valor contable y valor de mercado. (Fernández, 2013).

Tabla 2.

Valor Contable.

Empresa Universita S.A					
Valores Expresados Miles de USD					
Estado de Situación Financiera			Estado de Resultados		
ACTIVO		PASIVO		Ventas	1,800
Efectivo y equivalentes de efectivo	180	Proveedores	280	Costo de Venta.	990
Cuentas por cobrar comerciales	155	Pasivos Laborales	175	Utilidad Bruta	810
Inventario	290	Obligaciones Financieras LP	317	Gastos Operacionales	125
Activo Corriente	625	Otros Pasivos Cte	53	Otros Gastos /Ingresos	5
Activos No cte Netos	530	Total Pasivo	825	Ganancia antes de impuestos	680
Activo No Corriente	530	Patrimonio		Impuesto a la Renta	204
		Capital y Reservas	330	Ganancia del Ejercicio	476
Total activo	1,155	Total Pasivo y Patrimonio	1,155		
		Valor Nominal por Acción		Beneficio por Acción(BPA)	
Valor Contable = 1,155-825=330		Capital	\$85,000	Beneficio	476,000
VC=	330	# Acciones	5,000	# Acciones	5,000
		VNPA	\$17	BPA	\$95.20

Fuente: Cifuentes, (2016).

Se demuestra que el valor contable de Universita SA es de \$330; (considerando el total de Activo \$1,155 menos total Pasivo \$825 = \$330 pero si queremos saber cuánto es su valor contable por acción tomando los datos contables el VNPA del balance es de \$17. y con los datos del estado de resultado BPA es de \$95.20, de esta forma el vendedor no podrá vender la compañía menos de su valor en libros; asimismo el inversionista tiene un panorama sobre el valor de la empresa; prima por supuesto su criterio de tomar la decisión de invertir, por su VC o comprar acciones considerando ambos resultados.

Valor del Activo neto real o valor contable ajustado

Mediante este método lo que se desea es mejorar las imperfecciones que se presentan cuando se asignan criterios netamente contables en la valorización. Esto quiere decir que al ajustar los importes de los activos y pasivos

a su valor de mercado, se obtiene el valor neto ajustado (Fernández, 2008).

La importancia de este método es adelantar un paso más allá del anterior (valor inicial en libro) sin embargo aún sigue considerando solo los pasivos y activos tangibles de la compañía; y los otros activos como las marcas, desarrollo de nuevos productos, servicios el conocimiento humano (know how), estos no se ven reflejados en los estados de situación financieros de la compañía; por lo que se considera a este, como un método incompleto valorando a la compañía desde una óptica muy restrictiva, se ajustan las cuentas por cobrar retirando los incobrables, a los inventarios se les retira las partidas obsoletas, y se revalorizan las restantes, los activos fijos se les da un valor, según el tasador experto, las deudas con terceros, entidades financieras y de largo plazo es igual a su valor de mercado.

Tabla 3.
Valor Contable Ajustado.

Empresa Universita S.A							
Valores Expresados Miles de USD							
Estado de Situación Financiera							
ACTIVO	Ajuste de Mercado		PASIVO	Ajuste de Mercado			
Efectivo y equivalentes de efectivo	180		180	280	280		
Cuentas por cobrar comerciales	155	15	140	175	175		
Inventario	290	25	315	317	5	322	
Activo Corriente	625		635	53		53	
Activos No cte Netos	530	300	830	Total Pasivo	825	5	830
Activo No Corriente	530	310	830				
				Patrimonio			
				Capital y Reservas	330	305	635
Total activo	1,155		1,465	Total Pasivo y Patrimonio	1,155		1,465
				Valor Contable Ajustados por Acción			
Valor Contable Ajustados =1,465-830 =	635			NBV (Net Book Value)	\$ 1,465	A Activo -A pasivo	
VCA	635			# Acciones	5,000	310-5	305
				VCAPA	\$ 293.00		

Fuente: Cifuentes, (2016).

El valor contable ajustado es de \$635,000: activo total (\$1,465), menos pasivo total (\$830). En este caso, el valor contable ajustado supera en \$305, al valor contable. Y el valor contable ajustado por Acción es de \$293.

