

**FACULTAD DE NEGOCIOS**

Carrera de **ADMINISTRACIÓN**

“ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES MÉTODOS DE  
VALORIZACIÓN APLICADOS A UNA EMPRESA  
DEL SECTOR MINERO QUE COTIZA EN LA  
BOLSA DE VALORES DE LIMA EN EL AÑO 2017”

Tesis para optar el título profesional de:

**Licenciado en Administración**

**Autor:**

Leiton Gerson Rondinel Ruiz

**Asesor:**

Mg. José Armando Chirinos Antezana

<https://orcid.org/0000-0001-6218-0543>

Lima - Perú

## JURADO EVALUADOR

Jurado 1 Presidente(a)	KARIN ZULEIKA BLAS BRAVO	<b>40542027</b>
	Nombre y Apellidos	Nº DNI

Jurado 2	GI SELA FERNÁNDEZ HURTADO	<b>73269271</b>
	Nombre y Apellidos	Nº DNI

Jurado 3	MANUEL ALEXANDER LÓPEZ URIBE	<b>41658633</b>
	Nombre y Apellidos	Nº DNI

## DEDICATORIA

A Dios y mis padres Emilio y María quienes con su amor, esfuerzo y paciencia me han apoyado a lo largo de mi carrera, muchos de los logros se los debo a ellos 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, familiares y sobre todo a mis padres por apoyarme en cada decisión y proyecto y a Dios por permitirme tener y disfrutar a mi familia.

## Tabla de Contenido

<b>JURADO EVALUADOR .....</b>	<b>2</b>
<b>DEDICATORIA .....</b>	<b>3</b>
<b>AGRADECIMIENTO .....</b>	<b>4</b>
<b>ÍNDICE DE TABLAS .....</b>	<b>7</b>
<b>ÍNDICE DE FIGURAS.....</b>	<b>8</b>
<b>RESUMEN.....</b>	<b>9</b>
<b>CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>10</b>
1.1.Realidad problemática .....	10
1.2.Antecedentes .....	13
1.3.Marco teórico.....	16
<i>1.3.1.Bases teóricas de la Valorización Empresarial .....</i>	<i>16</i>
<i>1.3.2.Propósitos para Valorar una Empresa .....</i>	<i>17</i>
1.4.Método de valorización Descuento de flujos de caja .....	19
<i>1.4.1.Aspectos que se debe considerar para el análisis de una empresa .....</i>	<i>20</i>
<i>1.4.2.Etapas para estimar el valor de una empresa por el método de descuento de flujos .</i>	<i>21</i>
1.5.Método múltiplos de Valoración.....	22
<i>1.5.1.Factores relevantes para utilizar el método de los múltiplos.....</i>	<i>22</i>
<i>1.5.2.Pasos para seguir para el método de los múltiplos de valorización. ....</i>	<i>23</i>
1.6.Formulación del Problema .....	25
1.7.Objetivos.....	26
<i>1.7.1.Objetivo General .....</i>	<i>26</i>
<i>1.7.1.1.Objetivo específico 1.....</i>	<i>26</i>
<i>1.7.1.2.Objetivo específico 2.....</i>	<i>26</i>
1.8.Hipótesis .....	26
1.9.Justificación .....	26
<i>1.9.1.Justificación práctica.....</i>	<i>26</i>
<i>1.9.2.Justificación teórica.....</i>	<i>27</i>
<b>CAPITULO II. METODOLOGIA .....</b>	<b>28</b>
2.1.Tipo de Investigación.....	28
2.2.Población y muestra.....	28
<i>2.2.1.Población.....</i>	<i>28</i>
<i>2.2.2.Muestra.....</i>	<i>29</i>
2.3.Técnicas e instrumentos de recolección y análisis de datos.....	30
<i>2.3.1.Técnica de recolección de datos .....</i>	<i>30</i>
<i>2.3.2.Instrumento de recolección de datos.....</i>	<i>30</i>
<i>2.3.3.Procedimiento y Análisis de Datos .....</i>	<i>31</i>
2.4.Aspectos éticos .....	31
<b>CAPITULO III.RESULTADOS.....</b>	<b>33</b>

3.1.Descripción del Negocio .....	33
3.2.Modelo de Negocio.....	34
3.3.Accionariado.....	35
3.4.Ubicación de las plantas.....	35
3.5.Proceso Productivo .....	36
3.6.La acción en la Bolsa de Valores de Lima .....	37
3.7.Dividendos.....	38
3.8.Gobierno Corporativo y CEO .....	38
3.9.Responsabilidad Social empresarial .....	39
3.10.Análisis PEST.....	39
3.11.Análisis de la Industria y Sector.....	41
3.12.Minerales .....	43
3.13.Cinco Fuerzas de Porter .....	45
3.14.Misión.....	46
3.15.Visión .....	46
3.16.Valores.....	46
3.17.Análisis Financiero de la Empresa .....	47
3.18.Valorización de la Compañía de Minas BuenAventura.....	51
3.19.Múltiplos de Valoración.....	55
<b>CAPITULO IV.DISCUSION Y CONCLUSION .....</b>	<b>62</b>
4.1.Discusión .....	62
4.2.Limitaciones .....	63
4.3.Implicancias .....	64
4.4.Conclusiones.....	64
<b>REFERENCIAS.....</b>	<b>65</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>69</b>
<b>MATRIZ DE OPERACIONALIDAD.....</b>	<b>69</b>
<b>MATRIZ DE CONSISTENCIA .....</b>	<b>70</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1.</b> Métodos de valorización .....	17
<b>Tabla 2.</b> Empresas Del Sector Minero que Cotizan en la BVL .....	28
<b>Tabla 3.</b> Empresa del Sector Industrial Seleccionada .....	30
<b>Tabla 4.</b> Inversión Minera y no Minera .....	42
<b>Tabla 5.</b> Comportamiento de las Ventas de la Compañía Minera BuenAventura .....	47
<b>Tabla 6.</b> Ratio circulante de la compañía .....	48
<b>Tabla 7.</b> Ratio Prueba Acida de la compañía .....	48
<b>Tabla 8.</b> El ratio de grado de endeudamiento de la compañía .....	49
<b>Tabla 9.</b> El ratio de grado de Propiedad de la Compañía.....	49
<b>Tabla 10.</b> El ratio de eficiencia de la Compañía .....	49
<b>Tabla 11.</b> %Margen bruto de la compañía .....	50
<b>Tabla 12.</b> ROE de la compañía .....	50
<b>Tabla 13.</b> ROA de la compañía.....	51
<b>Tabla 14.</b> Cálculo del WACC .....	53
<b>Tabla 15.</b> Múltiplos Promedio de las empresas competencia del Sector Minero .....	60

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1.</b> Historia de la Compañía.....	34
<b>Figura 2.</b> Ubicación de las Operaciones y Proyectos.....	36
<b>Figura 3.</b> Ciclo Económico de la Industria Minera.....	37
<b>Figura 4.</b> Cotización de la acción en la bolsa de valores de lima 2017. ....	38
<b>Figura 5.</b> Evolución del PBI .....	42
<b>Figura 6.</b> Inversión Minera y no Minera.....	42
<b>Figura 7.</b> Minerales más Comercializados.....	43
<b>Figura 8.</b> Precio del Cobre .....	44
<b>Figura 9.</b> Comportamiento del precio de los metales. ....	44
<b>Figura 10.</b> Costo Promedio Ponderado de Capital.....	52
<b>Figura 11.</b> Cálculo del WACC.....	53
<b>Figura 12.</b> Estado de Resultados Proyectado.....	55
<b>Figura 13.</b> Flujo Libre de Caja Proyectado (US\$ millones) .....	55
<b>Figura 14.</b> Evolución del PER de la Compañía de Minas BuenAventura .....	56
<b>Figura 15.</b> Evolucion del Múltiplo EV/EBITDA de la Compañía de Minas BuenAventura ..	57
<b>Figura 16.</b> Evolucion del Múltiplo PER de Sociedad Minera el Brocal S.A.A.....	58
<b>Figura 17.</b> Evolución del Múltiplo EV/EBITDA de Sociedad Minera el Brocal S.A.A .....	59
<b>Figura 18.</b> Evolución del Múltiplo PER de Southern Perú Copper Corporation.....	59
<b>Figura 19.</b> Evolución del Múltiplo EV/EBITDA de Southern Perú Copper Corporation.....	59
<b>Figura 20.</b> Evolución del Múltiplo PER de Volcan Compañía Minera S.A.A. ....	60
<b>Figura 21.</b> Evolución del Múltiplo EV/EBITDA de Volcan Compañía Minera S.A.A .....	60

## RESUMEN

El presente trabajo tiene como finalidad analizar los principales métodos de valorización de empresas aplicados a una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2017 para la toma de decisiones de inversión. Así también la investigación es no experimental descriptiva, con un estudio mixto cuantitativo y cualitativo transversal siendo necesario un análisis documental de las páginas oficiales y documentos relacionados a los principales métodos de valorización, información sobre la Compañía de minas Buenaventura para poder analizar los principales indicadores como: Participación de mercado, razones financieras, análisis externo e interno, salud empresarial y finalmente entender su modelo de negocio, es importante conocer la empresa, saber lo que hace para poder encontrar el valor intrínseco o real de la compañía. De este modo en el presente trabajo de investigación primero se analizan los principales métodos de valorización luego se describen para finalmente aplicarlos a una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima. Todo esto para brindar al inversionista las herramientas y el conocimiento necesarios para que pueda encontrar el valor intrínseco de una acción para poder construir un portafolio de activos sólido, con acciones infravaloradas del mercado bursátil peruano, esto conllevará a un acercamiento al mercado de valores peruano, contribuyendo a la educación bursátil del inversionista y logrando así contribuir en el crecimiento y desarrollo del mercado bursátil peruano.

**Palabras clave:** Valor Intrínseco, Mercado Bursátil, Razones financieras, Bolsa de Valores

## CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

### 1.1. Realidad problemática

Según Chamber (2018) hoy en día existen inversionistas que cuentan con capital, pero al no saber las oportunidades de inversión que el mercado bursátil ofrece, colocan ese dinero en una entidad bancaria a un determinado plazo y una tasa pactada, sin embargo, en la Bolsa de Valores de Lima se presentan oportunidades de inversión, que, dependiendo del perfil de riesgo del inversionista, permiten obtener atractivos y mejores beneficios.

Según Torres (2017) un tema preocupante con respecto a las inversiones es que la mayoría de los inversionistas fracasan. Esto se debe principalmente a la falta de información para valorizar una empresa, entender la transacción, calcular el valor de mercado de las acciones, cómo medirlo, determinar los criterios a usar y lo más importante los a métodos utilizar.

Según Servetto & Valero (2020) el estrés de saber que podría perderse todo, no saber las acciones que deben comprarse, ni el riesgo capaz de soportarse es motivo de dejarlo todo y optar por una inversión más segura fuera del mercado bursátil, pero con menores rentabilidades a largo plazo.

Según El diario Gestión (2018) la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) dice que menos del 5% de la población peruana tiene conocimientos sobre la cultura financiera, cuando se les pregunta que es una tasa de interés, muchas veces no saben que responder.

Ramírez et al., (2018) afirma que una adecuada educación financiera mejora la toma de decisiones de ahorro e inversión, lo que coadyuva a alcanzar las metas económicas personales y familiares. Por el contrario, la ausencia de este tipo de educación muy probablemente conduzca a decisiones erradas tanto a nivel financiero como el sobreendeudamiento y la descapitalización y a nivel personal como la frustración, estrés y los conflictos familiares.

Vidaurrezaga (2016) dice que 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, en ese año Graham y Dodd 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.

Según Fernández (2016) para entender el proceso de valorización es importante conocer la diferencia entre valor y precio, como lo refiere Warren Buffett “solo el necio confunde el valor con el precio”. El valor puede variar según la posición en la que te encuentres ya sea como comprador o vendedor, por el contrario, el precio es la cantidad monetaria pactada en una operación de compra y venta de una empresa.

Badenes et al., (2015) afirma que los mercados de capitales son aquellos en los que se comercializan valores, tales como los bonos y acciones. Al igual que en el resto de los mercados financieros, existen agentes superavitarios, es decir las personas que saben cómo manejar sus entradas de dinero teniendo más en el haber que en el debe y deficitarios, es decir personas que no saben administrar sus finanzas personales y terminan gastando más de lo que tienen. Estos mercados permiten que potenciales usuarios diversifiquen sus inversiones, mientras que, para otros, resulta un medio ideal de financiamiento, que permite que entidades como Mypes, grandes empresas y corporaciones puedan crecer de forma sostenida.

Según Romaña (2016) el mercado de capitales peruano está formado por el ente regulador (Superintendencia de Mercado de Valores) al que trimestralmente las empresas que cotizan en la bolsa tienen que reportar y hacer públicos sus estados financieros. También se encuentra algunos intermediarios entre los inversionistas y la bolsa de valores de Lima como: Sociedades Agente de Bolsa (SAB), brokers, etc. en ese sentido la Bolsa de Valores de Lima es una organización privada que se dedica a facilitar y fomentar la negociación de los valores

inscritos de empresas listadas, así como la inscripción y registro de valores bursátiles, dando a conocer la situación financiera y eventos trascendentales de las entidades emisoras.

Según García (2019) una de las razones que fundamentó el Morgan Stanley Capital International (MSCI) para cambiar de nivel a la BVL fue la disminución de negociación que se da en el mercado bursátil local, esto principalmente a causa de la gran cantidad de requisitos que la bolsa de valores de lima pide a una empresa que quiera cotizar y esto representa un obstáculo para que nuestro mercado bursátil sea más líquido, otra de las causas es la limitada cultura de inversiones, poca cantidad de papeles, poca negociación retail y grandes operaciones de agentes institucionales como las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), Fondos Mutuos (FFMM), Compañías de Seguros entre otros.

Según Chamber (2018) los métodos de valoración de empresas son marcos de análisis a partir de los cuales se intenta calcular cual es el valor real o precio teórico de una empresa, esto se debe a que una empresa está compuesta por muchas variables reflejadas en sus estados de situación financiera, por ejemplo, equipo y maquinaria derechos de marcas, terrenos y edificios, cuentas por pagar y cobrar, entre otras, estas variables van cambiando a lo largo del tiempo y según el sector al que pertenezca la empresa tendrán un valor u otro, como por ejemplo una empresa industrial puede tener muchas maquinaria por el tema de producción, mientras una empresa tecnológica puede tener un gran valor por sus programas informáticos o patentes y es en este punto donde intervienen métodos de valorización porque según al sector y el giro de la empresa podemos elegir que método se adapta a tus necesidades.

En base a todo lo expuesto la presente investigación se centra en analizar el proceso de valorización de una empresa con el fin de que el inversionista conozca cuales son los principales métodos de valorización para una correcta toma de decisiones de inversión.

## 1.2. Antecedentes

Riasco y Molina (2017) en su artículo “Breves consideraciones sobre las técnicas de valoración de empresas” sostiene que importante evaluar el valor de una empresa tanto en el ámbito académico como en el empresarial porque comprender el valor de una organización es su principal herramienta. Administración y Mercadeo. Con base en lo anterior, se han desarrollado muchos métodos para este tipo de entrenamiento. Como resultado, este artículo examina los métodos más utilizados en el proceso de valoración de empresas y destaca sus puntos fuertes y débiles para compararlos y sacar conclusiones.

Asimismo, Vilca (2019) publicó su trabajo “Valoración de empresas según el enfoque de flujo de caja descontado” cuyo propósito es describir los métodos de valoración que utilizan las empresas mineras. Se utilizará un método de flujo de caja libre, que se considera la mejor manera de evaluar la empresa en marcha. Resultado: Con base en este método, muchas empresas se consideran generadoras de efectivo y se valoran como activos financieros a valor presente. Con este método, puede predecir el saldo del dinero.

