

Métodos de valoración financiera en las empresas colombianas en la actualidad

Financial valuation methods in Colombian companies today

Autores

Carlos Alberto Medina Ramos¹

Laura Ximena Chicuazuque Briceño²

Alvenis Robayo solano³

Resumen

La valoración de una empresa es indispensable cuando se buscan nuevos inversionistas, financiación o identificar valores reales de la misma en determinado momento. El valor de una empresa es igual que valorar cualquier producto que este a la venta, es necesario realizar la valoración de la empresa para saber cuáles son los recursos con la que la misma cuenta y así poder generar e implementar nuevas estrategias que beneficien la generación de ingresos a futuro. En el presente artículo se realizará una revisión bibliográfica sobre métodos de valoración financiera en las empresas colombianas en la actualidad, en un primer momento se consultará fuentes en diferentes documentos que se relacionen con métodos de valoración de flujo de caja libre y EVA, posteriormente se analizaran las ventajas que tiene la aplicación del método de valoración de flujo de caja libre y EVA dentro de la organización para finalmente establecer la ventaja competitiva que ofrece para las empresas la aplicación del método valoración de flujo de caja libre y EVA.

Palabras clave: Valoración de empresas, métodos financieros, EVA, flujo de caja

¹ Ingeniero Agrónomo de la Universidad de Nariño, carlosmedina1984@gmail.com.

² Profesional en Mercadeo de la Universidad Santo Tomás, lauraximenacb@gmail.com

³ Ingeniera en sistemas de la UNAD, albenis.robayo@hotmail.com

Abstract

The valuation of a company is essential when looking for new investors, financing or identifying real values of the same at a certain time. The value of a company is the same as valuing any product that is for sale, it is necessary to carry out the valuation of the company to know what the resources are that it has and thus be able to generate and implement new strategies that benefit the generation of future income. In this article, a bibliographic review will be carried out on financial valuation methods in Colombian companies today, at first sources will be consulted in different documents that are related to free cash flow and EVA valuation methods, later they will be analyzed. the advantages of the application of the free cash flow and EVA valuation method within the organization to finally establish the competitive advantage that the application of the free cash flow and EVA valuation method offers for companies.

Keywords: Company valuation, financial methods, EVA, cash flow

Introducción

La valoración de una empresa es indispensable cuando se buscan nuevos inversionistas, financiación o identificar valores reales de la misma en determinado momento. El valor de una empresa es igual que valorar cualquier producto que este a la venta, es necesario realizar la valoración de la empresa para saber cuáles son los recursos con la que la misma cuenta y así poder generar e implementar nuevas estrategias que beneficien la generación de ingresos a futuro.

Es decir, no se valora solamente cuando se requiere comprar o vender la empresa sino, que esto también, se realiza para llevar contabilidad mensual, de esta manera se logra identificar y mantener un control de cuál es el patrimonio neto de la empresa y poder ofrecer informes claros a los accionistas.

De acuerdo con lo anterior en el presente artículo se realizará una revisión bibliográfica sobre métodos de valoración financiera en las empresas colombianas en la actualidad, en un primer momento se consultara fuentes en diferentes documentos que se relacionen con métodos de valoración de flujo de caja libre y EVA, posteriormente se analizara las ventajas que tiene la aplicación del método de valoración de flujo de caja libre y EVA dentro de la organización para finalmente establecer la ventaja competitiva que ofrece para las empresas la aplicación del método valoración de flujo de caja libre y EVA.

Problema

Actualmente el mundo ha experimentado muchas transformaciones, para el caso particular hablaremos de la economía, estos cambios han generado una nueva orientación de los recursos con los que disponen las empresas para que los niveles de productividad y competitividad en los mercados de bienes y servicios sea eficiente (Barrientos & Bedoya, 2017). Es entonces, que el entorno económico mundial se caracteriza por una serie de cambios y transformaciones que han conllevado a la necesidad de un mejoramiento e innovación en las estructuras de capital y así lograr conservar o alcanzar un alto nivel de competitividad en el sector económico en el que se desenvuelven.

