

UNIVERSIDAD RICARDO PALMA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS



TESIS

**ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS Y SU IMPACTO EN LA VALORACIÓN DE
EMPRESAS A TRAVÉS DEL MÉTODO DE FLUJOS DESCONTADOS CASO: METAX SAC
PERIODO 2017**

**PRESENTADO POR EL BACHILLER
HENRY JONATHAN ALEJANDRIA MENDOZA**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO**

LIMA, PERÚ

2021

Dedico mi trabajo a mí madre, por ser siempre mi gran fortaleza, a mi padre que me inculcó que la educación es mi mayor escudo ante los demás, a mi esposa que siempre está motivándome para crecer profesionalmente y a mi fruto de amor Adriano, mi hijo que es mi motor para todo.

AGRADECIMIENTO

Gracias a Dios por permitirme tener salud y disfrutar de mi familia, gracias al universo porque cada día me demuestra lo hermosa que es la vida.

INTRODUCCIÓN

Como sabemos una empresa está compuesta por muchas variables, como su maquinaria, edificios, deudas, cuentas de resultados, entre otros que se resumen en los estados financieros de la empresa como lo son el activo, pasivo y patrimonio. Estas variables van cambiando a lo largo del tiempo y según el sector al que se dedique la empresa tendrán un valor u otro. Así, una empresa industrial puede tener muchas maquinarias, mientras una empresa tecnológica puede tener un gran valor por sus patentes o programas informáticos.

Desde este punto de vista, es difícil determinar el valor real de una empresa. Sabemos que la empresa tiene unas participaciones y esas participaciones tienen un precio. Es decir, si queremos comprar una empresa tendremos que pagar un precio por ella. ¿Pero ese precio, es su valor real? No lo sabemos. Y para intentar saber cuál es dicho valor real debemos realizar un estudio de todas las variables que afectan a su valor. Como por ejemplo, la liquidez, la gestión, la solvencia, la rentabilidad de la empresa, el crecimiento de sus beneficios, es decir realizar un análisis de los estados financieros, identificar el sector al que pertenece y validar los proyectos que tenga en marcha. Mediante este análisis se determinarán los elementos creadores de valor y se podrá concretar un rango de valor que será una opinión fundamentada de lo que puede valer la empresa en cuestión.

Una metodología tradicional (usada incluso hasta hoy) es la del valor actual neto (VAN) y el flujo de caja descontado (FCD), con este método se puede saber de aquellos supuestos operativos financieros hacia adelante que pudiéramos conocer, con lo que se determina una valoración aproximada a lo real.

Por ello, el presente trabajo de investigación *“Análisis De Estados Financieros Y Su Impacto En La Valoración De Empresas Mediante El Método De Flujos Descontados. Caso: Metax SAC Periodo 2017”*, se ha desarrollado con el propósito principal de que la organización, conozca la importancia del análisis de estados financieros y determinar que variables influyen en el valor de la empresa.

El contenido de la presente investigación está integrado por seis capítulos:

CAPÍTULO I: En este capítulo se presentará el planteamiento del estudio, donde se desarrollará la descripción de la realidad problemática, la formulación del problema tanto general como específico, los objetivos de la investigación, la justificación e importancia de la investigación, así como los alcances y limitaciones de esta misma.

CAPÍTULO II: En este capítulo se presentará el marco teórico de la investigación, es decir que se desarrollará la base teórica y conceptual del estudio, así como los antecedentes de la investigación, y la definición de términos para un mayor entendimiento.

CAPÍTULO III: En este capítulo se presentarán las hipótesis de la investigación, tanto la general como las específicas, y se detallará el objeto de estudio y la matriz de consistencia correspondiente.

CAPÍTULO IV: En este capítulo se presentará el modelo de la investigación. Se desarrollará el marco metodológico, que incluye el método de investigación, el diseño, la población y muestra, las técnicas e instrumentos de recolección de datos, los procedimientos a seguir para dicha recolección y las técnicas de procesamiento de análisis de datos.

CAPÍTULO V: En este capítulo se presentará la discusión de los resultados obtenidos en la investigación. Se desarrollará una descripción y análisis de los resultados obtenidos a través de

la encuesta, así como la elaboración de gráficos e interpretación de los datos procesados por el Chi-cuadrado, y la discusión sobre la validación correspondiente de las hipótesis del estudio.

CAPÍTULO VI: Por último, se presentarán las conclusiones, recomendaciones, referencias y los apéndices.

ÍNDICE

AGRADECIMIENTO	<u>iii</u>
INTRODUCCIÓN	iv
ÍNDICE	vii
LISTA DE TABLAS	x
LISTA DE FIGURAS.....	xiii
RESUMEN	xiv
ABSTRACT.....	xv
1. CAPÍTULO I.....	1
PLANTEAMIENTO DEL ESTUDIO	1
1.1.FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	3
1.1.1. Problema General.....	3
1.1.2. Problema Específico	3
1.2. OBJETIVOS GENERAL Y ESPECÍFICOS.....	4
1.2.1. Objetivo General.....	4
1.2.2. Objetivos Específicos.....	4
1.3. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO	4
1.4. ALCANCE Y LIMITACIONES	8
1.4.1 ALCANCES	8
1.4.2 LIMITACIONES	9
CAPÍTULO II	10
MARCO TEÓRICO – CONCEPTUAL	10
2.1. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN.....	10
2.1.1 Antecedentes Nacionales	10
2.1.2 Antecedentes Internacionales.....	12
2.2. BASES TEÓRICO – CIENTÍFICAS	16
2.2.1 Análisis De Estados Financieros.....	16
2.2.2. Proyección de Estados Financieros.....	31
2.2.3. Valoración De Empresas.....	33
2.3. DEFINICION DE TERMINOS BASICOS.....	35
2.3.1 Flujo de Caja Libre (Free Cash Flow)	38

2.3.2 Ebitda	35
2.3.3 Capex	38
2.3.4 Capital de Trabajo.....	36
2.3.5 Valor de dinero en el Tiempo	39
2.3.6 Valor Actual Neto.....	39
2.3.7 Wacc (Costo Promedio Ponderado de Capital)	41
CAPÍTULO III.....	42
HIPÓTESIS Y VARIABLES.....	42
3.1 HIPÓTESIS Y/O SUPUESTOS BÁSICOS	42
3.1.1 Hipótesis General.....	42
3.1.2 Hipótesis Específicas	42
3.2 IDENTIFICACION DE VARIABLES O UNIDADES DE ANALISIS.....	42
3.2.1 Variable Independiente	43
3.2.3 Variable Dependiente.....	44
3.3 MATRIZ LÓGICA DE CONSISTENCIA.....	45
CAPÍTULO IV	47
MÉTODO	47
4.1 TIPO Y MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	47
4.1.1 Método Descriptivo	47
4.1.2 Método Explicativo.....	47
4.2 DISEÑO ESPECIFICO DE INVESTIGACIÓN	47
4.3 POBLACION, MUESTRA O PARTICIPANTES DE LA INVESTIGACION	48
4.3.1 Población de la investigación.....	48
4.3.2 Muestra de la investigación	48
4.4. INSTRUMENTO DE RECOGIDA DE DATOS	50
4.5. TECNICAS DE PROCESAMIENTO Y ANALISIS DE DATOS	50
4.5.1 Técnica: Encuesta	50
4.5.2 Instrumentos de recolección de datos	50
4.6 PROCEDIMIENTO DE EJECUCIÓN DE ESTUDIO	50
4.6.1 Ratios Financieros:.....	52

CAPITULO V.....	58
RESULTADOS Y DISCUSION	58
5.1 DATOS CUANTITATIVOS	58
5.2 ANALISIS DE RESULTADOS	58
5.3 DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	93
CAPITULO VI.....	95
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	95
6.1 CONCLUSIONES	95
6.2 RECOMENDACIONES.....	96
REFERENCIAS.....	98
ENCUESTA.....	101
APENDICE.....	103
CASO PRACTICO	105

LISTA DE TABLAS

Tabla N°01: Operacionalización de Variable Independiente	43
Tabla N°02: Operacionalización de Variable Dependiente.....	44
Tabla N°03: Matriz Lógica de Consistencia.....	45
Tabla N°04: Determinación del Capex.....	57
Tabla N°05: Escala de Likert.....	58
Tabla N°06: ¿Considera importante la capacidad de pago en el análisis de los Estados Financieros?	59
Tabla N°07: ¿Está de acuerdo en aplicar un presupuesto en tesorería para pronosticar los flujos futuros?.....	60
Tabla N°08 : ¿Considera importante la generación de efectivo en base a las cobranzas de clientes?	611
Tabla N°09: ¿Considera importante la generación de ventas en base al stock disponible?.....	62
Tabla N°10: ¿Está de acuerdo que al aplicar el ratio de endeudamiento considerar los anticipos de clientes que corresponden a ventas diferidas?.....	63
Tabla N°11: ¿Está de acuerdo en realizar la comparación porcentual previo a nuevos financiamientos, para medir el peso de la deuda versus el patrimonio?	64
Tabla N°12: ¿Está de acuerdo en conocer la rentabilidad de los activos (ROA) y la rentabilidad del patrimonio (ROE) ?	65
Tabla N°13: ¿Está de acuerdo en realizar el análisis porcentual en referencia a la utilidad generada y su impacto en los Estados Financieros?	66
Tabla N°14: ¿Está de acuerdo en conocer el resultado económico sin considerar los gastos por depreciación y amortización que no generan flujo de efectivo?	67
Tabla N°15: ¿Está de acuerdo en lo siguiente : No es importante el cálculo del EBITDA.....	68
Tabla N°16: ¿Está de acuerdo en determinar la variación de ingresos y gastos con respecto al periodo anterior ?	69
Tabla N°17: ¿Está de acuerdo en aplicar una cuota fija a los vendedores para obtener una tasa de crecimiento?	70

Tabla N°18 ¿Considera importante saber cuánto dinero ha ingresado por las cobranzas a clientes ?	71
Tabla N°19: ¿Considera importante saber cuánto dinero se ha utilizado en pago a los proveedores?	72
Tabla N° 20: ¿Le gustaría conocer el nivel de incremento en las inversiones de capital fijo - Capex ?	73
Tabla N° 21: ¿Le gustaría conocer el nivel de decremento en las inversiones de capital fijo - Capex ?	74
Tabla N° 22: ¿Está de acuerdo en conocer cuánto ha sido financiado por recursos externos : Proveedores, Entidades Financieras?	75
Tabla N° 23: ¿Está de acuerdo en conocer cuánto amortizó a las deudas de recursos externos : Proveedores, Entidades Financieras?	76
Tabla N° 24: ¿Está de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a datos históricos?	77
Tabla N° 25: ¿Está de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a un horizonte de recuperación basado en proyectos en curso (Back log) ?.....	78
Tabla N° 26: ¿Está de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento histórico?	79
Tabla N° 27: ¿Está de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento vinculada a una variable del sector de la empresa?	80
Tabla N°28: ¿Considera importante calcular los ratios financieros en base a los Estados Financieros pronosticados?	81
Tabla N° 29: ¿Está de acuerdo en usar el sentido común para pronosticar los Estados Financieros ?	82
Tabla N° 30: ¿Está de acuerdo en realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) considerando un importe mínimo anual, para que generen beneficios económicos ?.....	83
Tabla N° 31: ¿No considera importante realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) para que generen beneficios económicos ?	84
Tabla N° 32: ¿Está de acuerdo en aplicar una tasa de endeudamiento en combinación con la tasa exigida por los accionistas para medir el rendimiento de los flujos futuros?	85

Tabla N° 33: ¿Considera irrelevante aplicar la tasa de endeudamiento para medir el rendimiento de los flujos futuros?	86
Tabla N° 34: ¿ Está de acuerdo en aplicar el método de flujos descontados para valorar una empresa?.....	87
Tabla N° 35: ¿Está de acuerdo en conocer el valor de la empresa con un flujo proyectado de 4 años y traerlo a un valor actual ?.....	88
Tabla N° 36: ¿Considera importante la situación económica del Perú para poder valorar una empresa domiciliada?.....	89
Tabla N° 37: ¿Está de acuerdo en considerar el factor riesgo país para poder valorar una empresa?	90
Tabla N° 38: ¿Está de acuerdo en considerar las fuerzas de porter para valorar una empresa?..	91
Tabla N° 39: ¿Está de acuerdo en que la estimación de la deuda sea como objetivo : 50% Recursos Propios y 50% Recursos Ajenos	92

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 : Empresas mas valiosas en Bolsa al 31 de marzo 2019	15
Figura 02 : Estado de Situacion Financiera – Creacion de Valor.....	19
Figura 03 : Resumen de Metodos de Analisis de Estados Financieros	31
Figura 04 : Formula Descuento de Flujos	34
Figura 05 : Enfoque Valoración de Empresas	35

RESUMEN

El análisis de los estados financieros y la valoración de la empresa METAX SAC mediante el método de flujos descontados en el periodo 2017, consiste en determinar la capacidad de generación de riqueza de la empresa. Este método incorpora las expectativas que se tiene en cuanto al desempeño futuro de la compañía y sobre su capacidad de generación de flujos de caja a través de los recursos que hay en la empresa, para ello analizamos los datos históricos de los estados financieros porque nos ayudó a entender los factores determinantes. Así mismo se realizó una proyección de los estados financieros para estimar la futura actividad de la compañía en base a los proyectos en curso que mantiene y considerando planes de gestión. Con el análisis de los datos históricos y la proyección de los estados financieros se ha realizado el flujo de caja libre que nos indicará el beneficio económico que podría tenerse en cada periodo estimado, el punto de partida es el EBITDA, después se calcularon las necesidades de inversión para que la empresa pueda seguir funcionando, luego descontaremos nuestro capital de trabajo y obtenemos como resultado el beneficio neto. Con los flujos obtenidos por un periodo estimado de 4 años, se ha utilizado la formula financiera valor actual neto (VAN), estos flujos fueron descontados a la tasa del costo promedio ponderado del capital (CPPC o WACC) 8.68%, obteniendo con ello el valor de la empresa. La principal ventaja de este trabajo de investigación es que mide elementos del valor de la empresa, que en concreto es la capacidad de generar beneficios en el futuro.

Palabras Clave: Ebitda, Flujo de caja libre, valor actual neto, capital de trabajo, wacc

ABSTRACT

The analysis of the financial statements and the valuation of the METAX SAC company using the discounted cash flow method in the 2017 period, consists in determining the company's capacity to generate wealth. This method incorporates the expectations of the future performance of the company and its ability to generate cash flows through the resources in the company, for this we analyze the historical data of the financial statements because it helped us To understand the determining factors. Likewise, a projection of the financial statements was made to estimate the company's future activity based on the ongoing projects it maintains and considering management plans. With the analysis of the historical data and the projection of the financial statements, the free cash flow has been carried out that will indicate the economic benefit that could be had in each estimated period, the starting point is EBITDA, then the needs of investment so that the company can continue working, then we will deduct our working capital and obtain as a result the net profit. With the flows obtained for an estimated period of 4 years, the financial formula net present value (NPV) has been used, these flows were discounted at the rate of the weighted average cost of capital (CPPC or WACC) 8.68% thereby obtaining the value of the company. The main advantage of this research work is that it measures elements of the value of the company, which in particular is the ability to generate benefits in the future.

Keywords: Ebitda, Free cash flow, net present value, working capital, wacc

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DEL ESTUDIO

Producto de los hechos que puedan realizar las empresas, se procesa la información contable, mediante la cual se obtienen los Estados Financieros, siendo su objetivo suministrar información acerca de la situación financiera, desempeño y cambios en la posición financiera, así mismo los estados financieros con un análisis brindan información que los usuarios necesitan para tomar decisiones económicas, en base a tales estados que reflejan los efectos financieros de hechos pasados, también muestran los resultados de toda la operación llevada a cabo por la gerencia, el análisis financiero contiene indicadores que responden a interrogantes, sobre la gestión en el capital de trabajo, rentabilidad del negocio y solvencia de la empresa. Los usuarios evalúan las operaciones futuras en base a la proyección de operaciones, inversiones, financiamientos, identificando riesgos y todos aquellos eventos que pueden ocurrir y que afectan negativamente una inversión o a una empresa. Estos eventos pueden ser aquellos que afecten la competitividad (costos, precios, inventarios, etc.), otorgamiento de créditos, regulaciones gubernamentales, aspectos tecnológicos, etc.

Las decisiones económicas, que toman los usuarios de los estados financieros, previamente se requiere un análisis financiero que midan la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo, así como la proyección temporal y la veracidad de tal generación de liquidez, es esta la que determina, por ejemplo, la capacidad que tiene la empresa para pagar a sus empleados y proveedores, cubrir los pagos de intereses, reembolsar los préstamos y proceder a distribuir ganancias a los propietarios.

La situación financiera de una empresa se ve afectada por los recursos económicos que controla, por su estructura financiera, por su liquidez y solvencia.

La información acerca de la estructura financiera es útil al predecir las necesidades futuras de préstamos, así como para entender cómo las ganancias y flujos de efectivo futuros serán objeto de reparto entre los propietarios; también es útil para predecir si la empresa tendrá éxito para obtener nuevas fuentes de financiamiento.

El término liquidez hace referencia a la disponibilidad de efectivo, después de haber tenido en cuenta el pago de los compromisos financieros del periodo. El término solvencia hace referencia a la disponibilidad de efectivo con una perspectiva a largo plazo.

La información acerca de la liquidez y solvencia es suministrada fundamentalmente por el estado de situación financiera y la información acerca de la actividad es suministrada por el estado de resultados. Las partes que componen los estados financieros están interrelacionadas porque reflejan diferentes aspectos de las mismas transacciones u otros sucesos pasados de la empresa.

Entonces, los estados financieros es de mucha importancia porque son la base para el análisis financiero que determinan la liquidez, la gestión operativa, la solvencia y la rentabilidad del negocio, por ende los estados financieros son fundamentales para la toma de decisiones, añadiendo a ello existen otros aspectos relacionados a la información financiera, para ello es conveniente mencionar que las finanzas optimizan el flujo del dinero mediante las proyecciones

de los estados de resultados, incluyendo variables como la tasa de crecimiento, inversiones en activos fijos, capital de trabajo neto y la tasa de rentabilidad mínima exigida por los accionistas.

Con la información financiera que es el punto de partida, realizaré la cohesión con las finanzas, con lo que propongo realizar un aporte adicional al conocimiento contable, realizando una proyección de 4 años de flujo de caja libre, cada año proyectado arrojará un resultado, se añadirá un periodo adicional denominado, valor terminal (perpetuidad) a razón de que es una empresa en marcha. Luego se aplicará la fórmula de valor actual neto, de tal manera conocer el valor de la empresa y determinar el retorno del capital a una tasa de descuento wacc que es la combinación de tasas de pasivos y la tasa exigida por el accionista.

1.1. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.

1.1.1. Problema General

- ¿De qué manera el análisis de los estados financieros impacta en la valoración de empresas a través del método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?

1.1.2. Problema Específico

- ¿La proyección de los estados financieros impactan en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?
- ¿La proyección del flujo de caja libre impactan en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?

1.2. OBJETIVOS GENERAL Y ESPECÍFICOS

1.2.1. Objetivo General

Determinar de qué manera el análisis de los estados financieros impactan en la valoración de empresas a través del método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017.

1.2.2. Objetivos Específicos

Determinar de qué manera la proyección de los estados financieros impactan en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017.

Determinar si la proyección del flujo de caja libre impacta en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017

1.3. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO

El estudio que se va a realizar es relevante porque busca determinar cómo impacta los estados financieros en la valoración de empresas. La investigación pretende calcular el valor de la empresa METAX SAC a través del método de los flujos descontados, la misma que están basados en el descuento de flujos de fondos, por ello los activos, sus acciones y su deuda son valorables como otros activos financieros.

Lo primero que se nos viene a la cabeza cuando hablamos de valorar una empresa es comprarla. Esto es, nosotros queremos comprar una empresa y el propietario pone un precio. Claro que, ese precio puede estar por encima (caro), por debajo (barato) o en el punto en que está justamente valorada.

Sin embargo, no solo se intenta valorar una empresa para comprarla. Existen muchas razones por la cual un contador puede querer analizar una empresa en profundidad. Entre estas razones se encuentran:

✓ **Comprar o vender una empresa**

Cuando se trata de comprar o vender una empresa, tanto comprador como vendedor querrán saber cuál es el valor teórico de la empresa. El valor teórico es el precio máximo al que el comprador debe comprar. Por su parte, es el precio mínimo al que el vendedor debe estar dispuesto a vender.

✓ **Operaciones bursátiles**

Este apartado es propio del análisis fundamental. El análisis fundamental trata de saber cuál es el precio al que deberían cotizar las empresas en bolsa. Derivado de este análisis se realizan operaciones en bolsa de compra y de venta.

✓ **Salidas a bolsa**

Cuando una empresa sale a bolsa tiene que poner un precio a sus acciones. A partir, de ahí empiezan a cotizar en el mercado secundario. Pero claro ¿Qué precio inicial pone? Este precio se determina mediante uno o varios métodos de valoración.

✓ **Herencias**

Cuando recibimos una herencia puede que tengamos que pagar unos impuestos. La cantidad de impuestos que pagaremos (que es proporcional al valor de la herencia) probablemente esté determinada mediante estos métodos.

✓ **Sistemas de remuneración basados en la generación de valor**

En ocasiones, una parte de la remuneración de los directivos de la empresa depende del aumento de valor de una empresa. Sin embargo, determinar esto no siempre es sencillo ya que no depende solo de los beneficios que genera la compañía. Si una empresa crece endeudándose en exceso no está creando valor.

✓ **Decisiones estratégicas de la empresa**

Las empresas tienen lo que se llama creadores o destructores de valor. Conocerlo es de vital importancia para orientar la estrategia de la empresa en un sentido y otro. Por ejemplo, decidir qué productos aportan mayor valor a la empresa o si sale a cuenta fusionarse con otras empresas.

✓ **Procesos de arbitraje y concursos de acreedores**

Cuando una empresa está en impago o tiene problemas judiciales, debe ser justamente valorada para, por ejemplo, pagar las indemnizaciones que correspondan.

En ese contexto, esta investigación busca conocer en base a la proyección de los estados financieros, determinar el valor de la empresa a través de estimación de los flujos de dinero que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada. La Empresa METAX SAC será el principal beneficiario de la presente investigación, ya que con ello se podrá conocer que partidas de los estados financieros impactan en la valoración de la empresa y antes de tomar una decisión tenerlo en cuenta cómo afectará en un futuro. Mediante la aplicación de valoración de empresas en base al método de flujos descontados, permitirán evaluar alternativas financieras para tomar decisiones en la empresa METAX SAC.

En consecuencia, surge la necesidad de realizar el cálculo, con la proyección de los estados financieros y la determinación de los flujos económicos que puedan generar en un futuro, así mismo se realizará el cálculo del valor de la empresa, sumando los flujos de cada periodo considerando el valor del dinero en el tiempo.

Las decisiones en las finanzas de la empresa se toman en base al análisis financiero, ya que con ello se puede determinar en base a indicadores, la capacidad de pago que tiene la empresa, que tan solvente es, si los recursos que controla son mayormente financiados por recursos propio o ajenos. También se puede determinar qué tan rentable es el negocio y conocer a detalle la utilidad por cada ítem vendido. Así por ejemplo las tomas de decisiones en finanzas se dividen en inversiones y financiamientos:

Sobre las inversiones, tiene que ver con las decisiones sobre los recursos financieros que serán necesario para la empresa, hacia donde serán destinados y cuál es la mejor opción más viable, es decir que opción será la más rentable en un futuro. Por ejemplo, realizar inversiones en edificaciones y/o maquinarias para incrementar la capacidad productiva.

En referencia a las decisiones de financiamiento, esto trata de cómo la empresa puede obtener recursos y estudiar si vale la pena endeudarse o no, de ser el caso elegir que financiamiento es conveniente, en base a los términos de tasa de interés y plazos.