Valor de cierre o liquidación

Es el valor de la compañía si se presentase el caso que

éste entre en liquidación. Obteniendo importe por la venta de todos sus activos y la cancelación de sus deudas Esta cifra se obtiene mediante la deducción del patrimonio neto ajustado. En un supuesto escenario de liquidación, estos desembolsos o gastos deben ser asumidos por la compañía; los cuales registran pagos por despidos a los trabajadores, las cargas por impuestos y otros gastos muy relacionados a la liquidación.

Tabla 4.
Valor de Liquidación.

Empresa Universita S.A								
Valores Expresados Miles de USD								
Estado de Situación Financiera								
ACTIVO	Ajuste de Mercado		Liquidación	PASIVO	Ajuste de Mercado		Liquidación	
Efectivo y equivalentes de efectivo	180		100	280 Proveedores	280		-280	-
Cuentas por cobrar comerciales	155	15	140	- Pasivos Laborales	175		-175	-
Inventario	290	25	315	- Obligaciones Financieras LP	317	5	-322	-
Activo Corriente	625			Otros Pasivos Cte	53		-53	-
Activos No cte Netos	530	300	830	- Total Pasivo	825	5	-830	
		310						
				Patrimonio				
				Capital y Reservas	330	305	-355	280
Total activo	1,155	310	1,385	Total Pasivo y Patrimonio	1,155	310		280
				Valor de Liquidación por Acción				
				NBV (Net Book Value)	280,000			
				# Acciones	5,000			
				VNPA	56.00			

En este método observamos que se venden todos sus Activos y se cancelan las deudas, sin embargo todos los desembolsos de liquidación de la compañía (Indemnizaciones a trabajadores, impuestos y otros cargos propios de la liquidación) se deducen al patrimonio neto ajustado. Obteniendo un VL = 280 esta sería el valor mínimo de la empresa.

Fuente: Cifuentes, (2016).

Con la aplicación de este método, se está vulnerando el principio contable de empresa en marcha y como podemos observar los gastos asumidos por la empresa motivo de la liquidación disminuye el patrimonio en \$75,000, asimismo el valor de liquidación por acción llega a \$56.

Valor sustancial (Reposición)

Contrario al valor de liquidación. El VS muestra las inversiones a realizarse al constituir una compañía similar a la compañía objeto de valoración. Mayormente no se registra en el VS aquellos bienes que no se utilizan para las operaciones de la empresa por ejemplo (los terrenos no utilizados para la explotación de la misma, las intervenciones de otras compañías, etc.).

Existen tres tipos de valor sustancial los cuales se les denominan como:

- Valor sustancial bruto: VSB es el valor del activo a precio de mercado.
- Valor sustancial neto o activo neto corregido: Es el VSB menos el pasivo exigible. Conocido también como patrimonio neto ajustado.
- Valor sustancial bruto reducido: Es el VSBR sólo en el valor que corresponde a las deudas con terceros llamados proveedores.

Tabla 5.
Valor sustancial.

ACTIVO	Ajuste de Mercado		PASIVO	Ajuste de Mercado	
Efectivo y equivalentes de efectivo	10		10 Proveedores	55	55
Cuentas por cobrar comerciales	115	15	100 Obligaciones Financieras CP	170	5 175
Inventario	90	25	115 Otros cuentas por pagar	35	35
Diferidos	40		40		
Activos Fijos	130	20	150		
			Total Pasivo	260	265
			Patrimonio		
			Capital y Reservas	125	25 150
Total activo	385		Total Pasivo y Patrimonio	385	415
		1			2
V.Sustancial Bruto=VA a precio de Mercado		415			
VS _N = VA Ajustado - Pasivo A total		415-265	150		PATRIMONIO NETO
VS Bruto Reducido=V.Sustancial Bruto -Pasivo T *			240		
* Sin considerar las obligaciones financieras					

Fuente: Cifuentes, (2016).

Valor en Libros (VC) vs de Mercado (VM)

El valor en libros difiere del valor de mercado porque la cotización en la bolsa de valores tiene un valor de negociación por acción completamente distinto, esto significa el CC/VC. (P/VC).