Lo anterior permite que la empresa se contextualice y se entienda como un complejo sistema social, dentro del cual no es posible afirmar con certeza eventos exactos que pueden suceder a futuro (Caicedo & Angulo, 2017), aunque cada decisión que se tome dentro de la organización viene de un estado inicial el cual surgió a partir de un diagnóstico previo, existe un componente denominado comportamiento aleatorio del medio que imposibilita establecer con un 100% de seguridad si aquello que se desea implementar va a ser realmente efectivo (Damodaran, 2018).

Ahora bien, una de las grandes dificultades que tienen las empresas es al momento de dar un concepto de valor, dado que éste cuenta con un alto grado de subjetividad (Damodaran, 2018), y es que el valor se encuentra determinado por el individuo que realiza el proceso de valoración, es decir el valorador, él va a pasar su juicio en la percepción que tenga de la realidad y lograr decidir cuáles de las alternativas que se evidencian posibles para implementar dentro de la organización se adapta mejor a las necesidades.

Pero a pesar de lo mencionado anteriormente, se ha logrado determinar que en los últimos años han surgido diferentes metodologías que permiten valorar las empresas de forma objetiva, estas formas para el caso particular van a depender del estado financiero que utilicen, es necesario, asimismo destacar que algunas de las metodologías van a ser más sofisticadas que otras (Londoño & Sánchez, 2017).

Para la presente revisión documental se tendrán en cuenta particularmente 2 de las metodologías más utilizadas, en un primer momento el flujo de caja libre y segundo EVA, esto con el objetivo de demostrar que independientemente qué metodología se utilice ambas al final ofrecerán el mismo porcentaje de valor a la empresa.

Objetivos

Objetivos generales

Realizar una revisión bibliográfica sobre métodos de valoración financiera en las empresas colombianas en la actualidad

Objetivos específicos

Consultar en fuentes en diferentes documentos que se relacionen con métodos de valoración de flujo de caja libre y EVA

Analizar las ventajas que tiene la aplicación del método de valoración de flujo de caja libre y EVA dentro de la organización.

Establecer la ventaja competitiva que ofrece para las empresas la aplicación del método valoración de flujo de caja libre y EVA.

Justificación

Los métodos de valoración dentro de las organizaciones se consideran como marcos de análisis sobre los cuales la organización puede determinar cuál es el valor real de una empresa (Ledesma, 2018). Como bien se sabe las empresas están compuestas por diversas variables que van cambiando a lo largo del tiempo y en relación con el sector dentro de la cual se desenvuelva, será entonces así que se le podrá asignar un valor u otro. Para tratar de determinar el valor real de una empresa es necesario la realización de estudios de las variables que se encuentran involucradas en la generación de su valor, es entonces que la importancia de este artículo surge, dado que se considera necesario realizar una revisión bibliográfica sobre métodos de valoración financiera en las empresas colombianas en la actualidad Específicamente desde el punto de vista del flujo de caja libre y el método EVA.

Por medio de la realización del presente artículo se espera realizar un análisis de las ventajas de la aplicación de los métodos mencionados previamente, Asimismo lograr determinar cuál es la ventaja competitiva que ganarían las empresas al realizar un análisis financiero por medio de diferentes métodos.

Cabe destacar que el presente artículo se basará en diferentes estudios previamente realizados en Colombia desde el año 2018 en adelante, se tendrán en cuenta diferentes sectores económicos y finalmente se espera dar cumplimiento a los objetivos del presente documento.

