



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

ESCUELA ACADÉMICO PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

**VALOR ECONOMICO AGREGADO Y SU INFLUENCIA EN LA
VALORACION DE LA EMPRESA DE TRANSPORTES SIN VALL
CUATRO SAC, CHICLAYO 2016.**

**TESIS PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO**

AUTORA:

Bach. LOLA YNES BARRIENTE CAMPOS

ASESOR:

Mg. CARLOS OLIVOS CAMPOS

LINEA DE INVESTIGACION:

FINANZAS

PERU - 2016

DEDICATORIA

A Dios por haberme brindado salud y haberme permitido alcanzar una de mis metas, por ser mi guía y por sus bendiciones a lo largo de mi vida.

A mis padres Manuel y Filomena por su apoyo incondicional, su amor, su comprensión, por inculcarme buenos valores y por brindarme su confianza para alcanzar mis metas trazadas.

A mi hermana Deysi Lorena por ser la persona que me inspira a ser mejor persona cada día.

A mi novio Heder por brindarme parte de su tiempo, por su amor, su confianza y su apoyo incondicional, por celebrar conmigo mis triunfos y fracasos.

Lola.

AGRADECIMIENTO

A los profesores C.P.C. Carlos Enrique Alarcón Eche, C.P.C. Hugo Collantes Palomino por sus sabios consejos. Por cada una de sus enseñanzas y por su apoyo incondicional reflejado a través de su tiempo.

A los colaboradores administrativos de la Empresa de Transportes SINVALL CUATRO SAC por la información brindada.

Lola.

DECLARATORIA DE AUTENTICIDAD

Yo, **LOLA YNES BARRIENTE CAMPOS**, egresada de la Facultad de Ciencias Empresariales, Escuela Académico Profesional de Contabilidad de la Universidad Cesar Vallejo SAC, identificado con DNI N° 73983272.

DECLARO BAJO JURAMENTO QUE:

1. Soy autora de la tesis titulada: **VALOR ECONOMICO AGREGADO Y SU INFLUENCIA EN LA VALORACION DE LA EMPRESA DE TRANSPORTES SIN VALL CUATRO SAC, CHICLAYO 2016**. La misma que presento para obtener el título profesional en Contabilidad.
2. La tesis presentada es auténtica, siguiendo un adecuado proceso de investigación, para la cual se han respetado las normas internacionales de citas y referencias para las fuentes consultadas.
3. La tesis presentada no atenta contra derechos de terceros.
4. La tesis no ha sido publicada ni presentada anteriormente para obtener algún grado académico previo o título profesional.
5. Los datos presentados en los resultados son reales, no han sido falsificados, ni duplicados, ni copiados.

En tal sentido asumo la responsabilidad que corresponde ante cualquier falsedad, ocultamiento u omisión tanto de los documentos como de información aportada, por lo cual me someto a lo dispuesto en las normas académicas de la Universidad Cesar Vallejo.

Pimentel, Diciembre del 2016.



.....
Bach. Lola Ynes Barriente Campos

DNI N° 73983272

PRESENTACIÓN

Señores miembros del jurado evaluador, de conformidad con los lineamientos establecidos en el reglamento para la elaboración y sustentación de tesis para la obtención del Grado de Contador Público de la Universidad “Cesar Vallejo”, ponemos a vuestra consideración la presente tesis titulada: **VALOR ECONOMICO AGREGADO Y SU INFLUENCIA EN LA VALORACION DE LA EMPRESA DE TRANSPORTES SIN VALL CUATRO SAC, CHICLAYO 2016**, con la finalidad de determinar el valor de la empresa a través del método de valor económico agregado.

Pongo a disposición de ustedes el presente trabajo para su revisión, así mismo estoy dispuesta a subsanar las posibles fallas que podría presentarse.

La Autora.

INDICE

PÁGINA DEL JURADO	ii
DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTO	iv
DECLARATORIA DE AUTENTICIDAD.....	v
PRESENTACIÓN	vi
INDICE	vii
RESUMEN	ix
ABSTRACT	x
I. INTRODUCCION.....	12
1.1. REALIDAD PROBLEMÁTICA.....	12
1.2. TRABAJOS PREVIOS.....	13
1.2.1. Variable independiente: Valor Económico Agregado	16
1.2.2. Variable Dependiente: Valoración de empresas.....	21
1.3. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	34
1.4. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA	34
1.5. HIPÓTESIS	35
1.6. OBJETIVOS.....	35
1.6.1. Objetivo general	35
1.6.2. Objetivos específicos.....	35
II. METODOS	37
2.1. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	37
2.2. OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES	37
2.3. POBLACIÓN Y MUESTRA	39
2.4. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS, VALIDEZ Y CONFIABILIDAD	39

2.5. MÉTODO DE ANÁLISIS DE DATOS	40
2.7. ASPECTOS ÉTICOS	40
III. RESULTADOS.....	42
3.1. Analizar la información contable de la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC.	42
3.2. Aplicación del Valor Económico Agregado y otro método de valoración en la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC.	50
3.3. Contrastar la influencia de la aplicación del EVA en el valor de la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC	55
IV. DISCUSION.....	58
V. CONCLUSIONES	61
VI. RECOMENDACIONES.....	64
VII. REFERENCIAS.....	66
ANEXOS	69

RESUMEN

La investigación Valor Económico Agregado y su influencia en la valoración de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC, tiene como objetivo general determinar la influencia del Valor Económico Agregado en la Valoración de la Empresa de Transportes SIN VALL CUATRO SAC.

La población y la muestra de la presente investigación son los Estados Financieros de los años 2013, 2014 y 2015, así mismo el accionista mayoritario, los cuales fueron evaluados y analizados a través de una ficha documental y una guía de entrevista, la que permitieron obtener los resultados.

De acuerdo a los resultados obtenidos el valor económico agregado si influye en la valoración de la empresa, debido a que la empresa resulta atractiva a través del método del Flujo de Caja Libre, pero a través del valor económico agregado SIN VALL CUATRO SAC no todos los años crea valor.

Palabras Clave: **valor económico agregado, valoración de empresas, flujo de caja libre, inversión realizada.**

ABSTRACT

The economic value added research and its influence on the valuation of the transport company SINVALL CUATRO SAC, has as general objective to determine the influence of the Economic Value Added in the Valuation of the Transport Company SINVALL CUATRO SAC.

The sample population of the present investigation are the Financial Statements of the years 2013, 2014 and 2015, as well as the majority shareholder, which were evaluated and analyzed through a documentary sheet and an interview guide, which allowed to obtain the results .

According to the results obtained the economic value added if it influences the valuation of the company, because the company is attractive through the Free Cash Flow method, but through the economic value added SINVALLCUATRO SAC not every year Creates value.

Key Word: added economic value, valuation of companies, free cash flow, and investement made.

INTRODUCCION

I. INTRODUCCION

1.1. REALIDAD PROBLEMÁTICA

En el mundo de los negocios surge una pregunta importante ¿cuánto vale mi empresa?, cuya respuesta genera diversas opiniones debido a que se encuentran involucrados una serie de factores internos y externos, esto debido a la globalización de mercados. (Sáenz, 2011).

Los primeros estudios de la valoración de empresas aparecen en Europa durante los años sesenta, es a partir de los años ochenta donde este tema experimenta un cambio significativo debido a que el interés por ello se extiende tanto a nivel de investigación como a nivel práctico.

La valoración de empresas hoy en día ha obtenido una importancia relevante debido a la globalización de la economía; dar a conocer el valor real de una empresa es una necesidad que solo surge cuando se realizan operaciones de adquisiciones o venta, fusiones o absorciones, liquidaciones, escisiones, pero pocas veces se realiza con la finalidad de tomar mejores decisiones y mejorar la gestión empresarial, a pesar de ellos son muy pocas las actividades empresariales que aplican sistemas de valoración. (Monserrat y Pol, 2012, p. 7-12).

En el Perú las empresas que realizan la valoración son aquellas que se encuentran cotizando en bolsa, las cuales realizan la valoración a través del método de descuento de flujos, este método solo utiliza el valor temporal del dinero, mide la rentabilidad de una empresa a través de las utilidades.

La poca utilización de los diferentes métodos de valoración, incluido el indicador valor económico agregado, en adelante EVA, no permiten que los accionistas o inversionistas conozcan si las utilidades que genera la empresa cubre el costo de oportunidad esperado por el capital invertido, además consideran que el valor de una empresa no solo se mide por la

rentabilidad de sus utilidades, debido a que esto no significa que la empresa está siendo rentable para el accionista o el inversionista. (Vergiu y Bendezu, 2007, p. 1)

La empresa de transporte de SINVALL CUATRO SAC fue creada el 01 de agosto del 2012, tiene como actividad principal el transporte de carga por carretera y como otras actividades el alquiler de maquinaria pesada, se encuentra conformada por 2 accionistas, los cuales se encuentran interesados en saber cuánto vale su empresa y si la empresa está siendo fuente generadora de valor.

Los accionistas desconocen el valor de la empresa, así como también desconocen si la empresa genera valor, es decir, desconocen el valor económico agregado, este desconocimiento no les permite identificar si las utilidades que genera la empresa cubren el costo de oportunidad esperado (% de rendimiento) con el capital aportado.

Respondiendo a la globalización de la economía la empresa se ha propuesto mejorar y aumentar el nivel de calidad de los servicios que presta, debido a esto los accionistas deben tener claro en qué condiciones se encuentra la empresa, por ende resulta importante conocer cuánto vale la empresa con el fin de tomar mejores decisiones al momento de buscar nuevos socios, ampliar nuevas inversiones, así como también conocer si la empresa se encuentra lista para cotizar en bolsa.

1.2. TRABAJOS PREVIOS

Granada y Correa (2010). En su tesis "*Propuesta Metodológica de Valoración de Empresas bajo el modelo de Flujos de Caja Descontado, viabilidad financiera aplicada a la ESE BELLOSALUD.*" Mencionan a la valoración como el instrumento básico para los procesos financieros y para la toma de decisiones; aplican el método de Flujo de Caja Libre Descontado – FCLD debido a que es uno de los métodos más utilizados

en el medio financiero y empresarial para el análisis de las organizaciones, debido a que basan su operatividad en la capacidad de generar ingresos futuros y no en el valor de los activos.

Salazar, Morales y Arenas (2012). En su investigación "*Valoración de Empresas por el Flujo de Caja Libre aplicado a NETBEAM S.A.*" Buscan obtener una valoración de la sociedad mediante el flujo de caja libre, el cual permitirá dar a conocer a los socios el valor actual de la empresa. Realizan la valoración con miras a implementar una nueva herramienta que permita tomar decisiones hacia el futuro y así lograr una buena gestión empresarial. Muestran que una empresa es fuente generadora valor cuando sus niveles de EBITDA (utilidad obtenida antes de descontar los intereses, impuestos, depreciaciones, amortizaciones) resultan ser altos y favorecen la rentabilidad, asimismo generan retorno sobre la inversión patrimonial.