Carrión (2017) en el estudio titulado “Estrategias bursátiles de Lima para un mejor desarrollo del mercado de capitales del Perú”, cuyo objetivo principal fue desarrollar una propuesta académica con un aporte práctico para mejorar el estado actual del mercado de valores, Lima. Hoy en día, resulta que las empresas que participan en los mercados de valores mundiales a través de mercados organizados siempre superan su valor contable a medio y largo plazo en la mayoría de los casos. Así se vuelve a demostrar en este estudio, ya que el precio medio de las acciones aumenta su valor percibido según los resultados obtenidos. Sin embargo, también es cierto que en nuestro actual mercado de capitales, el dinamismo de este mercado ha perdido su atractivo debido a la influencia de la economía globalizada o a los procesos locales y condicionantes del mercado de capitales peruano. En este estudio se utilizó como método de recolección de datos el análisis de los precios de las acciones de las empresas que participan

en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). La hipótesis propuesta es que el proceso de inversión del capital y su dinámica se ven afectados por el nivel de liquidez y su valor de mercado, es decir del número y volumen de acciones negociadas en este mercado (en bolsas o USD). Se dice que el tamaño del mercado de capitales depende del valor capitalizado de las empresas que participan en el mercado, y en Perú el 40% de las empresas cotizan, pero no se negocian. Por lo tanto, como resultado, la estrategia bursátil que aquí se presenta está encaminada a activar los mencionados mercados de capitales, tratando de tener en cuenta la realidad y los recursos disponibles para mejorar el mercado de valores mejorando su proceso de inversión.

López (2019), su trabajo titulado “Valoración de Empresas como Herramienta de Gestión de Valor: Caso de una Empresa Avícola Colombiana”, llevó como objetivo determinar el valor para los propietarios. Utilizar la valoración de empresas como herramienta de gestión de valor para cuantificar y controlar las decisiones estratégicas de una compañía del sector avícola es el propósito del proyecto, cuyo nombre y ubicación no se mencionan por petición de los socios, debido a que la empresa cuenta con alto reconocimiento en el sector, deseando proteger los datos económicos y financieros que se usarán para la aplicación de este proyecto. El cual inicia con un ejercicio riguroso del análisis del entorno externo e interno que lleve a un diagnóstico integral de su situación actual, continuando con la formulación de la estrategia empresarial para elaborar el plan financiero que se cuantificará. Paso seguido, como resultado surgirá una propuesta con los indicadores adecuados para que la gerencia pueda realizar el seguimiento y control posterior de la valoración.

Juárez (2016) en el artículo titulado “Valoración empresarial y su impacto en las empresas mineras junior que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima 2014-2016” tuvo como objetivo determinar si la valoración empresarial y su impacto en la minería junior. La parte de teoría conceptual se llevó a cabo mediante la recopilación de información de diferentes expertos cuyo aporte ayuda a consolidar el desarrollo de las variables: valorización y

excavación primaria, aclarando el significado de definiciones y conceptualizaciones en relación con el tema de referencia. El trabajo de campo utiliza la técnica de la encuesta junto con su cuestionario instrumental, el cual consta de 18 preguntas y permite obtener datos de los directivos de la Bolsa de Valores de Lima, directivos del mercado de valores e inversionistas; su información es utilizada en cuadros estadísticos, que luego son procesados con sus respectivas interpretaciones, y luego se confirman las hipótesis, discusiones y sus respectivas conclusiones y recomendaciones. Resultado: el desarrollo de la tesis permite demostrar que la valoración de empresas y su impacto es importante en el sector primario y es una herramienta fundamental para la toma de decisiones de los inversores con el fin de reducir el riesgo de invertir en este sector, Bolsa de Valores de Lima, que afecta diversas operaciones, liquidez, capitalización, etc. de este segmento de riesgo.

Cárdenas (2022) en su trabajo de investigación llamado “Determinantes de la política de dividendos de nueve empresas mineras listadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) en el periodo 2009 a 2019”. Analiza los resultados de una regresión de efectos fijos modificada por mínimos cuadrados generalizados de probabilidad (FGLS) y muestra que la política de dividendos del sector extractivo está correlacionada con el flujo de caja libre, el ingreso neto, las empresas, la estructura de propiedad y el crecimiento del PIB. Además, existe una correlación negativa significativa entre las oportunidades de inversión y el apalancamiento. Los resultados confirman que la industria minera de la BVL cumple con los supuestos de costos de agentes, jerarquía financiera y teorías de señalización; además, la evidencia empírica encontrada tanto en países desarrollados como en desarrollo respalda esto. Además, con base en la experiencia de otros países, se están desarrollando varias recomendaciones de política dirigidas a la protección de los accionistas minoritarios, lo que ha contribuido al desarrollo del mercado de capitales y al ingreso del Perú a la OCDE. Los resultados de este estudio son de

utilidad para la toma de decisiones por parte de inversionistas, administradores y hacedores de política, así como para la formulación de políticas de desarrollo económico y financiero.

Por su parte, Mamani (2017) desarrolló una tesis de licenciatura titulada: “La influencia del valor Sangaban, S.A. Agregados económicos en las decisiones financieras de las empresas 2014-2015 período de un año”. Presentado en la Universidad Nacional del Altiplano, Perú. El propósito del estudio fue evaluar la creación de valor agregado en San Gabán S.A. en las decisiones financieras de las empresas en 2014-2015. El estudio se basa en estudios teóricos en finanzas, elaborados desde diferentes perspectivas relacionadas con el patrimonio, el costo del capital, la creación de valor y los riesgos financieros y económicos relacionados con todos los negocios y decisiones. Los autores se centran en la aplicación de modelos como CAPM (Modelo de fijación de precios de activos de capital) y Valor económico agregado (EVA), que crean indicadores financieros mediante los cuales se puede medir la creación de valor. Resultado: Contribución a nuestra investigación. Se crea aplicando el modelo EVA a los datos generados por las cuentas, donde se puede demostrar el uso correcto de los activos y el capital, lo que permite a las organizaciones utilizar este instrumento financiero para mejorar sus procesos y crear valor para la empresa.

### **1.3. Marco teórico**

#### **1.3.1. Bases teóricas de la Valorización Empresarial**

La valoración es una metodología con mucha polémica y debate ya que existen una gran variedad de métodos para establecer el valor óptimo y justo de una empresa, uno más complejos que otros, a lo largo de la historia se ha estudiado estos métodos, teorías que han ido escalando con la intención de poder determinar cuál es el correcto, a pesar de ello hasta la actualidad eso no se ha podido establecer, sin embargo existen metodologías más usadas que otras, Palomo (2013), las clasifico en: Métodos basados en el balance, Métodos basados en la

cuenta de resultados, métodos Mixtos, basados en el fondo de comercio o Good Will. A continuación, véase en la tabla 1 los métodos de valorización.

*Tabla 1. Métodos de valorización*

BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MÉTODOS (GOODWILL)	DESCUENTO DE FLUJOS	CREACIÓN DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de:	Clásico Unión	<i>Fre cash Flow</i>	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio: PER Ventas	de expertos Contables europeos	<i>Casflowacciones</i> <i>Dividendos</i>	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor sustancial Activo neto real	Evitda Otros múltiplos	Renta abreviada Otros	<i>Capitalcash</i> <i>Flow</i> <i>APV</i>	<i>Cashvalueadded</i> CFROI	Ampliar el proyecto Aplazar la inversión Usos alternativos

*Nota: Recuperado de (Fernández, 2016).*

Fernández (2016) afirma que “la valorización de una empresa es un ejercicio de sensatez que requiere unos pocos conocimientos técnicos y que mejora con la experiencia”

Los métodos mostrados en la tabla 1, proporcionan el mismo valor, el criterio sobre cual utilizar se centra en las características de la empresa, como el giro o modelo de negocio ya que no es lo mismo valorar una entidad bancaria que valorar una empresa de consumo masivo o comercial porque puede presentarse muchas irregularidades en el resultado final y como consecuencia tomar una mala decisión, y el otro criterio es saber cuál es el propósito o finalidad por el cual se valorará una empresa, un inversionista o administrador tiene que tomar muy en cuenta estos criterios ya que la elección del método se basara en ello.

### **1.3.2. Propósitos para Valorar una Empresa**

Como se mencionó anteriormente la valorización de empresas sirve para múltiples propósitos. Fernández (2016) los define así:

- Operaciones de compra y venta: Para el comprador, la valoración le indica el precio máximo a pagar, para el vendedor, la valoración le indica el precio mínimo por el que debe vender además le proporciona una estimación de hasta cuánto pueden estar dispuestos a ofrecer distintos compradores.

- Valoraciones de empresas cotizadas en bolsa: Para comparar el valor obtenido con la cotización de la acción en el mercado, decidir en qué valores concentrar su cartera es decir aquéllos que le parecen más infravalorados por el mercado, por último, sirve para establecer comparaciones entre ellas y adoptar estrategias.
- Salidas a bolsa y OPAs: La valoración es el modo de justificar el precio que se ofrece a los inversores.
- Herencias y testamentos: La valoración sirve para comparar el valor de las acciones con el de los otros bienes.
- Sistemas de remuneración basados en creación de valor: La valoración de una empresa o una unidad de negocio es fundamental para cuantificar la creación de valor atribuible a los directivos y empleados que se evalúa
- Identificación y jerarquización de los impulsores de valor (value drivers): Identificar las fuentes de creación y destrucción de valor
- Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa: La valoración de una empresa y de sus unidades de negocio es un paso previo a la decisión de: seguir en el negocio, vender, fusionarse, ordeñar, crecer o comprar otras empresas.
- Planificación estratégica: decidir qué productos, líneas de negocio, países, clientes se debe mantener, potenciar o abandonar, también permite medir el impacto de las posibles políticas y estrategias de la empresa en la creación y destrucción de valor.
- Procesos de arbitraje y pleitos: La valoración mejor sustentada suele ser más próxima a la decisión de la corte de arbitraje o del juez (aunque no siempre).

Como se explicó, los propósitos o causas para valorar una empresa pueden ser variados, esto quiere decir que la motivación de los inversionistas está sujeta a diferentes causas.

Sin embargo, para este trabajo de investigación se enfocará en la valorización de una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima, para describir el proceso

que se tiene que conocer y así decidir en qué valores concentrar su cartera, aquellos que le parecen más infravalorados por el mercado. También de todos los Métodos para valorar empresas mencionados se dará énfasis solo a dos el Discount Cash Flow y los Múltiplos de Valorización ya que son considerados por muchos autores como los correctos por los siguientes motivos:

#### **1.4. Método de valorización Descuento de flujos de caja**

Según Reyes (2018) el método más apropiado para valorar una empresa es descontar los flujos de fondos futuros esperados, este es uno de los muchos autores que respaldan a este método de valorización ya que hacen énfasis a la capacidad de las empresas para generar dinero (flujos) y a partir de ello se define el valor de una acción muchos de los inversionistas recurren a la utilización del método del descuento de los flujos de fondos porque constituye el único método de valoración conceptualmente correcto, como ya se mencionó este método considera a la empresa como un ente generador de flujos de fondos, y para obtener el valor de la empresa se calcula el valor actual de dichos flujos utilizando una tasa de descuento apropiada, entonces decimos que el valor de las acciones de una empresa suponiendo su continuidad proviene de su capacidad para generar dinero.

Torres (2015) afirma que para valorar una empresa con el método de descuentos de flujos hay que tener en cuenta muchos factores y aplicar el método o los métodos que más convengan según el sector, el tamaño o tipología de la empresa que estemos valorando, lo mencionado por el autor te ayuda a entender que es lo que debes considerar y saber de una empresa en primera instancia antes de la valoración ya que esto te ayudará a elegir el método adecuado para saber cuál es el valor real de la empresa, también es muy importante saber que cuando se valora una empresa, se tienen que hacer estimaciones de entre 5 a 10 años; al final del periodo se considera un valor residual, es decir, la empresa tiene capacidad de generar flujos

de caja hasta el infinito, y estos flujos futuros tienen que están considerados en la evaluación; de lo contrario, se está infravalorando el resultado.

#### **1.4.1. Aspectos que se debe considerar para el análisis de una empresa**

Según Badenes (2015) estos son los aspectos que se debe considerar al momento de valorizar una empresa son los siguientes:

- Actividad que desarrolla (análisis de productos y/o servicios que ofrece).
- Nacionalidad.
- Business mix.
- Historia de la compañía.
- Características del sector (proveedores, clientes, competidores, marco legal y posicionamiento dentro del mismo (cuota de mercado, etc.).
- Países y mercados en los que opera.
- Estructura de propiedad (accionariado).
- Análisis de los datos de mercado (en caso de ser una empresa cotizada en bolsa).
- Análisis de los estados financieros de los últimos tres años (como mínimo).
- Estructura de la organización.
- Evaluación de la dirección.
- Políticas de la empresa (a nivel estratégico, financiero, de recursos humanos, etc.).
- Participaciones en otras empresas, alianzas estratégicas, etc.

Según Markowitz (2015) el método del Descuento de Flujos de Caja (DFC) relaciona el valor de una compañía o activo con su característica intrínseca, como su capacidad para generar flujos de caja o el riesgo que presentan esto”, es decir descontar a una tasa apropiada lo que va a ganar una empresa a lo largo de su vida teniendo en cuenta el riesgo al que va a estar expuesto y suponiendo que dicha empresa va a crear flujos perpetuos, este es un método dinámico que toma en consideración el valor del dinero en el tiempo y permite considerar

explícitamente rendimientos y comportamientos futuros, este método a comparación de los múltiples se puede llegar a muchas más detalles como asumir los ratios de crecimiento que va a tener la empresa, los márgenes si van a cambiar o ser constantes o si las necesidades de inversión van a cambiar entre otras variables clave que van a cambiar, cabe recalcar que este método tiene una sinergia con empresas estables.

#### **1.4.2. Etapas para estimar el valor de una empresa por el método de descuento de flujos**

Según Narváez (2017) las etapas o pasos para estimar el valor de una empresa por este método son los siguientes:

- Paso 1: Recopilación de información de la empresa y su sector.
- Paso 2: Análisis de Estados Financieros Históricos.
- Paso 3: Determinar las bases de proyección de la empresa (Planes gerenciales, políticas administrativas, estrategias de crecimiento), de acuerdo con el entorno.
- Paso 4: Definir un Horizonte de Planeación confiable (Proyección de estados financieros Básicos) teniendo en cuenta variables macroeconómicas.
- Paso 5: Determinar la tasa de descuento a utilizar.
- Paso 6: Calcular el Valor Presente de los flujos de Efectivo Proyectados (Baso en el horizonte de planeación).
- Paso 7: Calcular el valor presente del valor residual o valor de continuidad (Basado en los flujos de caja Perpetuo).
- Paso 8: Calcular el valor financiero total de la empresa (Rango de valores).

Se presento los pasos a seguir para una correcta valorización, y se explica información importante sobre la data con la que se debe de contar.

Narváez (2017) afirma que para poder hallar el valor intrínseco, es decir el valor real de una acción se tiene que manejar conocimientos básicos de contabilidad, finanzas, marketing ya que van a ser herramientas que ayudaran a comprender la información que se pueda

recolectar de los informes auditados por una empresa ya que toda esa información financiera y económica ayudará a comprender más la empresa, estos informes se van actualizando cada 3 reportando y haciéndolos públicos en la superintendencia de mercado de valores ya que este es una obligación para aquellas empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima.

