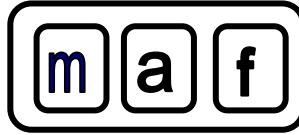


**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR**  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



*Fundada en 1995*



**ENFOQUE DEL VALOR RAZONABLE EN LA ESTIMACIÓN DE UN NEGOCIO**

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

**ANA DEISY ALFARO OCHOA**

PARA OPTAR AL GRADO DE

**MAESTRO /A EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

AGOSTO DE 2014

CIUDAD UNIVERSITARIA, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

# UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



## AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : INGENIERO MARIO ROBERTO NIETO LOVO

SECRETARIA GENERAL : DOCTORA ANA LETICIA ZAVALETA DE AMAYA

## AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANO : MÁSTER ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO

VICEDECANO : MÁSTER ÁLVARO EDGARDO CALERO RODAS

SECRETARIO : MÁSTER JOSÉ CIRIACO GUTIÉRREZ CONTRERAS

ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ

ASESOR : MÁSTER JUAN VICENTE ALVARADO RODRIGUEZ

TRIBUNAL EXAMINADOR : MÁSTER CARLOS ALVARENGA BARRERA

MÁSTER JUAN VICENTE ALVARADO RODRIGUEZ

(AGOSTO) DE (2014)

SAN SALVADOR

EL SALVADOR

CENTRO AMÉRICA

## INDICE

<b>INTRODUCCION</b>	iv
<b>CAPITULO I</b>	
<b>BASE TECNICA-CONCEPTUAL</b>	
1. Antecedentes de la Norma Internacionales de Contabilidad	1
<b>ESTIMACION DE UN NEGOCIO A TRAVÉS DE LA MEDICION DEL VALOR RAZONABLE</b>	
2. ¿Para qué sirve?	2
3. Propósito de la realización	2
4. Objetivo del desarrollo	5
5. Métodos de mayor utilización.	5
6. Alcance en la aplicación de la medición de valor razonable.	6
7. Determinación del valor razonable	7
8. Gradación del valor.	15
<b>CAPITULO II</b>	
<b>CASOS PRACTICOS</b>	
1. Casos prácticos	18
<b>CAPITULO III</b>	
<b>REFLEXION FINAL</b>	
1. Reflexión final	28
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS Y ANEXOS</b>	
2. Bibliografía.	35
3. Anexos	36

## INTRODUCCION

En la actualidad el proceso de valuación de negocios es un ejercicio de sentido común y requiere de conocimientos técnicos, ya que es utilizado para muchos propósitos que llevan consigo algunos determinantes como son: rentabilidad, competencia, flujos, valor de una marca en específica, mercado principal y secundarios, precio, poder adquisitivo de los compradores, y el valor razonable que es el abordado en la presente investigación en la que se describe el argumento del “**ENFOQUE DEL VALOR RAZONABLE EN LA ESTIMACION DE UN NEGOCIO**” con el objeto de identificar su forma de utilización en el transcurso de la evaluación de una transacción con proyecciones de venta a futuro, haciendo uso de métodos y técnicas más frecuentes y los aportados por Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) en las Normas Internacionales de Información Financiera en específico la NIIF # 13 Medición del Valor Razonable, que ha sido calculado mediante información extraída del sitio donde se lleva a cabo la comercialización, no en alguna en específica llegando a estimar el precio al que tendría lugar una operación ordenada para ceder un activo o transferir un pasivo entre los participantes recurrentes en la fecha y condiciones de los mercados presentes.

El presente documento está estructurado de la siguiente forma:

El capítulo I, describe una breve reseña de la Normas Internacionales de Información Financiera, y el desarrollo de subtemas relacionados a la temática abordada como ¿Para qué sirve?, propósitos y objetivos que conllevan a realizar el proceso de estimación y los posibles métodos que podrían ser aplicados, el alcance y la forma de determinar el valor razonable de los activos y pasivos y su jerarquización.

Un caso práctico sobre una estimación de dos negocios con un mismo giro principal (compra-venta de juguetes) se ostenta en el capítulo II

Finalizando con la reflexión sobre el caso y el apartado de la bibliografía y anexos correspondientes que ha sido utilizada para el desarrollo de esta investigación y que se muestran en el capítulo III del presente instrumento.

## CAPITULO I

### BASE TECNICA-CONCEPTUAL

#### 1. Antecedentes de las Normas Internacionales de Contabilidad.

A raíz de todo lo que muchos escuchan hablar por las diferentes instituciones nacionales e internacionales sobre lo que acontece a la contabilidad, les surge la interrogante de ¿Quiénes emiten las NIC? (Normas Internacionales de Contabilidad), la respuesta les es dada a través de un poco de historia.

Inició en los Estados Unidos de América, cuando nace el *APB-Accounting Principles Board* (Consejo de Principios de Contabilidad), quien emitió los primeros enunciados que sirvieron de guía para la presentación de la información financiera. Tiempo atrás fue desplazado el complejo. Luego surge el *fasb-financial accounting Standard board* (Consejo de Normas de Contabilidad Financiera), este Consejo logro una gran incidencia en la profesión contable. Ya que, emitieron un sin números de normas que transformaron la forma de presentar la información financiera.

De las constantes transacciones que estaban realizando empresarios que poseían negocios en América con otro países del mundo, lo cual indicaba que las actividades comerciales se habían Internacionalizado, surten los cambios en la presentación y lectura de la información financiera, siendo está la pauta para la creación de la Normas Internacionales de Contabilidad, y su principal objetivo es "la uniformidad en la presentación de las informaciones en los estados financieros", sin importar la nacionalidad de quien los estuvieres leyendo e interpretando.

Luego en 1973 nace el *IASC-International Accounting Standard Committee* (Comité de Normas Internacionales de Contabilidad) comisión que fue responsable de emitir el instrumento (NIC's-NIIF), Las Normas han sido preparada de acuerdo a las necesidades de cada país sin intervenir en los criterios internos de cada uno de ellos.

Actualmente el comité se encuentra trabajando para que el resto de países del mundo se incorporen al proceso de adopción de Normas Internacionales de Contabilidad y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC's-NIIF). Dado que algunos de estos hoy en día siguen utilizando para la presentación de información financiera los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados o PCGA.

## ESTIMACIÓN DE UN NEGOCIO A TRAVÉS DE LA MEDICIÓN DEL VALOR RAZONABLE.

### 2. ¿Para qué sirve?

Según el autor Pablo Fernández (2013), cita qué, de forma general un negocio posee valores diferentes tanto para el comprador como para el vendedor, siempre y cuando el importe no se confunda con el precio, que es la cantidad por la que el comerciante y consumidor acuerdan realizar en una operación de compra-venta de un establecimiento. (Pág. C1-1)

### 3. Propósito de la realización

Los propósitos de un proceso de estimación de un negocio pueden ser los siguientes:



#### ✓ Operaciones de compraventa:

En esta operación se identifican dos posiciones y son las siguientes:

**Comprador:** es el parámetro que le indica el precio máximo a pagar por el negocio.

**Vendedor:** La estimación le indica el importe mínimo por el que debe vender. Igualmente le proporciona un parámetro de hasta cuanto pueden estar dispuestos a pagar los compradores.

✓ **Valoración de empresas cotizados en bolsa:**

Es utilizada para comparar el costo obtenido contra la acción cotizada en el mercado, para luego poder decidir en qué valores concentrar la cartera e identificar aquellos que les parezcan más desestimados por el mercado.

También la evaluación de varios negocios y su evolución sirven para establecer comparaciones entre ellas y así adoptar estrategias.

✓ **Salida de Bolsa**

La forma de justificar la apreciación de las acciones ofrecidas al público.

✓ **Herencias y testamentos:**

Realizar comparaciones de la cuantía de las acciones con las de otros bienes.

✓ **Sistemas de remuneración basados en creación de valor:**

Se vuelve fundamental para cuantificar la creación del valor atribuible a los directivos que se evalúa

✓ **Identificación y jerarquización de los impulsores de Valor (value drivers):**

Identifica las fuentes de generación de destrucción de valor.

✓ **Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa u negocio:**

Tomar decisiones de continuar en el negocio, vender, fusionarse, ordenar crecer o adquirir nuevos negocios.

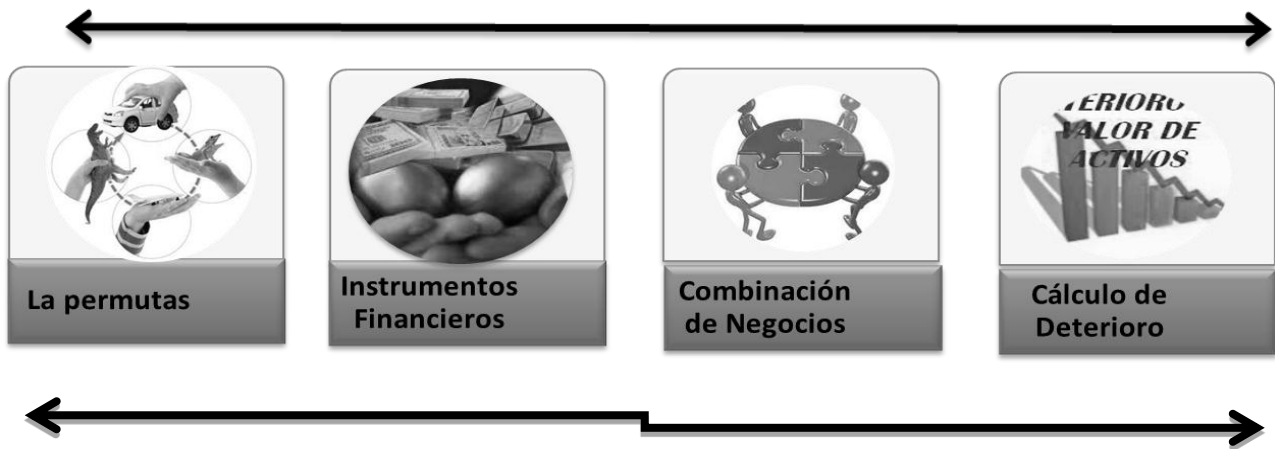
✓ **Planificación estratégica**

Elegir los productos/líneas de negocios/países/clientes etc. Mantener, potenciar o abandonar.

✓ **Proceso de arbitraje y pleitos:**

La estimación de un negocio se vuelve de exigencia a presentar cuando existan disputas sobre precios entre las partes interesadas. En estos casos la mejor valoración es la que se dictamina a través de un informe proporcionado por un perito valuador, el que toma como base el juez por ser el mayor sustento para resolver el inconveniente.

Sin embargo para Fernández Sotero, el valor razonable puede ser utilizado para otras finalidades como son los siguientes:



Cuando se habla de instrumentos financieros se refiere a los siguientes:

<b>Intrumentos Financieros</b>					
Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y ganancias.	Activos financieros disponibles para la venta	Pasivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y ganancias	Las coberturas contables



#### 4. Objetivo del desarrollo

Es obtener una estimación de precios mediante la realización de una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia de un pasivo que tendría lugar entre participantes en una fecha de medición establecida y en las condiciones del mercado presente en cual se lleve a cabo la operación.

#### 5. Métodos de mayor utilización

Según Fernández Pablo, no se debe de perder de vista las siguientes interrogantes en un proceso de estimación de un negocio ¿qué se está haciendo?, ¿por qué se está haciendo la evaluación de determinada manera? y ¿para qué y para quién se está haciendo?, como lo indica en la Pág. C1-2)

Algunos de los métodos más utilizados se presentan en la tabla # 1.

<b>Balance</b>	<b>Estado de Resultado</b>	<b>Descuentos de Flujos</b>	<b>Creacion de Valor</b>	<b>Opciones</b>
Valor Contable	Multiples de Beneficio PER	Free Cash Flow	EVA	Black and Sholes
Valor Contable Ajustado	Ventas	Cash Flow Acciones	Beneficio Economico	Opcion de Invertir
Valor de Liquidación	EBITDA	Dividendos	Cash Value Added	Ampliar el Proyecto
Valor Sustancial	Otros Multiplos	Capital Cash Flow APV	CFROI	Aplazar la Inversion
Activo Neto Real				Usos Alternativos

Fuente: Fernández Pablo, (2013), Metodos de Valoracion de Empresas,(Pág C1-2) IESE Universidad de Navarra en Madrid

Otras de las técnicas utilizadas para realizar el proceso de evaluación de un negocio es la que instituye la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) # 13 Medición del Valor Razonable, pretendiendo determinar lo siguiente:

- a) El activo o pasivo concreto a calcular;
- b) En el caso de un activo no financiero, se debe tomar en cuenta el máximo y mejor uso del activo y si el activo se utiliza en combinación con otros activos o de forma independiente;
- c) El mercado en el que una transacción ordenada tendría lugar ; y

- d) Con la utilización de la/s técnica/s de apreciación apropiadas para medir el valor razonable se pretende aumentar el uso de datos de entrada observables relevantes y disminuir los datos de entrada no observables.

Y los datos de entrada deben ser congruentes con los que un participante de mercado utilizaría al fijar el precio del activo o pasivo.

## 6. Alcance en la aplicación de la medición de valor razonable.

La técnica de la medición valor razonable puede emplearse siempre y cuando otra Norma de Internacional de Información Financiera lo solicite o permita realizar el proceso de estimación mediante esta medida.

En caso de un requerimiento a esta medición no es de aplicación para los siguientes elementos:

- a) **Pagos basados en acciones**, que se encuentren dentro de la trascendencia de la NIIF *(Normas Internacionales de Información Financiera)* # 2 nombrada “*Pagos Basados en Acciones*”
- b) **Contratos de Arrendamiento**, que estén incluidos en la trascendencia de la NIC *(Norma Internacional de Contabilidad)* # 17 denominada “*Arrendamientos*”
- c) **Mediciones similares al Valor Razonable**, tales como el Valor Neto Realizable de la NIC *(Norma Internacional de Contabilidad)* # 2, nominada “*Existencias,*” o “*Valor en Uso*” de la NIC *(Norma Internacional de Contabilidad)* # 36.