Garcés y Murillo (2012). En su tesis "*Valoración de la Compañía Cementos Argos S.A. a partir del método de valor económico agregado (EVA) 2012 – 2021*". Muestran la valoración de la Compañía Cementos Argos S.A apoyándose en un diagnóstico financiero, en proyecciones de los estados financieros y variables macroeconómicas que puedan afectar directamente las operaciones de la empresa, ya que la compañía es una empresa que cotiza en bolsa. Por ende, afirman que es necesario estar valorando las empresas que cotizan en bolsa para saber qué tipo de decisiones se toman al comprar o vender acciones en un mercado regido por la oferta y la demanda. Asimismo llegan a la conclusión que la compañía a través del método de Flujo de Caja resulta ser atractiva para los accionistas, mientras que bajo el indicador de valor económico agregado la compañía destruye valor, por lo tanto, la empresa puede estar generando utilidades pero existen factores que no están siendo fuentes generadoras de valor.

Castillo (2014) En su tesis "*Aplicación del método de Valoración por Flujo de Caja Libre Descontado a una empresa industrial naval. El caso de varadero maridueña S.A a diciembre de 2012*". Planteo como objetivo analizar la metodología de valoración de una empresa, utilizando el método de Flujo de efectivo descontado, asimismo, demostró que el método más eficaz para valorar una empresa es el método de Flujo de Caja Libre Descontado y que se aplica en la mayoría de las empresas donde sus acciones no son cotizadas en bolsa. Afirma que los métodos más utilizados para valorar una empresa son aquellos que se encuentran basados en la información contable, pero estos no consideran la capacidad de los activos para generar riquezas o ingresos futuros, por lo tanto, subestiman el valor de la empresa, como empresa en marcha.

Leyva (2014). En su tesis "*El Valor Económico Agregado (EVA) como estrategia para la gestión en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013*." Manifiesta que en la actualidad las empresas centran sus esfuerzos en incrementar sus ventas de bienes y servicios que brindan con la finalidad de obtener mayores ingresos, desconociendo que el mundo de los negocios está siendo afectado por nuevas economías que modifican los hábitos y comportamientos sociales e individuales, lo cual conlleva a que la gestión empresarial se enfoque en la creación de valor y no en la riqueza. Por lo que afirma que dentro de una perspectiva económica y financiera el costo de capital si maximiza el valor de una empresa. Concluyendo que las empresas deben contar con un costo de capital que les permita verificar si la inversión que se está realizando es rentable. Recomienda tener en cuenta la tasa mínima atractiva de rendimiento (TMR), para que sea factible la verificación de fuentes generadoras de valor.

Chuquihuanga (2015). En su investigación "*Impacto Financiero en la empresa Cerámicos Lambayeque SAC a través de la correlación de su EconomicValueAdded y el crédito hipotecario del departamento de Lambayeque, en los periodos 2013 – 2012*". Busca aplicar la correcta

evaluación financiera a través del Valor Económico Agregado con la finalidad de determinar la existencia de generación de valor, para poder mejorar la planificación financiera buscando no solamente altas utilidades sino también maximización de valor. Considera que los ratios y las utilidades reflejadas en los Estados Financieros no resultan ser apropiados para medir la rentabilidad del capital invertido, debido a que no toman en cuenta el costo de capital. Asimismo concluye que existe una relación directamente proporcional entre el crédito hipotecario y el valor económico agregado, a través del cual se buscara mejorar y mantener el valor de la empresa.

1.3. TEORÍAS RELACIONADAS AL TEMA

1.3.1. Variable independiente: Valor Económico Agregado

Definiciones.

Amat (2009) menciona que:

El Valor Económico Agregado – EVA es el resultado obtenido después de descontar todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por los accionistas.

Socola (2010) expresa que:

El Valor Económico Agregado o EconomicValueAdded (EVA) es la diferencia entre la utilidad neta y el costo de financiamiento de la inversión total que incluye el financiamiento de terceros. Asimismo menciona que este valor está directamente asociado a la creación de valor para los accionistas.

Riera(2013) cita a Trully (1999) quien define al valor económico a agregado de la siguiente manera:

“Es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, que al ser implementada en una

organización hace que los administradores actúen como propietarios y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales.”

El EVA permite medir si la utilidad es suficiente para cubrir el costo de capital empleado en la generación de utilidad. Asimismo considera que el resultado obtenido permite a los accionistas o inversionistas visualizar si se generó valor en un determinado periodo. (Vergiu y Bendezu, 2007, p.43)

Objetivos

Amat (2009) menciona los siguientes objetivos para el EVA:

1. Que se pueda calcular para todas las empresas y no solo para las empresas que tienen sus acciones cotizando en bolsa.
2. Que sea aplicable a un conjunto de empresas así como también a una empresa individual.
3. Que se consideren todos los costos que se incurren en la empresa, incluido el costo de financiación aportada por los accionistas.

Cálculo del EVA

Según Amat (2009) la fórmula para calcular el valor económico agregado es la siguiente:

$$\text{EVA} = \text{utilidad de las actividades ordinarias antes de interés y después de impuestos (UAIDI)} - \text{valor contable del activo} * \text{costo promedio de capital}$$

Dónde:

$$\text{UAIDI} = \text{utilidad neta} + \text{gastos financieros} - \text{utilidades extraordinarias} + \text{perdidas extraordinarias.}$$
$$\text{Activo neto} = \text{valor de adquisición de activos} + \text{plusvalía producidas por los activos.}$$

Socola (2010) calcula el valor económico agregado de la siguiente manera:

$$\text{EVA} = \text{UTILIDAD NETA} - \text{COSTO FINANCIERO DE LA INVERSION REALIZADA (CFIR)}$$

Dónde:

$$\text{CFIR} = \text{COSTO PROMEDIO DE CAPITAL (CPPC)} * \text{INVERSION REALIZADA}$$

$$\text{CPPC} = \left(\frac{\text{PASIVOTOTAL}}{\text{INVERSIONREALIZADA}} * K_i + \frac{\text{PATRIMONIONETO}}{\text{INVERSIONREALIZADA}} * K_e \right)$$

K_i : Tasa del costo de la deuda

$$K_i = i (1 - \% \text{ IR})$$

K_e : Tasa de rentabilidad requerida por los accionistas.

Riera (2013) define el cálculo del valor económico agregado de la siguiente manera:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} * \text{NIOA}$$

Dónde:

NOPAT: resultado operativo neto después de impuestos.

$$\text{NOPAT} = \text{UT NETA} + \text{GF} (1 - t_e) - \text{UT. EXTR.} + \text{PER. EXTR.}$$

$$\text{NOPAT} = \text{UT. OPERATIVA} * (1 - t_e)$$

NIOA: inversión neta de activos operativos.

$$\text{NIOA} = \text{Activo Total} - \text{Proveedores} - \text{Otros Pasivos Corrientes}$$

$$\text{NIOA} = \text{Patrimonio} + \text{DFCP} + \text{DFMyLP}$$

DFCP: Deuda Financiera de corto plazo

DFMyLP: Deuda Financiera de mediano y largo plazo.

WACC: Costo de capital promedio ponderado

$$WACC = \frac{P}{P+D} * ke + \frac{D}{P+D} * Kd(1 + t)$$

Dónde:

P = Patrimonio

D = Deuda

Ke = Costo del capital propio

Kd = Costo de la deuda

T = Tasa de Impuesto a la Renta

Vergiu y Bendezu, 2007 Se considera la siguiente fórmula para el cálculo del EVA:

$$EVA = ROI * \text{capital} - KC * \text{Capital}$$

$$EVA = (ROI - kc) * \text{Capital}$$

Dónde:

ROI: Retorno sobre la inversión de capital

Kc: Costo de oportunidad

Capital: Capital empleado

$$ROI = \frac{UTILIDADNETA}{ACTIVOSTOTALES}$$

Elementos que componen el valor económico agregado

Utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI): son las utilidades de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuestos; son aquellas que solo se concentran en las utilidades que son consecuencias de las actividades típicas de la empresa. (Amat, 2009).

“Es el resultado total generado por las operaciones habituales de la empresa. Excluye los cargos financieros, es decir, intereses sobre deudas financieras y los egresos o ingresos extraordinarios o no operativos”. (Socola, 2013, p. VII-1)

Valor contable del activo: es aquel valor que se obtiene a partir del valor de adquisición de los activos menos las depreciaciones correspondientes. (Amat, 2009).

Para Socola (2015) el valor contable del activo es el costo financiero de la inversión realizada, considerando como inversión el capital social invertido más los pasivos u obligaciones de la empresa como fuente de financiamiento.

Riera (2013) conoce al valor contable del activo como NIOA el cual resulta de la inversión neta de activos operativos de la empresa.

Costo promedio de capital o WACC: es la rentabilidad que los accionistas desean obtener por la inversión realizada en la empresa, así como también es el costo de financiación interna y externa obtenido por la empresa. (Amat, 2009).

Es la tasa ponderada promedio en términos de % de las distintas fuentes de financiamiento que intervienen en la inversión, es decir, es lo que cuesta en promedio invertir en la empresa. (Socola, 2010, p. II -1)

Retorno sobre la inversión de capital: capacidad de la empresa para generar utilidades solo con los recursos disponibles.

Para que una empresa genere valor el EVA tiene que ser superior al costo del capital invertido, para esto se tienen en cuenta la siguiente regla de decisión:

ROI > CPPC: Genera valor

ROI = CPPC: No crea ni destruye valor

ROI < CPPC: Destruye valor (Vergiu y Bendezu, 2007, p.47)

Estrategias para aumentar el valor económico agregado

Se plantea estrategias para aumentar el EVA, dentro de ellas tenemos:

Mejorar la eficiencia de los activos actuales, es decir, aumentar el rendimiento de los activos sin invertir más.

Tener una planificación fiscal para poder reducir la carga fiscal.

Que las inversiones en activos rinda por encima del costo del pasivo.

Mantener la UAIDI, reduciendo los activos así el costo de ellos será menor; ya que muchas empresas plantean estrategias que generan grandes inversiones en activos, los cuales no siempre generan rentabilidad suficiente.

Reducir el costo promedio de capital, lo cual depende de la capacidad de negociación de la empresa ante las entidades de crédito. (Amat, 2009).

1.3.2. Variable Dependiente: Valoración de empresas.

Definiciones

La Valoración de una empresa es el proceso mediante el cual de determina un valor para los usuarios o accionistas, reportando el grado de utilidad. (Rodríguez, 2014 pág. 317).

