



UNIVERSIDAD
PRIVADA
DEL NORTE

FACULTAD DE NEGOCIOS

Carrera de Administración

PRINCIPALES MÉTODOS DE VALORIZACIÓN DE EMPRESAS, INFORMACIÓN
IMPORTANTE PARA EL INVERSIONISTA: UNA REVISIÓN DE LA LITERATURA
CIENTÍFICA DEL AÑO 2018-2019

Trabajo de investigación para optar al grado de:

Bachiller en Administración

Autor:

Leiton Gerson Rondinel Ruiz

Asesor:

Mg. Giovanni Paolo Figari Salas

Lima - Perú

2020

DEDICATORIA

A dios y mi familia que están apoyándome continuamente con mis estudios, muchos de los logros se los debo a ustedes entre los que se incluye este. Me formaron con reglas y algunas libertades, pero al final de cuentas, me motivaron constantemente para alcanzar mis sueños.

AGRADECIMIENTO

Mi agradecimiento para todas las personas que me ayudaron con este proyecto, mis padres, familiares y compañeros quienes me brindaron todo su apoyo para seguir adelante.

Tabla de contenido

DEDICATORIA.....	2
AGRADECIMIENTO	3
ÍNDICE DE TABLAS	5
ÍNDICE DE FIGURAS	6
RESUMEN	7
CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.....	8
CAPÍTULO II. METODOLOGÍA.....	11
CAPÍTULO III. RESULTADOS.....	22
CAPÍTULO IV. CONCLUSIONES.....	33
REFERENCIAS.....	34
ANEXOS.....	36

ÍNDICE DE TABLAS

<i>Tabla 1. Análisis y clasificación de los artículos investigados.</i>	<i>11</i>
<i>Tabla 2. Análisis de la pregunta de la investigación</i>	<i>12</i>
<i>Tabla 3. Artículos de investigación incluidos</i>	<i>14</i>
<i>Tabla 4. Año de publicación de los artículos por frecuencias</i>	<i>23</i>

ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Ilustración 1. Criterios de exclusión e inclusión de los artículos</i>	<i>19</i>
<i>Ilustración 2. Palabras clave que se utilizó para la búsqueda de artículos.</i>	<i>20</i>
<i>Ilustración 3. Diagrama de flujo de cómo se llevó a cabo la selección de artículos.....</i>	<i>22</i>
<i>Ilustración 4. Clasificación por país de los artículos seleccionados.</i>	<i>24</i>
<i>Ilustración 5. Agrupación de los métodos de valorización de empresas.</i>	<i>25</i>
<i>Ilustración 6. Clasificación por año de los artículos seleccionados.....</i>	<i>25</i>
<i>Ilustración 7. Etapas del proceso de valorización de empresas.</i>	<i>27</i>
<i>Ilustración 8. Flujograma de como elegir el método adecuado para valorar empresas..</i>	<i>28</i>
<i>Ilustración 9. Tipo de Metodologías encontradas en los artículos seleccionados.....</i>	<i>28</i>
<i>Ilustración 10. Tabla de discusión de los principales métodos de valorización.....</i>	<i>30</i>

RESUMEN

La valoración empresarial, en la actualidad, constituye una herramienta fundamental dentro del proceso de desarrollo de las empresas, es tarea de todo administrador financiero responder a los requerimientos de la valoración empresarial, ya que ésta puede servir como referencia para una negociación y estará situada entre los valores subjetivos y objetivos del comprador y el vendedor. Un inversionista debe contemplar la rentabilidad que espera obtener de su inversión y como consecuencia de ello el panorama presentado será integral y el inversionista se encontrará lo más informado posible. El alcance de esta investigación tiene como objetivo identificar los métodos, criterios y herramientas empleadas para la valorización de empresas entre los años 2008 y 2019 en el marco de Incorporación de nuevos accionistas e incremento de capital, participando en el mercado de valores con la emisión de acciones. enfocado en dos frentes: la metodología de valorización más usada y como esto ayuda al inversionista con la toma de decisiones al invertir en el mercado bursátil, en cuanto a las fuentes de información se ha llevado a cabo una revisión sistemática donde se ha realizado una búsqueda y selección de artículos. De este modo la búsqueda se he hecho en Scielo, Dialnet, Latindex, Science, Redalyc y Elsevir.

En conclusión, la valoración es un tema de gran importancia en el cual intervienen aspectos diversos que conllevan a diferentes resultados, pero que deben enmarcarse en una justificación racional y técnica con información financiera, económica y administrativa.

PALABRAS CLAVES: Metodologías, Valoración de empresas, Mercado de valores, Accionistas, Mercado bursátil.

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

La idea de buscar un valor justo para una empresa creció particularmente después de la gran caída de la Bolsa de Nueva York en 1929. En 1934, Graham y Dodd publicaron un libro clásico llamado Análisis de seguridad. En ese libro describieron uno de los postulados básicos del análisis financiero tradicional, que un inversor nunca debe pagar más por un activo que el valor presente de los flujos de efectivo futuros de esa inversión.

El concepto de valoración financiera de empresas se asocia con el proceso para determinar un rango de valores objetivo que contempla el precio de negociación total o parcial para una empresa en marcha, con el propósito de que los propietarios o interesados utilicen esa información al momento de negociar o tomar decisiones (AECA, 2005; Espinosa, 2008; Aguiar, 2014; Fitó, 2015). “La razón de ser de la valoración, es la inexistencia de un mercado de empresas capaz de facilitar un valor por consenso entre los agentes económicos, tal como ocurre en el caso de las sociedades que cotizan en las Bolsas de Valores” (Aguiar, 2014, p. 167).

El ejercicio de valoración de una empresa no solo se realiza con el fin de venderla o negociar parte de ella. Otro motivo importante que tiene que ver con esta labor, tiene que ver con “el deseo de implementar modelos de medición de creación de valor como parte del fomento de la cultura de la Gerencia del Valor” (García, 2003, p. 225) y por tal razón se hace necesario valorar el conjunto de la empresa y la gestión realizada

Considerando que las finanzas son una herramienta que facilita la toma de decisiones en la administración, la valoración de empresas se ha constituido en un área de vital importancia en la estrategia empresarial. En este sentido se han desarrollado diferentes teorías sobre cómo hacer una correcta valoración de empresas. Algunos autores como Damodaran (2002, p. 211), Fernández (2008, p.24) y Mascareñas (2008, p. 4) plantean como postulado que el valor de cualquier inversión depende de su capacidad para generar flujos de caja futuros y su riesgo intrínseco.

La valoración de empresas y la gestión financiera dentro de las organizaciones son aspectos relevantes que abordan y sobre el cual comentan diferentes autores como Tascón, 2002; AECA, 2005; Correa y Jaramillo, 2007 y Saavedra, 2011.

Si bien las decisiones financieras a largo plazo determinan la capacidad de la empresa para incrementar al máximo la riqueza de los accionistas, ésta se puede ver comprometida, si los gerentes financieros fracasan al no tomar decisiones efectivas de corto plazo (Gitman y Zutter, 2012), para cumplir con los objetivos de la organización: crecer, permanecer en el tiempo y generar flujos de efectivo (García, 2009) de una manera sostenible en el futuro, para que tengan relación directa con la percepción de valor que el cliente otorga a sus productos (Camargo, 2006). El objetivo de este trabajo es identificar los métodos de valorización de empresas entre los años 2008-2019 y dar a conocer a los inversionistas los métodos de valorización de empresas para la toma de decisiones. Se recolecto la información a través de una investigación revisión de artículos científicos.

De acuerdo con González y Medina (2003), Labatut (2005), Espinosa (2008), Vidarte (2009) y Tapia (2013) existen varios métodos para determinar el valor de una empresa, los cuales se pueden clasificar en 3 grandes grupos: 1. Los métodos basados en el Estado de la Situación Financiera, también denominados estáticos o contables, que incluyen el valor en

libros, en valor en libros ajustado, el valor de reposición y el valor de liquidación. 2. los métodos basados en el Estado de Resultados, conocidos también como métodos comparativos, de mercado o por múltiplos, entre los cuales se encuentran el PER, indicador de ventas, EBIT y EBITDA, y 3. los métodos basados en Flujos de Efectivo, también conocidos como dinámicos o de retorno sobre la inversión, los cuales incluyen el Flujo de Efectivo Libre, el Flujo de Efectivo para el Accionista y el Flujo de Efectivo Operativo.

En síntesis, podemos decir que los métodos de valorización de empresas son un apoyo en la toma de decisiones de inversión, modelos de gestión y herramientas técnicas financieras, que permitan emitir juicios de valor económico agregado de un negocio sustentado en criterios cualitativos y cuantitativo.

Pregunta de la investigación:

¿Cuáles son los principales métodos de valorización que un inversionista debe conocer para la toma de decisiones en los últimos 11 años 2008-2019?

Objeto de estudio:

Identificar los métodos de valoración de empresas entre los años 2008 - 2019

CAPÍTULO II. METODOLOGÍA

La investigación busca conocer cuáles son los métodos propuestos en los últimos 12 años para valorar una empresa. En este estudio se ha llevado a cabo una revisión sistemática donde se ha hecho una búsqueda y selección de artículos de investigación los cuales tienen información verídica y comprobada acerca de los métodos de valorización de empresas para analizarlos, sacar conclusiones al respecto y realizar una valoración crítica. Se realizó una búsqueda avanzada considerando las palabras de búsqueda: Scielo, finanzas, administración y finanzas, economía y finanzas, tipos de inversionistas, mercado bursátil, bolsa de valores, dialnet, métodos de valorización, Múltiplos de valorización, elsevier, finanzas bursátiles, elsevier, flujos de caja, dialnet, administración de riesgos, portafolios de inversión, mercados emergentes, obteniendo un resultado de 50 referencias.

Tabla 1. Análisis y clasificación de los artículos investigados.

Base de datos	Descartando artículos	Artículos finales después de la revisión
Redalyc	7	2
Scielo	18	10
Latindex	4	1
Elsevier	7	5
Dialnet	8	4
Doaj	6	3
total	50	25

Nota: Elaboración propia

Valoración de Calidad

Se ha realizado una valoración de calidad de los artículos seleccionados teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

- **Introducción:** Se presenta el tema del que se tratara el articulo e incluye una justificación de porque se quiere investigar/analizar sobre ello. También concreta la finalidad para la que se ha realizado el estudio
- **Metodología:** Aparecen detalladamente los elementos clave que se han utilizado en el diseño de la investigación, así como el procedimiento
- **Resultados:** Concretamente expuestos
- **Conclusiones:** Acorde a los resultados expuestos
- **Bibliografía:** Amplia, (2008-2020) y correctamente presentada

De los artículos encontrados se extrajeron las características metodológicas de las investigaciones y se concentraron en una matriz que tiene como característica el nombre de investigación, autor (res) y año de publicación, esto se hizo con el objetivo de analizar sus semejanzas y diferencias, las cuales, sirvieron para la elaboración de los resultados.

*Tabla 2. Análisis de la pregunta de la investigación
¿Cómo serán los métodos de valorización de empresas que un inversionista debe saber en los últimos 10 años?*

Paciente/Problema	Intervención/Comparación	Resultados de la investigación
Métodos de valorización que los inversionistas deben conocer.	Valorización empresarial Metodologías	Diferentes Características de acuerdo a la variable de estudio

Nota: Elaboración Propia

A fin de dar respuesta a la presente investigación se procedió a realizar una revisión sistemática considerando la variable de estudio como criterio de búsqueda para las revistas

científicas e investigaciones previas principales relacionadas con el objeto de estudio. A continuación, se mostrará los artículos científicos utilizados de acuerdo al criterio de inclusiones relacionadas a las variables de estudio.