De igual forma para el proceso de develamiento de información esta no es de aplicabilidad para los siguientes elementos

- a) **Activos del plan** evaluados con la medición de acuerdo con la NIC *(Norma Internacional de Contabilidad)*# 19 “*Beneficios a los Empleados*”
- b) **Inversiones en un plan de beneficios por retiro** calculados a valor razonable de acuerdo con la NIC *(Norma Internacional de Contabilidad)*# 26 “*Contabilización e Información Financiera sobre Planes de beneficio por Retiro; y*”
- c) Activos medidos por su **Valor Razonable menos los costos de venta**, de acuerdo con la NIC 36 “*Deterioro del Valor de los Activos*”

En el caso de requerir o permitir el uso de otra norma para realizar el proceso de estimación del negocio a valor razonable, el marco de medición será de aplicación inicial o posterior.

➤ **El reconocimiento inicial de un activo o pasivo**

Los negocios no venden necesariamente sus activos a los precios pagados para adquirirlos, ni precisamente transfieren pasivos a los importes recibidos por asumirlos. En consecuencia, el precio de transacción (monto pagado o recibido) puede diferirse del valor razonable (costo que se recibiría o pagaría) en el momento inicial.

Un ejemplo de cuando el precio de la transacción (importe pagado o recibido) difiere del valor razonable obtenido se presenta continuación:

Precio que se recibiría o se pagaría	\$ 62,000.00
(-) Precio pagado o recibido	\$ 45,000.00
<b>(=) Ganancia /pérdida</b>	<b>\$ 17,000.00</b>

El resultado obtenido se debe reconocer (ganancia o pérdida) en el periodo, a menos que esta norma indique otra cosa.

## **7. Determinación del valor razonable**

Este se determinará sobre un activo o pasivo en concreto, siempre y cuando se tenga en cuenta las características de ellos (la condición y localización del bien o recurso; y las restricciones, si las hubiera, sobre la venta o uso del activo), de la misma forma en que los participantes del mercado tendrían al fijar el precio de estos y otro de los factores que se debe considerar es el tiempo en el que se está realizando la medición.

Los recursos y obligaciones que se mencionan arriba son todos aquellos que se consideran independientes (un instrumento financiero o un activo no financiero) así como un grupo de activos, de pasivos o integrado por ambos (una generadora de efectivo o un negocio en sí)

Luego esencialmente tiene que haber una transacción ordenada en la cual se lleve a cabo la operación, ya que, se podría realizar un intercambio entre los participantes del mercado en la fecha de su medición y bajo las condiciones en que se esté realizando la operación en el lugar, pudiendo ser el mercado principal o en ausencia de este, en el que le resulte más ventajoso teniendo en cuenta toda la información que esté razonablemente disponible para realizar el comercio de estos.

Para el caso que exista un mercado principal para ellos la medición del valor razonable del negocio estará representada por el precio en ese mercado el cual no será ajustado por los costos de transacción, esto implica que no se tendría que incluir los montos por transporte, debido a que estos son contabilizados de acuerdo a otra Norma Internacional de Información Financiera, en caso que ese importe sea observable directamente o estimado se tendría que utilizar otro procedimiento para realizar la valoración, incluso si el precio en un mercado diferente es potencialmente más ventajoso en la fecha de la medición.

Tal como se expresa en el párrafo anterior se tendría que utilizar otro procedimiento para valorar un negocio por medio del valor razonable, podría hacer uso de estos siempre y cuando sean apropiadas a las circunstancias y sobre las cuales existan información suficientes y disponibles para medirle, maximizando el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizando el uso de los no observables.

Un negocio podría hacer uso de las técnicas de valoración que sean apropiadas a las circunstancias y sobre las cuales exista información suficiente para medir el valor razonable. Maximizando el uso de las variables observables relevantes y minimizando el uso de las no observables.

El objetivo principal de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición y en las condiciones de mercado que se esté realizando la operación.

Algunas de los procedimientos que ampliamente podemos utilizar para valorar un negocio por medio de un enfoque de valor razonable están:

- a) Enfoque de mercado,
- b) Enfoque del costo
- c) Enfoque del ingreso.

**a) Enfoque de mercado**

En esta perspectiva se utilizan los precios y otra información relevante generada por las transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o un grupo de ambos semejantes o comparables que posean características similares.

Este procedimiento incluyen una matriz de fijación de precios como una técnica matemática utilizada principalmente para valorar algunos tipos de instrumentos financieros, tales como títulos valores de deuda, sin basarse exclusivamente en los montos cotizados de alguno de ellos

en específicos, sino que se toman como base la relación de otros diferentes que han sido cotizados como referencia.

Ejemplos se presentan para mayor apreciación del enfoque antes descrito

1. El enfoque de mercado se aplica utilizando precios cotizados para máquinas similares ajustadas por las diferencias entre los aparatos (adaptada) y las similares. La medición refleja el precio que se recibiría por el bien en su condición presente (usada) y localización (instalada y configurada para su uso). El valor razonable indicado por ese enfoque oscila entre 40.000 u.m. y 48.000 u.m.

**Estimación de Costos para una Máquina**

Descripción	Monto
Costo de la maquina adaptada	\$ 92,000.00
Precio de Maquina Similar en el Mercado	\$ 52,000.00
<b>Ganancia/Perdida</b>	<b>\$ 40,000.00</b>

Conclusión: El negocio tendría un diferencial de \$ 40,000.00 al valorar una maquinaria ajustada por el proceso de adapte que se le realizaría con base a la información proporcionada por el mercado para un bien con características similares, es por ello que le resultaría más conveniente comprar una usada y que ya este instalada y configurada para su uso y que por su medición en el mercado la está valuando como precio máximo \$52,000.00, llegando a economizar el monto del diferencial antes mencionado.

La estimación de los costó de una máquina adaptada son los siguientes:

**Estimación de Costos para una Máquina Adaptada**

Costos Incurridos	Monto
Deterioro (Condición, desgaste y rotura)	\$ 65,000.00
Mejoras en Tecnología (Obsolescencia funcional)	\$ 10,000.00
Demanda de mercado para maquinas similares (obsolescencia económica)	\$ 15,000.00
Costos de Instalación	\$ 2,000.00
<b>Total</b>	<b>\$ 92,000.00</b>

Conclusión: El cuadro presenta un desglose de estimación de costos que se deben de tomar en cuenta para realizar el proceso de adapte que sufría el bien, tomando como base la información proporcionada por el mercado respecto a bienes con características similares. Como se puede apreciar es de vital importancia incluir el deterioro por el uso que ha tenido, cualquier mejora

tecnológica que se le haya practicado, la demanda del mercado y los costos de instalación que se le atribúan a esta, Asiendo un total de \$ 92,000.00

2. Determinación del valor razonable en los activos de la empresa la costeña S.A de C.V, mediante el enfoque de mercado

<b><i>La Costeña S. A de C.V</i></b>	
<b><i>Balance de Situación Financiera al 31 de Diciembre del</i></b>	
<b><i>201X</i></b>	
<b><i>Activo Corriente</i></b>	
Efectivo y Equivalentes	\$ 271,734.81
Cuentas y Documentos por Cobrar	\$ 211,564.81
Inventario	\$ 50,000.00
Obsolescencia de Inventario	\$ (1,500.00)
Estimación para Cuentas Incobrables	\$ (1,130.00)
<b>Total Activo (Valor Razonable)</b>	<b>\$ 530,669.62</b>

Conclusión: El valor razonable del grupo de activos (efectivo y equivalente, cuentas y documentos por cobrar e inventario) que se detallan en el balance de arriba asciende a \$ 530,669.62 y representa un parámetro del precio máximo por el que todo comprador pagaría por el conjunto de recursos comercializados en el mercado.

#### **b) Enfoque de costos**

Es donde se refleja el importe que se requeriría en el momento presente para sustituir la capacidad de servicio de un activo (a menudo conocido como costo de reposición corriente).

Desde la perspectiva de un vendedor participante del mercado, la cuantía que recibiría por el activo se basa en el costo para que un comprador participe y adquiera o construya un recurso sustituto de utilidad comparable, ajustado por la obsolescencia. Esto resulta debido a que el adquirente concurrente no pagaría más por el bien que el importe por el que podría reemplazar la capacidad de servicio de ese. La obsolescencia conlleva al deterioro físico, funcional (tecnológica) y económica (externa) y es más amplia que la depreciación para propósito de información financiera.

En muchos casos el método del costo de reposición corriente se utiliza para medir el valor razonable de activos tangibles que se utilizan en combinación con otros recursos o con grupos integrantes de ambos elementos.

Ejemplos se presentan para mayor comprensión sobre el enfoque descrito.

1. El enfoque del costo se aplica estimando el importe que se requeriría en el momento presente para construir una máquina sustituta (adaptada) de utilidad comparable. La estimación tiene en cuenta la condición del bien y el entorno en el que opera, incluyendo el desgaste físico y roturas (es decir, deterioro) mejoras en tecnología (es decir, obsolescencia funcional), condiciones externas a la condición de esta tales como una reducción en la demanda de mercado para máquinas similares (es decir, obsolescencia económica) y los costos de instalación. El valor razonable indicado por ese enfoque oscila entre 40.000 u.m. y 52.000 u.m.

Aplicando valores a variables descritas obtenemos el siguiente resultado.

#### **Estimación de Costos para una Máquina Adaptada**

<b>Descripción</b>	<b>Monto</b>
Costo Inicial de la maquina	\$ 75,000.00
<b>Costos Incurridos</b>	<b>Monto</b>
Deterioro (Condición, desgaste y rotura)	\$ 65,000.00
Mejoras en Tecnología (Obsolescencia funcional)	\$ 10,000.00
Demanda de mercado para maquinas similares (obsolescencia económica)	\$ 15,000.00
Costos de Instalación	\$ 2,000.00
<b>Total</b>	<b>\$ 92,000.00</b>

Conclusión: El resultado (\$ 92,000.00) que presenta el cuadro anterior representa el importe que se requeriría en el momento que se desee sustituir la capacidad de la autómatas reconocida también como costo de reposición tomando como base la información proporcionada por el mercado respecto a bienes con características similares. Como se puede apreciar es de vital importancia incluir el deterioro por el uso que ha tenido, cualquier mejora tecnológica que se le haya practicado, la demanda del mercado y los costos de instalación que se le atribúan a esta.

Con base a información anterior, todo vendedor le sería más favorable estimar su activo mediante el enfoque del valor razonable que construir una maquina sustituta de utilidad comparable, aun cuando el bien tenga un precio de compra de \$ 75,000.00 porque con el precio de venta que recibía por el bien (\$ 52,000.00) el costo de la nueva a adquirir seria en un aproximado de \$ 23,000.00

2. La determinación de la estimación de la propiedad planta y equipo de los negocios con giros iguales mediante el uso del enfoque de costo es el siguiente:

Cuenta	A	B
Terrenos y Edificios	\$ 117,000.00	\$ 109,000.00
Equipo, Muebles y enseres de oficina	\$ 50,000.00	\$ 47,000.00
Equipo de computación	\$ 85,000.00	\$ 81,000.00
(-)Depreciación y Amortización acumulada del edificio y equipos	\$ (123,000.00)	\$ (116,000.00)
<b>Total del Activo no corriente</b>	<b>\$ 129,000.00</b>	<b>\$ 121,000.00</b>

Conclusión: La estimación del valor razonable para el activo propiedad planta y equipo en el momento presente en el mercado asciende a \$ 129,000.00 para el negocio “A” y \$ 121,000.00 para el “B” y representa la cuantía mínima por la cual un vendedor recibiría por comercializar el recurso.

3. La comprobación de la estimación de las cuentas por cobrar del negocio “la costeña S.A de C.V” haciendo uso del enfoque de costos es la siguiente:

<b><u>La Costeña S. A de C.V</u></b>			
<b><u>Balance de Situación Financiera al 31 de</u></b>			
<b><u>Diciembre del 201X</u></b>			
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$501,564.90</b>		
Efectivo y Equivalentes	\$271,734.81		
Inventario	\$50,000.00		
Cuentas y Documentos por Cobrar	\$179,830.09		
<b>Activo No Corriente</b>	<b>\$75,000.00</b>		
Propiedad Planta y Equipo	\$100,000.00		
Depreciación Acumulada	(\$25,000.00)		
<b>Total Activo</b>	<b>\$576,564.90</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$172,969.47</b>		
Proveedores	\$103,781.68		
Deuda a Corto Plazo	\$69,187.79		
<b>Patrimonio</b>	<b>\$403,595.43</b>		
Capital Social	\$322,876.34		
Resultado por Aplicar	\$80,719.09		
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>\$576,564.90</b>		
		<b>Valor razonable de las cuentas por Cobrar</b>	
		Cuentas y Documentos por Cobrar	\$ 211,564.81
		(Menos) Deterioro de Cuentas por Cobrar	\$ (31,734.72)
		<b>Valor razonable de las cuentas por Cobrar</b>	<b>\$ 179,830.09</b>
		<b>Patrimonio = Activo - Pasivo</b>	
		<b>\$ 403,595.43 = \$ 576,564.90 - \$ 172,969.47</b>	
		<b>\$ 403,595.43 = \$ 403,595.43</b>	



La perspectiva de un vendedor participante del mercado y la cuantía que recibiría un comprador por el activo (cuentas por cobrar) basado en el costo es de \$ 179,830.09 convirtiéndose este en el valor razonable.

**c) Enfoque de ingreso**

Consiste en convertir los montos futuros del flujo de efectivo o ingresos y gastos en un importe presente único o descontado.

Cuando se utiliza esta posición la medición del valor razonable refleja las expectativas del mercado presentes sobre esos importes futuros, incluyendo así los siguientes elementos:

- a) Técnicas de valor presente.
- b) Modelos de fijación de precios de opciones, tales como la fórmula de black- scholes- merton o un modelo binomial (es decir, un modelo reticular), que incorporan técnicas de valor presente y reflejan el valor temporal e intrínseco de una opción; y
- c) Método del exceso de ganancias de varios periodos, que se utiliza para medir el valor razonable de algunos activos intangibles.

La pericia de valor presente es una técnica de ajuste de la tasa de descuento y una técnica de flujos de efectivo esperados (valor presente esperado).

Por lo que la Norma no prescribe el uso de una práctica de tipo específica única, ni limitan el uso de las técnicas de valor presente para medir el valor razonable.