Ricra (2013) define valoración de empresas como:
“proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa”. (pág. 271)

“El valor de una empresa es el intento de encontrar un valor justificable para una entidad económica mediante la utilización de un modelo de valoración”. (Barco y Torres, 2008, pág. X – 2)

Motivos de Valoración empresarial

La valoración de empresas puede tener varias orientaciones según su uso:

Básico para el diseño de estrategias organizacionales – decisiones estratégicas: toda organización se encuentra en un proceso continuo de toma de decisiones, por ello, es necesario una planificación organizacional para que estas sean acertadas y contribuyan al mejoramiento y crecimiento organizacional.

Entre las decisiones que sirven para valorar estrategias están:

Adquisición: hacerse dueño de una parte, la mayoría o totalidad de un negocio o empresa, mediante la obtención de financiamiento, emisión de títulos, etc.

Fusión: unión de los patrimonios de dos o más sociedades.

Escisión: separación de patrimonios, es una estrategia importante porque permite que la empresa tome decisiones sean orientadas hacia mejores caminos.

Utilizable para aplicar la gerencia de valor: medir la manera como la empresa va creciendo.

Complemento para la evaluación de proyectos: el proceso de valoración suministra información importante para construir los flujos de caja de otras alternativas.

Medir el impacto de las diferentes políticas de la empresa en la creación, transferencia y destrucción de valor: resulta importante medir el crecimiento de la empresa porque es un factor esencial en el éxito y vitalidad de las empresas. (Jaramillo, 2010, p. 50)

Según Stickney et al. (2012) quien cita a Santandreu (1990) menciona que los motivos para realizar la valoración de empresas pueden ser múltiples y de diferente índole y son:

Índole interna. Determinar el patrimonio, ampliación de capital con medios internos, porcentaje de participación, actualización contable y conocer la capacidad de endeudamiento.

Índole externa. Venta – compra, ampliación de capital captando nuevas inversiones, posibilidad de absorción, participación en otras empresas, fusiones y alianzas estratégicas, así como disolución de la empresa.

Asimismo las empresas realizan la valoración con la finalidad de desarrollar la cultura de creación de valor. (pág.288)

Fernández (2008) menciona los siguientes motivos para realizar la valoración:

Operaciones de compra – venta. Para el comprador, valorar una empresa le indica el precio máximo a pagar, y, en el caso del vendedor indica el precio mínimo a vender.

Salidas a bolsa. Verificar si las acciones pueden ser cotizadas en bolsa.

Sistemas basados en la creación de valor. Cuantifica si las inversiones están rindiendo lo esperado.

Identificación y jerarquización de los impulsores de valor (value drivers). Identificación e impacto de fuentes de creación y destrucción de valor.

Decisiones y planificación estratégicas. Permite tomar mejores decisiones y medir posibles políticas y estrategias de la empresa. (pág. 6)

Métodos de Valoración

En los métodos de valoración existen dos clasificaciones básicas, una que toma las operaciones de las empresas y la otra que toma aspectos de la información financiera.

Métodos de valoración tradicionales. Se caracterizan por utilizar más información contable que financiera, la valoración se da a través del estado de situación financiera y el estado de resultados. Son estáticos, es decir, que utilizan solo los estados financieros de un solo periodo. No tienen en cuenta el valor del dinero en el tiempo. (Jaramillo, 2010, p.209).

Métodos basados en el balance general (valor patrimonial). Son métodos que tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de valor de su patrimonio. Estos consideran que el valor de una empresa radica en su balance o en sus activos. (Ricra, 2103, pág. 271).

Valor contable (valor intrínseco). Es el valor del patrimonio neto, es decir la diferencia entre el valor de los activos y el total de las deudas con terceros. (Jaramillo, 201, pág. 210).

Es llamado también valor en libros, es el valor obtenido de la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible. (Fernández, 2008, pág.7)

Para Ricra (2013) el valor contable es el valor de los recursos propios que figuran en el balance. (pág.271).

$$\text{Valor contable} = \text{Activo} - \text{Pasivo Exigible}$$

Valor contable ajustado. Es el ajuste de los activos y pasivos del balance de situación a valor de mercado. (Ricra, 2013, pág. VII -1)

Valor de liquidación. Valor que tiene la empresa cuando se determina el fin de sus actividades. (Jaramillo, 2010, p.220)

Es el valor que tiene una empresa cuando se decide vender sus activos y cancelar sus deudas. (Fernández, 2008, pág.8)

Métodos del estado de resultados. En este método se realiza la valoración de una empresa por comparación con ciertas variables de una o varias empresas. (Ricra, 203, pág. VII – 2)

Métodos que determinan el valor de una empresa a través de la magnitud de los beneficios de las ventas. (Fernández, 2008, pág. 10).

Relación precio – utilidad (PER): método más utilizado cuando se cotiza en bolsa. (Jaramillo, 2010, pág. 222)

$$\text{PER} = \frac{\text{precio de Mercado de la acción}}{\text{utilidad por acción de la empresa}}$$

También llamado valor de los beneficios o valor de las acciones. Se determina aplicando la siguiente formula:

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

Múltiplo de las ventas. Se utiliza en sectores donde el factor venta es una variable importante en el crecimiento de la empresa. Se multiplica las ventas por un número (indicador). (Jaramillo, 2010, pág. 224).

EBITDA. Consiste en determinar la utilidad operacional antes después de impuestos y ajustarla a los costos y gastos que no impliquen la salida de efectivo. (Jaramillo, 2010, pág. 226).

Métodos mixtos. Son aquellos que implementan una conexión entre la contabilidad financiera y el análisis financiero.

Método clásico. Este método se descompone entre el costo inicial de las inversiones realizadas y la capacidad de generar superiores al costo de la inversión. (Jaramillo, 201, pág. 227)

$$\text{Valor patrimonial} = \text{valor contable ajustado (VCA)} + \text{fondo de comercio (FDC)}$$

Fernández (2008) utiliza las siguientes fórmulas para el método clásico: Empresas industriales: $V = A + (n * B)$; Comercio minorista: $V = A + (z * F)$. A: valor del activo neto, n: coeficiente comprendido entre 1,5 y 3, F: facturación, B: beneficio neto, z: porcentaje de la cifra de ventas. (pág. 16)

Método del rendimiento abreviado. Es el método que mide la capacidad de la empresa para superar una inversión alternativa. (Jaramillo, 2010, pág. 228)

$$V_p = VCA + (P/A, k.n) * (U - (RI * VCA))$$

Dónde:

V_p: Valor patrimonial de la empresa

VCA: valor residual o valor contable ajustado.

P/A: factor de actualización de pagos anuales

U: utilidad neta

RI: tasa libre de riesgo

K: tasa mínima de rentabilidad de la empresa

Fernández (2008) utiliza la siguiente formula: $V = A + an (B - iA)$ A: activo neto corregido, an: valor actual, a un tipo t, de n anualidades unitarias, con entre 5 y 8 años, B: beneficio neto del último año o el

previsto para el año próximo, i: rentabilidad de una inversión alternativa. (pág. 16)

Método de expertos contables europeos (UECE). Para este método el valor de una empresa es igual al valor sustancial más el fondo de comercio. (Jaramillo, 2010, pág. 230).

$$V_p = (VCA + A * (P/A, k.n)) / (1 + k * (P/A, k, n))$$

Métodos Modernos. Tienen las siguientes características: Son dinámicos, es decir, utilizan información histórica y de varios años. Toman en cuenta el valor del dinero en el tiempo. Son basados en los flujos, es decir, toman en cuenta las variaciones que se dan en el balance y los datos básicos del estado de resultados. (Jaramillo, 2010, pág. 232).

Métodos basados en flujos. Están constituidos por criterios que no se tienen en cuenta en los presentados en los métodos tradicionales. (Jaramillo, 2010, pág. 233)

Flujos de utilidades descontadas (FUD): proyecta la situación financiera por medio de las utilidades netas en un determinado periodo. (Jaramillo, 2010, 233).

$$V_0 = \sum_{j=1}^N \frac{FUD}{(1+K)^j}$$

Dónde:

V_0 : valor a calcular

FUD_j : utilidades proyectadas, para $j = 1, n$

K : tasa de descuento o tasa de costo promedio ponderado de capital.

J : periodo de tiempo, para $j = 1, n$

Flujos de Fondos Descontados (FFD)

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+K)^t}$$

Dónde:

Vo: Valor a calcular

Ft: Flujo de fondos netos proyectados para t = 1, n.

K: tasa de costo promedio ponderado de capital.

N: periodo de pronóstico continuo.

Flujos de efectivo descontado (FED). En este método se visualizan el efectivo de las actividades de operación, el efectivo de las actividades de inversión y el efectivo de las actividades de financiación. (Jaramillo, 2010, pág.250).

Flujos de caja libre (FCL). También llamado flujo de fondo operativo, es el flujo generado por las operaciones de la empresa, no tienen en cuenta el endeudamiento. (Fernández, 2008, pág. 19)

Jaramillo (2010) utiliza la siguiente formula:

Utilidad Operacional (UAI)

MENOS

Impuestos sobre la utilidad operacional

IGUAL

Utilidad operacional después de impuestos (UAIDI)

MAS

Costos y gastos que no impliquen salida de efectivo

IGUAL

Flujo de caja bruto (FCB)

MÁS / MENOS

Variaciones en la inversión de capital

IGUAL

Flujo de caja libre (FCL)

Métodos basados en la creación de valor. Estos tipos de métodos están orientados a la medición de generación de valor en la organización. (Jaramillo, 2010, pág. 252).

Valoran la empresa mediante flujos que tienen en consideración los recursos financieros utilizados así como los riesgos de estos recursos. (Fernández, 2008).

Utilidad económica (UE): resultado que debería producir la inversión de capital.

$$\text{Utilidad Económica} = \text{Inversión de capital} * (\text{ROIC} - \text{CPPC})$$

ROIC: tasa de rentabilidad de la inversión de capital.

CPPC: tasa de costo promedio ponderado de capital.

Valor Económico Agregado (EVA). Es el método que está orientado a determinar los resultados de la situación real de la empresa, es una herramienta clave para medir la gestión de los directivos y de las unidades de negocio.

$$\text{EVA} = \text{Utilidad operacional después de impuestos (UAID)} - \text{Costo promedio ponderado de capital (CPPC)} * \text{Inversión de Capital (IDEK)}$$

Valor de Caja Agregado (CVA)

$$\text{CVA} = \text{Utilidad antes de intereses e impuestos} + \text{depreciación contable} - \text{depreciación económica} - (\text{inversión inicial} * \text{costo promedio ponderado de capital})$$

Métodos del Análisis financiero

Análisis vertical. Determina la participación de cada una de las cuentas de los Estados Financieros. Ayuda a evaluar cambios estructurales y decisiones gerenciales. Se calcula que porcentaje representa una cuenta una cuenta del activo, pasivo y patrimonio, así como cada cuenta del Estado de Resultados del 100 %. (Actualidad empresarial, 2015, pág. 7).

