

## Valoración de la empresa Andina mediante descuento de flujos de caja libre y de capital

### *Valuation of the Andean company through discounted free cash flow and capital*

Victor Esteban Gonzales Quispe  
Universidad Pública de El Alto, Bolivia  
[vico.gonzales2017@gmail.com](mailto:vico.gonzales2017@gmail.com)  
<https://orcid.org/0009-0001-2369-9198>

#### RESUMEN

El presente artículo tiene como objetivo determinar el valor económico de la empresa Andina, mediante la aplicación del método de descuento de flujos de caja, empleando específicamente el flujo de caja libre sin deuda y el flujo de caja de capital. La metodología utilizada es de carácter cuantitativo y analítico, basada en la proyección de flujos de caja para el período 2024–2028, con la aplicación de tasas de descuento diferenciadas: el costo promedio ponderado de capital (WACC) para el flujo de caja libre, y la rentabilidad exigida por los accionistas ( $K_e$ ) para el flujo de caja de capital, calculada mediante el modelo CAPM. Adicionalmente, se incorporó el valor residual como perpetuidad creciente y se realizaron análisis de sensibilidad y de escenarios para evaluar el comportamiento del valor empresarial ante variaciones en las principales variables financieras. Los resultados obtenidos indican que, mediante el método de flujo de caja libre sin deuda, el valor de la empresa Andina asciende a Bs 24.975 miles de bolivianos, mientras que, a través del método de flujo de caja de capital, se obtiene un valor de Bs 16.808 miles de bolivianos. Los análisis de escenarios revelan que el valor empresarial es altamente sensible a variaciones en la tasa de crecimiento, el costo de capital y la rentabilidad exigida por los accionistas. Se concluye que el

método de descuento de flujos de caja constituye una herramienta robusta y fundamentada para la valoración empresarial.

**Palabras clave:** valoración de empresa, descuento de flujos de caja, costo promedio ponderado de capital, flujo de caja libre.

## ABSTRACT

This article aims to determine the economic value of the Andina company by applying the discounted cash flow (DCF) method, specifically using free cash flow without debt and equity cash flow. The methodology is quantitative and analytical, based on projected cash flows for the period 2024–2028, with the application of different discount rates: the weighted average cost of capital (WACC) for free cash flow, and the required rate of return ( $K_e$ ) for equity cash flow, calculated using the CAPM model. Additionally, residual value was incorporated as a growing perpetuity, and sensitivity and scenario analyses were performed to evaluate the behavior of the enterprise value in response to variations in the main financial variables. The results obtained indicate that, using the free cash flow method without debt, the value of the Andina company amounts to Bs 24,975 thousand Bolivianos, while, using the equity cash flow method, a value of Bs 16,808 thousand Bolivianos is obtained. Scenario analyses reveal that the enterprise value is highly sensitive to variations in the growth rate, the cost of capital, and the return required by shareholders. It is concluded that the discounted cash flow method constitutes a robust and well-founded tool for business valuation.

**Keywords:** company valuation, discounted cash flow, weighted average cost of capital, free cash flow.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación trata sobre la valoración de la empresa a través del método de descuento de flujos de caja libre sin deuda y el método de descuento de flujos de caja de capital. La valoración de la empresa es un proceso financiero y analítico que busca determinar el valor económico de la empresa para lo cual, utilizaremos el método de descuento de flujos de caja que valorará la empresa calculando el valor actual de flujos de caja a una tasa de descuento apropiada

y añadiendo el valor presente del valor residual que normalmente se calcula como una perpetuidad creciente.

El método de descuento de flujos de caja combina elementos patrimoniales y de rendimiento, mismos que, son considerados los más precisos teóricamente, toman en cuenta el valor del dinero en el tiempo y las expectativas futuras.

El método de descuento de flujos de caja es una técnica de valoración que se utiliza para estimar el valor de una empresa o un activo basándose en los flujos de caja futuros que se espera que genere.