### **1.5. Método múltiplos de Valoración**

Según Fernández (2016) existen ocasiones donde el método de los múltiplos nos permite valorar empresas que, o no pueden ser valoradas mediante el DCF o bien resultaría excesivamente difícil hacerlo, proporcionando unos resultados poco fiables, como ejemplo se puede poner a empresas que recién empiezan o que tienen poco tiempo en el mercado, ya que sería difícil estimar sus flujos futuros porque no hay mucha data de cómo se comportaron, tenemos que buscar la manera de castigar esos flujos para poder llegar a un valor intrínseco razonable.

Oviedo et al., (2018) afirma que el método de los múltiplos de cotización consiste en valorar una empresa con objeto de hallar su valor de mercado por analogía con el valor de mercado de otras compañías comparables, según el autor esta metodología nos ayuda a valorar empresas que pertenecen al mismo sector utilizando indicadores como:  $ev/ebitda$ ,  $p/v$  y predecir lo que un negocio va a ganar dentro de 3 o 5 años y según va pasando el tiempo vamos actualizando nuestra valoración a la alta o a la baja y vemos que evolución ha tenido el precio de la cotización, en función a esa valorización, puede ayudar a detectar si el mercado está sobre o infra valorando el valor en cuestión, estos múltiplos expresan el número de veces que el mercado esté dispuesto a pagar por la compañía o también se puede expresar por el número de años que la empresa tardara en generar los beneficios que hemos pagado por ella.

#### **1.5.1. Factores relevantes para utilizar el método de los múltiplos**

Según Oviedo et al., (2018) los factores relevantes para la selección de las compañías comparables son:

- Deben ser compañías cotizadas en bolsa.
- Deben realizar la misma actividad que la empresa objetivo.
- Deben tener un mismo mix de negocio y/o productos.
- Ser de un mismo país o región y/o operar en una misma zona geográfica.
- Tener un tamaño similar (no es aconsejable tomar como comparables a empresas con un volumen de ventas o unos beneficios inferiores en un 50% al del a empresa objetivo.
- Tener unas mismas perspectivas de crecimiento de beneficios.
- Tener un equipo de dirección de categoría similar.
- Tener una rentabilidad similar.
- Tener una posición competitiva equivalente.
- Tener el mismo grado de integración vertical (activos).
- Tener una estructura y volumen de gastos de I + D y marketing similares.

#### **1.5.2. Pasos para seguir para el método de los múltiplos de valorización.**

Según Fernández (2016) los pasos a seguir para el método de los múltiplos de cotización son los siguientes:

1. Análisis de la empresa objetivo.
2. Análisis y selección de las compañías comparables.
3. Cálculo y selección de los múltiplos de cotización.
4. Aplicación de los resultados a la empresa objetivo.
5. Selección de un rango de valoración para la empresa objetivo

Para este método es muy importante analizar el EBITDA o resultado bruto de explotación es el beneficio que tiene una empresa antes de intereses impuestos depreciación y amortización es decir el ebitda no incluye ni los gastos de inversiones ni los gastos asociados a las obligaciones financieras y tributarias para su cálculo simplemente se debe coger los

ingresos de una empresa y restarle los gastos de explotación de ese modo obtendremos el beneficio que una empresa es capaz de generar teniendo en cuenta solo su actividad productiva, si el ebitda es positivo quiere decir que es un negocio rentable y que su éxito dependerá de la gestión que haga el equipo directivo de los gastos financieros de la fiscalidad y las políticas de depreciación y amortización y por lo contrario si el EBITDA es negativo de forma permanente entonces se dice que dicha empresa no tiene la capacidad de generar ingresos.

Según Maldonado (2018) el método de descuentos de flujos y el método de los múltiplos sean complementarios y no sustitutivos, Según el autor estos dos métodos son herramientas poderosas para los inversionistas cuando quieran valorar empresas, ya que por lo general, estos métodos arrojan resultados similares y sería una buena forma de comparar los valores finales de los activos financieros evaluados por otro lado a veces los múltiplos podrían dar un valor más alto o bajo que el anterior, aunque ello dependerá de los supuestos que se utilizaron para llevar a cabo la valoración.

También 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 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.

Para los inversionistas muchas veces se le es difícil saber cuál es el valor real de una empresa es por ello que quieren saber cuanto es el valor real de la empresa y para intentar saber cuál es dicho valor real se debe realizar un estudio de todas las variables que afectan a su valor y para ello se tiene que analizar e interpretar los indicadores financieros de liquidez, solvencia,

rotación de inventario, rotación de las cuentas por pagar y cobrar y saber cuál es el nivel de endeudamiento de la empresa, entonces se puede afirmar que los principales métodos de valorización no solo te ayudan a conocer el valor de una empresa, sino obtener una mayor comprensión de la empresa, de sus capacidades, limitaciones, oportunidades y riesgos inherentes al sector en que participa económicamente.

Según Ortiz (2015) el inversionista con una buena educación financiera podrá construir portafolios eficientes diversificados en acciones para tomar decisiones de inversión dadas las expectativas de riesgo - rentabilidad que desee asumir, lo que quiere decir el autor es que cada inversionista tiene una aversión al riesgo distinta y ello se ve reflejado en la inversiones que hacen ya que existe una relación riesgo rendimiento, significa que cuanto más rentabilidad quiera un inversionista en su portafolio el riesgo será alto, como se explicó hay una relación directa entre el riesgo y rendimiento, existen test psicológicos que ayudan a los inversionistas a poder saber cuánto riesgo puede soportar, a raíz de ello los inversionistas deben apoyarse en los principales métodos de valorización para que puedan construir un portafolio diversificado en acciones al invertir en el mercado bursátil.

Como ya se vio, la valorización sirve para muy distintos propósitos, sin embargo, esta investigación de centro en la valorización de una empresa que cotiza en bolsa con el fin de detallar la estructura a seguir para una correcta valoración empresarial y se pueda reconocer aquellos activos que son infravalorados por el mercado.

## **1.6. Formulación del Problema**

¿Cómo son los principales métodos de valorización de empresas aplicados a una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima, en el año 2017?

## 1.7. Objetivos

### 1.7.1. Objetivo General

Analizar los principales métodos de valorización de empresas aplicados en una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2017.

*1.7.1.1. Objetivo específico 1.* Describir el método de descuento de flujo de caja aplicado a una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2017.

*1.7.1.2. Objetivo específico 2.* Describir el método del descuento de Múltiplos de valorización (PER y EV/EBITDA) aplicado a una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2017.

## 1.8. Hipótesis

El presente trabajo de investigación no cuenta con una hipótesis ya que al tratarse de un estudio de alcance descriptivo que no pretende pronosticar un hecho o dato, únicamente se recogerá información de manera independiente sobre los conceptos de la variable a investigar.

## 1.9. Justificación

### 1.9.1. Justificación práctica

Lo que se procura es que el inversionista tenga los conocimientos sólidos en inversiones y por consiguiente pueda reconocer cuales son las acciones que el mercado muchas veces coloca un precio el cual no es el correcto, y que al pasar el tiempo esta acción tenga el precio real en base a sus flujos que generan la empresa, de esta manera rentabilizar su dinero mediante un buen criterio para reconocer estas acciones.

Se pretende brindar al inversionista las herramienta necesarias mediante la descripción y análisis de estos métodos así también como el conocimiento necesario para que pueda

encontrar el valor intrínseco de una acción para poder construir un portafolio de activos con acciones infravaloradas del sector minero dentro del mercado bursátil peruano, específicamente la Bolsa de Valores de Lima, estos activos irán aumentando de precio y trayendo consigo grandes rentabilidades, por otro lado esto conllevará a un acercamiento al mercado de valores peruano, contribuyendo a la educación bursátil del inversionista, especialmente a la inversión en valores listados en la Bolsa de valores y a una toma de decisiones de mayor objetividad en la inversión en acciones, logrando así contribuir en el crecimiento y desarrollo del mercado bursátil peruano y así mejorar la clasificación de mercado emergente que actualmente tenemos.

### **1.9.2. Justificación teórica**

Se llenará el vacío sobre la poca información y formación financiera ya que muchas veces a los inversionistas se les es difícil reconocer oportunidades de inversión, también se dará a conocer en mayor medida el comportamiento de las dos variables que son los principales métodos de valorización y como se relacionan ya que una es el complemento de la otra.

Dos empresas de tecnología una nacional y otra extranjera, la extranjera quiere adquirir la empresa nacional no identifica que tiene buena reputación a nivel nacional, en este caso solo valorara la marca como tal sin tomar en cuenta las instalaciones o equipos que tenga ya que la empresa extranjera cuenta con mejor tecnología, sin embargo la empresa nacional si está tomando en cuenta sus activos, he aquí donde se desarrolló el conflicto y claro ejemplo entre valor y precio, finalmente se llega a una negociación y se acuerda un precio donde ambas partes estén contentas, el valor es subjetivo ya que cada comprador puede tener expectativas y percepciones a largo plazo del sector o empresa que se está analizando.

## CAPITULO II. METODOLOGIA

### 2.1. Tipo de Investigación

Teniendo en cuenta el propósito de la investigación y de acuerdo con lo que se pretende analizar, el presente estudio corresponde a una investigación no experimental de tipo transaccional que se aplicará de manera transversal y fue diseñada bajo el planteamiento metodológico de un enfoque mixto, cuantitativo y cualitativo, puesto que este es el que mejor se adapta a las características y necesidades de la investigación.

De acuerdo con Hernández, Fernández y Baptista (2003) la investigación no experimental es la que se realiza sin manipular deliberadamente las variables, lo que se hace en este tipo de investigación es observar fenómenos para después analizarlos. Estos mismos autores señalan que los diseños de investigación transversales tienen como propósito describir y analizar variables en un momento dado.

### 2.2. Población y muestra

#### 2.2.1. Población

La población se define como un conjunto de todos los elementos que estamos estudiando, acerca de los cuales intentamos sacar conclusiones (Levin y Rubín, 2004).

La población de estudio para el presente trabajo de investigación se basa en empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. De acuerdo con la información obtenida en la Bolsa de Valores de Lima se logró identificar una población de 29 empresas. Véase a continuación las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima.

*Tabla 2. Empresas Del Sector Minero que Cotizan en la BVL*

N°	Empresas del Sector Minero en la BVL
1	ALTURAS MINERALS CORP.
2	BEAR CREEK MINING CORPORATION
3	CANDENTE COPPER CORP.
4	CASTROVIRREYNA COMPAÑIA MINERA S.A. - EN LIQUIDACI...
5	COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.

- 6 COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A.
- 7 COMPAÑÍA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCOCHA S.A.A.
- 8 COMPAÑÍA MINERA SANTA LUISA S.A.
- 9 FOSFATOS DEL PACÍFICO S.A. - FOSPAC S.A.
- 10 MINERA ANDINA DE EXPLORACIONES S.A.A.
- 11 MINERA IRL LIMITED
- 12 MINSUR S.A.
- 13 NEXA RESOURCES ATACOCHA S.A.A.
- 14 NEXA RESOURCES PERU S.A.A.
- 15 PANORO MINERALS LTD.
- 16 PERUBAR S.A.
- 17 PPX MINING CORP.
- 18 PUCARA GOLD LIMITED
- 19 REGULUS RESOURCES INC.
- 20 RIO2 LIMITED
- 21 SHOUGANG HIERRO PERU S.A.A.
- 22 SIERRA METALS INC.
- 23 SILVER MOUNTAIN RESOURCES INC.
- 24 SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.
- 25 SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.
- 26 SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.
- 27 SOUTHERN COPPER CORPORATION
- 28 TINKA RESOURCES LIMITED
- 29 VOLCAN COMPAÑIA MINERA S.A.A.

---

Fuente: Elaboración Propia

### ***2.2.2. Muestra***

La muestra es definida por Fortín (1999) como un subconjunto de una población o grupo de sujetos que forman parte de una misma población.

En base a la metodología de investigación que se seleccionó para este trabajo de investigación se definió y seleccionó para la realización de este estudio a una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima que actualmente está operativa, siendo una muestra no probabilística por conveniencia. La empresa Minera seleccionada es Compañía de Mina Buenaventura, porque es una de las empresas más sólidas del sector y líder en su rama de minería, por lo tanto, tiene gran participación en el mercado nacional como internacional.

Esto hace que sea una empresa con un alto nivel de bursatilidad y capitalización, por lo tanto, sabemos que son muchas las variables que pueden influir en su rendimiento.

*Tabla 3. Empresa del Sector Industrial Seleccionada*

N°	Empresa del Sector Minero
5	<b>COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.</b>

Fuente: Elaboración Propia

## **2.3. Técnicas e instrumentos de recolección y análisis de datos**

### ***2.3.1. Técnica de recolección de datos***

Falcon y Herrera (2005) se refieren a la técnica de recolección de datos como “el procedimiento o forma particular de obtener datos de información” el autor hace referencia a la aplicación de un método que conduzca a la obtención de la información la cual debe ser resguardada mediante un instrumento de recolección de datos.

La técnica que se utilizó en la presente investigación es el análisis documental, ya que se basa en una revisión crítica y análisis del estado del conocimiento referido a los principales métodos de valorización. Para ello se examinó en fuentes primarias para llegar a un análisis del fenómeno mencionado.

### **2.3.2. Instrumento de recolección de datos**

Un instrumento de recolección de datos es en principio: cualquier recurso del que pueda valerse el investigador para acercarse a los fenómenos y extraer de ellos información. De este modo el instrumento sintetiza en sí toda la labor de la investigación, resume los aportes del marco teórico al seleccionar datos que corresponden a los indicadores y, por lo tanto, a las variables o conceptos utilizados (Sabino, 1992).

El instrumento que se va a utilizar será ficha de registro de datos, ya que ayudará a tabular, ordenar almacenar y recopilar la información de las fuentes secundarias, por ejemplo página oficial de la BVL INEI, SMV y el Ministerio de Energía de Minas. Como primer paso,

se catalogará y clasificará las fuentes de información por tipo de documento y tipo de fuente para darle un tratamiento completo y finalmente llegar a la difusión de la información.

Se utilizó la ficha de análisis documental con el fin de registrar la documentación por información obtenida sobre la Compañía de Minas Buenaventura (Véase en el Anexo 6).

### **2.3.3. Procedimiento y Análisis de Datos**

El procedimiento constituye una fase complementaria, mecánica, la cual se llevó de forma computarizada. Iniciándose con la revisión de fuentes de información visitando la web oficial de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), La Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y el Ministerio de Minas y Energía (MINEM). Se tiene pensado utilizar información de material bibliográfico y fuentes secundarias confiables que guarden relación con la investigación y estudios anteriores.

Una vez definido el objeto de estudio para desarrollar el presente trabajo de investigación, se ubicó, discriminó y seleccionó las fuentes de información, las cuales fueron analizadas para obtener el marco teórico. Siguiendo con la metodología de tipo documental se utilizó técnicas de fichaje y tabulación la que permitieron acumular y recoger datos para finalmente organizarlos. Para el levantamiento de datos de este tipo de investigación se definieron 3 criterios de selección: criterio de pertenencia, ya que las fuentes consultadas deben estar enfocadas a los objetivos y pregunta de investigación; criterio de actualidad, ya que las fuentes consultadas deben tener una antigüedad máxima de 5 años; y criterio de exhaustividad, ya que se buscará en todas las fuentes secundarias ya mencionadas sin excluir ninguna que aporte a la fundamentación y análisis de este trabajo de investigación.

