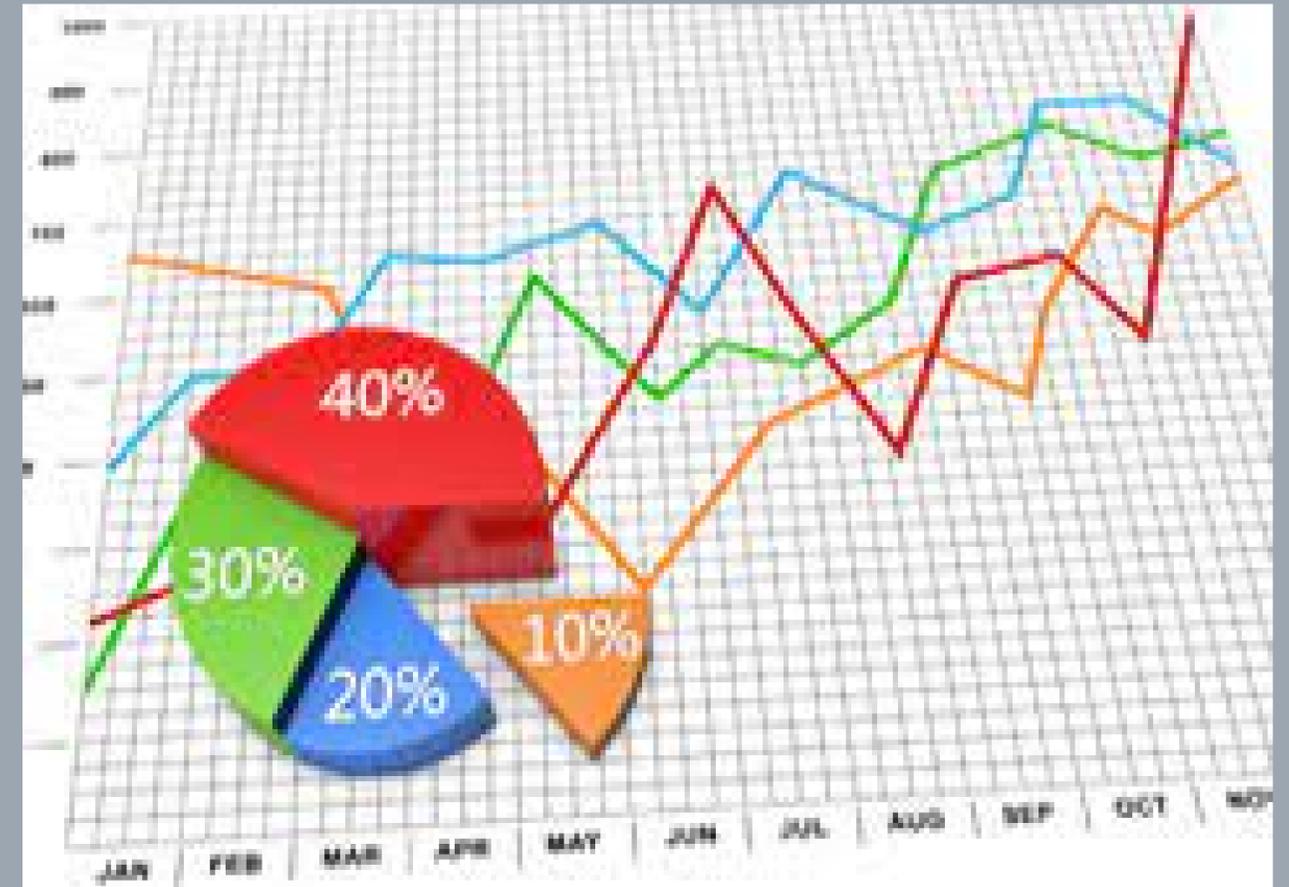


# METODOS BASADOS EN EL DESCUENTO DE FLUJOS DE FONDOS

Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de los flujos.



# METODOS BASADOS EN EL DESCUENTO DE FLUJOS DE FONDOS

Se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso para cada periodo de cada partida financiera necesaria para la generación del cash flow.

Cobro de Ventas

Pagos de mano de obra, materias primas

Pagos administrativos, de ventas

Devolución de créditos

La determinación de la tasa de descuento es un punto muy importante. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, las volatilidades históricas y en la práctica muchas veces el tipo de descuento mínimo lo fijan los interesados (compradores o vendedores).

Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de los flujos.



# Método General para el Descuento de Flujos

Es la suma de los intereses que corresponde pagar por la deuda más las devoluciones del principal.

Este flujo debe descontarse a la tasa de rentabilidad exigida a la deuda



# Determinación del Cash Flow adecuado para descontar y Balance Financiero de la Empresa

<b>FLUJO DE FONDOS</b>	<b>TASA DE DESCUENTO APROPIADA</b>
<b>CFac.</b> Flujo de fondos para los accionistas	<b>Ke.</b> Rentabilidad exigida a las acciones
<b>CFd.</b> Flujo de fondos para la deuda	<b>Kd.</b> Rentabilidad exigida a la deuda
<b>FCF.</b> Flujo de fondos libre ( <i>free cash flow</i> )	<b>WACC.</b> Coste ponderado de los recursos (deuda y acciones)
<b>CCF.</b> <i>Capital cash flow</i>	<b>WACC</b> antes de impuestos

# Determinación del Cash Flow adecuado para descontar y Balance Financiero de la Empresa

Existen 3 tipos básicos de flujos de fondos que pueden considerarse para la valoración: el flujo de fondos libre, el FF para los accionistas y FF para los proveedores de la deuda

CF<sub>i</sub> = flujo de fondos generado por la empresa en el periodo i

VR<sub>n</sub> = valor residual de la empresa en el año n

K = tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos

g = tasa de crecimiento constante de los flujos

Flujo de fondos libre (Free cash flow)

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

②

$$VR_n = CF_n (1+g) / (k-g).$$

# Flujo de fondos libre (Free cash flow)

Permite obtener directamente el valor total de la empresa (deuda y acciones). Es el flujo de caja operativo, no considera el endeudamiento.

Para calcular los flujos de caja libres futuros se hace una prevision del dinero a recibir y a pagar en cada periodo



### 5.3. Cálculo del valor de la empresa a través del *free cash flow*

Para calcular el valor de la empresa mediante este método, se realiza el descuento (la actualización) de los *free cash flows* utilizando el coste promedio ponderado de deuda y acciones o coste promedio ponderado de los recursos (WACC)<sup>22</sup>:

$$E + D = \text{valor actual [FCF; WACC]}, \quad \text{donde } WACC = \frac{E K_e + D K_d (1 - T)}{E + D}$$

siendo: D = valor de mercado de la deuda. E = valor de mercado de las acciones

K<sub>d</sub> = coste de la deuda antes de impuestos = rentabilidad exigida a la deuda. T = tasa impositiva

K<sub>e</sub> = rentabilidad exigida a las acciones, que refleja el riesgo de las mismas

# CAPITAL cash flow

Se denomina CCF a la suma del cash flow para los poseedores de deuda más el cash flow para las acciones.

El cash flow para los poseedores de la deuda se compone de la suma de los intereses más la devolución del principal

Permite obtener el valor de las acciones, que unido a la deuda, permite también establecer el valor de la empresa

Se calcula restando al flujo de fondos libre los pagos de principal e intereses de cada periodo y sumando aportaciones de nueva deuda.

$$CCF = CF_{\text{Fac}} + CF_{\text{d}} = CF_{\text{Fac}} + I - \Delta D$$

$$I = D \cdot K_d$$

# FLUJO DE FONDOS PARA LA DEUDA

El Flujo de caja para la deuda (FCd) representa el flujo de caja que sale de la empresa para atender los intereses y la devolución del principal de las deudas. ... Así pues, si existe una disminución de deuda representaría un mayor flujo de caja para el acreedor, al cual se le ha abonado el importe debido.

Agrupación	Valor
Resultado	+200
Variación activos a corto plazo	-100
Variación pasivos a corto plazo	+500
<b>1) Total variación operativa</b>	<b>+600</b>
<b>2) Variación inversión</b>	<b>-500</b>
<b>3) Variación deuda</b>	<b>-200</b>
<b>4) Variación fondos propios</b>	<b>0</b>
<b>Variación total</b>	<b>-100</b>
<b>Efectivo inicio periodo</b>	<b>600</b>
<b>Efectivo final periodo</b>	<b>500</b>