Tabla 3. Artículos de investigación incluidos

N°	Autores	Título	Año	Perfiles educativos	Columna	Link1	País	Abstract	Palabras claves d	Tópico	Tópico 2	Tipo de estudio
1	Margarita Camarena Luhrs	Valorización del capital financiero en la postcrisis	2019	Analisis	Elsevier	https://www.elsevier.es/es-revista-investigacion-economica-122-articulo-cuenta-capitales-regulacion-derivados-del-S0185166715000053	Brazil	En este trabajo se estudian algunos de los cambios dinámicos en la inversión y la producción que aceleran los flujos de capital, explorando prácticas de autovalorización del capital financiero. Se exploran en 5 empresas.	Capital financiero, innovación tecnológica, nuevos sectores	Valorización de empresas	finanzas	Revista
2	Tovar Posso, Mauricio; Muñoz Martínez, Ivonne Tatiana.	Metodología para valoración financiera de Pymes colombianas utilizando flujos de efectivo ¹	2018	Revista Civilizar: Ciencias Sociales y Humanas	Scielo	http://www.scielo.org.co/pdf/ccs/v18n35/1657-8953-ccso-18-35-00139.pdf	Colombia	En este artículo se diseña y desarrolla un modelo para valorar financieramente pequeñas y medianas empresas (Pymes) colombianas, que se encuentren en marcha y no coticen en Bolsa. Se utiliza la metodología de Flujos de Efectivo.	Valoración financiera de empresas, Metodología de Flujos de Efectivo	Valorización de empresas	finanzas	Revista
3	Pablo Fernández	Valoración de empresas por descuento de flujos: 10 métodos y 7 teorías (Valoración de empresas por descuento de flujo de efectivo: 10 métodos y 7 teorías)	2018	IESE Business School	Dialnet	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1266623	España	Este documento es un compendio de los métodos y teorías más utilizados para valorar las empresas por descuento de flujos. Los 10 métodos modificados son: flujos para las acciones descontadas a la	flujos de efectivo descontados, APV, WACC, flujo de efectivo de	Valorización de empresas	finanzas	Revista
4	Julio Cesar Riascos Hermoza, Jesús Enrique Molina	Brief considerations on business valuation methods	2017	Revista de Banca y Finanzas	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6231294	Colombia	Actualmente, estimar el valor de una firma ha cobrado una importancia significativa en los campos académico y empresarial debido a que conocer el valor de una organización se convierte en una herramienta clave para la	CAPM, Wacc, valoración financiera, bursatil	Valorización de empresas	finanzas	Revista
5	Lisa (Zongfei) Yang aJeremy Goh bChiraphol Chiyachantana	La incertidumbre de la valoración, el sentimiento del mercado y la información de las operaciones institucionales.	2016	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426616301285	España	Estudios previos indican que los inversores institucionales están informados, en el sentido de que sus operaciones predicen cambios en los precios. En este estudio, mostramos que la capacidad predictiva de retorno de las instituciones surge (después de	Incertidumbre de valoración, Sentimiento, Oficinas institucionales, Venta corta, La	Valorización de empresas	finanzas	Revista

6	Uzi Yaari a Andrei Nikiforov a Emel Kahya a Yochanan Shachmurov b	Metodología financiera del flujo de caja libre	2016	Revista de finanzas globales	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1044026315000320	España	Free Cash Flow (FCF) se adoptó a fines de la década de 1980 como una herramienta financiera para evaluar la empresa y sus proyectos individuales. Cuestionamos el procedimiento para calcular el FCF en el que una parte significativa de los pasivos corrientes	Informes financieros Flujo de caja libre Capital de trabajo Costo de capital Valoración	Administración y finanzas	finanzas	Revista
7	Lisa (Zongfei) Yang a Jeremy Goh b Chiraphol Chiyachantana	La incertidumbre de la valoración, el sentimiento del mercado y la información de las operaciones institucionales.	2016	Revista de Banca y Finanzas	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426616301285	EE.UU	Estudios previos indican que los inversores institucionales están informados, en el sentido de que sus operaciones predicen cambios en los precios. En este estudio, mostramos que la capacidad predictiva de retorno de las instituciones surge (después de controlar el tamaño, el libro al mercado y el impulso) principalmente de las	Incertidumbre de valoración Sentimiento Oficinas institucionales Venta corta La eficiencia del mercado	Administración y finanzas	finanzas	Revista
8	František Poborský	Fundamentos del método de liquidación de valoración empresarial	2015	Procedia Economics and Finance	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115007492	EE.UU	Los fundamentos del método de liquidación de la valoración empresarial se presentan en este documento. Contiene hallazgos de la literatura principal de valoración de negocios. También se identifican áreas problemáticas del método de	Liquidación Valoración Áreas problemáticas	Administración y finanzas	finanzas	Revista
9	Hyung Cheol Kang, Dong Wook Lee, Kyung Suh Park	¿La diferencia en la valoración entre los inversores nacionales y extranjeros ayuda a explicar sus distintas tenencias de acciones nacionales?	2015	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426609003173	EE.UU	Este artículo propone un enfoque de heterogeneidad de los inversores a las diferentes tenencias de acciones nacionales entre inversores nacionales y extranjeros. Específicamente, planteamos la	bursatil, free cash flow, valorización de empresas	Administración y finanzas	finanzas	Revista
10	Myuran Rajaratnam Bala Rajaratnam Kanshukan Rajaratnam	Un nuevo modelo de valoración de capital y asignación de capital para uso de inversores de valor a largo plazo	2014	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426614000776	EE.UU	Presentamos un nuevo modelo de fijación de precios de activos que captura la sabiduría de inversión y el enfoque de selección de valores de los inversores de valor a largo plazo Benjamin Graham y Warren Buffett. Con una visión a más largo plazo de	Precios de activos Retornos de activos Inversión de valor Asignación de capital	Administración y finanzas	finanzas	Revista

11	Rojas López, Miguel David; Zuluaga Laserna, Esteban; Valencia Corrales, María Elena	Sistema de inferencia difuso para la valoración de empresas	2014	Economía y Finanzas	Scielo	http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1692-33242014000100007&lang=pt	Colombia	El objetivo de esta investigación es proponer una herramienta basada en lógica difusa que permita implementarse en la valoración de empresas, admitiendo la inclusión de variables y criterios no cuantitativos en dicho proceso. Inicialmente, se exploran algunas de las principales	valoración, lógica difusa, finanzas.	Administración y finanzas	finanzas	Revista
12	GONZÁLEZ-Mario	de valor & valoración de organizaciones	2014	Administración & Finanzas	Doaj	http://www.econfan.org/bolivia/te-searchjournals/Administracion_y_Finanzas/Administracion-&--Finanzas-86-96.pdf	Bolivia	La importancia y la utilización de la información presentada en los estados financieros para la valoración y buena administración de las organizaciones. Se analizarán los objetivos empresariales, su medición y	Valoración empresarial; Metodología de valoración empresarial; Ingreso	Administración y finanzas	finanzas	Revista
13	Jenny Moscoso Escobar, Sergio Botero Botero	MÉTODOS DE VALORACIÓN DE NUEVOS EMPRENDIMIENTOS	2013	Economía y Finanzas	Scielo	http://www.scielo.org.co/pdf/see/v16n33/v16n33a10.pdf	Colombia	Este artículo tiene como objetivo analizar los diferentes métodos de valoración de empresas e identificar los más apropiados para valorar las empresas que se encuentran en las primeras fases del ciclo de vida. Para cumplir este propósito se realizó una	Valoración de empresas, emprendimiento, empresas en etapa temprana, financiación	Administración y finanzas	finanzas	Revista
14	Pablo Fernández	Valoración de Empresas por Descuento de Flujos: lo fundamental y las Complicaciones Innecesarias (Valoración de empresas por descuento de flujo de caja: ideas fundamentales y complicaciones innecesarias)	2012	IESE Business School	Doaj	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2089397	España	La valoración por descuento de los flujos se basa en la valoración de los bonos del Estado: consiste en aplicar el procedimiento con el que se valoran los bonos del Estado a la deuda y las acciones de la empresa. Es una aplicación fácil de entender	Valoración, flujo de caja descontado, prima de capital, prima de capital requerida,	Administración y finanzas	finanzas	Revista
15	Montero Tamayo, Pedro	Valorización de Empresas	2011	Revista de Ciencias de la administración y economía	Redalyc	https://www.redalyc.org/pdf/504/504550951005.pdf	Ecuador	Este artículo nos ofrece una visión general de la valoración empresarial, es una guía objetiva que ayuda a despejar las interrogantes sobre la aplicación de las técnicas para	Valoración de empresas, valor económico, coste	Administración y Economía	finanzas	Revista

16	Francisco Javier Ribal Sanchis Árbol académico, Ana Blasco Ruiz, Baldomero Segura García del Río	Estimation of valuation multiples of Spanish unlisted food companies	2010	Revista de Banca y Finanzas	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3277087	España	En la valoración de empresas en España las metodologías más extendidas son el descuento de flujos de caja, el valor neto contable corregido y la valoración por múltiplos. El sector alimentario español está constituido mayoritariamente por PYMEs (Pequeñas y Medianas)	capitalizados, intereses, capm, beta	Administración y Economía	finanzas	Revista
17	Los enlaces de autor abren el panel de superposición Axel Pierru a Denis Babusiaux	WACC y flujos de efectivo libres: un ajuste simple para los costos de intereses capitalizados	2010	La revisión trimestral de economía y finanzas	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1062976909001331	EE. UU	Este documento muestra cómo valorar los proyectos de inversión que implican la capitalización de los costos de intereses utilizando el método estándar WACC. Siempre que los costos de intereses capitalizados no generen de inmediato protecciones financieras de los accionistas.	Intereses capitalizados WACC APVEs costo de impuestos de interés Capitalización	Administración y Economía	finanzas	Revista
18	Jia-Lang Seng a U.T. Lai	Un enfoque inteligente de segmentación de información para extraer datos financieros para la valoración empresarial	2010	Sistemas Expertos con Aplicaciones	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0957417410001739#	EE. UU	Debido al aumento en la riqueza de los recursos electrónicos en Internet en los últimos años, el nacimiento del motor de búsqueda ha brindado la mayor comodidad y eficiencia para los usuarios. Sin embargo, la búsqueda de datos mediante técnicas de minería de datos se ha convertido en un desafío.	Extracción inteligente de información Recuperación de información Segmentación de datos	Administración y Economía	finanzas	Revista
19	ALONSO ALMEIDA, MARÍA DEL MAR.	VALORACIÓN POR LOS ANALISTAS FINANCIEROS DE LA INFORMACIÓN DE LAS EMPRESAS DIVULGADA A TRAVÉS DE INTERNET	2010	Estudios Gerenciales	Scielo	http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=0014-18012010000100001	España	El analista financiero es el encargado de realizar un exhaustivo y detallado estudio de la empresa para obtener la imagen más real y fidedigna del valor de la misma. El uso de la tecnología de Internet permite a las empresas poner gran volumen de información a disposición de cualquier tercero.	Internet, valoración de empresas, información, analista financiero.	Administración y Economía	finanzas	Revista
20	Pablo fernandez	WACC: definición, interpretaciones equivocadas y errores (WACC: Definición y errores)	2010	IESE Business School	Dialnet	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1633408	España	El WACC es simplemente la tasa a la que se debe descontar el FCF para obtener el mismo valor de las acciones que proporciona el descuento de los flujos para el accionista.	WACC, Retorno requerido al patrimonio, Valor de los	Administración y Economía	finanzas	Revista

