

# Valoración de la Compañía Mindugar S.P.A. Mediante el método de flujos de caja descontados

## (NOVIEMBRE 2018)

Aura Márquez<sup>1</sup>, Heidy Gutiérrez<sup>2</sup>, Paola Landázuri<sup>3</sup>, Jhon Ramos<sup>4</sup>  
Tutor: Cesar Orlando González

**Resumen—** Las empresas industriales deben enfrentar nuevos retos para soportar las presiones cambiantes del mercado, es por esto, que Mindugar quien pertenece al sector de la fabricación de racks para bodegas, tiene como objetivo su actualización y mejor continua, esto a través del impulso a la línea de venta de servicios de logística y nuevos productos propios de la innovación, así como la venta de racks y la garantía de su mantenimiento.

Para realizar la valoración de MINDUGAR a través del método de flujos descontados, se deberá proyectar los Estados Financieros, basados en los históricos de 2017; además del diagnóstico financiero de la misma, evaluando sus posibles cambios y mejoras a llevar a cabo, así como la revisión de estrategias corporativas y de Gobierno Corporativo.

Para las proyecciones indicadas en este modelo se tomarán los datos históricos obtenidos y la inflación y crecimiento de Chile proyectada para los siguientes 5 años.

**Palabras claves—** Costo del Patrimonio, Costo de la Deuda, Diagnostico financiero, Estados Financieros, Flujo de Caja Libre, Valor de la Empresa, Valor del Patrimonio, Valor presente, WACC ( Costo de Capital Promedio Ponderado),.

**Abstract—**Corresponde al mismo resumen, pero traducido al idioma inglés.

The industrial companies must face new challenges to withstand the changing pressures of the market, that is why, that Mindugar who belongs to the sector of the manufacturing of racks for warehouses, aims its updating and better continuous, this through From the impulse to the sales line of logistics services and new innovation-specific products, as

<sup>1</sup> Contadora Pública, actualmente estudiante Especialización en Gerencia Administrativa y Financiera de la Universidad Piloto

<sup>2</sup> Contadora Pública, actualmente estudiante Especialización en Gerencia Administrativa y Financiera de la Universidad Piloto

<sup>3</sup> Contadora Pública, actualmente estudiante Especialización en Gerencia Administrativa y Financiera de la Universidad Piloto

<sup>4</sup> Administrador de Empresas, actualmente estudiante Especialización en Gerencia Administrativa y Financiera de la Universidad Piloto

well as the sale of racks and the guarantee of their maintenance.

To realize the valuation of MINDUGAR through the method of discounted flows, the financial statements should be projected, based on the historical ones of 2017; In addition to the financial diagnosis of the same, evaluating its possible changes and improvements to carry out, as well as the review of corporate strategies and corporate governance.

For the projections indicated in this model will be taken the historical data obtained and the inflation and growth of Chile projected for the next 5 years.

**Keywords —** cost of equity, cost of debt, financial diagnosis, financial statements, free cash flow, value of the company, value of equity, present value, WACC (cost of average weighted Capital).

## 1. INTRODUCCIÓN

La valoración de la empresa permitirá establecer si esta genera o no valor para sus dueños, conocer su estado actual y establecer oportunidades para el futuro.

Para Mindugar es importante conocer el valor de su empresa, puesto que es necesario establecer si está o no generando valor; así mismo, con las proyecciones a realizar poder establecer si estas generaran las utilidades esperadas y darán la oportunidad de probar otros mercados.

Para realizar la valoración se procederá a realizar un diagnóstico de Mindugar, con la información disponible de sus Estados Financieros y la obtenida en la visita realizada a la Empresa, se desarrollará un modelo de proyección que permitirá verificar los impactos de las diferentes propuestas a realizar, generando la información necesaria para la toma de decisiones por parte del directorio de la compañía.

Esta valoración se realizará a partir de la proyección de los Estados Financieros de Mindugar para el periodo comprendido entre 2018 a 2022, permitiendo calcular con ellos el flujo de caja libre y el WACC y con estos datos determinar el valor de la empresa por el método de valoración por flujos de caja descontados.

## MINDUGAR SPA

### 2. DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO

En las últimas décadas Chile ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en Latinoamérica, lo que le permitió de 2000 a 2015 una reducción en la proporción de la población considerada pobre, esta se redujo de un 26% a un 7,9%.

Entre 2014 y 2017 el crecimiento se desaceleró por el impacto de la caída de los precios del cobre sobre la inversión privada y las exportaciones, pero volvió a activarse en 2018.

MINDUGAR es una empresa que está alineada con las necesidades de su región, ya que por la condición geográfica es altamente sísmica, por lo cual, la empresa no solo ofrece soluciones de almacenaje, sino que con ello valida aspectos clave para asegurar el adecuado funcionamiento de los racks y estanterías garantizando la estructuración adecuada. Dando un valor agregado así al producto que se entrega.

El directorio de Mindugar, con el fin de conocer la situación de su patrimonio y establecer las políticas de dividendos, solicitan realizar la Valoración de la compañía, la cual se realiza bajo el modelo de Flujo de caja libre descontado y su comparación por múltiplos.

### 3. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Mindugar, es una empresa familiar fundada el año 1970 por don José García González. Su pasión por las estructuras metálicas, los procesos productivos y el diseño de soluciones ingeniosas y a la medida, han hecho que Mindugar crezca y se convierta en un referente en la Industria del almacenaje en Chile. La familia, que tradicionalmente ha estado ligada a esta industria por más de 30 años, posee un know-how único en el país siendo capaz de diseñar y desarrollar soluciones a nuestros clientes que ningún otro proveedor es capaz de entregar.

La empresa ha innovado a la par con los avances de la logística, diseñando nuevos productos, implementando mejoras y creando la división de Automatización, permitiendo ofrecerles a nuestros clientes una combinación única de almacenaje y movimiento de materiales, entregando un inigualable apoyo a la gestión de bodegas y centros de distribución para nuestros clientes.

Presenta dos plantas ubicadas en Santiago de Chile, Domingo Arteaga No. 291 Macul planta sur y Domingo Arteaga No.276 Macul planta norte.

Los principales productos que ofrece Mindugar son:

- Almacenaje: se ofrecen soluciones para almacenaje que facilitan y permiten un adecuado manejo de inventarios como son los Racks, dependiendo del tamaño, peso, rotación del inventario el rack en que se recomiende almacenar, Mindugar cuenta con soluciones eficientes.

- Automatización: Se ofrece el servicio de asesoría, desarrollo y el suministro completo de un mix de productos para proyectos de automatización.
- Servicio Logístico para Entrega Inmediata: Se ofrece servicio logístico para cumplir el compromiso de entregar en su fábrica en un plazo de 48 hrs. (días hábiles) a partir de la confirmación del pedido, previa verificación del stock del momento.