El uso de ella dependerá de los hechos y circunstancias concretas del activo o pasivo que se está midiendo (por ejemplo, si los precios para activos o pasivos comparables pueden observarse en el mercado) y la disponibilidad de datos suficientes.

Ejemplos del enfoque para mayor apreciación se presenta a continuación.

1. El negocio "la milagrosa" desea saber cuál es el valor presente de un terreno que posee a la fecha y que sabe que dentro de 5 años lo podrá vender en \$200,000.00 Su costo de oportunidad es del 6%

<b>Valor Presente (VP)</b>	<b>?</b>
<b>Años</b>	<b>5</b>
<b>Tasa de descuento</b>	<b>6%</b>
<b>Valor Futuro</b>	<b>\$200,000.00</b>

$$VP = \frac{\$200,000.00}{(1+6\%)^5}$$

$$VP = \underline{\underline{\$ 149,451.63}}$$

El valor presente del terreno es de \$ 149,451.63 por el que un comprador y un vendedor estarían a ofrecer y a dar el inmueble.

2. "Juguetón S.A de C.V" le ha comprado un inmueble al negocio " la milagrosa S.A de C.V.", en \$ 100.000.00, para luego venderlo después de 6 años en \$180,000.00; su costo de oportunidad es de 7.5%. El valor presente neto es el siguiente.

<b>Valor Presente Neto</b>	<b>?</b>
<b>Años</b>	<b>6</b>
<b>Tasa de descuento</b>	<b>7.50%</b>
<b>Valor Futuro</b>	<b>\$180,000.00</b>
<b>Inversión Inicial</b>	<b>\$100,000.00</b>

$$VPN = \frac{\$180,000.00}{(1+7.5\%)^6} - \$100,000.00$$

$$VPN = \underline{\underline{\$16,633.07}}$$

El valor presente neto o valor razonable del inmueble adquirido por Juguetón para a la venta.

3. Al negocio "juguetón" le han ofrecido un bien intangible que está en venta, el precio de venta es de \$20,000.00. De acuerdo a los estudios realizados, se espera que el intangible genere los siguientes flujos netos.

<b>Flujo Neto Año 1</b>	<b>\$10,000</b>
<b>Flujo Neto Año 2</b>	<b>\$6,000</b>
<b>Flujo Neto Año 3</b>	<b>\$4,000</b>
<b>Flujo Neto Año 4</b>	<b>\$9,000</b>

<b>Tasa de descuento</b>	<b>10%</b>
<b>Precio de venta</b>	<b>-\$20,000</b>

<b>Periodos</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Flujos	-\$20,000.00	\$10,000	\$6,000	\$4,000	\$9,000

<b>Valor Presente (\$)</b>	<b>\$9,090.91</b>	<b>\$4,958.68</b>	<b>\$3,005.26</b>	<b>\$6,147.12</b>
----------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Total Flujos	\$23,201.97
(Menos el costo)	-\$20,000.00

<b>VPN</b>	<b>\$3,201.97</b>
------------	-------------------

En conclusión las técnicas de valoración son utilizadas para medir el valor razonable y se encargan de maximizar en el uso de variables observables relevantes y de minimizar el uso de las no observables.

Algunas de las variables antes mencionadas están basadas en el precio que ofrecen los compradores y las que exigen los vendedores

Para valuar este tipo de operación en un recurso o una obligación a valor razonable se debe contar con un importe del consumidor y un costo del proveedor, el monto dentro del diferencial del precio comprador-vendedor será el más representativo y el utilizado para estimarlo independientemente de dónde se clasifique la variable en la jerarquía de este.

## **8. Gradación del valor:**

Para incrementar la coherencia y comparabilidad de la comprobación del valor razonable e información a declarar, es por lo que la gradación está clasificada en tres niveles las variables de las técnicas de valoración utilizadas son las siguientes:

1. Variables de nivel 1
2. Variables de nivel 2
3. Variables de nivel 3

**a)** Las variables de nivel 1, incluyen precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para recursos u obligaciones semejantes a los que el negocio puede acceder en la fecha de la medición.

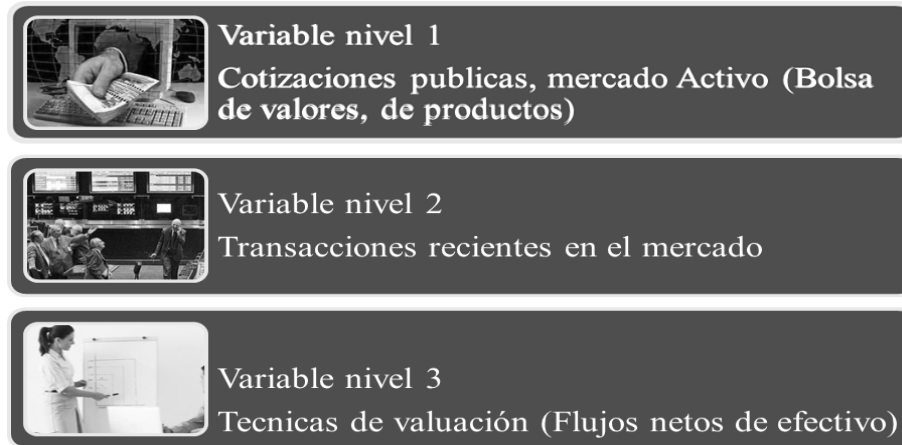
**b)** Variables de nivel 2, incluyen los siguientes aspectos:

- Precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos.
- Importes precitados para bienes y recursos u obligaciones idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Variables distintas de los costos cotizados que son observables para el activo o pasivo.
- Variables corroboradas por el mercado

**c)** Las inconstantes de nivel 3, contienen datos no observables en el mercado, las cuales son utilizadas para medir el valor razonable en la medida en que las observables relevantes no estén disponibles; teniendo en cuenta, de ese modo, situaciones en las que existen pocas, o alguna, actividad de mercado para el activo o pasivo en la fecha de la medición.

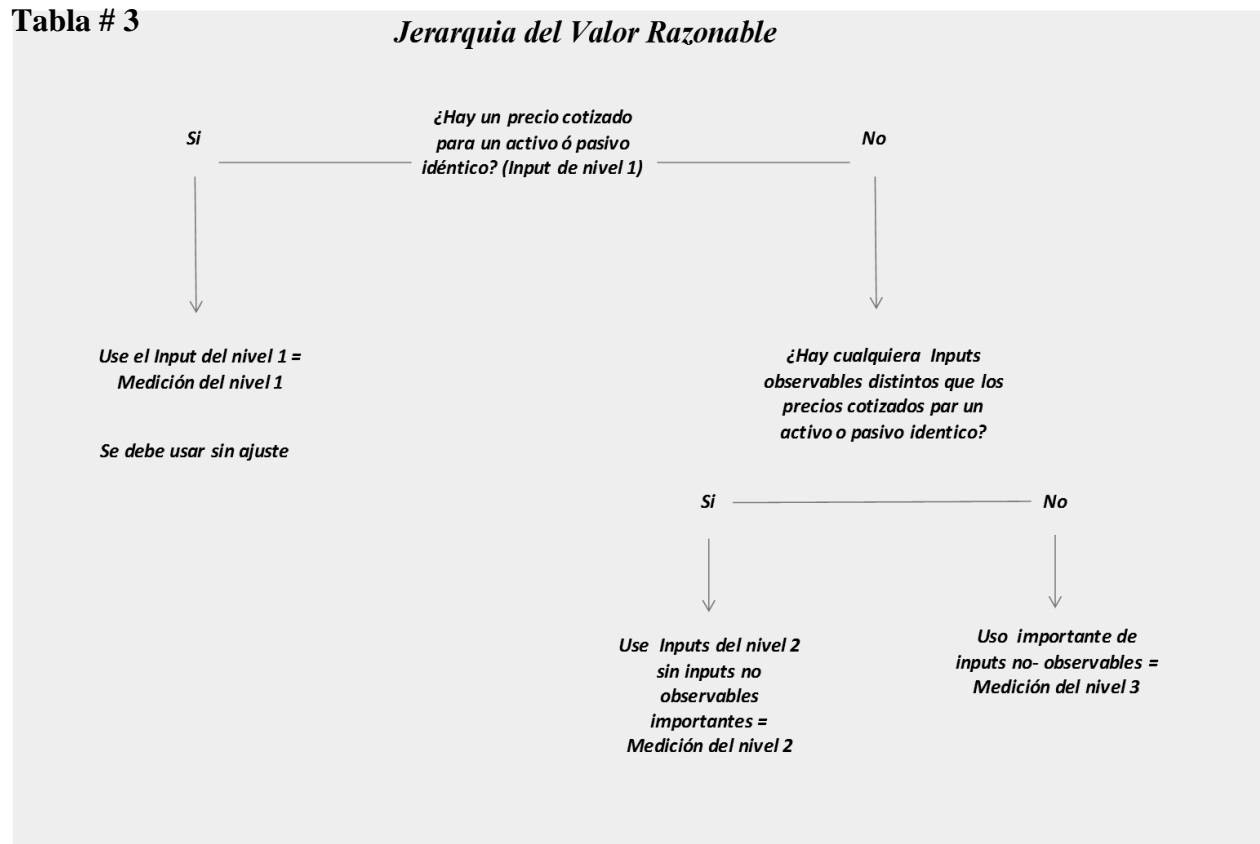
En resumen del contenido de estas variables puede apreciar en la tabla # 2.

Tabla # 2: variables de las técnicas de valoración de negocios



**Fuente:** Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, (2013) Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) # 13 Medición del Valor Razonables (pág. A544- A547) Londres EC4M 6XH Reino Unido

Una esquematización de la jerarquización del valor razonable se presenta en la tabla # 3:



**Fuente:** Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, (2013) Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) # 13 Medición del Valor Razonables (pág. A543- A547) Londres EC4M 6XH Reino Unido

Resumiendo en la tabla # 4: el uso de las variables para las técnicas de valoración de un negocio se expresan así:

Tabla # 4: uso de variables para las técnicas de estimación de un negocio.

<b>VALOR RAZONABLE</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
	-	Modelación	+
Enfoque de <b>Mercado</b>	-		
Enfoque de <b>Ingresos</b>			
Enfoque de <b>Costo</b>			+

Diagrama de la Tabla # 4: uso de variables para las técnicas de estimación de un negocio. El diagrama muestra una tabla con tres columnas (Nivel 1, Nivel 2, Nivel 3) y tres filas (Enfoque de Mercado, Enfoque de Ingresos, Enfoque de Costo). El encabezado de la tabla es VALOR RAZONABLE. En la fila de Mercado, Nivel 1 tiene un signo menos (-), Nivel 2 tiene 'Modelación' y Nivel 3 tiene un signo plus (+). En la fila de Ingresos, Nivel 1 tiene un signo menos (-), Nivel 2 está vacío y Nivel 3 está vacío. En la fila de Costo, Nivel 1 está vacío, Nivel 2 está vacío y Nivel 3 tiene un signo plus (+). Una flecha horizontal apunta de izquierda a derecha sobre las columnas Nivel 1, 2 y 3. Una flecha diagonal apunta desde el cuadrante superior izquierdo hacia el cuadrante inferior derecho, con el texto 'REVELACION DEL INPUTS' escrito a lo largo de ella.

**Fuente:** Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, (2013) Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) # 13 Medición del Valor Razonables (pág. A541- A547) Londres EC4M 6XH Reino Unido

## CAPITULO II CASOS PRÁCTICOS

### 1. Casos prácticos

- 1) Estimación de dos negocios con un mismo giro “la milagrosa S.A de C.V” y “juguetón S.A de C.V”, haciendo uso del método de estado de resultado y descuentos de flujos.

#### Datos adicionales

Giro: compra- venta de juguetes.

La empresa “A” goza de exención del impuesto del 25%

#### Procedimiento:

- a) El balance financiero para cada uno de los negocios es el siguiente:

<b><i>Balance Financiero</i></b>		
<b>Cuentas</b>	<b>A. La Milagrosa S.A de C.V</b>	<b>B. Jugueton S.A de C.V</b>
<b><i>Activo</i></b>		
Cuentas por Cobrar	\$ 40,000.00	\$ 45,000.00
Inventarios	\$ 30,000.00	\$ 20,000.00
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$ 70,000.00</b>	<b>\$ 65,000.00</b>
Activo Fijo Neto	\$ 10,000.00	\$ 12,000.00
<b>Total Activo</b>	<b>\$ 80,000.00</b>	<b>\$ 77,000.00</b>
<b><i>Pasivo Corriente</i></b>		
Proveedores	\$ 15,000.00	\$ 12,000.00
Deuda	\$ 20,000.00	\$ 25,000.00
Patrimonio	\$ 45,000.00	\$ 40,000.00
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>\$ 80,000.00</b>	<b>\$ 77,000.00</b>

- b) Se partirá de la información del balance financiero para elaborar el balance financiero neto. El capital de trabajo neto resultará de restar al activo corriente el pasivo corriente.(cuentas por cobrar más inventario menos cuentas por pagar)

<i>Balance Financiero Neto</i>		
	<i>A.</i>	<i>B.</i>
<b>Cuentas</b>	<b>La Milagrosa S.A de C.V</b>	<b>Jugueton S.A de C.V</b>
Capital de Trabajo Neto	\$ 55,000.00	\$ 53,000.00
Activo Fijo Neto	\$ 10,000.00	\$ 12,000.00
<b>Total Activo</b>	<b>\$ 65,000.00</b>	<b>\$ 65,000.00</b>
Deuda	\$ 20,000.00	\$ 25,000.00
Patrimonio	\$ 45,000.00	\$ 40,000.00
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>\$ 65,000.00</b>	<b>\$ 65,000.00</b>

- c) Se comprobará mediante el EBITDA (utilidad bruta de operación antes de interés, impuesto, depreciación y amortización) que el negocio tiene la capacidad para generar flujos financieros.