21	Matthew Morey aAron Gottesman aEdward Baker bBen Godridge c	¿Un mejor gobierno corporativo da como resultado valoraciones más altas en los mercados emergentes? Otro examen con un nuevo conjunto de datos	2009	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426608001817	EE.UU	Este documento utiliza un nuevo conjunto de datos de AllianceBernstein que, a diferencia de otros datos de gobierno corporativo, tiene calificaciones de gobierno a nivel de empresa actualizadas mensualmente para 21 países de mercados emergentes durante casi un	Gobierno corporativoMercados emergentesValuaciónCalificaciones	Administración y Economía	finanzas	Revista
22	Narváez Liceras, Alejandro	Valoración de empresas: en busca del precio justo	2009	Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal	Redalyc	https://www.redalyc.org/pdf/2816/281621749004.pdf	Peru	Académicos y profesionales del mundo de los negocios han señalado, más de una vez, que la valoración de empresas es, en gran medida, un arte para manejar los números a partir de unos objetivos definidos. Sin duda, algo de cierto puede haber en esta afirmación; sin embargo, realizar esta	valoración de empresas, flujos de caja, tasa de actualización, coeficiente beta, costo medio	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
23	Saurin, Valter ; Lopes, Ana Lúcia Miranda ; Costa Junior, Newton Carneiro Affonso da	Comparación de los modelos de valoración de la compañía basados en el flujo de caja descontado y la ganancia residual: un estudio de caso de una compañía de electricidad	2009	Revista de Banca y Finanzas	SciELO	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1678-6972009000100005&lang=pt	Brazil	Entre las metodologías de valoración de negocios, los modelos más utilizados se basan en el flujo de caja descontado y las metodologías de ingresos residuales. Cada modelo tiene sus propias características particulares y proporciona información	Valoración empresarial; Valuación de inversiones; Metodología de valoración empresarial; In	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
24	Pablo fernandez	Metodos de Valorizacion de empresas	2008	IESE Business School	Doaj	https://doaj.org/article/96f5ade6b7e4c4e98141f5749231e0a	España	La valoración de una empresa es un ejercicio de sentido común que requiere unos pocos conocimientos técnicos y mejora con la experiencia. Ambos (sentido común y conocimientos técnicos) son	métodos de valoración, descuento de flujos, activo neto real y valor de	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
25	Pablo fernandez	Prima de Riesgo del Mercado: Histórica, Esperada, Exigida e Implícita (Prima de riesgo de mercado: histórica, esperada, requerida e implícita)	2006	IESE Business School	Latindex	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=897676	España	La Prima de Riesgo del Mercado es uno de los parámetros financieros más investigados y controvertidos, y también uno de los que más confusión genera. Gran parte de la confusión se debe a el término "Prima de Riesgo del	prima de riesgo de mercado requerida, prima de riesgo de	Banca y Finanzas	finanzas	Revista

Ilustración 1. Criterios de exclusión e inclusión de los artículos



Nota: Elaboración propia

Inclusión

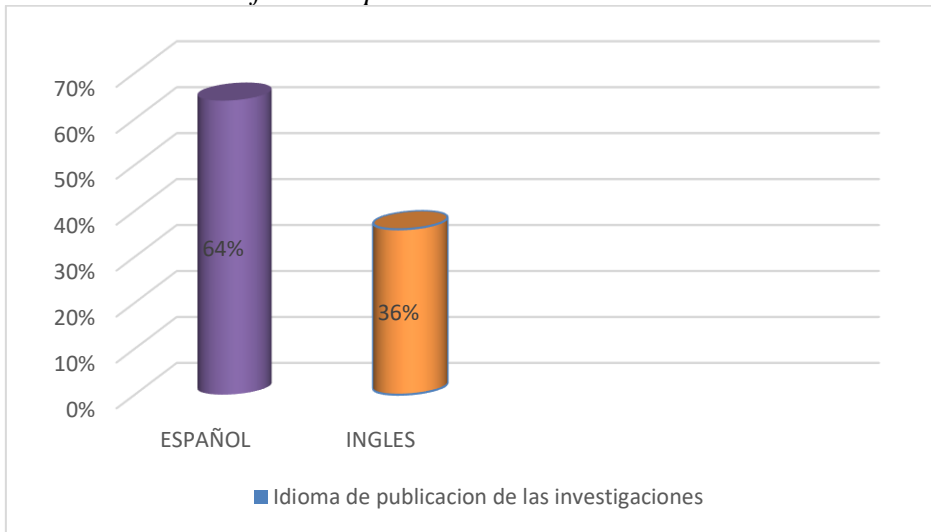
En la figura 1. se puede evidenciar que el 50% de los artículos encontrados fueron incluidos para desarrollar la revisión sistemática. La información es verídica y relevante se relaciona con el tema y sus diversos factores, lo cual hace posible un mejor desarrollo de la investigación, asimismo el hecho de seleccionar documentos de distintos países nos brinda una visión más amplia acerca del tema, dando información sobre métodos de valorización de empresas para inversionistas que estén involucrados en el mercado bursátil.

Exclusión

En la figura 1. Se puede evidenciar que el 50% de los artículos encontrados fueron excluidos, se aplicó criterios de exclusión para delimitar la búsqueda de artículos científicos, de acuerdo a su fecha de publicación, enfocándonos solamente a artículos del año 2008 al 2019; Otro criterio fue porque su extensión y complejidad dificultaron su entendimiento ya que presentaban modelos matemáticos y estadísticos que no eran relevantes para la investigación y los temas tratados eran casos prácticos. Además, los resúmenes y palabras claves de estos artículos no estaban alineadas al tema de esta Investigación Sistemática. Por último, con el fin de evitar que se dupliquen los artículos se

utilizó el gestor bibliográfico Mendeley, que a su vez generó las referencias bibliográficas de manera automática.

Ilustración 2. Clasificación por idioma



Nota: Elaboración propia

En la figura 2. Muestra que el 64% (16) de las publicaciones revisadas fueron realizadas en español y el 36% (9) en inglés.

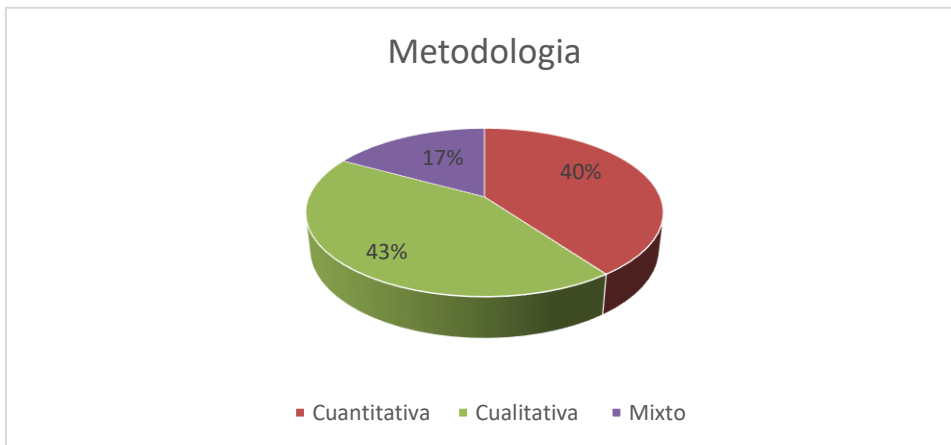


Ilustración 2. Palabras clave que se utilizó para la búsqueda de artículos.



Nota: Elaboración propia

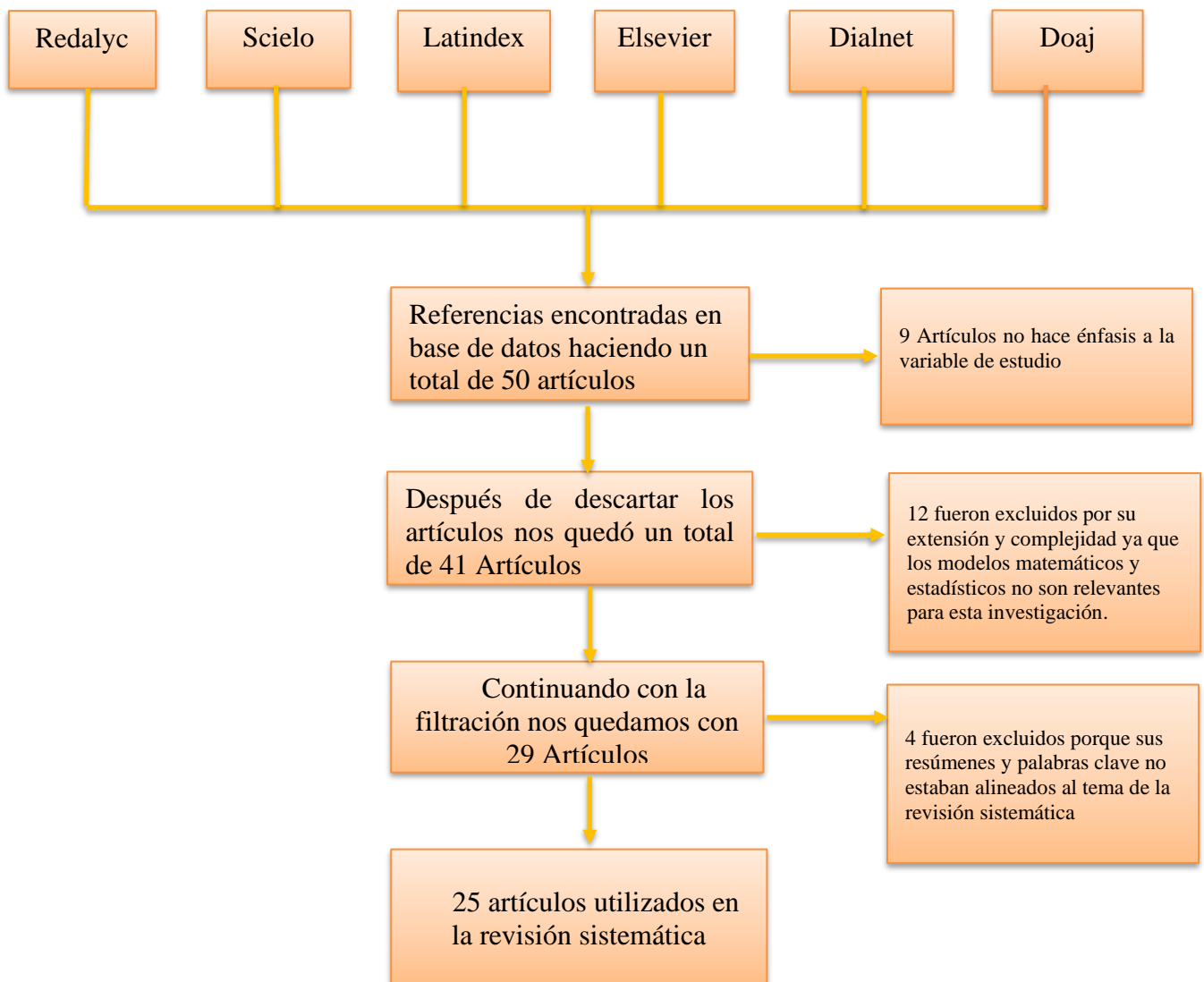
En la figura 3. muestra que las palabras claves con mayores frecuencias son valoración de empresas con un 60%, seguidamente con un 20% Libre flujo de capital, 10% finanzas corporativas y adquisición de empresas.

Como último paso la información obtenida fue analizada y comparada entre sí para establecer puntos en común o discordancias para luego ser sistematizada mediante gráficos y visualizar de forma más rápida la información obtenida. Se establecieron las conclusiones basadas en la información obtenida como último punto de la revisión sistemática

CAPÍTULO III. RESULTADOS

En el presente capítulo se describirá la cantidad de artículos efectivos encontrados para la presente investigación. Para la realización de la presente revisión sistemática se revisaron 50 publicaciones distribuidas en las siguientes bases de datos: Redalyc, Scielo, Latindex, Elsevier, Dialnet, Doaj.

Ilustración 3. Diagrama de flujo de cómo se llevó a cabo la selección de artículos.



Nota: Elaboración propia

Características de los estudios

En la tabla 4. Se exponen las fechas de publicación de las investigaciones seleccionados, debido a que se consideró los últimos 11 años para realizar la revisión sistemática. Se tienen investigaciones desde el año 2004 y cómo podemos apreciar en la tabla se encuentran investigaciones de cada año. La frecuencia más alta se aprecia en el año 2010 donde se encontraron el 20% de las publicaciones revisadas sin embargo en algunos años la frecuencia se repite.