La empresa es líder y principal proveedor de las más modernas y eficientes empresas de Chile en rubros como:

- Supermercados / Retail
- Laboratorios / Farmacéutica
- Alimentos
- Pesquero
- Frigoríficos
- Industria Química y Petroquímica
- Minería
- Materiales de Construcción
- Textil y Calzado
- Agrícola
- Fuerzas Armadas y Gobierno
- Industria Manufacturera

### 4. DESARROLLO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

Mindugar está en una transición de mando, puesto que su fundador está entregando el manejo de la compañía a su nieto Sebastián García, quien deberá tomar las decisiones adecuadas para dar continuidad al trabajo de su abuelo de 40 años, así mismo, debe evaluar las estrategias que le permitan a la compañía generar ahorro de gastos y un cambio de acuerdo a las necesidades actuales del mercado y su generación.

Así mismo, durante la visita realizada se pudo establecer que se tiene planeado incentivar la venta de servicios para fortalecer esta línea de negocio, dado que con la entrada del comercio electrónico a Chile desestimulara el inventario permanente en el mercado.

#### 4.1. Marco Teórico y Conceptual

El análisis realizado a continuación se hace con base en la información adquirida durante la formación de la especialización y el soporte bibliográfico.

#### ❖ GESTION BASADA EN EL VALOR

La gestión financiera basada en valor es un modelo de administración que busca medir el impacto de las decisiones empresariales en la creación o destrucción de valor financiero, económico y comercial de la empresa. Este modelo busca la implementación de un sistema que permita la alineación de intereses de la alta dirección de la empresa y sus órganos de gobierno con el planteamiento estratégico

corporativo con el objetivo de obtener un permanente incremento del valor empresarial.

Una de las herramientas más utilizadas para medir la creación de valor es la valoración de empresas y utilizar esta como instrumento que soporte la toma de decisiones empresariales acertadas. La medición del valor exige a la gerencia tener una visión integral de la empresa, así como la capacidad de leer el entorno y sus oportunidades.

Se define valor comercial de la empresa, el valor razonable por el cual los derechos de propiedad de una compañía podrían ser transferidos entre un comprador y un vendedor interesado en forma voluntaria, considerando que ambos conocen los hechos relevantes y circunstancias en que opera la empresa.

La creación de valor debe formar parte integral del proceso de planeación de corto, mediano y largo plazo de la empresa. Toda decisión empresarial referida a los aspectos estratégicos y operativos tiene un impacto en la creación de valor y estos deben contar con esquemas de medición y su impacto en la maximización de la riqueza.

Se podría afirmar que la creación de valor en una empresa se promueve de tres maneras:

A través del direccionamiento estratégico.

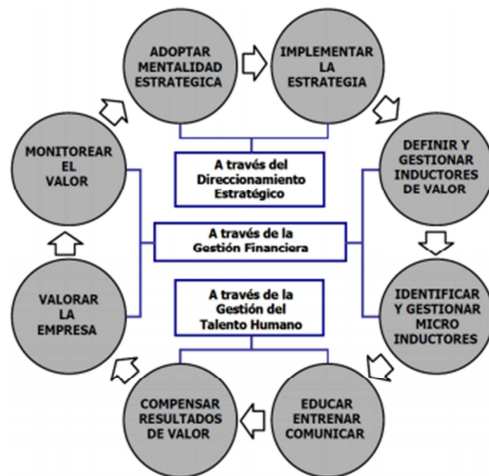
- ✓ Adopción de mentalidad estratégica.
- ✓ Implementación de la estrategia.

A través de la gestión financiera.

- ✓ Definición y gestión de los Inductores de valor.
- ✓ Identificación y gestión de los micro inductores de valor.
- ✓ Valoración de la empresa.
- ✓ Monitoreo del valor.

A través de la gestión del talento humano.

- ✓ Educación, entrenamiento y comunicación.
- ✓ Compensación atada a resultados asociados con el valor.



#### SISTEMA DE CREACIÓN DE VALOR.

Fuente: Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA- Oscar Leon Garcia. Capítulo 1.

La gestión de valor es un proceso dinámico que debe incluir información oportuna y continua que permita medir el valor de mercado de una empresa y de su capacidad de generar caja y utilidades.

**Valor presente de los flujos de caja libre:** Esta metodología determina el valor de una empresa en función de su capacidad de generar recursos a favor de sus accionistas en el largo plazo. El método requiere desarrollar un caso de inversión que concluya en unas proyecciones financieras de las cuales se desprenden los flujos de caja libre operacionales que traídos a valor presente a tasas que reflejen el costo de oportunidad, determinan su valor comercial o del mercado de los inversionistas que compran participaciones en empresas. Esta es la metodología más recomendada para la implementación de un modelo de gestión basado en valor.

Igualmente, este método es en muchos casos el preferido por los inversionistas, al considerar que cubre algunas desventajas presentadas por otros métodos:

- a. Considera el efecto de distintas condiciones macroeconómicas y operativas.
- b. Incorpora el concepto de riesgo.
- c. Considera el efecto de distintas estructuras de capital.
- d. Está basado en información objetiva.
- e. Ofrece flexibilidad para cuantificar eventos y condiciones futuras.

Bajo el modelo de flujo de caja Libre una empresa tiene valor en la medida en que sea capaz de generar un flujo de caja líquido para sus financiadores (deuda y capital). Es decir, define el valor como una función de los fondos que una compañía puede distraer de su operación.

La valoración de una empresa es útil en los siguientes casos: Gestionar el valor, venta total de la empresa a un tercero, venta de un porcentaje de la empresa a un tercero, Sucesión en empresas familiares, compra de otras empresas, recompra de participaciones a un socio, reducción de capital de una empresa, ampliaciones de capital, Fusión entre empresas, Creación de una nueva línea de negocio.

Otra de las metodologías utilizadas para medir la creación de valor de la empresa es el Valor Económico Agregado (conocido por sus siglas en inglés Como EVA), este concepto fue introducido por Joel M. Stern y funciona como un indicador que permite calcular la riqueza de una empresa teniendo en cuenta el nivel de riesgo de su operación.

El EVA es un indicador aplicable a cualquier empresa, puede aplicarse a una empresa en su conjunto o para la evaluación de unidades o áreas de negocio, tiene en cuenta todos los costos generados por la empresa, entre ellos el costo de la financiación del patrimonio y considera el riesgo con el que opera la empresa.

Desde la perspectiva del EVA una empresa genera valor cuando su rentabilidad supera el costo de oportunidad de los accionistas y/o inversionistas.

E.V.A. =Utilidad Operativa después de impuestos-(WACC \* (Capital Invertido))

Donde se debe tener en cuenta:

- ✓ WACC: Costo Promedio ponderado de capital
- ✓ Utilidad Operativa después de impuestos: Utilidad después de intereses e impuestos (EBIT) x (1-Tasa efectiva de Impuestos)
- ✓ Capital Invertido: Activo Total - Pasivos Operativos sin costo financiero.