Siendo más específico las decisiones financieras deben ser tomadas en torno a los siguientes temas:

- ✓ Inversiones en inmueble, maquinaria, y equipo.
- ✓ Inversiones en el mercado del dinero o en el mercado de capitales
- ✓ Inversiones en capital de trabajo
- ✓ Búsqueda de financiamientos por capital propio (patrimonio) o por capital ajeno (deuda).

Cada uno de ellos involucran aspectos aún más específicos, como, por ejemplo, las decisiones sobre el nivel de efectivo y sobre el nivel de inventario, ambos se relacionan para ello es necesario estudiar interrelación existente.

Otra decisión importante en la empresa es conocer la decisión de los propietarios sobre la repartición de dividendos cuando al final de cada periodo se deberá decidir qué porcentaje del beneficio será destinados a los socios, o si es mejor hacer la capitalización de utilidades reinvertiendo la utilidad.

Las tomas de decisiones en las empresas relacionadas a las finanzas deben ser racionales y no emotivas o intuitivas, para ello deben ser tomadas sobre la base del análisis financiero previo.

1.4. ALCANCE Y LIMITACIONES

1.4.1 ALCANCES

La presente investigación contará con la colaboración de ejecutivos de la empresa METAX SAC, Accionistas y Gerentes, así como el apoyo del personal administrativo y con la opinión de los ejecutivos bancarios para analizar con mayor detenimiento los Estados Financieros.

Para el análisis de los Estados Financieros se usarán ratios, identificando de manera directa cuales son los principales factores que generan valor en una empresa, entendiéndose “Valor” como la capacidad de generar flujos.

1.4.2 LIMITACIONES

Académicas

Para la investigación no se encontraron tesis en las bibliotecas de diversas universidades que estén relacionadas específicamente al objeto de estudio, recurriendo a investigar las variables por separado.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO – CONCEPTUAL

2.1. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

2.1.1 Antecedentes Nacionales

OSORES (2015), en su Tesis “*Valoración de la empresa Alicorp S.A.A.*”, presentada en la Universidad Del Pacífico – Perú. Señala lo siguiente: Para realizar la valoración, se utilizó el método de flujo de caja descontado considerando un periodo de análisis de diez años, desde 2015 hasta 2024. Todos los flujos proyectados fueron traídos a valor presente a través de la tasa de descuento WACC, tasa promedio ponderada entre el costo de la deuda y una rentabilidad exigida, definida por la tasa de la rentabilidad del accionista. Asimismo, se incorporó en la valoración de la empresa un valor residual sobre la base de una tasa de crecimiento a perpetuidad.

Comentario:

La conclusión más relevante es que de los métodos que existe para poder valorar una empresa, la mejor opción es la aplicación del método del flujo descontado, considerando la tasa del WACC e incluyendo un valor residual.

IRRAZABAL (2015), en su Tesis “*Aplicación del Análisis e Interpretación de Estados Financieros y su Incidencia en la Toma de Decisiones en una Empresa de Transportes Urbano de Lima Metropolitana en el Periodo 2015.*”, presentada en la Universidad Ricardo Palma – Perú. Señala lo siguiente: Tiene como objetivo principal aplicar el análisis e interpretación de estados financieros con incidencia en la toma de decisiones en una empresa de transportes urbano de Lima Metropolitana en el periodo 2015. Concluye que, de acuerdo con los resultados obtenidos mediante

el análisis de ratios financieros, y la aplicación del análisis e interpretación de los estados financieros del 2014, los gerentes de la empresa de transportes Copacabana S.A. han podido tomar mejores decisiones que han contribuido favorablemente en el crecimiento económico de la gestión del 2015.

Comentario:

El análisis e interpretación de los Estados Financieros es importante para la toma de decisiones de la empresa, a razón de que la gestión operativa impacta económicamente en la empresa. Puedo resumir que los ratios financieros nos muestran que capacidad de pago tiene la empresa, que tanto han rotado sus inventarios y sus cuentas por cobrar, que tan solvente es la empresa y que tan rentable ha sido en un periodo determinado.

RIBBECK, CH. (2014) En su tesis *“Análisis e interpretación de estados financieros: herramienta clave para la toma de decisiones en las empresas de la industria metalmecánica del distrito de Ate Vitarte”*, Universidad San Martín de Porres – Perú. Señala lo siguiente: La presente investigación, tuvo por objetivo: Determinar la influencia del análisis e interpretación de estados financieros en la toma de decisiones en las empresas de la industria metalmecánica del distrito de Ate Vitarte, 2015. La hipótesis que pretende aprobar es, el análisis e interpretación de estados financieros como instrumento estratégico de la contabilidad gerencial para materializar los objetivos organizacionales influye favorablemente en la toma de decisiones en las empresas de la industria metalmecánica del distrito de Ate Vitarte, 2015. Parte de sus conclusiones fue: Que el 50% de las empresas de la industria metalmecánica del distrito de Ate Vitarte, no realizan un diagnóstico financiero porque no cuentan con información contable actualizada, y en consecuencia

no realizan una planificación financiera que les permita tomar una adecuada decisión de financiamiento.

Comentario:

El análisis e interpretación de los Estados Financieros es un instrumento estratégico de la contabilidad gerencial que permite cumplir con los objetivos de la empresa e influye en la planificación financiera y en la toma de decisiones.

2.1.2 Antecedentes Internacionales

ESPINOZA (2015), en su Tesis “*Valoración de la empresa EDELNOR S.A.A. mediante el método de Flujos de Caja Descontado*”, presentada en la Universidad De Chile. Señala lo siguiente: En base a proyecciones se logró determinar la valoración económica y el precio de la acción de Edelnor al 30 de junio del 2016. Obteniendo también una estimación de la estructura de capital objetivo de la empresa, la estimación del costo patrimonial, un análisis operacional de la empresa y la industria, proyecciones de estados de resultado, proyecciones de flujos de caja libre para así obtener un valor estimado del patrimonio de la empresa y su precio de acción al 30 de junio del 2016.

Comentario:

Se concluye que para poder realizar la valoración de una empresa es importante poder proyectar principalmente el Estado de Resultado y el Flujo de Caja Libre, considerando una estructura de capital objetivo.

REAL (2013), en su Tesis “*Modelo de Valoración de la empresa de Seguridad Nacional y Profesional SENAPRO CIA LTDA a través del método de Flujos de Caja Descontado*”, presentada por la Escuela Politécnica del Ejército de Ecuador. Señala lo siguiente: De acuerdo a los resultados que arrojó el análisis situacional de la empresa, se puede concluir que al ser una empresa de servicios su principal rubro serán los ingresos y las cuentas por cobrar, de manera que el giro del negocio se basa en los contratos que adquiera la compañía, pues depende de ello que se incrementen otros rubros importantes, como son el activo fijo, debido a las nuevas adquisiciones que se realizarán en cuanto al armamento y vehículos que son usados para el personal.

Comentario:

Dentro de esta tesis, indican que, por ser una empresa de servicios, los ingresos y las cuentas por cobrar, están relacionados a la inversión de Activos Fijos, con lo que se entiende que la inversión en CAPEX en este tipo de empresa generará beneficios económicos.

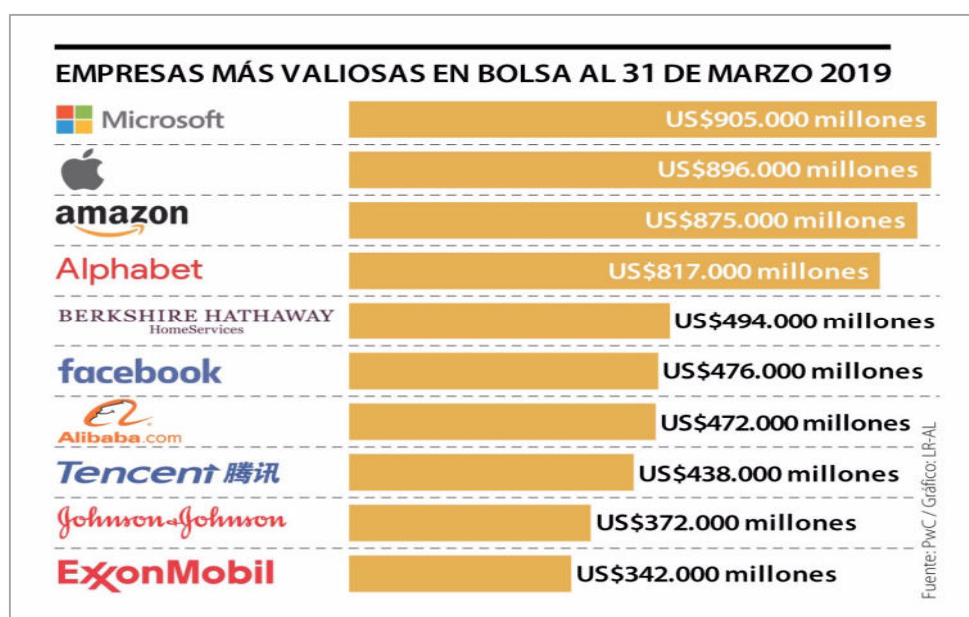
TALMA (2015), en su Tesis “*Valoración de Empresa Entel S.A. Mediante Método de Flujo de Caja Descontado*”, presentada por la Universidad de Chile. Señala lo siguiente: Se puede concluir entonces que el valor de la empresa no es la suma del valor de cada uno de sus activos por separado, o el valor de liquidación; es decir, tomar cada uno de sus activos por separado y recibir el precio de mercado por cada uno de ellos. Por lo tanto, lo que se espera al formar una empresa, es que la sinergia que se produce al tener todos los activos juntos genera un flujo, que en Valor Presente sea mayor que la Inversión realizada por los activos.

Comentario:

Se concluye que, para poder valorar una empresa, debe existir una sinergia entre los activos, entonces basándonos en la ecuación contable: $ACTIVO = PASIVO + PATRIMONIO$, todos nuestros activos están financiados por recursos propios y recursos ajenos, es decir fuentes de acciones y utilidades, así como préstamos bancarios y deudas con proveedores, respectivamente influyen en la valoración de empresas.

PWC (2019) – En su artículo, Diario La República *“Las 100 empresas más grandes del mundo suman \$21 billones en valoración”* Señala lo siguiente: Las 100 mayores empresas del mundo alcanzaron una valoración bursátil conjunta de US\$21,07 billones a cierre del primer trimestre del 2019, 5% más que a 31 de marzo del año anterior (2018), según un informe elaborado por la firma de servicios profesionales PwC. Perú y Colombia fueron los países de la región que más subieron en valor de marca según Country Index, pese a la cifra récord, la consultora ha alertado de que el incremento es menor al observado el año pasado, cuando la valoración en Bolsa se elevó un 15% con respecto al año anterior, lo que “pone de manifiesto unas condiciones de mercado más inciertas y complicadas”.

Figura N.º 01. Empresas más Valiosas en Bolsa al 31 de marzo 2019



Fuente: Diario La República (2019)

El alza en la valoración de las empresas se debe, sobre todo, al impulso de las firmas de Estados Unidos. Entre las mayores 100 compañías se encuentran 54 radicadas en el país norteamericano, aunque aglutinan 63% de esos US\$21,07 billones. “China continuará ascendiendo en relevancia en esta liga dado el potencial de unicornios que es capaz de generar, así como su fortaleza en el sector tecnológico”, ha subrayado la socia responsable de Mercado de Capitales de PwC, Rocío Fernández Funcia.

En el ‘top 10’ repiten como líderes las compañías tecnológicas. En concreto, Microsoft se situó como la empresa más valiosa en Bolsa al 31 de marzo del 2019, con US\$905.000 millones. En segundo lugar, se situó Apple, con US\$896.000; seguida de Amazon, con US\$875.000 millones; y Alphabet, matriz de Google, con US\$817.000 millones.

En la quinta posición estuvo Berkshire Hathaway, el vehículo de inversión de Warren Buffett, que alcanzó una valoración de US\$494.000 millones. En sexto puesto, se situó Facebook,

con US\$476.000 millones. Seguidamente se posicionaron Alibaba, con US\$472.000 millones; Tencent, US\$438.000 millones; Johnson & Johnson, con US\$372.000 millones; y ExxonMobil, con US\$342.000 millones.

Por otro lado, Banco Santander e Inditex han abandonado el ranking de mayores empresas con respecto al año pasado, por lo que no hay ninguna española entre las 100 mayores compañías del mundo.

Comentario:

Como se puede observar en el artículo del diario La República, la firma de contadores PwC (Price Waterhouse Coopers) hace mención que la valoración de empresas no solo se utiliza para poder realizar las compra o venta de empresas, sino también para poder cotizar en la bolsa de valores, previamente se han realizado los cálculos respectivos para entrar en este mundo de cotizaciones de acciones y/o bonos.

2.2. BASES TEÓRICO – CIENTÍFICAS

2.2.1 Análisis De Estados Financieros

Todas las empresas reúnen datos financieros sobre sus operaciones y reportan esta información en los estados financieros para las partes interesadas. Estos estados están ampliamente estandarizados y por lo tanto podemos usar datos incluido en ellos para realizar comparaciones entre empresas y a través del tiempo. El análisis de ciertos rubros de los datos financieros identifica las áreas donde la empresa sobresale y, además, las áreas de oportunidad para el mejoramiento.

2.2.1.1 Estado De Resultados

El estado de resultado nos proporciona un resumen financiero de los resultados operativos de la empresa durante un periodo determinado. Sus elementos son:

- ✓ **Ingresos**, son las ventas realizadas según la operatividad de la empresa.
- ✓ **Costos**, es el costo de adquisición de los bienes vendidos o servicios brindados.
- ✓ **Gastos Operativos**, gastos que incurre la empresa para continuar con su operatividad, los que se dividen en gastos administrativos y gastos de ventas, incluyendo los gastos que no generan flujos de efectivo como depreciación, amortización, estimación de cobranza dudosa, desvalorización de existencias.
- ✓ **Utilidad Operativa**, es el resultado luego de obtener los Ingresos y deducir los costos y gastos operativos, a este último concepto también se le conoce como ganancias antes de impuestos e interés o EBIT por sus siglas en inglés (earnings before interest and taxes).
- ✓ **Otros Ingresos y Gastos**, son los ingresos y gastos no relacionados con la actividad operacional de la empresa en los que están considerados los gastos e ingresos financieros, así como ventas de activos fijos, entre otros. El resultado de otros ingresos y gastos también se le conoce como resultado no operacional.
- ✓ **Utilidad Antes de Impuestos**, es el resultado de la suma de la utilidad operativa y el resultado no operacional.
- ✓ **Utilidad o Pérdida Neta**, es el resultado después de deducir los impuestos a la utilidad antes de impuestos.

- ✓ Adicionalmente podemos incluir las ganancias por acción, que se puede obtener de la división de la utilidad neta en el número de acciones o EPS por sus siglas en inglés (earning per-share).

En resumen, podemos decir que el Estado de Resultados recoge el beneficio o pérdida que obtiene la empresa a lo largo de su ejercicio económico (normalmente de un año) y determina que tan rentable ha sido la empresa.

2.2.1.2 Estado De Situación Financiera

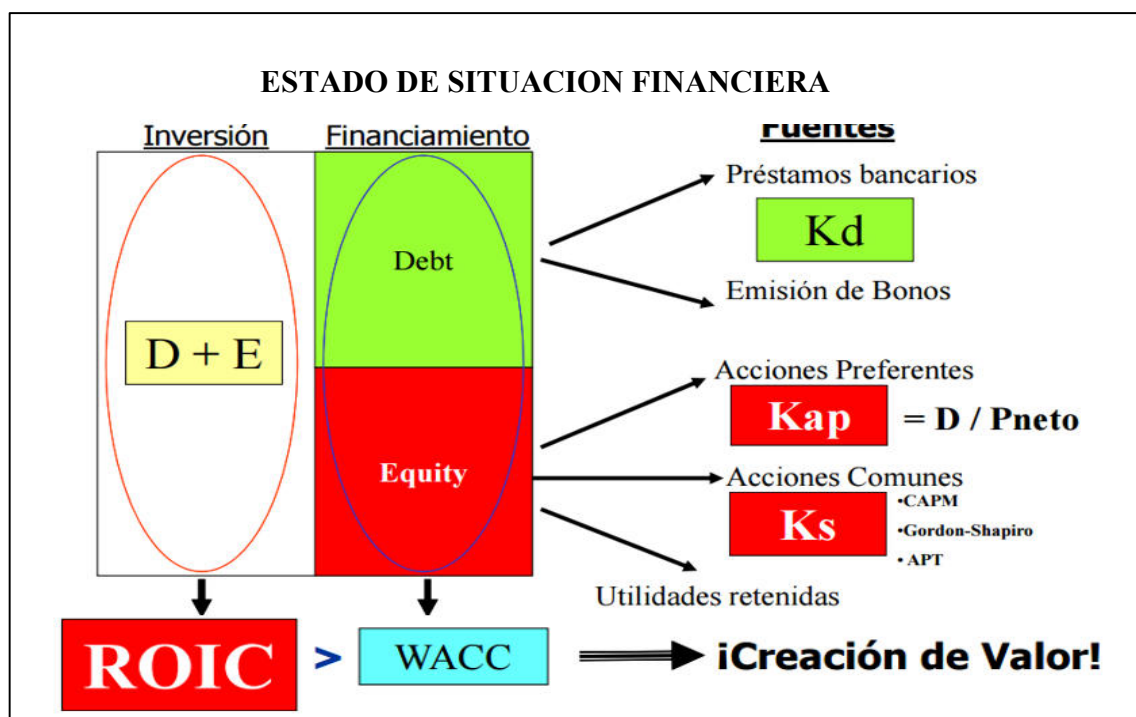
El Estado de Situación Financiera muestra la posición financiera a una fecha determinada, en resumen, está compuesto por los siguientes elementos:

- ✓ **Activos**, son todos los bienes y derechos que la empresa posee para hacer frente a sus obligaciones y se ordenan según grado de liquidez o de acuerdo con el tiempo en que tardan en ser líquidos.
- ✓ **Pasivo**, son todas las obligaciones (deudas) que mantiene la empresa y se ordenan según el grado de exigibilidad en las que deban liquidarse. Cabe añadir que el pasivo son los recursos externos que posee la empresa para financiar los activos.

Se hace una distinción importante entre los activos y pasivos a corto y largo plazo, en elementos corrientes y no corrientes. Esto significa que se espera que se conviertan en efectivo (activos corrientes) o sean pagados (pasivos corrientes) en un año o menos.

- ✓ **Patrimonio**, representan los derechos de los propietarios sobre la empresa, los rubros de capital social muestran las acciones que posee cada propietario, así mismo también muestran los resultados acumulados a lo largo del periodo de todas las ganancias desde su inicio de la empresa. Podemos resumir el patrimonio como los recursos propios que posee la empresa para financiar el activo.

Figura N.º 02: Estado De Situación Financiera - Creación de Valor



Fuente: Percy Paredes (2018)

2.2.1.3 Estado De Flujo De Efectivo

El Estado de Flujo de Efectivo, presenta el impacto que tienen las actividades de operación, de inversión y de financiamiento de un periodo determinado. Sirve para explicar cómo las operaciones de la empresa han afectado su posición de efectivo.

- ✓ **Actividades de Operación**, se derivan fundamentalmente de las transacciones que constituyen la principal fuente de ingresos de actividades ordinarias de la entidad. Por tanto, proceden de las operaciones y otros sucesos que entran en la determinación de las ganancias o pérdidas netas.
- ✓ **Actividades de Inversión**, son las de adquisición y ventas de activos a largo plazo, así como otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo. Las actividades de inversión de una empresa incluyen transacciones relacionadas con la adquisición y venta de Inversiones (tanto circulantes como no circulantes), así como la adquisición y venta de propiedad, planta y equipo.
- ✓ **Actividades de Financiamiento**, son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los recursos ajenos y de los préstamos tomados por parte de la empresa. Las actividades de financiamiento de una empresa incluyen sus transacciones relacionadas con el aporte de recursos por parte de sus propietarios y de proporcionar tales recursos a cambio de un pago sobre una inversión, así como la obtención de dinero y otros recursos de acreedores y el pago de las cantidades tomadas en préstamo.

El Flujo de efectivo es una parte vital de la empresa porque es un factor determinante clave del valor de la empresa, los contadores deben planificar y administrar el flujo de efectivo de la empresa, con el objetivo de garantizar la solvencia de la empresa cumpliendo sus obligaciones financieras de manera oportuna y generar un flujo de efectivo positivo para los propietarios de la

empresa. Tanto la magnitud como el riesgo de los flujos de efectivo generados para los propietarios influyen en el valor de la empresa.

Para cumplir con la responsabilidad de crear valor para los propietarios, el contador utiliza herramientas como los presupuestos de caja y los estados financieros proforma como parte del proceso de generación de un flujo de efectivo positivo. Los buenos planes financieros deben producir grandes flujos de efectivo libre que satisfagan totalmente las demandas de los acreedores y generen flujos de efectivo positivo para los propietarios. Es evidente que el contador debe planificar y administrar cuidadosa y deliberadamente los flujos de efectivo para cumplir con el objetivo de incrementar al máximo el precio de las acciones.

2.2.1.4 Métodos De Análisis De Estados Financieros

En la actualidad, los métodos y técnicas de Análisis de los Estados Financieros pueden ser utilizados por el analista externo para determinar la conveniencia de invertir en una empresa o solicitar un crédito a entidades financieras. El analista interno utiliza los métodos y técnicas para determinar la eficiencia de la administración y de las operaciones reflejadas en la situación financiera, de esta manera compara el progreso obtenido con lo que se había planeado antes y establece controles (evaluación del análisis financiero). La evaluación de los resultados reales con los del periodo anterior o con los de un periodo tomado como base puede ser útil para llegar a conclusiones aceptadas, sobre todo, si la comparación se hace con los resultados del periodo base. Sin embargo, a veces surgen dificultades al comparar el resultado de un año determinado con los años anteriores, ya que en dicho resultado pueden influir varios factores no atribuibles a la calidad

del trabajo desarrollado por la empresa, entre ellos: cambios en el sistema de precios, nuevas inversiones, tecnologías y urbanización de la zona.

2.2.1.4.1 Método De Análisis Vertical

Consiste en determinar la composición porcentual de cada cuenta del Activo, Pasivo y Patrimonio, tomando como base el valor del Activo Total, y para el porcentaje que representa cada elemento del Estado de Resultados se toma como base las Ventas netas.

Estado de Situación Financiera (ESF)	Estado de Resultado (EERR)
$\text{Porcentaje} = \frac{\text{Partida del ESF}}{\text{Total Activo}} \times 100$	$\text{Porcentaje} = \frac{\text{Partida del EERR}}{\text{Total Ingresos}} \times 100$

2.2.1.4.2 Método De Análisis Horizontal

Es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro. Este análisis es de gran importancia para la empresa, porque mediante este análisis se informa los cambios en las actividades y si los resultados han sido positivos o negativos; también permite definir cuáles merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha. A diferencia del análisis vertical que es estático porque analiza y compara datos de un solo periodo, este procedimiento es dinámico porque relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un periodo a otro. Muestra también las variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones, lo cual permite observar ampliamente los cambios presentados para su estudio, interpretación y toma de decisiones.

Procedimiento de Análisis Horizontal

1. Se toman dos Estados Financieros (Estado de Situación Financiera y/o Estado de Resultados) de dos periodos consecutivos, preparados sobre la misma base de valuación.
2. Se presentan las cuentas correspondientes de los Estados analizados. (Sin incluir las cuentas de valorización cuando se trate del Estado de Situación Financiera).
3. Se registran los valores de cada cuenta en dos columnas, en las dos fechas que se van a comparar, registrando en la primera columna las cifras del periodo más reciente y en la segunda columna, el periodo anterior. (Las cuentas deben ser registradas por su valor neto).
4. Se crea otra columna que indique los aumentos o disminuciones, que indiquen la diferencia entre las cifras registradas en los dos periodos, restando de los valores del año más reciente los valores del año anterior. (los aumentos son valores positivos y las disminuciones son valores negativos).
5. En una columna adicional se registran los aumentos y disminuciones en porcentaje. (Este se obtiene dividiendo el valor del aumento o disminución, entre el valor del periodo base multiplicado por 100).

