



DECANATO DE POSGRADO

TRABAJO FINAL POR OPTAR POR EL TITULO DE

Máster en Administración Financiera

**Metodología para la valoración financiera de las (Mipymes), basado
en el método de flujos de caja descontados, aplicado a la empresa:
Prolimdes Comercial, SRL, período 2018 - 2020.**

SUSTENTANTE:

Yemmy Carolyn Peña Tineo

2019-1324

ASESOR:

MBA José Manuel Rapozo

Santo Domingo, República Dominicana.

09 de abril, 2021

**METODOLOGÍA PARA LA VALORACIÓN FINANCIERA DE LAS
(MIPYMES), BASADO EN EL MÉTODO DE FLUJOS DE CAJA
DESCONTADOS, APLICADO A LA EMPRESA: PROLIMDES
COMERCIAL, SRL, PERÍODO 2018 - 2020.**

RESUMEN

Este trabajo de investigación tiene como propósito determinar el valor objetivo de la empresa Prolimdes Comercial, SRL mediante el método de valoración de flujos de caja descontados y su impacto en la toma de decisiones financieras a partir del año 2021. Fundamentado en el análisis sobre informaciones financieras históricas y a futuro de la empresa para establecer su valor real como negocio en marcha con expectativas de expansión. La estructura de esta investigación está compuesta por tres (3) capítulos; Capítulo I - contenido del marco teórico conceptual, que describe brevemente el proceso de valoración de empresas y conceptualiza sus principales métodos. En el Capítulo II - se aborda el entorno macroeconómico de las Mipymes en el país y aspectos generales y financieros de la empresa sujeto de estudio y por último el Capítulo III - que abarca la aplicación de la metodología de valoración mediante flujos de caja descontados y proponer las recomendaciones que impacten de manera eficiente la toma de decisiones y le permita a sus accionistas fortalecer la estructura de la empresa garantizando su buen funcionamiento y maximización del patrimonio.

ABSTRACT

The purpose of this research work is to determine the objective value of the company Prolimdes Comercial, SRL by means of the discounted cash flow valuation method and its impact on financial decision-making as of the year 2021. Based on the analysis of financial information historical and future of the company to establish its real value as a going concern with expansion expectations. The structure of this research is composed of three (3) chapters; Chapter I - containing the conceptual theoretical framework, which briefly describes the business valuation process and conceptualizes its main methods. In Chapter II - the macroeconomic environment of Mipymes in the country and general and financial aspects of the company under study are addressed and finally Chapter III - which covers the application of the valuation methodology through discounted cash flows and propose Recommendations that efficiently impact decision-making and allow its shareholders to strengthen the structure of the company, guaranteeing its proper functioning and maximizing equity.

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por ser mi fortaleza en momentos de dificultades.

Agradezco mi perseverancia, compromiso y deseos de superación para lograr mis metas.

A mi familia, por su apoyo y colaboración para continuar.

A mi querida amiga Jheranny Pérez, quien en todo momento ha sido incondicional.

A la familia Crisóstomo Frias, por la confianza depositada al brindarme la oportunidad de trabajar junto a su empresa Prolimdes Comercial, SRL.

A mi asesor por su profesionalismo y motivación.

A mis compañeros y maestros por la experiencia vivida durante este proceso de crecimiento profesional.

DEDICATORIA

Dedico esta experiencia de vida y profesional a mi hija Hillary Arlett Ulerio Peña, nunca es tarde para empezar y los tropiezos serán pieza clave para levantarte con más fuerza y continuar en todo aquello que te propongas.

INDICE DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	1
CAPITULO I: VALORACIÓN DE EMPRESAS Y ASPECTOS GENERALES	6
1.1 Conceptos de valoración de empresas	7
1.2 Definiciones relacionadas con la aplicación de la valoración	9
1.2.1 Valor.....	9
1.2.2 Precio	10
1.2.3 Valoración	10
1.3 Funciones de la valoración de empresas	10
1.4 Principales métodos de valoración.....	12
1.4.1 Métodos Basados en Balance General.....	15
1.4.1.1 Valor Contable	16
1.4.1.2 Valor Contable Ajustado	17
1.4.1.3 Valor de Liquidación	18
1.4.1.4 Valor Sustancial	19
1.4.2 Métodos Basados en Estado de Resultados	19
1.4.2.1 Múltiplo de Beneficios (PER)	20
1.4.2.2 Valor de Dividendos.....	21
1.4.2.3 Múltiplo de Ventas	21
1.4.2.4 EBITDA.....	22
1.4.2.5 Otros múltiplos.....	22
1.4.3 Métodos basados en el Descuento de Flujos de Fondos (cash flows).....	23
1.4.3.1 Métodos de Flujos de caja libre o “Free cash flow”	27
1.4.3.2 Métodos basados en Creación de Valor	28
1.5 Etapas fundamentales de valoración por descuentos de flujos	29
1.6 Características y riesgo profesional de la valoración de las Pymes	30
CAPITULO II: ANTECEDENTES DEL SECTOR MIPYMES Y VALORACIÓN DE LA	
EMPRESA PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L. (PERIODO 2018 – 2020)	32
2.1 Mipymes y su rol en la economía dominicana	33
2.2 Aspectos generales de la empresa Prolimdes Comercial, SRL	35

2.2.1	Breve historia	35
2.2.2	Misión	36
2.2.3	Visión	36
2.2.4	Valores	36
2.2.5	Responsabilidad Social Corporativa	37
2.2.6	Estructura organizacional	38
2.3	Objetivos y premisas financieras basados en factores externos e internos de la empresa	40
2.3.1	Entrevista	43
2.4	Análisis financiero actual de Prolimdes Comercial, SRL	45
2.4.1	Estados Financieros	46
2.4.2	Análisis vertical de los estados financieros	48
2.4.3	Análisis horizontal de los estados financieros	51
2.5	Indicadores financieros	56
<i>CAPITULO III: METODOLOGIA DE VALORACIÓN MEDIANTE EL MODELO DE FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS</i>		<i>60</i>
3.1	Generalidades del método de valoración del flujos de caja descontados aplicado a la empresa Prolimdes Comercial, SRL.....	60
3.2	Proyecciones Financieras	61
3.3	Criterios de proyección financiera.....	62
3.3.1	Proyecciones del Estado de Situación.....	62
3.3.2	Proyecciones del Estado de Resultados.....	64
3.4	Determinación de la tasa de descuento.....	66
3.5	Determinación de la tasa de crecimiento	68
3.6	Valoración financiera de la empresa Prolimdes Comercial, SRL.....	68
<i>CONCLUSIONES.....</i>		<i>71</i>
<i>RECOMENDACIONES.....</i>		<i>72</i>
<i>BIBLIOGRAFÍA.....</i>		<i>74</i>
<i>ANEXOS</i>		<i>76</i>