Análisis horizontal. Busca analizar la variación absoluta o relativa que ha sufrido las distintas partidas de los Estados Financieros en un periodo con respecto a otro. (Actualidad empresarial, 2015, pág. 9)

Ratios Financieros. Son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras que permiten analizar el estado actual o pasado de una empresa. (Coello, 2015, pág. VII – 1).

Ratios de liquidez. Indican la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. (Coello, 2015, pág. VII – 1)

Razón de liquidez general. Indica el grado de cobertura que tienen los activos de mayor liquidez sobre las obligaciones de mayor exigibilidad o de menor vencimiento. Una razón mayor a 1, indica que parte de los activos circulantes de la empresa se encuentran financiados con capitales de largo plazo. (Apaza, 2001, pág. 454).

$$\frac{\text{ActivoCorriente}}{\text{PasivoCorriente}}$$

Prueba Ácida. Es una medida más directa de la solvencia financiera a corto plazo de la empresa. (Apaza, 2001, pág. 454)

$$\frac{\text{ActivoCorriente} - \text{Existencias} - \text{Gstos pagados por anticipado}}{\text{PasivoCorriente}}$$

Índices de Gestión. Permiten evaluar el nivel de actividad de la empresa y la eficacia con la cual esta ha utilizado sus recursos disponibles. (Apaza, 2001, pág. 454).

Rotación de existencias. Determina el número de veces que rotan los inventarios durante el año. Cuanto mayor sea el número de rotaciones, mayor será la eficacia con que se administran los inventarios.

$$\frac{\text{Costos de Ventas}}{\text{Existencias}}$$

Rotación de inmuebles, maquinaria y equipo. Mide la eficiencia relativa con la cual la empresa ha utilizado los bienes de capital para generar ingresos a través de las ventas.

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{inmuebles, maq. y equipo neto de depreciacion}}$$

Rotación del activo total. Mide la eficiencia con la que actúan todos los activos de la empresa para la generación de ingresos. (Apaza, 2001, pág. 455).

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{activo total}}$$

Índices de Solvencia. Indicadores que miden la solvencia financiera de largo plazo de la empresa.

Razón de Endeudamiento Total. Es un indicador que mide el riesgo financiero de la empresa. (Apaza, 2001, pág. 457).

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo total}}$$

Índices de rentabilidad. Miden la capacidad de la empresa para generar utilidades, a través de los recursos que emplea.

Rentabilidad de activos (ROA). Mide la capacidad de la empresa para generar utilidades con los recursos que dispone. Es también llamado rendimiento sobre la inversión. Si mediante este indicador el coeficiente resulta alto, indica que la empresa está empleando eficientemente sus recursos y está obteniendo mayores retornos.

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos totales}}$$

Rendimiento del capital (ROE). Mide la capacidad para generar rendimientos a partir de los aportes de los accionistas. Un ratio alto significa que los accionistas están consiguiendo mayores beneficios por cada unidad monetaria invertida. (Ccaccya, 2016, pág. VII-1)

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio neto}}$$

1.3.3. MARCO CONCEPTUAL

EVA – valor económico agregado (EconomicValueAdded): Consiste en determinar la rentabilidad obtenida por la empresa, deduciendo de la utilidad neta de impuestos, el costo de capital de los recursos propios y externos que utiliza, es un método que puede ser usado tanto para evaluar alternativas de inversión, así como evaluar la actuación de los directivos de la empresa.

Valoración de empresas: acción y efecto de señalar el valor de un conjunto de activos y pasivos financieros.

Crear valor: la inversión en la que se ha puesto dinero, rinda más de lo mínimo que se esperaba ganar.

Rentabilidad: obtención de ganancias de cierta inversión.

Valoración: proceso por el cual se trata de asignar valor a las cosas, esto es, tratar de determinar el grado de utilidad que reportara a los inversionistas.

Costo de capital: es la tasa de rendimiento que debe obtener la empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca inalterado, teniendo en cuenta que este costo es también la tasa de descuento de las utilidades empresariales futuras.

EBITDA (Beneficio antes de Intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones): es un indicador financiero que se calcula a partir del resultado final de explotación de una empresa, sin incorporar los gastos por intereses o impuestos, ni las disminuciones de valor por depreciaciones o amortizaciones, para mostrar así lo que es el resultado puro de la empresa.

Costo financiero de la inversión realizada (CFIR): es lo que cuesta inversión realizada, considerando como inversión como inversión el capital social más los pasivos u obligaciones de la empresa como fuente de financiamiento.

Costo promedio ponderado de capital (CPPC): es la tasa ponderada promedio en términos de porcentaje (%) de las distintas fuentes de financiamiento que intervienen en la inversión.

Tasa del costo de la deuda: es la tasa de interés cobrada por la entidad financiera menos la tasa del impuesto a la renta.

Tasa de rentabilidad requerida por los accionistas: es la tasa medida en porcentaje de rentabilidad que desean obtener los accionistas que desean obtener los accionistas sobre su inversión.

1.4. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cómo influye el valor económico agregado – EVA en la valoración de la empresa SINVALL CUATRO SAC?

1.5. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA

Toda organización debe ser competitiva y ante un mundo globalizado debe permanecer y crecer, por lo que se debe hacer uso de herramientas de análisis para medir el crecimiento organizacional y que sirvan de ayuda en la toma de decisiones.

Para el desarrollo de esta investigación, se acude a la evaluación, análisis y proyección de los Estados Financieros de la empresa SINVALL CUATRO SAC asimismo se toma como base el indicador valor económico agregado – EVA.

Una razón para realizar esta investigación es la necesidad de determinar la influencia del EVA en la valoración de la empresa, pero no con la finalidad de hallar un valor monetario para la venta, sino con el fin de conocer si el comportamiento de la empresa está siendo positivo y tomar mejores decisiones.

Asimismo el contar con una metodología para determinar el valor de la empresa de SINVALL CUATRO SAC es necesario a nivel empresarial no solo para determinar cuál es el precio justo a negociar por la empresa sino para tomar mejores decisiones, ya que tener como objetivo maximizar las ganancias en vez de valor ha llevado a muchos directivos a adoptar malas estrategias empresariales.

En la presente investigación se pretende valorar la empresa SINVALL CUATRO SAC no solo teniendo en cuenta sus utilidades sino teniendo en cuenta el costo de oportunidad de los accionistas.

Esta investigación beneficia a los accionistas de la empresa SINVALL CUATRO SAC de forma directa e indirecta ya que ayudara a identificar si la rentabilidad está superando el costo de oportunidad de su inversión, lo

que permitirá saber si la empresa está construyendo o destruyendo valor asimismo permitirá obtener el valor real de la empresa, ya que las utilidades contables no son el criterio para mostrar la verdadera rentabilidad ni el valor real de la empresa.

1.6. HIPÓTESIS

El valor económico agregado influye en la valoración de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC.

1.7. OBJETIVOS

1.7.1. Objetivo general

Determinar la influencia del valor económico agregado en la valoración de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC.

1.7.2. Objetivos específicos

1. Analizar la información contable de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC.
2. Aplicación del valor económico agregado y otro método de valoración en la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC.
3. Contrastar la influencia de la aplicación del EVA en el valor de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC.

METODO

II. METODOS

2.1. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

Se empleara un diseño de investigación pre experimental – Aplicativo.

Esquema:



Dónde:

X1: análisis de información contable

X: valor económico agregado

X2: valoración de la empresa

2.2. OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

VARIABLES	DEFINICION CONCEPTUAL	DEFINICION OPERACIONAL
VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA)	Mide el resultado económico real que obtiene una empresa. (Socola, 2010).	Según la fórmula: EVA = utilidad neta – CFIR Dónde: CFIR: CPPC * Inversión Realizada CPPC: $\left(\frac{PASIVO\ TOTAL}{INVERSION\ REALIZADA} * Ki + \frac{PATRIMONIO\ NETO}{INVERSION\ REALIZADA} * Ke \right)$
VALORACION DE EMPRESAS	Acción y efecto de señalar el valor de un conjunto de activos y pasivos financieros. (Abanto, Castillo, Bobadilla, Agapito, Romero y Paredes, 2012).	Se considera el valor de los activos, valor de los pasivos y el valor patrimonial de la empresa según su Estado de Situación Financiera.

VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	TECNICAS	INSTRUMENTOS
VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA)	Utilidad Neta	Utilidad antes de Impuestos Impuesto a la renta	Análisis de Estados Financieros 2013, 2014 y 2015.	Ficha Documental
	CFIR: costo financiero de la inversión realizada	Total Activo (Inversiones realizadas) Total Pasivo		
	CPPC: Costo promedio ponderado de capital	Pasivo Total Inversión realizada Ki: tasa del costo de la deuda Patrimonio Neto	Análisis de Estados Financieros 2013, 2014 y 2015.	Ficha Documental
		Ke: rentabilidad esperada	Entrevista	Guía de entrevista
VALORACION DE EMPRESAS	Flujo de Caja Libre – FCL	Utilidad operacional Utilidad operacional después de impuestos Costos y gastos que no impliquen salida de efectivo Variaciones en la inversión de capital	Análisis de Estados Financieros 2013, 2014 y 2015	Ficha Documental

2.3. POBLACIÓN Y MUESTRA

La población y la muestra son el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC de los años 2013, 2014 y 2015, asimismo los 2 accionistas que forman parte de SIN VALL CUATRO SAC.

2.4. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS, VALIDEZ Y CONFIABILIDAD

Técnicas

Las técnicas que se utilizan en la presente investigación son:

Entrevista: se basa en la interacción directa entre el investigador y entrevistado. Esta técnica está dirigida a los accionistas de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC, con la finalidad de saber si tienen conocimientos de los métodos de valoración de empresa y medir la rentabilidad que obtuvieron durante los años 2013, 2014 y 2015.

Análisis Documental: esta técnica se aplica para analizar los Estados Financieros de los años 2013, 2014 y 2015.

Instrumentos

Los instrumentos que se utilizan en la investigación son:

Ficha de análisis documental: es la elaboración de una lista ordenada de todos los aspectos que se tienen que analizar. **Guía de entrevista:** es una lista formal de datos concretos que se necesitan recolectar, para con ello aclarar un hecho o situación.

2.5. MÉTODO DE ANÁLISIS DE DATOS

Se aplicara las siguientes técnicas para analizar la información obtenida de la investigación:

Análisis de los Estados Financieros: Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados de los años 2013, 2014 y 2015, asimismo de los Estados Financieros Proyectados de los años 2016, 2017 y 2018.

Entrevista al accionista mayoritario de la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC.