Tabla 4. Año de publicación de los artículos por frecuencias

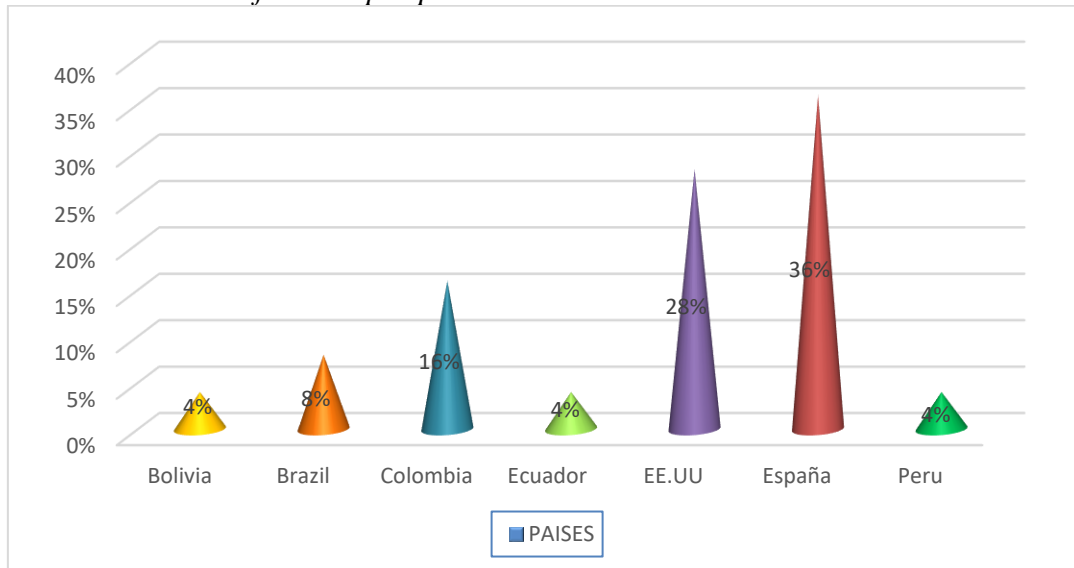
AÑO	CANTIDAD	FRECUENCIA
2008	2	8%
2009	3	12%
2010	5	20%
2011	1	4%
2012	1	4%
2013	1	4%
2014	3	12%
2015	2	8%
2016	3	12%
2017	1	4%
2018	2	8%
2019	1	4%

Nota: Elaboración propia

Proceso de selección de estudios:

La revisión sistemática fue realizada con las publicaciones realizadas tanto en Latinoamérica, Norteamérica y Europa (véase en la figura 4).

Ilustración 4. Clasificación por país de los artículos seleccionados.



Nota: Elaboración propia

Los países a los que corresponden la mayor cantidad de investigaciones son España con una frecuencia de 36% (9) y EE. UU con un 20% (7) de las investigaciones. Siguiendo con el análisis se aprecia que un 16% (4) de los artículos son de Colombia, 8% (2) de Brasil y el 4% (1) pertenecen a Bolivia Perú y Ecuador respectivamente.

Discusión:

Los artículos encontrados en Latinoamérica hablan y coinciden en sobre cuál es la tarea de todo administrador financiero la cual es responder a los requerimientos de la valoración empresarial, ya que ésta puede servir como referencia para una negociación y estará situada entre los valores subjetivos y objetivos del comprador y el vendedor.

En los artículos encontrados en Europa responden a la interrogante acerca de ¿Cuál es el motivo para valorar una empresa? De las cuales surgen múltiples respuestas, pero estas

dependerán de los requerimientos de los interesados y entre esos motivos se menciona lo siguiente, Incorporación de nuevos accionistas o incremento de capital, participando en el mercado de valores con la emisión de acciones, Separación de accionistas (en muchos casos por conflictos familiares), Participación en la emisión de obligaciones a través de la bolsa de valores, Procesos de fusiones y adquisiciones de empresas.

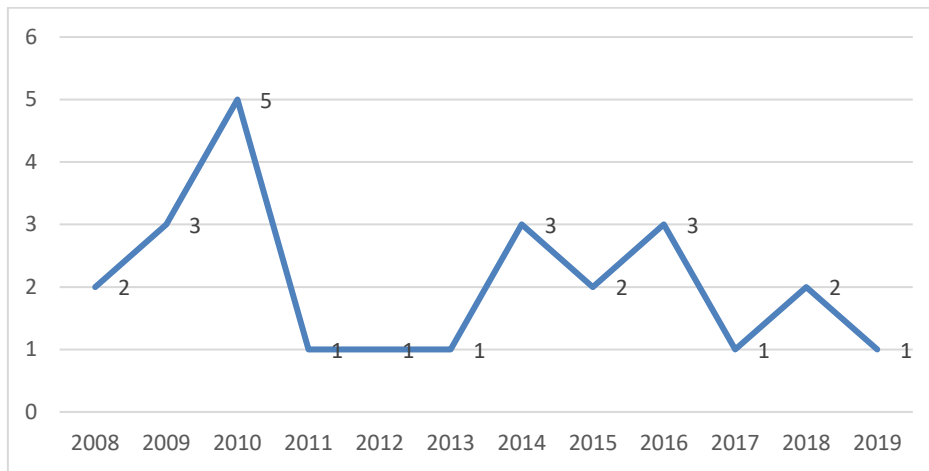
En América del Norte el aporte que hacen los artículos es mencionar cuáles son los métodos de valorización de empresas ya que fue ahí donde nació la idea de buscar el valor de una empresa a causa de la caída de la bolsa de valores de New York. A raíz de ello se hacen la pregunta de qué métodos usar para valorar una empresa.

Ilustración 5. Agrupación de los métodos de valorización de empresas.

<i>Agrupación de métodos de valoración de empresas</i>	<i>Métodos de valoración de empresas</i>
Balance	Valor contable, Valor contable ajustado, Valor de reposición, Valor sustancial, Valor de liquidación, Valor de mercado
Estado de Resultados	Múltiplo de utilidad, Múltiplo de ventas, Múltiplo Ebitda, Múltiplo Precio – Ganancia (PER), Múltiplo Precio-Ganancia con crecimiento (PEG), Otros múltiplos
Mixtos	Unión de expertos, Contables europeos, Renta abreviada, Otros
Descuento de Flujos de Caja	Flujo de caja libre, Flujo de caja de accionistas, Flujo de caja de capital, Valor de precio ajustado
Creación de Valor	Valor económico agregado, Beneficio económico, Valor agregado de liquidez, Retorno sobre la inversión de los flujos de caja, Valor de mercado agregado
Opciones	Opciones Reales, Black y Scholes

(Narváez Licerias, 2009).

Ilustración 6. Clasificación por año de los artículos seleccionados.



Nota: Elaboración propia

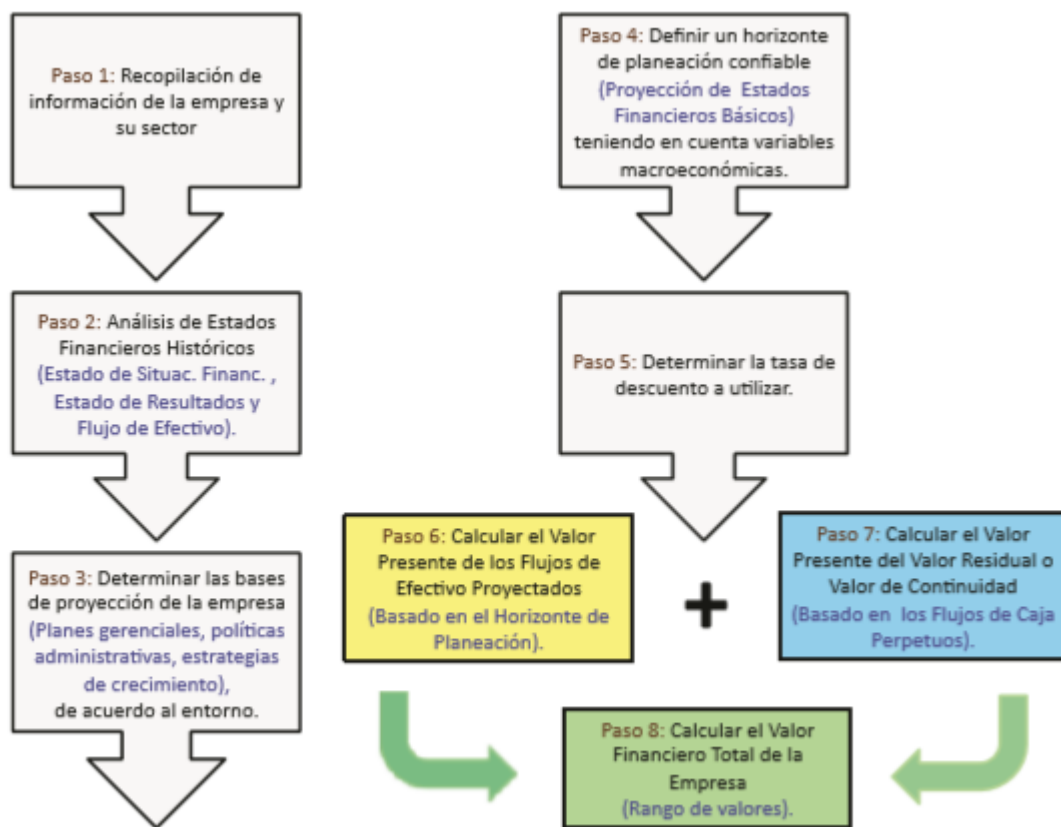
En la figura 6. se puede evidenciar que en el año 2010 se realizaron la mayor cantidad de investigaciones.

Discusión:

En los años donde se encontraron más artículos se mencionan y describen las etapas para estimar el valor total de una empresa y para ello, como primer paso esta la Recopilación de información amplia o completa de la empresa para hacer un análisis de la situación pasada, presente y una proyección de futuro, que pueda ser verificable, fiable y consistente, el segundo paso, análisis de los datos históricos, Normalmente se utilizan Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados históricos, entre otros, de cuatro o cinco periodos consecutivos, con el objeto de determinar los Flujos de Efectivo históricos, evaluar el rendimiento económico y financiero de la empresa y determinar las razones reales de su éxito a la fecha, en tercer lugar Determinación de las bases de proyección, de acuerdo a las condiciones del entorno en que se desenvuelve la empresa. El cuarto paso Determinación de las bases de proyección, de acuerdo a las condiciones del entorno en que se desenvuelve la empresa. En paso 5 Cálculo de la tasa de descuento, Una vez estimados los Flujos de Efectivo Libres futuros, el siguiente paso es calcular su valor actual, utilizando una tasa de descuento que se obtiene calculando cada una de las variables que la componen. En el paso 6 se calcula

el valor presente de los flujos de efectivo libre, una vez obtenido el Flujo de Efectivo Libre para cada uno de los periodos del pasado y que estos se proyectaran al futuro, se traerá a valor presente o valor actual para cada uno de los t periodos, tomando como base un plazo mínimo de 5 años. Paso 7, cálculo del Valor Presente del Valor Residual o de continuidad de los Flujos de Efectivo Libres y por último se obtiene el valor de la empresa. A continuación, se presenta las etapas del proceso de valorización de empresas.

Ilustración 7. Etapas del proceso de valorización de empresas.