INDICE DE TABLAS

Tabla 1 - Factores externos e internos a considerar en la valoración	12
Tabla 2 - Principales métodos de valoración.....	14
Tabla 3 - Clasificación empresarial de las Mipymes	34
Tabla 4 - Composición accionaria de la empresa Prolimdes Comercial, SRL.....	38
Tabla 5 - Estados de Situación	46
Tabla 6 - Estados de Resultados	47
Tabla 7 - Estados de Situación análisis vertical (2018 – 2020)	48
Tabla 8 - Estados de Resultados análisis vertical (2018 – 2020)	49
Tabla 9 - Estados de Situación análisis horizontal (2018 – 2020).....	52
Tabla 10 - Estados de Resultados análisis horizontal (2018 – 2020).....	53
Tabla 11 - Indicadores de liquidez	56
Tabla 12 - Indicadores de Administración de activos y eficiencia operativa.....	57
Tabla 13 - Indicadores de endeudamiento o solvencia	58
Tabla 14 - Indicadores de rentabilidad	59
Tabla 15 - Flujos de Caja Proyectados (2021 - 2025).....	65
Tabla 16 - Modelo Básico CAPM.....	67
Tabla 17 - Tasa de Descuento.....	67
Tabla 18 - Flujos de Caja Descontados (2021 - 2025).....	69
Tabla 19 – Flujos de Caja descontados a perpetuidad	70

INDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1 - Métodos de valoración.....	13
Gráfica 2 - Métodos de valoración tradicionales	15
Gráfica 3 - Métodos de valoración modernos.....	23
Gráfica 4 - Método de flujos de cajas descontados	30
Gráfica 5 - Logo de la empresa.....	36
Gráfica 6 - Organigrama de Prolimdes Comercial, SRL	39
Gráfica 7 - Medidas de liquidez para préstamos a sectores económicos.....	42

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

Las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes), en República Dominicana se rigen dentro un marco regulatorio mediante la Ley 488-08 y sus reglamentos para su desarrollo y competitividad, tienen capacidad para crecer en mercados altamente competitivos, son rentables y eficientes. Constituyen una pieza clave para la dinamización de la economía representando el 99% del total de empresas; ya que estas generan considerables niveles de empleabilidad y sus aportes al (PIB) son representativos hasta un 38.6%. Sin embargo, su productividad es extremadamente baja con relación a grandes corporaciones.

En la actualidad la crisis sanitaria del Covid-19 ha afectado notablemente a este sector, básicamente las medidas de distanciamiento social y seguridad ciudadana han provocado que muchas empresas se vean obligadas al cese de sus operaciones y han tenido que enfrentar dificultades relacionadas a la generación de ingresos y empleos.

De acuerdo al informe técnico sobre la situación económica y de mercado de las Mipymes, publicado por el Ministerio de Industria, Comercio y Mipymes (MICM) y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD, 2020), indican que es preocupante las consecuencias generadas por la crisis pese a los esfuerzos del Estado para preservar uno de los sectores más vulnerables mediante medidas económicas para mitigar el impacto en este sector productivo, considerando que presentan ciertos niveles de informalidad, un limitado acceso al crédito en el sistema financiero, falta de asesoría especializada y gerencial limitando su eficiencia y valoración financiera.

La valoración de empresas hoy en día resulta ser una herramienta financiera eficaz, que se utiliza con mayor frecuencia, básicamente para aprovechar las oportunidades de negocios que se puedan presentar, dada la importancia de su aplicación para comprobar el valor de una empresa en el mercado o para sus accionistas. Existen un sinnúmero de razones para requerir una valoración tomando en cuenta las expectativas del negocio y su planificación estratégica para tomar decisiones.

Prolimdes Comercial, SRL, es la empresa sujeto de esta investigación, categorizada dentro de sector Mipymes como pequeña empresa, dedicada a comercialización de productos de limpieza y materiales desechables. Su composición accionaria está integrada en su totalidad mediante patrimonio familiar y aunque cuenta con un sistema de contabilidad organizado, una de sus principales dificultades ha sido como determinar valor razonable de su negocio y las metodologías para comprobarlo.

Por tanto, el objetivo principal de este trabajo de investigación es determinar el valor objetivo de la empresa, mediante el método de valoración de flujos de caja descontados y su impacto en la toma de decisiones financieras a partir del 2021. Durante el proceso de investigación se busca responder de manera precisa a su alcance y resultados, destacando el propósito de la implementación de este método muy utilizado para la valoración de empresas Mipymes, de acuerdo a su objetivo y metodología de estimar un rango de valores o precio del patrimonio de la empresa, considerando las proyecciones de flujos futuros.

Mediante el análisis e interpretación de la información financiera histórica de la empresa correspondiente al periodo 2018 – 2020 y basado en sus indicadores y premisas financieras sensibilizadas, se implementará un modelo de valoración de flujos de caja descontados con datos cuantitativos y cualitativos.

Se procederá a determinar la capacidad que tiene la empresa para generar beneficios futuros según el valor de sus activos más el valor presente de sus flujos futuros y a partir de los resultados obtenidos y durante el proceso de valoración proponer políticas y estrategias en función de sus objetivos financieros apoyando de manera efectiva la toma de decisiones en la empresa.

Es evidente que el sector de las Mipymes actualmente requiere ser resiliente y adaptarse a las necesidades socioeconómicas para garantizar el cumplimiento de sus metas y resolver las graves dificultades que les afectan. De acuerdo a los objetivos establecidos en esta investigación para determinar el valor de la empresa y basado en un proceso de valoración con objetivos medibles, no solo se busca determinar su valor sino ayudarla a cumplir con sus metas y fomentar la creación de valor mediante herramientas de análisis y razones financieras.

La importancia de esta investigación se establece en la utilización de este método de flujos de caja descontados para prevenir amenazas y aprovechar los puntos fuertes con los que dispone la empresa para mejorar sus condiciones operativas, como negocio en marcha se utilizará este proceso para determinar la eficiencia de sus activos y las decisiones necesarias dentro de sus operaciones normales que aporten y generen beneficios de manera continua y sostenible impactando positivamente la toma de decisiones a partir de la estimación de su valor aplicado en el 2021.

El marco contextual de este trabajo de investigación será realizado y aplicado a Prolimdes Comercial, SRL, empresa perteneciente al sector de las Mipymes; la cual se encuentra en etapa de crecimiento, constituida en el año 2013, comercializando productos no perecederos como son artículos de limpieza y desechables. Sus instalaciones comerciales se encuentran ubicadas en el sector de Hainamosa, Santo Domingo Este y la propuesta investigativa será implementada a partir del año 2021.

El tipo de investigación para la elaboración de este trabajo está sustentado en una exploración mixta, básicamente porque combina aspectos cuantitativos y cualitativos según la realidad y conocimientos, por tanto, se considera como intersubjetivas.