La valoración de empresas a través del descuento de flujo de caja se centra en el análisis de los flujos de caja futuros que una empresa puede generar. Este enfoque es considerado uno de los más precisos y completos para determinar el valor de una empresa, ya que toma en cuenta la capacidad de la empresa para generar efectivo en el futuro, lo que es fundamental para su sostenibilidad y crecimiento.

Pablo Fernández, (2007) nos menciona que, la valoración de empresas es un proceso por el cual se estima el valor intrínseco de una empresa, a través de la proyección y el descuento de sus flujos de caja futuros, ajustados por el riesgo. Este valor depende de la capacidad de la empresa para generar beneficios sostenibles en el tiempo y de las expectativas de los inversores.

Jose A. Madrigal, (2005) indica que la valoración de una empresa es el proceso de estimar su valor actual a partir de los flujos de caja que pueden generar en el futuro, teniendo en cuenta el riesgo asociado a dichos flujos y a la estructura financiera de la empresa.

Según Pablo Fernández, (2007) el método de descuento de flujos de caja consiste en, calcular el valor actual de una empresa proyectando sus flujos de caja futuros y descontándolos a una tasa que refleja el riesgo de dichos flujos.

Según Jose A. Madrigal, (2005) el descuento de flujo de caja es un método que estima el valor de una empresa mediante la proyección de sus flujos de caja futuros y su descuento a una tasa de interés que refleja el costo de oportunidad y el riesgo asociado a dichos flujos.

Según López Dumrauf, (2000) menciona que, una de las técnicas comúnmente utilizadas para la valuación de empresas es el descuento del flujo de caja esperado por el costo promedio ponderado del capital (wacc) que corresponde al riesgo de ese flujo, señala que el flujo de caja libre es el flujo del proyecto o negocio prescindiendo del financiamiento; en este sentido, representa el flujo de caja de la firma como si ésta se financiara enteramente con capital propio.

## **CONTEXTO DEL CASO**

La valoración empresarial en Bolivia se desarrolla en un entorno económico caracterizado por elementos distintivos que influyen significativamente en la aplicación de metodologías tradicionales como el descuento de flujos de caja. El mercado boliviano presenta una estructura empresarial predominantemente compuesta por pequeñas y medianas empresas, con un número limitado de grandes empresas y prácticamente inexistente participación en mercados de capitales desarrollados.

La valoración de la empresa Andina resulta indispensable para las decisiones de inversión, planificación estratégica, procesos de salida a bolsa, reestructuraciones financieras y litigios societarios. La elección del método de valoración adecuado adquiere una importancia determinante, dado que distintos enfoques pueden arrojar resultados significativamente divergentes según los supuestos asumidos y la naturaleza de la empresa analizada.

El método de descuento de flujos de caja (DFC) es ampliamente reconocido en la literatura académica y profesional como el enfoque más fundamentado desde la perspectiva de las finanzas modernas. Su principio básico es que el valor de cualquier activo es igual al valor presente de los flujos de efectivo que se espera que genere en el futuro, descontados a una tasa que refleja el riesgo asociado a dichos flujos (Damodaran, 2012). Esta concepción conecta directamente la valoración empresarial con la teoría financiera del valor del dinero en el tiempo y la relación riesgo-rendimiento.

La disponibilidad de información financiera confiable representa uno de los principales desafíos para la aplicación del método de descuento de flujos de caja en el contexto boliviano. La mayoría de las empresas mantienen registros contables adecuados pero limitada experiencia en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a mediano y largo plazo. Esta limitación

requirió el desarrollo de metodologías adaptadas que combinen información histórica disponible con técnicas de proyección que consideren las particularidades de cada sector y empresa.

Existen cuatro tipos de flujos de caja que pueden considerarse en la valoración de la empresa a través del método de descuento de flujos de caja y estos son los siguiente:

- Flujo de caja contable.
- Flujo de caja de capital o capital cash flow (CCF).
- Flujo de caja disponible para los accionistas (CFA).
- Flujo de caja libre o free cash flow (FCF).