2.2.1.4.3 Método de Análisis de Razones Financieras

La información contenida dentro de los cuatro Estados Financieros es muy importante para las diversas partes interesadas que necesitan tener con regularidad medidas relativas de la eficiencia operativa de la empresa. Aquí la palabra clave es relativo porque el análisis de los Estados Financieros se basa en el uso de las razones o valores relativos. El análisis de las razones

incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras para analizar y supervisar el rendimiento, liquidez, solvencia, apalancamiento y uso de los activos de la empresa. Las entradas básicas para el análisis de las razones son el Estado de Situación Financieras y el Estado de Resultado.

Las razones financieras o también llamados ratios o indicadores financieros son coeficientes o razones que proporcionan unidades de medida y comparación, a través de los cuales la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles definidos por ella.

Las razones financieras son comparables con las de la competencia y llevan al análisis reflexión del funcionamiento de las empresas frente a sus rivales, a continuación, se explican los fundamentos de aplicación y cálculo de cada una de ellas.

El objetivo de los ratios financieros es simplificar las cifras, sus relaciones y hacer factible las comparaciones para facilitar su interpretación, para dar un significado a los estados financieros y determinar las causas de hechos y tendencias favorables o desfavorables, reveladas por el análisis de dichos estados, con la finalidad de eliminar los efectos negativos para el negocio o promover aquellos que sean positivos.

Ratios de Liquidez

Miden la capacidad de pago de la empresa, para hacer frente a sus obligaciones.

✓ **Liquidez Corriente:**

Indica la capacidad de pago que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo. Al dividir el activo corriente entre el pasivo corriente, sabremos cuantos activos corrientes tendremos para cubrir o respaldar esos pasivos exigibles a corto plazo.

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

✓ **Liquidez Ácida**

Revela la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

$$\text{Liquidez Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente - Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

✓ **Capital de Trabajo**

Muestra el valor que le quedaría a la empresa, después de haber pagado sus pasivos de corto plazo, permitiendo a la Gerencia tomar decisiones de inversión temporal.

$$\text{Capital de Trabajo} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}}{\text{Activo Corriente}}$$

✓ **Ratios de Gestión**

Muestran la eficiencia en las actividades de la empresa, miden como se están usando los activos. Establecen la relación entre los costos de los insumos y los productos de proceso; determinan la productividad con la cual se administran los recursos, para la obtención de los resultados del proceso y el cumplimiento de los objetivos. Los ratios de gestión miden el nivel de ejecución del proceso, se concentran en el cómo se hicieron las cosas y miden el rendimiento de los recursos utilizados por un proceso. Tienen que ver con la productividad.

○ **Rotación de existencias**

Representa las veces que los costos en inventarios se convierten en efectivo o se convierten en cuentas por cobrar.

○ **Inventario en Existencias**

Mide el número de días de inventarios disponibles para la venta. A menor número de días, mayor eficiencia en la administración de los inventarios.

$$\text{N.º Veces Rotación de Existencias} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Existencias}}$$

$$\text{Nº Días Rotación Existencias} = \frac{360}{\text{N.º Veces Rotación de Existencias}}$$

○ **Rotación de cuentas por cobrar**

Mide la frecuencia con que se recauda la cartera, nos dice el número de veces en la que nuestra cartera de cuentas por cobrar se ha convertido en efectivo.

Periodo de cobranza

Nos indica el periodo promedio de cobranzas.

$$\text{N.º Veces Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$$

$$\text{N.º Días Cuentas por Cobrar} = \frac{360}{\text{N.º Veces Cuentas por Cobrar}}$$

○ **Periodo promedio de pagos a proveedores**

Muestra cuántas veces se paga a los proveedores durante un ejercicio. Si la rotación es alta se está haciendo buen uso de los excedentes de efectivo.

$$\text{N.º Veces Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Compras}}{\text{Cuentas por Pagar}}$$

$$\text{N.º Días Cuentas por Pagar} = \frac{360}{\text{N.º Veces Cuentas por Pagar}}$$

✓ **Ratios de Solvencia**

Tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. De la misma manera se trata de establecer el riesgo que incurren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa.

✓ **Ratio de Endeudamiento:**

Este ratio nos muestra que porcentaje la empresa se está financiando por recursos de terceros. Por cada sol invertido en activos, cuánto está financiado por terceros y qué garantía está presentando la empresa a los acreedores.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Total Activo}}$$

✓ **Ratios de Rentabilidad**

Miden la capacidad de que la empresa puedan generar utilidades, este indicador de rentabilidad mide el logro de los resultados propuestos. Nos indica si se hicieron las cosas que se debían hacer, los aspectos correctos del proceso. Los indicadores de rentabilidad se enfocan en el qué se debe hacer, por tal motivo, en el establecimiento de un indicador de rentabilidad es fundamental conocer y definir operacionalmente los requerimientos del cliente del proceso para comparar lo que entrega el proceso contra lo que él espera.

○ **Rentabilidad Bruta**

Por cada sol vendido, cuánto se genera para cubrir los gastos operacionales y no operacionales.

$$\text{Rentabilidad Bruta} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

○ **Rentabilidad Neta**

Es la relación que existe de las utilidades después de ingresos y egresos no operacionales e impuestos, que pueden contribuir o restar capacidad para producir rentabilidad sobre las ventas.

$$\text{Rentabilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

- **Rentabilidad de los Activos (ROIC)**

Mide la rentabilidad de los activos de una empresa, estableciendo para ello una relación entre los beneficios netos y los activos totales de la sociedad.

$$\text{ROIC} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Activo}}$$

- **Rentabilidad del Patrimonio**

Refleja el rendimiento tanto de los aportes como del superávit acumulado, el cual debe compararse con la tasa de oportunidad que cada accionista tiene para evaluar sus inversiones.

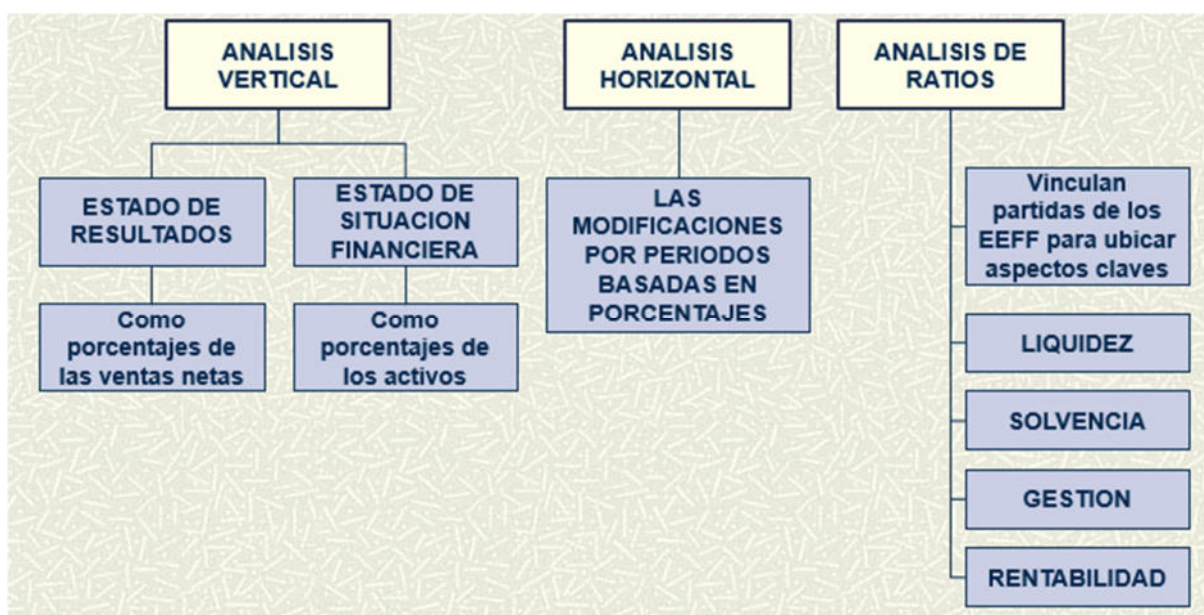
$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Patrimonio}}$$

- **Utilidad por acción (UPA)**

Es otra medida para conocer la eficacia de la administración y entregar a los asociados, herramientas para sus decisiones de aumentar la participación o realizarla.

$$\text{UPA} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Nº de Acciones}}$$

Figura N.º 03: Resumen de Métodos de Análisis de Estados Financieros



Fuente: Elaboración Propia

2.2.2. Proyección de Estados Financieros

Antes de proyectar los estados financieros existen algunas premisas importantes como entender el negocio, evaluar escenarios (pesimista, normal y optimista), validar tendencias con la Gerencia General, verificar la capacidad máxima de producción, contratos comerciales pendiente por ejecutarse, así mismo penalidades y la tasa de inflación estimada según el Banco Central de Reserva del Perú. Existen fuentes internas y externas, las fuentes internas son las conocidas o expectativas que los socios esperan, las fuentes externas es la data que puede adquirirse en la Superintendencia de mercados y valores, así como suscripciones que ofrecen data histórica para las proyecciones financieras. Para la proyección de los Estados Financieros se le hace más fácil a los contadores porque conocen la ecuación contable, el principio de devengado y el amarre de los Estados Financieros.

Es importante mencionar que tomaremos en cuenta el principio de KISS (¡Keep It Simple, Stupid!) Establece que la mayoría de sistemas funcionan mejor si se mantienen simples que si se hacen complejos; por ello, la simplicidad debe ser mantenida como un objetivo clave del diseño, y cualquier complejidad accidental debe ser evitada.

El punto de partida para proyectar los estados financieros es el Estado de Resultado, comienza con una tendencia de ventas o un pronóstico de ventas, en el caso presentado usaremos el método del porcentaje, luego se estiman los costos y gastos según la relación entre las ventas, este método lo usaremos solo hasta el resultado del margen operativo. La depreciación, los gastos financieros y el impuesto a la renta tiene otra forma de proyectarse. Para la depreciación se debe determinar el importe del Capex o la relación del gasto entre el total del activo fijo, los gastos financieros son conocidos al corte del periodo y el impuesto a la renta se proyecta considerando las adiciones y deducciones.

Para la proyección del Estado de Situación Financiera, usaremos el método T-ACCOUNTING FORECAST METHOD, el método comienza con los saldos del año inmediato anterior, posterior a ello con el ratio promedio calculado determinaremos el saldo final del periodo proyectado.

Usaremos los datos históricos de los tres últimos periodos, según el siguiente detalle:

- ✓ Costo de financiamientos, corto y largo plazo
- ✓ Capital de trabajo:
 - Rotación de cuentas por cobrar
 - Rotación de existencias
 - Rotación de cuentas por pagar
- ✓ Tasa del Impuesto a la renta

- ✓ Depreciación
- ✓ Porcentaje del Costo de venta
- ✓ Porcentaje de gastos administrativos y ventas
- ✓ Capex
- ✓ Inflación según la estimación del Banco Central de Reserva del Perú.
- ✓ Y otros que se encuentren relacionadas al negocio

2.2.3. Valoración De Empresas

Valorar una empresa con independencia del método de valoración elegido, es un proceso en el que se cuantifican los elementos actuales que constituyen el patrimonio de la empresa, la posición competitiva que ostenta dentro de su sector y las expectativas de generación de riqueza que sean susceptibles de ser estimadas. Mediante este análisis se determinarán los elementos creadores de valor y se podrá concretar un rango de valor que será una opinión fundamentada de lo que puede valer la empresa en cuestión.

2.2.3.1 Valoración De Empresas Mediante El Método De Flujos Descontados.

El método descuentos de flujos de caja, conocido habitualmente por sus siglas DCF de su denominación en inglés **Discount Cash Flow**, es un método conocido y aplicado en valoración de empresas para todo tipo de activo y bienes que generan renta. Al tratarse de una metodología de valuación aceptada, el análisis implica una proyección de una serie de flujos de caja periódicos que generará una empresa, a esta serie de flujos de caja proyectados se le aplica una tasa de descuento apropiada basada en el mercado y así lo consigue un indicador del valor actual del flujo de ingresos asociados a una empresa. Las aplicaciones del análisis del DCF más comunes son la

Tasa Interna de Retorno (TIR) y el Valor Actual Neto (VAN). Después de esta explicación podemos precisar que el valor de una empresa es igual al Valor Actual Neto de los flujos de caja libres que una empresa pueda generar en un futuro. La fórmula general del cálculo es:

Figura N.º 04: Formula Descuento de Flujos

$$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+K)^i} + \frac{VR}{(1+K)^{n+1}} \quad (1)$$

Fuente: Aznar (2016)

Siendo:

- FC: Flujos de Caja
- i: Periodo de tiempo en que se produce los flujos de caja
- n: N° de periodos de tiempo que se espera que generen los flujos de caja
- K: Coste medio ponderado del capital
- VR: Valor Residual

Figura N.º 05: Enfoque de Valorización de Empresa



Fuente: Deutz (2018)

2.3. DEFINICIÓN DE TÉRMINOS BÁSICOS

2.3.1 Capex

La inversión que realizan las compañías en Capex podemos encontrarla directamente en el estado de flujos de efectivo. Más concretamente en el flujo de efectivo de las actividades de inversión. Sin embargo, existe una fórmula muy sencilla para poder calcularlo usando sólo la cuenta de resultados y el balance.

El CAPEX es un acrónimo de capital expenditure, una expresión de origen inglés que se traduce como gasto en bienes de capital o de inmovilizado fijo para comprar, mantener o mejorar los activos no corrientes de la compañía del tipo fábricas, maquinaria, vehículos, patentes, etc.

La importancia del concepto del CAPEX es un indicador de la actividad presente y futura de una empresa, pues permite conocer si la firma está invirtiendo para expandirse o solo para mantenerse.

Fórmula Capex:

El cálculo del CAPEX se realiza en base a la información proporcionada en el Estado de Situación Financiera y el gasto por depreciación y amortización del periodo.

$$\text{Capex} = (\text{Activo Fijo Neto Año X}) - (\text{Activo Fijo Neto Año x-1}) + (\text{Depreciación Año X})$$

2.3.2 Capital de Trabajo

El capital de trabajo nos indica la liquidez relativa de una empresa, esto sirve para cumplir con el pago oportuno de las deudas u obligaciones contraídas, asegurando el crédito de la compañía.

Otra definición más básica de capital de trabajo se considera como aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar. En este sentido el capital de trabajo es lo que comúnmente conocemos como activo corriente. (Efectivo, inversiones a corto plazo, cuentas por cobrar e inventarios).

La empresa para poder operar requiere de recursos para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos, etc. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo.

Para determinar el capital de trabajo de una forma más objetiva, se debe restar de los activos corrientes, los pasivos corrientes. De esta forma obtenemos lo que se llama el capital de trabajo neto contable. Esto supone determinar con cuántos recursos cuenta la empresa para operar si se pagan todos los pasivos a corto plazo.

El cálculo del capital de trabajo se realiza en base a la información proporcionada en el Estado de Situación Financiera:

Capital de Trabajo
(+) Activo Corriente
(-) Pasivo Corriente
Capital de Trabajo

2.3.3 Ebitda

Es uno de los indicadores más importantes a la hora de realizar el análisis fundamental de una empresa, ya que mide los beneficios de las empresas, antes de los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Es decir, se entiende como el beneficio mutuo de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.

Su nombre proviene de las siglas en el inglés "Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización" (**E**arning **b**efore **i**nterest, **t**axes, **d**epreciation and **a**mortization).

El ebitda puede usarse como un indicador de rentabilidad del negocio, al permitir obtener utilidad o pérdida de la empresa, siendo un indicador fiel ya que deja afuera aspectos financieros y tributarios, de gastos contables que no generan flujo de efectivo, podría utilizarse para poder comparar resultados de empresas en un determinado periodo.

Para calcular el Ebitda se utiliza la información proporcionada por el estado de resultado bajo la siguiente formula:

Ebitda
(+) Utilidad Operativa
(+) Depreciación y Amortización
(=) Ebitda

Su uso es para periodos anuales, no es una medida de flujo de efectivo. Se considera solamente los ingresos generados por el negocio (operativamente) sin considerar todos los gastos que no resulten salida de efectivo. Es así una aproximación del flujo de caja que genera la empresa luego de cubrir sus obligaciones operativas.

Pudiendo utilizarse el saldo para el pago de dividendos, o para amortizar deudas, o para evaluar una operación puntual de inversión que genere una deuda adicional.

Debemos tener en cuenta que el EBITDA no refleja el flujo de caja de la actividad, a razón de que no se incluye la variación del capital de trabajo o de las inversiones de activo fijo. Al tomar el EBITDA como flujo de caja es un error, si se considera como el flujo total de caja se podrían tomar decisiones equivocadas al no significar el real potencial valor de la empresa.

El EBITDA no puede ser utilizado para medir la liquidez generada por la empresa, ya que, aunque las depreciaciones y amortizaciones, no tiene en cuenta otros flujos de tesorería como pagos de obligaciones financieras o las compras o ventas que aún no se han hecho efectivo.

2.3.4 Flujo de Caja Libre (Free Cash Flow)

Hace referencia a los fondos generados, después de impuestos, que la empresa tiene a su disposición para remunerar acreedores y accionistas.

Es una medida de desempeño financiero calculado como el flujo de caja operativo menos los gastos de capital. El flujo de caja libre representa el dinero que una empresa es capaz de generar después de invertir el dinero necesario para mantener o ampliar su base de activos. Independientemente de su estructura de financiamiento. El flujo de caja libre es importante, ya que permite a una empresa aprovechar las oportunidades que mejoran el valor del accionista y está asociado directamente con el valor de la empresa.

En resumen, el flujo de caja libre es lo que la empresa produce para sus accionistas y por lo tanto al incrementar el flujo, también se aumenta el valor de la compañía.

Flujo de Caja Libre

Se usa para dos propósitos:

- Valorar una empresa
- Estudiar la estructura de financiamiento

Flujo de Caja Libre	
(+)	Utilidad Operativa (EBIT) Impuesto a la Renta (Tax)
(=)	No Pat
(+)	Depreciación y Amortización
(=)	Ebitda
(+/-)	Variación de Capital de Trabajo
(+/-)	Inversión en Capex
(=)	Flujo de caja libre

Fuente: Elaboración propia

2.3.5 Valor Actual Neto

Es un indicador financiero que sirve para determinar la viabilidad de un proyecto. Si tras medir los flujos de los futuros ingresos y egresos y descontar la inversión inicial queda alguna ganancia, el proyecto es viable.

El VAN sirve para generar dos tipos de decisiones: en primer lugar, determinar si la inversión es rentable, y en segundo lugar, ver qué inversión es mejor que otra en términos absolutos. Los criterios de decisión van a ser los siguientes:

- **VAN > 0** : El valor actualizado de los cobros y pagos futuros de la inversión, a la tasa de descuento elegida generará beneficios.
- **VAN = 0** : El proyecto de inversión no generará ni beneficios ni pérdidas, siendo su realización, en principio, indiferente.
- **VAN < 0** : El proyecto de inversión generará pérdidas, por lo que deberá ser rechazado.

2.3.6 Valor de dinero en el Tiempo

El dinero es un activo que cuesta a medida que pasa el tiempo, sin importar que sea de noche o de día, sábado o domingo o festivo, enero o diciembre, etc. El concepto de valor de dinero en el tiempo indica que una unidad de dinero hoy vale más que una unidad en el futuro. Esto ocurre porque el dinero de hoy puede ser invertido, ganar intereses y aumentar en valor nominal. El interés es el costo pagado por el uso del dinero por un periodo de tiempo determinado y expresado en un índice porcentual.

¿Un sol vale siempre un sol? Puede parecer una pregunta tonta, pero ¿un dólar no siempre vale un sol. A veces vale más, a veces menos. ¿Cómo puede ser? El valor del sol cambia drásticamente, dependiendo de cuando lo obtienes y lo que haces con él. Así es que el tiempo es una variable crítica en el valor exacto del sol. El valor temporal del dinero se refiere a la relación entre tiempo, dinero, y tasa de interés.

2.3.7 WACC (Costo Promedio Ponderado de Capital)

El WACC es el **Weighted Average Cost of Capital**, por sus siglas en inglés, o coste medio ponderado del capital, y es utilizado como tasa de descuento para valorar empresas o proyectos de inversión mediante el método del descuento de flujos de caja esperados. Por su sencillez de cálculo e interpretación es una forma de valoración que se recomienda para todo tipo de empresas, pequeñas, medianas o grandes.

El cálculo del WACC tiene en cuenta tanto el nivel de **fondos propios de la empresa** y su coste, como el nivel de endeudamiento y su coste financiero, así como la tasa impositiva que debe afrontar la empresa. Por tanto, tiene en cuenta todas las fuentes de recursos de la empresa, ya sean propias o ajenas.

El WACC, es el costo de las fuentes de capital, que se utilizaron en financiar los activos estructurales (permanentes o de largo plazo) de la firma. Entendiéndose estas fuentes en su forma más amplia posible, esto es como deuda y patrimonio (equity).

Por lo anterior, es fácil de comprender que la generación de valor de los activos está estrechamente ligada al WACC, pues, la riqueza del accionista, la misma que está atada al valor de los activos, se incrementa sí y sólo sí la rentabilidad que arroja esta, es superior a lo que costaron los recursos que se utilizaron para financiarla, es decir, si excede el WACC. En pocas palabras, este es la valla de rentabilidad que la firma debe superar para crear valor para los accionistas.

CAPÍTULO III

HIPÓTESIS Y VARIABLES

3.1 HIPÓTESIS Y/O SUPUESTOS BÁSICOS

Las hipótesis son consideradas las guías para el estudio, el punto de enlace entre la teoría y la observación. Su importancia radica en que dan rumbo a la investigación al sugerir los pasos y procedimientos que deben darse en la búsqueda del conocimiento.

3.1.1 Hipótesis General

- ✓ ¿El análisis de los estados financieros repercute favorablemente en la valoración de empresas a través del método de flujos descontados de METAX SAC Periodo 2017?

3.1.2 Hipótesis Específicas

- ✓ ¿La proyección de los Estados Financieros repercute favorablemente en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?
- ✓ ¿La Proyección del flujo de caja libre repercute favorablemente en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?