<i>Calculo del EBITDA</i>	<i>A</i>	<i>B</i>
<b>Estado de Resultado</b>		
(=)Ingresos	\$ 240,000.00	\$ 288,000.00
(-)Costo de Venta	\$ 248,100.00	\$ 264,631.00
(-)Gasto de Operación	\$ 31,200.00	\$ 5,760.00
<b>(=)Utilidad Bruta</b>	<b>\$ (39,300.00)</b>	<b>\$ 17,609.00</b>
(-)Interes	\$ 15,400.00	\$ 12,500.00
(-)Impuestos 25%	\$ -	\$ 1,277.25
<b>(=)Utilidad Neta</b>	<b>\$ (54,700.00)</b>	<b>\$ 3,832</b>
(=)Ingresos	\$ 240,000.00	\$ 288,000.00
(-)Costo de Venta	\$ 248,100.00	\$ 264,631.00
(-)Gasto de Operación	\$ 31,200.00	\$ 5,760.00
(+)Depreciación	\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(+)Amortizaciones	\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b>(=)EBITDA</b>	<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>

- d) Mediante el margen EBITDA, se verificará el nivel de rentabilidad de cada uno de los negocios. (ver anexo #2, pág. 40)

<i>Calculo del EBITDA</i>	<i>A</i>	<i>B</i>
<i>Estado de Resultado</i>		
(=)Ingresos	\$ 240,000.00	\$ 288,000.00
(-)Costo de Venta	\$ 248,100.00	\$ 264,631.00
(-)Gasto de Operación	\$ 31,200.00	\$ 5,760.00
<b>(=)Utilidad Bruta</b>	<b>\$ (39,300.00)</b>	<b>\$ 17,609.00</b>
(-)Interes	\$ 15,400.00	\$ 12,500.00
(-)Impuestos 25%	\$ -	\$ 1,277.25
<b><u>(=)Utilidad Neta</u></b>	<b><u>\$ (54,700.00)</u></b>	<b><u>\$ 3,832</u></b>
(=)Ingresos	\$ 240,000.00	\$ 288,000.00
(-)Costo de Venta	\$ 248,100.00	\$ 264,631.00
(-)Gasto de Operación	\$ 31,200.00	\$ 5,760.00
(+)Depreciación	\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(+)Amortizaciones	\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b><u>(=)EBITDA</u></b>	<b><u>\$ 66,000.00</u></b>	<b><u>\$ 71,760.00</u></b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>27.5%</b>	<b>24.9%</b>

Conclusión: Tomando como base el EBITDA de ambos negocios “A”(\$ 66,000.00) y “B” (\$ 71,768.00) este representa el porcentaje de cada dólar que queda después de deducirle todos los costos y gastos incluyendo los intereses e impuestos, se realizó el cómputo del margen EBITDA obteniéndose de dividir el valor del ebitda entre el importe de las ventas netas, comprobándose de esta forma el nivel de rentabilidad que genera cada negocio, que como se puede apreciar para este caso el del negocio “A” resulto ser más alto (27.5%) debido a que el flujo generado por este es menor al del negocio “B” (24.9%)

- e) Con el EBIT, se comprobará la capacidad productiva que tiene cada negocio para generar riqueza.

<b><u>(=)EBITDA</u></b>	<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>27.5%</b>	<b>24.9%</b>
(-)Depreciación	\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(-)Amortizaciones	\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b><u>(=)EBIT</u></b>	<b>** \$ (39,300.00)</b>	<b>\$ 17,609.00</b>

\*\* (Ver anexo # 2, Pág. 37)



Conclusión: Partiendo de los resultados obtenidos con los indicadores del EBITDA y el margen de este, es procedente comprobar la capacidad productiva para generar riqueza por cada uno de los negocios, mediante el uso del EBIT (utilidad bruta de operación antes de intereses e impuesto) para el caso de la empresa “A” el indicador resulto negativo, (-\$ 39,300.00) significando que las ventas no alcanzan a generar los recursos necesarios para cubrir el costo generado para producir estas, no así para la empresa “B” ( \$ 17,609.00)

f) De igual forma se computará el Margen EBIT

<i>Calculo del EBITDA</i>	<u>A</u>	<u>B</u>
<b><i>Estado de Resultado</i></b>		
(=)Ingresos	\$ 240,000.00	\$ 288,000.00
(-)Costo de Venta	\$ 248,100.00	\$ 264,631.00
(-)Gasto de Operación	\$ 31,200.00	\$ 5,760.00
<b>(=)Utilidad Bruta</b>	<b>\$ (39,300.00)</b>	<b>\$ 17,609.00</b>
(-)Interes	\$ 15,400.00	\$ 12,500.00
(-)Impuestos 25%	\$ -	\$ 1,277.25
<b>(=)Utilidad Neta</b>	<b>\$ (54,700.00)</b>	<b>\$ 3,832</b>
(=)Ingresos	\$ 240,000.00	\$ 288,000.00
(-)Costo de Venta	\$ 248,100.00	\$ 264,631.00
(-)Gasto de Operación	\$ 31,200.00	\$ 5,760.00
(+)Depreciación	\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(+)Amortizaciones	\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b>(=)EBITDA</b>	<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>27.5%</b>	<b>24.9%</b>
(-)Depreciación	\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(-)Amortizaciones	\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b>(=)EBIT</b>	<b>** \$ (39,300.00)</b>	<b>\$ 17,609.00</b>
<b>Margen EBIT</b>	<b>*** -16%</b>	<b>6%</b>

\*\*\* (Ver anexo # 2, Pág. 40)

Conclusión: A través del margen EBIT se ha medido el porcentaje de ingreso en concepto de ventas que queda luego de descontar todos los costos y gastos que no son intereses, impuestos o dividendos de acciones, el cual resultado desfavorable para el negocio “A” (-16%) por consiguiente al valor obtenido del ebit, caso contrario para el “B” (6%) que resultado positivo.

- g) Continuando con la elaboración y preparación de los flujos de Caja descontados (Flujo de Caja Libre, de Caja de Capital y de caja del Accionista.)

Datos Adicionales:

Determinar el FCF, CCF, ECF	<u>A</u>	<u>B</u>
EBIT	(\$39,300.00)	\$17,609.00
Depreciación/Amortización	\$105,300.00	\$54,151.00
Kd (El costo de la deuda (KD) o tasa de interés sobre préstamos)	8%	8%
T (Tasa por ciento Anual)	40%	40%
Cambios en el Capital de Trabajo	\$20,000.00	\$20,000.00
Valor Residual	\$35,000.00	\$35,000.00
Intereses	\$8,000.00	\$8,000.00
Variación saldo Préstamo		

Conclusión: El cuadro contiene el resultado de los indicadores antes descritos en las páginas anteriores, asimismo otra información que se detalla en el estado de situación financiera y la proporcionada por el mercado para luego elaborar los Flujos de caja descontados.

<i>Calculo del Flujo Libre de Caja (FCF)</i>	<u>A</u>	<u>B</u>
(=) EBIT	\$ (39,300.00)	\$ 17,609.00
(+) Depreciación y amortización	\$ 105,300.00	\$ 54,151.00
(=) EBITDA	\$ 66,000.00	\$ 71,760.00
(-) CAPEX	\$ 105,300.00	\$ 54,151.00
(+-) Cambios Capital de Trabajo	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00
(-) Impuesto (EBIT-Gasto Financiero)* Tasa Fiscal (T) Sin Escudo fiscal	\$ (15,720.00)	\$ 7,043.60
(+) Valor Residual o Terminal	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00
<b>FLUJO LIBRE DE CAJA</b>	<b>\$ 31,420.00</b>	<b>\$ 65,565.40</b>

Conclusión: El flujo libre de caja es el que genera el negocio en el periodo que puede ser destinado en su totalidad para pagar deudas financieras, intereses de las mismas, dividendos o aumentar la liquidez de este. Entre la información que contiene esta la utilidad bruta de operación antes de intereses e impuesto (EBIT) luego al agregarles las depreciaciones y amortizaciones se obtiene el EBITDA (utilidad bruta de operación antes de intereses e impuesto depreciaciones y amortizaciones) a este se le resta o suma según sea el caso el CAPEX que está compuesto por las inversiones de capital que el negocio demanda para el normal desempeño de sus operaciones (gastos de depreciación y amortización) agregándole o disminuyéndole los cambios que han existido en el capital de trabajo, compuesto por los cambios netos de un periodo a otro en las cuentas por cobrar, inventario y cuentas por pagar, (vencimiento corriente de los pasivos a largo plazo) volviéndose estos un conjunto de recursos que son imprescindibles para el

funcionamiento de las operaciones básicas del establecimiento, por otra parte se debe tomar en cuenta flujo fiscal (sin escudo fiscal) y valor residual o terminal, obteniendo como se observa en la página anterior que el negocio “A” (\$ 31,420.00) ha genera un flujo libre de caja mucho menor al del negocio “B” (\$ 65,565.40).

<i>Calculo del Flujo Caja de Capital (CCF)</i>	<i>A</i>	<i>B</i>
(=) EBIT	\$ (39,300.00)	\$ 17,609.00
(+) Depreciación y amortización	\$ 105,300.00	\$ 54,151.00
<b>(=) EBITDA</b>	<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>
(-) CAPEX	\$ 105,300.00	\$ 54,151.00
(+/-) Cambios Capital de Trabajo	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00
(-) Impuesto (EBIT-Gasto Financiero)* Tasa Fiscal (T) con Escudo fiscal	\$ (18,920.00)	\$ 3,843.60
(+) Valor Residual o Terminal	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00
<b>FLUJO CAJA DE CAPITAL</b>	<b>\$ 34,620.00</b>	<b>\$ 68,765.40</b>

Conclusión: El flujo de caja de capital representa los fondos que se tiene disponible para atender o remunerar a los accionistas, acreedores del negocio y se estima partiendo de la deuda (variación en los compromiso) y los accionistas (dividendos, aportes etc.) es de vital importancia que en este flujo se considerare el efecto del ahorro fiscal. Es por ello que los impuestos son el resultado de restar al EBIT menos el gasto financiero (intereses) por la tasa fiscal con escudo fiscal, obteniendo una menor cuantía para el negocio” A” \$ 34,620.00 que para el “B” \$ 68,765.40.

<i>Calculo del Flujo de Caja del Accionista (ECF)</i>	<i>A</i>	<i>B</i>
<b>(=) FLUJO DE CAJA DE CAPITAL</b>	\$ 34,620.00	\$ 68,765.40
(-) Abono a Préstamos	\$ -	\$ -
(+) Desembolso a Préstamos	\$ -	\$ -
(-) Gasto Financiero	\$ 8,000.00	\$ 8,000.00
<b>FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA</b>	<b>\$ 26,620.00</b>	<b>\$ 60,765.40</b>

Conclusión: Representa el remanente de efectivo que le queda al accionista después de cumplir con las obligaciones contraídos con los trabajadores y proveedores (costos), estado (impuestos), proyecto (capex y capital de trabajo) y acreedores (pago de deuda), este ha sido calculado partiendo del resultado obtenido en el flujo de caja de capital para luego restarles los intereses obteniéndose siempre una mayor valor para el negocio “B” \$ 60,765.40, no así para el negocio “A” \$ 26,620.00

El resumen de datos para la empresa “A” y “B” por separados se presenta a continuación.

<i>Descripción</i>	<i>FCF</i>	<i>CCF</i>	<i>ECF</i>
	<u>A</u>	<u>A</u>	<u>A</u>
(=) EBIT	\$ (39,300.00)	\$ (39,300.00)	\$ (39,300.00)
(+) Depreciación y amortización	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00
(=) EBITDA	\$ 66,000.00	\$ 66,000.00	\$ 66,000.00
(-) CAPEX	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00
(+-) Cambios Capital de Trabajo	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00
(-) Impuesto (EBIT)*Tasa fiscal = sin escudo Fiscal	\$ (15,720.00)	\$ (18,920.00)	\$ (18,920.00)
(+) Valor Residual o Terminal	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00
(-) Intereses	\$ -	\$ -	\$ (8,000.00)
<b>FLUJO DE CAJA DESCONTADOS</b>	<b>\$ 31,420.00</b>	<b>\$ 34,620.00</b>	<b>\$ 26,620.00</b>

Conclusión: El presente cuadro muestra un resumen comparativo de los resultados que se obtuvieron para el negocio “A” en los flujos de Caja descontados (flujos de caja libre, del Accionista y de Capital) y que son menor valor respecto a los obtenidos para el negocio “B”

<i>Descripción</i>	<i>FCF</i>	<i>CCF</i>	<i>ECF</i>
	<u>B</u>	<u>B</u>	<u>B</u>
(=) EBIT	\$ 17,609.00	\$ 17,609.00	\$ 17,609.00
(+) Depreciación y amortización	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00
(=) EBITDA	\$ 71,760.00	\$ 71,760.00	\$ 71,760.00
(-) CAPEX	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00
(+-) Cambios Capital de Trabajo	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00
(-) Impuesto (EBIT)*Tasa fiscal = con escudo Fiscal	\$ 7,043.60	\$ 3,843.60	\$ 3,843.60
(+) Valor Residual o Terminal	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00
(-) Intereses	\$ -	\$ -	\$ (8,000.00)
<b>FLUJO DE CAJA DESCONTADOS</b>	<b>\$ 65,565.40</b>	<b>\$ 68,765.40</b>	<b>\$ 60,765.40</b>

Conclusión: Como se puede apreciar en el presente que contiene la comparación de los resultados obtenidos para el negocio “B” a través de los flujos de caja libre, de capital y accionista, observándose una mejor estimación para el negocio “B”.

Este tipo de información es de mucha importancia y utilización para la toma de decisión que tomen los clientes del mercado ya sea de invertir o adquirir el negocio en parte o en su efecto su totalidad.

- h) Partiendo de los resultados arrojados y expresado anteriormente se procedió a la obtención el valor de la empresa partiendo del flujo de caja libre y el costo de los recursos (WACC), que ha sido obtenido en el mercado de una empresa italiana que cotiza en bolsa y que tiene un giro similar o semejante a los negocios a los que se están evaluando. (Ver anexo # 1, Pág.35)

	<b>Datos</b>	
	<i>La Milagrosa</i>	<i>Juguetón S.A</i>
	<i>S.A de C.V</i>	<i>de C,V</i>
Flujo Libre de Caja (FCF)	\$ 31,420.00	\$ 65,565.40
WACC	14%	14%
Valor de la empresa	?	?

$$\text{Valor de Empresa} = \frac{\text{Flujo Libre de Caja}}{\text{WACC}}$$

	<i>La Milagrosa (A)</i>	<i>Juguetón (B)</i>
Valor de Empresa	= \$ $\frac{31,420.00}{14\%}$	= \$ $\frac{65,565.40}{14\%}$
Valor de Empresa	<b>\$ 224,428.57</b>	<b>\$ 468,324.29</b>

La mejor estimación la ha obtenido la empresa “juguetón S.A de C.V” (B) para el comprador le resultaría una buena inversión.