El presente trabajo de investigación se centra en la valoración de la empresa Andina mediante el descuento de flujos de caja libre y de capital. Los dos métodos de descuento presentan formulas distintas para su determinación los cuales se presentan a continuación:

**Tabla 1**

*Tasa de descuento aplicada según el tipo de flujo de caja*

Métodos de descuento	Tasa de descuento	Fórmula
Flujo de caja libre	Tasa WACC	$WACC = \frac{P * K_e + D * K_d * (1 - T)}{D + P}$
Flujo de caja de capital	Tasa WACC antes de impuestos	$WACC = \frac{P * K_e + D * K_d}{D + P}$

**Nota.** La tabla refleja las fórmulas de descuento para los dos métodos de valoración que se utilizarán en la valoración de la empresa.

$R_f$  = Tasa libre de riesgo

$R_m$  = Tasa de mercado

$B_u$  = Beta desampalancada

T = Tasa impositiva

P = Patrimonio

D = Deuda

$K_d$  = Costo de oportunidad-Interés anual

PIB = g = Tasa de crecimiento

$B_1$  = Beta apalancada

Fórmula del valor residual:

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

$FC_n$  = Último flujo

$g$  = Tasa de crecimiento

$k$  = Costo promedio ponderado de patrimonio y deuda (WACC o  $K_0$ )

Para obtener el valor de la empresa utilizaremos dos de los métodos de descuento de flujos de caja los cuales se detallan a continuación:

- El flujo de caja libre sin deudas.
- El flujo de caja de capital.

## DESARROLLO DEL CASO

En la tabla 2 se refleja el flujo de caja libre sin deuda y la tabla 7 refleja el flujo de caja de capital. La tabla 3 y 8 reflejan el cálculo del valor de la empresa a través de los dos flujos de caja. Las tablas 4 y 9 reflejan el análisis de sensibilidad de la empresa. La tabla 6 muestra la amortización de la deuda. Las tablas 5 y 10 reflejan los escenarios sobre el valor de la empresa.

**Tabla 2**

*Proyección del flujo de caja libre sin deuda de la empresa Andina para el período 2024 al 2028 (en miles de bolivianos)*

DETALLE	2024	2025	2026	2027	2028
(+) Ingresos	6.473	6.895	8.351	8.551	9.451
(-) Costo de Ventas	1.871	1.965	2.292	2.336	2.538
<b>(=) Utilidad Bruta en Ventas</b>	<b>4.602</b>	<b>4.929</b>	<b>6.059</b>	<b>6.215</b>	<b>6.913</b>
(-) Gastos Sueldos y Salarios	1.566	1.683	2.088	2.143	2.394
(-) Gastos Operativos Generales	1.106	1.183	1.453	1.490	1.657
(-) Gasto Depreciación y Amortización	290	290	290	301	301
<b>Beneficio antes de intereses e impuestos</b>	<b>1.639</b>	<b>1.771</b>	<b>2.227</b>	<b>2.279</b>	<b>2.560</b>
(-) Impuesto (25%)	409	442	556	569	640
<b>Beneficio Neto de la Empresa Sin Deuda</b>	<b>1.229</b>	<b>1.328</b>	<b>1.670</b>	<b>1.709</b>	<b>1.920</b>
(+) Amortización	290	290	290	301	301
(-) Incremento de NOF	48	167	23	103	104
(-) Reinversión de Activos Fijos				295	
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE (SIN DEUDA)</b>	<b>1.471</b>	<b>1.451</b>	<b>1.938</b>	<b>1.611</b>	<b>2.117</b>

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 3**

*Determinación del valor de la empresa Andina mediante el método de flujo de caja libre sin deuda para el período 2024 al 2028 (en miles de bolivianos)*