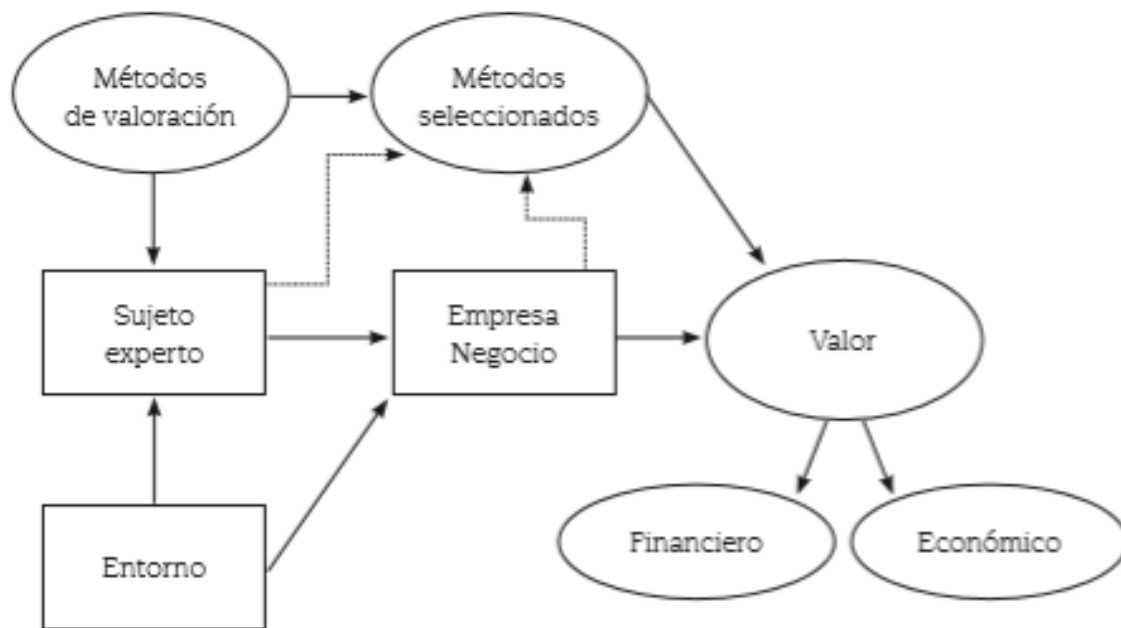


(Narváez Liceras, 2009).

En los años donde se encontraron más artículos se hace un aporte importante la cual es. Ante una empresa o negocio a valorar, el valorador (sujeto experto) selecciona uno o más métodos de valoración, dentro de los modelos existentes y según sus conocimientos y experiencia y, sobre todo, considerando las circunstancias del entorno. La aplicación del(os)

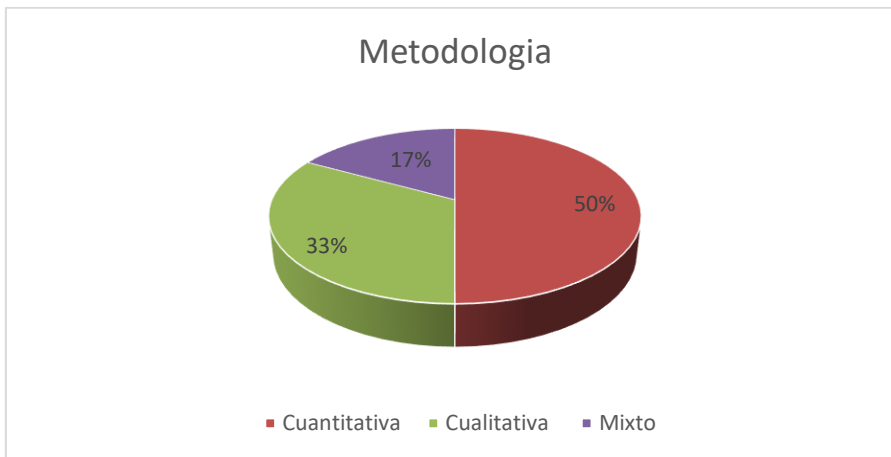
método(s) seleccionado(s) le permitirá obtener un valor, económico o financiero, según el fin perseguido. la valoración está en línea con el objetivo básico financiero más aceptado el cual es maximizar el valor de la empresa para sus propietarios, es decir, maximizar la riqueza de los accionistas. La riqueza de los accionistas está representado por el precio de mercado de las acciones.

Ilustración 8. Flujograma de como elegir el método adecuado para valorar empresas.



(Poborský, 2015).

Ilustración 9. Tipo de Metodologías encontradas en los artículos seleccionados.



Nota: Elaboración propia

En la figura 9. Tal como se refleja en la figura 8 el cual hace referencia al tipo de investigación utilizada en los artículos, se puede evidenciar que la mayoría de los artículos investigados es cualitativa con una frecuencia de 52%, seguido de investigación cuantitativa con una frecuencia de 28% y en menor frecuencia con 20% investigaciones mixtas.

Discusión:

Los artículos de investigación encontrados bajo el enfoque cuantitativo utilizaron técnicas para el análisis de datos recogidos en este caso, los métodos de valorización de empresas que es nuestra variable a estudiar, para su descripción predicción explicación y control objetivo de sus causas. Por el enfoque cualitativo para el estudio de nuestra variable se utilización palabras textos discursos, dibujos gráficos e imágenes haciendo una descripción profunda de los métodos de valorización de empresas. En los mixtos se encontraron la teoría se pudo complementar mediante el uso de herramientas de medición, fueron de gran aporte ya que facilito el entendimiento.

Tabla de discusión

Según la revisión, en los 25 artículos se encontraron los siguientes métodos de valorización.

Ilustración 10. Tabla de discusión de los principales métodos de valorización.

BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS (GOODWILL)	DESCUENTO DE FLUJOS	CREACION DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de:	Clásico	<i>Free cash flow</i>	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio: PER	Unión de expertos	Cash flow acciones	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor de liquidación	Ventas	Contables europeos	<i>Dividendos</i>	<i>Cash value added</i>	Ampliar el proyecto
Valor sustancial	Ebitda	Renta abreviada	<i>Capital cash flow</i>	CFROI	Aplazar la inversión
Activo neto real	Otros múltiplos	Otros	APV		Usos alternativos

Nota: Recuperado de (Fernández, 2008)

Sin embargo, considero que el Free cash Flow y los múltiplos son los principales porque en los artículos se menciona que estos métodos se han estandarizado al pasar de los años y se han vuelto los favoritos de los grandes inversionistas, casas de bolsa, brokers, etc, porque los resultados y cifras que arrojan son los más cercanos al valor real, ya que recuerden que estos métodos dan a conocer resultados aproximados más no exactos, para valorar empresas se tiene que tomar en cuenta muchos factores y aplicar el método que más convenga según el sector el tamaño o tipología de la empresa que se está valorando y son estos principales métodos que recogen y engloban toda esa información para valorar una empresa

Los autores mencionan que el descuento de flujos y el método de los múltiplos son complementarios y no sustitutos ya que por lo general arrojan resultados similares ya que es una manera eficaz de comparar resultados.

Análisis Global de los estudios

Valorización de Empresas

Es de notar, que los artículos encontrados son de los años 2009 hasta el 2019, que se analizaron bajo criterios ya mencionados anteriormente alcanzado la efectividad requerida para la investigación. Por otro lado, se encontraron 9 fuentes en los cuales los autores mencionan los métodos de valorización de empresas y su importancia.

(Narváez Liceras, 2009), “Actualmente, la valoración de empresas no solo se ve como una actividad de aplicación específica al servicio de una eventual operación de adquisición

o fusión, sino que también es una excelente herramienta de planificación y gestión de negocios a mediano y largo plazo. Por ello, conocer cuánto vale una empresa en marcha en un momento concreto del tiempo es una de las cuestiones que importa mucho, principalmente a quienes están ligados al mundo de los negocios”

(Tovar-Posso & Muñoz-Martínez, 2018), “El concepto de valoración financiera de empresas se asocia con el proceso para determinar un rango de valores objetivo que contempla el precio de negociación total o parcial para una empresa en marcha, con el propósito de que los propietarios o interesados utilicen esa información al momento de negociar o tomar decisiones.”

(Riascos Hermoza & Molina, 2017), “La razón de ser de la valoración, es la inexistencia de un mercado de empresas capaz de facilitar un valor por consenso entre los agentes económicos, tal como ocurre en el caso de las sociedades que cotizan en las Bolsas de Valores”

(Palombini & Nakamura, 2012), “La valoración de empresas no se debe considerar una moda entre los financieros sino una necesidad de conocer el valor de la empresa con el fin de tomar decisiones relacionadas con expansiones, integración de nuevos socios, compra o venta de la empresa, evaluación de proyectos corporativos, apertura de fusiones, entre otros. Al respecto”.

(Mendes-Da-Silva & Saito, 2014), “La valoración de una empresa es un proceso; nunca la simple aplicación de una fórmula matemática”.

(Gómez Bezares, 2017), Ante una empresa o negocio a valorar, el valorador (sujeto experto) selecciona uno o más métodos de valoración, dentro de los modelos existentes y según sus conocimientos y experiencia y, sobre todo, considerando las circunstancias del

entorno. La aplicación del(os) método(s) seleccionado(s) le permitirá obtener un valor, económico o financiero, según el fin perseguido

(Pedro, 2007), La valoración está en línea con el objetivo básico financiero más aceptado: “maximizar el valor de la empresa para sus propietarios, es decir, maximizar la riqueza de los accionistas. La riqueza de los accionistas está representada por el precio de mercado de las acciones”.

(Narvárez Liceras, 2009), Considerando que las finanzas son una herramienta que facilita la toma de decisiones en la administración, la valoración de empresas se ha constituido en un área de vital importancia en la estrategia empresarial

(Otero días & Fern, 2013), Es importante notar que los diferentes métodos utilizados para elaborar valoraciones son aplicables a empresas con trayectoria, que cuentan con información financiera histórica y, además, se desempeñan en entornos conocidos que les posibilitan hacer proyecciones bajo cierto nivel de certidumbre

(Martel & Concepción, 2014), La valoración “es el proceso por el cual, mediante el uso de mediciones objetivas y sustentadas, se determina el valor justo del valor de mercado”.

(Gonzales, 2014), Ante una empresa o negocio a valorar, el valorador (sujeto experto) selecciona uno o más métodos de valoración, dentro de los modelos existentes y según sus conocimientos y experiencia y, sobre todo, considerando las circunstancias del entorno. La aplicación del(os) método(s) seleccionado(s) le permitirá obtener un valor, económico o financiero, según el fin perseguido

(Pérez-Iigo, Juan Mascareñas; Ferrer, 2015), La valoración está en línea con el objetivo básico financiero más aceptado: “maximizar el valor de la empresa para sus propietarios, es decir, maximizar la riqueza de los accionistas. La riqueza de los accionistas está representado por el precio de mercado de las acciones”.

CAPÍTULO IV. CONCLUSIONES

A pesar de las limitaciones de la revisión sistemática, siendo la principal la subjetividad de los expertos se extrajeron algunos aportes y conclusiones interesantes.

De acuerdo con la revisión sistemática en estos últimos 11 años se puede concluir que los principales métodos de valoración de empresas son una importante herramienta de planificación, gestión de los negocios y sobre todo para la toma de decisiones por parte de los inversionistas que estén involucrados en el mercado bursátil; por lo tanto. Los métodos de valoración de empresas son un tema de gran importancia en el cual intervienen aspectos diversos que conllevan a diferentes resultados, pero que deben enmarcarse en una justificación racional y técnica con información financiera, económica y administrativa.

(MAR, 2010), La valoración de la empresa debe ser fruto de un riguroso trabajo previo, conocido como “due diligence”, que consiste en el análisis y verificación de la información disponible sobre la empresa.

También se concluye que en los 15 artículos se mencionan que ambos métodos son los más importantes ya que al hacer proyecciones bajo cierto nivel de certidumbre los resultados que arrojan son los más aproximados al valor real de una empresa gracias a las herramientas técnicas financieras, que permitan emitir juicios de valor económico agregado de un negocio sustentado en criterios cualitativos y cuantitativos ya que uno el propósito de esta revisión es el de transmitir como valuar a las organizaciones lucrativas, aplicando estos métodos.

En una valoración de empresas, se deberán estudiar cuidadosamente las posibilidades económicas requeridas por el futuro inversionista, pues están pueden ser bastante diferentes de las proyectadas por la empresa.