Antecedentes

Se realiza la lectura de diferentes estudios financieros desde la perspectiva del método de flujo de caja libre y EVA a partir del año 2018 y los cuales se presentan a continuación: el artículo denominado “Valoración por el método de flujo de caja descontado y EVA de una empresa del sector de la salud, Rehabilitar Ltda., de la ciudad de Popayán (Cauca)” (Valencia, 2018) tuvo como objetivo valorar la empresa en cuestión por medio del flujo de caja y el método EEVA dado que son los más utilizados, se realiza el análisis financiero de la empresa de acuerdo con la información histórica de los Estados financieros, se realizan proyecciones de los Estados financieros a 5 años, para finalmente realizar una socialización para los accionistas y así lograr determinar qué aspectos está generando valor y así solventar las inversiones a futuro. Se concluye entonces que es de vital importancia realizar valoraciones a las empresas porque la dinámica cambia constantemente y es necesaria la revisión del crecimiento riesgo y la rentabilidad con el objetivo de realizar tomas de decisiones asertiva. finalmente, posterior a la realización del presente estudio se comprobó que la empresa se encuentra cumpliendo con el objetivo básico financiero dado que se maximiza la riqueza de los socios y se generan flujos de caja a futuro, Así mismo se demuestra que la financiación con recursos propios es más costosa que con recursos de terceros y que con los intereses obtenidos de esos últimos se puede optimizar el impuesto de renta.

“Valoración por flujo de caja libre y EVA de la empresa Empaques del Cauca SA” (Rivera & Diaz, 2018). La empresa empaques del Cauca actualmente es una de las compañías más productivas del departamento del Cauca razón por la cual el objetivo del estudio hecho fue la realización de una valoración financiera para lograr determinar cuál es el valor operativo y el valor total de la compañía, así como también la realización de un análisis financiero que permitió a los directivos y socios reconocer aquellos factores que estaban generando valor y que se debían gestionar para que la compañía continúe en el

posicionamiento en el que se encuentra. Como resultado del presente estudio se evidencia que gracias a la valoración realizada por el método de flujo de caja descontado se aumentará el valor operativo de la empresa, de acuerdo con la valoración realizada por el método Eva se puede observar que el capital de inversión presentó un comportamiento estable durante el periodo en el que se realizó el análisis y proyección.

“Valoración de la empresa elementos Javi y Compañía Ltda. Por medio de los métodos del valor económico agregado (EVA) libre descontado y el valor presente ajustado (APV)” (Gaviria & Isaza, 2019), el objetivo principal de esta investigación fue brindar herramientas del propietario de la empresa en cuestión para que logre implementar estrategias de venta a partir de un precio justo que refleje el valor real gracias a la valoración de la empresa y por medio de diferentes métodos, se realizó una recopilación de todos los Estados financieros de la empresa en los últimos 5 años por medio de un estudio de la actividad económica de la organización finalmente se realizan, gracias a los resultados se logró determinar cuál es el valor de la organización y poder brindar recomendaciones de venta a la compañía bien sean totales o parcial, Adicionalmente a lo anterior también se logró determinar que el Estado de la compañía estudiada cuenta con un EVA positivo.

“Análisis financiero de la empresa GRUMA S.A.B DE C.V con el Método de Valuación de flujos de efectivo y EVA” (Peña, 2020). El objetivo de la presente investigación fue realizar un análisis financiero de la empresa en cuestión por medio del método de evaluación basado en flujos de efectivo y valor económico agregado Eva, fue una investigación de carácter descriptiva que se estructuró en un primer momento por una revisión teórica, posteriormente se realizó un análisis de ventas y flujos de efectivo para los periodos de 2014 a 2016 aplicando los métodos de antes mencionados. Dentro del análisis de resultado se evidencia un crecimiento exponencial en las ventas de la empresa y en los flujos de efectivo y se espera que este comportamiento continúe por los próximos 5 años,

finalmente se llega a la conclusión de que la empresa ha mejorado en los últimos años y que a raíz de las diferentes proyecciones desarrolladas su valor va a aumentar, Asimismo se evidencia que su Eva resulta positivo.