Se considera objetiva ya que la información recolectada es mediante investigación de campo con el fin de diagnosticar el valor objetivo y real de la empresa, mediante el análisis, interpretación y proyecciones de flujos futuros de caja. También se tiene en cuenta un enfoque cualitativo, debido a que se apoya en técnicas de recolección de datos externos e internos para verificar los resultados de manera subjetiva, ya que se tomara en cuenta aquellos escenarios que afectan a las Mipymes en su entorno y a su vez interfieren de una manera directa o indirecta en la toma de decisiones de la gerencia.

El método de investigación utilizado en el desarrollo de esta investigación es analítico comparativo, basado en observaciones, descripción de datos conceptuales y estadísticos, mediante la identificación de características de valoración aplicados al caso de estudio, permitiendo realizar un análisis exhaustivo y comparar la información financiera que se obtiene de la investigación. Para identificar factores externos e internos se observó el entorno socioeconómico de las Mipymes y se apoyó en técnicas de entrevistas realizadas a la gerencia para evaluar la información administrativa y financiera.

A través de mediciones numéricas y análisis financieros de una serie de premisas y proposiciones de la gerencia se asume un proceso de deducción lógica clasificando la información y apoyando las Mipymes mediante el proceso de valoración.

El trabajo de investigación está compuesto en su totalidad por tres (3) capítulos: Capítulo I – Valoración de empresas y aspectos generales con el objetivo de describir los conceptos básicos del proceso de valoración de empresa, definir los principales métodos de valoración basados en la estructura de aplicación de las Mipymes y entender las razones de porque el método de los flujos de caja descontados es el más adecuado y completo para determinar el valor objetivo de una empresa y aspectos relevantes para su aplicación; el Capítulo II – Antecedentes del sector Mipymes y valoración de empresas Prolimdes Comercial, SRL (periodo 2018 -2020), su propósito principal es identificar los aspectos macroeconómicos y evolutivos del sector y describir de manera precisa el entorno y gerencia de la empresa sujeto de valoración; y por último el capítulo III – Metodología de valoración mediante el modelo de flujos de caja descontados, tiene como objetivo aplicar la metodología de valoración a la empresa y determinar su valor para posteriormente proponer recomendaciones que impacten de manera positiva en la toma de decisiones.

CAPITULO I: VALORACIÓN DE EMPRESAS Y ASPECTOS GENERALES

CAPITULO I: VALORACIÓN DE EMPRESAS Y ASPECTOS GENERALES

El objetivo principal de este capítulo es describir dentro del marco teórico los conceptos básicos de valoración de empresas según varios autores, diferencias entre precio y valor, sus principales características y métodos valoración basados en la estructura de aplicación de las Mipymes.

En la actualidad la valoración de empresas es un tema bastante amplio, sin embargo, la valoración de Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) en la práctica resulta más compleja. Generalmente por la informalidad del sector no es posible disponer de informaciones contables y financieras eficientes, es habitual que las operaciones del negocio estén mezcladas con los gastos, ingresos e inversiones del propietario y, por tanto, en el negocio la falta de diversificación e inversión es evidente.

Sin embargo, su importancia radica en los aportes económicos y de empleos que generan al país. Según (Galindo Lucas, 2012) y su explicación sobre la importancia creciente de las PYME como objeto de investigación en su libro Fundamentos de valoración de empresas, pág. 144 y cito:

“la pequeña y mediana empresa (PYME) es un objeto de estudio de importancia cada vez mayor en el campo de la Economía de la Empresa y, de forma más reciente, en las Finanzas Empresariales”. El creciente interés como objeto de investigación está basado en su competitividad, comercialización y en función de su tamaño.

Mediante la conceptualización y aplicación de las metodologías de valoración de empresas, se puede entender y afrontar las dificultades que presentan las Mipymes, utilizar métodos que se adapten a sus necesidades y determinar su valor mediante estimaciones subjetivas y estandarizadas que concluirían con propuestas y recomendaciones favorables para la toma de decisiones.

1.1 Conceptos de valoración de empresas

La actividad de valoración de empresas es una herramienta de múltiples técnicas aplicadas para lograr objetivos financieros fundamentados en la toma de decisiones. La definición de valoración de empresas en sentido general según (Prado Román, C. Hernández Cura, M. y Escamilla Solano, S., 2014), en su libro Casos de valoración y adquisición de empresas, pág. 1, introduce la definición como:

“el proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible a ser valorada”. Es decir, se considera todo aquello que la empresa posea y que sea lo suficientemente capaz para generar valor.

Según documento de investigación sobre Métodos de Valoración de Empresas (Fernández, Pablo, 2008), resume dicho concepto de una manera más sencilla. Explica que los principales errores en valoración de empresas se deben a no responder adecuadamente a las siguientes interrogantes: ¿Qué se está haciendo?, ¿Por qué se está haciendo la valoración de determina manera?, ¿Para qué se está haciendo la valoración?, ¿Para quién se está haciendo?

“valoración de empresas es un ejercicio de sentido común que requiere de conocimientos técnicos y mejora con la experiencia”.

La valoración de empresas aporta un valor incalculable partiendo desde el punto de vista de la tangible o intangible; es decir que además de los recursos de valor materiales reflejado en el balance general y estados de resultados, las empresas también tienen un valor determinado por su trayectoria, relaciones comerciales, recursos de talento humano entre otros, no solo es el proceso donde se asigna el valor razonable, sino que también se determina el grado de utilidad que representa para el accionista.

El proceso por el cual se identifica el grado de utilidad que una empresa pueda proporcionar a sus inversionistas se conoce como valoración de empresas. Este no es un proceso para determinar cuál es su precio, sino el cálculo del valor de un activo, fundamentado en hipótesis del negocio, ya que se considera subjetiva, según los fondos que genera o pueda generar a futuro incierto apoyados en datos objetivos.

Para realizar una valoración debemos considerar:

- El importe resultado de una valoración corresponde a una estimación. Es una apreciación subjetiva y, justamente, el proceso de valoración tiene como objetivo maximizar dicha evaluación.
- El valor resultado se referirá a una fecha en el tiempo. Es decir, es aplicable en el momento en que se realiza y no perdurará en el tiempo.
- El importe de una valoración dependerá de las hipótesis, en vista, de que se utiliza como base el comportamiento futuro de la empresa para el cálculo de la valoración.
- Su valor se obtiene mediante métodos de valoración basados en datos objetivos o cuantitativos y contundentes.
- Una empresa puede obtener diferentes valoraciones según la finalidad para cual se solicite.

Claramente definido el concepto de valoración en función del grado de utilidad que se espera, es importante diferenciar las variables entre valor y precio, básicamente porque ambos conceptos están muy relacionados entre sí.