### **2.4. Aspectos éticos**

Para el presente trabajo de investigación se ha tomado en cuenta los aspectos éticos manifestando que los resultados obtenidos en la presente investigación son reales y fidedignos,

no hubo manipulación de información, también se respetaron las normas APA y la estructura que la universidad nos brindó.

## **CAPITULO III. RESULTADOS**

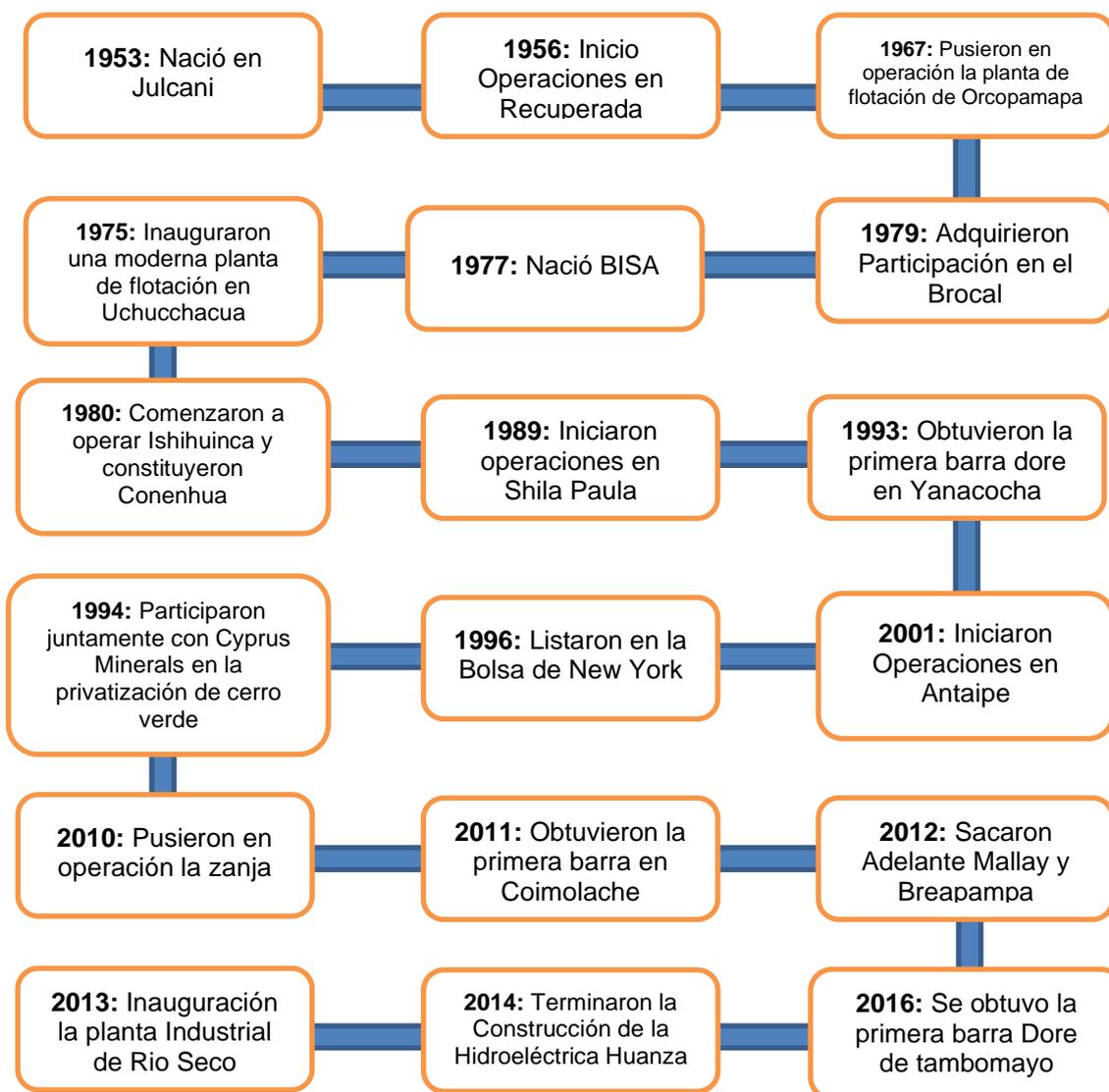
Como parte de la aplicación se tomó en cuenta la historia de la empresa para conocer su desarrollo a lo largo del tiempo, su trayectoria, solidez y prestigio y entender a profundidad la causa de sus resultados, su modelo de negocio y entender el grado de aporte a la economía del país y su sector. También es importante conocer el entorno de la empresa, por eso se realizó un análisis PEST y el análisis de las 5 fuerzas de PORTER para evaluar el ambiente externo e interno de la empresa. Por otro lado, se estudiaron variables como la política de dividendos, accionariado, el análisis de la industria y el sector. Para el análisis financiero se estudiaron e interpretaron razones financieras para conocer la salud de la empresa en términos de liquidez, endeudamiento, rentabilidad eficiencia y gestión; estas variables son claves y se deben tener en cuenta para poder entender la empresa. Además de conocer su esencia para poder realizar una correcta valorización y tomar decisiones de inversión.

### **3.1. Descripción del Negocio**

#### **Compañía de Minas Buenaventura**

La Compañía de Minas Buenaventura SAA (Buenaventura) es una empresa de metales preciosos que se dedica a la exploración, extracción y procesamiento de oro, plata, zinc, cobre y plomo en Perú. Los segmentos de la compañía incluyen producción y venta de minerales, actividades de exploración y desarrollo, servicios de construcción e ingeniería, servicios de generación y transmisión de energía, corretaje de seguros, alquiler de concesiones mineras; Tenencia de inversiones en acciones (principalmente en Minera Yanacocha SRL y SMRL Chaupiloma Dos de Cajamarca), y actividades industriales. La Compañía opera las minas Orcopampa, Uchucchacua, Julcani, Mallay y Breapampa y tiene participaciones de control en más de tres compañías mineras, que operan las minas Colquijirca-Marcapunta, Tantahuatay y La Zanja. También es propietaria de una empresa de transmisión de energía eléctrica.

Figura 1. Historia de la Compañía



Fuente: elaboración propia

### 3.2. Modelo de Negocio

El modelo de negocio de la compañía de Minas BuenAventura es la explotación, producción, exploración, minado, procesamiento de plata, zinc, cobre, oro y plomo. También tiene participación en otras empresas del sector minero en Perú como Cerro Verde, Brocal y Yanacocha. Por otro lado, también cuenta con empresas que ofrecen servicios de ingeniería, construcción, energía eléctrica que son de apoyo a actividades diarias.

### **3.3. Accionariado**

La empresa “Compañía de Minas BuenAventura” cotiza en la Bolsa de Valores de Lima y New York bajo el ticket de BUENAVC1 Y BVN respectivamente. Esta empresa ha emitido 274,889,924 de acciones comunes (acciones con derecho a voto) y 744,640 acciones preferentes (acciones que generan derecho a gozar de los beneficios de empresa como los dividendos). El 31 de diciembre del 2017 el 93,8% de las acciones comunes pertenecen a 4 accionistas las cuales son: Compañía de Minas Condensa, Roque Benavides Ganosa, Raúl Benavides Ganosa y el banco de New York Mellon quien posee el 76% de las acciones comunes.

Cabe resaltar que BuenAventura es un grupo económico compuesto por compañía de minas buenaventura y sus subsidiarias en las que resaltan la Compañía Minera Condensa S.A quien posee casi el 50% de capital social de Yanacocha que es una empresa que está ubicada en Cajamarca la cual se dedica a la exploración y desarrollo de cobre y oro y Sociedad Minera Cerro verde al ser las inversiones más grandes por parte de la compañía.

### **3.4. Ubicación de las plantas**

Las unidades mineras tienen presencia en Lima, Arequipa, Cajamarca, Huancavelica, Cerro de Pasco Moquegua, Piura y Apurímac, de las cuales 5 de ellas son propias y 6 les pertenecen a las subsidiarias y asociadas. Durante ese año estuvieron buscando más proyectos mineros donde puedan extraer minerales como el oro, plata, zinc, cobre. Véase a continuación el mapa de ubicación de las operaciones y proyectos.

Figura 2. Ubicación de las Operaciones y Proyectos



Fuente: Ministerio de Energía y Minas

### 3.5. Proceso Productivo

El Instituto Geológico Minero y Metalúrgico es el que aprobó un proyecto de esta envergadura y tipo. En este punto los inversionistas se preguntaron si era rentable o no formar parte de este proyecto. Aquí surge la inquietud por conocer el tiempo de construcción de una mina y la vida útil de la misma. Los estudios arrojaron en promedio 5 y 20 años respectivamente. Luego se realizó la construcción de la mina, la explotación de los minerales, la exportación, los pagos de impuestos, transferencia de subnacionales como el canon minero (regalías), participaciones que gozan los gobiernos locales por la explotación de los recursos

mineros. Por último, se realizaron proyectos de infraestructura que favorecieron a la comunidad y el pueblo en general.

Figura 3. Ciclo Económico de la Industria Minera

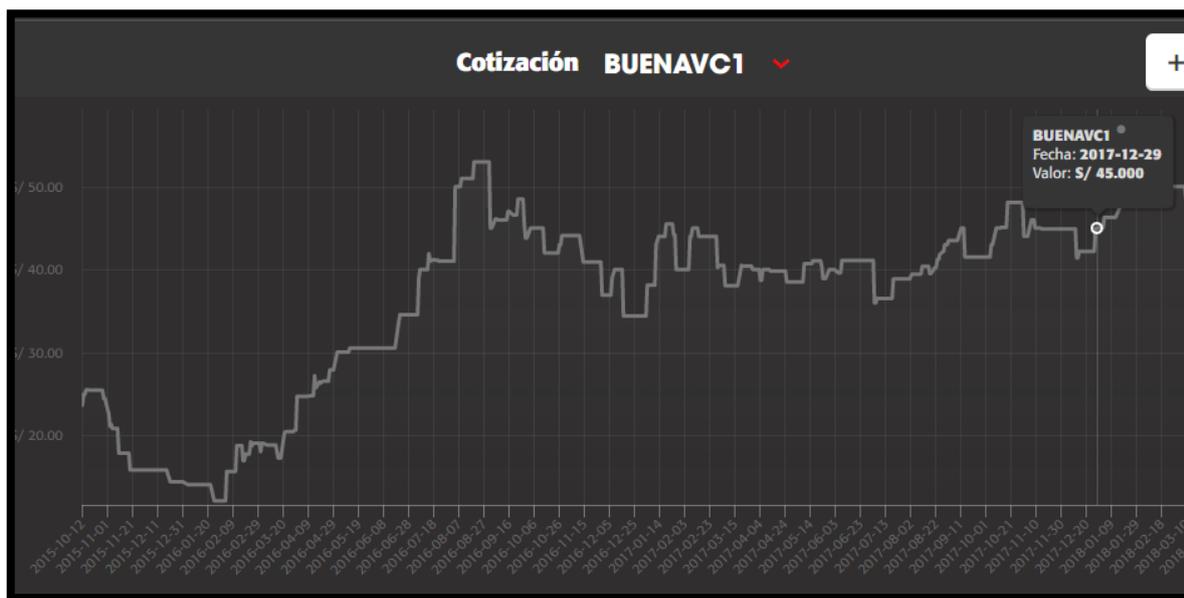


Fuente: Ministerio de Energía y Minas

### 3.6. La acción en la Bolsa de Valores de Lima

El precio de mercado al 29 de diciembre del 2017 de las acciones comunes de la Compañía Minera BuenAventura llegó a alcanzar los S/12.42 dólares por acción, cabe resaltar que el principal mineral de comercialización de la compañía es el cobre. A continuación, véase la cotización de la acción común en la bolsa de valores de lima al 31 de diciembre el 2017.

Figura 4. Cotización de la acción en la bolsa de valores de lima 2017.



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

### 3.7. Dividendos

Según la política de dividendos de la Compañía Minera BuenAventura, para los accionistas que poseen acciones preferentes se distribuirán dividendos en efectivo de por lo menos el 20% de los beneficios netos generados por la misma empresa o por sus subsidiarias. Es importante mencionar que se consideran subsidiarias a las empresas en las que la compañía tiene participación en más del 50% del capital social.

### 3.8. Gobierno Corporativo y CEO

El gobierno corporativo de la Compañía Minera BuenAventura se basa en 5 pilares: Derechos de los accionistas: Junta general de accionistas, Directorio y alta gerencia, Riesgo, Cumplimiento, Transparencia de la información.

El Gerente general Víctor Gobitz Colchado: Cuenta con más de 30 años de experiencia en la gestión de Operaciones y Proyectos mineros de tajo abierto y subterráneo, Posee amplia experiencia como Gerente General en prestigiosas empresas del sector como Río Alto Mining, Compañía Minera Milpo, donde recientemente estuvo desempeñándose como CEO – Gerente

General. Además, actualmente es presidente del Consejo Directivo del Instituto de Ingenieros de Minas del Perú (IIMP).

### **3.9. Responsabilidad Social empresarial**

La compañía tiene un compromiso muy grande para con sus trabajadores, el medio ambiente y las comunidades, los trabajadores cuentan con todos los implementos necesarios de seguridad y frecuentemente reciben capacitaciones de manera constante además obtuvieron el premio a la mina más segura, este concurso lo organiza el instituto de seguridad minera

Por otro lado, cuentan con una medida ambiental ya que reutilizan el agua, tienen proyectos de reforestación, producen energía limpia y renovable, cumplen con todos los protocolos para cuidar el medio ambiente,

Esta compañía ha destinado más de 50 millones de soles apoyando a las comunidades en las que realizan sus operaciones, mediante construcciones de postas, colegios y programas de capacitación para las personas de estas comunidades que les ayuden a mejorar sus negocios y calidad de vida.

### **3.10. Análisis PEST**

Se aplico el análisis PEST para evaluar el macroambiente de la compañía es decir los factores externos que afectan a la compañía como la industria y su competitividad.

#### **Político**

Durante el año 2015 Perú estaba entrando a una etapa de elecciones, en la cual se produjo incertidumbre en el ámbito político y a raíz de ello las inversiones privadas que representan el 80% de las inversiones en el Perú y las inversiones públicas se paralizaron a la espera del nombramiento de un nuevo Presidente en el Perú y de sus decisiones en cuanto a impulsar las inversiones mineras. En el año 2016 el Presidente Pedro Pablo Kuczynsky tomó el mando de la Presidencia del Perú con el partido político “Peruanos por el Cambio”. Durante su

candidatura prometió poner punto final a los conflictos de años anteriores, apoyar y aprobar la inversión.

La Compañía Minera BuenAventura tiene un componente de ciclicidad ya que se ve afectada ante posibles cambios en el gobierno peruano.

### **Económico**

Durante los años 2012 y 2014 el Perú encabezó la inversión minera con más de US\$ 21.500 millones de dólares, sin embargo, esto disminuyó. En el año 2016 China que era uno de los principales clientes, disminuyó la demanda del cobre ya que pensaban estabilizar su economía, el precio del cobre juega un papel muy importante ya que su volatilidad puede influenciar mucho en la proyección de las ventas y su estructura como tal, pudiendo caer en déficit. En el 2017 Actualmente Perú fue estuvo en la mira del mundo por ser uno de los destinos más importantes para las inversiones mineras.

### **Social**

La compañía al ser su principal actividad la extracción de los minerales, se ve presionada por comunidades gobiernos regionales entre otros generando conflictos sociales, por el cuidado del medio ambiente, esto trajo como consecuencia la paralización de unos de los proyectos más grandes del grupo conga, la minera Yanacocha quien no está en funcionamiento desde el 2012, Esto la compañía lo tiene muy claro es por ello que a lo largo de 10 años ha invertido más de 50 millones de soles en obras sociales y capacitaciones para empresarios de las zonas donde realizan sus operaciones, también están comprometidos con el medioambiente es por ello que cuentan con plantas que producen energía limpia y renovable, entre las una de las obras sociales más importantes se encuentra La Planta de Tratamiento de Agua Potable la Tomilla II.

