

Valoración de Empresas

ECO E EDICIONES

Fernando Jaramillo Betancur

Fernando Jaramillo Betancur

Magíster en Administración de la Universidad ICESI, especialista en Finanzas de la Universidad, EAFIT. Profesor de tiempo completo de la Universidad de Antioquia en el período 1979-1992. Jefe del programa de Administración en el período 1990-1992. Director de la Especialización en Evaluación Socioeconómica de Proyectos de la Universidad de Antioquia, 1992. Director de la Especialización en Finanzas 1993-1996 de la Universidad ICESI. Decano de la Escuela de Administración de la Institución Universitaria CEIPA, 1996-2000. Director del Centro de Investigaciones y Consultorías Administrativas -CICA- de la Universidad de Antioquia en el período 2002-2006. Actualmente, es profesor de tiempo completo ocasional de la misma Universidad. Profesor de pregrado en distintas universidades de la ciudad de Medellín. Profesor de posgrado de las universidades de Antioquia, ICESI, Tecnológica de Bolívar, de Medellín, del Norte, Autónoma de Bucaramanga, Autónoma de Manizales, Institución Universitaria CEIPA, Universidad de Córdoba, Corporación Universitaria del Sinú, Universidad San Buenaventura, Pontificia Bolivariana de Bucaramanga y Medellín.

Investigador en las áreas administrativas y financieras en los temas: Influencia de la legislación fiscal en la teoría contable; Las operaciones de ADR's y GDR's como mecanismo de financiación de las empresas colombianas; Tasa de interés y margen de intermediación; Valoración de empresas el objetivo final. Las microfinanzas en Colombia. Código de Buen Gobierno para las Instituciones Públicas de Antioquia.

Valoración de empresas

Fernando Jaramillo Betancur

Tabla de contenido

Capítulo 1

El objetivo básico financiero	1
Objetivos	2
Objetivo general	2
Objetivos específicos	2
Introducción	2
Objetivo básico financiero	2
La empresa y sus objetivos	4
Objetivos empresariales "posibles"	7
El objetivo en las áreas de la organización	9
Pensamiento funcional	9
Por procesos	10
El objetivo básico financiero, ¿maximizar las utilidades?, ¿maximizar la riqueza?	11
El objetivo básico financiero en otras entidades	23
El objetivo básico financiero y el riesgo	28
El problema de agencia y control de la empresa	31
La relación de agencia	32
Los costos de agencia	32
El control en la relación de agencia	34
La gerencia financiera	35
Términos clave	38
Conclusiones	39
Cuestionarios, problemas y soluciones	40
Cuestionarios y soluciones	40
Problemas y soluciones	40
Cuestionarios, problemas y casos propuestos	42
Cuestionarios propuestos	42
Problemas y casos propuestos	43
Bibliografía	46
Libros	46
Otros	46

Capítulo 2

Elementos principales de la valoración	47
Objetivos	49
Objetivo general	49
Objetivos específicos	49

Introducción	49
Valor y precio	53
Concepto de valor	54
Otros conceptos de valor	56
Usos de la valoración.	58
Decisiones estratégicas	59
Evaluación de proyectos	67
La valoración de empresas	69
Aplicación de sistemas de compensación a los empleados de la empresa . .	76
Elementos básicos de la valoración	79
Construcción del entorno	79
Proyección de estados financieros	80
El período de la valoración	80
Los flujos de caja libre para el período de valoración	82
Valor del período continuo	84
La tasa de Costo Promedio Ponderada de Capital (CPPC)	88
El criterio de actualización	91
El proceso de valoración.	95
Valoración de la parte operacional	95
Valoración total	96
Valoración patrimonial	96
Términos clave	98
Conclusiones.	99
Cuestionarios resueltos	99
Problemas resueltos	101
Cuestionarios y problemas propuestos	104
Cuestionarios propuestos	104
Problemas propuestos	104
Bibliografía	106