Se aplicara las siguientes técnicas de procesamiento de datos:

Ordenamiento y clasificación: se ordenara la información entregada y luego se clasificara según la información necesaria.

Procesamiento computarizado: el procesamiento de datos se realizara en la hoja de cálculo de Excel.

2.7. ASPECTOS ÉTICOS

El desarrollo de la presente investigación se lleva acabo con datos objetivos y reales respetando la autoría de las referencias citadas.

RESULTADOS

III. RESULTADOS

3.1. Analizar la información contable de la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC.

ANALISIS VERTICAL

TABLA N° 01 - ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

	2013	2014	2015
ACTIVO			
Caja y Bancos	27%	48%	49%
Cuentas por cobrar	50%	20%	26%
Otros activos corrientes	0%	2%	5%
Inmuebles, maquinaria Equipo	36%	32%	27%
Depreciación	13%	2%	7%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%
PASIVO			
Tributos y aportes por pagar	7%	7%	3%
Remuneraciones por pagar	0%	0.09%	0%
Cuentas por pagar	0%	30%	29%
TOTAL PASIVO	7%	37.71%	32%
PATRIMONIO			
Capital	24%	16%	14%
Resultados Acumulados Positivos	38%	45%	23%
Utilidad ejercicio	31%	1%	31%
TOTAL PATRIMONIO	93%	62%	68%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100%	100%

De acuerdo al análisis realizado se pudo observar que el año 2013 que el 93% de los activos de la empresa fueron financiados por patrimonio; para el 2014 el 37.71% se encuentra en manos de acreedores y el 62% en manos de los accionistas y en el 2015 el 68% de los activos fueron financiados por patrimonio.

En el año 2013 el 50% del total de los activos se generaron en cuentas por cobrar a los clientes de la empresa, y el 36% de los activos fueron utilizados en inmuebles, maquinaria y equipo

Para el año 2014 y 2015 el 48% y 47% de los activos se generaron en caja y bancos lo que indicaría que la empresa no tiene liquidez, así mismo el 32% y el 27% de los activos han sido utilizados por inmuebles, maquinaria y equipo.

Durante los últimos años la mayor parte de los activos se encuentra en la cuenta caja y bancos lo que indicaría que la empresa cuenta con mucha liquidez lo que no estaría resultado favorable para la empresa. Asimismo la empresa ha variado en la cuenta cuentas por pagar lo que indica que la empresa ha ido adquiriendo deudas en los últimos años.

Según el análisis realizado en los años 2014 y 2015 la empresa SINVALL CUATRO SAC ha ido disminuyendo su rentabilidad.

TABLA N° 02 – ESTADO DE RESULTADOS

	2013	2014	2015
Ventas Netas	100%	100%	100%
Costo de ventas	-36%	-61%	-67%
Resultado bruto - Utilidad	64%	39%	33%
Gastos de Ventas	-9%	0	
Gastos de Administración	-38%	-31%	-7%
Resultado de Operación	17%	8%	26%
Gastos Financieros		0%	0%
Resultados antes participac.		8%	26%
Impuesto a la Renta	5%	2%	7%
Utilidad	12%	6%	19%

De acuerdo a la información analizada se observa que el año 2013 el 36% de los ingresos de la empresa fueron utilizados en costo de ventas y el 38% de ellos se utilizaron en gastos de administración.

Para el año 2014 el 61% de los ingresos se utilizaron en costos de ventas y el 31% de los ingresos fueron utilizados en gastos de administración y el 6% de los ingresos corresponden a utilidades que fueron repartidas entre los accionistas.

En el 2015 el costo de ventas corresponde al 67% de los ingresos, los gastos administrativos en comparación al año 2014 disminuyeron en un 24%, lo que cual se vio reflejado en que el 19% de los ingresos corresponden a utilidades que fueron repartidas.

ANALISIS HORIZONTAL

TABLA N° 3 – ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

	2013	2014	ABSOLUTA	RELATIVA	2015	ABSOLUTA	RELATIVA
ACTIVO							
Caja y Bancos	218,787.00	567,025.00	348,238.00	159%	680,648.00	113,623.00	20%
Cuentas por cobrar	407,256.00	239,123.00	-168,133.00	-41%	371,012.00	131,889.00	55%
otros activos corrientes		28,562.00	28,562.00		71,032.00	42,470.00	149%
Inmuebles, maq. Equipo	287,110.00	375,432.00	88,322.00	31%	378,649.00	3,217.00	1%
Depreciacion	105,343.00	23,380.00	-81,963.00	-78%	98,812.00	75,432.00	323%
TOTAL ACTIVO	807,810.00	1,186,762.00	378,952.00	47%	1,402,529.00	215,767.00	18%
PASIVO							
tributos y aportes por pagar	60,019.00	88,087.00	28,068.00	47%	46,645.00	-41,442.00	-47%
Remuneraciones por pagar		1,106.00	1,106.00			-1,106.00	-100%
Cuentas por pagar		358,323.00	358,323.00		400,623.00	42,300.00	12%
TOTAL PASIVO	60,019.00	447,516.00	387,497.00	646%	447,268.00	-248.00	-0.06%
PATRIMONIO							
Capital	195,000.00	195,000.00	0.00	100%	195,000.00	0.00	0
Resultados acum. Positivos	304,088.00	530,657.00	226,569.00	175%	321,535.00	-209,122.00	-39%
utilidad ejercicio	248,703.00	13,589.00	-235,114.00	5%	438,726.00	425,137.00	3129%
TOTAL PATRIMONIO	747,791.00	739,246.00	-8,545.00	99%	955,261.00	216,015.00	29%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	807,810.00	1,186,762.00	378,952.00	147%	1,402,529.00	215,767.00	18%

Dentro del Estado de Situación Financiera en los activos haciendo referencia a la cuenta caja y bancos hubo un crecimiento de 159%, asimismo esto se vio reflejado en la disminución de un 41% en las cuentas por cobrar.

Entre los años 2014 y 2015 la cuenta con una variación significativa es la cuenta de depreciación que tuvo un aumento de 323% lo que indica que los inmuebles, maquinaria y equipo se depreciación a una mayor monto. Asimismo las cuentas por cobrar tuvieron un aumento de 55% es por tal motivo que la cuenta caja y bancos muestra un aumento de solo 20%.

Para los años 2014 y 2015 hubo un disminución de 39% en los resultados acumulados en comparación a los años 2013 y 2014 que tuvieron un incremento de 175%.

TABLA N° 04 – ESTADO DE RESULTADOS

	2013	2014	ABSOLUTA	RELATIVA	2015	ABSOLUTA	RELATIVA
Ventas Netas	2,068,807.00	1,947,425.00	-121,382.00	-6%	1,691,672.00	-255,753.00	-13%
Costo de ventas	-747,552.00	-1,181,816.00	-434,264.00	58%	-1,132,667.00	49,149.00	-4%
Resultado bruto - Utilidad	1,321,255.00	765,609.00	-555,646.00	-42%	559,005.00	-206,604.00	-27%
Gastos de Ventas	-180,140.00	-909.00	179,231.00	-99%		909.00	-100%
Gastos de Administración	-785,825.00	-611,754.00	174,071.00	-22%	-115,779.00	495,975.00	-81%
Resultado de Operación	355,290.00	152,946.00	-202,344.00	-57%	443,226.00	290,280.00	190%
Gastos Financieros		-1,856.00	-1,856.00		-4,500.00	-2,644.00	142%
Resultados antes participac.		151,090.00	151,090.00		438,726.00	287,636.00	190%
Impuesto a la Renta	106,587.00	42,305.20	-64,281.80	-60%	122,843.28	80,538.08	190%
Utilidad	248,703.00	108,784.80	-139,918.20	-56%	315,882.72	207,097.92	190%

De acuerdo al análisis realizado se observa que el rubro ventas ha tenido variaciones del 6% y 13% asimismo el costo de ventas no muestra un valor proporcional ya que durante los años 2013 y 2014 aumento su valor en un 58% mientras para el año 2014 y 2015 disminuyo su valor en 4%.

Los gastos de administración han aumentado de un 22% a un 81% lo que indica que se ha estado gastando más, pero esto no se vio reflejado en las ventas ya que estas disminuyeron.

TABLA N° 05

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
	2013	2014	2015
LIQUIDEZ GENERAL	10.43	1.87	2.51
ROTAC. DE ACTIVOS FIJOS	11.38	5.53	6.05
ROTAC. DE INM. MAQ. Y EQUIPO	2.6	1.6	6.0
ROTAC. DEL ACTIVO TOTAL	2.6	1.6	1.2
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	7%	102%	38%
ROA	31%	9%	23%
ROE	33%	15%	22%

Según el indicador financiero liquidez general la empresa a lo largo de los años 2013, 2014 y 2015 por cada s/. 1 de pasivo corriente, cuenta con 10.43, 1.87 y 2.51 de respaldo en el activo corriente. Esto indica que las deudas se encuentran cubiertas por activos corrientes que se pueden convertir en efectivo.

De acuerdo al indicador de rotación de activos fijos, por cada sol invertido en activos fijos, se generaron 10.43 en el 2013, 1.87 en el 2014, 2.51 en el 2015, en ventas, en el 2013 mayor fue la productividad de los activos para generar ventas, para el 2014 hubo una disminución y en el 2015 la productividad de los activos fue mayor en comparación al 2014.

Según el indicador de inmuebles, maquinaria y equipo en el 2013 la empresa ha utilizado 2.6 veces sus bienes de capital para generar ingresos a través de la ventas, en el 2014 los bienes de capital se han utilizado 1.6

veces para poder generar ventas, en el 2015 se utilizaron 6 veces los bienes de capital para poder generar ventas.

La empresa SINVALL CUATRO SAC en el año 2013 tuvo que rotar 2.6 veces sus activos para poder generar ingresos, en el 2014 roto sus activos 1.6 veces y en el 2015 sus activos rotaron 1.2 veces para generar ingresos.

La empresa SINVALL CUATRO SAC en el año 2013 su nivel de endeudamiento era de 7% lo que indicaba que la empresa se encontraba en capacidad de adquirir activos, para el año 2014 el nivel de endeudamiento fue de 102% lo que significó que la empresa no tenía la capacidad suficiente para adquirir deudas y en el año 2015 el nivel de endeudamiento fue de 38% inferior al nivel alcanzado en el 2014 lo que muestra que solo el 38% de los activos es recursos de terceros.

De acuerdo al indicador ROA en el año 2013 este indicador fue del 31%, es decir, un 31% de los activos fueron capaces de generar beneficio para la empresa, para el año 2014 solo un 9% de los activos sirvió para generar renta y en el año 2015 el 23% de los activos generaron renta en comparación al año 2015.