La gestión basada en valor tiene entre otras las siguientes aplicaciones:

- a. La evaluación del rendimiento y desempeño de la empresa.
- b. La compra y venta de compañías.
- c. La organización y reorganización de empresas.
- d. Los planes de medición y compensación de directivos y personal clave
- e. El seguimiento de los cambios del entorno y los mercados.
- f. La prospectiva y la planeación empresarial.

#### ❖ DIAGNOSTICO FINANCIERO

El diagnostico financiero se utiliza para analizar si una empresa es estable, solvente, líquida, y lo suficientemente rentable. Se centra en el estado de resultados, el balance general y en flujo de caja. Además, y como área clave del diagnóstico los resultados obtenidos de la compañía se relacionan con el fin de realizar una estimación de los resultados futuros.

El valor agregado para los propietarios se manifiesta de dos formas:

- Porque la empresa crece con rentabilidad.
- Porque se aumenta su valor agregado de mercado.

Las herramientas que permiten realizar el diagnostico financiero:

#### ✓ INDUCTORES DE VALOR

Aspectos asociados con la operación del negocio que por tener relación causa efecto con su valor, permite explicar el porqué de su aumento o disminución como consecuencia de las decisiones tomadas.

Las competencias empresariales, denominadas inductores estratégicos, son la causa que produce un determinado efecto sobre los inductores operativos y financieros.

INDUCTORES OPERATIVOS:

- Margen EBITDA

- Productividad del Capital de Trabajo.
- Productividad del Activo Fijo.

INDUCTORES FINANCIEROS:

- Escudo fiscal.
- Administración del riesgo.

El comportamiento favorable de los inductores operativos y financieros está asociado con la posesión de competencias esenciales.

#### ✦ EBITDA

El EBITDA, por sus siglas en inglés Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortization (Utilidad Antes de Intereses Impuestos Depreciaciones y Amortizaciones), es un indicador financiero que permite la aproximación de una empresa y se puede obtener a través del estado de resultados; muestra la utilidad depurada sin tener en cuenta intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, por esta razón el EBITDA permite obtener una idea clara del rendimiento operativo de las empresas, y es posible comparar la rentabilidad, en sí mismo, y en relación con otras empresas, lo bien o mal que lo hacen en el ámbito operativo.

El EBITDA es un estado del flujo de efectivo principalmente por la exclusión de los pagos de intereses o de impuestos; así como cambios en el capital de trabajo.

<b>Utilidad Bruta</b>
-Gastos Administración
-Gastos de Ventas
<b>EBIT</b>
+Depreciaciones y Amortizaciones
<b>EBITDA</b>

#### ✦ MARGEN EBITDA

Representa los centavos que por cada peso de ingresos se convierten en caja, con el propósito de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir el servicio a la deuda y repartir utilidades.

La disminución del Margen EBITDA está asociada a un incremento en los costos y gastos en efectivo en mayor proporción que el crecimiento de las ventas.

Desde el punto de vista de la Gerencia del valor hay que impedir que los costos y gastos en efectivo crezcan a un ritmo mayor que lo que crecen las ventas.

Un aumento del EBITDA proporcionalmente mayor al de las ventas, implicará un aumento del valor de la empresa.

El margen EBITDA es un indicador asociado a la eficiencia operacional en la medida en que refleja el efecto de las estrategias enfocadas a incrementar los ingresos y/o reducir los costos y gastos.

**MARGEN EBITDA= EBITDA/INGRESOS**

✦ PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO – PKT

Refleja los centavos que por cada peso de ventas debe mantenerse en capital de trabajo.

**PKT= KTNO/Ventas.**

**KTNO = C x C +Inventarios – C x P**

Se entiende que mientras una empresa pueda vender la mayor cantidad de pesos en relación con su capital de trabajo neto operativo (KTNO), más eficiente será la operación y por lo tanto mayor la generación de FCL.

Desde la perspectiva del valor, lo ideal es que las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar no crezcan a un ritmo mayor que lo que crecen las ventas, de no ser así se deterioraría la PKT y por ende la caja de la empresa.

El incremento del KTNO, debe ser financiado con el propio flujo de caja de la empresa.

El indicador de PKT da una idea de qué tan eficientemente se ha utilizado los recursos de KT con el propósito de generar valor.

✦ PALANCA DE CRECIMIENTO – PCD

Permite determinar qué tan atractivo es para una empresa crecer.

Refleja la relación que desde el punto de vista estructural se presenta entre el Margen EBITDA y la PKT de una empresa.

$$\text{PALANCA DE CRECIMIENTO PDC} = \frac{\text{Margen EBITDA}}{\text{PKT}}$$

A cualquier nivel de ventas que la empresa haya alcanzado en un año en particular, al final del mismo se registra una determinada cantidad de KTNO.

✦ PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO

Brinda una idea de la forma como es aprovechada la capacidad instalada en el proceso de generar valor para los propietarios.

$$\text{Productividad del Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$$

El indicador se mejora de dos formas:

- Explotando al máximo la capacidad instalada logrando vender la mayor cantidad de pesos posible en relación con la inversión realizada.

- Aplazando al máximo el momento de la reposición implementando adecuados programas de mantenimiento predictivo y preventivo que impliquen un costo de oportunidad menor que el beneficio de oportunidad implícito en la ampliación del lapso de la mencionada reposición.

Alternativas de generación de valor relacionadas con los activos fijos serían: La titularización inmobiliaria, el leasing y el Renting.

✦ ESCUDO FISCAL

Es la posibilidad de que la empresa aproveche los beneficios tributarios que brinda la normatividad.

Hay dos maneras:

- Recurriendo a alternativas que impliquen el pago de un menor impuesto sobre las utilidades gravables, que el establecido como base.
- Aprovechando al máximo el beneficio tributario de la deuda.

En determinar el monto adecuado de endeudamiento de una empresa, se debe tener en cuenta:

- La capacidad de la empresa para atender con su flujo de caja libre el servicio a la deuda sin deteriorar, además, el reparto de utilidades a los propietarios.
- De que independientemente de que el FCL pueda cubrir el servicio a la deuda y se pueda atender el reparto de utilidades, tomar deuda también depende de que los activos en los que se invertirán los montos tomados en préstamo rindan más que el costo de ésta.

❖ COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)

Rentabilidad mínima que deben producir los activos de una empresa.