- ▶ Valor nominal por acción = Capital / Total Acciones.
- ▶ Valor Intrínseco por Acción = Total Patrimonio Neto / Total Acciones.
- ▶ Indicadores Financieros, Gobierno Corporativo, información Relevante, Directorio.

Representa el valor económico, no el contable. Se estima unas futuras ganancias a las cuales se descuentan los intereses para encontrar su presente valor.

Métodos basados en la cuenta de los ingresos declarados (Resultados)

Determina el valor de la compañía dependiendo de la magnitud de sus ingresos declarados, es decir el resultado de los beneficios, ventas, dividendos y otros indicadores. En este grupo se registran los valores obtenidos con el ratio precio-beneficio (per) este indicador nos dice que el precio de la acción es un múltiplo de la ganancia.

PER Relativo, simplemente indica la relación entre el ratio precio-beneficio (per) de una compañía y el ratio precio-beneficio (per) respecto a un grupo de compañías de una determinada zona, o cualquiera otra mención que el analista desee desarrollar con la finalidad de confrontar; sin embargo es importante hacer énfasis en la necesidad de hacer comparaciones con los indicadores y en consecuencia debe haber semejanza en su resultado, tomando como ejemplo variables como: igual periodo de tiempo, magnitud de sus ventas, y unidad monetaria (Pereyra, 2008).

La empresa obtiene su valor a través de los resultados o beneficios percibidos en un periodo.

Tabla 6.
Valor de los Beneficios del PER (Price Earnings Ratio).

VALOR DE LOS BENEFICIOS DEL PER				
PER= Precio / Beneficio por acción				
EMPRESAS COMPARABLES				
	PPA (Precio Por Acción)	BPA (Beneficio Por Acción)	PER Ratio Precio Beneficio	
Empresa A	42.5	2	19.2	SCCP
Empresa B	1	3	0.4	Volcan
Empresa C	10	0		M. Buena Ventura
Empresa Objetivo				Rango 19.2 hasta 0.4
Beneficio.		7		
Rango	19.2		0.4	
PER	134.4		2.8	

Fuente: Cifuentes, (2016).

Representan los pagos fijos a los socios que se espera sean constantes todos los años percibidos de las acciones.
¿Cómo se obtiene este costo de la acción?

$$DPA / (K_e - g)$$

- Dividendo por acción repartido por la compañía (DPA) – Dividen Yield.
- Rentabilidad requerida a las acciones. (KE)
- Dividendo de perpetuidad con aumento.
- G (crecimiento del dividendo)

Tabla 7.
Valor de los dividendos.

DPA1/ (Ke-g)				
Ejemplo:	Año1	Año2	Año3	Perpetuidad
DPA	17.0	16.8	17.2	17
Ke	15%	15%	15%	
VA =	113	112	115	
g= Tasa de crecimiento de los dividendos				4%
=				155

Fuente: Elaboración propia.

Múltiplos de las Ventas

Son utilizados en algunas industrias; se calcula el valor de la compañía usando un indicador de sus ventas.

Valor de la empresa o de un negocio se obtiene multiplicando sus ventas por un número.

Ejemplos:

- Telco/cable: Números de afiliados o usuarios.
- Minera: toneladas de material.
- Hotelera: Número de Habitaciones.
- Petróleo: Número de barriles.

Otros Indicadores Múltiplos

Aparte del PER y su relación precio/venta, existen otros indicadores que se usan frecuentemente:

- V. de la compañía /Beneficio antes de intereses e impuesto. (BAIT)
- V. de la compañía/Beneficio antes de amortización e intereses e impuesto.(EBITDA)
- V. de las Acciones/Valor Contable.
- Valor de la Empresa /Cash Flow Operativo.

Es importante mencionar que al utilizar los múltiplos para dar valor a una compañía, es necesario tener un soporte de otras compañías que permita compararlas y de esta manera tener una simulación o comparación más preciso, tomando en consideración lo siguiente:

- Actividad desarrollada, Nacionalidad, Historial de la empresa.
- Detalle del sector, Países y mercados en los que opera, estructura de bienes tangibles.
- Análisis de datos de mercado, Detalle de la organización.
- Políticas de Gestión de la empresa, Participación con otros entes empresariales.