Durante el año 2013 el ROE de la empresa SINVALL CUATRO SAC fue de 33%, este fue el rendimiento que obtuvieron los accionistas por la inversión realizada, para el año 2014 el rendimiento obtenido por lo accionistas fue de 15% y durante el año 2015 el 22% fue el rendimiento obtenido por los accionistas, este indicador muestra que la empresa tiene rentabilidad en función a sus recursos propios.

3.2. Aplicación del Valor Económico Agregado y otro método de valoración en la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC.

Entrevista

Dirigida a los accionistas de SINVALL CUATRO SAC.

Objetivo: Conocer la rentabilidad que esperan obtener los accionistas de la empresa SINVALL CUATRO SAC.

1. Conoce Usted, ¿cuánto es la rentabilidad obtenida por su empresa? Si la desconoce, ¿cuáles son los factores?

No, porque solo considero las utilidades como parte de la rentabilidad. Si obtengo una utilidad alta significa que la empresa está marchando bien.

El accionista de SINVALL CUATRO SAC desconoce la rentabilidad obtenida por la empresa, debido a que solo considera las utilidades como parte de la rentabilidad.

2. Durante los años 2013, 2014 y 2015 ha realizado inversiones en activos.

Si, debido a que la empresa también tiene como giro del negocio alquiler de maquinaria, por lo que era necesario financiar maquinaria.

SINVALL CUATRO SAC tiene como actividad principal el transporte de combustible, pero según lo manifestado por el accionista se amplió como actividad secundaria el alquiler de maquinaria, por lo que fue necesario realizar inversión en activos.

3. Usted cree, ¿Qué es rentable el rubro al que se dedica la empresa?

A pesar de la competencia que existe, teniendo en cuenta solo las utilidades considero que si es rentable, pero las utilidades del 2015 fueron menores a las obtenidas en el 2014.

El rubro al que se dedica SINVALL CUATRO SAC para el accionista si es rentable a pesar de la competencia que existe.

4. ¿Cuál es el resultado que obtuvo la empresa en relación a la rentabilidad requerida por usted durante los años 2013, 2014 y 2015?

Durante los años mencionado lo que mínimo que espere obtener fue un 20 % de ganancia.

5. En alguna oportunidad ha necesitado financiamiento externo. Sabe usted, ¿Cuánto es el costo de la deuda?

Si, necesite financiamiento para la adquisición de maquinarias, la cual la adquiriré mediante un arrendamiento financiero que tiene un interés anual del 10%.

Debido al crecimiento de SINVALL CUATRO SAC la empresa adquirió un arrendamiento financiero y según lo manifestado por el accionista tiene un interés anual del 10%.

6. Conoce la depreciación anual o mensual de los activos.

Conozco la depreciación de los activos de forma anual, debido a los Estados Financieros que me presentan el contador.

7. ¿Cuáles son las estrategias más adecuadas para posicionar su empresa en el mercado?

Para posicionar la empresa en el mercado es necesario una buena publicidad, brindar un servicio eficiente y de calidad.

El accionista de SINVALL CUATRO SAC considera el marketing como la mejor estrategia para posicionar la empresa en el mercado.

8. ¿Cuánto es la rentabilidad mínima que le gustaría obtener?

Al igual que los años anteriores, para este 2016 así como para los años siguientes espero obtener una ganancia del 20%.

Según lo expresado por el accionista la rentabilidad requerida por él es de un 20%.

9. Sabe usted, ¿Cómo se estima el costo de la deuda?

No exactamente, pero a mi parecer el costo de la deuda es todos los gastos en que se incurre para obtener financiamiento.

10. Cree usted, ¿Qué la inversión en activos es la mejor manera de obtener utilidades? ¿por qué?

Sí, porque si hay más activos existe más capital de trabajo y obtendría más fuente de ingresos.

El accionista considera que si realiza inversiones en activos, va a obtener más utilidades, pero no toma en cuenta que al realizar más inversiones el costo de ello aumentaría su valor.

APLICACIÓN DE FLUJO DE CAJA LIBRE

FLUJO DE CAJA LIBRE HISTORICO

Tabla n°01

FLUJO DE CAJA LIBRE			
SINVALL CUATRO SAC (en miles de soles)			
	2013	2014	2015
Utilidad operacional – EBIT	579,686	1,147,915	333,548
Impuestos	-173,906	-344,375	-93,393
Utilidad operacional después de impuestos – EBITDA	405,780	803,540	240,155
Depreciación	168,903	217,685	242,739
Flujo de Caja Bruto	574,683	1,021,225	482,894
Variaciones en la inversión	14,467	584,883	-364,259
FLUJO DE CAJA LIBRE	560,216	436,342	847,153

FUENTE: ELABORACION PROPIA

VALOR DE LA EMPRESA: S/. 1, 398, 973

Según el flujo de caja libre histórico hasta el año 2015, la empresa SINVALL CUATRO SAC teniendo un costo promedio ponderado de capital de 14% obtuvo un valor de S/. 1, 398 ,973 lo que indica que sus ingresos han sido más sus gastos, debido a esto se estado cubriendo el costo de la inversión realizada por los accionistas.

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO

Tabla n° 02

FLUJO DE CAJA LIBRE			
SINVALL CUATRO SAC (miles de soles)			
	2016py	2017py	2018py
Utilidad operacional – EBIT	669,122	576,974	766,227
Impuestos	-200,737	-173,092	-214,543
Utilidad operacional después de impuestos – EBITDA	468,385	403,882	551,683
Depreciación	223,848	212,180	155,340
Flujo de Caja Bruto	692,233	616,062	707,023
variaciones en la inversión	-21,728	-105,850	-28,240
Flujo de caja libre	713,961	721,912	735,263

FUENTE: ELABORACION PROPIA

VALOR DE LA EMPRESA: S/. 1,678,051

De acuerdo al Flujo de Caja Libre Proyectado, la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC a pesar de haber tenido menos variaciones que los años históricos y considerando un costo promedio ponderado de capital de 14 % hasta el año 2018 tendría un valor de S/. 1, 678, 051 lo que indica que a lo largo del tiempo la empresa va obteniendo más valor y resulta atractiva para la inversión.

Aplicación del EVA

TABLA N° 03: EVA – HISTORICO

	2013	2014	2015
Tasa del costo de la deuda (ki)	7%	7%	7%
Tasa rentabilidad - accionista (ke)	20%	20%	20%
Inversión realizada	1,891,976	2,989,199	2,776,660
Costo promedio ponderado de capital (CPPC)	12%	13%	14%
Costo financiero de la deuda (CFIR)	231,556	382,232	391,625
EVA	89,084	190,114	-222,200

ROA	17%	19%	6%
------------	------------	------------	-----------

En el año 2013 se ha obtenido un EVA positivo de 89, 084, así mismo se obtuvo que el rendimiento sobre la inversión fue de 17% superior al costo promedio ponderado de capital, por lo que se puede decir que SIN VALL CUATRO ese año generó valor para sus accionistas.

Asimismo en el año 2014 se obtuvo un EVA por un valor de 190, 114, así como también se logró superar el costo promedio de capital ya que el rendimiento sobre la inversión fue 19% mayor al costo de la inversión realizada por los accionistas.

A diferencia de los años 2013 y 2014, en el año 2015 el rendimiento sobre la inversión fue menor al costo promedio de capital, no se logró satisfacer la rentabilidad requerida por el accionista y se destruyó valor en 220, 200, por lo tanto SIN VALL CUATRO no fue fuente generadora de valor.

TABLA N° 04: EVA - PROYECTADO

	2016py	2017py	2018py
Tasa del costo de la deuda (ki)	7%	7%	7%
Tasa rentabilidad - accionista (ke)	20%	20%	20%
Inversión realizada	2,829,142	2,794,408	2,839,419
Costo promedio ponderado de capital (CPPC)	15%	14%	14%
Costo financiero de la deuda (CFIR)	416,860	398,429	76,599
EVA	64,908	93,440	4,196

FUENTE: ELABORACION PROPIA

ROA	17%	18%	19%
------------	------------	------------	------------

Durante los 3 años proyectados (2016 – 2018) la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC estaría obteniendo un EVA positivo y su rentabilidad sobre la inversión estaría siendo superior al costo promedio de capital, lo que significa que sus activos están siendo fuentes generadores de valor. Durante los años 2016 – 2018 se estaría creando valor para los accionistas.

3.3. Contrastar la influencia de la aplicación del EVA en el valor de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC

TABLA N° 05 – VALOR HISTORICO

	2013	2014	2015
Valor Histórico– FCL	560,216	436,342	-364,259
EVA Histórico	89,084	190,114	-222,200

FUENTE: ELABORACION PROPIA

En el año 2013 el valor de SIN VALL CUATRO SAC fue positivo, obtuvo un de 560 216, considerando una costo promedio de capital de 12%; asimismo el EVA también fue positivo, la empresa creó valor en 85, 084, por lo que este año se logró satisfacer la rentabilidad exigida por los accionistas.

Para el año 2014 SIN VALL CUATRO SAC teniendo un costo promedio de capital de 13%, la empresa obtuvo un valor de 436 342 un valor menor a lo obtenido en el 2013, sin embargo se creó valor en 190,114 más valor que lo generado en el 2013.

SIN VALL CUATRO SAC en el año 2015 con un costo promedio de capital de 14% obtuvo un valor de -364 259, se obtuvo un valor menor a lo obtenido en el año 2013, 2014, pero de acuerdo al EVA la empresa destruyó valor en 222,200, por lo que la empresa no fue fuente generadora de valor.

TABLA N° 06 – VALOR PROYECTADO

	2016py	2017py	2018py
Valor Proyectado – FCL	713,691	721,912	735,263
EVA Proyectado	64,908	93,440	4,196

FUENTE: ELABORACION PROPIA

Durante los años 2016 – 2018 SIN VALL CUATRO SAC mantiene valores positivos, por lo que estaría atractiva y rentable para el accionista.

El EVA según lo proyectado también resulta siendo positivo pero con una generación de valor variable, ya que en el año 2016 crea un valor de 64, 908 a comparación del año 2015 donde SIN VALL CUATRO SAC no creó valor para los accionistas.

En el año 2017 crea un valor de 93,440 que es un valor superior al que estaría creando en el 2016, pero para el año 2018 estaría creando un valor inferior a los años anteriores, pero según el flujo de caja el valor de la empresa es superior a los años 2016 y 2017.

DISCUSSION

IV. DISCUSION

De acuerdo con Vergiu y Bendezu el Valor Económico Agregado - EVA es la herramienta que permite medir si la utilidad es suficiente para cubrir el costo de capital empleado, en la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC el EVA es un valor variable, debido a que en los diferentes años no está creando el mismo valor, en el año 2015 la empresa destruyo valor en 222,200 lo que significa que existieron activos que no fueron fuentes generadores de valor.