3.2 IDENTIFICACION DE VARIABLES O UNIDADES DE ANALISIS

Se han identificado las siguientes variables, con sus respectivas dimensiones e indicadores, para comprobar que las hipótesis planteadas son ciertas:

3.2.1 Variable Independiente

Tabla N.º 01. Operacionalización de Variable Independiente

VARIABLE INDEPENDIENTE	DIMENSIONES	INDICADORES
<p style="text-align: center;">X: ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS</p>	<p>X1: Estado de Situación Financiera (ESF)</p>	Ratios de Liquidez
		Ratios de Gestión
		Ratios de Endeudamiento
	<p>X2: Estado de Resultado (EERR)</p>	Ratios de Rentabilidad
		Ebitda
		Análisis Horizontal
	<p>X3: Estado de Flujo de Efectivo (EFE)</p>	Actividades de Operación
		Actividades de Inversión
		Actividades de Financiamiento

3.2.3 Variable Dependiente

Tabla N.º 02. Operacionalización de Variable Dependiente

VARIABLE DEPENDIENTE	DIMENSIONES	INDICADORES
Y: VALORACION DE EMPRESAS	Y1: Proyección de Estados Financieros	Estado de Situación Financiera
		Estado de Resultado
		Ratios Supuestos
	Y2: Proyección de Flujo de Caja Libre	Inversiones
		Costo de Capital de Trabajo
		Beneficio Neto
	Y3: Aplicación	Valor Actual Neto (VAN)
		Valor de la Empresa

3.3 MATRIZ LÓGICA DE CONSISTENCIA

ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS Y SU IMPACTO EN LA VALORACION DE EMPRESAS A TRAVES DEL METODO DE FLUJOS DESCONTADOS CASO: METAX SAC PERIODO 2017					
PROBLEMA GENERAL	OBJETIVO GENERAL	HIPÓTESIS GENERAL	VARIABLE INDEPENDIENTE	DIMENSIONES	INDICADORES
¿De qué manera el análisis de los estados financieros impactan en la valoración de empresas a través del método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?	Determinar de qué manera el análisis de los estados financieros impactan en la valoración de empresas a través del método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017	El análisis de los estados financieros repercute favorablemente en la valoración de empresas a través del método de flujos descontados de METAX SAC Periodo 2017	X: ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS	X1: Estado de Situación Financiera (ESF)	Ratios de Liquidez
					Ratios de Gestion
					Ratios de Endeudamiento
				X2: Estado de Resultado (EERR)	Ratios de Rentabilidad
					Ebitda
					Análisis Horizontal
				X3: Estado de Flujo de Efectivo (EFE)	Actividades de Operación
					Actividades de Inversion
					Actividades de Financiamiento

PROBLEMAS ESPECÍFICOS	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	HIPÓTESIS ESPECÍFICA	VARIABLE DEPENDIENTE	DIMENSIONES	INDICADORES
a) ¿La proyección de los estados financieros impactan en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?	a) Determinar de qué manera la proyección de los estados financieros impactan en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017	a) La proyección de los Estados Financieros repercute favorablemente en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?	Y: VALORACION DE EMPRESAS	Y1: Proyección de Estados Financieros	Estado de Situación Financiera
					Estado de Resultado
					Ratios Supuestos
				Y2: Proyección de Flujo de Caja Libre	Inversiones
					Costo de Capital de Trabajo
					Beneficio Neto
Y3: Aplicación	Valor Actual Neto (VAN)				
	Valor de la Empresa				
b) La proyección del flujo de caja libre impactan en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?	b) Determinar si la proyección del flujo de caja libre impactan en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?	b) La Proyección del flujo de caja libre repercute favorablemente en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?			

CAPÍTULO IV

MÉTODO

4.1 TIPO Y MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

De acuerdo con la naturaleza de estudio que se ha planteado, reúne las condiciones metodológicas suficientes para ser considerada una “investigación aplicada”, no experimental.

Los métodos de investigación son procedimientos que se deben seguir de una manera lógica para llegar al conocimiento. Para llegar a ello los métodos pueden ser de observación, inductivos, deductivos, de análisis o de síntesis. A continuación, se describen los métodos utilizados para la investigación son Descriptivo y Explicativo.

4.1.1 Método Descriptivo

Es la que se utiliza, tal como el nombre lo dice, para describir la realidad de situaciones, eventos, personas, grupos o comunidades que se estén abordando y que se pretenda analizar. En este tipo de investigación la cuestión no va mucho más allá del nivel descriptivo; ya que consiste en plantear lo más relevante de un hecho o situación concreta.

4.1.2 Método Explicativo

Busca establecer las causas en distintos tipos de estudio, estableciendo conclusiones y explicaciones para enriquecer o esclarecer las teorías, confirmando o no la tesis inicial.

4.2 DISEÑO ESPECIFICO DE INVESTIGACIÓN

El presente trabajo es una investigación no experimental, cuyo diseño metodológico es el transaccional correlacional.

4.3 POBLACION, MUESTRA O PARTICIPANTES DE LA INVESTIGACION

4.3.1 Población de la Investigación

Empresas dedicadas a la fabricación y comercialización de Equipos y Mobiliarios médicos, ubicado en la Ciudad de Lima, Distrito de Surco, personas colaboradoras de todas las áreas de administración, contabilidad, finanzas, tesorería, la gerencia y directivos.

4.3.2 Muestra de la Investigación

Para la determinación de la muestra, se utilizó el muestreo no probabilístico por conveniencia, donde los elementos han sido seleccionados, dada la accesibilidad y proximidad para el investigador, es decir se constituyó por el conjunto de las empresas del mismo rubro en la fabricación y comercialización de Equipos y mobiliarios medico relacionados con la empresa METAX S.AC del periodo 2017

$$n = \frac{Z^2 PQN}{\epsilon^2 [N-1] + Z^2 PQ}$$

Donde:

Z: Valor asociado al nivel de confianza ubicado en la tabla normal la confianza en todo trabajo de investigación tiene el siguiente rango $90\% \leq \text{confianza} \leq 99\%$, para uno de confianza del 90%, le corresponde el valor de $Z = 1.64$

P: Proporción de profesionales en administración, contabilidad, finanzas y tesorería que trabajan en las empresas en el distrito de surco. ($P = 0.7$).

Q: Proporción de profesionales en finanzas, del distrito de surco ($Q = 0.3$).

ε : Es el margen de error existente en todo trabajo de investigación, principalmente en los trabajos de encuesta su rango de variación es $1\% \leq \text{confianza} \leq 10\%$, para el caso del presente trabajo el rango es $\varepsilon = 0.07$

N: Población que consta de profesionales que trabajan en las empresas ubicadas en el distrito de surco.

n: Tamaño óptimo de muestra.

Reemplazando valores tenemos:

$$n = \frac{(1.64)^2 (0.7) (0.3) (62)}{(0.07)^2 (62-1) + (1.64)^2 (0.7) (0.3)}$$

$$n = 35.018592 / (0.2989 + 0.5648)$$

$$n = 35.018592 / 0.8637$$

$$n = 40$$

Dicho valor representa el tamaño de muestra ideal, para efectuar las encuestas a los profesionales y especialistas en el tema de investigación.

Con dicho valor se calcula el factor de distribución muestral (fdm).

$$Fdm = n/N = 40/62$$

$$Fdm = 0.64$$

4.4. INSTRUMENTO DE RECOGIDA DE DATOS

Como instrumento se construyó un cuestionario de 34 preguntas, los primeros 18 preguntas que miden la primera variable análisis de estados financieros, y 16 preguntas miden la segunda variable de valoración de empresas

4.5. TÉCNICAS DE PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE DATOS

4.5.1 Técnica: Encuesta

La técnica usada en la presente investigación es la encuesta, ya que se requiere información de los encuestados sobre su opinión o valoración del tema a investigar.

4.5.2 Instrumentos de Recolección de Datos

En la presente investigación se utilizaron los siguientes instrumentos:

- Estado de Situación Financiera
- Estado de Resultado

4.6 PROCEDIMIENTO DE EJECUCIÓN DE ESTUDIO

La técnica de investigación que se aplicará es el análisis vertical y el cálculo de los ratios financieros del Estado de Situación Financiera y del Estado de Resultado, posteriormente se realizará la proyección de ambos estados financieros, y con los datos obtenidos se realizará el cálculo del flujo de caja libre, con esta herramienta de análisis se desarrollará el caso práctico de la presente investigación.

Se realizó la recolección de datos de la siguiente manera:

- ✓ Análisis vertical de los estados financieros,
- ✓ Cálculo de ratios financieros

Gráficos estadísticos

Se han derivado de los resultados obtenidos mediante las encuestas realizadas a los trabajadores del área administración, contabilidad, tesorería y finanzas expresados visualmente mediante valores numéricos que aparecen en las tablas estadísticas. Su objetivo ha sido permitir una comprensión global, rápida y directa de la información que aparece en cifras. Todos los tipos de gráficos se han realizado mediante el software informático, en este caso Excel, siendo los gráficos utilizados los circulares. Se mostrarán los datos obtenidos de manera gráfica para hacer más didáctica su exposición.

Recolección bibliográfica:

Se obtuvo datos e información de libros, revistas, normas, publicaciones, páginas de internet para concretar información necesaria para los antecedentes y marco teórico de la presente investigación.

Encuesta:

Se recopiló información importante a través del cuestionario con preguntas cerradas, realizado a la muestra, la cual se vincula directamente a la contabilidad de la empresa METAX SAC, para realizar el contraste de los resultados obtenidos con la hipótesis planteada, y nos ha permitido recopilar información cualitativa o cuantitativa mediante preguntas cerradas.

Análisis de caso:

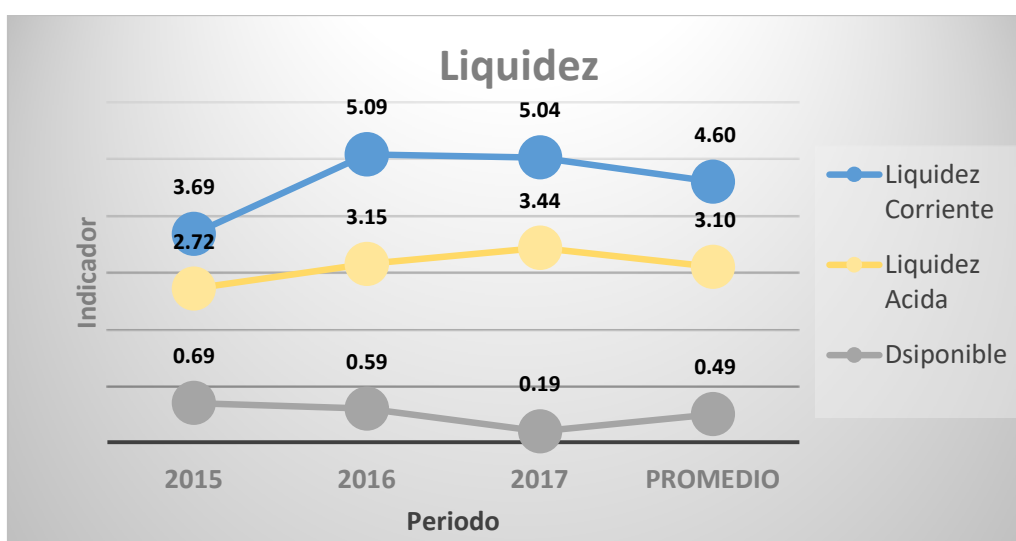
Se analizó los estados financieros y su impacto en la valoración de empresas mediante el método de flujos de caja descontado de la empresa METAX SAC del periodo 2017 para comprobar cuantitativamente los resultados con la hipótesis.

4.6.1 Ratios Financieros:

Liquidez Corriente:

Nos indica que la empresa METAX SAC en el último periodo 2017 presenta un indicador de liquidez corriente de 5.04. Es decir que, por cada sol de deuda, la empresa tiene S/5.04 para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. La liquidez ácida disminuye a S/3.44 a razón de que no recurre a sus inventarios para hacer frente a sus obligaciones inmediatas. Según se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 01 Liquidez

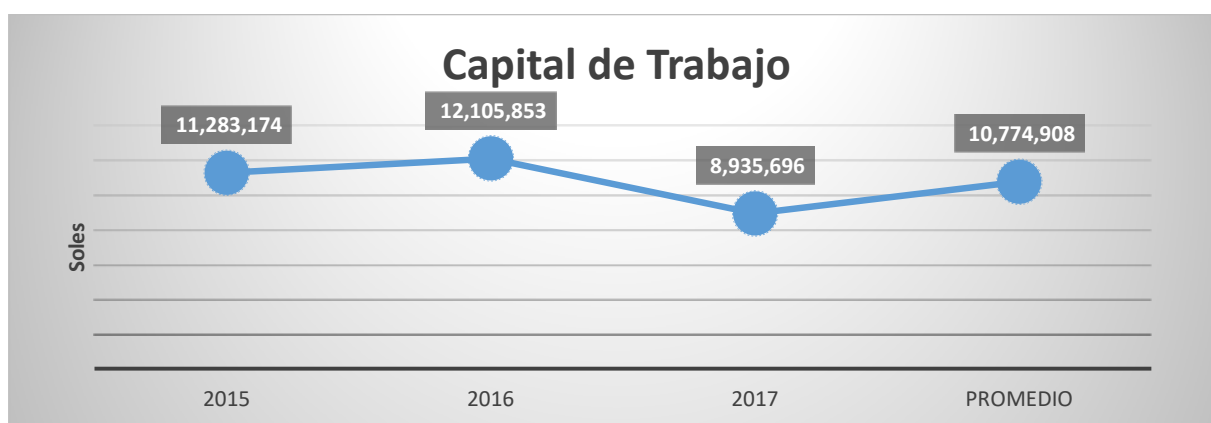


Fuente: Elaboración Propia

Capital de Trabajo:

Nos indica que la empresa METAX SAC en el periodo 2017 tiene un capital de trabajo S/8,935,696. Es decir, la empresa cuenta S/ S/8,935,696 como recurso de inversión para seguir operando en el caso que se paguen todos los pasivos a corto plazo. También se le denomina fondo de maniobra para posibles contingencias en corto plazo. El cálculo realizado es: (Activo Corriente – Pasivo Corriente = CT). Después de haber realizado el cálculo el resultado se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico N° 02 Capital de Trabajo



Fuente: Elaboración Propia

VARIACION DEL CAPITAL DE TRABAJO			
DETALLE	2015	2016	2017
(+) Activo Corriente	17,457,440	18,849,618	24,765,178
(-) Pasivo Corriente	-6,174,266	-6,743,765	-15,829,482
CAPITAL DE TRABAJO	11,283,174	12,105,853	8,935,696
Variación en Capital de Trabajo	822,679	-3,170,157	965,932

Ratios de Gestión:

Rotación de Cuentas por Cobrar (comerciales)

El indicador calculado para el periodo 2017 es 1.91 Veces. Es decir que nuestras cuentas por cobrar comerciales se convierten en efectivo cada 188 días.

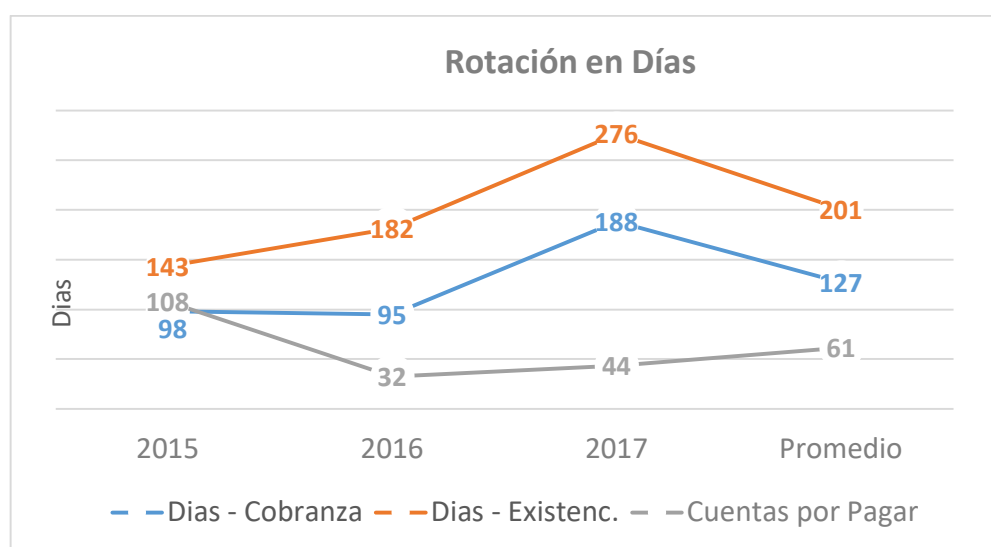
Rotación de Cuentas por Pagar (comerciales)

El indicador calculado para el periodo 2017 es 8.26 Veces. Es decir que la empresa en promedio ha pagado a los proveedores cada 44 días.

Rotación de Existencias

El indicador calculado para el periodo 2017 es 1.30 Veces. Es decir que nuestras existencias se convierten en cuentas por cobrar o en efectivo cada 276 días.

Gráfico N° 03 Ratios de Gestión (Rotación en Días)



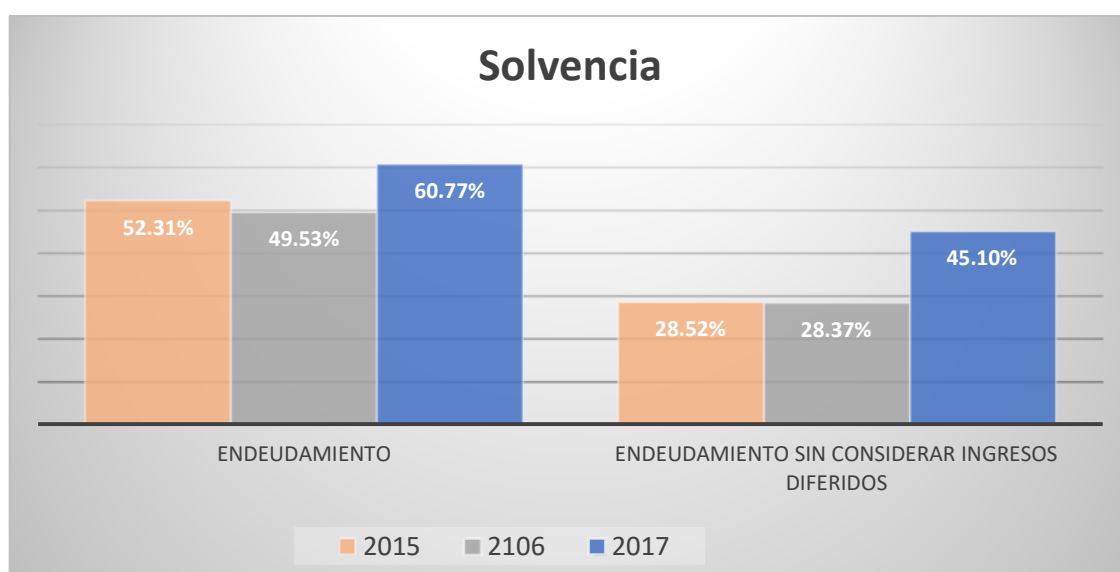
Fuente: Elaboración Propia

Ratios de Solvencia

Este ratio nos indica con qué recursos se están financiando los activos, para el caso de la empresa METAX SAC, en el periodo 2017 el endeudamiento representa el **60.77%**. Lo que se demuestra que los activos están mayormente financiados por recursos ajenos (pasivos). Se deduce que los Recursos propios (patrimonio) representa el **39.23%**. Se concluye que en el periodo 2017 la empresa se está financiando más por recursos externos.

Endeudamiento	2015	2016	2017	Promedio
Razón de Endeudamiento	52.31%	49.53%	60.77%	50.92%
Endeudamiento Sin Anticipos de Clientes	28.52%	28.37%	45.10%	28.45%

Gráfico N° 05 Ratio de Solvencia



Fuente: Elaboración Propia

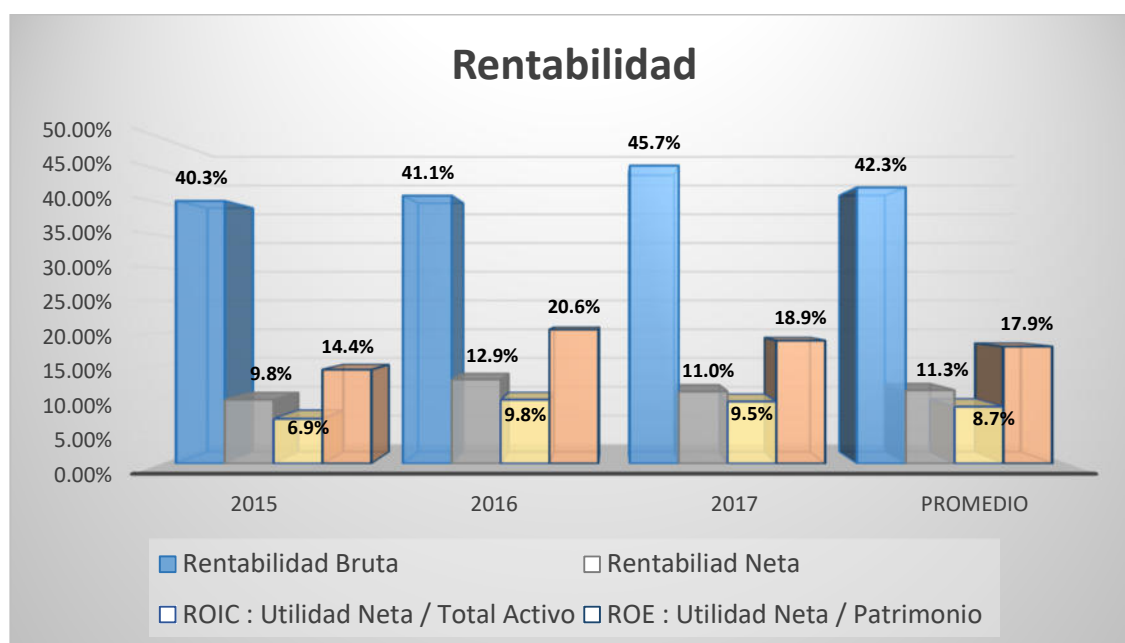
Ratios de Rentabilidad:

Los ratios de rentabilidad de la empresa METAX SAC, indica que para el periodo 2017 ha obtenido una rentabilidad bruta de 45.69% y una rentabilidad neta de 11.05%. Es decir que por cada sol vendido se ha obtenido una ganancia de S/ 0.45 y S/0.11 respectivamente.

Para el caso del ROIC el indicador muestra para el periodo 2017 una rentabilidad de 9.52%, es decir que, por cada sol vendido, los activos se han incrementado en S/9.52 y para el caso del ROE, se ha obtenido una rentabilidad de 17.94%, es decir que por cada sol vendido los accionistas han tenido un rendimiento de S/ 17.94.

Rentabilidad	2015	2016	2017	Promedio
Rentabilidad Bruta	40.26%	41.07%	45.69%	42.34%
Rentabilidad Neta	9.80%	12.92%	11.05%	11.26%
ROIC: Utilidad Neta / Total Activo	6.87%	9.80%	9.52%	8.73%
ROE: Utilidad Neta / Patrimonio	14.41%	20.55%	18.86%	17.94%

Gráfico N° 06 Ratio de Solvencia



Fuente: Elaboración Propia

Capex

El indicador del Capex, nos muestra para cada periodo cuanto se ha invertido en propiedad planta y equipo para seguir operando o mantenerse en marcha. Para la empresa METAX SAC en el periodo 2017 se ha invertido en activo fijo S/742,665, sin embargo, realizando la comparación con el periodo anterior 2016 en dicho periodo se realizó una inversión de S/2'152,203. Se concluye que para el periodo 2017 hay un decremento en las inversiones de Capex por S/ 1'409,539.

Tabla 04: Determinación del Capex

	2015	2016	2017
PPE - Costo	12,204,358	14,352,091	14,846,622
Depreciación Acum.	-3,105,405	-4,148,473	-5,082,244
Activo fijo neto inicial	8,410,354	9,098,953	10,203,618
CAPEX	1,503,704	2,152,203	742,665
Depreciación	-815,105	-1,047,538	-1,181,905
Activo fijo neto final	9,098,953	10,203,618	9,764,378

CAPITULO V

RESULTADOS Y DISCUSION

5.1 DATOS CUANTITATIVOS

Se visitó a 6 empresas del mismo rubro, en el distrito de surco, se entregó las encuestas a los trabajadores del área de contabilidad, finanzas y administración y por último se encuestó a los directivos, accionistas, gerentes y ejecutivos de la empresa METAX SAC.

La encuesta consta de 32 preguntas que fueron procesadas en Word e impresas, también se presentó las encuestas mediante una aplicación del Google (Google documentos - Formularios) y la escala de Likert lo cual nos permite conocer el grado de conformidad del encuestado a través de las tablas de frecuencia y procesamiento de datos a través de la técnica del software SPSS.

Tabla N.º 05: Escala de Likert

Escala de Valoración

1	Totalmente en desacuerdo.
2	En desacuerdo.
3	Ni de acuerdo, ni en desacuerdo
4	De acuerdo.
5	Totalmente de acuerdo.

Fuente: Elaboración propia.

5.2 ANALISIS DE RESULTADOS

A continuación, a partir de los resultados obtenidos de las encuestas realizadas, se realizará un gráfico con su respectivo análisis descriptivo, empezando por los datos generales y luego por las preguntas elaboradas tanto para la variable independiente como para la variable dependiente.