REFERENCIAS

- Aparicio, G., Iturralde, T., & Maseda, A. (2019). Conceptual structure and perspectives on entrepreneurship education research: A bibliometric review. *European Research on Management and Business Economics*, 25(3), 105–113.
<https://doi.org/10.1016/j.iemeen.2019.04.003>
- De Paula, L. F., & Prates, D. M. (2015). Cuenta de capitales y la regulación de derivados del mercado de divisas: La experiencia reciente de Brasil. *Investigacion Economica*, 74(291), 79–115. <https://doi.org/10.1016/j.inveco.2015.07.003>
- Durán-Vázquez, R., Lorenzo-Valdés, A., & Castillo-Ramírez, C. E. (2014). Effectiveness of corporate finance valuation methods: Piotroski score in an Ohlson model: The case of Mexico. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 19(37), 104–107.
<https://doi.org/10.1016/j.jefas.2014.04.003>
- Escuela de Administración de Negocios para Graduados., E. Ben, Universidad ESAN., R., & EBSCO Publishing (Firm), A. (2014). Journal of economics, finance & administrative science. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 19(36), 11–18.
http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2077-18862014000100003&lng=es&nrm=iso&tlng=en
- Gómez Bezares, F. (2017). Presente Y Futuro De Las Finanzas Corporativas 1 Present and Future of Corporate Finance. *Administración y Finanzas*, 4(27), 130.
<https://doaj.org/article/36206bf9aa3f4b699f93dcb72a1b5a7>
- Gonzales, M. (2014). Creacion de valor & valoracion de organizaciones lucrativas. *Revista Administracion y Finanzas*, 1(1), 79–89.
http://www.ecorfan.org/bolivia/researchjournals/Administracion_y_Finanzas/Administracion-&--Finanzas-86-96.pdf
- Leal, R. P. C., Almeida, V. de S. e, & Bortolon, P. M. (2013). Produção científica brasileira em finanças no período 2000-2010. *Revista de Administração de Empresas*, 53(1), 46–55.
<https://doi.org/10.1590/s0034-75902013000100005>
- MAR, M. D. M. A. A. (2010). Valoracion por los analistas financieros. 2, 36–56.
http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232010000100009&lang=pt
- Martel, V., & Concepción, M. (2014). Reseña Del Libro: Finanzas Corporativas. *Ciencia y Sociedad*, 39(2), 395–398.
- Mazzeu, J. H. G., Costa Junior, N. C. A. da, & Santos, A. A. P. (2013). CAPM condicional com aprendizagem aplicado ao mercado brasileiro de ações. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 14(1), 143–175. <https://doi.org/10.1590/s1678-69712013000100007>
- Mendes-Da-Silva, W., & Saito, R. (2014). Stock exchange listing induces sophistication of capital budgeting. *RAE Revista de Administracao de Empresas*, 54(5), 560–574.
<https://doi.org/10.1590/S0034-759020140509>
- Narváz Liceras, A. (2009). Valoración De Empresas Y Precio J. *Valoración de Empresas: En Busca Del Precio Justo*, 4, 23–30. <https://www.redalyc.org/pdf/2816/281621749004.pdf>
- Otero dias, I. D., & Fern, P. (2013). Valorización de empresas. *Finanzas Corporativas*, 2(2), 12–20.

<https://doaj.org/article/36206bf9aa3f4b699f93dcba72a1b5a7>

Palombini, N. V. N., & Nakamura, W. T. (2012). Key factors in working capital management in the brazilian market. *RAE Revista de Administracao de Empresas*, 52(1), 55–69.

<https://doi.org/10.1590/S0034-75902012000100005>

Pedro, M. tamayo. (2007). Valoración de Empresas Valoración de Empresas. *Revistas de Ciencias de La Economía*, 1, 1–59. <https://www.redalyc.org/pdf/5045/504550951005.pdf>

Pérez-Iñigo, Juan Mascareñas; Ferrer, M. A. (2015). Finanzas y Contabilidad. *Revista Venezolana de Gerencia*, 20(71), 391–393. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29042408001>

Poborský, F. (2015). Fundamentals of the Liquidation Method of Business Valuation. *Procedia Economics and Finance*, 25(May), 386–393. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00749-2](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00749-2)

Riascos Hermoza, J. C., & Molina, J. E. (2017). Brief considerations on business valuation methods. *Tendencias*, 18(2), 168. <https://doi.org/10.22267/rtend.171802.83>

Rojas López, M. D., Zuluaga Laserna, E., & Valencia Corrales, M. E. (2014). Sistema de inferencia difuso para la valoración de empresas. *Revista Ingenierías Universidad de Medellín*, 13(24), 87–108. <https://doi.org/10.22395/rium.v13n24a6>

Saurin, V., Lopes, A. L. M., & Costa Junior, N. C. A. da. (2009). Comparação dos modelos de avaliação de empresas com base no fluxo de caixa descontado e no lucro residual: estudo de caso de uma empresa de energia elétrica. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 10(1), 89–113. <https://doi.org/10.1590/s1678-69712009000100005>

Tobón, A., López, M., & González, J. (2012). Finanzas y gestión pública local en Colombia: el caso de la Hacienda en el municipio de Medellín1. *Estudios Gerenciales*, 28(125), 30–39. [https://doi.org/10.1016/s0123-5923\(12\)70005-0](https://doi.org/10.1016/s0123-5923(12)70005-0)

Tovar-Posso, M., & Muñoz-Martínez, I. T. (2018). Metodología para valoración financiera de PYMES colombianas utilizando flujos de efectivo. *Civilizar*, 18(35), 139–162. <https://doi.org/10.22518/usergioa/jour/ccsh/2018.2/a11>

Useche Arévalo, A. J. (2014). Exceso de confianza y optimismo en las decisiones de presupuesto de capital : las finanzas corporativas desde un enfoque centrado en el comportamiento Overconfidence and Optimism in Capital Budget Decisions : Corporate Finances from a Behavioral Point of. *Universidad & Empresa*, 16(26), 93–115. https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902012000100005&lang=es

Yepes, D., & Restrepo-Tobón, D. (2016). Determinantes del nivel de efectivo de las compañías colombianas. *Lecturas de Economía*, 85. <https://doi.org/10.17533/udea.le.n85a08>

ANEXOS

N°	Autores	Título	Año	Perfiles educativos	Columna	Link1	País	Abstract	Palabras claves d	Tópico	Tópico 2	Tipo de estudio
1	Margarita Camarena Luhrs	Valorización del capital financiero en la postcrisis	2019	Analisis	Elsevier	https://www.elsevier.es/es-revista-investigacion-economica-122-articulo-cuenta-capitales-regulacion-derivados-del-S0185166715000053	Brazil	En este trabajo se estudian algunos de los cambios dinámicos en la inversión y la producción que aceleran los flujos de capital, explorando prácticas de autovalorización del capital financiero. Se exploran en 5 empresas.	Capital financiero, innovación tecnológica, nuevos sectores.	Valorización de empresas	finanzas	Revista
2	Tovar Posso, Mauricio, Muñoz Martínez, Ivonne Tatiana.	Metodología para valoración financiera de Pymes colombianas utilizando flujos de efectivo1	2018	Revista Civilizar: Ciencias Sociales y Humanas	Scielo	http://www.scielo.org.co/pdf/ccso/v18n35/1657-8953-ccso-18-35-00139.pdf	Colombia	En este artículo se diseña y desarrolla un modelo para valorar financieramente pequeñas y medianas empresas (Pymes) colombianas, que se encuentren en marcha y no coticen en Bolsa. Se utiliza la metodología de Flujos de Efectivo Descontados.	Valoración financiera de empresas, Metodología de Flujos de Efectivo Descontados.	Valorización de empresas	finanzas	Revista
3	Pablo Fernández	Valoración de empresas por descuento de flujos: 10 métodos y 7 teorías (Valoración de empresas por descuento de flujo de efectivo: 10 métodos y 7 teorías)	2018	IESE Business School	Dialnet	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1266623	España	Este documento es un compendio de los métodos y teorías más utilizados para valorar las empresas por descuento de flujos. Los 10 métodos modificados son: flujos para las acciones descontadas a la	flujos de efectivo descontados, APV, WACC, flujo de efectivo de	Valorización de empresas	finanzas	Revista
4	Julio Cesar Riascos Hermoza, Jesús Enrique Molina	Brief considerations on business valuation methods	2017	Revista de Banca y Finanzas	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6231294	Colombia	Actualmente, estimar el valor de una firma ha cobrado una importancia significativa en los campos académico y empresarial debido a que conocer el valor de una organización se convierte en un requerimiento clave para la	CAPM, Wacc, valoración financiera, bursatil	Valorización de empresas	finanzas	Revista
5	Lisa (Zongfei) Yang Jeremy Goh b Chiraphol Chiyaachantana	La incertidumbre de la valoración, el sentimiento del mercado y la información de las operaciones institucionales.	2016	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426616301285	España	Estudios previos indican que los inversores institucionales están informados, en el sentido de que sus operaciones predicen cambios en los precios. En este estudio, mostramos que la capacidad predictiva de retorno de las instituciones surge (después de	Incertidumbre de valoración Sentimiento Oficinas institucionales Venta cortaLa	Valorización de empresas	finanzas	Revista

6	Uzi Yaari a Andrei Nikiforov a Emel Kahya a Yochanan Shachmurove b	Metodología financiera del flujo de caja libre	2016	Revista de finanzas globales	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1044028315000320	España	Free Cash Flow (FCF) se adoptó a fines de la década de 1980 como una herramienta financiera para evaluar la empresa y sus proyectos individuales. Cuestionamos el procedimiento para calcular el FCF en el que una parte significativa de los pasivos corrientes	Informes financieros Flujo de caja libre Capital de trabajo Costo de capital Valoración	Administración y finanzas	finanzas	Revista
7	Lisa (Zongfei) Yang a Jeremy Goh b Chiraphol Chiyachantana	La incertidumbre de la valoración, el sentimiento del mercado y la información de las operaciones institucionales.	2016	Revista de Banca y Finanzas	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426616301285	EE.UU.	Estudios previos indican que los inversores institucionales están informados, en el sentido de que sus operaciones predicen cambios en los precios. En este estudio, mostramos que la capacidad predictiva de retorno de las instituciones surge (después de controlar el tamaño, el libro al mercado y el impulso) principalmente de las	Incertidumbre de valoración Sentimiento Oficinas institucionales Venta corta La eficiencia del mercado	Administración y finanzas	finanzas	Revista
8	František Poborský	Fundamentos del método de liquidación de valoración empresarial	2015	Procedia Economics and Finance	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115007492	EE.UU.	Los fundamentos del método de liquidación de la valoración empresarial se presentan en este documento. Contiene hallazgos de la literatura principal de valoración de negocios. También se identifican áreas problemáticas del método de	Liquidación Valoración Áreas problemáticas	Administración y finanzas	finanzas	Revista
9	Hyung Cheol Kang, Dong Wook Lee, Kyung Suh Park	¿La diferencia en la valoración entre los inversores nacionales y extranjeros ayuda a explicar sus distintas tenencias de acciones nacionales?	2015	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426609003173	EE.UU.	Este artículo propone un enfoque de heterogeneidad de los inversores a las diferentes tenencias de acciones nacionales entre inversores nacionales y extranjeros. Específicamente, planteamos la	Bursatil, free cash flow, valorización de empresas	Administración y finanzas	finanzas	Revista
10	Myuran Rajaratnam a Bala Rajaratnam b Kanshukan Rajaratnam	Un nuevo modelo de valoración de capital y asignación de capital para uso de inversores de valor a largo plazo	2014	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426614000776	EE.UU.	Presentamos un nuevo modelo de fijación de precios de activos que captura la sabiduría de inversión y el enfoque de selección de valores de los inversores de valor a largo plazo Benjamin Graham y Warren Buffett. Con una visión a más largo plazo de	Precios de activos Retornos de activos Inversión de valor Asignación de capital	Administración y finanzas	finanzas	Revista