Como expresa Socola, en el EVA es importante tomar el costo de la inversión realizada en la empresa y en la empresa SINVALL CUATRO SAC al tenerse en cuenta la inversión realizada el costo estuvo por debajo del rendimiento de los activos, de acuerdo a lo expresado con Vergiu y Bendezu la empresa estuvo siendo fuente generadora de valor, ya que la rentabilidad de los activos (roe) fue mayor al costo promedio de capital, solo en el año 2015 que la rentabilidad de los activos estuvo por encima del costo de la inversión realizada.

Durante los años 2013 y 2014 hubo un aumento en el valor de los activos lo cual se vio reflejado en la generación de valor de la empresa, debido a esto la empresa en el 2014 creo valor en 190,114.

Respecto a la Valoración de la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC se tiene como referencia al Flujo de Caja Libres, y teniendo en cuenta a Granda y Correa el método de Flujo Caja Libre es el método más apropiado utilizado en la valoración, debido a que se basa en la capacidad de los ingresos.

A lo largo del tiempo el valor de la empresa ha sido variable, durante los años 2013 – 2015 ha obtenido un valor de 1, 398,973 considerando un costo de oportunidad de 14% por parte de los accionistas, lo que resultaría rentable.

En el 2016 la empresa obtendría más utilidad en comparación al año 2015 y teniendo el mismo costo promedio capital del año anterior de 14% la empresa obtendría un valor de 1, 678,051.

CONCLUSIONES

V. CONCLUSIONES

De acuerdo al análisis de los resultados se llega a las siguientes conclusiones:

La empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC en el año 2013 el 93% de la empresa representa el patrimonio, para el año 2014 el 37.71% representa parte de sus deudas, estas fueron cubiertas con parte del patrimonio ya que este solo representa el 62% de la empresa.

De acuerdo al Estado de Resultados en el año 2015 el costo de ventas fue mayor en comparación a los años 2013 y 2014 pero hubo una disminución en los gastos de administración.

Durante los años 2013 y 2014 la empresa ha obtenido un crecimiento progresivo en el rubro caja y bancos, debido a que se aplicó una estrategia de cobranza efectiva ya que esta disminuyó en 41%. Sin embargo para el año 2015 el efectivo de la empresa ha aumentado en un menor porcentaje que el año 2013 y 2014, debido a que no se aplicó una buena estrategia de cobranza, este rubro obtuvo un aumento de 55%.

Las ventas para el año 2015 disminuyeron en un 13% a comparación de los años 2013 y 2014 pero la utilidad obtuvo un incremento de 190% debido a que se incurrieron en menos gastos administrativos.

Respecto a la valoración realizada a los años 2013 – 2015 mediante el método de Flujo de Caja Libre y considerando un costo promedio de capital de 14 % la empresa de transportes SINVALL CUATRO SAC obtuvo un valor de S/. 1, 398,973; del mismo modo, se realiza la valoración para los años 2016 - 2018, considerando el mismo método y el mismo costo promedio de capital la empresa obtendría un valor 1, 678, 051.

Analizando el valor económico agregado y considerando un costo promedio de capital de 14% la empresa destruyó valor en 222,200 en el año 2015 y considerando un costo promedio ponderado de capital de 12% y 13% en el

año 2013 y 2014 la empresa crea valor. Para los años 2016-2018 considerando un costo promedio de capital de 14% la empresa crea valor.

De acuerdo al método de Flujo de Caja Libre SIN VALL CUATRO SAC estaría siendo rentable para sus accionistas, ya que sus ingresos estarían siendo más que sus gastos. Analizando a SIN VALL CUATRO SAC mediante el Valor Económico Agregado – EVA durante los años 2013 – 2015, se observa que la empresa tiene un costo promedio de capital variable, y en algunos años no logra superar la rentabilidad exigida por el accionista, debido a que los activos no están rindiendo los suficientes y no están siendo fuentes generadores de valor. Para los años 2016 – 2018 a pesar de no realizar inversiones en activos la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC estaría creando valor para sus accionistas.

RECOMENDACIONES

VI. RECOMENDACIONES

De acuerdo a las conclusiones realizadas se recomienda lo siguiente:

Seguir manteniendo la empresa con sus recursos propios, así como evitar que los activos corrientes sean convertibles fácilmente en efectivo.

Aumentar el rendimiento de los activos, no realizar ninguna inversión de activos, ya que la generación de utilidades no va en función a la inversión de activos que se realice. Asimismo aumentar las ventas a través de estrategias de ventas sin incurrir en gastos altos.

Evitar el endeudamiento con inversión en activos, con altas tasas de intereses y reducir el costo promedio de capital para que así la creación de valor sea más favorable para los accionistas.

Realizar la valoración teniendo en cuenta toda la inversión realizada, no solo los aumentos en activos, también considerar los financiamientos internos y externos, para que en un futuro la empresa SIN VALL CUATRO SAC pueda ser una empresa que coticen sus acciones en bolsa.

REFERENCIAS

VII. REFERENCIAS

Amat O. (2009). EVA: Valor Económico agregado: un enfoque para optimizar la gestión empresarial. Colombia: Editorial Norma.

Abanto B., Castillo Ch.; Bobadilla L.M., Agapito C., Romero A. y Paredes E. (2012). *Diccionario Aplicativo para Contadores*. 1° edic. LIMA. PERU: El Búho.

Castillo T. (2014). Aplicación del método de valoración por flujo de caja libre descontado a una empresa industrial naval. El caso de varadero maridueña S.A. A diciembre de 2012. (Tesis de postgrado). Universidad de Guayaquil. Ecuador. Recuperado de [http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/6256/1/TESIS%20L.C.T.%20REVISION%20FINAL%20\(2\).pdf](http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/6256/1/TESIS%20L.C.T.%20REVISION%20FINAL%20(2).pdf)

Chuquihuanga J. (2015). Impacto Financiero en la empresa Cerámicos Lambayeque SAC a través de la correlación de su EconomicValueAdded y el crédito hipotecario del departamento de Lambayeque, en los periodos 2012 -2013. (Tesis de pregrado). Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. Chiclayo. Recuperado de <http://tesis.usat.edu.pe/jspui/handle/123456789/561>

Ccaccya (2016). Ratios de rentabilidad. Edic. 346. Actualidad empresarial. Recuperado de http://aempresarial.com/web/revista_web.php?ano=2016&edicion=346&option_page=1&imageField.x=36&imageField.y=5

Fernández P. (2008). *Métodos de Valoración de Empresas*. Disponible en <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0771.pdf>

Socola (2010). La importancia del valor económico agregado en la gestión empresarial – parte I. Edic. 199. Actualidad Empresarial. Recuperado de http://aempresarial.com/web/revitem/2_10587_54373.pdf

Garcés, M. y Murillo, C. (2012). *Valoración de la compañía Cementos Argos S.A a partir del método de valor económico añadido (EVA) 2012 -2021*. (Tesis de postgrado). Universidad de Medellín. Colombia. Recuperado de [http://repository.udem.edu.co/bitstream/handle/11407/363/Valoraci%C3%B3n%20de%20la%20compa%C3%B1a%20Cementos%20Argos%20S.A.%20a%20partir%20del%20m%C3%A9todo%20de%20Valor%20Econ%C3%B3mico%20Agregado%20\(EVA\)%2020122021.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repository.udem.edu.co/bitstream/handle/11407/363/Valoraci%C3%B3n%20de%20la%20compa%C3%B1a%20Cementos%20Argos%20S.A.%20a%20partir%20del%20m%C3%A9todo%20de%20Valor%20Econ%C3%B3mico%20Agregado%20(EVA)%2020122021.pdf?sequence=1&isAllowed=y), consultado el día 20 de abril del 2016.

Granada, R. Y Correa, V. (2010). *Propuesta Metodológica de Valoración de Empresas bajo el modelo de Flujos de Caja descontados, viabilidad Financiera Aplicada a la base Bellosalud*.(Tesis de postgrado). Universidad CES – UNIROARIO. Colombia. Recuperado de <http://bdigital.ces.edu.co:8080/dspace/bitstream/123456789/853/2/TESIS%20DE%20GRADO.pdf>

Jaramillo B. (2010). *Valoración de Empresas*. 1° edic. Bogotá. Colombia. ECOE ediciones.

Leyva G. (2014). El valor económico agregado (EVA) como estrategia para la gestión en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013. (Tesis de pregrado). Universidad San Martín de

Porres. Lima. Recuperado de
<http://www.repositorioacademico.usmp.edu.pe/handle/usmp/1119>

Montserrat C, Pol S. (2012). Guía Práctica de valoración de empresas. España: Profit Editorial.

Salazar, V., Morales, M. & Arenas V. (2012). *Valoración de empresas por el método de flujo de caja libre aplicado a NETBEAM S.A.* (Tesis postgrado). Universidad de Medellín. Colombia. Recuperado de <http://repository.udem.edu.co/bitstream/handle/11407/362/Valoraci%C3%B3n%20de%20empresas%20por%20el%20m%C3%A9todo%20de%20flujo%20de%20caja%20libre%20aplicado%20a%20NetBeam%20S.A.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Sáez L. (2011). Tópicos de Finanzas Corporativas: Valor de Empresas. Disponible en http://robinsonsaenzlazo.blogspot.pe/2011/05/curso-finanzas-corporativas_30.htm

Vergiu C. y Bendezú M. (2007). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. 28 de Abril del 2016, de Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Disponible en http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/indata/vol10_n1/a07.pdf

ANEXOS

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA 2013 – 2015

SINVALL CUATRO S.A.C			
(Miles de Soles)			
	2013	2014	2015
ACTIVO			
Efectivo y equivalente de efectivo	218,787	567,025	680,648
Cuentas por cobrar	407,256	239,123	371,012
otros activos corrientes		28,562	71,032
Activo corriente	626,043	834,710	1,122,692
Inmuebles, Maq.- Equipo	287,110	375,432	378,649
Depreciación	105,343	23,380	98,812
Activo no corriente	181,767	352,052	279,837
TOTAL ACTIVO	807,810	1,186,762	1,402,529
PASIVO			
Tributos y aportes por pagar	60,019	88,087	46,645
Remuneraciones por pagar		1,106	
Cuentas por pagar		358,323	400,623
TOTAL PASIVO	60,019	447,516	447,268
PATRIMONIO			
Capital	195,000	195,000	195,000
Resultados acum. Positivos	304,088	530,657	321,535
Utilidad ejercicio	248,703	13,589	438,726
TOTAL PATRIMONIO	747,791	739,246	955,261
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	807,810	1,186,762	1,402,529