- Es la variable a la que el valor de la empresa es más sensible.
- En una negociación es la variable de mayor discusión.
- También se conoce como la tasa mínima requerida. (TMRR).
- También se conoce Costo promedio ponderado. (WACC).

$$\text{WACC} = \text{KDT} \times \left[ \frac{\text{D}}{\text{D} + \text{P}} \right] + \text{KE} \left[ \frac{\text{P}}{\text{D} + \text{P}} \right]$$

WACC	=	Costo Promedio Ponderado de Capital
KDT	=	Costo de la Deuda Después de Impuestos
D	=	Valor de la Deuda
P	=	Valor del Patrimonio
KE	=	Costo del Patrimonio

De este cálculo es necesario tener las siguientes consideraciones:

- Debido a las condiciones de la mayoría de la empresa, se debe considerar tanto la deuda a LP y a CP.
- $D + P$  = Estructura financiera de la empresa.
- La financiación a través de proveedores de bienes y servicios, NO SE INCLUYE.
- El WACC es un costo esperado, no es un costo Histórico. Se utiliza para descontar el FCL, el cual se encuentra en el futuro.
- El costo del Patrimonio,  $K_e$ , es un referente. Involucra la tasa de rendimiento de las empresas del sector, las tasas de interés del mercado y el riesgo país.
- Aumentar el endeudamiento no necesariamente agrega valor. Concepción errónea dada por el aumento de la participación del recurso menos costoso.
- Un alto nivel de endeudamiento puede afectar la capacidad de pago.
- Un alto nivel de endeudamiento incrementaría el costo de la deuda dado el aumento del riesgo.
- Un alto nivel de endeudamiento incrementaría en teoría el costo del Patrimonio.

✓ COSTO DEL PATRIMONIO ( $K_e$ )

$$K_e = R_f + B_L (R_m - R_f)$$

$K_e$  = Costo del Patrimonio

$R_f$  = Tasa Libre de Riesgo

$B_L$  = Beta, Riesgo Especifico de una empresa

- Riesgo igual a mercado =  $B=1$
- Riesgo superior a mercado =  $B>1$
- Riesgo inferior a mercado =  $B<1$

$R_m$  = Rentabilidad de Mercado

El costo de Capital es una medida de la volatilidad o riesgo sistemático, de un título valor en comparación con el mercado en su conjunto.

Se calcula utilizando un análisis de regresión.

Se puede pensar en beta, como la tendencia de los rendimientos de una acción o portafolio y su respuesta a las oscilaciones en el mercado.

Este modelo se basa en empresas que transen en bolsa.

✓ Adaptación para empresas que no transan en bolsa;

- Riesgo total = Riesgo Operativo + Riesgo Financiero.

$$\beta_{total} = \beta_{operativo} + \beta_{financiero}$$

$$\beta_{operativo} = \beta_{total} - \beta_{financiero}$$

- Así, el  $B$  operativo = al  $B$  sin deuda o palanca financiera. (Beta des apalancado).

$$\beta_{apalancada} = \beta_{desapalancada} + \beta_{Riesgo financiero}$$

$$\beta_u = \frac{\beta_l}{1 + (1 - t) \times D/P} \Rightarrow \beta_l = \beta_u \times 1 + (1 - t) \times D/P$$

- $B_l$  = Beta Apalancada
- $B_u$  = Beta del Patrimonio o des apalancada.
- $t$  = Tasa de Impuesto.
- $D/P$  = Relación Deuda / Patrimonio.

✓ Prima Riesgo País

- Se acepta como parámetro los puntos de interés o spread de los bonos soberanos de los países comparados con los bonos del Tesoro Americano.
- Refleja el riesgo percibido por los inversionistas en los mercados internacionales.
- Depende de eventos políticos y económicos.

✓ Prima por tamaño

Se basa en la hipótesis que plantea que las empresas pequeñas son más riesgosas que las empresas grandes.

- Justificación; La beta sectorial utilizado para determinar el  $K_e$  recoge el riesgo de empresas americanas que en su mayoría son de mayor tamaño.
- Determinación; Actualmente existen diferentes indicadores que definen la información para empresas de diferentes tamaños basándose en su capitalización.
- La prima por tamaño se establece así: Se establece un valor de referencia – Capitalización (Esta empresa no cotiza en bolsa).

#### ❖ FLUJO DE CAJA LIBRE – FREE CASH FLOW

El flujo de caja libre es un indicador del desempeño financiero de un negocio. Mide la cantidad de efectivo que una empresa es capaz de generar después de deducir las cantidades de dinero necesarias para mantener o ampliar su base de activos.

Si una serie de datos de FCL revelan una tendencia creciente a lo largo de los años indica que las ganancias del negocio son crecientes; es probable que en los próximos años le siga yendo bien a la empresa.

Un negocio que refleja una disminución en su FCL, en los últimos años, indica una disminución en la ganancia; es probable que deba hacer grandes cambios para retomar el camino del éxito.

Un FCL positivo es un indicador de salud financiera que aumenta el valor para los accionistas. Sin dinero, se limitan las posibilidades para que un negocio desarrolle nuevos productos, pague dividendos o disminuya sus obligaciones.

Observar los flujos de efectivo libre de varios años de un negocio, ayuda a identificar si le está yendo bien o mal.

Para realizar su cálculo se deben seguir los siguientes pasos:

Ventas
- Coste de las ventas
- Gastos generales
<hr/>
= Margen operativo bruto (BAAIT)
- Amortización
<hr/>
= Beneficio antes de impuestos e intereses (BAIT)
- Impuestos
<hr/>
= Beneficio neto (BDT) (antes de intereses)
+ Amortización
- Inversión en A. fijos
- Inversión en NOF
<hr/>
= FCL

#### ❖ METODO DEL FLUJO DE CAJA DESCONTADO

El DFC es un método de valoración basado en la capacidad de la empresa para generar riqueza en el futuro. Esto es, capacidad que tiene la compañía para producir flujos de caja libres. Entendiendo por estos el resultado final de las corrientes de ingresos y gastos que se esperan obtener a lo largo de vida empresarial. Vida que se prevé ilimitada.

La valoración de una empresa parte de la expresión:

$$\text{Valoración} = \frac{CF_1}{(1+k)} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{(CF_n + VR_n)}{(1+k)^n}$$

Donde  $CF_1$  es *Flujo de Caja Libre para el periodo 1*;  $k$  es la *tasa de actualización*;  $VR$  es el *Valor residual*; y  $n$  representa la vida empresarial ilimitada.

El valor de una empresa por aplicación del DFC es el resultado de sumar los Flujos de Caja proyectados y el valor residual. Flujos de caja que habrán de ser capitalizados al presente. Se puede resumir el cálculo de este método en tres variables que permitan llegar a obtener una valoración adecuada:

- Flujos de Caja (CF)
- Horizonte Temporal (Valor Residual)
- Tasa de descuento ( $k$ , WACC)

El flujo de caja es la cantidad de dinero que obtendrá la empresa una vez satisfechas las necesidades, operativas y de inversión, para el desarrollo de su actividad. Es decir, la cantidad de dinero que quedará en la compañía para la devolución de deuda externa y/o retribución de los accionistas.

Los flujos de caja se proyectan con estimaciones. Se establecerán hipótesis de crecimiento, de gasto en inversión y en necesidades operativas.

Cabe tener en cuenta que la valoración dependerá, y mucho, del valor que tomen estas hipótesis. Para ello es necesario conocer cuál ha sido la evolución de la compañía en los últimos años. Con objeto de que estas hipótesis sean lo más reales posible.

