

Resumen gráfico de las ideas básicas en valoración

Ignacio Vélez–Pareja
Politécnico Grancolombiano
Bogotá, Colombia
ivelez@poligran.edu.co

Primera versión: 19 de marzo de 2006
Esta versión: 20 de marzo de 2006

Abstract

This is a summary of the basic ideas on cash flow valuation depicted as a conceptual map. Under the assumption that Capital Asset Pricing Model, CAPM, works and that the discount rate for the tax savings is K_u , I show the sequence of calculations and interactions among the variables, β , values, cash flows and discount rates. We might consider that K_u is the origin of everything.

JEL codes: D61, G31, H43

Key words or phrases: WACC, valuation methods, cash flows

Resumen

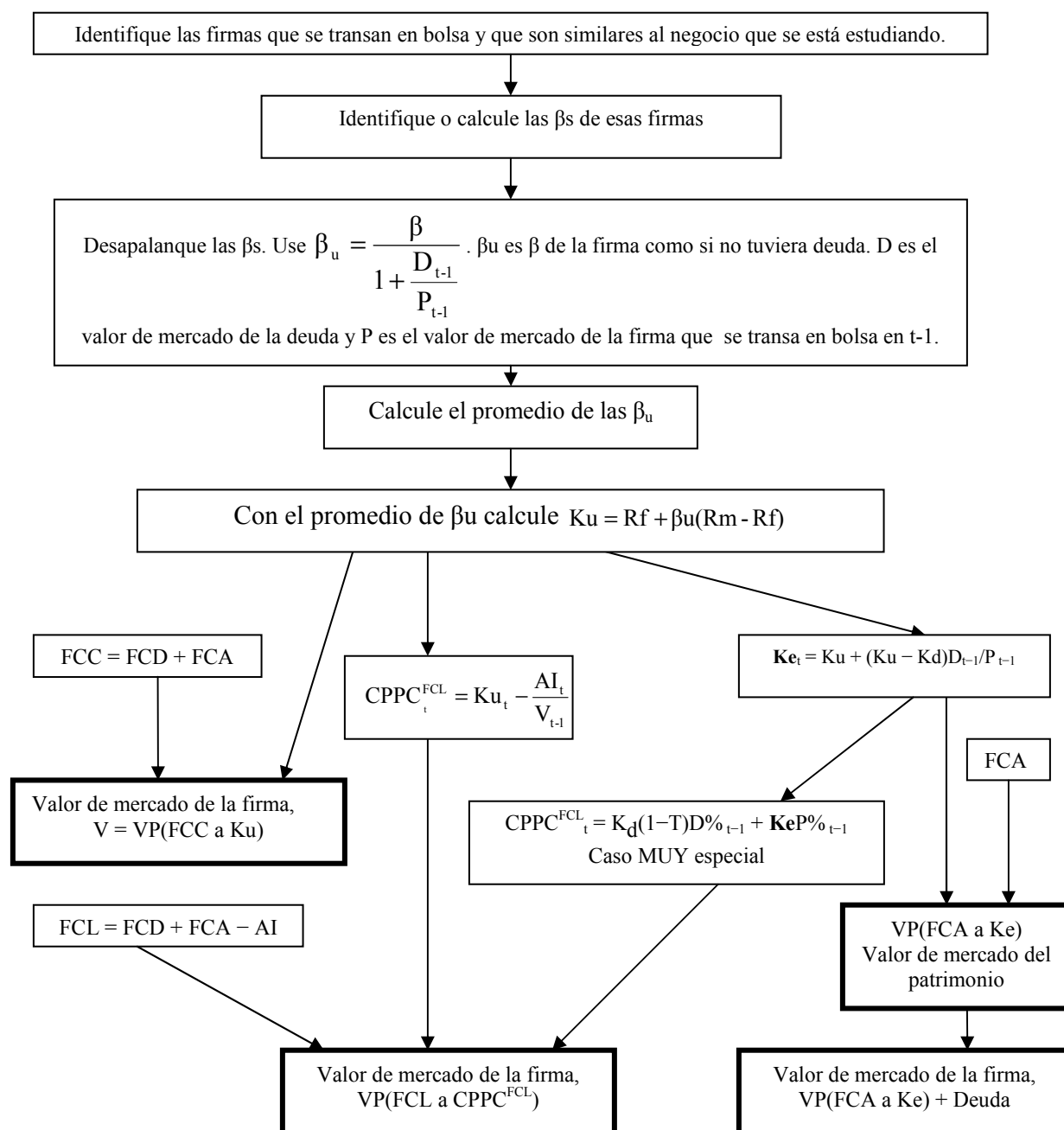
Este es un resumen gráfico de las ideas básicas para la valoración de flujos de caja. Bajo el supuesto que el modelo Capital Asset Pricing Model, CAPM, funciona y que la tasa de descuento de los ahorros en impuestos es K_u , muestro la secuencia de cálculos e interacciones entre variables, β , valores, flujos y tasas. Se puede considerar que K_u es el origen de todo lo demás.