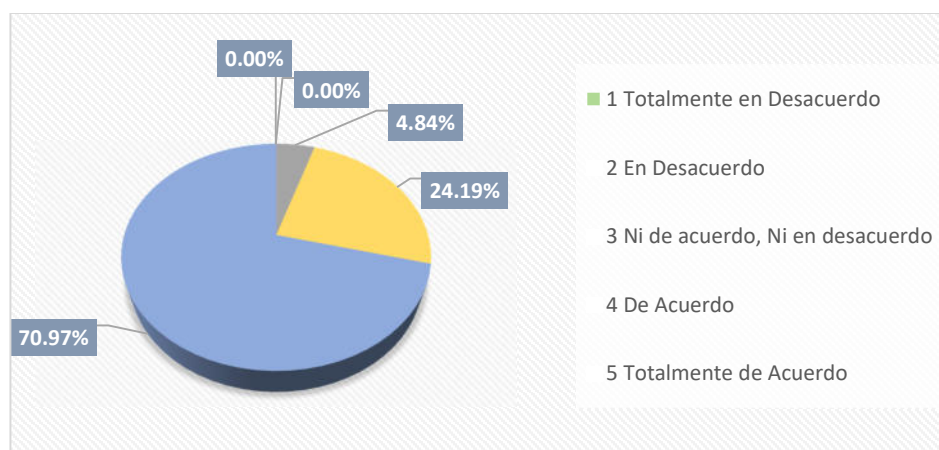
Pregunta N° 01: ¿Considera importante la capacidad de pago en el análisis de los Estados Financieros?

Tabla N° 06

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	3	4.84%
4		
De Acuerdo	15	24.19%
5		
Totalmente de Acuerdo	44	70.97%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 07. Pregunta 01



Fuente: Elaboración propia

Interpretación P01: De los 62 encuestados, el 70.97% contestaron que están totalmente de acuerdo que es importante analizar la capacidad de pago en los estados financieros. El 24.19% está de acuerdo y hay un 4.84%, es decir 3 encuestados que le es indiferente.

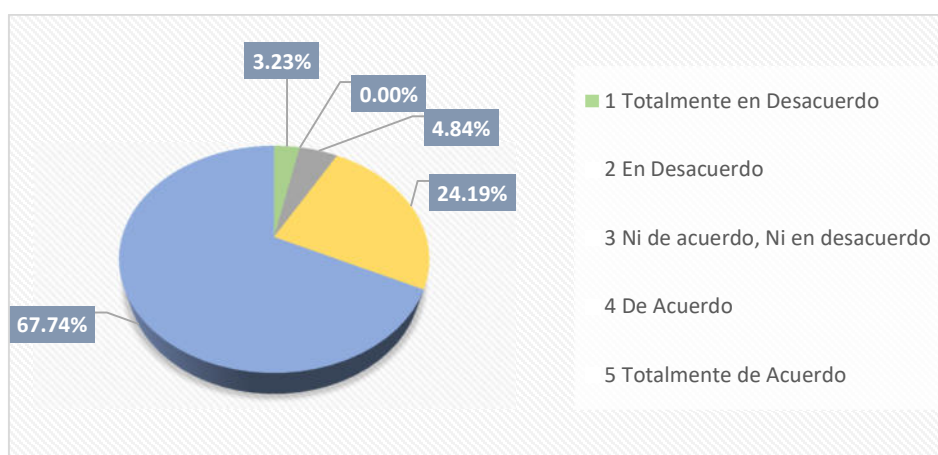
Pregunta N° 02: ¿Está de acuerdo en aplicar un presupuesto en tesorería para pronosticar los flujos futuros?

Tabla N.º 07

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	2	3.23%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	3	4.84%
4		
De Acuerdo	15	24.19%
5		
Totalmente de Acuerdo	42	67.74%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 08. Pregunta 02



Interpretación P02: De los 62 encuestados el 67.74% contestaron que están totalmente de acuerdo que es importante en aplicar un presupuesto en tesorería para pronosticar los flujos futuros, el 24.19% está de acuerdo, el 4.84% le es indiferente y 3.23% totalmente desacuerdo.

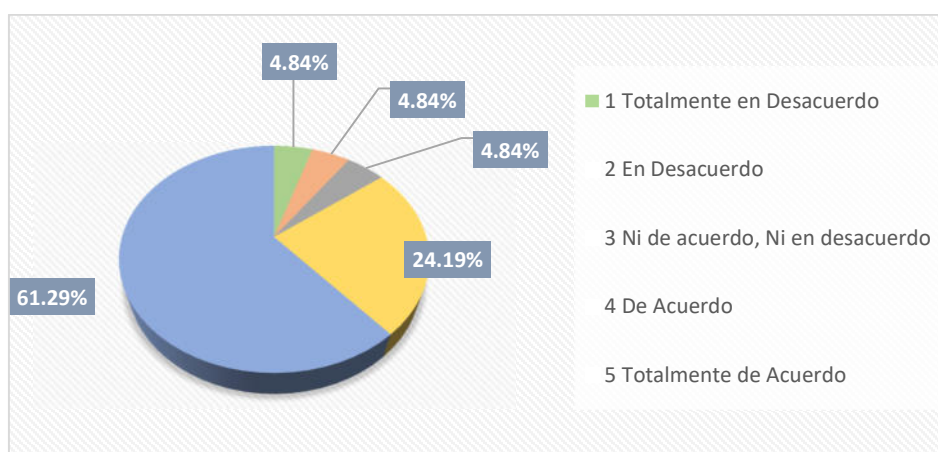
Pregunta N° 03: ¿Considera importante la generación de efectivo en base a las cobranzas de clientes?

Tabla N° 08

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	3	4.84%
2		
En Desacuerdo	3	4.84%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	3	4.84%
4		
De Acuerdo	15	24.19%
5		
Totalmente de Acuerdo	38	61.29%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 09. Pregunta 03



Interpretación P03: De los 62 encuestados el 61.29% contestaron que están totalmente de acuerdo que es importante que la generación de efectivo se realice en base a las cobranzas de clientes, el 24.19% está de acuerdo, el 4.84% le es indiferente, 4.84% en Desacuerdo y 4.84% totalmente desacuerdo.

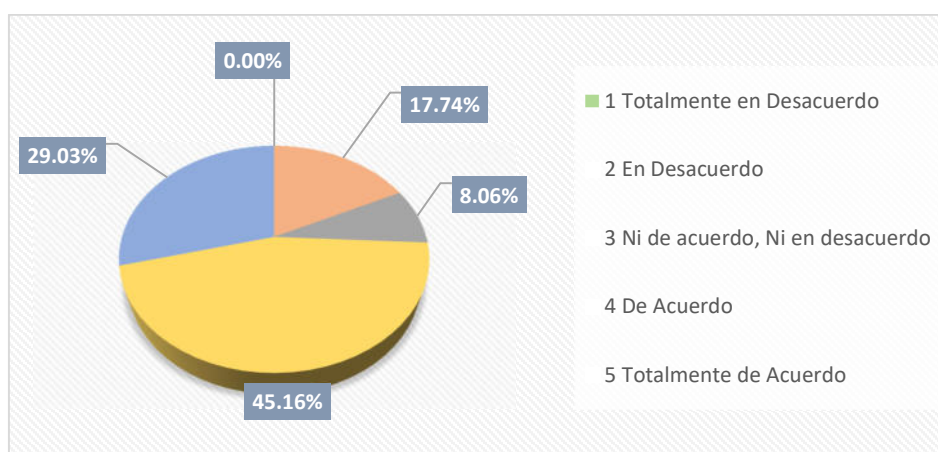
Pregunta N° 04: ¿Considera importante la generación de ventas en base al stock disponible?

Tabla N° 09

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	11	17.74%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	5	8.06%
4		
De Acuerdo	28	45.16%
5		
Totalmente de Acuerdo	18	29.03%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 10. Pregunta 04



Interpretación P04: De los 62 encuestados el 29.03% contestaron que están totalmente de acuerdo que es importante que la generación de ventas se realice en base al stock disponible, el 45.16% está de acuerdo, el 8.06% le es indiferente y 17.74% en Desacuerdo.

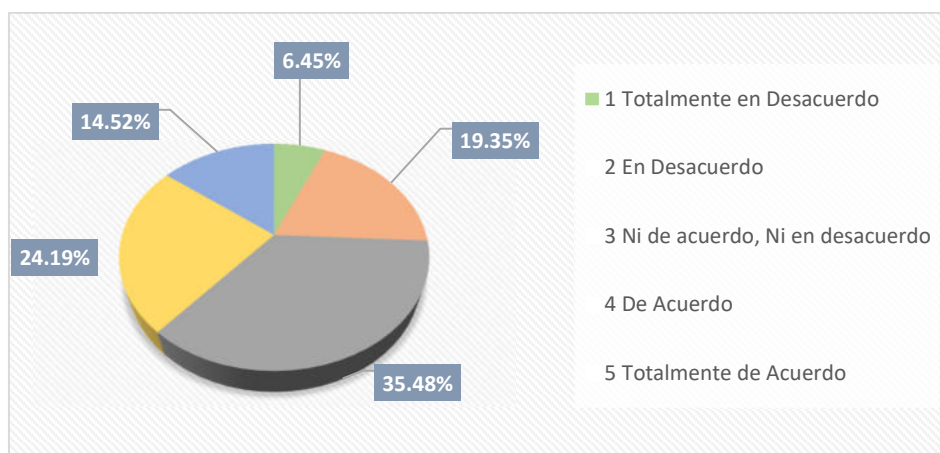
Pregunta N° 05: ¿Está de acuerdo que al aplicar el ratio de endeudamiento considerar los anticipos de clientes que corresponden a ventas diferidas?

Tabla N° 10

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	4	6.45%
2		
En Desacuerdo	12	19.35%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	22	35.48%
4		
De Acuerdo	15	24.19%
5		
Totalmente de Acuerdo	9	14.52%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 11. Pregunta 05



Interpretación P05: De los 62 en encuestados el 14.52% contestaron que están totalmente de acuerdo que al aplicar el ratio de endeudamiento considerar los anticipos de clientes que corresponden a ventas diferidas, el 24.19% está de acuerdo, el 35.48% le es indiferente, 19.35% en Desacuerdo y 6.45% totalmente desacuerdo.

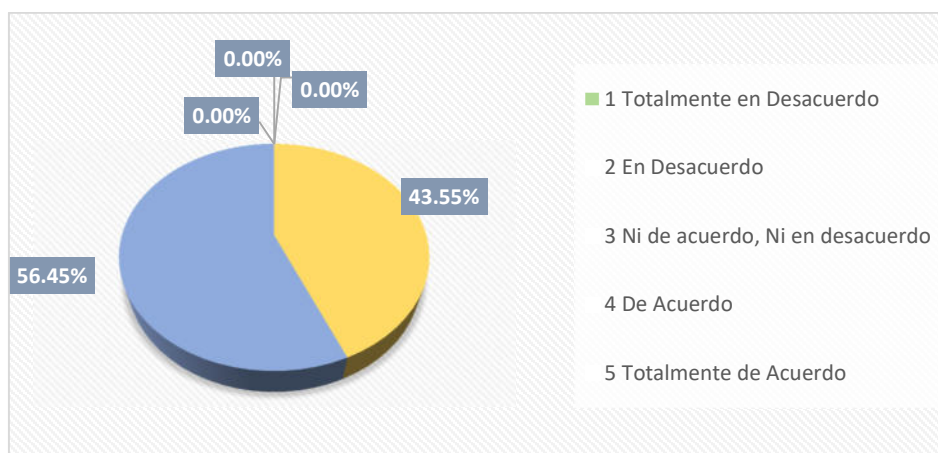
Pregunta N° 06: ¿Está de acuerdo en realizar la comparación porcentual previo a nuevos financiamientos, para medir el peso de la deuda versus el patrimonio?

Tabla N° 11

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	27	43.55%
5		
Totalmente de Acuerdo	35	56.45%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 12. Pregunta 06



Interpretación P06: De los 62 encuestados el 56.45% contestaron que están totalmente de acuerdo que deben realizar la comparación porcentual previo a nuevos financiamientos, para medir el peso de la deuda versus el patrimonio y el 43.55% está de acuerdo.

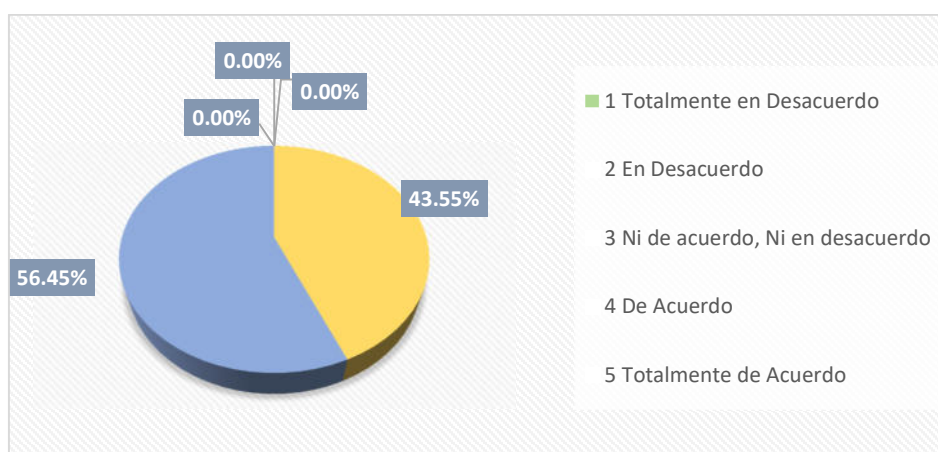
Pregunta N° 07: ¿Está de acuerdo en conocer la rentabilidad de los activos (ROA) y la rentabilidad del patrimonio (ROE)?

Tabla N° 12

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	27	43.55%
5		
Totalmente de Acuerdo	35	56.45%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 13. Pregunta 07



Interpretación P07: De los 62 en encuestados el 56.45% contestaron que están totalmente de acuerdo en conocer la rentabilidad de los activos (ROA) y la rentabilidad del patrimonio (ROE), el 43.55%.

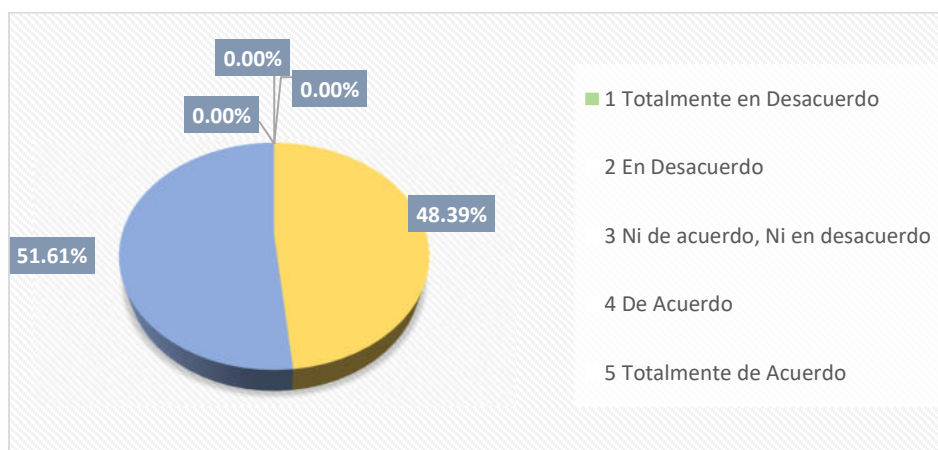
Pregunta N° 08: ¿Está de acuerdo en realizar el análisis porcentual en referencia a la utilidad generada y su impacto en los Estados Financieros?

Tabla N° 13

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	30	48.39%
5		
Totalmente de Acuerdo	32	51.61%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 14. Pregunta 08



Interpretación P08: De los 62 encuestados el 51.61% contestaron que están totalmente de acuerdo en realizar el análisis porcentual en referencia a la utilidad generada y su impacto en los Estados Financieros, el 48.39% está de acuerdo.

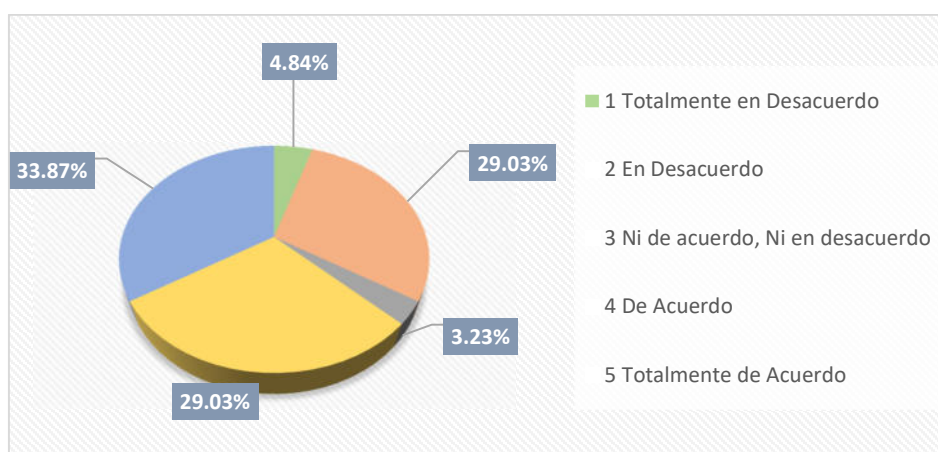
Pregunta N° 09: ¿Está de acuerdo en conocer el resultado económico sin considerar los gastos por depreciación y amortización que no generan flujo de efectivo?

Tabla N° 14

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	3	4.84%
2		
En Desacuerdo	18	29.03%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	2	3.23%
4		
De Acuerdo	18	29.03%
5		
Totalmente de Acuerdo	21	33.87%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 15. Pregunta 09



Interpretación P09: De los 62 encuestados el 33.87% contestaron que están totalmente de acuerdo en conocer el resultado económico sin considerar los gastos por depreciación y amortización que no generan flujo de efectivo, el 29.03% está de acuerdo, el 3.23% le es indiferente, 29.03% en Desacuerdo y 4.84% totalmente desacuerdo.

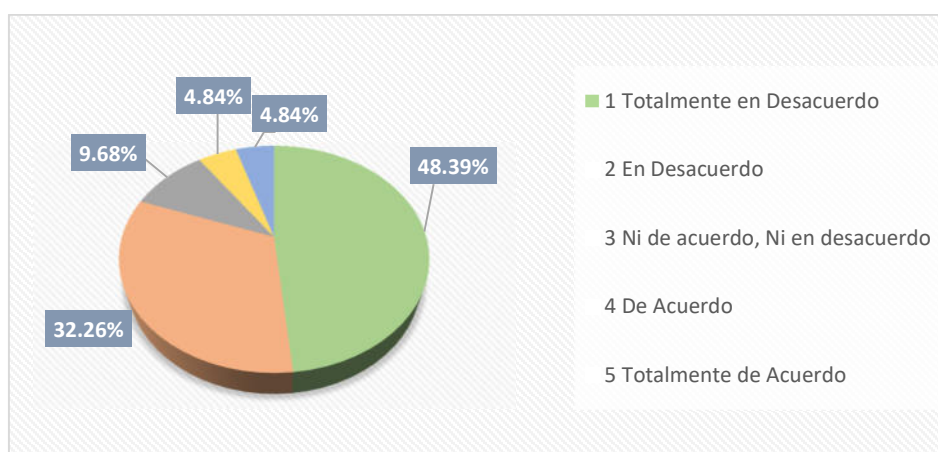
Pregunta N° 10: ¿Está de acuerdo en lo siguiente: No es importante el cálculo del EBITDA

Tabla N° 15

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	30	48.39%
2		
En Desacuerdo	20	32.26%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	6	9.68%
4		
De Acuerdo	3	4.84%
5		
Totalmente de Acuerdo	3	4.84%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 16. Pregunta 10



Interpretación P10: De los 62 encuestados el 4.84% contestaron que están totalmente de acuerdo en lo siguiente : No es importante el cálculo del EBITDA, el 4.84% está de acuerdo, el 9.68% le es indiferente, 32.26% en Desacuerdo y 48.39% totalmente desacuerdo.

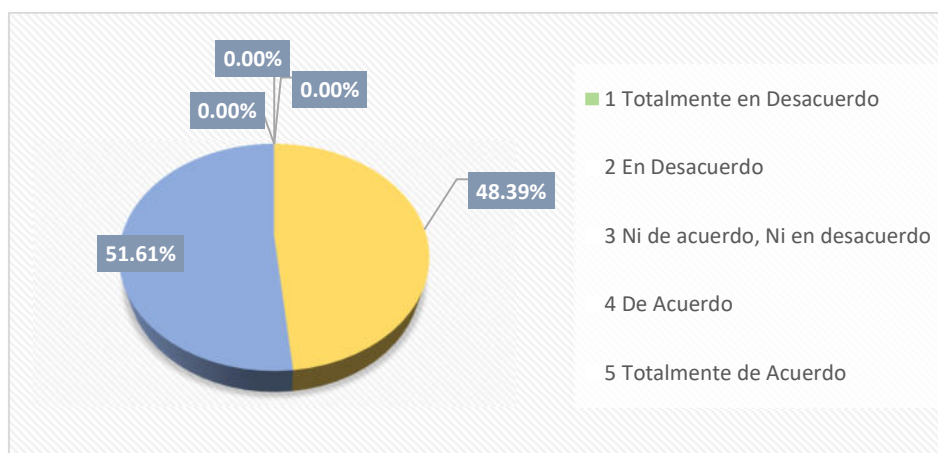
Pregunta N° 11: ¿Está de acuerdo en determinar la variación de ingresos y gastos con respecto al periodo anterior?

Tabla N° 16

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	30	48.39%
5		
Totalmente de Acuerdo	32	51.61%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 17. Pregunta 11



Interpretación P11: De los 62 en encuestados el 51.61% contestaron que están totalmente de acuerdo en determinar la variación de ingresos y gastos con respecto al periodo anterior y el 48.39% está de acuerdo.

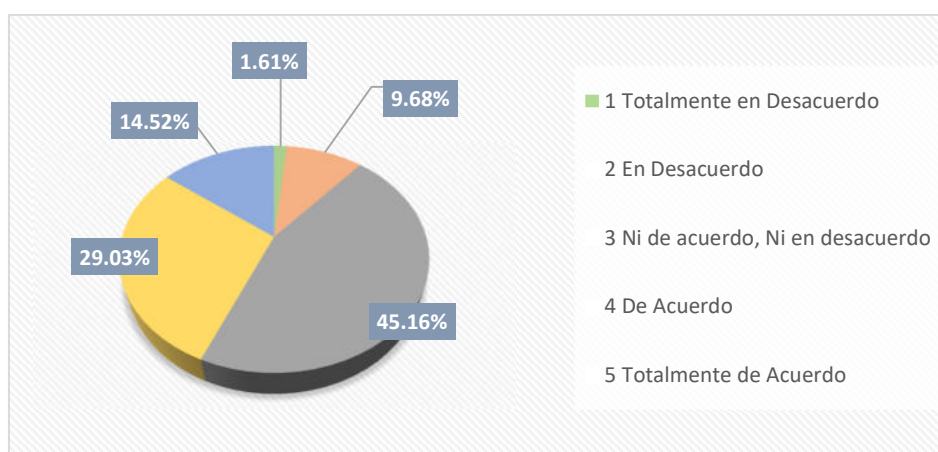
Pregunta N° 12: ¿Está de acuerdo en aplicar una cuota fija a los vendedores para obtener una tasa de crecimiento?

Tabla N° 17

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	1	1.61%
2		
En Desacuerdo	6	9.68%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	28	45.16%
4		
De Acuerdo	18	29.03%
5		
Totalmente de Acuerdo	9	14.52%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 18. Pregunta 12



Interpretación P12: De los 62 encuestados el 14.52% contestaron que están totalmente de acuerdo en aplicar una cuota fija a los vendedores para obtener una tasa de crecimiento, el 29.03% está de acuerdo, el 45.16% le es indiferente, 9.68% en Desacuerdo y 1.61% totalmente desacuerdo.