11	Rojas López, Miguel David; Zuluaga Laserna, Esteban; Valencia Corrales, María Elena	Sistema de inferencia difuso para la valoración de empresas	2014	Economía y Finanzas	Scielo	http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1692-33242014000100007&lang=pt	Colombia	El objetivo de esta investigación es proponer una herramienta basada en lógica difusa que permita implementarse en la valoración de empresas, admitiendo la inclusión de variables y criterios no cuantitativos en dicho proceso. Inicialmente, se exploran algunas de las principales	valoración, lógica difusa, finanzas.	Administración y finanzas	finanzas	Revista
12	GONZÁLEZ-Mario	de valor & valoración de organizaciones.	2014	Administración & Finanzas	Doaj	http://www.ecorfan.org/bolivia/revistasearchjournals/Administracion_y_Finanzas/Administracion-8--Finanzas-86-96.pdf	Bolivia	La importancia y la utilización de la información presentada en los estados financieros para la valoración y buena administración de las organizaciones. Se analizarán los objetivos empresariales, su medición y	Valoración empresarial Metodología de valoración empresarial; Ingreso	Administración y finanzas	finanzas	Revista
13	Jenny Moscoso Escobar, Sergio Botero Botero	MÉTODOS DE VALORACIÓN DE NUEVOS EMPRENDIMIENTOS	2013	Economía y Finanzas	Scielo	http://www.scielo.org.co/pdf/see/v16n33/v16n33a10.pdf	Colombia	Este artículo tiene como objetivo analizar los diferentes métodos de valoración de empresas e identificar los más apropiados para valorar las empresas que se encuentran en las primeras fases del ciclo de vida. Para cumplir este propósito se realizó una	Valoración de empresas, emprendimiento, empresas en etapa temprana, financiación	Administración y finanzas	finanzas	Revista
14	Pablo Fernández	Valoración de Empresas por Descuento de Flujos: lo fundamental y las Complicaciones Innesarias (Valoración de empresas por descuento de flujo de caja: ideas fundamentales y complicaciones innecesarias)	2012	IESE Business School	Doaj	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2089397	España	La valoración por descuento de los flujos se basa en la valoración de los bonos del Estado: consiste en aplicar el procedimiento con el que se valoran los bonos del Estado a la deuda y las acciones de la empresa. Es una aplicación fácil de entender	Valoración, flujo de caja descontado, prima de capital, prima de capital requerida,	Administración y finanzas	finanzas	Revista
15	Montero Tamayo, Pedro	Valorización de Empresas	2011	Revista de Ciencias de la administración y economía	Redalyc	https://www.redalyc.org/pdf/5045/504550951005.pdf	Ecuador	Este artículo nos ofrece una visión general de la valoración empresarial, es una guía objetiva que ayuda a despejar las interrogantes sobre la aplicación de las técnicas para	Valoración de empresas, valor económico, coste	Administración y Economía	finanzas	Revista

16	Francisco Javier Ribal Sanchis Árbol académico, Ana Blasco Ruiz, Baldomero Segura García del Río	Estimation of valuation multiples of Spanish unlisted food companies	2010	Revista de Banca y Finanzas	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3277087	España	En la valoración de empresas en España las metodologías más extendidas son el descuento de flujos de caja, el valor neto contable corregido y la valoración por múltiplos. El sector alimentario español está constituido mayoritariamente por PYMEs (Pequeñas y Medianas)	capitalizados, intereses, capm, beta	Administración y Economía	finanzas	Revista
17	Los enlaces de autor abren el panel de superposición Axel Pierru a Denis Babusiaux	WACC y flujos de efectivo libres: un ajuste simple para los costos de intereses capitalizados	2010	La revisión trimestral de economía y finanzas	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1062976909001331	EE.UU.	Este documento muestra cómo valorar los proyectos de inversión que implican la capitalización de los costos de intereses utilizando el método estándar WACC. Siempre que los costos de intereses capitalizados no generen de inmediato protecciones	Intereses capitalizados WACCAPVEs cuido de impuestos de interésCapitalización	Administración y Economía	finanzas	Revista
18	Jia-Lang Seng a 1, J. T. Lai	Un enfoque inteligente de segmentación de información para extraer datos financieros para la valoración empresarial	2010	Sistemas Expertos con Aplicaciones	Scielo	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0957417410001739#	EE.UU.	Debido al aumento en la riqueza de los recursos electrónicos en Internet en los últimos años, el nacimiento del motor de búsqueda ha brindado la mayor comodidad y eficiencia para los usuarios. Sin embargo, la búsqueda de datos mediante técnicas de	Extracción inteligente de informaciónReuperación de informaciónSegmentación de	Administración y Economía	finanzas	Revista
19	ALONSO ALMEIDA, MARÍA DEL MAR.	VALORACIÓN POR LOS ANALISTAS FINANCIEROS DE LA INFORMACIÓN DE LAS EMPRESAS DIVULGADA A TRAVÉS DE INTERNET	2010	Estudios Gerenciales	Scielo	http://www.scielo.org.co/scielo.php	España	El analista financiero es el encargado de realizar un exhaustivo y detallado estudio de la empresa para obtener la imagen más real y fidedigna del valor de la misma. El uso de la tecnología de Internet permite a las empresas poner gran volumen de información a	Internet, valoración de empresas, información, analista financiero.	Administración y Economía	finanzas	Revista
20	Pablo fernandez	WACC: definición, interpretaciones equivocadas y errores (WACC: Definición y errores)	2010	IESE Business School	Dialnet	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1633408	España	El WACC es simplemente la tasa a la que se debe descontar el FCF para obtener el mismo valor de las acciones que proporciona el descuento de los flujos para el accionista.	WACC, Retorno requerido al patrimonio, Valor de los	Administración y Economía	finanzas	Revista

21	Matthew Morey aAron Gottesman aEdward Baker bBen Godridge c	¿Un mejor gobierno corporativo da como resultado valoraciones más altas en los mercados emergentes? Otro examen con un nuevo conjunto de datos	2009	Revista de Banca y Finanzas	Elsevier	https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426608001817	EE.UU	Este documento utiliza un nuevo conjunto de datos de AllianceBernstein que, a diferencia de otros datos de gobierno corporativo, tiene calificaciones de gobierno a nivel de empresa actualizadas mensualmente para 21 países de mercados emergentes durante casi un	Gobierno corporativo y Mercados emergentes/Valoración/Calificaciones	Administración y Economía	finanzas	Revista
22	Narváez Liceras, Alejandro	Valoración de empresas: en busca del precio justo	2009	Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal	Redalyc	https://www.redalyc.org/pdf/2816/281621749004.pdf	Peru	Académicos y profesionales del mundo de los negocios han señalado, más de una vez, que la valoración de empresas es, en gran medida, un arte para manejar los números a partir de unos objetivos definidos. Sin duda, algo de cierto puede haber en esta afirmación; sin embargo, realizar esta	valoración de empresas, flujos de caja, tasa de actualización, coeficiente beta, costo medio	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
23	Saurin, Valter ; Lopes, Ana Lúcia Miranda ; Costa Junior, Newton Carneiro Affonso da	Comparación de los modelos de valoración de la compañía basados en el flujo de caja descontado y la ganancia residual: un estudio de caso de una compañía de electricidad	2009	Revista de Banca y Finanzas	SciELO	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1678-69712009000100005&lang=pt	Brazil	Entre las metodologías de valoración de negocios, los modelos más utilizados se basan en el flujo de caja descontado y las metodologías de ingresos residuales. Cada modelo tiene sus propias características particulares y proporciona información	Valoración empresarial; Valoración de inversiones; Metodología de valoración empresarial; In	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
24	Pablo fernandez	Metodos de Valorizacion de empresas	2008	IESE Business School	Doaj	https://doaj.org/article/96f5adefcb7e4c4e98141f5749231e0a	España	La valoración de una empresa es un ejercicio de sentido común que requiere unos pocos conocimientos técnicos y mejora con la experiencia. Ambos (sentido común y conocimientos técnicos) son	métodos de valoración, descuento de flujos, activo neto real y valor de	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
25	Pablo fernandez	Prima de Riesgo del Mercado: Histórica, Esperada, Exigida e Implícita (Prima de riesgo de mercado: histórica, esperada, requerida e implícita)	2006	IESE Business School	Latindex	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=897676	España	La Prima de Riesgo del Mercado es uno de los parámetros financieros más investigados y controvertidos, y también uno de los que más confusión genera. Gran parte de la confusión se debe a el término "Prima de Riesgo del	prima de riesgo de mercado requerida, prima de riesgo de	Banca y Finanzas	finanzas	Revista

25	Pablo fernandez	Prima de Riesgo del Mercado: Histórica, Esperada, Exigida e Implícita (Prima de riesgo de mercado: histórica, esperada, requerida e implícita)	2006	IESE Business School	Latindex	https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=897676	España	La Prima de Riesgo del Mercado es uno de los parámetros financieros más investigados y controvertidos, y también uno de los que más confusión genera. Gran parte de la confusión se debe a el término "Prima de Riesgo del	prima de riesgo de mercado requerida, prima de riesgo de	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
26	Verona Martel, María Concepción	RESEÑA DEL LIBRO: FINANZAS CORPORATIVAS	2014	Ciencia y Sociedad	Redalyc	https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=87031376008	Republica dominicana	Los estudiantes necesitan disponer de libros y otros materiales en los que, de forma clara y concisa, se describan y comenten los aspectos fundamentales de una materia concreta. Disponer de tales herramientas les permitirá llegar a dominar los temas básicos, aprender	prima de riesgo de mercado requerida, prima de riesgo de mercado	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
27	Alejandro José Useche Arévalo	Exceso de confianza y optimismo en las decisiones de presupuesto de capital: las finanzas corporativas desde un enfoque centrado en el comportamiento	2013	Universidad y Empresa	Redalyc	https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=187232713004	Colombia	Este artículo presenta como resultado de la revisión de literatura efectuada como un proyecto de investigación, un análisis comparativo entre el proceso de evaluación de decisiones de inversión, desde la teoría financiera tradicional, y un nuevo enfoque	Exceso de confianza, finanzas corporativas basadas en el comportamiento, optimismo,	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
28	María Concepción Verona Martel	Finanzas Corporativas	2013	Innovar	Redalyc	https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81830435013	Colombia	Los estudiantes necesitan disponer de libros y otros materiales en los que, de forma clara y concisa, se describan y comenten los aspectos fundamentales de una materia concreta. Disponer de tales herramientas les permitirá llegar a dominar los temas básicos, aprender	Territorio; Circuitos de la economía urbana; Capital financiero; Préstamos	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
29	Juan Mascareñas Pérez-Iñigo y María Alejandra Ferrer	Finanzas y Contabilidad	2015	Revista venezolana de gerencia	Redalyc	https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29042408001	Venezuela	Día a día las empresas compiten internacionalmente por el financiamiento necesario para llevar a cabo sus estrategias de inversión como consecuencia de la globalización financiera y las nuevas	Estado; élites; instituciones; Ecuador; captura estatal; corporativismo	Banca y Finanzas	finanzas	Revista