Métodos Mixtos, o Goodwil

Mayormente no sabemos con exactitud cuánto es lo que vale la empresa, sin embargo al tomar en cuenta este método, podríamos saber cuánto de activo intangible tiene esta empresa y darle un valor que muchas veces puede superar su valor en libros, o sobre su valor en libros ajustados, y lo que siempre comentamos es el valor fondo de comercio, es decir tomar los activos de la empresa más plusvalía resultante del valor de sus beneficios a futuros. Representa los valores intangibles creados por la compañía y que mayormente no se refleja en el estado de situación financiera, sin embargo su aporte es de gran importancia y que tiene una ventaja respecto a otras compañías del sector tales como: (Pereyra, 2008).

- Valor de Reputación de la empresa
- Marcas
- Liderazgo sectorial
- Know How
- Conocimiento de Mercado

Uno de los mayores problemas que presenta Good-Will, es que en su mayoría es creado por la misma empresa.

Métodos basados en el descuento de flujos de caja libre (DFC) cash flow

Considero personalmente a este tema el más interesante e importante, porque con estos métodos se le demuestra al inversionista, socio como determinamos el valor de su compañía mediante la estimación de los flujos de efectivo, que se generarán en el futuro, para luego rebajar a una tasa conveniente según el riesgo de dichos

flujos. La indicación o mención de la tasa de descuento es uno de los temas más relevantes. Se efectúa meditando los riesgos, la volatilidad pasadas y, en la práctica; aun sea mínimo el tipo de descuento este siempre lo van a determinar los involucrados, (tanto los que lo van a comprar como los que lo van a vender, el que no están dispuestos a invertir o a vender que no sea por beneficio superior a lo esperado.

El descuento de flujos de fondos parte de la siguiente expresión como una manera general:

$$V = \frac{FC_1}{(1+i)} + \frac{FC_2}{(1+i)^2} + \frac{FC_3}{(1+i)^n} + \frac{FC_n + VR_n}{(1+i)}$$

Descomponiendo de la siguiente forma:

FC_i = flujo de fondos generados de la compañía del ejercicio *i*

V R_n = Valor Residual de la compañía en el año “n”

I = Tasa de descuento apropiado para el riesgo de los flujos de fondos.

Las Ventajas al usar el método de flujos de caja futuros descontados se puede decir que:

- Basa el concepto de valor en el potencial de generar recursos que tienen el negocio.
- Incorpora la noción de riesgo.
- Facilita la valoración por unidades de negocio.
- Evita la falta de homogeneidad en la información.

Presenta algunas dificultades:

- Estimación de flujos de caja futuros.
- Determinación costo de los recursos propios.
- Calculo del valor residual.
- Hipótesis de reinversión de los flujos de caja.

Tipos de Cash Flow (según la mención de (Fernández, 2008)

- The Free Cash Flow.
- Capital Cash Flow.
- The equity Cash Flow.

En el flujo de caja disponible para los socios, podemos obtener el valor de las acciones, que al unir al valor de la deuda, podremos establecer el valor total de la compañía,

en otras palabras el CFac como lo calculamos; descontando al flujo de fondos libre los pagos a los proveedores así como los intereses (después de impuestos) que se efectúa en cada periodo y sumando las aportaciones de nueva deuda. Dicho de otra manera, asumiendo estas responsabilidades, podemos afirmar que la compañía dispone de este efectivo, después de haber cubierto las prioridades de inversión en activos fijos y de igual forma las necesidades operativas de fondos (NOF), y haber pagado los gastos financieros y devuelto el principal de la deuda que corresponda (si existiera deuda) (Fernández, 2014).

$$CFac = FCF - [intereses\ pagados \times (1 - T)] - pagos\ principal + nueva\ deuda$$

Así como se actualiza el CFac, también le estamos dando un valor a cada acción de la compañía (E), por lo tanto la tasa de descuento apropiado será rendimiento que los socios esperan obtener (ke). Para obtener el valor de la compañía en su conjunto (D+E), es preciso hacer la sumatoria de ambos valor de las acciones (E), valor de la deuda ambas registradas en libros (D).