Así mismo, el horizonte temporal marca el valor de la empresa a un periodo concreto de tiempo. Si se proyectan los flujos de caja a cinco años, se obtendrá el valor de la empresa como si la misma únicamente tuviera una vida definida de 5 años.

Como se supone que la empresa no va a durar solamente cinco años, sino que va a generar flujos de caja a futuro por un periodo de tiempo indefinido, se calcula el valor residual de la empresa, partiendo del último flujo de caja proyectado.

Por tanto, el valor residual será el valor de la empresa a perpetuidad. El cálculo de los flujos de caja al periodo  $n$ , teniendo en cuenta dos variables: tasa de actualización y crecimiento de la compañía a perpetuidad.

El Valor Residual atiende a esta expresión:

$$VR = \frac{CF_n \times (1+g)}{k-g}$$

Donde  $CF_n$  es *Flujo de Caja para el periodo  $n$* ,  $k$  es la *tasa de actualización*,  $g$  es la *tasa de crecimiento a perpetuidad*.

La tasa de descuento es también denominada tasa de actualización. Esta tasa permite actualizar los flujos de caja proyectados a futuro. Traerlos al momento actual.

Por eso cada flujo de caja calculado y proyectado, se actualiza o descuenta, al momento de hacer la valoración. Y este descuento, actualización, se efectúa aplicando la denominada tasa de descuento.

Uno de los métodos más utilizados como base para calcular la tasa de actualización es el denominado WACC.

Bajo las premisas indicadas, el método de valoración por DFC atiende a las siguientes ideas:

- 1.- Cálculo de los flujos de caja a futuro, bajo unas hipótesis de crecimiento e inversión determinadas
- 2.- Cálculo del Valor Residual de la empresa en base al último flujo de caja proyectado, aplicando una tasa de crecimiento a perpetuidad.
- 3.- Cálculo de la tasa de descuento para actualizar los flujos de caja y el valor residual, en base al coste de los recursos propios y ajenos de la compañía.

El sumatorio de los flujos de caja descontados y el valor residual dará como resultado la valoración de la empresa.

El método de valoración por DFC atiende al resultado de calcular los flujos de caja que una empresa es capaz de generar. Teniendo en cuenta unas hipótesis determinadas de crecimiento e inversión. Y finalmente, descontando esos flujos de caja al momento actual.

El método de valoración por DFC es uno de los más utilizados en la actualidad. Al menos es uno de los modelos más aceptados por los expertos para obtener el valor de una empresa. Su cálculo está basado en las estimaciones futuras sobre la capacidad de generar riqueza por la empresa.

## ❖ INNOVACIÓN DEL VALOR: LÓGICA ESTRATÉGICA PARA UN ALTO CRECIMIENTO DE LA EMPRESA.

Dimensiones de la estrategia:

### A. Los supuestos aceptados en el sector:

- Las condiciones y reglas en el sector se consideran como algo dado e inalterable.
- Es posible modificar las condiciones en el sector.

### B. El enfoque estratégico:

- Toda empresa debe buscar ventajas competitivas, el objetivo es ganar competencia.
- Los competidores no son el punto de referencia. Toda empresa debe intentar ofrecer un salto cuantitativo en el valor, a fin de dominar el Mercado.

### C. Los clientes:

- Toda empresa debe mantener y aumentar su base de clientes mediante una mayor segmentación y personalización. Debe centrar su atención en las características que los clientes valoran de modo diferente.
- El objetivo del innovador de valor es la gran masa de compradores ya para lograrlo acepta perder algunos de los clientes que ya tiene. Se centra en los aspectos claves valorados en común por los clientes.

### D. Ventajas y capacidades:

- Toda empresa debe aprovechar al máximo sus ventajas y capacidades.
- Una empresa no debe verse limitada por lo que ya tiene. Se debería preguntar, ¿Qué haríamos si empezáramos ahora desde cero?

### E. Oferta de productos y servicios:

- Existen unos límites tradicionales del sector, que determinan los productos y servicios que puede ofrecer la empresa. El objetivo es maximizar el valor de esa oferta.
- Un innovador del valor piensa en términos de la solución total que busca el cliente, aunque ella lo haga ir más allá de la oferta tradicional del sector.

Liderar procesos de cambio estratégico requiere una serie de características personales y profesionales como los factores determinantes para que la administración basada en el valor tenga éxito. A continuación, se presenta algunas de estas características tanto para la gerencia como para el cargo dentro de la estructura organizacional de la empresa:

✓ Papel de impulsores del proceso de cambio estratégico.

- Detectar desde su perspectiva de visión dentro de la organización hechos y/o tendencias del entorno o internas que justifican el cambio.
- Abogar ante quienes tienen poder legitimador por la necesidad del cambio.
- Convertirse ellos mismos en legitimadores, facilitadores, agentes y/o receptores una vez consiguen el inicio de un proceso de cambio planificado.

✓ Funciones del rol del liderazgo legitimador del cambio estratégico

- Uso de su poder dentro de la organización para legitimar el tipo de cambio estratégico detectada por él mismo o por los impulsores de dicho cambio.
- Uso de su poder dentro de la organización para legitimar por qué cambiar, qué cambiar, cuándo cambiar y hasta dónde cambiar.
- Uso de su poder dentro de la organización para legitimar el proyecto de cambio concreto apoyado por los facilitadores e implementado por los equipos de agentes específicos.
- Decidir y asignar los recursos económicos, temporales y humanos necesarios para llevar a cabo el proyecto de cambio.

✓ Papel de facilitadores del proceso de cambio estratégico.

- Ayudar a reflexionar al líder y su equipo para llegar a definir por qué cambiar, qué cambiar, cuándo cambiar, hasta dónde cambiar y cómo cambiar.
- Formar parte del equipo gestor del cambio que da apoyo al equipo directivo en las fases de diseño, implementación y monitorización del cambio.
- Proporcionar metodología y herramientas conceptuales para elaborar el plan de cambio específico.
- Ayudar a observar y cuestionar lo que está ocurriendo a lo largo del proceso de cambio.
- Transmitir errores y aciertos de experiencias de cambio en otros contextos.
- Contribuir en el diseño y realización del plan de formación para el cambio.
- Contribuir en el diseño y realización del plan de comunicación para el cambio.
- Facilitar la comunicación entre todas las partes interesadas en el cambio, ayudando a la construcción de nuevos modelos mentales compartidos.

✓ Papel de los agentes del proceso de cambio estratégico.

- Poner en práctica técnicamente los nuevos procesos o sistemas que sean necesarios: nuevas tecnologías de intercambio automatizado de datos, nuevos sistemas de



evaluación del rendimiento, nuevos programas de formación y desarrollo directivo, nuevos sistemas de producción, etc.