	2024	2025	2026	2027	2028
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>1.471</b>	<b>1.451</b>	<b>1.938</b>	<b>1.611</b>	<b>2.117</b>
Valor Residual					<b>29.993</b>
Flujo de caja libre más valor residual	1.471	1.451	1.938	1.611	32.110
n	1	2	3	4	5
Descuento Ko	1,10	1,21	1,33	1,47	1,61
Valor del Flujo de Caja Libre descontado	1.337	1.198	1.453	1.099	19.886
	<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>				<b>24.975</b>

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 4**

*Análisis de sensibilidad del valor empresarial de la empresa Andina ante variaciones en Ko y Ke, método de flujo de caja libre sin deuda (en miles de bolivianos)*

VE empleando FCL	Ko				
	24,975	10,06%	11,86%	13,66%	15,46%
	12,89%	24,975	19.823	13.944	9.561
Ke	13,89%	9.561	8.638	7.225	5.783
	14,89%	5.783	5.418	4.807	4.106
	15,89%	4.106	3.915	3.579	3.169
	16,89%	3.169	3.052	2.842	2.575
	17,89%	2.575	2.496	2.353	2.165

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 5**

*Análisis de escenarios del valor empresarial de la empresa Andina bajo el método de flujo de caja libre sin deuda (en miles de bolivianos)*

Detalle	Valores actuales	Más probable	Pesimista	Optimista
<b>Celdas cambiantes:</b>				
g	2,80%	2,80%	1,80%	3,80%
Ke	12,89%	12,89%	15,50%	9,50%
Ko	10,06%	10,06%	13,50%	7,50%
<b>Celdas de resultado:</b>				
VE	24.975	24.975	15.625	48.241

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 6**

*Cronograma de amortización de la deuda de la empresa Andina para el período comprendido del 2025 al 2028 (en miles de bolivianos)*

Periodo	Saldo Inicial	Interés	Capital	Cuota	Saldo Final
					1.714
2025	1.714	145	377	523	1.336
2026	1.336	113	409	523	926
2027	926	78	444	523	482

2028	482	41	482	523	-
------	-----	----	-----	-----	---

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 7**

*Proyección del flujo de caja de capital de la empresa Andina para el período comprendido del 2024 al 2028 (en miles de bolivianos)*

DETALLE	2024	2025	2026	2027	2028
(+) Ingresos	6.473	6.895	8.351	8.551	9.451
(-) Costo de Ventas	1.871	1.965	2.292	2.336	2.538
(=) Utilidad Bruta en Ventas	<b>4.602</b>	<b>4.929</b>	<b>6.059</b>	<b>6.215</b>	<b>6.913</b>
(-) Gastos Sueldos y Salarios	1.566	1.683	2.088	2.143	2.394
(-) Gastos Operativos Generales	1.106	1.183	1.453	1.490	1.657
(-) Gasto Depreciación y Amortización	290	290	290	290	290
(=) Beneficios antes de Intereses e Impuestos	<b>1.639</b>	<b>1.771</b>	<b>2.227</b>	<b>2.279</b>	<b>2.560</b>
(-) Gastos Financieros	-	314	287	257	225
(=) Beneficios antes de Impuestos	<b>1.639</b>	<b>1.456</b>	<b>1.939</b>	<b>2.021</b>	<b>2.335</b>
(-) Impuesto a la Renta (25%)	409	364	484	505	583
(=) Beneficio Neto de la empresa	<b>1.229</b>	<b>1.092</b>	<b>1.454</b>	<b>1.515</b>	<b>1.751</b>
(+) Depreciación y Amortización	290	290	290	290	290
(+) Nueva deuda	-	1.714	-	-	-
(-) Pago de Capital	-	377	409	444	482
(-) Incremento de NOF	48	167	23	103	104
(-) Reinversión de Activos Fijos	-	-	-	295	-
<b>FLUJO DE CAJA DE CAPITAL</b>	<b>1.471</b>	<b>2.552</b>	<b>1.312</b>	<b>973</b>	<b>1.465</b>

