



**FACULTAD DE INGENIERÍA
FINANZAS DE EMPRESAS**

Ing. Germán Voloschin

Valor Terminal

VALOR TERMINAL

El valor terminal depende del tipo de inversión que estamos valuando

VALOR
TERMINAL
CONOCIDO

VALOR DE
LIBROS

VALOR DE
MERCADO
(MULTIPLIOS)

METODO
ECONÓMICO
(Perpetuidad)

Valor de Libros

Para determinar el valor terminal de las inversiones en activo fijo y las inversiones en capital de trabajo se toma al valor de libro de ambos.

Dado que el valor es igual al costo de libros no genera ningún impacto en el impuesto a las ganancias.

Algunos académicos argumentan que los valores de libro deben ser ajustados por inflación y en este caso si hay Imp. Ganancias.

Impuesto a las Ganancias

Cuando se enajenen bienes amortizables, la ganancia bruta se determinará deduciendo del precio de venta, el costo computable.

El costo computable (Valor de Libros) es el costo de adquisición menos el importe de las amortizaciones ordinarias.

Si el monto de la venta es mayor al costo del bien en los libros se genera un impuesto a la ganancias a pagar. En caso contrario se genera un crédito fiscal

Valor de Libros



CADA AÑO EL
VALOR DE LIBROS
DEL BIEN
DISMINUYE
PRODUCTO DE LA
DEPRECIACIÓN

Valor de Mercado

Para determinar el valor terminal de las inversiones en activo fijo y las inversiones en capital de trabajo se toman el valor de mercado que ambas tendrían en el último año de nuestra proyección.

A veces se utilizan ratios y múltiplos para calcular estos valores. Hay ciertos reparos a la hora de usar éste método dado que convierte la valuación en por múltiplos en lugar de por descuento de flujo de fondos.

Valor de Mercado

Dado que el valor no es igual al costo de libros genera impacto en el impuesto a las ganancias y debe ser calculado.



$$\text{Imp. Ganancias} = (\text{Valor de Mercado} - \text{Valor Libro}) * (1 - \text{tax})$$

Método Económico (Perpetuidad)

A diferencia de los métodos anteriores no supone un fin en la duración de la inversión.

Un ejemplo son las valuaciones de empresas*. Estas que no tienen una duración finita; sino que siempre tienen la posibilidad de reinvertir para adquirir nuevos activos y continuar generando riqueza.

Esta riqueza se continuará generando más allá de la fecha límite de nuestra proyección de FCF.

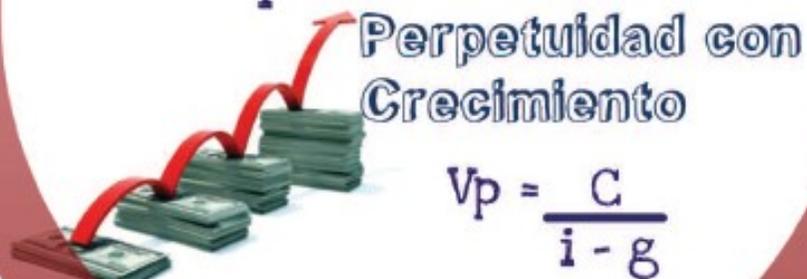
* En este caso el proyecto (inversión) a valorar sería comenzar un una empresa o adquirir una)

Método Económico (Perpetuidad)

Perpetuidad

Cuando hablamos de perpetuidad, entendemos por ella una corriente de efectivo que se genera por una gran cantidad de periodos, cuyo número tiene a infinito

$$V_p = \frac{C}{i}$$



$$V_p = \frac{C}{i - g}$$

En nuestro caso la “C” de ambas fórmulas sería el FCF del último año de nuestra proyección.

i = tasa de descuento

Si en cambio pensamos que la empresa va a tener un crecimiento en sus flujos igual a “g”. Deberíamos considerar que $C = FCF_{\text{ult.año}} * (1+g)$