“Impacto del cálculo del EVA residual en la metodología de valoración de empresas por EVA” (Romero & Ochoa, 2021). En esta investigación se realiza una revisión de la literatura respecto al cálculo de un Eva residual con el objetivo de determinar si esta técnica deduce o no el valor de una empresa en comparación con otras metodologías. Se concluye que la metodología es la forma correcta de valorar una compañía. dado que es consecuente con la necesidad de la generación de valor o satisfacción de las expectativas de los accionistas, es decir que la rentabilidad supere los diferentes costos de los recursos utilizados, pero también es necesario destacar que en esta valoración debe propenderse siempre por hallar un valor de continuidad que lleve dicha generación de valor que perdure en el tiempo sólo de esta manera se logrará alcanzar un valor consecuente.

Marco teórico

Se considera el término valoración de una empresa como un elemento subjetivo el cual requiere de diversos conocimientos técnicos, así como también empíricos relacionados directamente con la organización y las expectativas que se plantean como objetivos a cumplir en los siguientes años, lo anterior quiere decir que se requiere un alto grado de certeza para que aquel valor que se desea asignar a la organización sea real (Bravo, 2019)

Entonces se considera necesario que la valoración realizada a la organización cuente con un método capaz de ofrecer cierto grado de exactitud dejando de lado la más mínima posibilidad del error, Asimismo permitiendo un marco de referencia que Oriente la aplicación del método, entre ellos aspectos como el patrimonio que la empresa posee tanto como sus pasivos (Ponce, 2019).

Los principales métodos de valoración se pueden clasificar en balance (valor contable, valor contable ajustado, valor de liquidación, valor sustancial y activo neto real), cuenta de resultados (beneficios PER, ventas, Ebitda, otros múltiplos), mixtos (clásico, Unión de expertos, contables europeos, renta abreviada, otros), descuento de flujos (free cash Flow, dividendos, capital cash Flow, APV), creación de valor (Eva, beneficio económico, cash value added, CFROI), opciones (Black y scholes, opción de invertir, ampliar el proyecto, aplazar la inversión, usos alternativos) (Hauman, 2020).

De acuerdo con diferentes autores existen principios que permitirán determinar el valor de una empresa, estos deberán ser tenidos en cuenta dado que existe una regulación tanto legal como normativa que se encuentra vigente, estos principios son (Echeverri, 2020):

Principio de anticipación, principio de finalidad, principio de mayor y mejor uso, principio de probabilidad, principio de proporcionalidad, principio de prudencia, principio de sustitución, principio de temporalidad, principio de transparencia y principio del valor residual.

Toda la información que se relaciona con la valoración de empresas cuenta con un punto en común esencial, se habla entonces de un valor activo que es igual a su valor actual, esto quiere decir que va a ser descontado de los diferentes flujos financieros el gerente o propietario del activo quiere obtener en el futuro, entonces de acuerdo con lo anterior es necesario que dentro de los diferentes modelos de valoración que se deseen implementar se tengan en cuenta los siguientes aspectos: existen variables fundamentales que dan valor y determinan la generación de flujos financieros, Asimismo hay mecanismos de generación de valor y es posible predecir sus fluctuaciones para finalmente terminar cuál es la probabilidad de pérdidas o ganancias (López, 2021).

Es entonces que el valor de un bien se da a partir de la utilidad que éste ofrezca y de lo que se está dispuesto a dar por él, bien sea por medio de dinero otro bien equivalente. es entonces que el valor va a depender del sujeto- objeto que se considere.

La valoración empresarial se considera una herramienta de vital importancia en el proceso de desarrollo de la organización, ya que se verá responder a los diferentes requerimientos establecidos para la valoración de las empresas.

Ahora bien, es necesario tener en cuenta que la valoración de una empresa es un proceso y no es posible establecer una sola forma de hacerla dado que diferentes caminos pueden llevar a un mismo resultado y tener en cuenta aspectos tanto subjetivos como objetivos.

Resultados

Flujos de caja

El flujo de caja es un informe financiero por medio del cual se pueden ver reflejados los ingresos y egresos de dinero que se presentan en la empresa en cierto determinado tiempo (Porrás, 2019). La diferencia que resulte de las entradas y salidas mencionadas previamente de dinero se denominará saldo o flujo neto y entonces éste se convertirá en uno de los mejores indicadores que la empresa podrá disponer en relación con su liquidez (Barragán & Herlinda, 2018).