### **Tecnología**

La empresa viene invirtiendo en tecnología saludable es decir maquinaria y equipo que sea amigable con el medioambiente y que no tenga impacto negativo para las comunidades donde realizan sus operaciones, es conlleva a un ahorro en costos sociales, es decir conflictos con la comunidad y un ahorro en costos legales. Destinan parte de su capital para investigaciones para reducir en lo más mínimo posible los impactos ambientales que puedan producir por realizar sus actividades.

### **3.11. Análisis de la Industria y Sector**

Según (INEI, 2017) El Instituto Nacional de Estadística e Informática informa que la producción nacional en junio de 2017 creció 3,64%, registrando 95 meses de crecimiento continuo. Este resultado se sustentó en la evolución favorable de todos los sectores, destacando el sector minería e hidrocarburos, agropecuario, telecomunicaciones, manufactura, pesca, comercio y construcción. como de no tradicionales (25,1%), destacando los productos agropecuarios, pesqueros, metalmecánicos, minero no metálicos y textiles, como podemos evidenciar gran parte del crecimiento del PBI se debe al sector minero. Entre los productos mineros que destacaron hierro (46,1%), molibdeno (16,6%), cobre (7,4%), zinc (3,8%) y plata (2,0%), por el alza de los precios internacionales.

Figura 5. Evolución del PBI

**Evolución del Índice Mensual de la Producción Nacional: Junio 2017  
(Año base 2007)**

Sector	Ponderación 1/	Variación Porcentual		
		2017/2016		Jul 16-Jun 17/
		Junio	Enero-Junio	Jul 15-Jun 16
<b>Economía Total</b>	<b>100,00</b>	<b>3,64</b>	<b>2,30</b>	<b>3,07</b>
<b>DI-Otros Impuestos a los Productos</b>	<b>8,29</b>	<b>2,68</b>	<b>3,20</b>	<b>3,16</b>
<b>Total Industrias (Producción)</b>	<b>91,71</b>	<b>3,72</b>	<b>2,22</b>	<b>3,06</b>
Agropecuario	5,97	6,40	0,35	1,50
Pesca	0,74	52,02	82,85	62,02
Minería e Hidrocarburos	14,36	6,24	2,95	7,96
Manufactura	16,52	2,02	2,71	2,63
Electricidad, Gas y Agua	1,72	3,09	1,32	3,57
Construcción	5,10	3,49	-4,10	-5,59
Comercio	10,18	1,73	0,50	0,84
Transporte, Almacenamiento, Correo y Mensajería	4,97	3,13	2,45	2,88
Alojamiento y Restaurantes	2,86	1,46	1,02	1,76
Telecomunicaciones y Otros Servicios de Información	2,66	6,72	7,66	7,98
Financiero y Seguros	3,22	0,20	-0,18	1,51
Servicios Prestados a Empresas	4,24	1,04	0,31	1,15
Administración Pública, Defensa y otros	4,29	4,33	4,16	4,28
Otros Servicios 2/	14,89	3,64	3,55	3,69

Fuente: Ministerio de Energía y Minas

En el año 2017, la inversión privada registró una recuperación de 0,3 por ciento, después de registrar tasas negativas durante tres años consecutivos, reflejo del aumento de la inversión minera (12,3 por ciento), en respuesta a los mayores precios de nuestros productos de exportación (13,1 por ciento). Por el contrario, la inversión destinada hacia sectores no mineros tuvo una contracción de 1,0 por ciento, Como podemos observar la incertidumbre y los efectos derivados de casos de corrupción durante los años 2015 y 2016 afectaron la evolución de varios proyectos, sin embargo, el sector minero creció a pesar de las inestabilidades políticas que vivía el país en esos años.

Tabla 4. Inversión Minera y no Minera

	2015	2016	2017
Inversión minera	-11.2	-50.8	12.3
Inversión no minera	-2.9	2.2	-1.0
Inversión privada total	-4.2	-5.7	0.3

Fuente: Ministerio de Energía y Minas

La compañía es uno de los principales productores de cobre en el Perú. El precio de este mineral es muy volátil en el mercado y a su vez esto impacta a los flujos de la empresa y a las proyecciones futuras es por ello que se debe hacer un análisis al precio de este mineral, durante los 3 últimos años la empresa reportó pérdidas ya que el principal consumidor y cliente que era China estaba pasando una desaceleración económica en el sector inmobiliario por ese motivo dejaron de consumir el cobre que era el mineral más comercializado hasta que encuentren una estabilidad. Véase a continuación los minerales más comercializados.

*Figura 6. Minerales más Comercializados*

Fuente: Ministerio de Energía y Minas

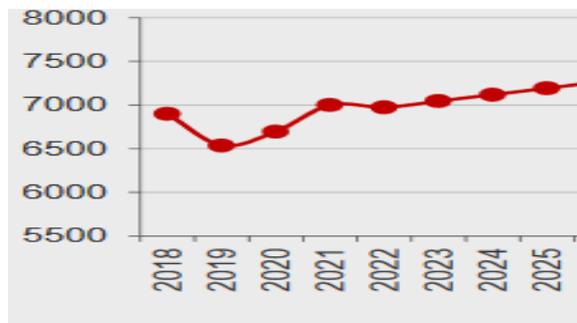
Producto	Ponderación	Variación porcentual 2017/2016	
		Junio	Enero-Junio
Cobre	30,16	1,67	5,31
Oro	20,60	-1,28	-6,00
Zinc	15,39	13,54	12,62
Plata	7,34	10,81	-0,66
Molibdeno	5,43	55,03	3,70
Plomo	3,13	10,57	-2,05
Hierro	1,78	11,59	9,53
Estaño	0,81	9,44	-0,41

### 3.12. Minerales

Perú cuenta con importantes recursos mineros que a su vez lo posiciona en el ranking mundial: 1° en plata, 3° en cobre, 3° zinc, 6° Oro, la compañía cuenta con unidades mineras en casi todo el Perú gracias a las subsidiarias y asociadas. Durante los periodos 2013-2017: la producción a nivel de los principales metales comercializados aumentaron: el oro (+16%), el cobre (+14%), la plata (+11%), el zinc (+0%) y el plomo (-11%), como el cobre es el mineral más comercializado se hará un análisis: a partir del 2017 en adelante se espera un déficit en el mercado por ello se espera que los precios del cobre aumenten con el fin de incentivar la

inversión privada. Véase a continuación el comportamiento del precio del cobre el cual es el mineral más comercializado.

Figura 7. Precio del Cobre



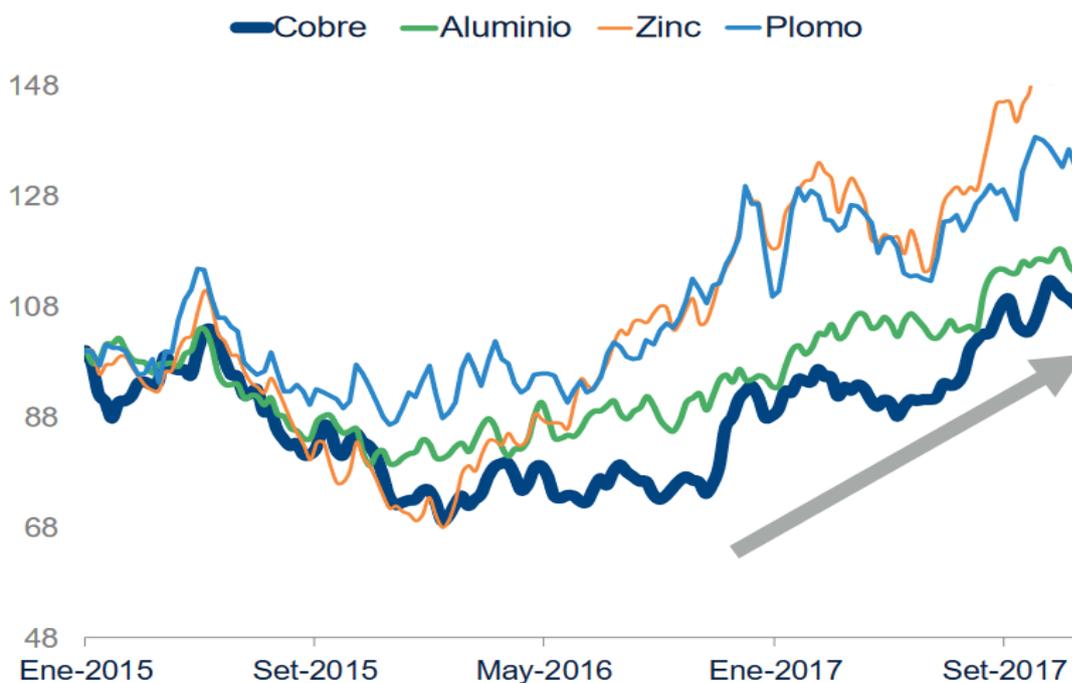
Fuente: Ministerio de Energía y Minas

Para los demás metales industriales como el cobre, aluminio, zinc y plomo durante los años del 2015-2016 los precios se fueron bajando por los problemas políticos ya mencionados, sin embargo, se espera que los precios de los metales sigan una tendencia alcista para los próximos años. Véase a continuación el comportamiento de los precios de los metales.

Figura 8. Comportamiento del precio de los metales.

**Precios**

(índice, 100 = ene2015)



Fuente: Ministerio de Energía y Minas

### **3.13. Cinco Fuerzas de Porter**

Para el análisis microentorno se aplicó las 5 fuerzas de Porter para ver donde está posicionado el grupo, entender el modelo de negocio y las estrategias aplicadas.

#### **Clientes**

Según la INEI Asia y Europa son el principal nicho de mercado de la empresa, haciendo énfasis en china, quien es el primer consumidor del cobre, es por ello que se tiene que estudiar los mercados de esos continentes para el crecimiento de la compañía, problemas en estos mercados podían ocasionar la bajada indefinida del precio de cobre afectando a la compañía, otro sector que es cliente potencial es el de construcción según la INEI se espera que crezca en los próximos años un 20% lo cual favorece a la compañía

#### **Proveedores**

La compañía tiene como principales proveedores a dos empresas ANDRITZ AG y SEDAPAR ambos brindan servicios que son importantes para las operaciones que realiza la compañía como son el de brindar tecnología y agua, así mismo cuenta con otras empresas que dan el servicio de alquiler de grandes maquinarias, el poder de negociación con estas empresas es alto ya que es posible cambiar de proveedores con facilidad.

#### **Amenaza de Nuevos Competidores**

En el año 2013 muchos competidores entraron porque el precio del cobre subió, en ese entonces era el mineral más comercializado, a razón de ello el mercado se saturó de nuevas empresas que querían entrar a este mercado por ende el precio del cobre descendió durante casi 3 años. A pesar de este hecho en la actualidad es muy poco probable que nuevas empresas incursionen en este mercado por los elevados costos que genera la industria minera, se necesita de gran capital.

#### **Competencia en el mercado**

El nivel de competencia en este sector es alto, en Perú tenemos a 3 principales empresas competidoras: Southern Peru Copper Corporation, quien tiene una participación del 15% de producción, Sociedad Minera el Brocal S.A.A, quien tiene un 8% de participación en la producción y Volcan Compañía Minera S.A.A. quien tiene el 12 % de participación en la producción

### **3.14. Misión**

- Ser el operador minero de elección y de mayor aceptación para las comunidades, las autoridades y la opinión pública en general.
- Generar la más alta valoración de la compañía ante todos sus públicos de interés (stakeholders).

### **3.15. Visión**

- Desarrollar recursos minerales generando el mayor valor posible a la sociedad.

### **3.16. Valores**

- Seguridad: es un valor central que promueve el respeto a la vida de nuestros colaboradores y que está presente en todos nuestros procesos, operaciones y actividades.
- Honestidad: actuamos de manera recta y proba, sin mentir, engañar u omitir la verdad.
- Laboriosidad: sentimos pasión por nuestro trabajo; damos lo mejor de nosotros y actuamos de manera eficiente, segura y responsable.
- Lealtad: estamos comprometidos con nuestra empresa, misión, visión y valores. Somos parte de un mismo equipo.
- Respeto: demostramos consideración y trato cortés hacia las personas, sus ideas, su cultura y sus derechos.

- Transparencia: nuestras comunicaciones y actos son veraces, claros, oportunos y sin ambigüedad.

### 3.17. Análisis Financiero de la Empresa

#### Ventas

Las ventas de los minerales según el Estado de Resultados las ventas en el 2016 aumentaron en un 19% para el 2017, después de una caída en las ventas en el año 2015 por los problemas políticos en el Perú como resultado el margen bruto fue del 1%, registraron pérdidas netas por alrededor de -317mil dólares, esto se estabilizo en los años 2016 y 2017. En cuanto a la proyección de las ventas como ya vimos el precio de los metales tienen una tendencia alcista y se espera que se mantenga así. Véase a continuación la evolución de las ventas de la Compañía Minera BuenAventura en los periodos 2010-2017, así como otros indicadores de suma importancia que nos ayudara a entender el comportamiento financiero de la compañía.

*Tabla 5. Comportamiento de las Ventas de la Compañía Minera BuenAventura*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Revenue (Miles)	1,104	1,557	1,564	1,285	1,176	952	1,069	1,274
Margen Bruto %	54.30 %	61.30 %	39.70 %	20.90 %	19.20 %	17.20 %	22.80 %	23.10 %
Ingresos operativos (Miles)	438	708	422	139	62	-137	132	141
Margen operativo %	39.60 %	45.50 %	27% %	10.80 %	5.20% %	- %	12.40 %	11% %
Ingreso neto (Miles)	663	859	685	-102	-76	-317	-323	61
Ganancias por acción	2.6	3.49	2.76	-0.42	-0.3	-1.25	-1.27	0.24

Fuente: Elaboración propia

#### Análisis de los Ratios

##### Ratios de Liquidez

El ratio de razón circulante nos dice si la empresa puede cumplir sus obligaciones a corto plazo, en el 2017 la compañía tiene una ratio circulante de 1.33 lo que quiere decir que por cada dólar de deuda cuenta con 1.33 dólares, la compañía puede cumplir sus obligaciones

de corto plazo a comparación del año 2016 y 2015 donde tiene más pasivos que activos. Véase a continuación la ratio circulante para los siguientes periodos.

*Tabla 6. Ratio circulante de la compañía*

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Activo Corriente	365,029	301,668	301,607	307,213	505,933
/pasivo Corriente	273,798	305,191	449,836	160,385	175,405
Razón Corriente	1.33	0.99	0.67	1.92	2.88

Fuente: Elaboración Propia

El ratio de prueba acida la compañía tubo la capacidad de cumplir sus obligaciones de corto plazo sin la necesidad de liquidar su inventario durante los años 2013 y 2014, sin embargo, en los años 2015 y 2016 tuvieron más pasivos que activos, en el 2017 la compañía pudo equilibrar sus pasivos y activos pudiendo cumplir con sus obligación de corto plazo. Véase a continuación el ratio de prueba acida para los siguientes periodos.