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 8**

*Determinación del valor de la empresa Andina mediante el método de flujo de caja de capital para el período comprendido del 2024 al 2028 (en miles de bolivianos)*

	2024	2025	2026	2027	2028
<b>FLUJO DE CAJA DE CAPITAL</b>	<b>1.471</b>	<b>2.552</b>	<b>1.312</b>	<b>973</b>	<b>1.465</b>
Valor Residual					<b>18.414</b>
Flujo de caja de capital más valor residual	1.471	2.552	1.312	973	19.880
n	1	2	3	4	5
Descuento Ko	1,11	1,23	1,37	1,52	1,68
Valor del Flujo de Caja de Capital descontado	1.326	2.072	960	641	11.807
<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>					<b>16.808</b>

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 9**

*Análisis de sensibilidad del valor de la empresa Andina ante variaciones en Ko y Ke, método de flujo de caja de capital (en miles de bolivianos)*

	Ko				
<b>VL empleado FCC</b>	<b>16.808</b>	<b>10,98%</b>	<b>12,18%</b>	<b>13,38%</b>	<b>14,58%</b>
	<b>12,89%</b>	16.808	14.748	11.883	9.251
<b>Ke</b>	<b>13,69%</b>	9.251	8.626	7.609	6.483
	<b>14,49%</b>	6.483	6.182	5.661	5.033

	15,29%	5.033	4.855	4.536	4.133
	16,09%	4.133	4.014	3.798	3.515
	16,89%	3.515	3.430	3.273	3.063

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

**Tabla 10**

*Análisis de escenarios del valor de la empresa Andina bajo el método de flujo de caja de capital (en miles de bolivianos)*

Detalle	Valores actuales:	Más probable	Pesimista	Optimista
<b>Celdas cambiantes:</b>				
<b>Kd</b>	8,50%	8,50%	10,50%	6,50%
<b>Ke</b>	12,89%	12,89%	14,89%	10,00%
<b>Ko</b>	10,98%	10,98%	12,89%	8,00%
<b>Celdas de resultado:</b>				
<b>VE</b>	16.808	16.808	13.696	26.190

*Nota.* Elaboración propia con base en estados financieros proyectados de la empresa Andina.

## ANÁLISIS Y DISCUSIÓN

En la Tabla 2 se presentan los flujos de caja libre sin deuda proyectados para el período 2024–2028, expresados en miles de bolivianos. Los resultados muestran la capacidad estimada de la empresa para generar recursos operativos disponibles, independientemente de su estructura de financiamiento, constituyéndose en la base para la valoración financiera de la organización.

Asimismo, en la Tabla 3 se expone el cálculo del valor de la empresa mediante el método de flujo de caja libre sin deuda, obteniéndose una valoración de Bs 24.975, cifra expresada en miles de bolivianos. Este resultado refleja el valor económico proyectado de la empresa considerando la capacidad futura de generación de efectivo y las variables financieras aplicadas en el modelo de valoración.

En la Tabla 4 se presenta el análisis de sensibilidad efectuado sobre el valor de la empresa considerando variaciones en la tasa de rentabilidad exigida y en el costo promedio ponderado de capital (WACC). Bajo las condiciones iniciales, con un costo promedio ponderado de patrimonio y deuda de 10,06% y una tasa de rentabilidad exigida de 12,89%, el valor de la empresa alcanza Bs 24.075, resultado que coincide con la valoración previamente obtenida. Posteriormente, al incrementarse la tasa de rentabilidad exigida a 15,89% y el costo promedio ponderado de capital a 11,86%, el valor de la empresa disminuye significativamente hasta Bs 3.915. De manera similar, cuando la tasa de rentabilidad exigida se sitúa en 13,89% y el WACC en 13,66%, el valor

empresarial se reduce a Bs 7.225. Finalmente, ante un escenario más exigente, caracterizado por una tasa de rentabilidad de 16,89% y un costo promedio ponderado de capital de 15,46%, el valor de la empresa desciende a Bs 2.575, cifras expresadas en miles de bolivianos.