1.2 Definiciones relacionadas con la aplicación de la valoración

El ejercicio de valoración tiene como objetivo determinar el valor intrínseco o rango de valores posibles, fundamentado en datos históricos y objetivos a partir de los cuales se establecerá hipótesis o escenarios futuros. No obstante, deberá quedar claro que este objetivo no es calcular el precio de la empresa, ya que valor y precio son conceptos completamente diferentes.

Según (Galindo Lucas, 2012), en su libro de Fundamentos de Valoración de Empresas sobre Valor, Precio y excedente de las partes; este autor explica que el valor es la consecuencia de una apreciación unilateral, es una apreciación subjetiva. Mientras que el precio es resultado de la interacción entre dos partes, es objetivo y comprobable y viene dado por la cantidad de dinero por la que se han efectuado las transacciones.

1.2.1 Valor

Es la utilidad que se le da a un bien con apreciación unilateral, mediante una posibilidad subjetiva. No se considera un valor único, dado, que depende de la opinión interesada y se considera relativamente estable.

Según sus características:

- El valor no depende de la oferta y la demanda.
- Se fundamenta en valores sólidos y por tanto es menos volátil.
- Es subjetivo. Se le puede otorgar un valor diferente a un mismo bien.

1.2.2 Precio

Es la cantidad que pagamos por un bien, donde interactúan dos partes interesadas con una realidad en común. El valor es objetivo, concreto y único, se efectúa mediante un hecho tangible y es oscilante.

Según sus características:

- Depende de la oferta y la demanda.
- Percibe ciertos niveles de volatilidad en base a los cambios del mercado.
- El precio es cuantificable de modo objetivo.

1.2.3 Valoración

Vistas las diferencias básicas de valor y precio, es necesario entender el concepto de valoración aplicado específicamente en términos financieros para tomar decisiones o que permita un análisis situacional externo e interno de la empresa.

Según documento de investigación sobre La Valoración de Empresas (Guijarro Tarradellas, Babiloni Griñón, Canós Darós, & Santandreu Mascarell, 2017) y basado en sus fuentes bibliográficas, se enfoca el concepto de valoración en un sentido subjetivo que busca determinar el valor intrínseco del negocio y que se considera el valor como una opinión, dada la subjetividad que requiere en su estimación.

1.3 Funciones de la valoración de empresas

Según (Fernández, Pablo, 2008), en su documento de investigación sobre Métodos de Valoración de Empresas, recopila los métodos que considera conceptualmente aceptables para valorar empresas con expectativas de negocio en marcha y sostiene que la valoración de empresas es utilizada para distintos propósitos, se resumen de manera puntual los siguientes:

- El comprador establece el precio máximo a pagar y en el caso del vendedor, la valoración le indica el precio mínimo por el que debe vender, básicamente para las operaciones de compraventa.
- Compara el valor de las acciones con el de otros bienes.
- Cuantifica la creación de valor mediante sistemas de remuneración en la empresa o por una unidad de negocio atribuidos a los directivos que se evalúa.
- Identificar las fuentes de creación y destrucción de valor.
- Aplica decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa.
- Permite medir el impacto de las políticas mediante la planificación estratégica de la empresa en la creación y destrucción de valor.

En las aplicaciones de la valoración de empresas, se citan otras múltiples razones para determinar su valor basadas: en negociaciones con terceros como entidades de intermediación financiera, con la finalidad de impuestos, para la identificación del valor de activos intangibles, para liquidaciones y fusiones, evaluación de la rentabilidad de la empresa e identificar las fuentes de valor y apalancamiento.

También existen otros factores que deben considerarse durante el proceso de valoración financiera. Según estos autores (Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D., 2002) en su libro sobre Valoración de empresas: Métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas; tienen como objetivo abordar la valoración en las Pymes y las dificultades que presenta el tasador o analista para superarlas. Se refieren a la empresa no como un ente aislado que funciona independientemente del entorno que la rodea, sino como una entidad estrechamente relacionada con factores internos y externos que pueden afectar su valor de manera positiva o negativa según sea el caso.

Estos factores deber ser analizados durante el proceso de valoración, básicamente porque son determinantes y pueden ser diferentes tanto en su consideración como en su importancia, como se explica brevemente en la tabla 1.

Tabla 1 - Factores externos e internos a considerar en la valoración

Factores Externos	Factores Internos
Evolución de la economía del país donde se ubica la empresa	Historia de la empresa
Evolución de la economía de los países donde la empresa trabaja	Entorno en el que opera
Evolución de la economía del sector al que pertenece la empresa	Factores comerciales (ventas, evolución de las mismas, clientes, competencia, etc.)
	Factores Técnicos (Capacidad productiva, tipo de tecnología patentes etc.)
	Factores humanos (Tipo de dirección, formación de los trabajadores, motivación etc)
	Factores Financieros (Equilibrio, tesorería, beneficios, cash-flow etc)
	Otros factores: Jurídicos, Administrativos etc.

Fuente: (Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D., 2002), Valoración de empresas: métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas. <https://elibro.net/es/ereader/unapep/167012?page=33>

1.4 Principales métodos de valoración

Las metodologías de valoración permiten determinar el valor de la empresa y aplicar decisiones estratégicas. Agrupadas en dos clasificaciones básicas: una que toma como referencia el insumo de las operaciones de la empresa y otra que asume algunos aspectos de la información financiera.

Según (Jaramillo Betancour, 2010) en su libro Valoración de Empresas sobre métodos de valoración (primera parte) sostiene como objetivo general aplicar las metodologías de valoración tradicionales y modernas a empresas, determinar su valor o aplicar decisiones estratégicas; en el primer grupo se contemplan aquellas empresas que proceden a su liquidación o cese de actividades, o que a su vez deciden continuar como empresas en marcha y un segundo grupo, que se consideran las empresas en marcha, donde la información histórica, actual y futura se utiliza para valorar, no obstante, el método dependerá estrictamente de cómo será aplicada dicha información.

Según gráfica 1, con esta base los métodos se pueden clasificar en tradicionales y modernos.

Gráfica 1 - Métodos de valoración



Fuente: Elaboración propia, con información del libro Valoración de Empresas (Jaramillo Betancour, 2010)

Es importante destacar que, para los fines de esta investigación del caso de estudio: Prolimdes Comercial SRL; el proceso de valoración se fundamenta en la continuidad de la empresa, como una organización comercial en funcionamiento, que desarrolla actividades con normalidad y presenta características relevantes:

- Presenta una estructura organizativa y desarrolla funciones de carácter operativo y administrativo.
- Tiene capacidad de producción instalada mediante la verificación de sus activos e inversiones a futuro.
- Tiene intenciones claras de mantenerse a futuro y continuar con el desarrollo de sus actividades comerciales.