Capítulo 3

El costo de capital y la estructura de financiamiento en la valoración	107
Objetivos	109
Objetivo general	109
Objetivos específicos	109
Introducción	109
Generalidades.	112
El costo de capital	113
Creación de valor	114
Conceptos básicos.	115
Conceptos de costo de capital	117
Usos del costo de capital	118

Costo de fuentes específicas de capital	124
Costo del pasivo	125
Costo de obligación bancaria	127
Costo de los proveedores	129
Costos y gastos por pagar	130
Impuestos por pagar	131
Dividendos por pagar	131
Obligaciones financieras	131
Deudas a largo plazo	133
Costo de las acciones con dividendo preferencial sin derecho de voto	142
Costo de las acciones comunes	144
Cálculo del costo de capital de las acciones comunes	145
Modelo de determinación de precios de activos de capital (CAPM)	152
Enfoque del costo de la deuda antes de impuestos más prima por riesgo ..	155
Costo de nuevas emisiones de acciones comunes	155
Costo de capital de las reservas	156
Costo de capital de la prima en colocación de acciones	157
Costo de capital de las valorizaciones y desvalorizaciones	158
Costo de capital de las utilidades resultantes de la aplicación del método de participación (superávit por el método de participación)	158
Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC)	158
Tipos de ponderación	159
Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC)	159
La estructura financiera, aspectos prácticos y teóricos	163
Concepto de conformaciones financieras	164
Factores para "definir" la estructura financiera	166
Teoría de la estructura financiera óptima	185
Supuestos	185
Símbolos	186
Enfoques	187
Términos clave	192
Conclusiones	193
Cuestionarios, problemas y soluciones	194
Cuestionarios y soluciones	194
Problemas y soluciones	195
Cuestionarios y problemas propuestos	198
Cuestionarios propuestos	198
Problemas propuestos	199
Bibliografía	204

Capítulo 4

Método de valoración (primera parte)	205
Objetivos	207
Objetivo general	207
Objetivos específicos	207
Introducción	207
Métodos de valoración tradicionales	210
Métodos basados en el balance general (valor patrimonial)	212
Valor en libros	212
Valor contable (valor intrínseco)	212
Valor Contable Ajustado (VCA)	215
Valor de Liquidación (VL)	218
Valor de Mercado (VM) -en bolsa-	221
Método del estado de resultados	222
La relación precio-utilidad (PER)	223
Múltiplo de las ventas	225
EBITDA	226
Otros múltiplos	226
Métodos mixtos	227
El método clásico	228
El método del rendimiento abreviado	229
Unión de Expertos Contables Europeos (UECE)	230
Método anglosajón o método directo	231
Otros	232
Métodos modernos	232
Métodos basados en flujos	233
Flujos de Utilidades Descontadas (FUD)	233
Criterio basado en Distribución De Utilidades Descontadas (DDUD)	236
Flujos de Fondos Descontados (FFD)	242
Flujos de Efectivo Descontados (FED)	250
Flujos de Caja Libre (FCL)	257
Valor Prsente Ajustado (APV)	279
El modelo matemático	281
El modelo matemático limitado	281
El modelo matemático ampliado	286
Términos clave	291
Conclusiones	291
Cuestionarios, problemas, casos y sus soluciones	292
Cuestionarios y soluciones	292
Problemas y soluciones	293
Casos y soluciones	298
Cuestionarios, problemas y casos propuestos	309
Cuestionarios propuestos	309