En la Tabla 5, se presentan tres escenarios proyectados para la valoración de la empresa, considerando variaciones en la tasa de crecimiento, la rentabilidad exigida por los accionistas y el costo promedio ponderado de capital.

En el escenario más probable, se obtuvo un valor empresarial de Bs 24.975, expresados en miles de bolivianos, considerando una tasa de crecimiento del 2,80%, una rentabilidad exigida por los accionistas de 12,89% y un costo promedio ponderado de patrimonio y deuda de 10,06%. Por otra parte, el escenario pesimista muestra que, ante una disminución de la tasa de crecimiento al 1,80%, acompañada de un incremento de la rentabilidad exigida por los accionistas a 15,50% y del WACC a 13,50%, el valor de la empresa se reduciría a Bs 15.625. En contraste, el escenario optimista evidencia que, bajo una tasa de crecimiento de 3,80%, una disminución de la rentabilidad exigida por los accionistas a 9,50% y un costo promedio ponderado de capital de 7,50%, el valor empresarial se incrementaría hasta Bs 48.241.

La Tabla 6 presenta la proyección de la amortización de la deuda correspondiente al período 2025–2028, expresada en miles de bolivianos. Esta proyección permite identificar el comportamiento de las obligaciones financieras de la empresa y su incidencia en la estructura de financiamiento durante el horizonte de evaluación.

En la Tabla 7 se detallan los flujos de caja de capital proyectados para las gestiones 2024–2028, los cuales incorporan el efecto del financiamiento y reflejan los recursos disponibles para los proveedores de capital.

En la Tabla 8 se expone la valoración de la empresa mediante el método de flujo de caja de capital, obteniéndose un valor empresarial de Bs 16.808, expresados en miles de bolivianos.

En la Tabla 9, se presenta el análisis de sensibilidad aplicado a la valoración de la empresa, en el primer escenario, con un costo promedio ponderado de patrimonio y deuda del 10,98% y una tasa de rentabilidad exigida de 12,89%, se obtuvo un valor empresarial de Bs 16.808, resultado que coincide con la valoración previamente calculada mediante el método de flujo de caja de capital;

en el segundo escenario, ante un incremento de la tasa de rentabilidad exigida a 14,49% y del WACC a 12,18%, el valor de la empresa se reduciría significativamente hasta Bs 6.182; en el tercer escenario, cuando la tasa de rentabilidad exigida alcanza el 15,29% y el costo promedio ponderado de capital se sitúa en 13,38%, la valoración empresarial disminuiría a Bs 4.536 y en el cuarto escenario, si la tasa de rentabilidad exigida aumenta a 16,89% y un WACC de 14,58%, el valor de la empresa descendería a Bs 3.063, cifras expresadas en miles de bolivianos.

En la Tabla 10, refleja tres escenarios, en el escenario más probable, se obtuvo un valor empresarial de Bs 16.808, expresados en miles de bolivianos, bajo un costo de oportunidad de 8,50%, una rentabilidad exigida por los accionistas de 12,89% y un costo promedio ponderado de patrimonio y deuda de 10,98%. Este escenario representa las condiciones financieras estimadas como más cercanas al comportamiento esperado de la empresa. Por otra parte, el escenario pesimista evidencia que, ante un incremento del costo de oportunidad a 10,50%, acompañado por un aumento de la rentabilidad exigida por los accionistas a 14,89% y del WACC a 12,89%, el valor de la empresa disminuiría a Bs 13.696. Este resultado refleja el efecto negativo que generan mayores exigencias de rentabilidad y costos financieros sobre la valoración empresarial. En contraste, el escenario optimista muestra que, bajo un costo de oportunidad de 6,50%, una reducción de la rentabilidad exigida por los accionistas a 10,00% y un WACC de 8,00%, el valor de la empresa se incrementaría hasta Bs 26.190. Dicho comportamiento evidencia que condiciones financieras más favorables contribuyen significativamente al aumento del valor empresarial.