De acuerdo con el documento de investigación de (Fernández, Pablo, 2008) sobre Métodos de Valoración de Empresas, correspondiente a una actualización del capítulo 1 de 3era. Edición de Valoración de empresas, integra los métodos de valoración clasificados en seis grupos según tabla 2:

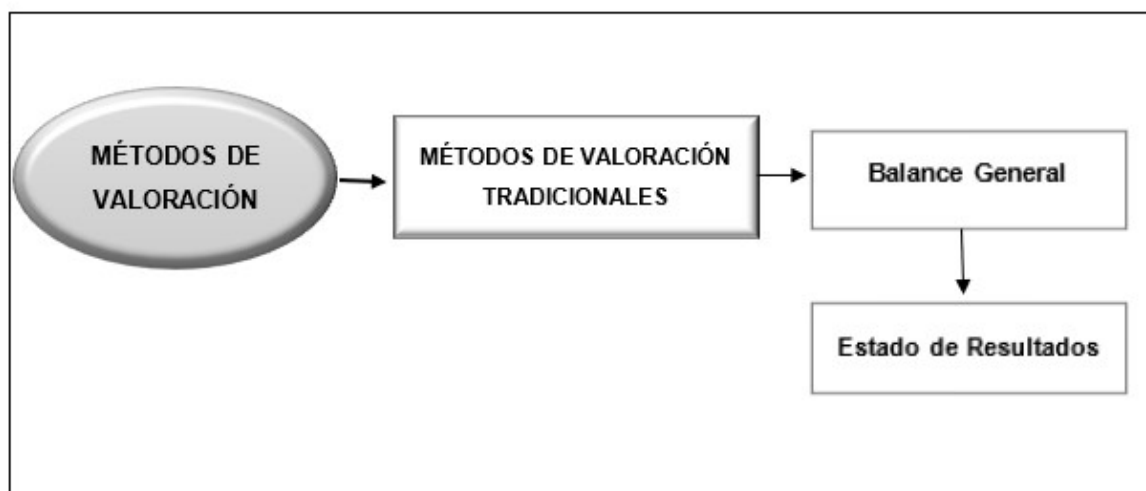
Tabla 2 - Principales métodos de valoración

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

Fuente: (Fernández, Pablo, 2008), consultado: <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>

Sin embargo, en este trabajo de investigación se describen brevemente aquellos considerados principales y más utilizados según sus criterios en las pymes, dentro de los métodos tradicionales se encuentran: basados en el balance general y estados de resultados y dentro de los métodos modernos: basados en el descuento de flujos y métodos de creación de valor.

Gráfica 2 - Métodos de valoración tradicionales



Fuente: Elaboración propia, con información del libro Valoración de Empresas (Jaramillo Betancour, 2010)

1.4.1 Métodos Basados en Balance General

Proporcionan el valor desde una perspectiva estática, básicamente porque no considera la evolución futura de la empresa, utilizan más información contable que financiera y su aplicación es simple, sin embargo, su justificación se considera difícil, debido a que los datos que proporciona son muy subjetivos y no permiten clarificar porque se utiliza dicho método para valorar el negocio.

Según (Fernández, Pablo, 2008) estos métodos son “conocidos como valor patrimonial, estos métodos determinan el valor de la empresa a través de la estimación del valor del patrimonio”.

De acuerdo a los principios contables se medirá el valor razonable de cada una de las cuentas de la situación financiera con las metodologías siguientes: valor contable, valor contable ajustado, valor de liquidación y valor sustancial.

1.4.1.1 Valor Contable

Según (Sequeda Reyes, P. M., 2014), en su libro sobre Finanzas corporativas y valoración de empresas, pág. 111 define el valor contable como:

“un método en el que se toma como valor, los activos netos de la empresa de acuerdo con los principios de contabilidad de aceptación general a la fecha que se requiere el valor”.

Es decir, que el valor contable de un activo, se determina con el resultado de la diferencia entre los activos y obligaciones; ósea que el valor de un activo se asume con los criterios contables que se aplicaron en su determinación. La aplicación de la valoración mediante este método de valor patrimonial, no requiere técnicas complejas, sino registros contables basados en las (NIIF) y para evaluar o emitir una opinión razonable y confiable, se requieren que los estados financieros se encuentren auditados.

El valor de la empresa se determinaría como sigue:

$$\text{Valor de la empresa} = \text{Activo Total} - \text{Pasivo Total}$$

Según (Jaramillo Betancour, 2010), en su libro sobre Valoración de Empresas; menciona que se recurre a este método de valoración cuando las circunstancias lo ameritan y se requiere determinar el valor de la empresa. Pero la justificación técnica resume un alto grado de subjetividad e intervienen en la determinación de un valor considerado “valor justo”. Otro criterio tomado en cuenta es el valor en libros; establecido en base al valor nominal expresado en acciones. Se determina con el valor de capital social tomando el valor del patrimonio neto dividido entre el número de acciones en circulación.

1.4.1.2 Valor Contable Ajustado

El método de valor contable ajustado o conocido por algunos autores como del valor sustancial, difiere del método anterior porque las partidas de balance general se ajustan a su valor del mercado, tanto de activos como pasivos.

“La referencia del mercado puede ser o por el valor de reposición o por el valor de realización según (Jaramillo Betancour, 2010)”.

El valor de la empresa se determinaría como sigue:

$$\text{Valor de la empresa} = \text{Activo Total ajustado} - \text{Pasivo Total ajustado}.$$

“Cuando los valores de los activos y pasivos se ajustan a su valor del mercado, se obtiene el patrimonio ajustado neto (Fernández, Pablo, 2008)”.

Según ejemplos de aplicación que cita este autor; se analizan algunas de las principales cuentas del balance general de forma individual ajustadas a su valor de mercado cercano.

Se considera la partida de cuentas incobrables, inventarios después de descontar obsolescencia sin valor y revalorización de mercancías existentes, activos fijos (terrenos, edificios y maquinarias) según expertos y el valor contable de las deudas a proveedores y bancarias.

1.4.1.3 Valor de Liquidación

De acuerdo a este método, es el valor de una empresa cuando se procede a su liquidación, es decir, se venden sus activos y se procede con la cancelación de sus compromisos. Se determina el valor deduciendo del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del negocio; este incluye indemnizaciones a empleados, gastos fiscales y otros gastos de liquidación explica este autor en su documento de investigación (Fernández, Pablo, 2008).

El valor de la empresa se determinaría como sigue:

$$\text{Valor empresa} = \text{Activo Total ajustado} - \text{Pasivo Total ajustado} - \text{Gastos de liquidación}$$

Se considera también como un valor mínimo de la empresa, ya que el valor de una empresa en marcha o suponiendo su continuidad es superior a una empresa en liquidación. Este método se utiliza exclusivamente ante una situación específica, como es el caso de compra de la empresa con el propósito de su liquidación final. Una empresa sumida en un proceso de liquidación se valorará de acuerdo a la estimación de los diversos flujos de caja que irá generando hasta su disolución total (Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D., 2002).

