

Cálculo del flujo libre de caja

Hernando Bermúdez Gómez

En el reciente artículo de Trayetanu Singh y Shalini Singh, titulado [*A Unified Framework for Free Cash Flow to the Firm \(FCFF\): Reconciling Methodological Inconsistencies in Valuation Practice*](#), fechado el 7 de septiembre de 2025, publicado por SSRN, se lee: *“Inconsistent FCFF calculations have long posed challenges for analysts, leading to divergent valuations and potential misallocation of capital. This paper resolves these inconsistencies by introducing a unified framework that systematically adjusts for non-operating income and the tax shield on depreciation. Through both illustrative examples and validation on Hindustan Unilever, we demonstrate that all four traditional FCFF methods—EBIT, Net Income, Cash from Operations, and EBITDA—converge on a single, robust cash-flow measure. —The proposed framework offers three key benefits. First, it enhances comparability across firms and industries by removing arbitrary methodological choices. Second, it improves transparency in DCF modeling, reducing audit risk and boosting stakeholder confidence. Third, it provides a clear implementation roadmap for financial modelers and corporate finance practitioners”* Una cosa son las ganancias operativas y otra las que no lo son. Algunos contadores parten de clasificaciones predeterminadas, en lugar de analizar a fondo la entidad de que se trate. Sostenemos que en muchas empresas los intereses son verdaderamente operativos y es imposible prescindir de ellos. Esto es frecuente en la mayoría de las empresas que reciben en efectivo pagos anticipados, como los periódicos, las ventas de bebidas y las entidades de educación superior. El artículo nos gusta porque sabe identificar un problema y propone una solución. Así deberían ser todos. Hay mucho trabajo detrás de las compilaciones de artículos publicados, esto es un esfuerzo por conocer el estado de un arte, pero no logra tener el carácter de una investigación, porque el conocimiento nuevo, si lo hay, está en los artículos procesados. Son esfuerzos muy valiosos para la formación. Volviendo al flujo libre de caja, el asunto es de gran importancia porque la gran mayoría de los valuadores se basan en el para estimar el precio que podría pactarse en una adquisición. En Colombia la [Superintendencia de Sociedades](#) llegó a esta conclusión. Pero las hipótesis que determinan los elementos que deben ser incluidos en las fórmulas necesitan argumentos que los hagan pertinentes. ¿Tienen nuestros contadores capacidad para analizar las fórmulas que se les proponen?

Bogotá, septiembre 8 de 2025.