

## Valoración de empresas

Ignacio Vélez Pareja

11 de Febrero de 2004

### Alguna información que debe ser al menos pensada para hacer una valoración

1. Estados financieros históricos que permitan identificación de políticas tales como, cuentas por pagar, por cobrar inventarios, fijación de precios en relación con la inflación, etc.
2. Método de Depreciación
3. Tasa de impuestos
4. Costo del patrimonio sin deuda (betas desapalancadas) e Inflación asociada a lo anterior en el momento del cálculo. Probablemente para esto se requieren las betas apalancadas. Con esto se calcula el  $K_u$  real observado.
5. Crecimiento real y nominal de la economía y del sector
6. Política de Endeudamiento constante a perpetuidad
7. Inflación esperada año  $N$  (último período proyectado) y siguientes
8. Tasa de inflación de los períodos de proyección
9. Tasa de devaluación con respecto a la moneda o monedas con que se trabaja
10. Tasa representativa del mercado TRM al iniciar la proyección
11. Inflación de los países extranjeros con que se trabaja
12. Precio inicial de los productos o servicios
13. Aumento real de precios en ventas
14. Precio inicial de los insumos
15. Aumento real de precios en costo unitario de los insumos
16. Gastos generales estimados a año 0
17. Aumento real de los gastos generales
18. Nómina administrativa, de producción y de ventas
19. Aumento real en nómina
20. Aumento real en precio de activos fijos
21. Comisiones de venta (identificar la base del cálculo: pedidos, facturación, recaudos de cartera...)
22. Publicidad y promoción
23. Tasa de interés real
24. Prima de riesgo para la deuda
25. Costo nominal de la deuda,  $K_d$
26. Política de inventario, por ejemplo, Fracción de ventas como inventario
27. Política de cartera, por ejemplo, Porcentaje de recaudos recibido el mismo año
28. Política de cartera promedio de la industria
29. Política de pagos, por ejemplo, Porcentaje de facturas pagadas el mismo año
30. Payout ratio (fracción de utilidades repartidas)
31. Aumento de volumen de ventas en unidades
32. Saldo mínimo de caja
33. Elasticidad precio demanda de lo que se vende
34. Si la hay escala de precios por volumen de los insumos
35. Endeudamiento promedio a valores en libros (balance general) de la industria o sector
36. Fracción de ventas en moneda extranjera
37. Fracción de financiación en moneda extranjera

Se recomienda la lectura de

Penman, Stephen H, Financial Statement Analysis & Security Valuation, McGraw-Hill – Irwin, 2001, "Knowing the Business" pp. 486-487

(<http://sigma.poligran.edu.co/politecnico/apoyo/Decisiones/curso/Penman486-487.htm>)

Tham Joseph e Ignacio Vélez Pareja. Principles of Cash Flow Valuation (Academic Press, 2004)

([http://sigma.poligran.edu.co/politecnico/apoyo/Decisiones/principles/principles\\_toc.html](http://sigma.poligran.edu.co/politecnico/apoyo/Decisiones/principles/principles_toc.html))

Vélez Pareja, Ignacio, Guía para la proyección de estados financieros y valoración financiera de un plan de negocios y ejemplo, 2004

Más información en [www.poligran.edu.co/decisiones](http://www.poligran.edu.co/decisiones)