*Tabla 7. Ratio Prueba Acida de la compañía*

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Activo Corriente	365,029	301,668	301,607	307,213	505,933
-(inventario)	77,863	69,066	50,446	108,108	90,196
/pasivo corriente	273,798	305,191	449,836	160,385	175,405
Razón o Prueba Ácida	1.05	0.76	0.56	1.24	2.37

Fuente: Elaboración Propia

## **Ratio de Solvencia**

### **Grado de Endeudamiento**

El grado de endeudamiento en los años 2015-2017 fue en promedio 15% esto quiere decir que la empresa le pertenecer a los acreedores en un 15%, sin embargo, en los años 2014 y 2015 se financiaban en menor porcentaje con terceros. Véase a continuación el ratio de grado de endeudamiento para los siguientes periodos.

*Tabla 8. El ratio de grado de endeudamiento de la compañía*

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Deuda Total	578,952	655,997	516,241	222,588	224,155
/Activo Total	3,426,989	3,477,088	3,677,307	2,836,244	2,929,464
Grado de endeudamiento	16.89%	18.87%	14.04%	7.85%	7.65%

Fuente: Elaboración Propia

### **Grado de Propiedad**

Durante los años 2013-2017 la compañía se financiaba sus activos con recursos propios en gran porcentaje. A continuación, el ratio de grado de propiedad para los siguientes periodos.

*Tabla 9. El ratio de grado de Propiedad de la Compañía*

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Patrimonio	2,848,037	2,821,091	3,161,066	2,613,666	2,705,309
/Activo Total	3,426,989	3,477,088	3,677,307	2,836,254	2,929,464
Grado de Propiedad %	83.11%	81.13%	85.96%	92.15%	92.35%

Fuente: Elaboración Propia

### **Ratios de Eficiencia y Gestión**

Solo en el año 2014 la rotación de ventas de la compañía fue mayor a las demás con 14 veces ese año en comparación con los demás años donde se refleja que se vendió menos. A continuación, el ratio de eficiencia para los siguientes periodos.

*Tabla 10. El ratio de eficiencia de la Compañía*

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Ventas netas	762,431	777,697	671,113	973,902	1,181,205
/Promedio de Ctas. X Cobrar	113,420	95,775	71,710	74,639	128,011
Rotación de ctas. X Cobrar	7	8	9	13	9

Fuente: Elaboración Propia

### **Ratios de Rentabilidad**

#### **%Margen bruto**

Durante los años 2014 y 2015 los márgenes disminuyeron a causa de los problemas políticos del Perú y porque el precio de los metales bajó, 2013 fue el año donde se tuvo más margen. Véase a continuación el ratio de rentabilidad de los siguientes periodos.

*Tabla 11. %Margen bruto de la compañía*

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Utilidad Bruta	154,330	157,243	38,796	104,365	359,611
/Ventas Netas * 100	762,431	777,697	671,113	973,902	1,181,205
Margen de Utilidad Bruta%	20.24%	20.22%	5.78%	10.72%	30.44%

Fuente: Elaboración Propia.

## ROE

El ROE o retorno sobre capital, en los años 2015-2016 fue negativo eso quiere decir que por cada 100 dólares invertidos en la compañía perdimos en promedio 10.99 y 10.82 respectivamente, solo en el año 2013 fue donde obtuvo 20.04 dólares por cada 100 invertido en la compañía. Véase a continuación el ROE de los siguientes periodos.

*Tabla 12. ROE de la compañía*

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Utilidad Bruta	60,823	-323,492	-317,210	37,004	271,082
/patrimonio neto	1,424,019	2,991,079	2,887,336	2,659,448	1,352,655
Rendimiento Patrimonial	4.27%	-10.82%	-10.99%	1.39%	20.04%

Fuente: Elaboración Propia

## ROA

El ROA o retorno sobre activo, desde 2014 hasta 2017 este indicador fue muy bajo incluso en el año 2015 fue negativo, por cada 100 dólares invertido en activo perdimos 0.71, eso quiere decir que la compañía no está empleando eficientemente sus recursos ya que los retornos no compensan lo que se tiene invertido por cada activo. Véase a continuación el ROA de los siguientes periodos.

Tabla 13. ROA de la compañía

Ratio	2017	2016	2015	2014	2013
Utilidad Operativa	65,384	89,686	-26,177	34,312	262,897
/activos totales	3,426,989	3,477,088	3,677,307	2,836,254	2,929,464
Rendimiento Activos (ROA)	1.91%	2.58%	-0.71%	1.21%	8.97%

Fuente: Elaboración Propia

### 3.18. Valorización de la Compañía de Minas BuenAventura

La metodología usada será el descuento de flujo de caja libre, es decir traer a valor presente los flujos proyectados y para eso tenemos que plantear los supuestos.

#### Supuestos de Proyecciones

##### Moneda

- La moneda con la que se comercializa los minerales es el dólar

##### Periodo de Proyección

- El horizonte de proyección serán 10 años, y para ello se tomará la data histórica de los informes auditados de la compañía 2013-2017.

##### Precios

- Como ya vimos se espera que los precios de los metales continúen teniendo una tendencia alcista.

##### Ingresos

- En promedio los ingresos crecieron en un 0.05% en los últimos años, se sacó un promedio de los últimos años para hallar esta cifra, por ello consideramos que para los siguientes primeros años crecerán un 0.08% ya que los precios de los metales subirán.

##### Costo de ventas

- Se considero el monto igual al del 2017 ya que el precio de ventas se mantiene constante, además, la compañía se encuentra Trabajando en mejorar sus procesos y la ley puede favorecerles.

### Gastos administrativos y de ventas

- Se considero que ira creciente en promedio junto con la variación de las ventas.

### Impuesto a la renta

- 29.5%

### Tasa de descuento

- Para traer los flujos a valor presente usaremos el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) y el CAPM.

Figura 9. Costo Promedio Ponderado de Capital

$$\text{CPPC/ WACC} \\ \text{o } K_o = \quad . = \%D \times K_i(1 - t) + \% C \times K_e$$

Fuente: Elaboración Propia

### Donde:

- $K_i$  = costo de la deuda
- $K_e$  = costo de capital del accionista
- $\%D$  = Participación de la deuda (que tanto se financia con deuda)
- $\%C$  = Participación de capital (que tanto se financia con capital)
- $T$  = tasa de impuesto

Para hallar el  $K_e$  o costo de la acción común utilizaremos el “Capital Asset Pricing Model” (CAPM)

$$r = R_f + B \cdot (R_m - R_f) + RP$$

- $R_f$  = Tasa libre de Riesgo
- $B$  = Riesgo del Mercado

- $R_m$  = Rendimiento del Mercado
- $RP$  = Riesgo País

### Para el cálculo del WACC

- $\%D$  = La empresa se financia 37.25% con deuda
- $\%C$  = La empresa de financia 62.75% con capital propio
- $K_i$  = la tasa de interés de sus deudas de corto y largo plazo es 4.45%

### Para el cálculo del CAPM

- Tasa libre de riesgo: Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años, el cual es 2.22%.
- Riesgo de mercado (B): Se toma una beta desapalancado del sector, en la página de Damodarán, la cual es 0.84 en el sector minero, luego la apalancas con la estructura deuda capital de la empresa resultando una beta 1.19.
- Rendimiento del Mercado ( $R_m$ ): Es el promedio Anual de los rendimientos del S&P 500, la cual resulta 6.50%.
- Riesgo País: Como estamos utilizando datos de EE.UU. se ajusta esta modelo agregándole el riesgo país el cual es, 2.25%.

### Calculo CAPM

$$K_e = R_f + B \cdot (R_m + R_f) + RP$$

$$K_e = 2.22\% + 1.19(6.5\% + 2.22\%) + 2.25\%$$

$$K_e = 9.57\%$$

### Calculo WACC:

Tabla 14. Cálculo del WACC

	Periodo 2017
Costo de la deuda	5.13%
Costo de capital	9.57%
Porcentaje de la deuda	37.25%

Porcentaje del capital	62.75%
WACC	7.91%

Fuente: Elaboración Propia

Una vez obtenido los flujos proyectados y la tasa descuento (WACC), entonces se procede a traer a valor presente todos los flujos, esto se hace porque aquí entra a tallar el concepto de “valor del dinero en el tiempo” hay demasiada incertidumbre en el futuro es por ello que debemos saber cuánto valen todos esos flujos al día de hoy, la formula del valor presente es la siguiente:

$$VAN = -A + \frac{Q1}{(1 + k)^1} + \frac{Q2}{(1 + k)^2} + \dots + \frac{Qn}{(1 + k)^n}$$

Donde:

Vp = Valor presente

Vf = Valor Futuro (son los flujos proyectados)

I = tasa de descuento (WACC)

N= Periodo

A continuación, véase el estado de Resultados de la compañía y flujo libre de caja proyectados para la Compañía Minera BuenAventura.

Figura 10. Estado de Resultados Proyectado

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ventas	1,274	1,401	1,402	1,403	1,404	1,405	1,406	1,406	1,407	1,408	1,409
Costo de Ventas	- 980	- 1,022	- 1,086	- 1,086	- 1,086	- 1,086	- 1,086	- 1,086	- 1,086	- 1,086	- 1,086
Utilidad Bruta	294	379	316	317	318	319	320	320	321	322	323
Gastos de Ventas	- 24	- 25	- 25	- 25	- 25	- 25	- 25	- 25	- 25	- 25	- 25
Gastos Administrativos	- 165	- 162	- 162	- 162	- 162	- 162	- 162	- 162	- 162	- 162	- 162
Utilidad Operativa	106	192	129	130	131	132	133	133	134	135	136
Gastos Financieros	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Ingresos Financieros	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	93	164	101	102	103	104	105	105	106	107	108
Impuestos	- 18	48.50	29.87	30.11	30.36	30.61	30.86	31.11	31.36	31.61	31.86
Utilidad neta	75	116	71	72	73	73	74	74	75	76	76

Fuente: Elaboración Propia

Figura 11. Flujo Libre de Caja Proyectado (US\$ millones)

Flujo De caja de efectivo	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Utilidad Neta	75	116	71	72	73	73	74	74	75	76	76
Depreciación y Amortización	262	269	276	283	290	298	306	314	322	330	339
Capex	-108	-110	-111	-113	-115	-117	-119	-121	-123	-125	-127
Inversiones	203	203	203	203	203	203	203	203	203	203	
Capital de Trabajo	116	126	126	126	126	126	126	126	126	126	126
Flujo de Caja Libre	548	604	565	571	577	583	590	596	603	610	414

Fuente: Elaboración Propia

Después de traer al valor presente con la tasa del accionista

Precio de acción = Flujo de caja del accionista/ Numero de acciones emitidas

Precio de la acción = 3789.69/276

Precio de la Acción = 13.79 US\$

### 3.19. Múltiplos de Valoración

#### PER

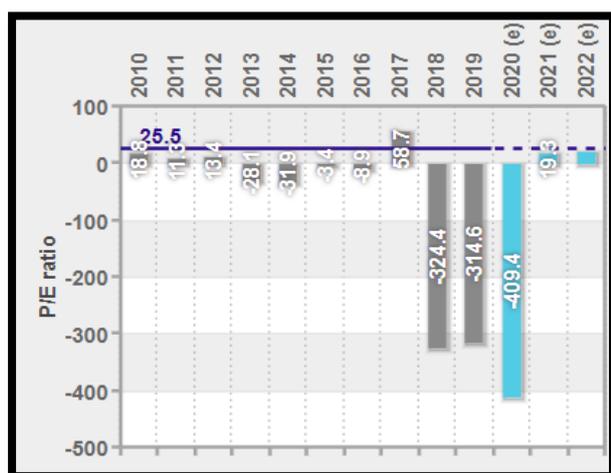
El per es una herramienta de valoración sencilla que nos permite evaluar el precio que estamos pagando por adquirir la compañía en función de sus beneficios. El cálculo es sencillo, simplemente se tiene que dividir el precio de la acción/los beneficios por acción de la compañía (EPS), de este modo se obtendrá lo que comúnmente se llama múltiplos de beneficios, ese múltiplo nos expresa el número de veces que el mercado está dispuesto a pagar por los

beneficios de la compañía o también se expresa por el número de años que la empresa tardará en generar los beneficios que hemos pagados por ella.



### Compañía de Mina BuenAventura SAA

Figura 12. Evolución del PER de la Compañía de Minas BuenAventura



Fuente: Mornigstar

La compañía Minera BuenaAventura SAA en el 2017 cotiza a un múltiplo de 58.7 veces, esto quiere decir que el mercado está dispuesto a pagar 58 dólares por cada dólar de beneficio de compañía, es decir 58 veces beneficios, por lo tanto el per sugiere cuanto están dispuestos los inversores a pagar por cada sol que genera la empresa de beneficio, por lo tanto cuanto más alto sea el per más cara es una acción ya que los inversores estarán dispuestas a pagar más por cada euro de beneficio que genere la compañía, normalmente lo inversionistas buscaran ratios de per bajo pensando que de eso modo obtendrán mejores resultados y recuperaran antes su inversión, para saber si el múltiplo es caro o barato debemos comparar el

múltiplo al que cotiza la empresa con su per medio histórico también compararlo con la media de sus principales competidores ya mencionaos en las 5 fuerzas de Porter, en este caso el per histórico de la compañía es 25.5x.

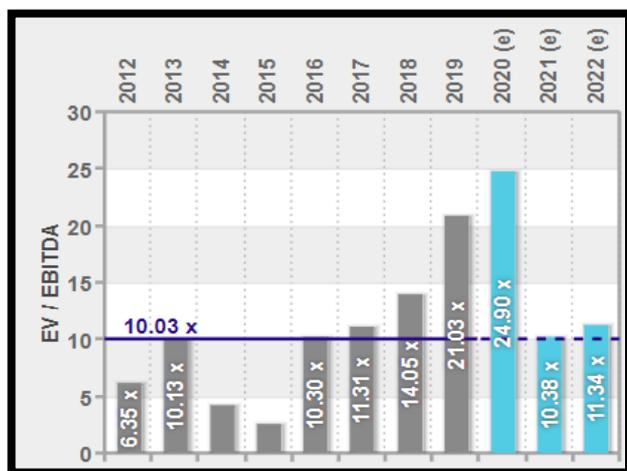
## EV/EBITDA

Es un ratio de valorización más avanzado que el PER porque tiene en cuenta otras variables y una ellas y la más importante es la deuda que tiene una empresa eso nos da una valorización más aproximada del valor que pueda tener una compañía, para el cálculo: en el numerador va el valor de empresa (Enterprice value) que es lo que capitaliza una empresa en bolsa más la deuda neta que tiene y en el numerador irían el EBITDA(beneficios antes de depreciación, amortización, intereses e impuestos). Para saber si es un múltiplo por

$$\frac{\text{VALOR EMPRESA ( MARKET CAP + DEUDA NETA )}}{\text{EBITDA ( BENEFICIOS ANTES DE DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN, INTERESES E IMPUESTOS )}}$$

EV/EBITDA es caro o barato se aplica el mismo criterio que para el PER. A continuación, se presenta la evolución anual del Múltiplo EV/EBITDA de la empresa Compañía de Minas BuenAventura.