Flujo de Fondos para la deuda (CFd).- Este tipo de método es el más sencillo de comprender, es la sumatoria de los intereses generados por la deuda en los cuales se debe abonar, asimismo se debe considerar las devoluciones del principal, de esta manera podemos hallar el valor de mercado de la deuda actual que existe en libros, no debemos olvidar que a este flujo (importe) debemos reducir la tasa de rentabilidad ya propuesta a la deuda (exigida) (costo de la deuda). Mayormente el valor de mercado de la deuda será igual a su valor contable (registro en libros); esto se debe que mayormente tomamos el valor en libros (VC) como una aproximación rápida y adecuada al V. de mercado.

Free cash flow – Nos muestra el valor de la compañía (deuda y acciones: D+E), de forma directa, rápida y correcta es el flujo de fondos operativos, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Lo relevante de este método, que después de haber resguardado todas las necesidades de reinversión en los activos tangibles y cubierto las exigencias operativas aun si no tenga deuda y por ende no hay cargas financieras, estaría quedando el dinero disponible para la compañía. Sin embargo es importante tener presente que para el cálculo de este FCL debemos contar con toda la información necesaria, tomando en cuenta las previsiones del dinero que se recibirán y el cual permitirá pagar en cada uno de los periodos subsecuentes; nos estamos refiriendo a que

se debe hacer un presupuesto de tesorería considerando el dinero efectivamente recibido o entregado.

RESULTADOS

Durante el proceso de investigación sobre que método es el más adecuado para dar valor a una empresa, se obtuvo como resultado que son muchas las empresas tanto en el sector minero como las de otros rubros que utilizan el Flujo de Caja descontado, cuya base estima los flujos de caja libres actualizándolos al valor presente a una tasa Wacc realizando una proyección de flujos a perpetuidad; empresas tales como SOUTHER Peru Copper corporación, Alicorp. SAA, Gloria S:A. Laive SA.

DISCUSIÓN

El crear valor o destruir valor es hoy en día, un tema de mucha importancia, permite esto la sobrevivencia de las empresas, en el cual invierte muchísimo dinero buscando la forma de reducir sus costos, sin embargo en el proceso de investigación y comparando los resultados de las empresas en donde indican que método han utilizado para la valoración de sus empresas siendo hoy en día el método de flujo de caja descontado el más adecuado; cuyo objetivo es proyectar sus flujos de caja en 10 años.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez, R.D., García, K.I., & Boarnez, A.F. (2006). Las razones para valorar una empresa y los métodos empleados. *Semestre Económico*, 9(18), 59-83.
- Barrionuevo, F. (2014). *Métodos de valoración de empresas*. Recuperado de <http://francisobarrionuevo.eu/files/2014/03/Ensayo-M%89TODOSDEVALORACION%3%93N-DE%20EMPRESAS.pdf> ISBN: 978-84-606-6217-4 Madrid, España.
- Centrum R.F.(2013) Reportes Financieros. Bunkenroad Latinoamericana. Obtenido de [http://www.latinbunkenroad.com/docs/BRLA%20Southern%20Peru%20coper%20\(201307%20spanish\).pdf](http://www.latinbunkenroad.com/docs/BRLA%20Southern%20Peru%20coper%20(201307%20spanish).pdf)
- Cifuentes, X. (2016) título de la separata *Valoración de empresas* paginas 1, (22)

- Copeland, T. (1994). *Valuación: measuring and managing the value of companies*. (2da ed.). New York: Editorial Wiley & Sons.
- Cunha, D.R. (2007). Análisis de los métodos de valoración utilizadas en la práctica: un estudio con auditores independientes brasileños. (Cita sacado de un informe de auditores.
- Fernández, P (2008). *Métodos de Valorización de Empresas*. Obtenido de <http://web.iese.edu/pablofernandez/docs/FN-0462.pdf>.
- Fernández, P (2008). *Valoración de empresas por descuento de flujos*. IESE business School. Obtenido de <http://web.iese.edu/pablofernandez/doc/FN-DI-766.pdf>.
- Martines, A. (1999). *Buscando valor intrínseco de uma empresa: revisão das metodologias para avaliação dos negócios*. Rio de Janeiro: ENANPA
- Pereyra, M. (2008). *Valoración de empresas: una revisión de los métodos actuales*. Documento de trabajo Nro., 41, Universidad ORT Uruguay - ISSN-1510-7477.