- 2) En el mes de marzo del 2013 La empresa “la milagrosa S.A de C.V.” adquiere 600 acciones del banco central a 6.44 dólares de coste unitario con la finalidad de negociar con ellas, ya que tiene el propósito de venderlas a corto plazo. Se encontraron contabilizadas correctamente a su valor inicial, es de 3,864.00 dólares

$$\text{VR} = 600 \times 6.44 = \underline{\underline{\$3,864.00}}$$

Al cierre del ejercicio (diciembre 2013) la cotización de las acciones en la bolsa de Madrid es de 6.51 dólar/acción

Por tratarse de un activo financiero mantenido para negociar, la apreciación al final del ejercicio de las acciones se realizará al valor razonable, que en este caso es el valor de mercado, pues la bolsa es un mercado activo y fiable:

$$\text{VI} = 600 \times \$6.51 = \underline{\underline{\$3,906.00}}$$

Reconociendo una ganancia para la milagrosa en la adquisición de los instrumentos financieros de \$ 42.00 en la negociación realizada.

<b>Ganancia/Perdida</b>	=	<b>\$3,906.00</b>	-	<b>\$3,864.00</b>
<b>Ganancia/Perdida</b>	=	<b>\$42.00</b>		

- 3) Un negocio adquiere un terreno en una combinación de negocios, el terreno actualmente se encuentra utilizado con fines industriales ya que sobre este se ha construido una fábrica, se presume que el uso actual del terreno es el máximo y mejor uso a menos que el mercado u otros factores sugieran que se pueda darle un uso diferente. En zonas cercanas actualmente se han desarrollado proyectos inmobiliarios residenciales mediante la construcción de torres de apartamentos

Basándose en dichos desarrollos inmobiliarios y a que existen cambios que permitirían el desarrollo residencial en la zona que hoy ocupa la fábrica, la Entidad determina que el terreno podría ser utilizado con fines residenciales (por ejemplo para construir una torre de apartamentos) porque los participantes del mercado consideran que dicho terreno tiene ese potencial y consideran ese factor al momento de determinar los precios del terreno.

El máximo y mejor uso del terreno podría ser determinado comparando lo siguiente.

- a) El valor del terreno como está siendo utilizado actualmente con fines industriales (ej. El terreno podría ser utilizado junto con otros activos, como es la fábrica, o con otros activos y pasivos).
- b) El valor de la tierra como un terreno baldío para su uso residencial, considerando todos los costos necesarios para demoler la fábrica y otros costos (incluyendo la incertidumbre sobre si la entidad podrá ser capaz de convertir el activo para ese uso alterno)

El máximo y mejor uso del terreno será determinado basándose en el mayor de los valores determinados en (a) y (b). En los casos en que se realice una tasación, la determinación del mayor y mejor uso podría considerar factores como las operaciones que realiza la fábrica incluyendo el resto de sus activos y pasivos

Se cree que el valor razonable del terreno con su uso actual como una fábrica se determina en \$ 8.000.000 y que el valor razonable del terreno como baldío para que sea utilizado luego para construir una torre de apartamentos sea de \$ 10.000.000. Para convertir el terreno de su uso industrial a baldío, la fábrica debe ser demolida. Asumamos que los costos de demolición alcancen \$ 1.000.000, el valor razonable del terreno como baldío para ser utilizado con fines residenciales será de \$ 9.000.000.

**Datos**

Valor del terreno con base al uso actual de una fabrica es de	\$ 8,000,000.00
Valor del terreno como baldío para la posterior cosntrucción de un torre d	\$ 10,00,000.00
Costo de la demolición de terreno para volverlo baldíoes	\$ 1,000,000.00

Valor razonable mediante el enfoque de costo es de

$$\begin{aligned} \text{Valor razonable} &= \text{Costo de Terreno} + \text{Gastos de demolición} \\ \text{Valor razonable} &= \$ 8,000,000.00 + \$ 1,000,000.00 \\ \underline{\text{Valor razonable}} &= \underline{\underline{\$ 9,000,000.00}} \end{aligned}$$

Por lo tanto el valor de \$ 9.000.000 debe ser utilizado como el valor razonable del terreno.

## CAPITULO III REFLEXIÓN FINAL

### 1. Reflexión Final

Todo proceso de estimación de negocios conlleva un resultado pudiendo ser favorable o desfavorable, ya sea para el vendedor o el comprador, independientemente del método o técnica que se utilice para realizarlo, tal como lo muestra el caso antes desarrollado.

Se trató de evaluar dos empresas con mismo giro “La compra venta de Juguetes” mediante el uso de los métodos de estado de resultado y luego la aplicación del método de descuento de flujos.

<b>A.</b>	<b>B.</b>
<b><i>La Milagrosa</i></b>	<b><i>Juguetón</i></b>
<b><i>S.A de C.V</i></b>	<b><i>S.A de C.V</i></b>

En el uso del método de estado de resultado se obtuvieron los siguientes resultados que a continuación se describen:

Como se puede apreciar a continuación y en el literal c) del desarrollo del ejercicio que se presenta arriba, el negocio “A” no posee suficiente capacidad para generar flujos financieros como el “B” según el resultado arrojado por el EBITDA. La utilidad neta del ejercicio es negativa. ( \$ 54,700.00)

<i>Calculo del EBITDA</i>	<u>A</u>	<u>B</u>
<i>Estado de Resultado</i>		
<b><u>(=)Utilidad Neta</u></b>	<b>\$ (54,700.00)</b>	<b>\$ 3,832</b>
(=)Ingresos	\$ 240,000.00	\$ 288,000.00
(-)Costo de Venta	\$ 248,100.00	\$ 264,631.00
(-)Gasto de Operación	\$ 31,200.00	\$ 5,760.00
(+)-Depreciación	\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(+)-Amortizaciones	\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b><u>(=)EBITDA</u></b>	<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>

Conclusión. La información que contiene el cuadro es el resultado de operación antes de intereses, impuesto, cargos diferidos y amortizaciones conocido como EBITDA y representa la capacidad de los negocios para generar flujo financieros exclusivamente derivados de su giro principal. Asimismo determina la cantidad de efectivo disponible que se utiliza para pagar el uso



de los activos, independientemente a su estructura de capital. Es por ello que el negocio “A” tiene un EBITDA de \$ 66,000.00 y el negocio “B” \$ 71,760.00

Luego al verificar el nivel de rentabilidad de ambos negocios a través de la automatización del margen EBITDA desarrollado en el literal d), se observa un mayor porcentaje para el “A” (27.5%) no así para el “B” (24.9%)

<i>Calculo del Margen EBITDA</i>	<u>A</u>	<u>B</u>
<i>Estado de Resultado</i>		
<b>(=)EBITDA</b>	<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>27.5%</b>	<b>24.9%</b>

Conclusión: con el valor del EBITDA de ambos negocios “A”(\$ 66,000.00) y “B” (\$ 71,768.00) el cual representa el porcentaje de cada dólar que queda después de deducirle todos los costos y gastos incluyendo los intereses e impuestos, se realizó el cómputo del margen EBITDA obteniéndose de dividir el valor del ebitda entre el importe de las ventas netas, comprobándose de esta forma el nivel de rentabilidad que genera cada negocio, que como se puede apreciar para este caso el del negocio “A”( 27.5%) resulto ser más alto debido a que el flujo generado es menor al del negocio “B” (24.9%)

En el proceso de sistematización que se realizó para comprobar la generación de riquezas que podrían generar estos negocios a través del EBIT se observa un resultado negativo de (-\$ 39.300.00) para la empresa “A” y un positivo para el “B” (\$17,760.00) esto indica que el negocio “A” **destruye valor** no así para el “B” **que genera valor**, tal como se puede apreciar a continuación.

<i>Calculo del EBIT</i>	<u>A</u>	<u>B</u>
<i>Estado de Resultado</i>		
<b>(=)EBITDA</b>	<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>27.5%</b>	<b>24.9%</b>
(-)Depreciación	\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(-)Amortizaciones	\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b>(=)EBIT</b>	<b>** \$ (39,300.00)</b>	<b>\$ 17,609.00</b>

Conclusión: Partiendo de los resultados obtenidos con los indicadores del EBITDA y el margen de este, es procedente comprobar la capacidad productiva para generar riqueza por cada uno de los negocios, mediante el uso del EBIT (utilidad bruta de operación antes de intereses e impuesto) para el caso de la empresa “A” el indicador resulto negativo, (-\$ 39,300.00)

significando que las ventas no alcanzan a generar los recursos necesarios para cubrir el costo generado para producir estas, no así para la empresa “B” ( \$ 17,609.00)

El resultado anterior se vuelve a reconfirmar en la obtención del cómputo del Margen EBIT desarrollado en el literal f), el negocio “A con un -16% negativo y “B” con un 6% positivo para mayor comprensión se presenta a continuación.

<i>Calculo del Margen EBIT</i>		<u>A</u>	<u>B</u>
<b><i>Estado de Resultado</i></b>			
<b><i>(=)EBITDA</i></b>		<b>\$ 66,000.00</b>	<b>\$ 71,760.00</b>
<b><i>Margen EBITDA</i></b>		<b>27.5%</b>	<b>24.9%</b>
(-)Depreciación		\$ 63,500.00	\$ 42,780.00
(-)Amortizaciones		\$ 41,800.00	\$ 11,371.00
<b><i>(=)EBIT</i></b>	<b>**</b>	<b>\$ (39,300.00)</b>	<b>\$ 17,609.00</b>
<b><i>Margen EBIT</i></b>	<b>***</b>	<b>-16%</b>	<b>6%</b>

Conclusión: A través del margen EBIT se ha medido el porcentaje de ingreso en concepto de ventas que queda luego de descontar todos los costos y gastos que no son intereses, impuestos o dividendos de acciones, el cual resultado desfavorable para el negocio “A” (-16%) por consiguiente al valor obtenido del ebit, caso contrario para el “B” (6%) que resultado positivo.

En la aplicación del método de descuento de flujos se obtuvieron resultados desfavorables para uno de los negocios evaluados y que a todo comprador y vendedor le serian benéfico conocerlo independientemente de propósito que pretenda realizar.

Con la preparación de los Flujos de caja descontados **Flujo de Caja Libre (FCF), de Caja de Capital (CCF)** y de **caja del Accionista (ECF)**, se trascendió un mejor resultado para el negocio “B” tal como se muestra a continuación

Con base a los resultados que reflejan los cuadros que a continuación se presentan, se observa que el negocio “B” en la mejor opción, asimismo los flujos que está devengando anualmente, son mayores a \$ 60,765.40.

<i>Descripción</i>	<i>FCF</i>	<i>CCF</i>	<i>ECF</i>
	<u><i>B</i></u>	<u><i>B</i></u>	<u><i>B</i></u>
(=) EBIT	\$ 17,609.00	\$ 17,609.00	\$ 17,609.00
(+) Depreciación y amortización	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00
(=) EBITDA	\$ 71,760.00	\$ 71,760.00	\$ 71,760.00
(-) CAPEX	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00	\$ 54,151.00
(+-) Cambios Capital de Trabajo	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00
(-) Impuesto (EBIT)*Tasa fiscal = con escudo Fiscal	\$ 7,043.60	\$ 3,843.60	\$ 3,843.60
(+) Valor Residual o Terminal	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00
(-) Intereses	\$ -	\$ -	\$ (8,000.00)
<b><i>FLUJO DE CAJA DESCONTADOS</i></b>	<b>\$ 65,565.40</b>	<b>\$ 68,765.40</b>	<b>\$ 60,765.40</b>

Conclusión: Como se puede apreciar en el presente que contiene la comparación de los resultados obtenidos para el negocio “B” a través de los flujos de caja libre, de capital y accionista, observándose una mejor estimación para el negocio “B”.

Este tipo de información es de mucha importancia y utilización para la toma de decisión que tomen los clientes del mercado ya sea de invertir o adquirir el negocio en parte o en su efecto su totalidad.

En cambio el negocio “A” los flujos generados son menores en un promedio del 53% en comparación del “B”, como se observa a continuación.

<i>Descripción</i>	<i>FCF</i>	<i>CCF</i>	<i>ECF</i>
	<u><i>A</i></u>	<u><i>A</i></u>	<u><i>A</i></u>
(=) EBIT	\$ (39,300.00)	\$ (39,300.00)	\$ (39,300.00)
(+) Depreciación y amortización	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00
(=) EBITDA	\$ 66,000.00	\$ 66,000.00	\$ 66,000.00
(-) CAPEX	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00	\$ 105,300.00
(+-) Cambios Capital de Trabajo	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00	\$ 20,000.00
(-) Impuesto (EBIT)*Tasa fiscal = sin escudo Fiscal	\$ (15,720.00)	\$ (18,920.00)	\$ (18,920.00)
(+) Valor Residual o Terminal	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00
(-) Intereses	\$ -	\$ -	\$ (8,000.00)
<b><i>FLUJO DE CAJA DESCONTADOS</i></b>	<b>\$ 31,420.00</b>	<b>\$ 34,620.00</b>	<b>\$ 26,620.00</b>

Conclusión: El presente cuadro muestra un resumen comparativo de los resultados que se obtuvieron para el negocio “A” en los flujos de Caja descontados (flujos de caja libre, del Accionista y de Capital) y que son menor valor respecto a los obtenidos para el negocio “B”

<i>Descripción</i>	<i>FCF</i>	<i>CCF</i>	<i>ECF</i>
Flujos de Caja descontados del negocio "B"	100%	100%	100%
Flujos de Caja descontados del negocio "A"	48%	50%	44%
<i>Resultado</i>	<i>52%</i>	<i>50%</i>	<i>56%</i>
<b>Promedio</b>	<b>53%</b>		

Conclusión: Lo anterior indica que los flujos del negocio "B" son dos veces de los generados por el "A" un detalle se presenta para mayor comprensión.