Figura 13. Evolucion del Múltiplo EV/EBITDA de la Compañía de Minas BuenAventura



Fuente: Morningstar

En el 2017 la compañía cotiza a un múltiplo de 11.31 veces EV/EBITDA, esto nos dice que estamos pagando 11.31 dólares por cada dólar de EBITDA que genere la compañía

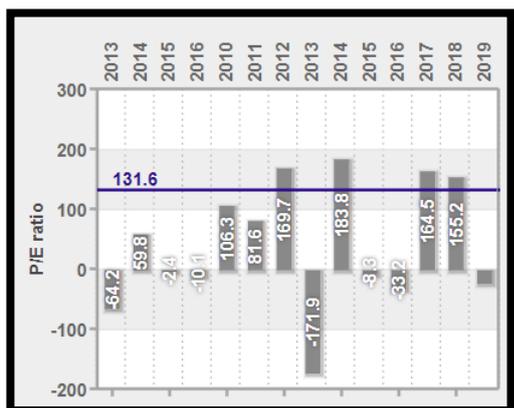
Cabe mencionar algo muy importante, en la inversión los múltiplos son dinámicos ya que las variables que los componen varían, los beneficios crecen, se mantienen o disminuyen, siempre se debe utilizar las medidas de rentabilidad del mismo año para calcular los ratios y ver el múltiplo al que cotiza la empresa, múltiplos bajos nos harán interesar por la acción. Por último, para decidir si invertimos en la empresa es más importante analizar el crecimiento de la empresa y valorarla en función de ese múltiplo.

El conocer los múltiplos promedio del sector minero nos permitirá saber si estamos pagando un precio caro o barato.

A continuación, se presentará la evolución anual de los Múltiplos PER y EV/EBITDA de las empresas del mismo sector que son las empresas competidoras.

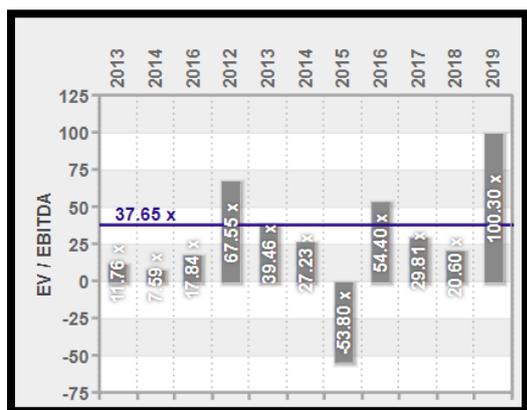
### Sociedad Minera el Brocal S.A.A

Figura 14. Evolución del Múltiplo PER de Sociedad Minera el Brocal S.A.A



Fuente: Morningstar

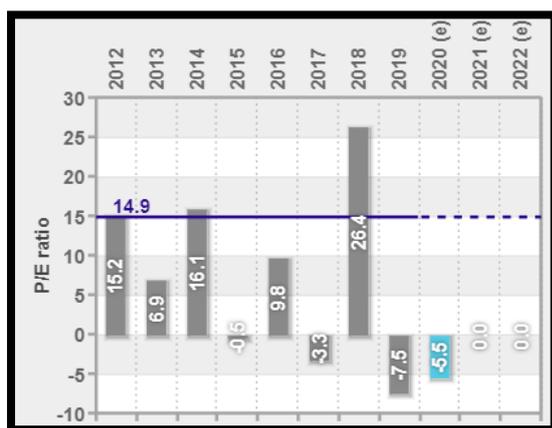
Figura 15. Evolución del Múltiplo EV/EBITDA de Sociedad Minera el Brocal S.A.A



Fuente: Morningstar

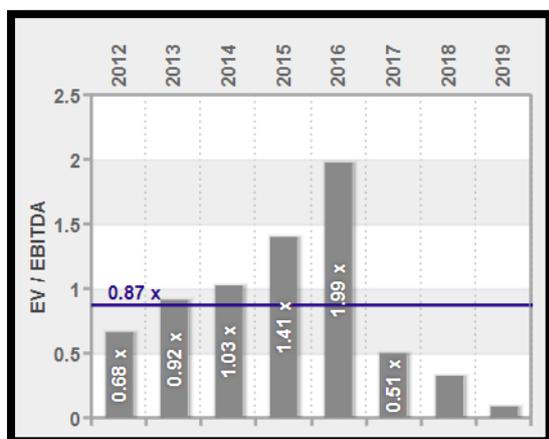
### Southern Peru Copper Corporation

Figura 16. Evolución del Múltiplo PER de Southern Peru Copper Corporation



Fuente: Morningstar

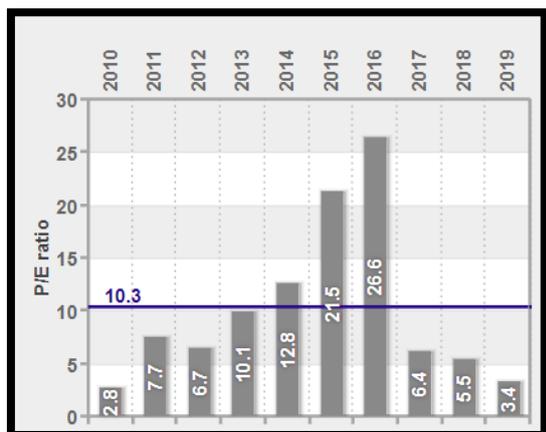
Figura 17. Evolución del Múltiplo EV/EBITDA de Southern Peru Copper Corporation



Fuente: Morningstar

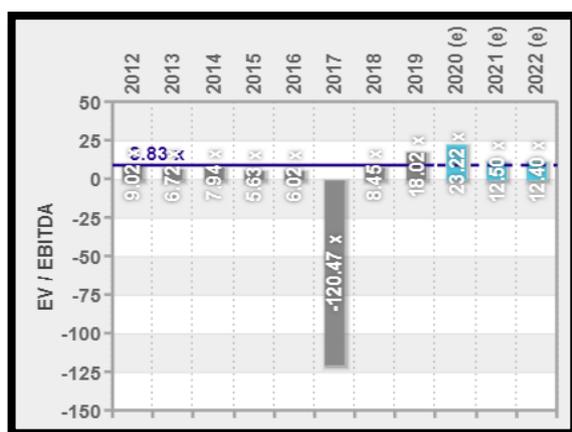
## Volcan Compañía Minera S.A.A.

Figura 18. Evolución del Múltiplo PER de Volcan Compañía Minera S.A.A.



Fuente: Morningstar

Figura 19. Evolución del Múltiplo EV/EBITDA de Volcan Compañía Minera S.A.A



Fuente: Morningstar

Tabla 15. Múltiplos Promedio de las empresas competencia del Sector Minero

Multiplos	Compañía de minas Buenaventura	Sociedad Minera el Brocal S.A.A	Peru Copper Corporation	Volcan Compañía Minera S.A.A
PER	25.5x	131.6x	10.03x	14.9x
EV/EBITDA	10.03x	37.65x	0.87x	8.83x

Fuente: Elaboración Propia.

En la siguiente tabla observamos los múltiplos promedio del sector minero representado por la competencia, como ya vimos anteriormente estoy nos ayudara a ver si estamos adquiriendo un múltiplo caro o barato.

Los múltiplos PER y EV/EBITDA de la compañía BuenAventura durante el periodo 2017 y lo compararemos con el sector, el Múltiplo PER de la compañía para ese periodo es de 58.7x, haciendo la comparación observamos que en comparación al sector es más caro, por otro lado el múltiplo EV/EBITDA de la compañía es de 11.31x para el mismo periodo, haciendo la comparación, podemos observar que es relativamente igual al promedio del sector, lo que podría significar una compra.

## CAPITULO IV. DISCUSION Y CONCLUSION

### 4.1. Discusión

En el presente trabajo de investigación se realizó una comparación entre los resultados obtenidos y el marco teórico para ver si hay similitud o discrepancia con las fuentes teóricas y antecedentes presentados en el capítulo I.

Según Vilca (2019) el método más apropiado para valorar una empresa es descontar los flujos de fondos futuros esperados, tomando en cuenta este concepto se aplicó el método por descuento de flujos de caja a la Compañía de Minas Buenaventura tal y como se presentó en los resultados, en primer lugar se recopiló información de la empresa y su sector, se analizó los estados financieros históricos, determinar las bases de proyección de la empresa, definir un horizonte de planeación confiable, determinar la tasa de descuento a utilizar, calcular el valor presente de los flujos de efectivo proyectados y calcular el valor financiero total de la empresa, este análisis es el que aparece en la parte de resultados y coincide con los que dice el autor.

Según López (2019) para valorar una empresa hay que tener en cuenta muchos factores y aplicar el método o los métodos que más convengan según el sector, el tamaño o tipología de la empresa que estemos valorando, los aspectos a tomarse en cuenta para valorar una empresa y que también influye para que se pueda proyectar de los flujos de caja de la empresa es saber la actividad que desarrolla, nacionalidad, historia de la compañía, características del sector, mercados en los que opera análisis interno y externo, análisis de los estados financieros, estructura de la organización evaluación de la dirección, políticas de la empresa y participaciones en otras empresas, todo lo mencionado hasta este punto fue descrito para valorar la Compañía minera Buenaventura y que va reflejado en los resultados del presenta trabajo de investigación.

Una vez obtenido los flujos de la compañía se necesita una tasa de descuento para traerlos a valor presente en este caso para la empresa BuenAventura se extrajo una tasa

desapalancada, quien viene a ser el riesgo del sector en este caso, el sector minero, posteriormente apalancarla con la deuda de la empresa y así obtener la beta que es parte de la formula del CAPM y a su vez aplicarlo al WACC que es el costo promedio ponderado de capital, los datos extraídos para esta fórmula están descritos en la parte de resultados tal y como de describió en el marco teórico.

Según Markowitz (2015) el método del Descuento de Flujos de Caja (DFC) relaciona el valor de una compañía o activo con su característica intrínseca, como su capacidad para generar flujos de caja o el riesgo que presentan esto, como bien lo describe el autor se aplicó el método DFC con el fin de encontrar el valor intrínseco de la Compañía de minas buenaventura y saber si está sobrevalorada o infravalorada por el mercado.

Según Oviedo et al., (2018) el método de los múltiplos de cotización consiste en valorar una empresa con objeto de hallar su valor de mercado por analogía con el valor de mercado de otras compañías comparables, lo que se hizo para la Compañía de Minas BuenAventura en el análisis PEST es identificar a los competidores del mismo sector de la empresa y poder hacer la comparación tal y como dice el autor

#### **4.2. Limitaciones**

- Este trabajo de investigación estará enfocado en la empresa Compañía de Minas Buenaventura la cual es una empresa del sector minero que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima, la cual está ubicada en Lima.
- Otra de las limitaciones del trabajo de investigación es la información que proviene de la empresa es necesario que la información sea veras y precisa.
- La información que se analizó proviene de la Bolsa de Valores de Lima.
- Revisión de la información financiera del año 2017.

### **4.3. Implicancias**

La implicancia de un buen estudio de las variables presentadas en los resultados como Política de dividendos, accionariado, análisis interno y externo, análisis financiero, industria y sector conlleva a una correcta valoración de la Compañía de Minas Buenaventura y encontrar ese valor real de la empresa.

Los factores que se utilizaron para este método son: deben ser empresas que coticen en bolsa, deben realizar la misma actividad que la empresa objetivo, ser del mismo país o región, tener un tamaño similar, tener una rentabilidad similar, todo lo mencionado en el marco teórico esta desarrollado en parte de resultados.

### **4.4. Conclusiones**

Se analizó los dos principales métodos de valorización más usados detallando los pasos, herramientas y procesos a seguir para una correcta valorización de empresas obteniendo resultados similares y complementarios en ambos métodos. Esto es importante debido a que otorga a los inversionistas la posibilidad de construir portafolios eficientes y diversificados en acciones trayendo consigo grandes rentabilidades.

Se describió el método de descuento de flujo de caja conociendo sus variables clave, otorgándose claridad sobre aquellos indicadores financieros, macroeconómicos, entorno externo e interno, pasos para una correcta valorización empresarial.

Se describió el método de múltiplos de valorización (PER y EV/EBITDA), lo que permitió conocer y entender los pasos y criterios que se tiene que seguir, la estructura que se debe respetar y los factores que influyen al momento de valorizar una empresa, reconociendo así el valor intrínseco de la compañía.

Conocer los principales métodos de valorización ayudará a tomar buenas decisiones de inversión y a su vez impulsará que los inversionistas tengan una buena cultura financiera.

## REFERENCIAS

- Alain Diego Pillihuaman Reyes. (2018). *LA BOLSA DE VALORES DE LIMA Y SU INFLUENCIA EN LA ECONOMÍA PERUANA ENERO 2003- AGOSTO 2018*.  
<http://repositorio.ulima.edu.pe/handle/ulima/1409>
- Armando Torre padilla. (2015). CAPITULO V Valorización de Empresas. In *Finanzas* (p. 50).  
[https://unac.edu.pe/documentos/organizacion/vri/cdcitra/Informes\\_Finales\\_Investigacion/Mayo\\_2011/IF\\_TORRE\\_PADILLA\\_FCE/CAP.V.PDF](https://unac.edu.pe/documentos/organizacion/vri/cdcitra/Informes_Finales_Investigacion/Mayo_2011/IF_TORRE_PADILLA_FCE/CAP.V.PDF)
- Badenes, C., M, J., & Santos. (2015). *INTRODUCCION A LA VALORACION DE EMPRESAS POR EL METODO DE LOS MULTIPLOS DE COMPAÑIAS COMPARABLES*. <https://web.iese.edu/PabloFernandez/docs/FN-0462.pdf>
- Cárdenas, (2022). Determinantes de la política de dividendos para las empresas mineras peruanas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (2009-2019). Tesis para optar el Título Profesional de Economista. Universidad de Lima.  
[https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/16486/Cardenas\\_Sotil\\_Determinantes-politica-dividendos-empresas-mineras-peruanas-BVL.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/16486/Cardenas_Sotil_Determinantes-politica-dividendos-empresas-mineras-peruanas-BVL.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Carrión, J. (2017). Estrategia bursátil en la Bolsa de Valores de Lima para un mejor desarrollo del mercado de capitales peruano. Tesis grado académico de maestro en finanzas. Universidad de Sipán. Chiclayo. Perú.  
<https://revistas.uss.edu.pe/index.php/EPT/article/view/803>
- Chamber, A. Z. (2018). Métodos de Valorización de empresas. *Finanzas*, 1.  
<https://www.mbsperu.com/publicaciones/articulos/finanzas/metodos-de-valorizacion-de-empresas>

C, J. C. F. y R. H. (2005). *ANÁLISIS DEL DATO ESTADÍSTICO* (U. de Venezuela (ed.); primera). Caracas. <http://files.pnfa-iuty-yaracuy.webnode.com.ve/200000046-c8762c96c2/Analisis del Dato Estadistico.pdf>

D'Alessio, F. (2015). *El proceso estratégico*. (3a. ed.) Pearson Educación. pp: 59- 62.  
Recuperado de:

<http://www.ebooks724.com.ezproxybib.pucp.edu.pe:2048/?il=8620&pg=101>

Elizabeth García. (2019). BVL: Acciones mineras son las más rentables en junio. Sepa por qué. *28/06/2019 a Las 11:58*, 1. <https://gestion.pe/tu-dinero/finanzas-personales/bvl-acciones-mineras-son-rentables-junio-sepa-271678-noticia/>

Fernández, P. (2016). *MÉTODOS DE VALORACION DE EMPRESAS. 1*.  
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/autor?codigo=270613>

Gestion. (2018). FINANZAS PERSONALES. *Educacion Periodico*. <https://gestion.pe/tu-dinero/finanzas-personales/educacion-5-poblacion-peruana-conocimientos-financieros-232878-noticia/?ref=gesr>

Hoyos Ortiz, J. D. (2015). La valoración de empresas. *Semestre Económico*, 4(8), 1–13.  
<http://revistas.udem.edu.co/index.php/economico/article/view/1394/1439>

Juárez, E. (2016). La valorización empresarial y sus efectos en la cotización de las mineras junior en la bolsa de valores de lima el año 2014-2016. Tesis maestro en contabilidad y finanzas con mención en dirección financiera Lima Perú. Universidad San Martín de Porres.