1.4.1.4 Valor Sustancial

Es el valor patrimonial ajustado a valores de reposición o realización, que corresponden a todos los activos y pasivos de la empresa, así como el crédito.

Según (Jaramillo Betancour, 2010), se refiere “al valor intangible aportado por el prestigio, la marca, las ventajas competitivas o el posicionamiento estratégico de la empresa”. Son estos aspectos que permite a largo plazo, sostener una empresa en adecuados niveles de sostenibilidad y rentabilidad.

Según (Fernández, Pablo, 2008), este valor representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en semejantes condiciones a la que se está valorando y la define como el valor de reposición de los activos, bajo empresa en marcha, por oposición al valor de liquidación. Según este autor no se incluyen dentro del valor sustancial, aquellos bienes que no sirven para la explotación (Terrenos no utilizados o acciones en otras empresas).

El valor de la empresa se determinaría como sigue:

$$\text{Valor sustancial neto} = \text{Activos operativos totales} - \text{Pasivos}$$

1.4.2 Métodos Basados en Estado de Resultados

Como su nombre lo indica, estos métodos se basan en la cuenta de resultados de la empresa. Su propósito principal es determinar el valor de la empresa a través de la capacidad de los beneficios, ventas u otros criterios de estas cuentas. Utiliza múltiplos en función del sector, la actividad o la competencia. Según este método el precio de la acción es un múltiplo del beneficio. Los principales métodos basados en el estado de resultados son: PER, dividendos, ventas, EBITDA y otros múltiplos.

1.4.2.1 Múltiplo de Beneficios (PER)

Valor de los beneficios (PER) o la relación precio-utilidad (PER) tiene su origen como una ratio bursátil y fue creado a partir de empresas cotizadas.

Según (Jaramillo Betancour, 2010), en su libro de valoración de empresas sobre los métodos basados en estados de resultados indica que es uno de los múltiplos más utilizados en la bolsa de valores y que “consiste en dividir el precio de cada acción con la utilidad por acción de la empresa”. Es decir, indica el tiempo que un inversionista tardaría en recuperar su inversión, según sus beneficios, suponiendo que la empresa mantenga un nivel constante de beneficios en el tiempo.

$$PER = \text{Precio de la acción} / \text{Beneficio por acción (BPA)}$$

Según (Fernández, Pablo, 2008), en su documento de investigación sobre los principales métodos de valoración indica que el PER es la referencia dominante en los mercados bursátiles, básicamente porque es una medida que relaciona el alcance del mercado como es la cotización y otra variable netamente contable como es el beneficio, este método explica que el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por el PER (Price Earning Ratio), es decir:

$$\text{Valor de las acciones} = PER * \text{beneficio por acción (BPA)}$$

Este indicador puede ofrecer resultados errados en empresas cíclicas o aquellas que realizan amortizaciones o depreciaciones contables que afectarán su beneficio neto. Según la interpretación de este método, el PER es utilizado para determinar si una acción esta cara o barata según el momento determinado, no obstante, la decisión de compra/venta deberá realizarse en base a varios factores.

1.4.2.2 Valor de Dividendos

Dividendos son los pagos periódicos que efectúa la empresa a sus accionistas y constituyen, en su mayoría el único flujo recurrente que reciben las acciones. Estos modelos de dividendos son métodos utilizados para valorar el precio de la acción, en función a los dividendos que pagará la empresa en un futuro.

En una empresa que se esperan dividendos constantes cada año, se expresa el valor de la siguiente manera: *Valor de la acción = Dividendos por acción / Rentabilidad exigida por acción.*

Si por el contrario se espera que el dividendo crezca indefinidamente, la fórmula es como sigue:

$$\text{Valor de la acción: } \text{Dividendos por acción (Div 1)} / \text{Rentabilidad exigida (Ke) - Crecimiento esperado del dividendo (g)}$$

1.4.2.3 Múltiplo de Ventas

El múltiplo de ventas es un método utilizado como una variable fundamental en el crecimiento de un negocio. Consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por número (indicador), no obstante, en este último se considera dicho multiplicador subjetivo según indica (Jaramillo Betancour, 2010), en su libro sobre valoración de empresas.

Se descompone de la siguiente manera:

$$\text{Precio/Ventas} = (\text{Precio/Utilidad}) * (\text{Utilidad/Ventas})$$

El indicador (Precio/Utilidad) es el PER y el segundo indicador (Utilidad/Ventas) se conoce como margen de ventas. Sin embargo, este será útil siempre y cuando se valoren empresas con márgenes similares y no resulta conveniente comparado con empresas con rentabilidades muy diferentes.

El valor de empresas entre las ventas EV/Ventas es un ratio financiero que se utiliza en la valoración de empresas por múltiplos, que generalmente utilizado en comparación con similares de la industria. Se considera más preciso que Precio/Ventas debido a que incluye las deudas netas, ya que se toma en cuenta el apalancamiento de la empresa como parte de su estructura financiera.

El valor de la empresa se puede determinar cómo: Capitalización bursátil + deuda financiera neta. Según su interpretación busca identificar cuantas veces el valor de la empresa supera el volumen de las ventas anuales.