30	Laura Rojas De Francisco	Análisis de datos para comprender en los contenidos de las redes sociales los usos de la palabra emprendimiento en América Latina	2017	Emprendimiento y Negocios Internacionales	Latindex	https://ojs.spdc.ulpgc.es/ojs/index.php/ENI/index	Republica dominicana	Este artículo analiza los usos en medios sociales de la palabra emprendimiento en español #Emprendimiento y portugués #Empreendedorismo, mediante seguimiento y análisis de mensajes compartidos en sitios de redes sociales. Se usa analítica web sobre	Lógica difusa; Fennigkoh-Smith; Wang-Levenson; mantenimiento de equipo médico	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
31	Antonia Mercedes García-Cabrera	El coworking en Canarias: nuevas estructuras de apoyo al emprendimiento y la internacionalización empresarial	2019	Emprendimiento y Negocios Internacionales	Latindex	https://ojs.spdc.ulpgc.es/ojs/index.php/ENI/index	Republica dominicana	Dado la aparición y auge de los coworkings como espacios de apoyo a la actividad emprendedora, tanto a nivel internacional como en España, cabe preguntarse: ¿Qué son, por qué surgen y qué ofertan estas nuevas estructuras institucionales? Asimismo, y para el particular caso de Canarias, el objetivo de este trabajo es analizar	Data Mining; Machine Learning; métodos de clasificación; predicción de riesgos; solvencia	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
32	Marta Ortiz-de-Urbina-Criado	Coopetición: Gestión de factores de conocimiento en innovación	2012	Emprendimiento y Negocios Internacionales	Latindex	https://ojs.spdc.ulpgc.es/ojs/index.php/ENI/index	Mexico	cómo factores de conocimiento, capacidad de absorción, mecanismos de apropiabilidad, proximidad de recursos y "sticky knowledge", determinan la propensión a innovar en cooperación. Se contrastan las hipótesis formuladas con una muestra	Método de Monte Carlo; control óptimo estocástico; selección de portafolio; valuación de opciones	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
33	María Ángeles Rodríguez-Rodríguez María Gracia García-Soto	¿Por qué fracasan las empresas de base tecnológica fundadas por emprendedores en España?	2019	Emprendimiento y Negocios Internacionales	Latindex	https://ojs.spdc.ulpgc.es/ojs/index.php/ENI/index	España	Dada las características de una empresa de base tecnológica, entre ellas el ser pequeñas, independientes y competir en un sector de media y alta tecnología, adquiere interés analizar los factores que condicionan su éxito o fracaso. Con este objetivo, se ha	cambio; bolsa de valores; rendimientos bursátiles; volatilidad accionaria; mercados públicos; sostenibilidad;	Banca y Finanzas	finanzas	Revista
34	Bob E. Paladino	La gestión estratégica del riesgo en los mercados actuales	2011	Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=1958		En este trabajo estamos interesados en establecer los determinantes de la sostenibilidad fiscal, entre ellas si las		Banca y Finanzas	finanzas	Revista

35	Aali Bujari, Ali	Nueva época	2011	Revista Mexicana de Economía y Finanzas (REMEF)	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=22063	Mexico	El objetivo de este trabajo consiste en profundizar en la presencia de empresas zombis en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y los factores que inciden en su existencia. Para ello, a través del método CHK se determinó la presencia de empresas	empresas zombis; competitividad empresarial; costo de deuda	Administración y finanzas	finanzas	Revista
36	Rocio Durán-Vázquez, Arturo Lorenzo-Valdés, Claudia E. Castillo-Ramírez	Efectividad de los métodos de valuación en finanzas corporativas: calificación de Piotroski en un modelo de Ohlson: el caso de México	2014	Journal of Economics, Finance and Administrative Science	Scielo	http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2077-18862014000200006&lang=es	Mexico	En este estudio se aplicó la calificación de Piotroski a 63 empresas seleccionadas de México, para el período 2005 a 2011. La calificación de Piotroski proporciona una evaluación sobre el desempeño financiero histórico de una empresa.	Mercados financieros; Calificación de Piotroski; Modelo de Ohlson; Estimación	Administración y finanzas	finanzas	Revista
37	WESLEY MENDES-DASILVA1 RICHARD SAITO2	La cotización bursátil lleva al perfeccionamiento de la presupuestación de capital	2014	Revista de Administração de Empresas	Scielo	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75302014000500560&lang=es	Brasil	El presente artículo compara las técnicas de presupuestación empleadas por las empresas brasileñas cotizadas y no cotizadas. Encuestamos a los Gerentes de Finanzas Corporativas (Chief Financial Officers - CFO) de 398 empresas.	Presupuestación de capital; encuesta financiera; decisiones financieras; Optimismo empresarial;	Administración y finanzas	finanzas	Revista
38	Ezzeddine Ben Mohameda, Richard Fairchildb, Abdelfettah Bouri	Sensibilidad de la inversión al flujo de caja bajo el optimismo empresarial: nuevas pruebas de datos de panel de compañías de la Bolsa de Nueva York	2014	Journal of Economics, Finance and Administrative Science	Scielo	http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2077-18862014000100003&lang=es	EE.UU	La sensibilidad de la inversión al flujo de caja constituye un bloque importante de la literatura financiera corporativa. Aunque está bien documentada en las finanzas corporativas estándar, aún es reciente en las conductuales. En este artículo cuestionamos la sensibilidad de la	Optimismo empresarial; Inversión empresarial; Sensibilidad de la inversión al flujo de caja	Administración y finanzas	finanzas	Revista
39	João Henrique Gonçalves Mazzeul; Newton Carneiro Affonso da Costa JuniorII; André Alves Portela Santos	CAPM condicional con el aprendizaje aplicado a la bolsa de valores brasileña	2013	RAM. Revista de Administração Mackenzie	Scielo	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1678-69712013000100007&lang=es	Brasil	Modelos de valoración de activos representan una de las más discutidas e investigadas áreas en las finanzas. Son ampliamente utilizados de forma teórica y práctica en el área de inversiones para modelizar y predecir el riesgo y la rentabilidad de los títulos y de las carteras, así como	CAPM condicional; Filtros de Kalman; Previsión; Coeficiente beta; Errores de valoración	Administración y finanzas	finanzas	Revista

40	Ricardo Pereira Câmara Leal; Vinicio de Souza e Almeida; Patrícia Maria Bortolon	Producción científica brasileña sobre finanzas en el período 2000-2010	2013	Revista de Administração de Empresas	Scielo	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902013000100005&lang=es	Brazil	Este artículo hace una evaluación bibliográfica cuantitativa y cualitativa de los artículos sobre finanzas publicados en 11 periódicos científicos nacionales, por medio de relevamientos sobre coautorías, áreas temáticas y un análisis de la productividad de los autores.	Artículos científicos en Brasil, literatura de finanzas, productividad de los autores de finanzas.	Administración y finanzas	finanzas	Revista
41	João Henrique Gonçalves Mazzeu; Newton Carneiro Affonso da Costa Junior; André Alves Portela Santos	CAPM condicional con aprendizaje aplicado al mercado de valores brasileño	2013	RAM Mackenzie Business Review	Scielo	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1678-69712013000100007&lang=es	Brazil	Los modelos de fijación de precios de activos representan una de las áreas más discutidas e investigadas en finanzas. Son ampliamente utilizados teórica y prácticamente en el área de inversión para modelar y predecir el riesgo y el rendimiento de los bonos y acciones.	CAPM condicional; Filtro de Kalman; Pronóstico; Coeficiente beta; Errores.	Administración y finanzas	finanzas	Revista
42	Ricardo Pereira Câmara Leal; Vinicio de Souza e Almeida; Patrícia Maria Bortolon	Producción científica brasileña sobre finanzas en el período	2013	Revista de Administração de Empresas	Scielo	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902013000100005&lang=es	Brazil	Este artículo hace una evaluación bibliográfica cuantitativa y cualitativa de los artículos sobre finanzas publicados en 11 periódicos científicos nacionales, por medio de relevamientos sobre coautorías, áreas temáticas y un análisis de la productividad de los autores.	Artículos científicos en Brasil, literatura de finanzas, productividad de los autores de finanzas.	Administración y finanzas	finanzas	Revista
43	Nathalie Vicente Nakamura Palombini; Wilson Toshiro Nakamura	Factores clave en la gestión del capital de trabajo en el mercado brasileño.	2012	Revista de Administração de Empresas	Scielo	https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902012000100005&lang=es	Brazil	Se han realizado muchos estudios en finanzas corporativas con respecto a las decisiones de inversión y financiamiento a largo plazo. Sin embargo, las inversiones de activos a largo plazo son menos estudiadas.	Capital de trabajo, gestión financiera, panel de datos.	Administración y finanzas	finanzas	Revista
44	Thomson Reuters Aranzadi	Dirección de Finanzas	2012	Boletín de Dirección de Finanzas	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9343	España	Este artículo presenta los resultados de un estudio que muestra que las empresas invierten más en activos tangibles que en intangibles, y se financian en mayor proporción con recursos propios.	Gestión financiera, gestión empresarial.	Administración y finanzas	finanzas	Revista
45	Alfonso Hamard Almeida, Prosper Lamothe Fernández	finanzas de empresas	2009	Revista de Administración	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7432	España	En el presente estudio se analiza la autocorrelación, correlación cruzada, dependencia en volatilidad y ratio de cobertura entre el Índice IBEX 35 y el Futuro sobre el Índice IBEX 35 tomando precios en intervalos de 1, 5 minutos y un día, durante el año 2008-2009.	Administración bursátil, economía, gestión.	Administración y finanzas	finanzas	Revista

45	Alfonso Hamard Almeida, Prosper Lamothe Fernández	finanzas de empresas	2009	Revista de Administracion	Dialnet	https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7432	España	En el presente estudio se analiza la autocorrelación, correlación cruzada, dependencia en volatilidad y ratio de cobertura entre el índice IBEX 35 y el Futuro sobre el índice IBEX 35 tomando precios en intervalos de 1, 5 minutos y un día, durante el año 2008-2009.	Administración bursátil, economía, gestión	Administración y finanzas	finanzas	Revista
46	Bernardo Barona Zuluaga, Jorge Alberto Rivera Godoy, Paula Andrea Garizado Román	Inversión y financiación en empresas innovadoras del sector servicios en Colombia	2017	Revista de Administracion	Doaj	https://doaj.org/article/2755856545784542bd207998e42fb27	Colombia	Este artículo busca conocer acerca de las actividades de inversión en I&D+i y su financiación en empresas innovadoras del sector servicios en Colombia; para esto, se realiza un análisis estadístico y econométrico de la información reportada en la	finanzas corporativas, valoración de activos, opciones reales	Administración y finanzas	finanzas	Revista
47	Mónica Andrea Arango Arango Juan Camilo Arbeláez	Una aplicación de opciones reales a la valoración de contratos de leasing An application of real options to the assessment of leasing contracts	2009	Revista de Administracion	Doaj	https://doaj.org/article/lead45ed82de4d838cdfa941ef25df34	Colombia	Este artículo es el resultado de una investigación que desarrolla un modelo para la determinación del canon de arrendamiento en un contrato de leasing sobre vehículos,	finanzas corporativas, valoración de activos, opciones reales	Administración y finanzas	finanzas	Revista
48	Fernando Gómez-Bezares Pascual	Presente y futuro de las finanzas corporativas	2017	Revista española de historia de la contabilidad	Doaj	https://doaj.org/article/36206bf9aa3f4b699f93dcba72a1b5a7	España	Este artículo, tal como refleja su título, expone cuál es la realidad actual y las perspectivas de futuro de las finanzas corporativas. Comienza explicando su nacimiento como disciplina académica y su evolución.	finanzas corporativas; paradigma de los setenta; decisiones financieras	Administración y finanzas	finanzas	Revista
49	Gloria Aparicio Txomin Iturralde Amaia Maseda	Estructura conceptual y perspectivas sobre la investigación en educación empresarial: una revisión bibliométrica	2019	Universidad del País Vasco	Elsevier	https://www.elsevier.com/locate/econbase/revista-european-research-on-management-business-489-articulo-conceptual-structure-perspectives-on-education-empresarial	EE.UU	Este estudio tiene como objetivo revisar el campo de la educación empresarial (EE). La revisión examina 325 artículos científicos publicados en revistas científicas arbitradas de 1987-2017. El análisis bibliométrico	Educación emprendedor atención emprendedor Aprendizaje	Administración y finanzas	finanzas	Revista
50	Alexander Tobón, Mauricio López, Jenifer González	Finanzas y gestión pública local en Colombia: el caso de la Hacienda en el municipio de Medellín	2012	Gobierno local y finanzas en Colombia	Elsevier	https://www.elsevier.com/locate/econbase/revista-estudios-gerenciales-354-articulo-finanzas-gestion-publica-local-colombia-50123592312700050	Colombia	El proceso de descentralización fiscal en Colombia ha llevado a logros significativos en la gestión financiera de los municipios, que pueden seguirse utilizando algunos indicadores principales. Este artículo	Hacienda pública Gobierno nancia Medellín indicadores fiscales en Colombia	Administración y finanzas	finanzas	Revista