<https://repositorio.usmp.edu.pe/handle/20.500.12727/2461>

Levin, Richard I, D. S. R. (2004). *ESTADÍSTICA PARA ADMINISTRACIÓN Y ECONOMÍA* (P. Educacion (ed.); Septima). <https://profefily.com/wp->

content/uploads/2017/12/Estadística-para-administración-y-economía-Richard-I.-  
Levin.pdf

López, Caroll (2019) “Valoración de Empresas como Herramienta de Gestión de Valor: Caso de una Empresa Avícola Colombiana”. Tesis de administración de empresas. Bucaramanga – Colombia. <https://repository.unab.edu.co/handle/20.500.12749/2049>

Mamani, H. (2017). Impacto del valor económico agregado en las decisiones de la empresa San Gabán, S.A. (Tesis de pregrado). Universidad Nacional del Altiplano, Perú.

*Modelo de markowitz con metodología EWMA para construir un portafolio diversificado en acciones en la bolsa de valores de Lima.* (2015). [UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS].

[https://cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/handle/cybertesis/4672/Córdova\\_ad.pdf?sequence=2](https://cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/handle/cybertesis/4672/Córdova_ad.pdf?sequence=2)

MJ, F. (1999). Los fines de la investigación: Hipótesis y Objetivos. *NURE INVESTIGACION*, 2. <http://webpersonal.uma.es/~jmpaez/websci/BLOQUEI/DocuI/Hipotesis.pdf>

Oviedo, W. C., Merino, J. O. M., Valdivia, L. E. P., & Luyo, J. D. V. (2018). *Buenas Prácticas de Valorización en el Proceso de Adquisición de Empresas Peruanas que Cotizan en la BVL.* <http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/12761>

Parra B., A. (2013). Valoración de empresas: Métodos de valoración. *Contexto*, 2(1), 84-100. Recuperado de <http://contexto.ugca.edu.co/index.php/contexto/article/view/44>

Panorama del mercado de capitales en el Perú. (2016). No Title. *PUCP REVISTAS*, 2. <http://revistas.pucp.edu.pe/inicio/>

Ramirez, A. C. E., Pasaca, D. P. M., González, V. C. C., & Pasaca, V. A. M. (2018). Una mirada a la educación financiera. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*.

Rankia. (2020). *Mejores acciones para invertir en Perú en 2020*.

<https://www.rankia.pe/blog/analisis-igbv1/4092872-mejores-acciones-para-invertir-peru-2020>

Riascos y Molina (2017). Breves consideraciones sobre los métodos de valorización de empresas. *Tendencias* Vol. XVIII No.2. Lima. Perú.

Roberto Hernández Sampieri, Carlos Fernández Collado, M. del P. B. L. (2003).

*METODOLOGÍA de la investigación* (McGRAW-HILL (ed.); Quinta edi).

[https://www.esup.edu.pe/descargas/dep\\_investigacion/Metodologia de la investigación 5ta Edición.pdf](https://www.esup.edu.pe/descargas/dep_investigacion/Metodologia%20de%20la%20investigacion%205ta%20Edici%C3%B3n.pdf)

Sabino, C. (1992). *EL PROCESO DE INVESTIGACION* (B. A. Ed. Panamericana, Bogotá, y Ed. Lumen (ed.); Segunda).

Servetto, F., & Valero, D. (2020). *El miedo: ¿cómo afecta a nuestras inversiones?* AHORRO E INVERSIONES. <https://estardondeestes.com/movi/es/articulos/el-miedo-como-afecta-a-nuestras-inversiones>

Torres padilla. (2017). CAPITULO V Valorización de Empresas. In *Finanzas* (p. 50). [https://unac.edu.pe/documentos/organizacion/vri/cdcitra/Informes\\_Finales\\_Investigacion/Mayo\\_2011/IF\\_TORRE\\_PADILLA\\_FCE/CAP.V.PDF](https://unac.edu.pe/documentos/organizacion/vri/cdcitra/Informes_Finales_Investigacion/Mayo_2011/IF_TORRE_PADILLA_FCE/CAP.V.PDF)

Vilca Maldonado, M. P. (2018). Valorización de empresas mediante los métodos de descuento de flujo de fondos. *Quipukamayoc*, 26(51), 73–82.

<https://doi.org/10.15381/quipu.v26i51.14982>

**MATRIZ DE OPERACIONALIDAD**

Anexo 1. Matriz de Operacionalizad

<b>Variable</b>	<b>Definición Conceptual</b>	<b>Definición Operacional</b>	<b>Dimensiones</b>	<b>Indicadores</b>	<b>Escala de Medición</b>
Métodos de Valorización de Empresas	Es un proceso en el que se cuantifican los elementos actuales que constituyen el patrimonio de la empresa y ello se debe conocer bien el modelo de negocio de la empresa, cuál es su estrategia entender su mercado, mediante este análisis se determinaran los elementos creadores de valor y se podrá concretar un rango de valor (Pablo Fernández 2008).	Sera Medido A través de la revisión y análisis documental de información que haga énfasis a los principales métodos de valoración		Perfil del Inversionista	Fuentes Primarias y Secundarias
			Principales Metodologías	Ratio de Liquidez	
			Métricas Financieras	Ratio de solvencia	
			Situación actual de la empresa	Ratio de Rotación	
			Valor agregado	Ratio de Rentabilidad	
			Efectos macroeconómicos	Rentabilidad y Riesgo	
			Efectos microeconómicos	Entorno	
			Modelo de Negocio	Riesgo	
			Estrategia	Crecimiento	
			Mercado	Ventas	
				Participación	

## MATRIZ DE CONSISTENCIA

Anexo 2. Matriz de Consistencia.

OBJETIVOS	VARIABLE	DEFINICION CONCEPTUAL	DIMENSIONES	INDICADORES	METODOLOGIA	
<b>Objetivo general</b>	Métodos de Valorización	El conocer el valor en el mercado de una empresa de acuerdo con el enfoque propuesto es utilizado para saber cuál es el valor real de una acción en el mercado para efectos de inversión, ya que un inversionista puede apoyar de en métodos que le ayuden a valorar dicha acción con el fin de construir un portafolio eficiente de acciones trayendo consigo altos niveles de rentabilidad	Principales Metodologías	Múltiplos de compañías cotizadas comparables	<b>Tipo de investigación</b>	
El objetivo general del presente caso de estudio es describir y desarrollar los principales métodos de valorización de empresas para la correcta toma de decisiones.				Métricas Financieras		Flujos de caja descontado
			EBITDA		Flujo de Caja	
						Ventas
			Situación actual de la empresa	Participación de mercado	<b>Población</b>	
				Ratios de liquidez		La población de estudio estará conformada por fuentes primarias de información donde hagan énfasis a los principales métodos de valoración y como ayudan a los inversionistas para la toma de decisiones de inversión.
Ratios de solvencia						
Ratios de endeudamiento						
<b>Objetivo Específico 01</b> Determinar las variables claves a considerar en los métodos para una correcta valoración empresarial			Valor agregado	Imagen empresarial	<b>Muestra</b>	
				posicionamiento		Para este trabajo de investigación se utilizarán libros boletines, revistas, folletos y periódicos, se utilizarán y servirán como fuente para recolectar y analizar los principales métodos de valoración de empresas la cual es la variable de interés.
				trayectoria		
<b>Objetivo Específico 02</b> Contrastar las metodologías de valorización de empresas más usados por grandes inversionistas.			Efectos macroeconómicos	Demanda	<b>Técnica de recolección de datos</b>	
				Inflación		La técnica de recolección de datos que se utilizará en la presente investigación será de tipo documental
	Impuestos					
	Exportaciones e Importaciones					
<b>Objetivo Específico 03</b> Explicar la contribución que genera para con los inversionistas el conocer los principales métodos de valorización.	Efectos microeconómicos	Niveles de precios	<b>Instrumentos de recolección de datos</b>			
		costos		El instrumento que se va a utilizar será el fichaje		
		Beneficios				
Producción						

## CRONOGRAMA

*Anexo 3. Cronograma bajo el Diagrama de Gantt.*

ACTIVIDADES	2020								
	1er. Trimestre			2do. Trimestre			3er. Trimestre		
	J	J	A	S	O	N	D	E	F
1. Definición del problema									
2. Elaboración del marco teórico									
3. Formulación de Hipótesis									
4. Diseño Metodológico									
5. Elaboración de Instrumentos									
6. Presentación del proyecto									
7. Devolución y Corrección del proyecto									
8. Validez y confiabilidad de Instrumentos									
9. Estudio y Análisis piloto									
10. Rediseño y Muestreo									
11. Aplicaciones de instrumentos									
12. Análisis y procesamiento de datos									
13. Elaboración del primer informe									
14. Corrección									
15. Informe final									
16. Sustentación de tesis									

Anexo 4. Estado de Resultados Compañía de Minas Buena Aventura Periodo-2017

	Nota	2017 US\$(000)
<b>Operaciones continuadas</b>		
<b>Ingresos de operación</b>		
Ventas netas	18(a)	762,431
<b>Total ingresos de operación</b>		<u>762,431</u>
<b>Costos de operación</b>		
Costo de ventas, sin considerar depreciación ni amortización	19	(400,419)
Exploración en unidades en operación	20	(94,057)
Depreciación y amortización		(87,224)
Regalías mineras	21	(26,401)
<b>Total costos de operación</b>		<u>(608,101)</u>
<b>Utilidad bruta</b>		<u>154,330</u>
<b>Gastos operativos, neto</b>		
Gastos de administración	22	(53,003)
Exploración en áreas no operativas	23	(11,861)
Gastos de ventas	24	(10,298)
Provisión por contingencias y otros	14(c)	(7,339)
Otros, neto		(6,445)
<b>Total gastos operativos, neto</b>		<u>(88,946)</u>
<b>Utilidad (pérdida) de operación</b>		<u>65,384</u>
<b>Otros ingresos (gastos), neto</b>		
Participación neta en resultados de subsidiarias y asociadas	9(b)	21,150
Ingresos financieros	25	5,614
Costos financieros	25	(10,267)
Ganancia (pérdida) neta por diferencia en cambio		1,138
<b>Total otros ingresos (gastos), neto</b>		<u>17,635</u>
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuestos a las ganancias</b>		<u>83,019</u>
Impuestos a las ganancias		
Corriente	26(b)	(3,000)
Diferido	26(b)	(9,098)
<b>Utilidad (pérdida) por operaciones continuadas</b>		<u>70,921</u>
<b>Operaciones descontinuadas</b>		
Pérdida neta por operaciones descontinuadas	1(e)	(10,098)
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>		<u>60,823</u>
Utilidad (pérdida) neta por acción básica y diluida, expresada en U.S. dólares	27	0.24
Utilidad (pérdida) por operaciones continuadas, por acción básica y diluida, expresada en U.S. dólares	27	0.28

## Anexo 5. Flujo de Efectivo Compañía de Minas Buena Aventura Periodo-2017

	<b>Nota</b>	<b>2017</b> US\$(000)
<b>Actividades de operación</b>		
Cobranza de ventas		722,648
Recuperación de impuesto general a las ventas		68,725
Cobranza de dividendos	31(a)	35,926
Cobranza de intereses	31(a)	4,255
Pagos a proveedores y terceros		(673,152)
Pagos a trabajadores		(98,538)
Pagos de regalías	21	(20,165)
Pagos de impuestos a las ganancias		(13,595)
Pagos de intereses		(11,233)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo neto proveniente de las actividades de operación</b>		<u>14,871</u>
<b>Actividades de inversión</b>		
Ingreso por cobro de préstamos a relacionadas	31	152,049
Ingreso por venta de concesiones mineras, propiedad, planta y equipo		2,000
Préstamos otorgados a relacionadas	31	(392)
Pagos por actividades de desarrollo y adquisiciones de concesiones mineras, propiedad, planta y equipo	10	(178,288)
Aportes e inversiones realizadas en entidades relacionadas	31	(4,062)
Pagos por compra de acciones en subsidiarias	31	(621)
Pagos por adquisiciones de otros activos	11	(5,048)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<u>(34,362)</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>		
Aumento de préstamos bancarios	12	325,000
Aumento de obligaciones financieras	15(d)	-
Pago de préstamos bancarios	12	(245,000)
Pago de dividendos	13(c)	(22,099)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento</b>		<u>57,901</u>
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo en el año, neto		38,410
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6	47,078
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	6	<u>85,488</u>
<b>Actividades de financiamiento y de inversión que no afectan los flujos de efectivo:</b>		
Capitalización de préstamos otorgados a subsidiarias	31	-
Compensación de dividendos por cobrar		-
Cambios en el presupuesto de cierre de mina	14(b)	5,697
Pasivo contingente	25	1,773

## Anexo 6. FICHA DE ANALISIS DOCUMENTAL

DESCRIPCIÓN	PÁGINA WEB
SMV (SUPERINTENDENCIA DE MERCADO Y VALORES)	<a href="https://www.smv.gob.pe/">https://www.smv.gob.pe/</a>
BVL (BOLSA DE VALORES DE LIMA)	<a href="https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyId=61200">https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyId=61200</a>
MINEN (MINISTERIO DE ENERGIA Y MINAS)	<a href="https://www.gob.pe/minem">https://www.gob.pe/minem</a>
INEI (INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA E INFORMATICA)	<a href="https://www.inei.gob.pe/">https://www.inei.gob.pe/</a>
IPE (INSTITUTO PERUANO DE ECONOMIA)	<a href="https://www.ipe.org.pe/portal/">https://www.ipe.org.pe/portal/</a>
DIARIO EL COMERCIO BUENAVENTURTA	<a href="https://gestion.pe/">https://gestion.pe/</a>
ESTADOS FINANCIEROS (BVL)	<a href="https://www.bvl.com.pe/">https://www.bvl.com.pe/</a>
PRECIO DEL COBRE (INVESTING)	<a href="https://es.investing.com/commodities/silver">https://es.investing.com/commodities/silver</a>
COTIZACION DEL COBRE (MINEN)	<a href="http://www.minem.gob.pe/publicaSector.php?idSector=1">http://www.minem.gob.pe/publicaSector.php?idSector=1</a>
MAPA DE LOS PRINCIPALES PROYECTOS MINEROS 2017	<a href="http://www.minem.gob.pe/publicacion.php?idSector=1&amp;idPublicacion=558">http://www.minem.gob.pe/publicacion.php?idSector=1&amp;idPublicacion=558</a>
SOCIEDAD NACIONAL DE MINERIA PETROLEO Y ENERGIA	<a href="https://www.snmpe.org.pe/informes-y-publicaciones/boletin-estadistico-mensual.html">https://www.snmpe.org.pe/informes-y-publicaciones/boletin-estadistico-mensual.html</a>
HISTORIA COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA	<a href="https://www.buenaventura.com/es/">https://www.buenaventura.com/es/</a>
COTIZACION COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA	<a href="https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyId=61200">https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyId=61200</a>
IMPACTO EN EL SECTOR MINERO	<a href="https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/Mineria/PUBLICACIONES/VARIABLES/2017/BEM2017DIC.PDF">https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/Mineria/PUBLICACIONES/VARIABLES/2017/BEM2017DIC.PDF</a>
SMV (ESTADOS FINANCIEROS) - 2017	<a href="https://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinancieraPorPeriodo.aspx?data=0489922C46775872F740C6D606585123B7F806EA74">https://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinancieraPorPeriodo.aspx?data=0489922C46775872F740C6D606585123B7F806EA74</a>
INEI (MINERIA - 2017)	<a href="https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitaes/Est/Lib1635/cap15/cap15.pdf">https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitaes/Est/Lib1635/cap15/cap15.pdf</a>