<i>Descripción</i>	<i>FCF</i>	<i>CCF</i>	<i>ECF</i>
Flujos de Caja descontados del negocio "B"	\$ 65,565.40	\$ 68,765.40	\$ 60,765.40
Flujos de Caja descontados del negocio "A"	\$ 31,420.00	\$ 34,620.00	\$ 26,620.00
<i>Resultado</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>2</i>

En el literal i) se detalla el proceso de cómo se computo el valor del negocio, auxiliándose de los resultados del flujo de Caja Libre (FCF) y el Promedio Ponderado del Costo de Capital (WACC), que fue obtenido en base a datos que proporciona el mercado de un negocio con característica iguales a los evaluados como lo muestra el anexo # 1.

Al realizar la operación el negocio "B" posee mayor valor (\$ 468,324.29) que el "A" (\$ 224,428.57), aclarando que se utilizó el mismo WACC del 14% para ambas.

<b>Valor de Empresa</b>	=	$\frac{\text{Flujo Libre de Caja}}{\text{WACC}}$								
<b>Valor de Empresa</b>	=	<table border="1"> <thead> <tr> <th><i>La Milagrosa (A)</i></th> <th><i>Juguetón (B)</i></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>\$ 31,420.00</td> <td>\$ 65,565.40</td> </tr> <tr> <td>14%</td> <td>14%</td> </tr> <tr> <td><b>\$ 224,428.57</b></td> <td><b>\$ 468,324.29</b></td> </tr> </tbody> </table>	<i>La Milagrosa (A)</i>	<i>Juguetón (B)</i>	\$ 31,420.00	\$ 65,565.40	14%	14%	<b>\$ 224,428.57</b>	<b>\$ 468,324.29</b>
<i>La Milagrosa (A)</i>	<i>Juguetón (B)</i>									
\$ 31,420.00	\$ 65,565.40									
14%	14%									
<b>\$ 224,428.57</b>	<b>\$ 468,324.29</b>									

Es evidente que cuando se realiza una estimación de un negocio existe un propósito para alguien que está eventualmente interesado, independientemente de los designios que tenga previstos, ya sea, el de invertir o adquirir ellos y es mediante este proceso el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una entidad, su actividad, su potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser evaluada.

La medición de estos elementos debe realizarse mediante métodos o técnicas para las cuales se requiere del uso de información la cual debe estar disponible.

Y como se puede apreciar en el presente documento en el capítulo II, se presenta una valoración de dos negocios con características similares, haciendo uso de los métodos de estado de resultado y descuento de flujos, el negocio “A” destruye valor mientras que el “B” genera valor, es por ello que el “B” posee un mayor importe para un proceso de adquisición y en caso de inversión con menos riesgo de posibles pérdidas económicas, no así para el negocio “A”.

Por otra parte cuando se realiza una estimación con los metodologías antes mencionados, se hace uso de toda la información financiera contable que contienen los balances financieros y estados de resultado para luego obtener las deducciones en los indicadores denominados EBIT, EBITDA, márgenes del EBIT y EBITDA con los cuales se comprueba la generación de flujos financieros, niveles de rentabilidad, capacidad productiva de estas, generación o destrucción de valor, les es preciso contar con esta información para continuar con la preparación de los flujos de caja descontado para obtener el monto de la estimación del cada negocio, para ello debe auxiliarse del costo promedio ponderado de capital (WACC).

Pero a la fecha ya existe otra forma de evaluar un negocio mediante el uso y empleo de la técnica de valor razonable la cual se describe en el capítulo II de este instrumento, este es descrito por la norma internacional de información financiera # 13 medición del valor razonable (NIIF # 13), e igualmente hace uso de la información financiera contable y el proceso de valuación, lo realiza por cada cuenta que tenga los estados financieros por ejemplo Las cuentas por cobrar incluye todo las subcuentas relacionadas a estas y las afecta (disminuye) con las Provisiones, estimaciones y deterioros que puedan efectuarse en ellas.

De igual forma para las disponibilidades, propiedad planta y equipo y toda aquella cuenta que represente riesgo o no para un adquirente.

A parte de estimarse un activo también puede realizarse el mismo proceso para un grupo de ellos, así mismo puede realizarse para la transferencia de un pasivo (Obligación) o grupo de estos como es un negocio.

Otras de las particularidades de este método es que se utiliza información relacionada a la participación de los negocios en los mercados presentes los cuales son clasificados como principal o el más ventajoso, toman muy en cuenta hasta el tiempo en que el activo está en su máximo mejor uso, maximizando así el valor de este.

La norma también establece que cuando no existe información de los activos y pasivos a estimarse se debe hacer uso de la una de la técnica de valuación para determinar el valor razonable o valor de venta del activo o pasivo.

Entre las técnicas antes mencionadas están: del enfoque de mercado, ingreso y de costo debiendo seleccionar y aplicar la más consistente con el objeto de obtener información que contribuyan a obtener el valor razonable de los activos y pasivos que se están evaluando.

En conclusión cuando se realice un proceso de estimación de un negocio se debe hacer uso de los métodos y/o técnicas que le resulte mayor beneficioso ya que todos con llevan a un mismo objetivo determinar el posible importe o valor de este para cualquier designio que se tenga previsto realizar.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS Y ANEXOS

### 1. Bibliografía.

En esta sección se detallamos las literaturas que nos sirvió como referencia para realizar la investigación presente.

Libros.

1. IFRS Foundation, (2013), Sección 13 Medición del Valor Razonable, en *Normas Internacionales de Información Financiera*, (pág. A525-A573) London EC4M 6XH , Reino Unido
2. Fernández, P. (Enero 2013), Valor y Precio ¿Para qué sirve una valoración? Métodos basados en el balance, en *Métodos de Valoración de Empresas*, (Pág. C1-1 a la C1-15), Madrid España , 2ª edición,
3. Revello de Toro J (2004) en *La valoración de los Negocios*,(pág. 12 ) España Editorial Ariel S.A

Páginas Web.

1. Mantilla B, S.A (2013), Valor razonable (fair value) y su aplicación a las NIIF (IFRS) NIIF FULL Y NIIF para las PYMES y su efecto fiscal, recuperado <http://www//santillana1.com>
2. Moreno D y María, Juguetalia business-plan, recuperado <http://prezi.com/-9gyv2ajhpgr/juguetalia-business-plan/>.

## 2. Anexos

### Anexo # 1

**Nombre de la empresa:** Juguetalia - business plan

**Perspectiva:** Plan de negocios para una nueva empresa llamada Juguetalia

**Representante Legal:** Daniel Moreno

**Visión:** Ser consideradas un referente de calidad y eficiencia en la oferta de material lúdico y educativo a nuestros dos segmentos preferenciales.

**Misión:** Empresa consolidada en la prestación de servicios de material lúdico educativo  
Crecimiento sostenido de nuestros clientes: Altos estándares de calidad e higiene Estabilidad financiera a largo plazo 150% respecto del primer año 50% para el tercer año 55% y 60% en el cuarto y quinto año Análisis externo e interno Área de Marketing Área de Operaciones Área de Finanzas 4 partes:

#### Objetivo

- Ser rentables a partir del tercer año Estrategia Mantener costes fijos controlados
- Alto margen + buena rotación del activo no corriente
- Alta tesorería
- Proporcionar un ROE atractivo Plan de Inversión Medios Materiales + Vehículo + Página web + Stock Inicial + Gastos de constitución = 64.109,60 Stock para particulares
- Productos Ventas Verano Ventas resto del año Familias de productos Subfamilias
- Coste y precio de alquiler
- Cantidad 179 productos 14.847,69
- Paquete Fiesta
- Paquete Verano
- Stock para Centros Educativos Coste del paquete = 280
- Plan de Financiación Capital Social = 60.000 Préstamo = 70.000 Amortización aproximación de años de vida por producto
- Lineal Coste total dividido para años de vida
- Compra de productos amortizados
- Gastos Mensuales Cuenta de Resultados Estado de Flujos de Caja Balance Ratios



- **Wacc =14%**
- VAN = 366.109,35
- TIR = 48.1%
- Pay Back = 4.03 años Objetivo Tener todos los pedidos listos a tiempo cumpliendo compromisos de calidad e higiene.

**Estrategia** Desarrollar todos los procesos de forma eficiente Proceso Productivo Particulares Devolución Centros Educativos Recursos Humanos Controlador de la página web y gestión de inventario Responsable de almacén, de preparación de pedidos y de higiene Comercial permanente Objetivo Aumento segundo año: 150% Aumento tercer año: 50%.

**Centros educativos:** contactar con aprox. 100.

**Particulares:** campaña para conseguir notoriedad Estrategia Centros educativos: Agresiva fuerza de ventas. Particulares: Figurar en soportes publicitarios estratégicos.. Marketing Mix Distribución Producto Precio Comunicación Servicios PEST

**Variables:** Demográficas Económicas Político Legales Tecnológicas Sector Ciclo de vida Incertidumbre Asimilación a las ventas Estacionalidad Elasticidad de la demanda Análisis de la demanda Análisis de la Oferta Competidores Directos Hinchables y Disfraces Empresas Extranjeras Sustitutivos Competidores Clientes Particulares Centros Educativos Proveedores Mayoristas Incertidumbre Bajas barreras Factores Críticos Higiene de los productos Precio Condiciones de pago Amenazas Oportunidades Componente Cultural Bajas barreras de entrada

**Estacionalidad** Rapidez con que niños se cansan de juguetes Abundancia y saturación de juguetes por hogar

**Nuevo mercado** sin fuertes competidores


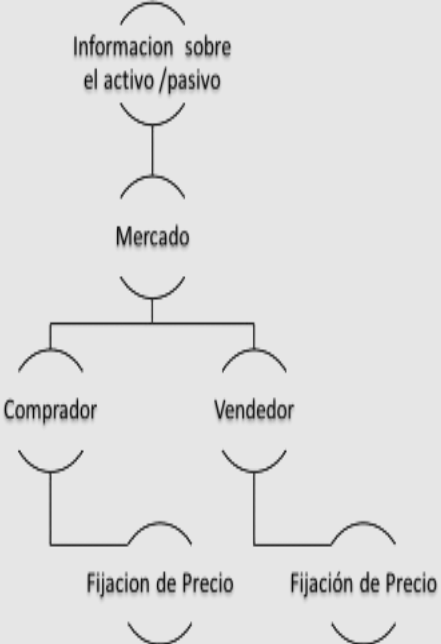
**Análisis Interno** Cadena de Valor Benchmarking Diseño de página web Estudios de mercado externos Propia captación de información Entrevistas + encuestas Particulares & Colegios.

## Anexo # 2

### Definiciones y conceptos básicos relacionados

Algunas de las definiciones y conceptos relacionados al tema del “ENFOQUE DEL VALOR RAZONABLE EN LA ESTIMACIÓN DE UN NEGOCIO” se presentan en la tabla # 5

Tabla # 5:

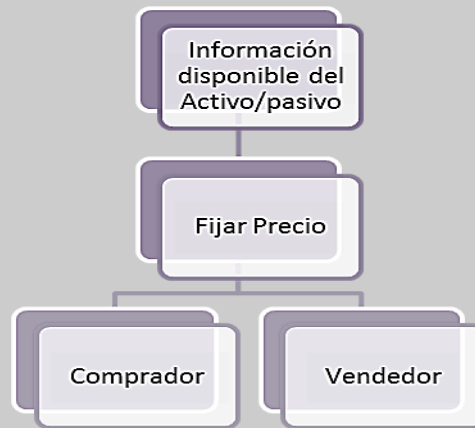
Palabra Clave	Definición
<b>Capital de Trabajo.</b>	<p>Es el dinero que la empresa tiene en activos y pasivos de corto plazo y que están directamente relacionados con la operación del negocio</p>  <p>The diagram illustrates the formula for working capital. It consists of three circular buttons with a metallic texture. The first button on the left contains the text "Activos de corto plazo". To its right is a plus sign (+). The second button contains "Pasivos de Corto Plazo". To its right is an equals sign (=). The final button on the right contains "Capital de Trabajo".</p>
<b>Datos de entrada observables.</b>	<p>Es toda aquella información facilitada por los mercados y que sirve de referencias a los compradores y vendedores para fijar el precio del activo o pasivo.</p>  <p>The flowchart shows a top-down flow of information. At the top is a circle containing "Información sobre el activo/pasivo". A vertical line connects it to a circle below labeled "Mercado". From "Mercado", two lines branch out to two circles labeled "Comprador" and "Vendedor". From each of these circles, a line goes down to a final circle labeled "Fijación de Precio".</p>

**Palabra Clave**

**Definición**

**Datos de entrada no observable**

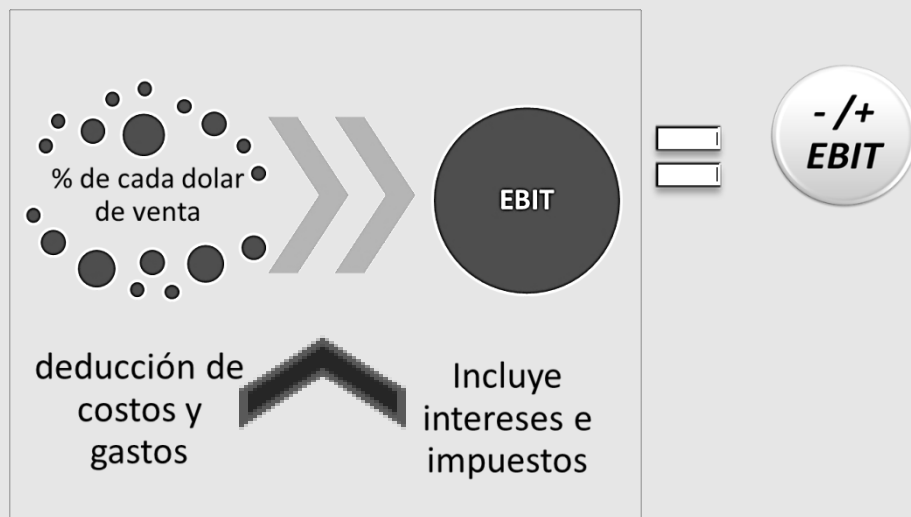
Información que utiliza el vendedor y comprador que no poseen información disponible del mercado para fijar el precio del activo o pasivo en una transacción de negocio



**EBIT= Utilidad Bruta de operaciones antes de interese e impuestos. \*\***

Es un indicador mediante el cual se calcula el porcentaje de cada dólar de ventas que queda despues de deducir todos los costos y gastos, incluyendo los intereses e impuestos.