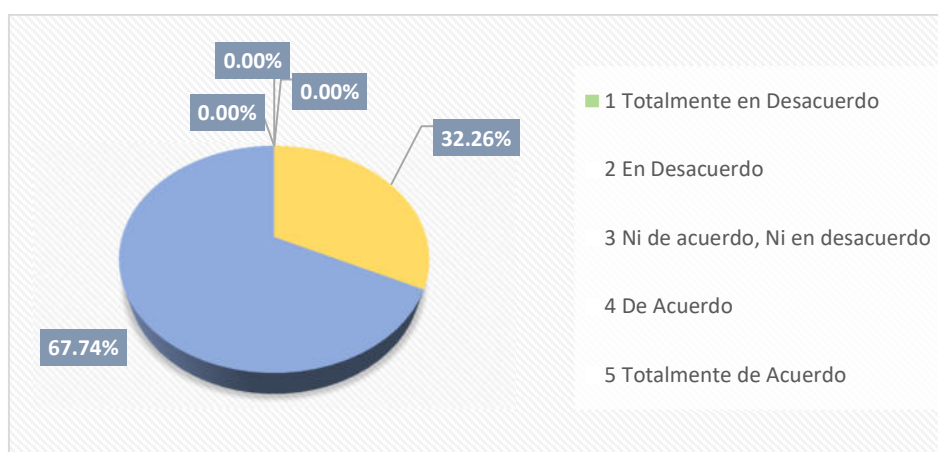
Pregunta N° 13: ¿Considera importante saber cuánto dinero ha ingresado por las cobranzas a clientes?

Tabla N° 18

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	20	32.26%
5		
Totalmente de Acuerdo	42	67.74%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 19. Pregunta 13



Interpretación P13: De los 62 en encuestados el 67.74% contestaron que están totalmente de acuerdo en saber cuánto dinero ha ingresado por las cobranzas a clientes y el 32.26% está de acuerdo.

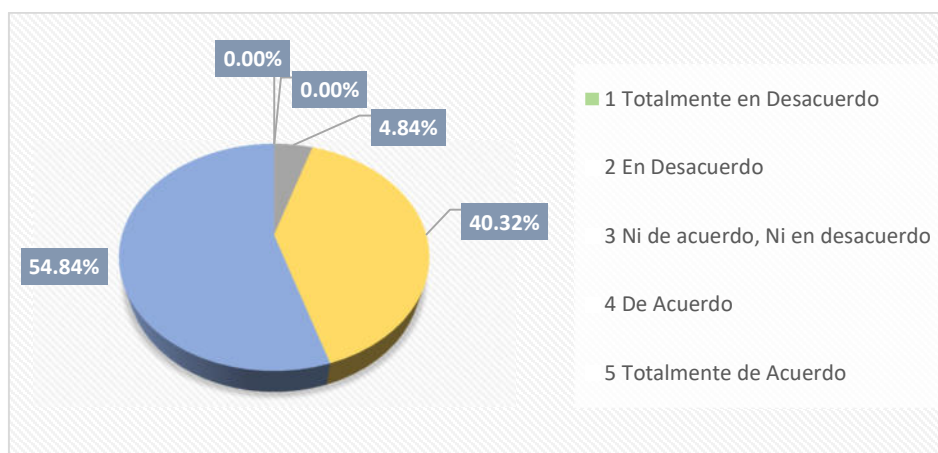
Pregunta N° 14: ¿Considera importante saber cuánto dinero se ha utilizado en pago a los proveedores?

Tabla N° 19

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	3	4.84%
4		
De Acuerdo	25	40.32%
5		
Totalmente de Acuerdo	34	54.84%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 20. Pregunta 14



Interpretación P14: De los 62 encuestados el 54.84% contestaron que están totalmente de acuerdo en saber cuánto dinero se ha utilizado en pago a los proveedores, el 40.32% está de acuerdo y el 4.84% le es indiferente.

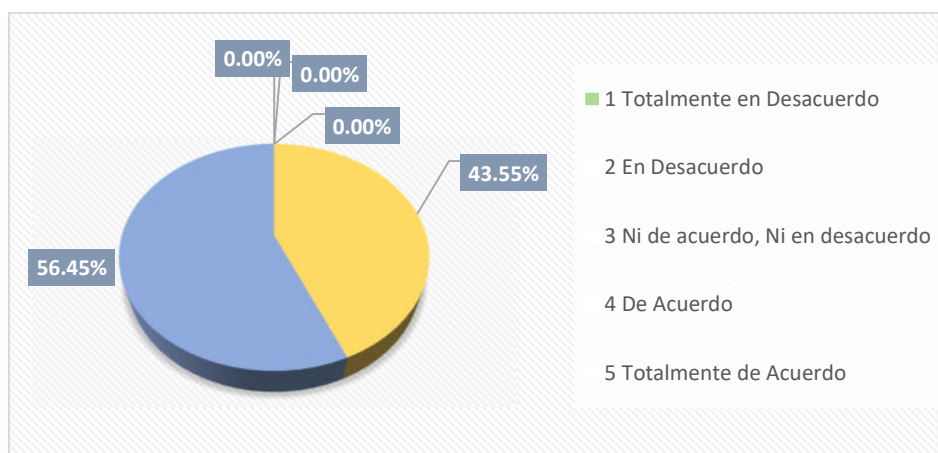
Pregunta N° 15: ¿Le gustaría conocer el nivel de incremento en las inversiones de capital fijo - Capex?

Tabla N° 20

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	27	43.55%
5		
Totalmente de Acuerdo	35	56.45%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 21. Pregunta 15



Interpretación P15: De los 62 en encuestados el 56.45% contestaron que están totalmente de acuerdo en conocer el nivel de incremento en las inversiones de capital fijo - Capex y el 43.55% está de acuerdo.

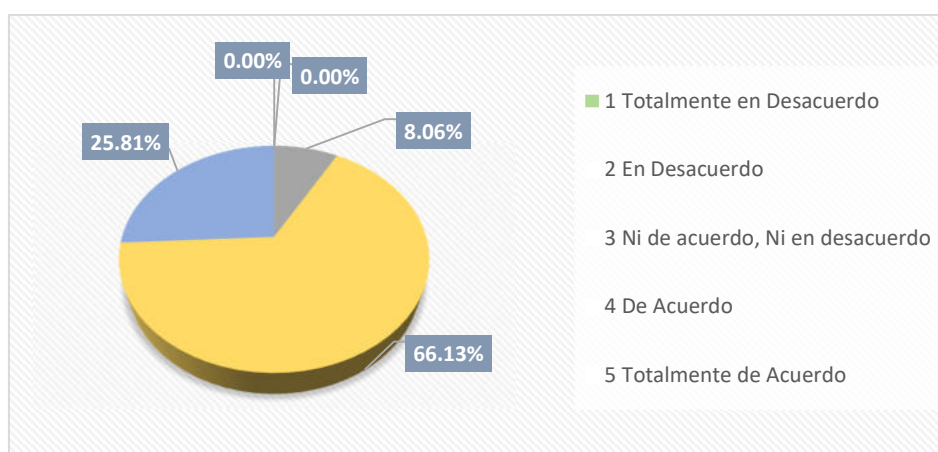
Pregunta N° 16: ¿Le gustaría conocer el nivel de decremento en las inversiones de capital fijo - Capex?

Tabla N° 21

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	5	8.06%
4		
De Acuerdo	41	66.13%
5		
Totalmente de Acuerdo	16	25.81%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 22. Pregunta 16



Interpretación P16: De los 62 en encuestados el 25.81% contestaron que están totalmente de acuerdo en conocer el nivel de decremento en las inversiones de capital fijo - Capex, el 66.13% está de acuerdo y el 8.06% le es indiferente.

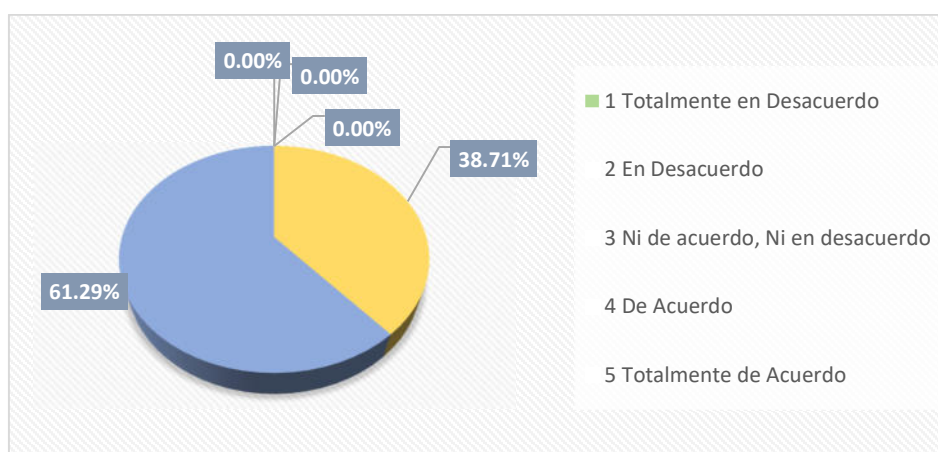
Pregunta N° 17: ¿Está de acuerdo en conocer cuánto ha sido financiado por recursos externos: Proveedores, Entidades Financieras?

Tabla N° 22

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	24	38.71%
5		
Totalmente de Acuerdo	38	61.29%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 23 Pregunta 17



Interpretación P17: De los 62 en encuestados el 61.29% contestaron que están totalmente de acuerdo en conocer cuánto ha sido financiado por recursos externos : Proveedores, Entidades Financieras, el 38.71% está de acuerdo, el 0.00% le es indiferente, 0.00% en Desacuerdo y 0.00% totalmente desacuerdo.

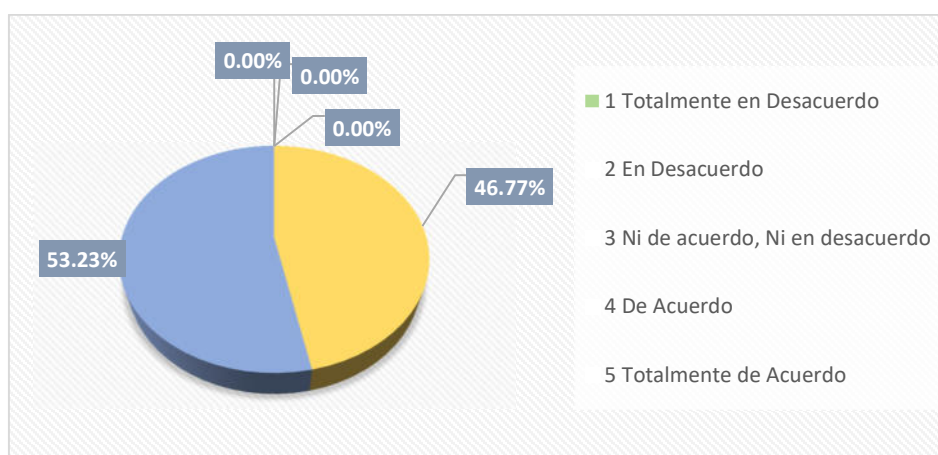
Pregunta N° 18: ¿Está de acuerdo en conocer cuánto amortizó a las deudas de recursos externos: Proveedores, Entidades Financieras?

Tabla N° 23

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	29	46.77%
5		
Totalmente de Acuerdo	33	53.23%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 24. Pregunta 18



Interpretación P18: De los 62 en encuestados el 53.23% contestaron que están totalmente de acuerdo en conocer cuánto amortizó a las deudas de recursos externos : Proveedores y Entidades Financieras y el 46.77% está de acuerdo.

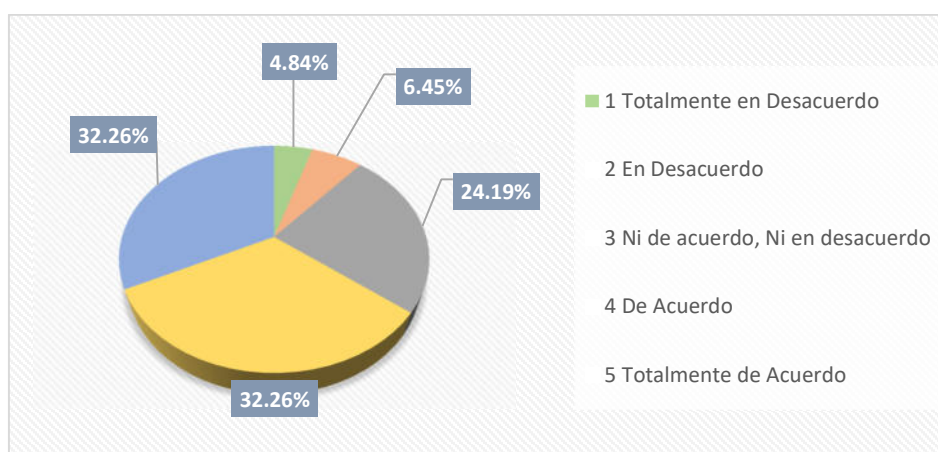
Pregunta N° 19: ¿Está de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a datos históricos?

Tabla N° 24

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	3	4.84%
2		
En Desacuerdo	4	6.45%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	15	24.19%
4		
De Acuerdo	20	32.26%
5		
Totalmente de Acuerdo	20	32.26%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 25. Pregunta 19



Interpretación P19: De los 62 en encuestados el 32.26% contestaron que están totalmente de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a datos históricos, el 32.26% está de acuerdo, el 24.19% le es indiferente, 6.45% en Desacuerdo y 4.84% totalmente desacuerdo.

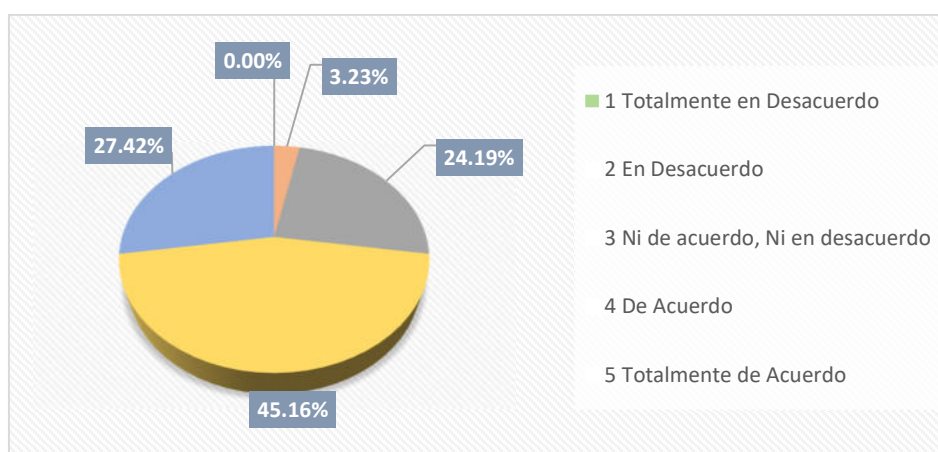
Pregunta N° 20: ¿Está de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a un horizonte de recuperación basado en proyectos en curso (Back log)?

Tabla N° 25

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	2	3.23%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	15	24.19%
4		
De Acuerdo	28	45.16%
5		
Totalmente de Acuerdo	17	27.42%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 26. Pregunta 20



Interpretación P20: De los 62 en encuestados el 27.42% contestaron que están totalmente de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a un horizonte de recuperación basado en proyectos en curso (Back log), el 45.16% está de acuerdo, el 24.19% le es indiferente y el 3.23% en Desacuerdo.

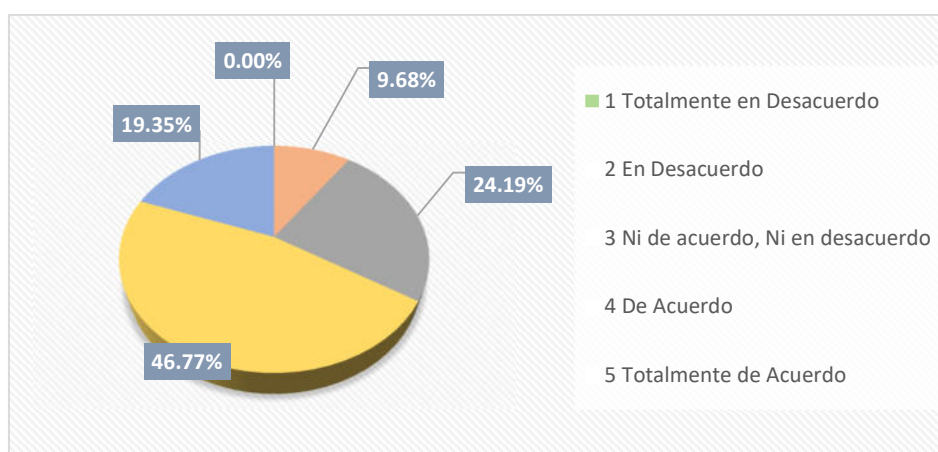
Pregunta N° 21: ¿Está de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento histórico?

Tabla N° 26

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	6	9.68%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	15	24.19%
4		
De Acuerdo	29	46.77%
5		
Totalmente de Acuerdo	12	19.35%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 27. Pregunta 21



Interpretación P21: De los 62 en encuestados el 19.35% contestaron que están totalmente de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento histórico, el 46.77% está de acuerdo, el 24.19% le es indiferente y el 9.68% en Desacuerdo.

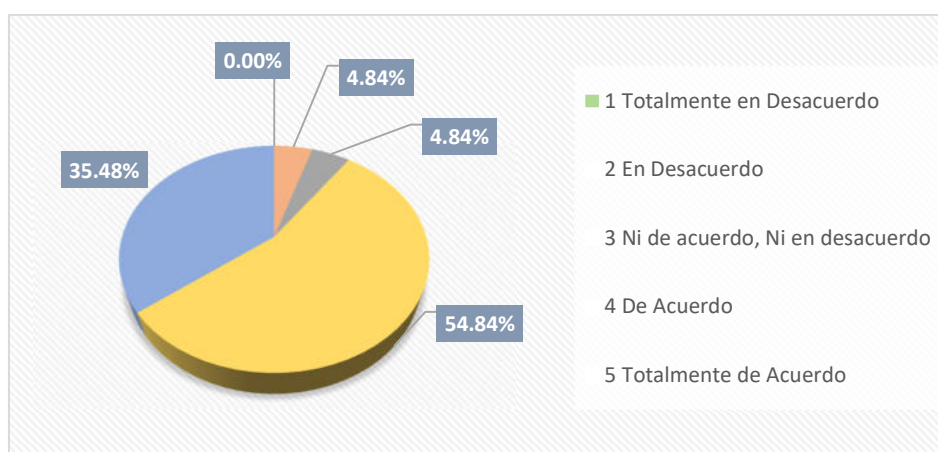
Pregunta N° 22: ¿Está de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento vinculada a una variable del sector de la empresa?

Tabla N° 27

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	3	4.84%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	3	4.84%
4		
De Acuerdo	34	54.84%
5		
Totalmente de Acuerdo	22	35.48%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 28. Pregunta 22



Interpretación P22: De los 62 en encuestados el 35.48% contestaron que están totalmente de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento vinculada a una variable del sector de la empresa, el 54.84% está de acuerdo, el 4.84% le es indiferente y el 4.84% en Desacuerdo.

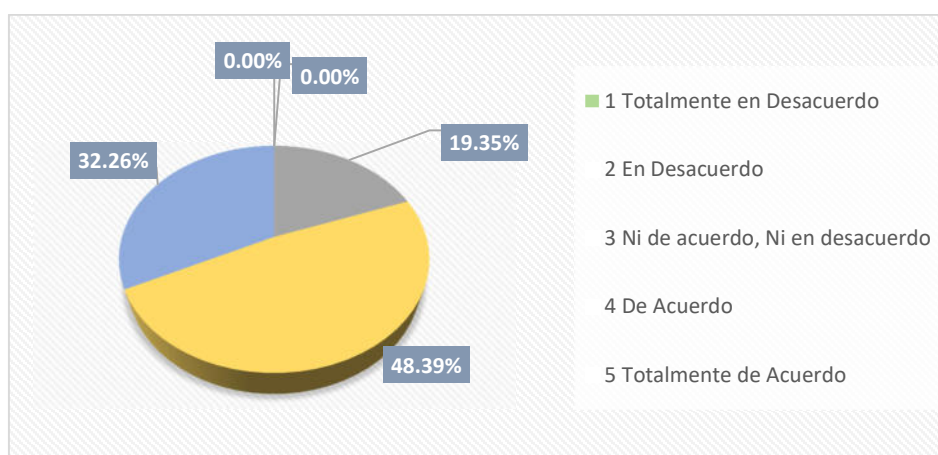
Pregunta N° 23: ¿Considera importante calcular los ratios financieros en base a los Estados Financieros pronosticados?

Tabla N° 28 28

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	12	19.35%
4		
De Acuerdo	30	48.39%
5		
Totalmente de Acuerdo	20	32.26%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 29. Pregunta 23



Interpretación P23: De los 62 en encuestados el 32.26% contestaron que están totalmente de acuerdo en calcular los ratios financieros en base a los Estados Financieros pronosticados, el 48.39% está de acuerdo y el 19.35% le es indiferente.

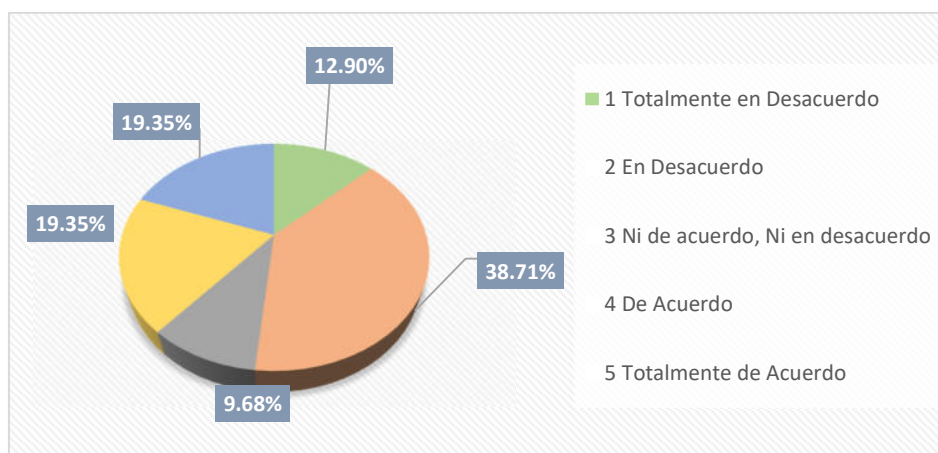
Pregunta N° 24: ¿Está de acuerdo en usar el sentido común para pronosticar los Estados Financieros?

Tabla N° 29

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	8	12.90%
2		
En Desacuerdo	24	38.71%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	6	9.68%
4		
De Acuerdo	12	19.35%
5		
Totalmente de Acuerdo	12	19.35%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 30. Pregunta 24



Interpretación P24: De los 62 en encuestados el 19.35% contestaron que están totalmente de acuerdo en usar el sentido común para pronosticar los Estados Financieros, el 19.35% está de acuerdo, el 9.68% le es indiferente, 38.71% en Desacuerdo y 12.90% totalmente desacuerdo.