- Legitimar o validar conceptualmente a su nivel el proceso de cambio, aprovechando la credibilidad que le otorga la realidad de su puesta en práctica

✓ Papel de los clientes o receptores del proceso de cambio estratégico

- Comprar el resultado del producto cambio, por lo que han de decidir modificar sus expectativas en relación con la visión de futuro de la empresa.
- Comprar el proceso mismo de cambio (sobre todo los trabajadores), por lo que han de decidir cambiar su forma habitual de pensar y hacer las cosas.
- Expresar su opinión sobre la adecuación del producto cambio, tanto a nivel de su diseño y coste inicial como a nivel de su funcionamiento a lo largo del tiempo.

## 5. DESARROLLO DEL MODELO PROPUESTO

### 5.1. Supuestos y proyecciones financieras:

Para realizar las proyecciones de Mindugar SPA se parte de lo conversado con su Gerente General Sebastián García, quien nos indicó que la empresa se encuentra en proceso de recuperación de la inversión realizada en 2014 en Lima, donde el proyecto planteado no fue exitoso generando perdida; así mismo, que no se tenía planteado un crecimiento exponencial de las ventas, por esto se toma la inflación del país como referencia para la proyección de las ventas.

Así mismo, dentro de las líneas de negocio que tiene la empresa por producción y servicios, se plantea un impulso por medio de la innovación al servicio tanto de logística, como de asesoría e ingeniería, lo que permitirá aumentar las ventas por esta línea de negocio; es por esto, que se toma la decisión de proyectar una variación en el porcentaje aportante de cada línea de negocio por venta.

De igual forma, se plantea una inversión a realizar por el programa de las 5 "S" en el año 2019, con el fin, de incentivar mejoras en ambiente de trabajo y así motivar la retención y la innovación dentro de la compañía, a este proyecto se le realizara una reingeniería en 2022 con el fin de aportar nuevos recursos y verificar la eficacia que haya tenido de cara al ambiente laboral, disminución en accidentes de trabajo, salario emocional y que esto haya contribuido a la retención de personal y al fomento de la innovación.

Los supuestos para la proyección de los estados financieros se tienen:

- Ingresos: las ventas anuales se proyectan con la inflación estimada por el Banco Central.
- Línea de venta de producción: Se ve prevé una disminución de un punto % por cada año a partir de 2020 en la línea de producción, esto dado por el incremento de la venta en la línea de servicios.

- La proyección de los gastos se realiza con la inflación estimada por el Banco Central.
- No hay inversión de Capex.
- Se realizará una inversión en 2019 para la implementación del programa de las 5 "S" y se le realizará revisión y capacitación en 2022.

Se considera las siguientes variables macroeconómicas teniendo en cuenta las proyecciones realizadas por el Banco Central:

CIFRAS MACROECONÓMICAS

AÑO ==>	2018	2019	2020	2021	2022
Inflación	2,3%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Crecimiento economía	3,5%	3,8%	3,5%	3,5%	3,5%
Tasa Impositiva	27,0%	27,0%	27,0%	27,0%	27,0%

Se puede establecer que las proyecciones son realizables a largo plazo.

Según lo proyectado en el Estado de Resultados, a continuación, se detallan sus posibles oportunidades y riesgos:

✓ Oportunidades:

- Para la compañía es una oportunidad de crecimiento el impulso al área de servicio a través de la innovación, se espera que esto permita no solo crear valor agregado al nombre, sino que a largo plazo estas innovaciones permitan patentar nuevos productos.
- Para la compañía lo presentado por el estado de Resultado en el concepto de Ebitda y Utilidad corresponde a la realidad y es sostenible en el largo plazo.
- De lo proyectado en el Estado de Resultados, se puede inferir que la compañía tiene recursos para realizar gastos adicionales en inversiones y generar un mayor crecimiento.

✓ Riesgos:

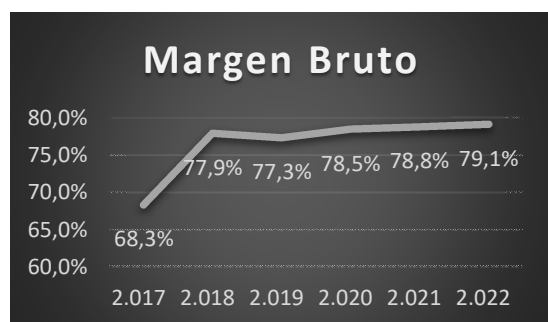
- Dado que el sector está expuesto a los cambios en el mercado del Acero, se puede presentar un incremento en sus costos por la guerra comercial de Estados Unidos y China generando un aumento en los aranceles del acero.
- La compañía se encuentra a la vanguardia dando un servicio de calidad con valor agregado, sin embargo, se puede ver afectada por la competencia con China, puesto que el valor ofertado por los mismos es menor al ofrecido por Mindugar.
- Dentro de la implementación de la política de las 5 "S", se puede presentar que el enfoque no sea transmitido correctamente a los empleados y no se generen los impactos esperados dentro de esta metodología.
- Dentro del impulso hacia la innovación que se le está dando a los servicios y la Ingeniería es necesario agiliza el proceso de patente, puesto que las demoras pueden llevar a competencia desleal o incumplimiento de las normas, perdiendo así una gran oportunidad de valor agregado.

## 5.2. Desarrollo del modelo financiero:

De los supuestos propuestos a continuación se presentan las principales proyecciones financieras:

### ✦ MARGEN BRUTO

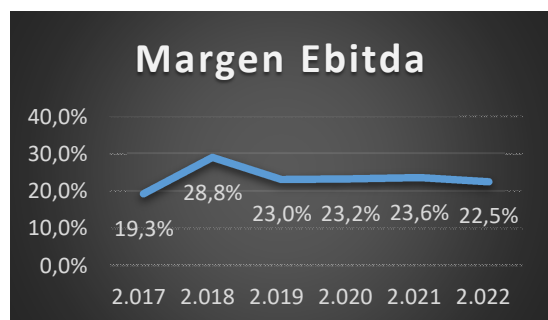
Margen Bruto	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
	68,3%	77,9%	77,3%	78,5%	78,8%	79,1%



Como se puede evidenciar el Margen Bruto tiene un crecimiento a partir de 2020, año en donde se plantea el cambio en la línea de negocio de servicio, generando así una disminución en los costos por la baja en los inventarios.

### ✦ MARGEN EBITDA

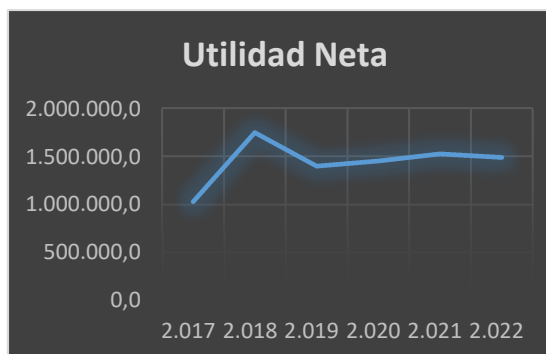
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Margen Ebitda	19,3%	28,8%	23,0%	23,2%	23,6%	22,5%



Dado que en 2019 se toma la decisión de realizar el programa de las 5 "S", el Margen Ebitda se ve deteriorado a partir de este periodo.