Un EBIT NEGATIVO significa que las ventas no alcanzan a generar los recursos necesarios, ni siquiera para cubrir el costo generado por la produccion de estas.



## Palabra Clave

## Definición

**EBITDA= Utilidad bruta de operación antes de intereses, impuestos depreciación y amortización.**

Se refiere a la capacidad de los recursos que el negocio posee para generar flujos financieros exclusivamente derivados de su giro principal.



Flujo año 1



Flujo año 2



Flujo año 3

**Flujo de Caja Libre (FCF)**

Son los flujos que generan las actividades operativas de la empresa y que están disponibles para ser distribuidos entre los proveedores.



**Palabra Clave**

**Definición**

**Flujo de Caja de Capital (CCF)**

Es el flujo disponible que posee negocio para remunerar a los accionistas y a sus acreedores.



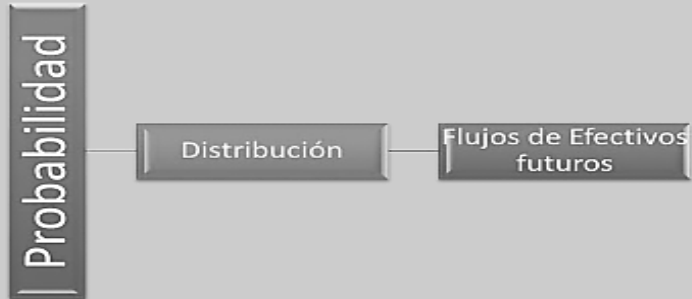
**Flujo de Caja del Accionista (ECF)**

Es el flujo que genera el negocio al accionista, luego de cubrir sus costos, gastos, impuestos y pago a los acreedores.



**Palabra Clave****Definición****Flujo de efectivo Esperado**

Es el promedio ponderado de la probabilidad o la media de la distribución de los flujos de efectivo futuros posibles resultantes

**Margen EBIT \*\*\***

Mide el porcentaje de ingreso por concepto de venta que queda luego de descontar todos los costos y gastos que no son intereses impuestos o dividendos de acciones.

La formula es la siguiente:

Margen EBIT	=	EBIT
		Ventas Netas

**Margen EBITDA**

Es el indicador mediante el cual se mide la rentabilidad de un negocio, ya que, incluye desde los gastos operativos hechos en efectivo hasta el uso de los ingresos.

La formula es la siguiente

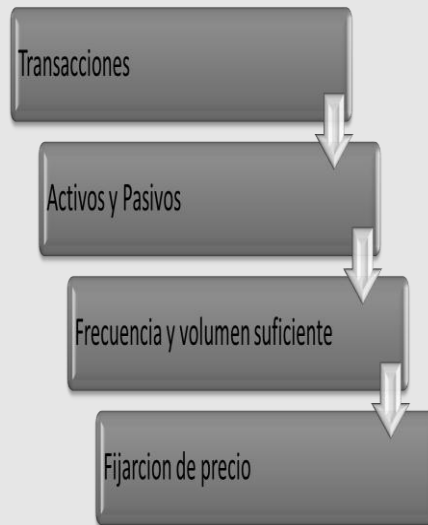
Margen EBITDA	=	EBITDA
		Ventas Netas

## Palabra Clave

## Definición

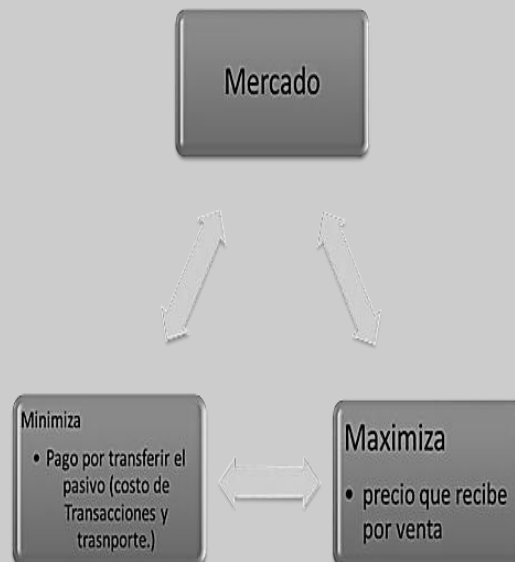
### Mercado Activo

Sitio en las que las transacciones de activos y pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios.



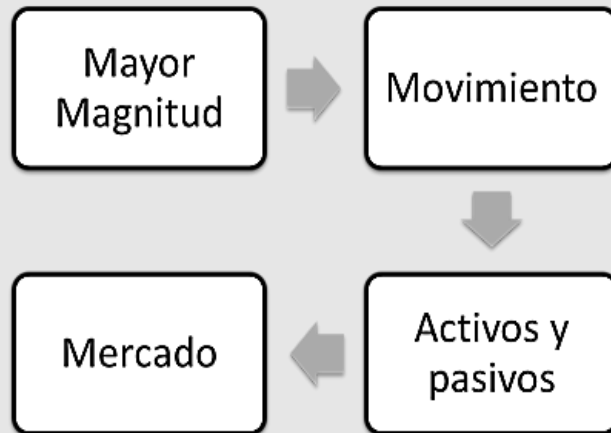
### Mercado más ventajoso

El mercado que maximiza el valor que se recibiría por vender el activo o minimiza el importe que se pagaría por transferir el pasivo después de tener en cuenta los costos de transacción y los de transporte.

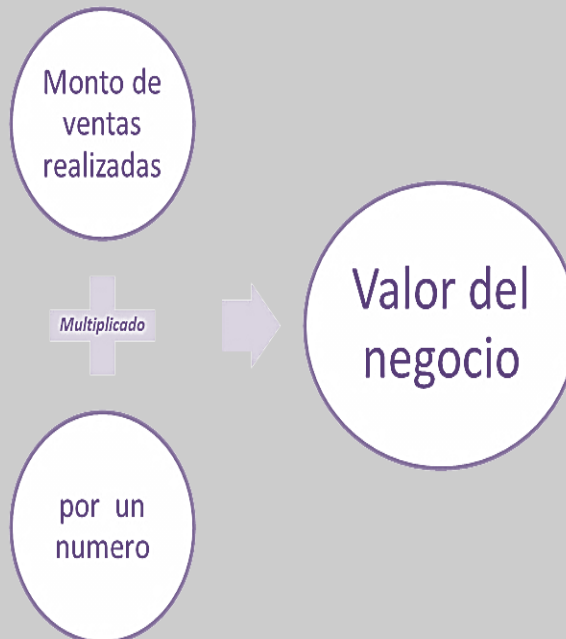


**Palabra Clave****Definición****Mercado Principal**

Sitio con mayor magnitud y nivel de movimientos para el activo y pasivo

**Múltiplo de las ventas**

Es el procedimiento que consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número.





## Palabra Clave

## Definición

### Otros múltiplos

Otros procedimientos separadamente de los mencionados anteriormente y que son utilizados con mayor frecuencia para valorar negocios son los siguientes:

## Otros Multiplos



- ➔ BAIT (Valor de la empresa/ beneficio antes de intereses e impuesto)
- ➔ EBITDA (Valor de la empresa/ beneficio antes de amortización intereses e impuesto)
- ➔ Valor de empresa/Cash Flow Operativo
- ➔ Valor de la acciones/ Valor contable

### Participante de Mercado

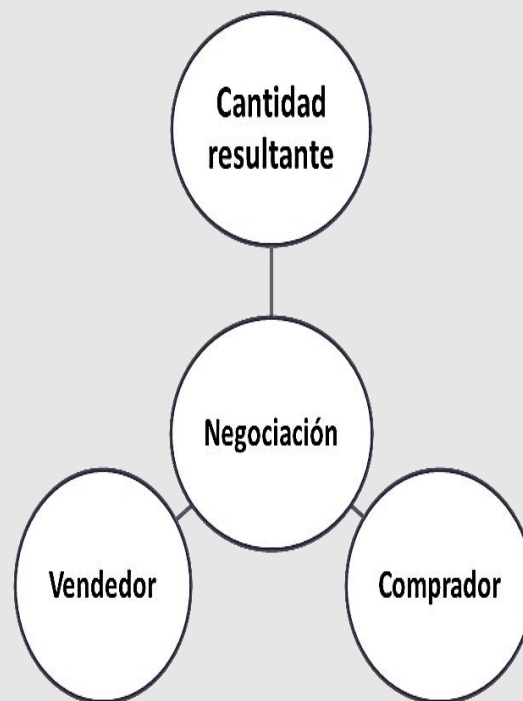
Son los adquirentes y proveedores en un mercado principal de recursos y obligaciones que tienen todas las características siguientes:

## Vendedor y comprador

Independientes	Debidamente Informados	Capaces de hacer una transacción	Voluntad de realizar la transacción.
----------------	------------------------	----------------------------------	--------------------------------------

**Palabra Clave****Definición****Precio**

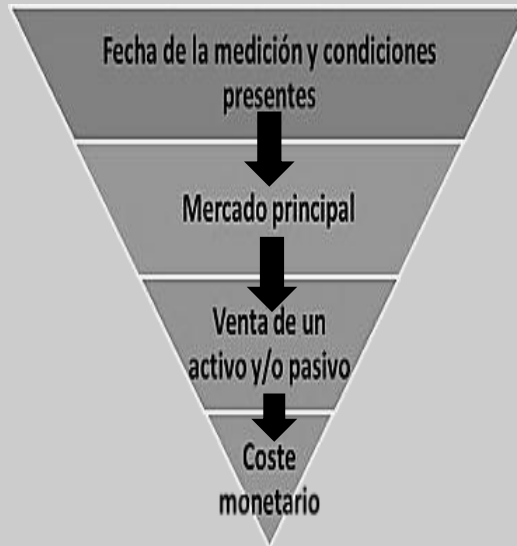
Según Revello de Toro (2004, pág. 12), el precio es la cantidad resultante en un proceso de negociación partiendo de los valores obtenidos a través de una metodología, en la que se ponen de acuerdo las dos partes que negocian: vendedores y compradores. Por lo tanto, es el punto convenido a los intereses contrapuestos, ya que el comprador trata de minimizar el precio mientras que el vendedor pretende maximizarlo. El precio es una realidad.

**Precio**

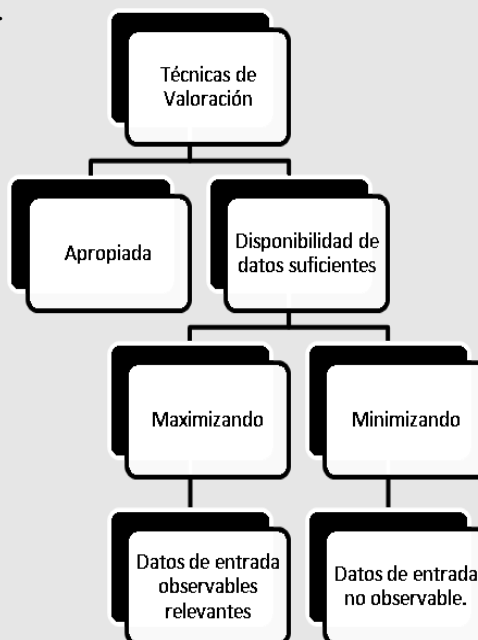
Se define como el coste monetario que recibirá por la venta de un activo o paga por la transferencia de un pasivo en una operación ordenada en el mercado principal (o más ventajoso) en la fecha de la medición y en las condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida) independientemente que resulte observable

**Palabra Clave****Definición**

directamente o estimado mediante la utilización de la otra técnica de valoración.

**Técnicas de Valoración**

Una entidad o negocio puede hacer uso de las técnicas de valoración más apropiadas a las situaciones y sobre las cuales existan disponibilidad de datos suficientes para medir el valor razonable, maximizando el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizando el uso de datos de entrada no observables.



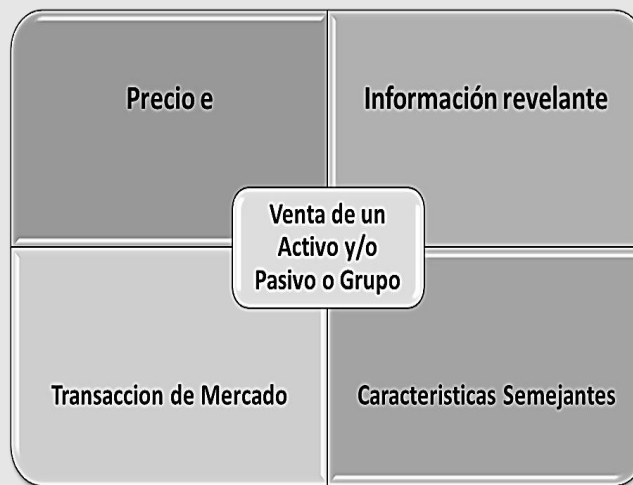
## Palabra Clave

## Definición

Entre las técnicas de valoración ampliamente utilizadas están las siguientes:

### a) Enfoque de mercado

El que hace uso de los precios y de otra información considerada relevante, creada para las transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o un grupo de activos y pasivos semejantes o comparables.



### b) Enfoque de costo.

El que refleja el valor que se requerirá en un momento presente para sustituir la capacidad de servicio de un activo.