$$\text{Múltiplo ventas} = \text{Valor de empresa} / \text{Ventas netas}$$

1.4.2.4 EBITDA

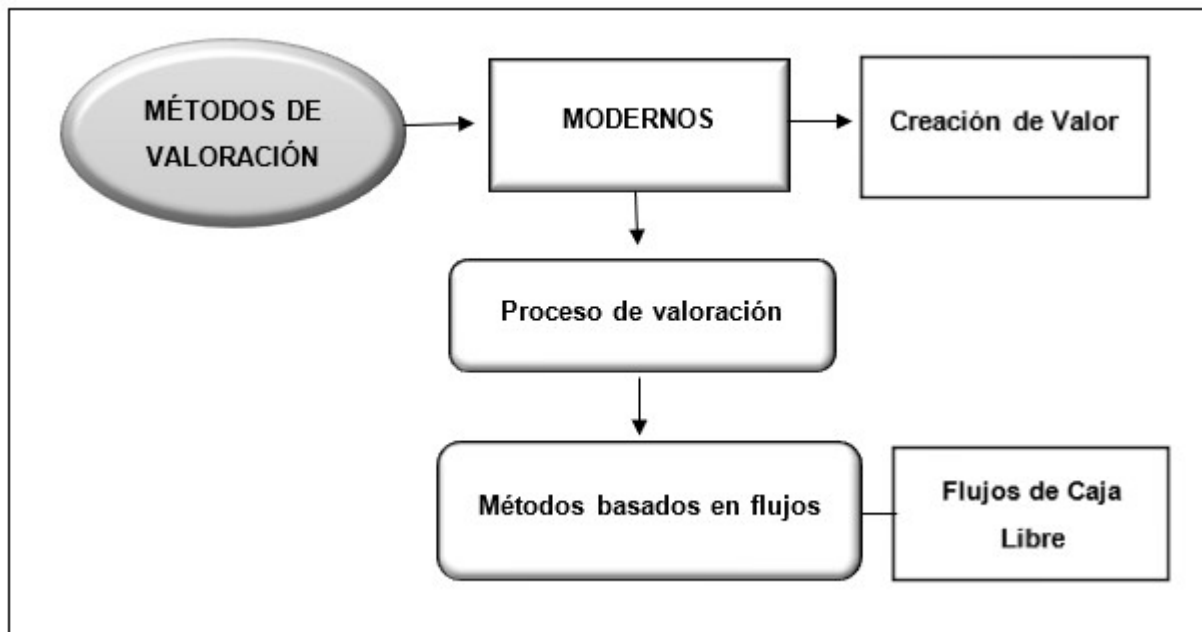
Se considera un método alternativo para valoración y consiste en determinar la utilidad operacional antes o después de impuestos y ajustarla con los costos y gastos que no implican salida de efectivo (Jaramillo Betancour, 2010).

1.4.2.5 Otros múltiplos

Además de los métodos de múltiplos antes mencionados, existen otros utilizados con frecuencia, sin embargo, es importante tener en cuenta que para valorar una empresa utilizándolos, es preciso utilizar múltiplos de empresas comparables:

- Valor de la empresa / beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT).
- Valor de la empresa / beneficio antes de amortización, intereses e impuestos (EBITDA).
- Valor de la empresa / flujo de caja operativo
- Valor de las acciones / Valor contable

Gráfica 3 - Métodos de valoración modernos



Fuente: Elaboración propia, con información del libro Valoración de Empresas (Jaramillo Betancour, 2010)

1.4.3 Métodos basados en el Descuento de Flujos de Fondos (cash flows)

Método basado en el flujo de efectivo descontado es catalogado por algunos autores como uno de los métodos de valoración más completos y modernos; basados en flujos y creación de valor.

Los métodos modernos se ilustran basados en las siguientes características:

- Tienen en cuenta las variaciones de ciertas partidas del balance general y datos básicos del estado de resultado de acuerdo al interés y propósito de valoración.
- Los criterios que utilizan tienen en cuenta el valor del dinero en el tiempo, dado que utilizan informaciones relacionadas a las tasas de interés y se utilizan para actualizar los flujos de caja.
- Son dinámicos porque utilizan información histórica para identificar comportamientos financieros y operativos, y de esta manera tener suficiente base para realizar proyecciones.
- Trabajan con datos financieros, es decir, constituyen una característica relevante porque recurre a datos financieros y no de tipo contable. Son fáciles de justificar, cuando se determina el valor se cuenta con argumentos suficientes para explicar los resultados de la metodología aplicada.
- Presentan un alto nivel de complejidad, dado que se debe utilizar técnicas que permitan una estimación objetiva basada en la información relevante para valorar la empresa.

Según (Sequeda Reyes, P. M., 2014), en su libro de Finanzas corporativas y valoración de empresas, basado en un análisis previo lo define como un “método que toma en cuenta tanto la historia, presente y futuro de la empresa, con base en la gestión de la gerencia de la compañía, lo que está haciendo y lo que proyecta en el futuro y todo traído a valor presenta a sus accionistas.”

Según estos autores (Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D., 2002), en su libro sobre Valoración de empresas: métodos y casos prácticas para pequeñas y medianas empresas; en su capítulo V sobre Descuento de Flujos de Caja; lo definen como un método conocido y aplicado en valoración para todo tipo de activos que generan renta.

Según citan que las NIVS lo denominan Capitalización de rentas y Descuento de Flujos de Efectivo (DFC) y lo describen “Es una técnica de modelización financiera basada en hipótesis sobre los ingresos y los gastos futuros que generara el bien o la empresa”.

El método general para el descuento de flujos para de la siguiente fórmula según (Fernández, Pablo, 2008):

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

Siendo:

CF1 = flujo de fondos generados por la empresa en el periodo i;

i = Periodo de tiempo en el que produce el Flujo de Caja

VRn = Valor residual de la empresa en el año n;

n = No. De periodos del tiempo que se espera que generen flujos de caja

K = tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos.

No obstante, un procedimiento simplificado que calcula la duración indefinida de los flujos futuros a partir del año n es considerar una tasa de crecimiento constante (g) de los flujos a partir de ese periodo, y obtener el valor residual en el año n aplicando la fórmula simplificada de descuento de flujos indefinidos con crecimiento constante:

$$VR_n = CF_n (1 + g) / (k - g)$$

Se siguen los siguientes pasos para su aplicación práctica de acuerdo según (Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D., 2002):

- **Identificar el horizonte temporal:** Práctica común de estimación es de 4 a 8 años, por tanto, el año n+1 recogerá a través del valor residual toda la vida futura de la empresa.
- **Determinación de los Flujos de caja libres o Free Cash-flow:** Estos se define como el saldo disponible para pagar a los accionistas y para cubrir el servicio de la deuda (intereses de la deuda + deuda principal) de la empresa, después descontar las inversiones realizadas en activos fijos y en necesidades operativa de fondos.
- **Cálculo de la tasa de descuento:** La tasa de descuento “K” para actualizar los Fondos de Caja Libres estimados será el Coste Promedio Ponderado de Capital (WACC), dichas siglas corresponden a (Weighted Average Costo of Capital), utilizado para descontar los flujos de caja futuros al momento de valorar una empresa, proyecto o inversión. Las variables son fáciles de identificar exceptuando la estimación del costo de patrimonio (Ke), que generalmente se denomina por el método de CAPM.

$$WACC = K_e E/(E+D) + K_d (1-T) D/(E+D)$$

- **Estimación del valor residual:** se procede a determinar el valor de un activo cuando ya ha dejado de ser útil, dado el escenario de valoración de una empresa; el valor residual es aquel valor que tiene la empresa pasados un periodo o proyecciones en el que se considera los FCL, no obstante, se mantiene como un negocio en marcha y se utiliza la propuesta de Gordon. Sin embargo, la empresa no paga dividendos, por tanto, se utilizará la tasa de variación del PIB de R.D.
- **Cálculo del valor de la empresa:** Identificados todos los elementos para calcular el valor de la empresa, Flujos de Cajas Libres, Tasa de descuento y Valor residual se aplica la siguiente fórmula:

$$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+K)^i} + \frac{VR}{(1+K)^{n+1}}$$

Los métodos de valoración basados en descuento de flujos de fondos, toman en cuenta diferentes tipos de flujos de fondos partiendo de distintas fuentes que puede generar una empresa y las tasas de descuento aplicada a cada flujo: Los tres principales tipos de flujos de fondos: flujo de caja libre, flujo de fondos para los accionistas y el flujo de fondos para proveedores de deudas. Estos son la base para determinar los ratios de Valor Actual Neto (VAN) y valor de la empresa.