### ✦ UTILIDAD NETA

UTILIDAD NETA	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
	1.030.112	1.745.853	1.397.266	1.452.877	1.524.600	1.489.688



La utilidad neta refleja las decisiones tomadas de la inversión en el programa de las 5 "S" a partir de 2019 se disminuyen el valor de la misma.

### ✓ VALORACION DE MINDUGAR POR FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS:

Para la valoración de la empresa Mindugar SPA se escogió el método de Valoración por Flujos Descontados, para lo cual, se calculan de manera inicial los siguientes insumos:

### ❖ Flujo de Caja libre Operacional (Por el método indirecto):

#### FCLO - Método indirecto o tradicional

AÑO ==>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>1.030.112</b>	<b>1.745.853</b>	<b>1.397.266</b>	<b>1.452.877</b>	<b>1.524.600</b>	<b>1.489.688</b>
(+) Impuestos CAUSADOS	443.463	645.726	516.797	537.365	563.893	550.980
(+) Gastos financiero	109.413	111.952	115.310	118.770	122.333	126.003
<b>EBIT</b>	<b>1.582.989</b>	<b>2.503.531</b>	<b>2.029.373</b>	<b>2.109.012</b>	<b>2.210.826</b>	<b>2.166.671</b>
(-) Impuestos AJUSTADOS	476.391	675.953	547.931	569.433	596.923	585.001
<b>UODI EBIT (1 - tx)</b>	<b>1.106.598</b>	<b>1.827.578</b>	<b>1.481.442</b>	<b>1.539.578</b>	<b>1.613.903</b>	<b>1.581.670</b>
(+) Depreciación	150.087	151.783	154.027	156.339	158.720	161.172
<b>1 Flujo operativo o flujo bruto</b>	<b>1.256.685</b>	<b>1.979.361</b>	<b>1.635.470</b>	<b>1.695.917</b>	<b>1.772.623</b>	<b>1.742.842</b>
(-) Inversión en capital de trabajo	0	1.430.840	345.821	(416.743)	(293.703)	537.270
(-) Inversión en activos no corrientes (1)	0	1.192.408	853.000	1.619.569	300.999	311.534
<b>2 Financiación de inversiones</b>	<b>0</b>	<b>2.623.249</b>	<b>1.198.820</b>	<b>1.202.827</b>	<b>7.296</b>	<b>848.804</b>
<b>(1 - 2) FCLO</b>	<b>1.256.685</b>	<b>(643.888)</b>	<b>436.649</b>	<b>493.091</b>	<b>1.765.327</b>	<b>894.038</b>

Los flujos de caja libres operacionales generados dan cuenta de la actividad de la compañía, es por esto que, en 2018, se presenta un resultado negativo dado por la inversión realizada para la cobertura de la venta con WALMART, dado que esta no se pudo realizar en los tiempos inicialmente estipulados, tuvo un impacto en el flujo de la compañía; así mismo, a partir de 2019, se puede observar que la compañía cuenta con recursos para inversión luego de cubrir la carga operativa.

## ❖ WACC – Costo de Capital:

Para realizar el cálculo del costo de capital se establece inicialmente:

- Costo de la deuda:

Costo de la deuda Id	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Gasto financiero en el año	109.413	111.952	115.310	118.770	122.333	126.003
Deuda financiera	664.673	820.496	644.733	625.391	606.629	588.430
<b>Costo de la deuda Id</b>	<b>16,5%</b>	<b>13,6%</b>	<b>17,9%</b>	<b>19,0%</b>	<b>20,2%</b>	<b>21,4%</b>
<b>Costo deuda después de impuestos Id(1-tx)</b>	<b>11,5%</b>	<b>10,0%</b>	<b>13,1%</b>	<b>13,9%</b>	<b>14,7%</b>	<b>15,6%</b>

Esta fue determinada a partir de los gastos y deudas financieras, excluyendo la operación.

- Costo de los recursos propios:

Para establecer el costo de los recursos propios se debía establecer los riesgos a los que se encuentra expuesta la empresa, es por esto que se toma:

1 Tasa libre de riesgo CHILE (Rf)	6,16%					
AÑO ==>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Prima de riesgo operativo bu(Rm - Rf)	6,93%	8,29%	9,20%	10,10%	10,55%	11,01%
Prima de riesgo financiero (bL - bu)(Rm - Rf)	0,61%	0,66%	0,49%	0,45%	0,41%	0,37%
<b>2. Prima de riesgo operativo y financiero bL(Rm - Rf)</b>	<b>7,54%</b>	<b>8,95%</b>	<b>9,68%</b>	<b>10,55%</b>	<b>10,96%</b>	<b>11,38%</b>

Una vez establecido los riesgos a los que se encuentra expuesta la empresa se procede a calcular el costo de los recursos propios:

AÑO ==>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Costo de los recursos propios (1 + 2) lk</b>	<b>13,7%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,7%</b>	<b>17,1%</b>	<b>17,5%</b>

De esta manera se puede proceder a determinar el costo del capital para Mindugar SPA:

AÑO ==>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Costo deuda</b>	<b>11,5%</b>	<b>10,0%</b>	<b>13,1%</b>	<b>13,9%</b>	<b>14,7%</b>	<b>15,6%</b>
Participación de la deuda	11,2%	9,9%	6,8%	5,7%	5,0%	4,4%
deuda	1,3%	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,7%
<b>Costo de los recursos propios</b>	<b>13,7%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,7%</b>	<b>17,1%</b>	<b>17,5%</b>
Participación de los recursos propios	88,8%	90,1%	93,2%	94,3%	95,0%	95,6%
Aporte del costo de los recursos propios	12,2%	13,6%	14,8%	15,8%	16,3%	16,8%
<b>COSTO DE CAPITAL - WACC</b>	<b>13,5%</b>	<b>14,6%</b>	<b>15,7%</b>	<b>16,5%</b>	<b>17,0%</b>	<b>17,5%</b>

Una vez determinados los flujos de caja libre operacional proyectados y el Costo de Capital, se puede determinar el valor terminal de la compañía:

AÑO ==>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
FCLO	1.256.685	(643.888)	436.649	493.091	1.765.327	894.038
WACC	13,5%	14,6%	15,7%	16,5%	17,0%	17,5%

## ❖ Valor terminal de Mindugar:

Para el cálculo del valor terminal de la empresa se toma la metodología de crecimiento perpetuo, que coincide con el crecimiento promedio de la inflación de Chile en los últimos años. Por lo anterior, este se asimila con las proyecciones en las que está basado el modelo financiero desarrollado, obteniendo un valor de perpetuidad así:

MODELO ANUALIDAD PERPETUA	2.022
FCLO 2022	894.038
WACC 2022	17,5%
<b>VALOR TERMINAL</b>	<b>5.122.200</b>

Con el valor terminal establecido, se procede a calcular el valor de la empresa en cada uno de los años proyectados, trayéndolos a valor presente:

AÑO ==>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
WACC	13,45%	14,60%	15,65%	16,54%	17,00%	17,45%
Flujo de Caja Libre Operacional	1.256.685	(643.888)	436.649	493.091	1.765.327	894.038
<b>VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA</b>	<b>3.897.943</b>	<b>5.110.998</b>	<b>5.474.324</b>	<b>5.886.864</b>	<b>5.122.200</b>	<b>5.122.200</b>
(Menos) Deuda operacional	(4.433.263)	(5.691.066)	(5.323.490)	(4.284.165)	(4.506.082)	(3.996.972)
(Más) Activo corriente	5.196.499	7.885.141	7.863.386	6.407.318	6.335.533	6.363.693
(Menos) Deuda financiera	(664.673)	(820.496)	(644.733)	(625.391)	(606.629)	(588.430)
(Más) Activos NO operacionales	-	1.192.408	853.000	1.619.569	300.999	311.534
<b>VALOR DE MERCADO DEL PATRIMONIO</b>	<b>3.996.506</b>	<b>7.676.986</b>	<b>8.222.487</b>	<b>9.004.196</b>	<b>6.646.021</b>	<b>7.212.025</b>

Así mismo, con el valor de mercado de la empresa determinado se realiza el cálculo del valor de mercado del patrimonio, con lo cual se puede establecer:

AÑO ==>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>VALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO</b>	<b>0,76</b>	<b>1,03</b>	<b>0,93</b>	<b>0,87</b>	<b>0,58</b>	<b>0,57</b>
VALOR DE MERCADO DEL PATRIMONIO	3.996.506	7.676.986	8.222.487	9.004.196	6.646.021	7.212.025
VALOR CONTABLE DEL PATRIMONIO	5.250.741	7.478.938	8.876.204	10.329.080	11.503.681	12.643.368
<b>VALORIZACIÓN PATRIMONIO</b>	<b>0,76</b>	<b>1,03</b>	<b>0,93</b>	<b>0,87</b>	<b>0,58</b>	<b>0,57</b>
Crecimiento % valor contable del patrimonio		42,4%	18,7%	16,4%	11,4%	9,9%
Crecimiento % valor de mercado del patrimonio		92,1%	7,1%	9,5%	-26,2%	8,5%

El valor contable del patrimonio es superior al valor del mercado del patrimonio, lo que indica que se está realizando una destrucción de valor de la empresa, puesto que con los recursos disponibles no se está invirtiendo para el crecimiento de la empresa, así como se están utilizando

como medio de financiación, dejando todo el costo de la deuda en los recursos propios.

COMPROBACIÓN POR MÚLTIPLOS		2017	2018	2019	2020	2021	2022
MÚLTIPLOS SECTOR*		MÚLTIPLOS EMPRESA					
VME/ EBITDA	7,73	2,25	1,92	2,51	2,60	2,16	2,20
VMK/ VCK	9,75	0,76	1,03	0,93	0,87	0,58	0,57

Se realiza la comprobación por múltiplos del valor de la empresa, encontrando que en relación a las empresas de mercados emergente que cotizan en bolsa se encuentra en un rango muy inferior.

## 6. CONCLUSIONES

Este sector el más productivo a través de estos años ha ido evolucionando lo cual ha beneficiado al país, la industrialización abrió las puertas a la comercialización de importación de materias primas.

La globalización mundial y la tendencia al libre comercio es una realidad: ante las dificultades presentadas, el replanteamiento estratégico del país pasa ya no por la defensa del mercado interno sino por el fortalecimiento del aparato exterior de su economía.

Para Mindugar es importante ofrecer un servicio y un producto de calidad, que garantice no solo su uso, sino su duración y resistencia, es por esto, que, aunque el sector en el que se desenvuelve ha crecido, la competencia es fuerte y muchas veces ofrece precios más bajos con menor calidad.

De igual forma se estableció que la compañía cuenta con recursos propios para su crecimiento y expansión, lo que hace necesario modificar sus planes a futuro para hacer uso de los mismos y llevar a la compañía a una transformación que le permita crecer y desarrollarse.

## 7. RECOMENDACIONES

- Realizar la implementación del Método de las 5 "S" con el cual la empresa tendrá un impacto positivo en la reducción de los costos de mantenimiento y de personal, así como una mejora en el ambiente laboral, la retención de personal y la satisfacción en el trabajo por parte de sus colaboradores.
- Implementar negociaciones con los bancos para cobertura de forward que le permita un cubrimiento a las variaciones en las tasas de cambio.
- Complementar el proceso interno de innovación en las demás áreas siguiendo con el de ingeniería, que podrá derivar en patentes lo cual generará valor agregado para la compañía.
- Plantear posibles inversiones en procesos y maquinaria para expansión, esto dará la oportunidad de crear valor a la empresa a través del crecimiento.

## 8. AGRADECIMIENTOS

Presentamos especial agradecimiento a la Decana del Programa de Ingeniería Financiera, Dra. Elisa Piedrahita Castillo, por sugerir y apostar al seminario de Investigación Internacional; al igual al director de la especialización Dr. Ferney Luengas quien nos brindó su apoyo y orientación en este proceso.

En Chile, Al Dr. Claudio González, Director de Inversiones de GH Capital Invest, quien nos brindó un seminario de calidad que aportara a nuestra formación académica, profesional y personal, así como a su grupo de colaboradores, que en todo momento nos aportaron su conocimiento y atención para el logro del seminario.

Gracias al aporte de las personas mencionadas y demás docentes que hemos tenido durante nuestra formación académica, es que podemos decirnos especialistas financieros.

## REFERENCIAS

- León, O. (1991). Administración financiera: fundamentos y aplicaciones.
- Oscar, L. (2003). Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA.g
- Damodaran, D. O. (2017). Obtenido de <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/Financiera>, E. (2017). Obtenido de <http://www.encyclopediainanciera.com/definicion-sobrerreaccion.html>
- Gerencie.com. (2014). ROE (Return On Equity). Obtenido de <https://www.gerencie.com/roe-return-onequity.html>
- <http://herramientas.camaramedellin.com.co/Inicio/Buena-spracticasesempresariales/BibliotecaContabilidadyFinanzas/Gesti%C3%B3ndelaempresabasadaenvaloryvaloraci%C3%B3n.aspx>
- <http://www.camaramedellin.com.co/site/Portals/0/Documentos/memorias%20random/GERENCIA%20DEL%20VALOR.pdf>
- <https://www.bloomberg.com/latam/blog/banco-central-de-chile-eleva-pronostico-de-inflacion-para-2018/>