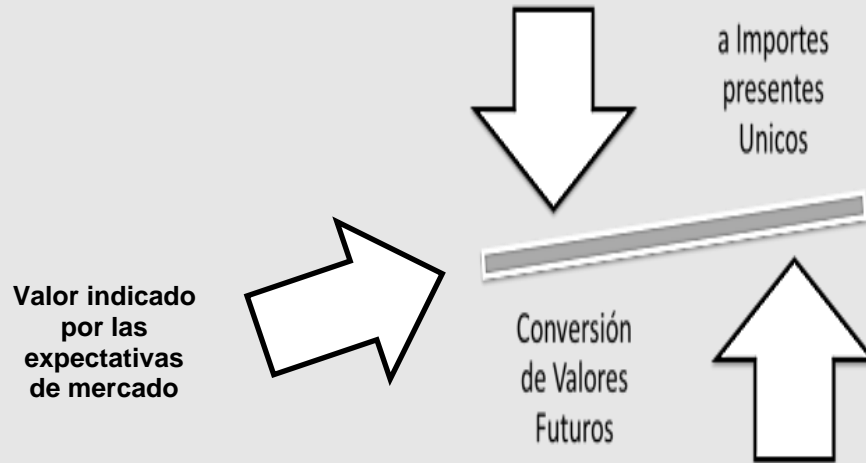


**Palabra Clave**

**Definición**

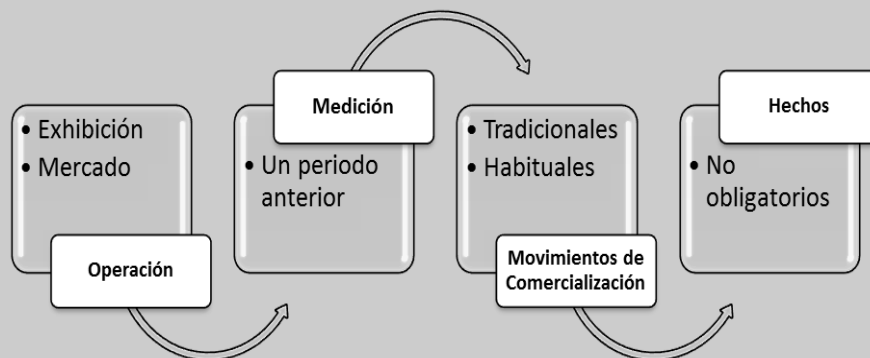
**c) Enfoque del ingreso**

Es el que convierten los valores futuros en presentes únicos. Es por ello que el importe es determinado por el costo que indican las expectativas de mercado presentes sobre las cuantías futuras.



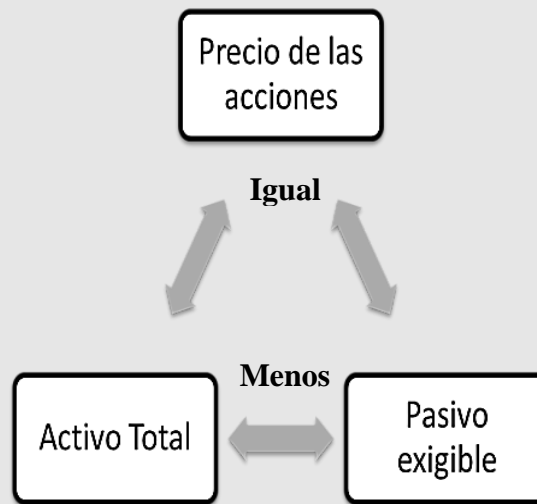
**Transacción Ordenada**

Operación que admite una exhibición al mercado para un periodo anterior a la fecha de la medición para tener en cuenta los movimientos de comercialización que son habituales y tradicionales e involucran recursos obligaciones; no siendo el hecho de carácter obligado.

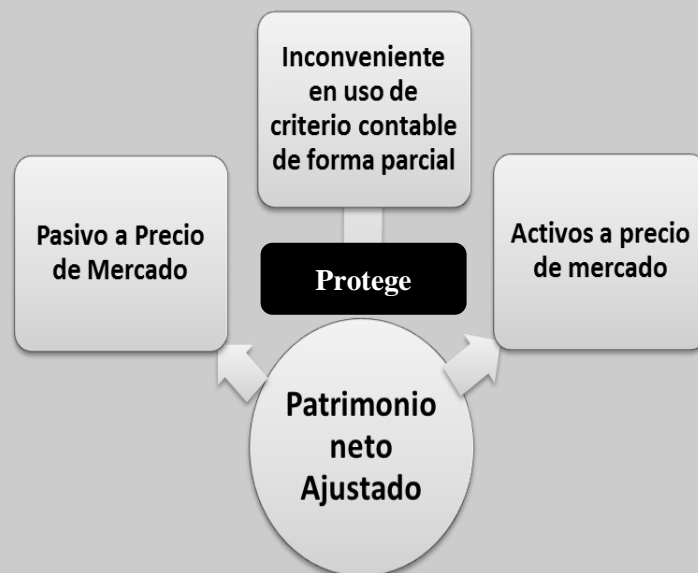


**Palabra Clave****Definición****Valor Contable**

Representa el precio de las acciones (valor en libros, patrimonio neto, o fondos propios de la entidad) como el importe de los recursos propios que aparecen en el balance de situación General o es la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible.

**Valor Contable ajustado o valor del activo neto real**

Este procedimiento trata de proteger el inconveniente que se considera en la aplicación de criterios exclusivamente contables de forma parcial, luego cuando los valores de los activos y pasivos se ajustan a su valor de mercado, se obtiene el patrimonio neto ajustado.



**Palabra Clave**

**Definición**

**Valor de los Beneficios.  
PER**

Es un sistema de valoración de tipo cuenta de Resultado y radica en la obtención del importe de las acciones mediante la multiplicación del beneficio neto anual por un coeficiente denominado PER (*Price Earnings Ratio*),

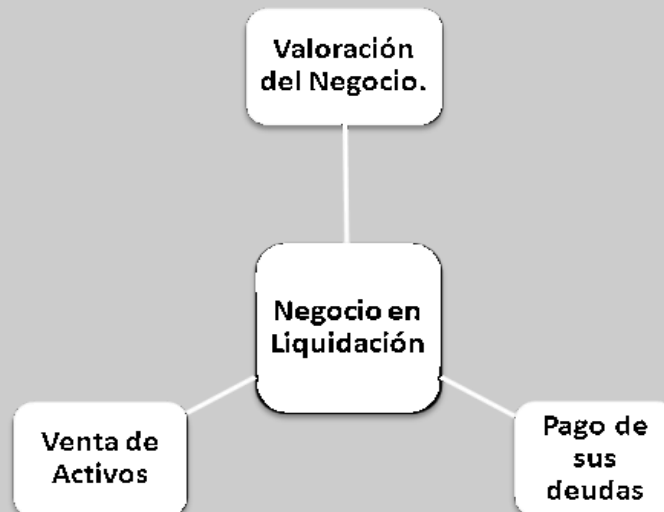
$$\text{Valor de las acciones} = \text{PER} \times \text{beneficio}$$



**Valor de Liquidación**

Forma que contribuye en la valuación de tipo balance y representa el valor de una empresa que se encuentre en proceso de liquidación, es decir, que ha vendido sus activos y luego proceda a la cancelación de su deuda.

Y se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del negocio (indemnizaciones a empleados, gastos fiscales y otros gastos propios de la liquidación).



## Palabra Clave

## Definición

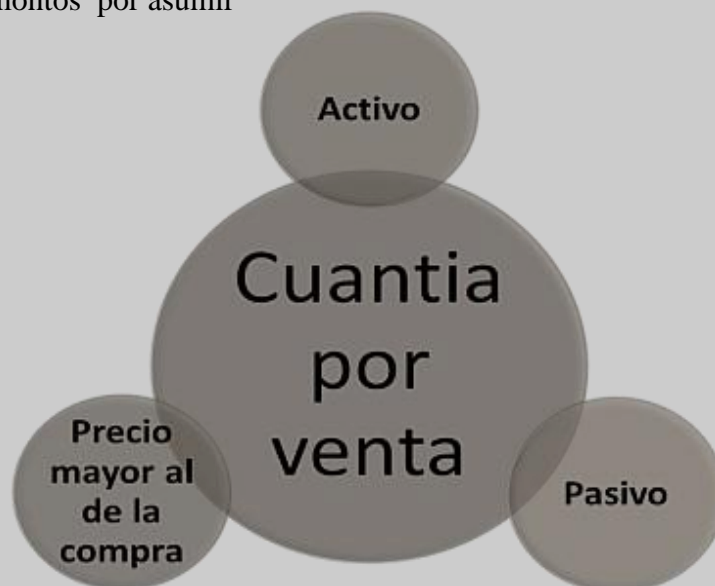
### Valor Razonable

La cantidad recibida por vender un activo o pagada por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado haciendo uso de sus supuestos (incluyendo los supuestos sobre el riesgo) que les sirven para fijar el precio de estos en las condiciones presentes.



### Valor Razonable de un activo o un pasivo

Es la cuantía que se recibirá por vender el activo o pagar por la transferencia de pasivo, Dado que los negocios no venden necesariamente recursos u obligaciones a precios de compra o montos por asumir





## Palabra Clave

## Definición

### Valor Razonable en el reconocimiento inicial

Se refiere a que cuando el negocio adquiere un activo o se apropia un pasivo en una operación de intercambio para ese recurso u obligación, el precio de la transacción es lo pagado por adquirirlo o recibirlo.



### Valor Substancial

Representa la inversión que debería efectuarse para crear un negocio en idénticas condiciones a la que se está valorando.

Otra forma de definirse es el valor de reposición de los activos, en el caso que este desee continuar, por oposición al valor de liquidación.

Normalmente no se incluyen en el valor substancial de aquellos bienes que no sirven para la explotación (terrenos no utilizados, participaciones en otros negocios, etc.)

Se suelen distinguir tres clases de valor substancial:

- Valor substancial bruto: es el valor del activo a precio de mercado

## Palabra Clave

## Definición

- Valor substancial neto o activo neto corregido: es el valor substancial bruto menos el pasivo exigible.



## Valoración.

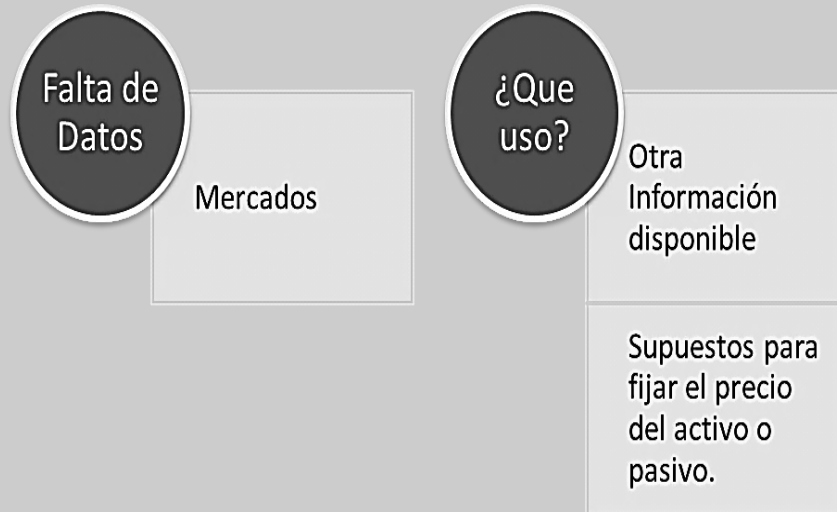
Reinoso Mar (2003) definió la valoración como el proceso de cuantificar los elementos, tanto intangibles como tangibles, que constituyen el patrimonio de la empresa.



## Palabra Clave

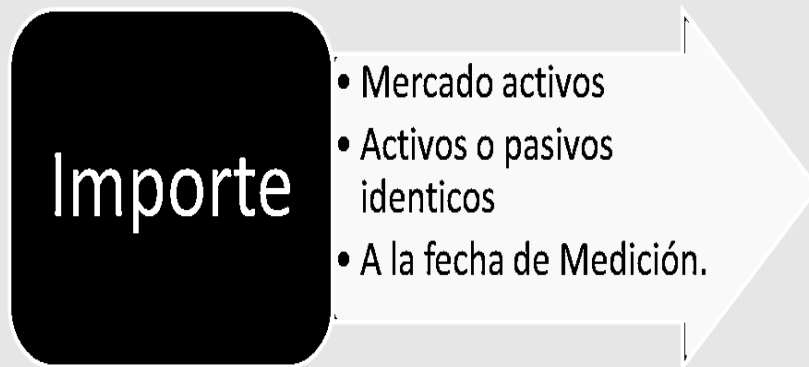
## Definición

**Variable no observable** Cuando no existe disponibilidad de datos de un mercado y se desarrolla el proceso de estimación haciendo uso de otra información que se encuentra disponible, acerca de los supuestos que los participantes de mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo.



## Variable Nivel 1

Los importes cotizados (sin ajustar) en el mercados utilizables para activos o pasivos que son idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición



**Palabra Clave**

**Definición**

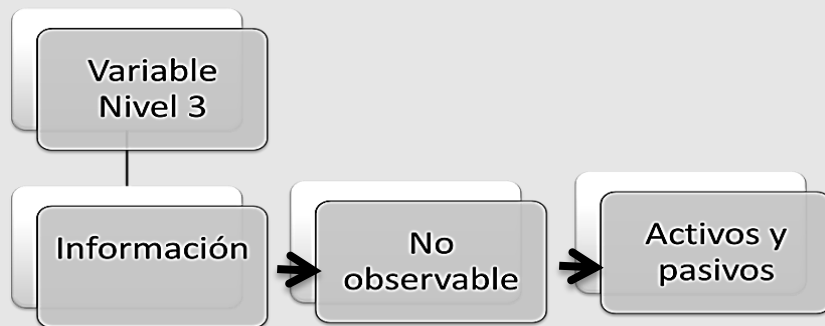
**Variables Nivel 2**

Información diferente respecto a precios cotizados utilizados en el nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente.



**Variable Nivel 3**

Información no observable para el activo o pasivo.



**Palabra Clave****Definición**

**Variables Observables.** Información que contiene inmerso datos de mercado, con disponibilidad pública sobre los sucesos o transacciones reales, y que reflejan los supuestos que los participantes utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo



**Fuente** Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, (2013), Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) # 13 Medición del Valor Razonables (pág. A525 – A571) Londres EC4M6XH Reino Unido,