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA PROYECTADOS 2016 – 2018

SINVALL CUATRO SAC (miles de nuevos soles)			
	2016	2017	2018
Activo Total	2,829,142	2,794,408	2,839,419
Activo Corriente	2,370,549	2,441,665	2,514,916
Efectivo y equivalentes efectivo	670,790	690,913	711,641
Cuentas por cobrar comerciales	790,358	814,069	838,491
Inventarios	909,401	936,683	964,784.00
Activo no Corriente	458,593	352,743	324,503
Inversiones Financieras	63,463	63,463	63,463
Activos fijos netos	395,130	289,280	261,040
Pasivo + Patrimonio Neto	2,829,142	2,794,408	2,839,419
Pasivo Total	1,145,912	1,234,254	1,335,720
Pasivo Corriente	940,537	972,619	999,498
Deudas Financieras CP	61,303	60,828	60,353
Cuentas por pagar comerciales	879,234	911,791	939,145
Pasivo no Corriente	205,375	261,635	336,222
Obligaciones financieras	205,375	261,635	336,222
Patrimonio Neto	1,683,230	1,560,154	1,503,699
Capital Social	72,500	72,500	72,500
Reservas Legales	328,938	328,938	328,938
Utilidades Retenidas	1,281,792	1,158,716	1,102,261

ESTADO DE RESULTADOS 2013 -2015

SINVALL CUATRO SAC (miles de soles)

	2014	2015	2016
Ventas Netas	2,068,807	1,947,425	1,691,67
Costo de ventas	747,552	1,181,816	1,132,667
Resultado bruto	1,321,255	765,609	559,005
Gastos de Ventas	180,140	909	
Gastos de Administracion	785,825	611,754	(115,779)
Resultado operativo -			
EBIT	355,290	152,946	443,226.00
Gastos Financieros		1,856	(4,500)
Resultados antes			
participac.		151,090	438,726
Impuesto a la Renta	106,587	42,305.20	122,843.28
Ganancia/ perdida neta	248,703	108,784.80	315,882.72

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADOS 2016 – 2018

SINVALL CUATRO SAC (miles de nuevos soles)			
	2016	2017	2018
Ventas	4,894,512	5,041,347	5,192,587
Costo de Ventas	(3,426,158)	(3,528,943)	(3,634,811)
Resultado Bruto	1,468,354	1,512,404	1,557,776
Gastos de Ventas	(315,156)	(418,032)	-259,629
Gastos Administrativos	(630,397)	(649,309)	(668,788)
Otros Ingresos (gastos)	(91,277)	(80,542)	(86,245)
Resultado Operativo EBIT	431,524	364,521	543,114
Ingresos (gastos)Financieros	237,598	212,453	223,113
Resultado antes Impuestos	669,122	576,974	766,227
Impuesto a la Renta	(187,354)	(85,105)	(214,543)
Ganancia/Pérdida Neta	481,768	491,869	551,683



ENTREVISTA

DIRIGIDA AL ACCIONISTA MAYORITARIO DE LA EMPRESA DE TRANSPORTES SIN VALL CUATRO SAC.

Objetivo: La siguiente entrevista se realiza con la finalidad de conocer el costo promedio de capital que desea obtener el inversionista.

1. Conoce usted, ¿cuánto es la rentabilidad obtenida en el año 2015? Si la desconoce ¿Cuáles son los factores?
2. Durante los años 2013, 2014 y 2015 ha realizado inversiones en activos.
3. Usted cree, ¿qué es rentable el rubro al que se dedica la empresa? ¿por qué?
4. ¿Cuál es el resultado que obtuvo la empresa en relación a la rentabilidad obtenida por usted durante los años 2013, 2014 y 2015?
5. En alguna oportunidad ha necesitado financiamiento externo. Sabe usted ¿cuánto es el costo de la deuda?
6. ¿Conoce la depreciación anual o mensual de los activos?
7. ¿Cuáles son las estrategias más adecuadas para posicionar su empresa en el mercado?
8. ¿cuánto es la rentabilidad mínima que le gustaría obtener?
9. ¿Sabe usted como se estima el costo de las deudas antes de impuestos?
10. Cree usted que la inversión en activos es la mejor manera de obtener más utilidades. ¿por qué?



FICHA DE ANÁLISIS DOCUMENTAL

OBJETIVO: se realiza con la finalidad de conocer los importes que sean útiles para hallar el valor de la empresa Sinvall Cuatro SAC a través del Valor Económico Agregado (EVA).

Indicador: **Utilidad antes de impuestos**

	2013	2014	2015
Ventas netas			
Costos de ventas			
Utilidad bruta			
Gastos de administración			
Gastos de ventas			
Utilidad operacional			
Otros ingresos			
Gastos financieros			
Utilidad antes de impuestos			

Indicador: **Impuesto a la renta**

Fecha	Importe
2013	
2014	
2015	

Indicador: **TOTAL PASIVO**

	2013	2014	2015
Tributos y contraprestaciones por pagar			
Remuneraciones y participaciones por pagar			
Obligaciones financieras			
Cuentas por pagar comerciales			
Cuentas por pagar diversas			

Indicador: **INVERSIÓN REALIZADA**

	2013	2014	2015
Tributos y contraprestaciones por pagar			
Remuneraciones y participaciones por pagar			
Obligaciones financieras			
Cuentas por pagar comerciales			
Cuentas por pagar diversas			
Capital social			
Capital Adicional			
Reservas			
Resultados acumulados			

Indicador: **TASA DEL COSTO DE LA DEUDA**

Fecha	Importe
2013	
2014	
2015	

Indicador: **PATRIMONIO NETO**

	2013	2014	2015
Capital social			
Capital Adicional			
Reservas			
Resultados acumulados			



FICHA DE ANÁLISIS DOCUMENTAL

OBJETIVO: se realiza con la finalidad de conocer los importes que sean útiles para realizar la valoración de la empresa SINVALL CUATRO SAC

Indicador: **Variación en la inversión de capital**

	2013	2014	2015
Inversión de capital			
Variación			

Indicador: **Depreciaciones**

	2013	2014	2015
Depreciación			

MATRIZ DE CONSISTENCIA

VALOR ECONOMICO AGREGADO Y SU INFLUENCIA EN LA VALORACION DE LA EMPRESA DE TRANSPORTES SIN VALL CUATRO SAC, CHICLAYO 2016

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPOTESIS	POBLACION	VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	TECNICAS	INSTRUMENTOS			
¿Cómo influye el valor económico agregado – EVA en la valoración de la empresa SIN VALL CUATRO SAC?	GENERAL	El valor económico agregado – EVA influye en la valoración de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC.	Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados de la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC de los años 2013, 2014 y 2015, asimismo los accionistas que forman parte de SIN VALL CUATRO SAC.	VALOR ECONOMICO AGREGADO – EVA	Utilidad neta	Utilidad antes de impuestos	Análisis de Estados Financieros 2013,2014 y 2015.	Ficha Documental			
	Impuesto a la renta					Total Activo (Inversiones realizadas)					
						Total pasivo					
	CFIR: costo financiero de la inversión realizada					CPPC: costo promedio ponderado de capital			Pasivo total	Análisis de Estados Financieros 2013,2014 y 2015.	Ficha Documental
									Inversión realizada		
	Ki: tasa del costo de la deuda					Ke: rentabilidad esperada			Entrevista	Guía de Entrevista	
Patrimonio neto											
	Aplicación del EVA en la empresa de transportes SIN VALL CUATRO SAC. Verificar si la aplicación del EVA influye en el valor real de la empresa.					Utilidad operacional EBITDA Costos y gastos que no impliquen salida de efectivo Variaciones en la inversión de capital	Análisis de Estados Financieros 2013, 2014 y 2015	Ficha Documental			
			MUESTRA	VALORACION DE EMPRESAS	Flujo de Caja Libre – FCL						
			Accionista mayoritario Estados financieros 2013,2014 y 2015.								

VARIACIONES EN LA INVERSION – VALOR HISTORICO

	2013	2014	2015
Activos Fijos	181,767.00	196,234.00	781,117.00
Variación	14,467.00	584,883.00	-364,259.00

VARIACIONES EN LA INVERSION – VALOR PROYECTADO

	2015	2016py	2017py	2018py
Activos fijos	416,858.00	395,130.00	289,280.00	261,040.00
Variación		-21,728.00	-105,850.00	-28,240.00

INVERSIÓN REALIZADA – VALOR HISTÓRICO

	2013	2014	2015
Obligaciones financieras	496,678.00	510,569.00	453,086.00
Cuentas por pagar comerciales	589,796.00	1,104,417.00	744,424.00
Cuentas por pagar diversas	43,061.00	43,536.00	61,778.00
Capital social	72,500.00	72,500.00	72,500.00
Reservas	281,460.00	281,460.00	328,938.00
Resultados acumulados	408,481.00	976,717.00	1,115,934.00
	1,891,976.00	2,989,199.00	2,776,660.00

INVERSION REALIZADA – VALOR PROYECTADO

	2016	2017	2018
Obligaciones financieras	205,375.00	261,635.00	336,222.00
Cuentas por pagar comerciales	879,234.00	911,791.00	939,145.00
Cuentas por pagar diversas	61,303.00	60,828.00	60,353.00
Capital social	72,500.00	72,500.00	72,500.00
Reservas	328,938.00	328,938.00	328,938.00
Resultados acumulados	1,281,792.00	1,158,716.00	1,102,261.00
	2,829,142.00	2,794,408.00	2,839,419.00

COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC)- VALOR HISTORICO

	2013	2014	2015
Pasivo Total	1,129,535	1,658,522	1,259,288
Inversion realizada	1,891,976	2,989,199	2,776,660
Tasa del costo de la deuda	7%	7%	7%
Patrimonio Neto	762,441	1,330,677	1,517,372
Tasa rentabilidad del accionista	20%	20%	20%
Costo Promedio ponderado de Capital (CPPC)	12%	13%	14%

COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC)- VALOR PROYECTADO

	2016py	2017py	2018py
Pasivo Total	1,145,912	1,234,254	1,335,720
Inversión realizada	2,829,142	2,794,408	2,839,419
Tasa del costo de la deuda	7%	7%	7%
Patrimonio Neto	1,683,230	1,560,154	1,503,699
Tasa rentabilidad del accionista	20%	20%	20%
Costo Promedio ponderado de Capital (CPPC)	15%	14%	14%

COSTO FINANCIERO DE LA DEUDA (CFIR) – VALOR HISTORICO

	COSTO FINANCIERO DE LA DEUDA		
	2013	2014	2015
Inversión realizada	1,891,976	2,989,199	2,776,660
costo promedio ponderado de capital (CPPC)	12%	13%	14%
	231,556	382,232	391,625

COSTO FINANCIERO DE LA DEUDA (CFIR) – VALOR PROYECTADO

	2016py	2017py	2018py
Inversión realizada	2,829,142	2,794,408	2,839,419
costo promedio ponderado de capital (CPPC)	15%	14%	14%
	416,860	398,429	76,559