Problemas propuestos	309
Casos propuestos	316
Bibliografía	321

Capítulo 5

Métodos de valoración modernos (segunda parte)	323
Objetivo	325
Objetivo general	325
Objetivos específicos	325
Introducción	325
Métodos de valoración	325
Métodos basados en la creación de valor	327
Utilidad Económica (UE)	327
Valor Económico Agregado (EVA)	334
Valor de Caja Agregado (CVA)	339
Retorno sobre la inversión con base en flujos de caja (CFROI)	341
Modelo basado en opciones	342
Opción financiera	343
Elementos de la opción financiera	345
Tipos de contratos de opciones	348
Estrategias básicas	350
Valoración de opciones	360
Factores que determinan el valor de una opción financiera	361
Modelos de valoración de opciones	363
Opciones reales	381
La aplicación del modelo de Black & Scholes a la opción real	385
Uso del modelo binomial para valorar opciones reales	387
Resultados empíricos	394
Términos clave	396
Conclusiones	397
Cuestionarios, problemas y soluciones	397
Cuestionarios y soluciones	397
Problemas y soluciones	399
Cuestionarios y problemas propuestos	406
Cuestionarios propuestos	406
Problemas propuestos	407
Bibliografía	411

capítulo 1

El objetivo básico financiero

Objetivos

Objetivo general ▼

Presentar los aspectos más importantes acerca de lo que implica la estructuración y desarrollo del objetivo básico financiero en las organizaciones empresariales.

Objetivos específicos ▼

- Conocer los distintos conceptos de empresa y sus objetivos.
- Identificar las diferentes clases de objetivos que se pueden alcanzar en las empresas.
- Establecer las diferenciaciones entre maximizar las utilidades o maximizar la riqueza.
- Conocer los efectos del riesgo en el objetivo básico financiero.
- Identificar cómo se desarrolla el objetivo básico financiero en entidades distintas a la anónima.
- Diferenciar el problema de agencia y el control de la empresa así como la manera de resolverlo.
- Desarrollar el concepto de Gerencia Financiera y su incidencia en el objetivo básico financiero.

AHORA EMPEZAMOS LOS ASPECTOS FUNDAMENTALES
DE LA VALORACIÓN

Introducción

Objetivo básico financiero ▼

Siempre ha existido la desprevenida tendencia a pensar que el principal objetivo financiero es la maximización de utilidades. Ésta es una posición equivocada puesto que se identifica un conjunto de limitaciones que hacen no viable el objetivo. Es el caso de que sólo tiene en cuenta el corto plazo sin considerar la continuidad, la permanencia en el mercado que a largo plazo debe lograr la empresa. Indudablemente, el análisis debe ser más profundo para obtener las debidas conclusiones. Por tanto, el presente capítulo se dedicará a estudiar el objetivo financiero más representativo para las organizaciones. Esto necesariamente implica todo un proceso de evaluación tanto de las condiciones internas como externas a la firma. Iniciamos la discusión con el concepto de empresa y los objetivos organizacionales, ya que interpretar a la empresa es importante, puesto que en la mayoría de las veces influye, la manera

Otros títulos de su interés

Cómo crear y dirigir la nueva
empresa
Julio Flórez A

Fundamentos de administración
Carlos Ramírez

Gestión y gerencia
empresariales aplicadas al siglo XXI
Edgar Van den Berghe

Gestión estratégica organizacional
Jorge E. Prieto

Gestión logística integral
Luis Mora

Manual para la creación de empresas
Carlos J. Galindo

Pronóstico empresarial
Carlos Bello

Valoración de empresas



Este libro busca romper con un paradigma respecto al tema de la valoración, ya que se ha considerado erróneamente como la nueva panacea de las finanzas. Es decir, no se debe interpretar a la valoración de los negocios como un tema novedoso para el medio, cuando desde la mitad del siglo XX se vienen discutiendo diferentes modelos que sirven para valorar una firma.

El actual texto inicia con una discusión del objetivo básico financiero. Continúa con los principales elementos que constituyen la valoración y tiene en cuenta elementos como el costo de capital y la estructura de financiamiento.

Para finalizar, se estudian los distintos métodos de valoración que son susceptibles de aplicar a la empresa, con sus limitantes y ventajas. Además, se tienen en cuenta otros métodos que miden la creación de valor como es la Utilidad Económica (UE), el Valor Económico Agregado (EVA), el Valor Agregado de Caja (CVA) y la tasa interna de rendimiento con base en flujos (CFROI).

Colección: Ciencias empresariales

Área: Contabilidad y finanzas

ECO E
EDICIONES