El método de descuento de flujos de caja es una herramienta que sirve en la determinación de la valoración de empresas, ya que proporciona una estimación en los flujos de caja futuros y ajustada al riesgo. Tiene una base sólida teórica y es ampliamente utilizada, pero sus limitaciones radican en la dificultad para predecir con precisión los flujos de caja y seleccionar la tasa de descuento adecuada, lo que puede llevar a variaciones significativas en el valor final.

Es uno de los métodos más robustos para estimar el valor intrínseco de una empresa, especialmente en contextos donde se busca una valoración detallada y fundamentada en el desempeño financiero a largo plazo.

## CONCLUSIÓN

- La aplicación del método de descuento de flujos de caja permitió determinar el valor económico de la empresa en Bs 24.975 miles de bolivianos mediante el flujo de caja libre sin deuda, y en Bs 16.808 miles de bolivianos a través del flujo de caja de capital, evidenciando que ambos métodos, si bien parten de los mismos fundamentos teóricos, producen valoraciones diferenciadas en función del tratamiento del financiamiento y la estructura de capital.
- Los análisis de sensibilidad y de escenarios demostraron que el valor empresarial presenta una alta variabilidad ante modificaciones en las tasas de descuento y en la tasa de crecimiento; en el escenario optimista del flujo de caja libre, el valor alcanza Bs 48.241 miles, mientras que en el escenario pesimista desciende a Bs 15.625 miles, lo que confirma que la selección rigurosa de los parámetros financieros es determinante para la confiabilidad de la valoración.
- Desde una perspectiva teórica, el estudio reafirma la solidez del método de descuento de flujos de caja como el enfoque más fundamentado en la teoría financiera moderna para estimar el valor intrínseco de una empresa, al integrar el valor del dinero en el tiempo, la relación riesgo-rendimiento y las expectativas de generación futura de efectivo. Desde una perspectiva práctica, los resultados constituyen un referente metodológico aplicable a empresas en mercados emergentes con acceso limitado a mercados de capitales desarrollados, como es el caso boliviano.
- La investigación responde al objetivo planteado al demostrar que el método de descuento de flujos de caja es una herramienta viable y confiable para la valoración empresarial en el contexto boliviano, aportando evidencia empírica sobre su aplicabilidad en entornos con información financiera limitada y estructuras empresariales predominantemente medianas y pequeñas.
- Se recomienda para futuras investigaciones incorporar métodos complementarios de valoración como los múltiplos de mercado o la valoración por opciones reales a fin de contrastar resultados y enriquecer el análisis, particularmente en sectores donde la incertidumbre y la volatilidad de los flujos de caja dificultan la precisión de las proyecciones a largo plazo.

## Declaración de conflictos de interés

Como autor del presente artículo científico, declaro que no existe ningún conflicto de interés relacionados con la realización de la presente investigación titulada: “Valoración de la empresa Andina mediante descuento de flujos de caja libre y de capital”.

La investigación ha sido realizada sin ninguna influencia económica, personal o institucional que pudiera comprometer la objetividad, integridad o independencia de los hallazgos presentados en este artículo.

## REFERENCIAS

- Fernández , P. (2007). *Valoración de empresas: cómo medir y gestionar la creación de valor* (4ª ed.). Barcelona, España: Ediciones Gestión 2000.
- Damodaran, A. (2018). *The dark side of valuation: Valuing young, distressed and complex businesses* (3ª ed.). Pearson Financial Times.
- López Dumrauf, G. (2000). El cash flow de la firma y la proyección de los estados financieros. *Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas*, N° 168, agosto.
- Madrigal, J. A. (2005). *Valoración de empresas: análisis de la creación de valor y del riesgo*. Madrid, España: Ediciones Pirámide.



Los contenidos de esta revista se distribuyen bajo una [licencia de Creative Commons Reconocimiento 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).