Dentro de la realización del flujo de caja no se reflejan las ganancias o pérdidas de la empresa, es necesario tener en cuenta que sólo se reflejan los ingresos y egresos de efectivo, y es que la correcta gestión del flujo de caja permitirá la organización mantener la liquidez en positivo y de esta manera tomar decisiones que resulten ser clave para alcanzar los objetivos propuestos (Ortega, 2018).

Desde entonces que el flujo de caja permite a la organización organizar y controlar los diferentes ingresos Jeff Bezos con los que cuenta quieres salir y así permitirse ser viable económicamente y proyectarse a futuro. claro está que es necesario que la empresa identifique qué tipo de flujo de caja se adapta mejor a las necesidades actuales y de esta manera implementarlo para lograr una mejor eficiencia (Gómez, 2019).

EVA

El método Eva sirve para cuantificar el valor de un negocio, es decir este es un método que permite calcular el verdadero beneficio económico que una empresa tiene.

El valor económico agregado es aquel valor restante que se evidencia a nivel económico en una empresa posterior a la cancelación de todos los gastos y la rentabilidad mínima estimada (Monzón, 2020).

Este método permite determinar cuál es el beneficio económico real de una empresa, Adicionalmente tiene en cuenta todos los factores que se requieren para realizar las actividades empresariales, también se puede considerar como un método que va a permitir la apreciación en su totalidad de la creación de valor de la empresa por ende permitirá determinar la calidad de las decisiones que se están tomando dentro de la misma.

El método tiene en cuenta diferentes factores tales como crecimiento, rentabilidad, capital de trabajo, activos a largo plazo, costo de capital e impuestos.

Dentro de las diferentes ventajas completa la solicitud que se evidencian de este método en un primer lugar se encuentra que permite identificar aquellos aspectos que se encuentran brindándole valor a la empresa, ofrece una medición que permite terminar quién herramienta para la creación de riqueza se encuentra más relacionada con los objetivos estratégicos de la organización, Asimismo permite establecer cuáles de las inversiones de capital realizadas están generando un rendimiento mucho mejor que su coche y finalmente

logra combinar el desempeño operativo y el financiero en un solo reporte, lo que facilita la toma de decisiones (Escalante, 2019).

Discusión

Los métodos de evaluación financiera que se implementan en las empresas contribuyen a identificar cuál es el valor real de las mismas. dentro de las organizaciones existen diferentes inquietudes, pero es necesario realizar particular énfasis en 2 de ellas, la primera se encuentra relacionada con el valor, como ya se mencionó previamente, y la segunda con la forma en la que se va a determinar este.

Los ejercicios para valorizar las organizaciones no solamente se realizan con el objetivo de venderla o negociar una parte de ella, si no que más bien tiene que ver con la intención de implementar modelos que permitan no sólo crear valor sino también medirlo dentro de la organización fomentando así una cultura de gerencia del valor, es entonces que se hace necesario realizar evaluaciones a la empresa como un conjunto y lograr una toma de decisiones adecuada Para el alcance del objetivo.

Conclusiones

La determinación del valor de una compañía, si se usan las metodologías mencionadas a lo largo del presente artículo, constituyen una excelente herramienta para la gestión de las empresas y la dirección hacia la toma de decisiones qué hago futuro contribuirán en la generación de valor de la misma.

Es necesario comprender que a veces y lo valor de una organización puede resultar un concepto subjetivo y debe acompañarse de un fuerte componente teórico para que los resultados obtenidos se encuentran directamente relacionados con los intereses de las partes involucradas.