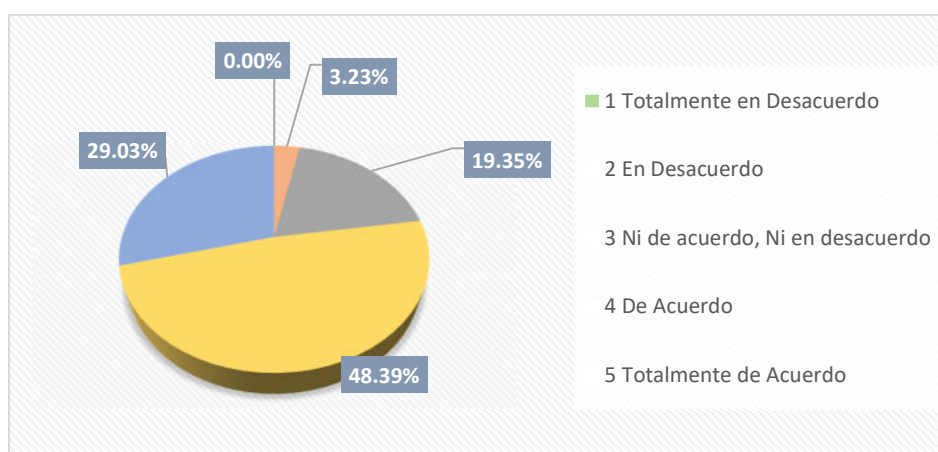
Pregunta N° 25: ¿Está de acuerdo en realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) considerando un importe mínimo anual, para que generen beneficios económicos?

Tabla N° 30

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	2	3.23%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	12	19.35%
4		
De Acuerdo	30	48.39%
5		
Totalmente de Acuerdo	18	29.03%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 31. Pregunta 25



Interpretación P25: De los 62 en encuestados el 29.03% contestaron que están totalmente de acuerdo en realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) considerando un importe mínimo anual, para que generen beneficios económicos, el 48.39% está de acuerdo, el 19.35% le es indiferente y el 3.23% en Desacuerdo.

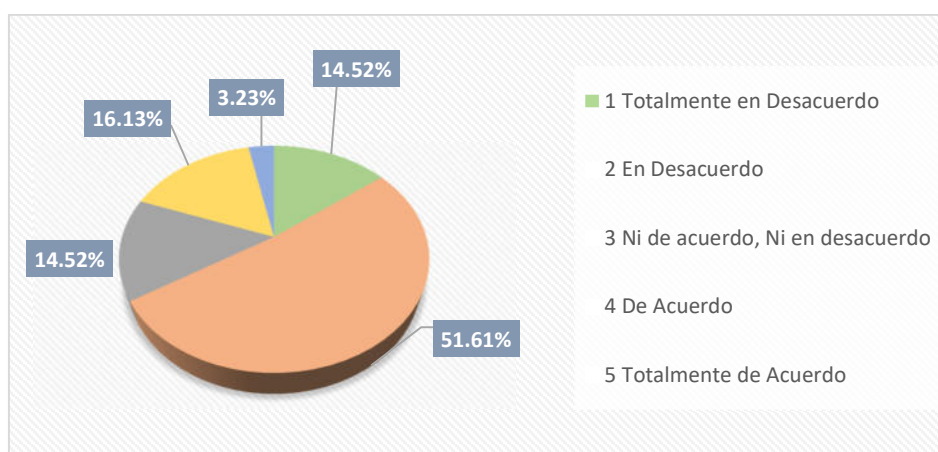
Pregunta N° 26: ¿No considera importante realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) para que generen beneficios económicos?

Tabla N° 31

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	9	14.52%
2		
En Desacuerdo	32	51.61%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	9	14.52%
4		
De Acuerdo	10	16.13%
5		
Totalmente de Acuerdo	2	3.23%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 32. Pregunta 26



Interpretación P26: De los 62 encuestados el 3.23% contestaron que están totalmente de acuerdo en realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) para que generen beneficios económicos, el 16.13% está de acuerdo, el 14.52% le es indiferente, 51.61% en Desacuerdo y 14.52% totalmente desacuerdo.

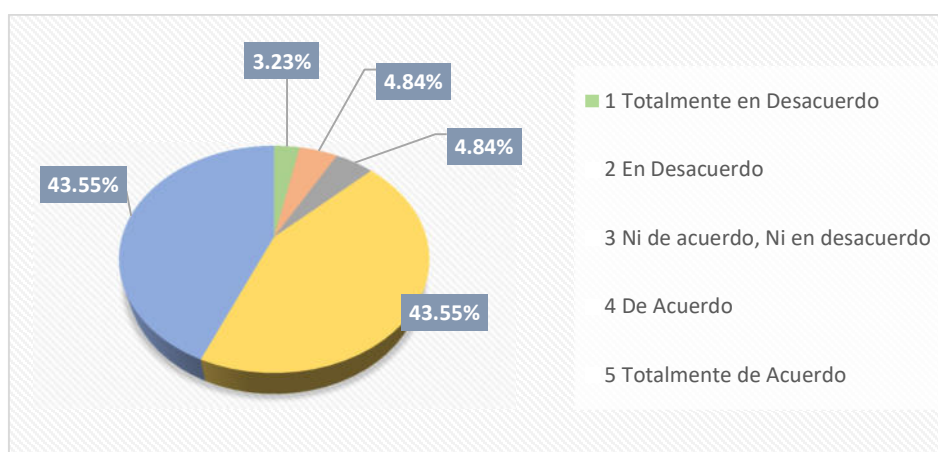
Pregunta N° 27: ¿Está de acuerdo en aplicar una tasa de endeudamiento en combinación con la tasa exigida por los accionistas para medir el rendimiento de los flujos futuros?

Tabla N° 32

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	2	3.23%
2		
En Desacuerdo	3	4.84%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	3	4.84%
4		
De Acuerdo	27	43.55%
5		
Totalmente de Acuerdo	27	43.55%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 33. Pregunta 27



Interpretación P27: De los 62 encuestados el 43.55% contestaron que están totalmente de acuerdo en aplicar una tasa de endeudamiento en combinación con la tasa exigida por los accionistas para medir el rendimiento de los flujos futuros, el 43.55% está de acuerdo, el 4.84% le es indiferente, 4.84% en Desacuerdo y 3.23% totalmente desacuerdo.

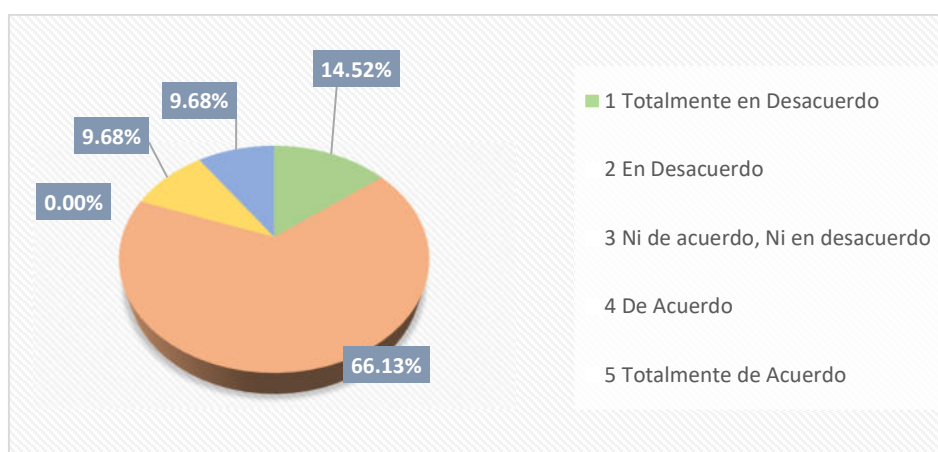
Pregunta N° 28: ¿Considera irrelevante aplicar la tasa de endeudamiento para medir el rendimiento de los flujos futuros?

Tabla N° 33

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	9	14.52%
2		
En Desacuerdo	41	66.13%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	0	0.00%
4		
De Acuerdo	6	9.68%
5		
Totalmente de Acuerdo	6	9.68%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 34. Pregunta 28



Interpretación P28: De los 62 en encuestados el 9.68% contestaron que están totalmente de acuerdo que considera irrelevante aplicar la tasa de endeudamiento para medir el rendimiento de los flujos futuros, el 9.68% está de acuerdo, el 66.13% en Desacuerdo y 14.52% totalmente desacuerdo.

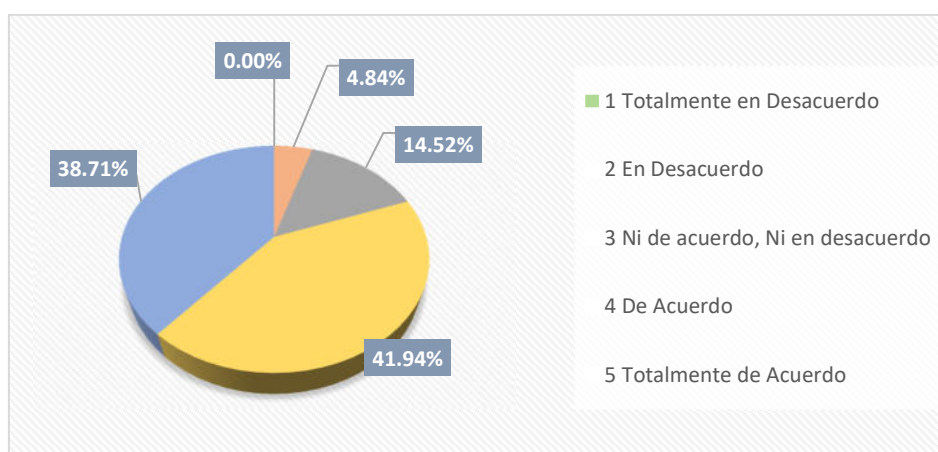
Pregunta N° 29: ¿Está de acuerdo en aplicar el método de flujos descontados para valorar una empresa?

Tabla N° 34

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	3	4.84%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	9	14.52%
4		
De Acuerdo	26	41.94%
5		
Totalmente de Acuerdo	24	38.71%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 35. Pregunta 29



Interpretación P29: De los 62 en encuestados el 38.71% contestaron que están totalmente de acuerdo en aplicar el método de flujos descontados para valorar una empresa, el 41.94% está de acuerdo, el 14.52% le es indiferente y el 4.84% en Desacuerdo.

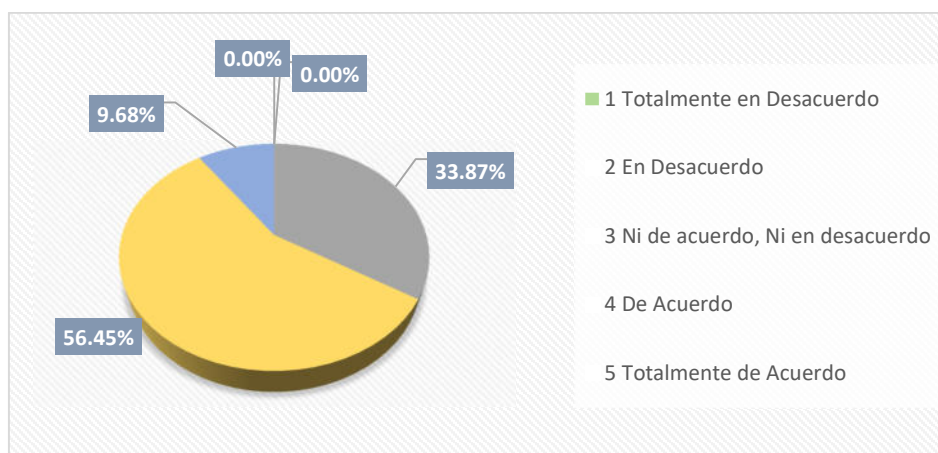
Pregunta N° 30: ¿Está de acuerdo en conocer el valor de la empresa con un flujo proyectado de 3 años y traerlo a un valor actual?

Tabla N° 35

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	0	0.00%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	21	33.87%
4		
De Acuerdo	35	56.45%
5		
Totalmente de Acuerdo	6	9.68%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 36. Pregunta 30



Interpretación P30: De los 62 en encuestados el 9.68% contestaron que están totalmente de acuerdo en conocer el valor de la empresa con un flujo proyectado de 4 años y traerlo a un valor actual, el 56.45% está de acuerdo y el 33.87% le es indiferente.

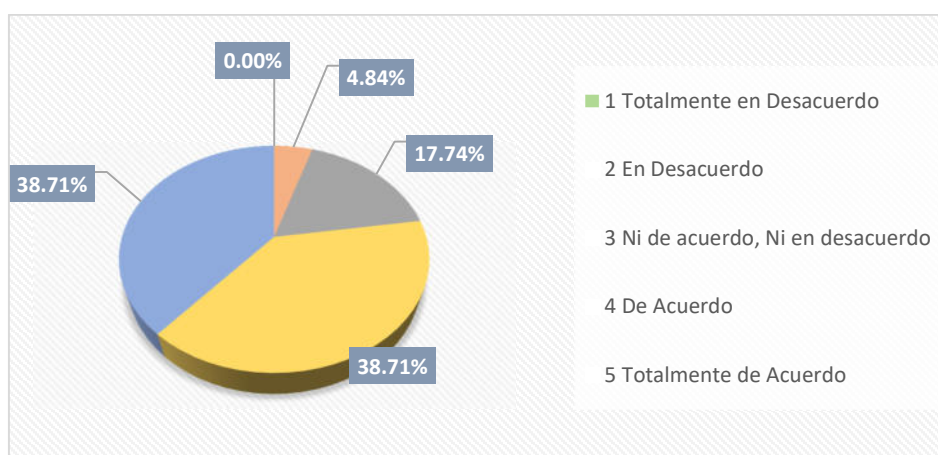
Pregunta N° 31: ¿Considera importante la situación económica del Perú para poder valorar una empresa domiciliada?

Tabla N° 36

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	3	4.84%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	11	17.74%
4		
De Acuerdo	24	38.71%
5		
Totalmente de Acuerdo	24	38.71%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 37. Pregunta 31



Interpretación P31: De los 62 encuestados el 38.71% contestaron que están totalmente de acuerdo que se considera importante la situación económica del Perú para poder valorar una empresa domiciliada, el 38.71% está de acuerdo, el 17.74% le es indiferente y el 4.84% en Desacuerdo.

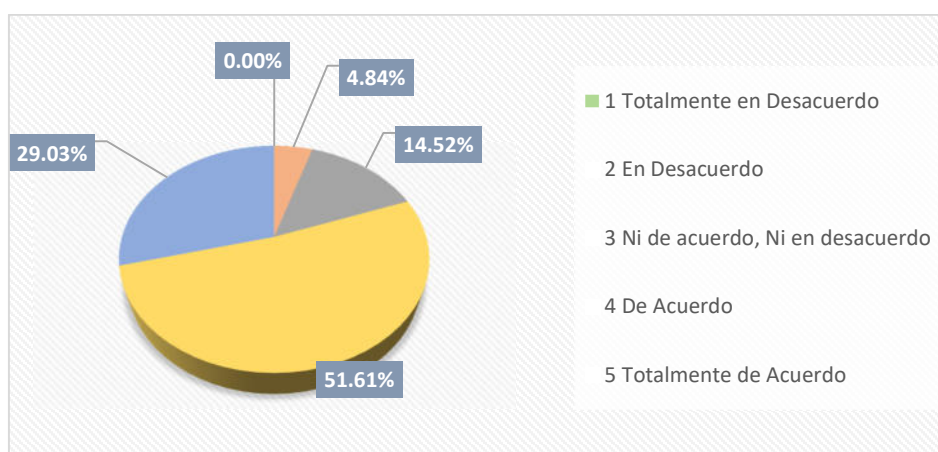
Pregunta N° 32: ¿Está de acuerdo en considerar el factor riesgo país para poder valorar una empresa?

Tabla N° 37

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	0	0.00%
2		
En Desacuerdo	3	4.84%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	9	14.52%
4		
De Acuerdo	32	51.61%
5		
Totalmente de Acuerdo	18	29.03%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 38. Pregunta 32



Interpretación P32: De los 62 en encuestados el 29.03% contestaron que están totalmente de acuerdo en considerar el factor riesgo país para poder valorar una empresa, el 51.61% está de acuerdo, el 14.52% le es indiferente y el 4.84% en Desacuerdo.

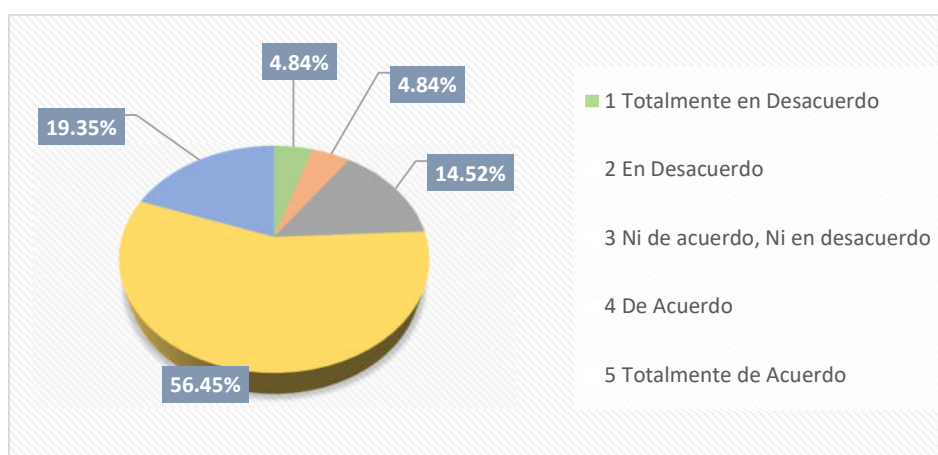
Pregunta N° 33: ¿Está de acuerdo en considerar las fuerzas de Porter para valorar una empresa?

Tabla N° 38

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	3	4.84%
2		
En Desacuerdo	3	4.84%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	9	14.52%
4		
De Acuerdo	35	56.45%
5		
Totalmente de Acuerdo	12	19.35%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 39. Pregunta 33



Interpretación P33: De los 62 encuestados el 19.35% contestaron que están totalmente de acuerdo en considerar las fuerzas de portes para valorar una empresa, el 56.45% está de acuerdo, el 14.52% le es indiferente, 4.84% en Desacuerdo y 4.84% totalmente desacuerdo.

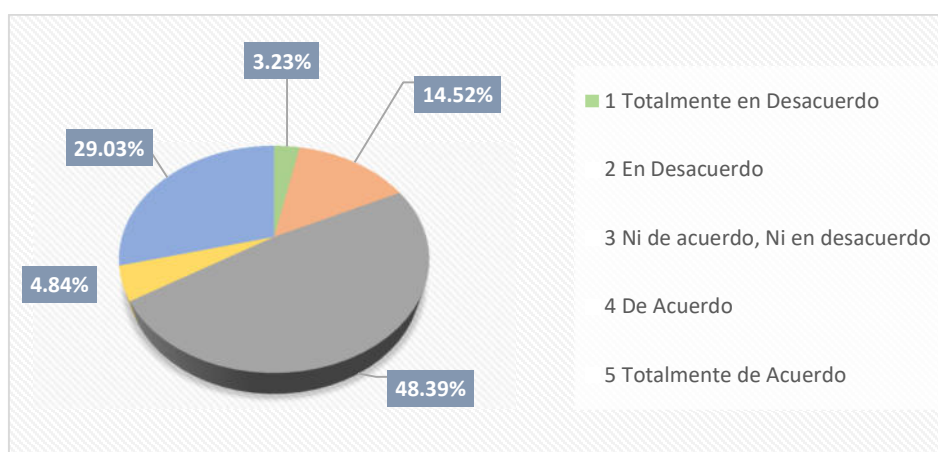
Pregunta N° 34: ¿Está de acuerdo en que la estimación de la deuda sea como objetivo: 50% Recursos Propios y 50% Recursos Ajenos

Tabla N° 39

Respuesta	Frecuencia (f)	Porcentaje %
1		
Totalmente en Desacuerdo	2	3.23%
2		
En Desacuerdo	9	14.52%
3		
Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo	30	48.39%
4		
De Acuerdo	3	4.84%
5		
Totalmente de Acuerdo	18	29.03%
Total general	62	100.00%

Fuente: Elaboración propia – Resultado SPSS

Gráfico 40. Pregunta 34



Interpretación P34: De los 62 en encuestados el 29.03% contestaron que están totalmente de acuerdo en que la estimación de la deuda sea como objetivo : 50% Recursos Propios y 50% Recursos Ajenos, el 4.84% está de acuerdo, el 48.39% le es indiferente, 14.52% en Desacuerdo y 3.23% totalmente desacuerdo.

5.3 DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Con respecto a la constatación de las hipótesis, primero se detallarán las hipótesis de la investigación, tanto la general como las específicas:

- ✓ HIPOTESIS GENERAL: El análisis de los estados financieros repercute favorablemente en la valoración de empresas a través del método de flujos descontados de METAX SAC Periodo 2017.
- ✓ HIPOTESIS ESPECIFICA N.º 1: La proyección de los Estados Financieros repercute favorablemente en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?
- ✓ HIPOTESIS ESPECIFICA N.º 2: La Proyección del flujo de caja libre repercute favorablemente en la valoración de empresas mediante el método de flujos descontados de METAX SAC periodo 2017?

De acuerdo a la estructura de los resultados de las pruebas del Chi-cuadrado, relacionado con los contrastes de las preguntas de la variable independiente respecto a las preguntas de la variable dependiente, observamos que todas han salido positivas, en el sentido que en cada una de las cruces de las 18 por 16, se están rechazando la hipótesis nula y por tanto el concepto de asociación es presente en cada una de ellas, en ese sentido se estaría verificando la validez de la hipótesis general que está relacionado con la valoración de las empresas porque está asociado al estado de situación financiera.

En la hipótesis específica 1 la valoración de las empresas está asociado al estado de resultado y en la hipótesis específica 2 la valoración de las empresas está asociado al estado de flujo de efectivo.

Dado que la validez prácticamente es absoluta en cada una de estas 3 hipótesis, por lo tanto, la valoración de las empresas está asociado a los estados financieros, se estaría verificando de manera inmediata.

CAPITULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 CONCLUSIONES

El análisis de los estados financieros es la base principal para poder valorizar una empresa, porque podemos ver de manera directa cuales son los factores que generan valor a una empresa, entendiéndose como “valor” como la capacidad de generar flujos:

1. Basándome en el cálculo del flujo de caja libre descontado, puedo concluir que para poder valorizar una empresa es importante una proyección de los estados financieros, considerando los ratios de liquidez para medir la capacidad de pago, los ratios de gestión para conocer las rotaciones de las cobranzas, los inventarios y las cuentas por pagar, así mismo debemos considerar los ratios de solvencia para conocer el grado de endeudamiento que puede tener la empresa y por ultimo proyectar la rentabilidad del negocio para estimar las utilidades.
2. Se concluye que para generar valor a la empresa es importante considerar el capital de trabajo, específicamente la variación que se pueda obtener de un año al otro, así mismo conocer la variación de las inversiones futuras que puedan realizarse, a razón de que ambos indicadores serán descontados del flujo de caja libre.

3. Se concluye que los propietarios de la empresa influyen en la generación de valor de la empresa a razón de que la tasa del wacc repercute en el cálculo de la valoración de empresa.
4. Se concluye que el EBITDA de la empresa, afecta directamente la valorización de la empresa, porque será el punto de partida para poder proyectar el flujo de caja libre.
5. Se concluye que, con una adecuada gestión operativa medida por la inversión en capital de trabajo, se puede alcanzar un buen margen de rentabilidad, sin embargo, si la gestión operativa es inadecuada, se estaría restando valor a la empresa.

6.2 RECOMENDACIONES

1. Se recomienda a la Gerencia General que, para obtener mejores resultados en la valoración de la empresa, se debe mejorar los ratios de gestión, específicamente en la rotación de cuentas por cobrar debería ser menor al ratio de cuentas por pagar, de tal manera obtener la liquidez para poder cubrir sus obligaciones sin recurrir a financiamientos externos.
2. Se recomienda pronosticar el capital de trabajo y considerar las futuras inversiones con el uso del presupuesto anual, realizando el control y seguimiento de este para verificar su cumplimiento y desviación.

3. Se recomienda negociaciones con las entidades financieras, tasa de interés inferior al promedio del mercado, de tal manera que al momento de calcular el WACC, obtener un mayor beneficio para la empresa en el valor presente.
4. Se recomienda realizar un análisis de los costos fijos para identificar cuáles son los costos operativos que se podrían minimizar o reemplazar, de tal manera mejorar el EBITDA de la empresa y obtener un mayor valor.
5. Se recomienda implementar un proceso de gestión de riesgos financieros, que permita identificar cuáles son las actividades más relevantes y los riesgos que van a conllevar cada uno de ellos.