Clasificación JEL: D61, G31, H43

Palabras clave: $CPPC^{FCL}$, WACC, métodos de valoración, flujos de caja.

Introducción

Este es un resumen gráfico de las ideas básicas para la valoración de flujos de caja. Bajo el supuesto que el modelo Capital Asset Pricing Model, CAPM, ($K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$) funciona y que la tasa de descuento de los ahorros en impuestos es K_u , muestro la secuencia de cálculos e interacciones entre variables, β , valores, flujos y tasas. Se puede considerar que K_u es el origen de todo lo demás. Veamos,



En la presentación anterior K_u es el costo del patrimonio sin deuda, R_f es la tasa libre de riesgo, R_m es la rentabilidad del Mercado accionario, β es la beta de una acción en el Mercado bursátil, β_u es la beta desapalancada o sin deuda, D es el valor de Mercado de la deuda, P es el valor de Mercado del patrimonio, FCD es el flujo de caja de la deuda, FCA es el flujo de caja del accionista, FCC es el flujo de caja de capital, AI es el ahorro en impuestos por gastos financieros, FCL es el flujo de caja libre, T es la tasa de impuestos de renta de la firma, K_e es el costo del patrimonio con deuda, $CPPC^{FCL}$ y $CPPC^{FCC}$ son el costo promedio ponderado de capital para el FCL y el FCC, $D\%$ y $P\%$ son los pesos o ponderaciones basados en valor de mercado de la deuda y el patrimonio, V es el valor de la firma, y VP es el valor presente.

Comentarios

Esta nota presentó un esquema que resume de manera gráfica, el proceso de valoración de flujos de caja y que indica que los diferentes enfoques de valoración producen los mismos resultados. Esto es válido también para el Adjusted Present Value y para los enfoques de valor agregado. (Ver Vélez-Pareja y Tham, 2003, 2004, Tham y Vélez-Pareja 2004 y Vélez-Pareja 2006)

Referencias bibliográficas

- Tham, Joseph e Ignacio Vélez-Pareja, 2004, *Principles of Cash Flow Valuation. Integrated An Integrated Market Approach*, Academic Press.
- Vélez-Pareja, Ignacio y Joseph Tham, 2003, ¿Coinciden EVA© y Utilidad Económica (UE) con los métodos de Flujo de Caja Descontado en valoración de empresas?, Working Paper en SSRN, Social Science Research Network.
- Vélez-Pareja, Ignacio y Joseph Tham, 2004, EVA© Made Simple: Is it Possible? Working Paper en SSRN, Social Science Research Network.
- Vélez-Pareja, Ignacio, 2006, Decisiones de inversión. Para la valoración financiera de proyectos y empresas, Editorial Universidad Javeriana, 5ª edición.