Referencias

- Barragan C. & Herlinda L. (2018). El método de flujo de caja descontado como herramienta financiera en la determinación del valor de las PYMES del sector comercio del distrito de La Victoria.
<https://renati.sunedu.gob.pe/handle/sunedu/2853921>
- Barrientos, S., y Bedoya, D. (2017). Valoración de una mediana empresa usando flujo de caja libre (FCL) y flujo de caja en riesgo (CFaR). Revista espacios, 113-127.
<http://repositorio.ulasamericas.edu.pe/handle/upa/646>
- Bravo, L. (2019). Theoretical perspective of organizational diagnosis. Universidad del Zulia. <https://www.redalyc.org/journal/290/29062051021/html/>
- Caicedo, L., y Angulo, F. (2017). Principios de valoración económica fundamentados en la teoría financiera: estudio en Pyme transportistas Maracaibo-Venezuela. *Económicas CUC*, 38(1), 14-164
- Damodaran, A. (2018). Beta, Unlevered beta and other risk measures for Emerging Markets. Recuperado de <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betaemerg.xls>
- Damodaran, A. (2018). Country Risk Premiums. Recuperado de <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/archives/ctryprem16.xls>

- Echeverri, A. (2020). Identificación de defectos y aplicación de mejoras en la evaluación financiera de proyectos.
<https://congresofce.unillanos.edu.co/memorias/07CongresoFceMemorias.pdf#page=262>
- Escalante, E. (2019). Propuesta de un modelo de análisis del valor económico agregado (Eva). <http://200.48.82.27/handle/20.500.12918/5098>
- Gaviria, S & Isaza, V. (2019). Valoración de la empresa elementos Javi y Compañía Ltda. Por medio de los métodos del valor económico agregado (EVA) libre descontado y el valor presente ajustado (APV). <https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/13603>
- Gomez, R. (2019). El flujo de caja como herramienta financiera para la toma de decisiones de la Empresa JP PALLETS S.A.C en Huachipa, 2018
- Hauman, A. (2020). Análisis económico-financiero herramienta clave para la evaluación financiera en las compañías: una revisión de la literatura.
<https://repositorio.utp.edu.pe/handle/20.500.12867/3719>
-
- Ledesma , M. (2018). Planeación estratégica para la generación de valor económico agregado. <http://cybertesis.unmsm.edu.pe/handle/20.500.12672/9389>
- Londoño, A., y Sánchez, J. (2017). Aplicación del Costo de Capital en las pymes en Colombia: una revisión. *Science of Human Action*, 167-190.
- Lopez, J. (2021). Evaluacion financiera de la Empresa Mariscos de Nicaragua, SA correspondiente a los periodos finalizados 2018/2019.
<https://repositorio.unan.edu.ni/id/eprint/15823>
- Monzon, R. (2020). Valor económico agregado como indicador en la gestion de negocios en las empresas. <http://repositorio.ulvr.edu.ec/handle/44000/4052>

- Ortega, D. (2018). El flujo de caja como herramienta financiera para la toma de decisiones gerenciales. <http://repositorio.ulvr.edu.ec/handle/44000/2045>
- Peña, F. (2020). Análisis financiero de la empresa GRUMA S.A.B DE C.V con el Método de Valuación de flujos de efectivo y EVA. <http://repositorio.iberopuebla.mx/handle/20.500.11777/4526>
- Ponce, A. (2019). Evaluación financiera de proyectos de inversión para la PYMES. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7154274>
- Porras, E. (2019). Cash flow and financial decisions in liquefied petroleum gas bottling plants. <https://repositorio.uncp.edu.pe/handle/20.500.12894/5480>
- Rivera J & Diaz Y. (2018). Valoración por Flujo de Caja Libre y EVA de la empresa Empaques del Cauca S. A. <https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/13247>
- Romero, E & Ochoa, A. (2021). Impacto del cálculo del EVA residual en la metodología de valoración de empresas por EVA. https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/30723/CarlosAlberto_OchoaTabora_JhonnyEnrique_RomeroOsorio_2021.pdf?sequence=2&isAllowed=y
- Valencia, C. (2021). Valoración por el método de Flujo de Caja Descontado y EVA de una empresa del sector de la salud, Rehabilitar Ltda., de la ciudad de Popayán (Cauca). https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/13006/NormaConstanza_ValenciaValencia%20_2018.pdf?sequence=5&isAllowed=y