REFERENCIAS

Bibliográficas:

- Apaza (2014) Finanzas en Excel aplicadas a las NIIF. Pacifico Editores (Perú)
- Apaza (2012) Finanzas para contadores aplicadas al PCGE y a las NIIF. Pacifico Editores (Perú)
- Fernández (2008) Métodos de Valoración de Empresas. Documento de investigación Universidad de Navarra (España)
- Flores (2015) Análisis Financiero para contadores y su incidencia en NIIF. Pacifico Editores (Perú)
- Norma Internacional de Contabilidad 7 – Estado de Flujos de Efectivo
- Norma Internacional de Contabilidad 23 - Costos por Préstamos
- Norma Internacional de Contabilidad 36 - Deterioro del Valor de los Activos
- Stephen A. Ross (2010) Fundamentos de Finanzas Corporativas. McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES (México)
- Summa (2008) Valorización de Luz del Sur S.A.A. y Determinación del Precio Mínimo a ser Tomado en cuenta por AEI Southern Cone Holdings Ltd. en la OPA sobre las Acciones Comunes con Derecho a Voto emitidas por Luz del Sur S.A.A.

Webs gráficas:

Gómez, (11 de agosto 2001) Análisis vertical y horizontal de los estados financieros.

Obtenido de: <https://www.gestiopolis.com/analisis-vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros/>

Instituto Nacional de Contadores Publico Colombia (2012). Principales indicadores financieros y de gestión. Obtenido de: <https://incp.org.co/Site/2012/agenda/7-if.pdf>

Pwc - Price Waterhouse (11 de Setiembre 2019). Las 100 empresas más grandes del mundo suman US\$21 billones en valoración. Obtenido de:

<https://www.larepublica.co/globoeconomia/las-100-empresas-mas-grandes-suman-us21-billones-en-valoracion-2906943>

Tesis:

Espinoza, N. (2017) Valoración de Empresa EDELNOR SAA Mediante el Método de Flujo de Caja Descontado para optar al Grado de Magister en Finanzas. Universidad de Chile Postgrado Economía y Negocios.

Irrazabal, V. (2015) Aplicación de Análisis e Interpretación de los Estados Financieros y su Incidencia en la Toma de Decisiones en una Empresa de Transportes Urbano de Lima Metropolitana en el Periodo 2015. Universidad Ricardo Palma

Osores, C. (2015) Valoración de la Empresa ALICORP SAA, para optar al Grado de Magister en Finanzas. Universidad de Chile Postgrado Economía y Negocios.

Real, P. (2013) Modelo de Valoración de la empresa de Seguridad Nacional y Profesional SENAPRO CIA LTDA. A través del Método de Flujos Descontados. Escuela Politécnica del Ejercito Departamento de Ciencias Económicas Administrativas y de Comercio. Ecuador.

Talma, A. (2015) Valoración de Empresa ENTEL S.A. Mediante el Método de Flujo de Caja Descontado, para optar al Grado de Magister en Finanzas. Universidad de Chile Postgrado Economía y Negocios.

ENCUESTA



FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y EMPRESARIALES
 ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS
UNIVERSIDAD RICARDO PALMA

Estimado colaborador (a), me es grato saludarlo y a la vez solicitarle que tenga bien evaluar el siguiente cuadernillo de afirmaciones, el mismo que es parte de mi trabajo de tesis de grado. Agradezco de antemano su gentil participación.

LDATOS GENERALES:

EDAD SEXO CARGO _____

- 1) Totalmente en Desacuerdo 2) En Desacuerdo 3) Ni de acuerdo, Ni en desacuerdo
 4) De acuerdo 5) Totalmente de acuerdo

N°	PREGUNTA	1	2	3	4	5
P01	¿Considera importante la capacidad de pago en el análisis de los Estados Financieros?					
P02	¿Está de acuerdo en aplicar un presupuesto en tesorería para pronosticar los flujos futuros?					
P03	¿Considera importante la generación de efectivo en base a las cobranzas de clientes?					
P04	¿Considera importante la generación de ventas en base al stock disponible?					
P05	¿Está de acuerdo que al aplicar el ratio de endeudamiento considerar los anticipos de clientes que corresponden a ventas diferidas?					
P06	¿Está de acuerdo en realizar la comparación porcentual previo a nuevos financiamientos, para medir el peso de la deuda versus el patrimonio?					
P07	¿Está de acuerdo en conocer la rentabilidad de los activos (ROA) y la rentabilidad del patrimonio (ROE)?					
P08	¿Está de acuerdo en realizar el análisis porcentual en referencia a la utilidad generada y su impacto en los Estados Financieros?					
P09	¿Está de acuerdo en conocer el resultado económico sin considerar los gastos por depreciación y amortización que no generan flujo de efectivo?					
P10	¿Está de acuerdo en lo siguiente: No es importante el cálculo del EBITDA					
P11	¿Está de acuerdo en determinar la variación de ingresos y gastos con respecto al periodo anterior?					
P12	¿Está de acuerdo en aplicar una cuota fija a los vendedores para obtener una tasa de crecimiento?					
P13	¿Considera importante saber cuánto dinero ha ingresado por las cobranzas a clientes?					

N°	PREGUNTA	1	2	3	4	5
P14	¿Considera importante saber cuánto dinero se ha utilizado en pago a los proveedores?					
P15	¿Le gustaría conocer el nivel de incremento en las inversiones de capital fijo - Capex?					
P16	¿Le gustaría conocer el nivel de decremento en las inversiones de capital fijo - Capex?					
P17	¿Está de acuerdo en conocer cuánto ha sido financiado por recursos externos: Proveedores, Entidades Financieras?					
P18	¿Está de acuerdo en conocer cuánto amortizó a las deudas de recursos externos: Proveedores, Entidades Financieras?					
P19	¿Está de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a datos históricos?					
P20	¿Está de acuerdo en pronosticar los Estados Financieros en base a un horizonte de recuperación basado en proyectos en curso (Back log)?					
P21	¿Está de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento histórico?					
P22	¿Está de acuerdo en pronosticar los ingresos con una tasa de crecimiento vinculada a una variable del sector de la empresa?					
P23	¿Considera importante calcular los ratios financieros en base a los Estados Financieros pronosticados?					
P24	¿Está de acuerdo en usar el sentido común para pronosticar los Estados Financieros?					
P25	¿Está de acuerdo en realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) considerando un importe mínimo anual, para que generen beneficios económicos?					
P26	¿No considera importante realizar inversiones de capital fijo (CAPEX) para que generen beneficios económicos?					
P27	¿Está de acuerdo en aplicar una tasa de endeudamiento en combinación con la tasa exigida por los accionistas para medir el rendimiento de los flujos futuros?					
P28	¿Considera irrelevante aplicar la tasa de endeudamiento para medir el rendimiento de los flujos futuros?					
P29	¿Está de acuerdo en aplicar el método de flujos descontados para valorar una empresa?					
P30	¿Está de acuerdo en conocer el valor de la empresa con un flujo proyectado de 4 años y traerlo a un valor actual?					
P31	¿Considera importante la situación económica del Perú para poder valorar una empresa domiciliada?					
P32	¿Está de acuerdo en considerar el factor riesgo país para poder valorar una empresa?					
P33	¿Está de acuerdo en considerar las fuerzas de portes para valorar una empresa?					
P34	¿Está de acuerdo en que la estimación de la deuda sea como objetivo: 50% Recursos Propios y 50% Recursos Ajenos					

APENDICE

Apéndice A:

METAX INDUSTRIA Y COMERCIO SAC					
Estado de Situación Financiera					
Al 31 de Diciembre de 2017 y 2016					
(En miles de soles)					
	2017	2016		2017	2016
Activos			Pasivos y Patrimonio		
Activos Corrientes			Pasivos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	946.47	2,194.66	Otros Pasivos Financieros	6.57	-
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	14,569.54	9,244.65	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	8,070.85	2,856.33
Cuentas por Cobrar Comerciales	11,621.29	7,511.30	Cuentas por Pagar Comerciales	969.09	946.92
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	252.58	175.92	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	8.94	79.69
Otras Cuentas por Cobrar	2,695.67	1,557.43	Otras Cuentas por Pagar	3,092.82	1,829.72
Inventarios	7,853.30	7,187.03	Ingresos Diferidos	4,000.00	-
Otros Activos no Financieros	1,402.45	223.27	Provisión por Beneficios a los Empleados	842.31	847.27
Total Activos Corrientes	24,771.75	18,849.62	Total Pasivos Corrientes	8,919.74	3,703.60
Activos No Corrientes			Pasivos No Corrientes		
Otros Activos Financieros	2,227.60	3,646.49	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	8,892.30	10,749.65
Propiedades, Planta y Equipo	9,570.80	10,097.75	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	6,916.32	3,040.17
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	193.58	105.87	Otras Cuentas por Pagar	199.65	770.55
Activos por Impuestos Diferidos	91.99	98.89	Ingresos Diferidos	1,776.34	6,938.93
Total Activos No Corrientes	12,083.97	13,949.00	Otras Provisiones	4,584.77	1,790.67
			Total Pasivos No Corrientes	13,477.07	12,540.32
			Total Pasivos	22,396.82	16,243.92
			Patrimonio		
			Capital Emitido	13,000.00	11,000.00
			Otras Reservas de Capital	1,517.98	1,171.14
			Resultados Acumulados	-59.07	4,383.56
			Total Patrimonio	14,458.90	16,554.70
TOTAL ACTIVOS	36,855.72	32,798.62	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	36,855.72	32,798.62

Apéndice B

METAX INDUSTRIA Y COMERCIO SAC		
Estado de Resultados		
Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2017 y 2016		
(En miles de soles)		
	2017	2016
Ingresos de Actividades Ordinarias	18,829.66	24,160.13
Costo de Ventas	-10,225.90	-14,236.51
Ganancia (Pérdida) Bruta	8,603.76	9,923.62
Gastos de Ventas y Distribución	-2,116.00	-2,003.10
Gastos de Administración	-2,175.36	-1,886.64
Otros Ingresos Operativos	207.44	658.36
Otros Gastos Operativos	-416.64	-485.88
Ganancia (Pérdida) Operativa	4,103.20	6,206.36
Ingresos Financieros	136.94	41.82
Gastos Financieros	-755.65	-1,617.22
Diferencias de Cambio Neto	-13.64	75.36
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	3,470.85	4,706.32
Ingreso (Gasto) por Impuesto	-1,159.40	-1,237.84
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	2,311.45	3,468.48
Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas, neta de Impuesto	0.00	0.00
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	2,311.45	3,468.48
Ganancias (Pérdida) por Acción:		
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:		
Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0.18	0.32
Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	0.18	0.32

CASO PRACTICO

En el presente caso práctico he desarrollado la valorización de la empresa METAX SAC, partiendo desde el 2017, con una proyección de flujo de caja libre a 4 años. A continuación, se detalla los pasos seguidos con el objetivo de sustentar las conclusiones y recomendaciones mencionadas en el trabajo de investigación, así mismo para conocer cuáles son los principales ratios del análisis financiero que afectan en la determinación del valor de la empresa mediante el método de flujos descontados.

1. Proyección del Estado de Resultado
2. Proyección del Capex y Depreciación
3. Proyección Saldos del Estado de Situación Financiera
4. Proyección del Estado de Situación Financiera
5. Proyección el Estado de Flujo de Efectivo
6. Flujo de Caja Libre Proyectado
7. Cálculo de la Perpetuidad
8. Cálculo del Valor de la empresa

1. Proyección del Estado de Resultado:

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ventas	19,235,199	24,160,129	18,829,658	19,206,251	19,590,376	19,982,184	20,381,827	20,789,464
Costo de Ventas	-(11,491,076)	-(14,236,508)	-(10,225,899)	-11,073,868	-11,295,345	-11,521,252	-11,751,677	-11,986,711
UTILIDAD BRUTA	7,744,123	9,923,621	8,603,759	8,132,383	8,295,031	8,460,931	8,630,150	8,802,753
Gastos Operativos (Exc. Dep y Amort)	-(2,896,242)	-(3,332,556)	-(3,526,090)	-3,073,000	-3,134,460	-3,197,149	-3,261,092	-3,326,314
Otros Ingresos Operativos	18,615	658,264	207,442	251,156	256,179	261,303	266,529	271,860
EBITDA	4,866,496	7,249,329	5,285,111	5,310,539	5,416,750	5,525,085	5,635,587	5,748,299
Depreciación	-799,183	-984,565	-1,158,027	-1,273,643	-1,367,216	-1,462,660	-1,560,013	-1,659,313
Amortización	-15,923	-58,503	-23,878					
EBIT	4,051,390	6,206,261	4,103,206	4,036,896	4,049,535	4,062,425	4,075,574	4,088,986
Gastos financieros CP				-68,342	-59,128	-49,388	-39,093	
Gastos financieros LP	-(1,128,756)	-(1,617,216)	-(769,289)	-439,571	-385,272	-327,335	-265,517	
Ingresos financieros	77,797	117,173	136,943					
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	3,000,431	4,706,218	3,470,860	3,528,983	3,605,135	3,685,702	3,770,964	4,088,986
Impuestos	-(905,890)	-(1,237,844)	-(1,159,398)	-1,164,564	-1,189,694	-1,216,282	-1,244,418	-1,349,365
UTILIDAD NETA	2,094,541	3,468,374	2,311,462	2,364,419	2,415,440	2,469,420	2,526,546	2,739,621
# Acciones	10,000,000	11,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000
Utilidad por Acción	0.21	0.32	0.18	0.18	0.19	0.19	0.19	0.21

2. Proyección del Capex y Depreciación:

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ventas	19,235,199	24,160,129	18,829,658	19,206,251	19,590,376	19,982,184	20,381,827	20,789,464
PPE - Costo	12,204,358	14,352,091	14,846,622	15,998,997	17,174,420	18,373,351	19,596,260	20,843,628
Depreciación Acum.	-3,105,405	-4,148,473	-5,082,244	-6,355,887	-7,723,102	-9,185,762	-10,745,775	-12,405,087
Deprec. del Ejercicio	-815,105	-1,047,538	-1,181,905	-1,273,643	-1,367,216	-1,462,660	-1,560,013	-1,659,313
	-6.68%	-7.30%	-7.96%					

CAPEX	6%			1,152,375	1,175,423	1,198,931	1,222,910	1,247,368
-------	----	--	--	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

Activo fijo neto inicial				9,764,378	9,643,110	9,451,317	9,187,589	8,850,486
CAPEX				1,152,375	1,175,423	1,198,931	1,222,910	1,247,368
Depreciación				-1,273,643	-1,367,216	-1,462,660	-1,560,013	-1,659,313
Ventas								
Activo fijo neto final	9,098,953	10,203,618	9,764,378	9,643,110	9,451,317	9,187,589	8,850,486	8,438,541

3. Proyección de Saldos del Estado de Financiera

Descripción	2018	2019	2020	2021
(+) Cuentas por Cobrar Comerciales				
Saldo Inicial	11,621,292	9,892,535	10,090,386	10,292,193
Ventas	19,206,251	19,590,376	19,982,184	20,381,827
Cobros	-20,935,008	-19,392,525	-19,780,376	-20,175,984
Saldo final	9,892,535	10,090,386	10,292,193	10,498,037
(+) Inventarios				
Saldo inicial	7,853,298	8,373,665	8,541,138	8,711,961
Compras	11,594,235	11,462,819	11,692,075	11,925,916
Costo de ventas	-11,073,868	-11,295,345	-11,521,252	-11,751,677
Saldo final	8,373,665	8,541,138	8,711,961	8,886,200
Otros Activos				
Saldo inicial	4,350,694	4,350,694	4,350,694	4,350,694
Otros ingresos	251,156	256,179	261,303	266,529
Otros cobros	-251,156	-256,179	-261,303	-266,529
Saldo final	4,350,694	4,350,694	4,350,694	4,350,694

Propiedad Planta y Equipo				
Saldo inicial	14,846,622	15,998,997	17,174,420	18,373,351
Compras	1,152,375	1,175,423	1,198,931	1,222,910
Total Costo	15,998,997	17,174,420	18,373,351	19,596,260
Saldo inicial	-5,082,244	-6,355,887	-7,723,102	-9,185,762
Depreciación	-1,273,643	-1,367,216	-1,462,660	-1,560,013
Total Depreciación	-6,355,887	-7,723,102	-9,185,762	-10,745,775
Propiedad Planta y equipo (Neto)	9,643,110	9,451,317	9,187,589	8,850,486
(-) Cuentas por Pagar Comerciales				
Saldo inicial	969,093	1,334,932	1,361,631	1,388,863
Compras	11,594,235	11,462,819	11,692,075	11,925,916
Pagos	-11,228,395	-11,436,120	-11,664,842	-11,898,139
Saldo final	1,334,932	1,361,631	1,388,863	1,416,641
Otros Pasivos				
Saldo inicial	13,661,401	13,661,401	13,661,401	13,661,401
Gastos operativos	3,073,000	3,134,460	3,197,149	3,261,092
Impuesto a la renta	1,164,564	1,189,694	1,216,282	1,244,418
Otros gastos				
Otros pagos	-4,237,565	-4,324,155	-4,413,431	-4,505,511
Saldo final	13,661,401	13,661,401	13,661,401	13,661,401

Prestamos por Pagar CP				
Saldo inicial	1,198,988	1,037,330	866,458	685,846
Intereses	68,342	59,128	49,388	39,093
Credito Revolvente				
Amortizacion de Préstamos	-230,000	-230,000	-230,000	-230,000
Saldo final	1,037,330	866,458	685,846	494,939

Prestamos por Pagar LP				
Saldo inicial	6,560,759	5,750,330	4,885,602	3,962,937
Intereses	439,571	385,272	327,335	265,517
Credito Revolvente				
Amortizacion de Préstamos	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Saldo final	5,750,330	4,885,602	3,962,937	2,978,454

Resultados Acumulados				
Saldo inicial	1,458,904	3,113,997	4,804,805	6,533,400
Utilidad o Perdida	2,364,419	2,415,440	2,469,420	2,526,546
Dividendos	-709,326	-724,632	-740,826	-757,964
Saldo final	3,113,997	4,804,805	6,533,400	8,301,982

4. Proyección del Estado de Situación Financiera

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVOS							
Efectivo	3,288,522	2,194,661	939,894	3,318,398	3,826,774	4,370,422	4,948,411
Cuentas por Cobrar	6,195,061	7,511,296	11,621,292	9,892,535	10,090,386	10,292,193	10,498,037
Inventarios	4,580,375	7,187,031	7,853,298	8,373,665	8,541,138	8,711,961	8,886,200
Otros Activos Ctes.	3,393,482	1,956,630	4,350,694	4,350,694	4,350,694	4,350,694	4,350,694
ACTIVOS CORRIENTE	17,457,440	18,849,618	24,765,178	25,935,291	26,808,991	27,725,270	28,683,342
Propiedad Planta Eq.	12,204,358	14,352,091	14,846,622	15,998,997	17,174,420	18,373,351	19,596,260
Depreciacion Acum.	-3,105,405	-4,148,473	-5,082,244	-6,355,887	-7,723,102	-9,185,762	-10,745,775
Activos No Corrientes	885,376	3,745,385	2,319,589	2,319,589	2,319,589	2,319,589	2,319,589
ACTIVO NO CTE.	9,984,329	13,949,003	12,083,967	11,962,699	11,770,906	11,507,178	11,170,075
TOTAL ACTIVO	27,441,769	32,798,621	36,849,145	37,897,990	38,579,897	39,232,447	39,853,417
PASIVO							
Préstamos – CP	1,067,252	858,321	1,198,988	1,037,330	866,458	685,846	494,939
Cuentas por pagar	1,973,161	946,924	969,093	1,334,932	1,361,631	1,388,863	1,416,641
Otros pasivos	3,133,853	4,938,520	13,661,401	13,661,401	13,661,401	13,661,401	13,661,401
PASIVOS CORRIENTES	6,174,266	6,743,765	15,829,482	16,033,663	15,889,490	15,736,111	15,572,981
Préstamos – LP	8,181,178	9,500,155	6,560,759	5,750,330	4,885,602	3,962,937	2,978,454
TOTAL PASIVO	14,355,444	16,243,920	22,390,241	21,783,993	20,775,092	19,699,048	18,551,435
Capital	10,000,000	11,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000
Resultados Acumulados	3,086,325	5,554,701	1,458,904	3,113,997	4,804,805	6,533,400	8,301,982
TOTAL PATRIMONIO	13,086,325	16,554,701	14,458,904	16,113,997	17,804,805	19,533,400	21,301,982
TOTAL PASIVO Y PAT.	27,441,769	32,798,621	36,849,145	37,897,990	38,579,897	39,232,447	39,853,417

5. Proyección del Estado de Flujo de Efectivo

Descripción	2018	2019	2020	2021
Saldo Inicial	939,894	3,318,398	3,826,774	4,370,422
<i>Flujos de Operación</i>				
(+) Cobro a Clientes	20,935,008	19,392,525	19,780,376	20,175,984
(+) Otros Cobros	251,156	256,179	261,303	266,529
(-) Pagos a Proveedores	-11,228,395	-11,436,120	-11,664,842	-11,898,139
(-) Pagos de gastos operativos y otros	-4,237,565	-4,324,155	-4,413,431	-4,505,511
FLUJO DE OPERACIÓN	5,720,205	3,888,430	3,963,406	4,038,863
<i>Actividades de inversión</i>				
CAPEX	-1,152,375	-1,175,423	-1,198,931	-1,222,910
FLUJO DE INVERSION	-1,152,375	-1,175,423	-1,198,931	-1,222,910
<i>Actividades de financiamiento</i>				
Pago de préstamos CP	-230,000	-230,000	-230,000	-230,000
Pago de préstamos LP	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Pago de dividendos	-709,326	-724,632	-740,826	-757,964
Préstamos de CP obtenidos				
Préstamos de CP pagados				
Efectivo por actividades de financiamiento	-2,189,326	-2,204,632	-2,220,826	-2,237,964
SALDO FINAL	3,318,398	3,826,774	4,370,422	4,948,411

6. Flujo de Caja Libre Proyectado

Flujo de Caja Libre	2018	2019	2020	2021	2022
(+) Utilidad Operativa (EBITDA)	5,310,539	5,416,750	5,525,085	5,635,587	5,748,299
(-) Impuesto a la Renta	-1,164,564	-1,189,694	-1,216,282	-1,244,418	-1,349,365
(+) Efecto Tax de los costos financ.	152,374	133,320	113,017	91,383	-
Variacion en el NWC					
Cuentas por cobrar comerciales	1,728,757	-197,851	-201,808	-205,844	280,814
Inventarios	-520,367	-167,473	-170,823	-174,239	-258,225
Cuentas por pagar comerciales	365,839	26,699	27,233	27,777	111,887
(-) Inversion en Capex	-(1,152,375)	-(1,175,423)	-(1,198,931)	-(1,222,910)	-(1,222,910)
(=) Flujo de caja libre	4,720,203	2,846,328	2,877,492	2,907,336	3,310,499

7. Cálculo de la Perpetuidad

Valor Terminal
Costo Promedio Ponderado
Crecimiento:

Flujo (n+1)	3,310,499
WACC	8.688%
g	2.00%
PERPETUIDAD	S/ 49,496,042

Inflación > g > PBI
PP = Monto / Tasa
VT = Flujo (n+1) / (WACC - g)

8. Cálculo del Valor de la Empresa

ANALISIS DE SENSIBILIDAD

Plazo promedio de cobro		188
Rotación de inventarios		276
Plazo promedio de pago		44

	2018	2019	2020	2021	VT
Flujos proyectados	4,720,203	2,846,328	2,877,492	2,907,336	49,496,042
WACC	8.688%				
Valor de la empresa	S/43,709,591				
Deuda Financiera	(S/7,759,747)				
Valor del Patrimonio	S/35,949,844				