1.4.3.1 Métodos de Flujos de caja libre o “Free cash flow”

El flujo de caja es el resultado de todas las actividades, específicamente operacionales y no toman en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Mientras que el flujo de efectivo integra aspectos operacionales y no operacionales.

En vista de que la valoración será aplicada a una empresa en marcha y se enfoca en el rendimiento económico de los activos de la empresa después de impuestos teniendo en cuenta las inversiones para la continuidad del negocio. Estos se proyectan con estimaciones según hipótesis de crecimiento, gastos de inversión y necesidades operativas.

Para la aplicación de este método de valoración se tomará en cuenta, el cálculo de los flujos de caja futuro partiendo de las premisas y proyecciones presentadas por la gerencia, se calcula el valor residual en base al último año proyectado aplicando una tasa de crecimiento a perpetuidad, se calcula la tasa de descuentos para actualizar los flujos de caja y valor residual en base a los costos de recursos propios o financiamientos y por último; la sumatoria de los flujos de cajas descontados y el valor residual dará como resultado la valoración de la empresa.

1.4.3.2 Métodos basados en Creación de Valor

Son métodos basados en conductores de valor que reúne un conjunto de actividades que incrementa la rentabilidad de los accionistas mediante el crecimiento del capital invertido. Dentro de esta metodología se identifica: EVA o Valor económico agregado, Beneficio económico y CVA o valor agregado de caja.

La importancia del EVA como método de valoración de empresas, según este autor (Cuevas César, 2017) en su blog del sitio web sobre Gestión y Desempeño, explica que:

“este método consiste en calcular el rendimiento operativo después de impuestos que genera la empresa, considerando factores macroeconómicos y combinando las variables de los estados financieros”.

Es método mide la creación de valor o si se está destruyendo valor, según sus ventajas mediante este método es posible identificar las inversiones que están generando rendimiento, identificar si las decisiones administrativas generan valor e integra el desempeño operativo y financiero. En la actualidad las empresas son muy competitivas y con fines de mejorar los rendimientos de la empresa se requiere que la Gerencia administre y utilice las herramientas necesarias para agregar valor.

1.5 Etapas fundamentales de valoración por descuentos de flujos

Según (Fernández, Pablo, 2008) un proceso de valoración por descuento de flujos de caja requiere consistencia, buen sentido analítico y lo resume en las siguientes etapas básicas: Análisis histórico y estratégico de la empresa y del sector, proyecciones de los flujos futuros, determinación del coste (rentabilidad exigida) de los recursos, actualización de los flujos futuros, interpretación de los resultados.

Según gráfica 4, se plantea un esquema sencillo y de fácil interpretación sobre el proceso de valoración de empresas, basado en el método de flujos de cajas descontados.

La aplicación de esta metodología de valoración tiene en consecuencia aspectos críticos, se considera el método de flujo dinámico, ya que requiere la estimación de los flujos esperados y medición del riesgo. La gerencia deberá estar involucrada en el proceso de valoración y las principales unidades aportarán datos esenciales sobre las estimaciones y riesgos.

Gráfica 4 - Método de flujos de cajas descontados



Fuente: (Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D., 2002), Valoración de empresas: métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas. <https://elibro.net/es/ereader/unapepec/70226?page=128>

1.6 Características y riesgo profesional de la valoración de las Pymes

Las dificultades principales que presenta la valoración de PYMES, es el hecho de no disponer de la cotización de sus acciones, ya que generalmente su patrimonio proviene de inversión privada y sus estimaciones parten de su esperanza vida en torno a 5 años. También existen aquellas denominadas empresas familiares, donde su participación mayoritaria está compuesta por sus miembros y a su vez pueden tener intereses distintos sobre el negocio, basados en su nivel de jerarquía o posición administrativa.

Se observa la valoración como una herramienta financiera subjetiva utilizada para aprovechar oportunidades de negocios, sin embargo, depende de las circunstancias que se presenten y la metodología aplicada. El profesional especializado deberá desarrollar aptitudes que le permitan ser objetivo y establecer límites explicables en los valores determinados durante el proceso de valoración, tiene la responsabilidad de manejar aquellos criterios que puedan afectar los resultados finales, su opinión deberá ser transparente, libre de sesgo e intereses.

El riesgo se presenta durante todo proceso de estimación de variables, como es el caso de esta investigación, ya que durante este trabajo se realizará la valoración de la empresa Prolimdes Comercial, SRL, mediante el método de flujos de caja descontado donde se planea estimar las variables relacionadas a las operaciones del negocio, la gerencia es consciente de la importancia de analizar y valorar el riesgo que implica tomar decisiones.

**CAPITULO II: ANTECEDENTES DEL SECTOR MIPYMES Y
VALORACIÓN DE LA EMPRESA PROLIMDES COMERCIAL,
S.R.L. (PERIODO 2018 – 2020)**

CAPITULO II: ANTECEDENTES DEL SECTOR MIPYMES Y VALORACIÓN DE LA EMPRESA PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L. (PERIODO 2018 – 2020)

El sector Mipymes es de suma importancia para la economía del país y conocer las características relevantes como principal fuente de empleos, sector flexible y resiliente frente a las adversidades económicas es el objetivo básico de este capítulo, para promover su estructura productiva a pesar de los problemas y restricciones operativas, técnicas y competitivas que deben afrontar dado el elevado nivel de informalidad que presentan.

La empresa Prolimdes Comercial, SRL, como sujeto de investigación del sector es una pequeña empresa y negocio en marcha; que actualmente se encuentra en etapa de crecimiento basada en sus operaciones desde hace 7 años de manera activa y mediante la continua gestión de estabilidad, posicionamiento en el mercado e incremento de su cartera de clientes; dedicada a la comercialización de productos de limpieza y desechables servirá como base para sustentar el proceso de valoración de empresas mediante el método de flujos de caja descontados.

Este capítulo abarca el análisis e interpretación de los estados financieros de Prolimdes Comercial, SRL, los cuales corresponden a los estados de situación financiera al 31 de diciembre 2018, 2019 y 2020, y los correspondientes estados de resultados integrales y flujos de efectivo, correspondiente a los años que terminaron en esas fechas, así como las notas explicativas de los estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIFF PYMES). La información histórica es una herramienta clave para medir los indicadores financieros y para conocer la situación actual de la empresa basados en su estabilidad, capacidad de endeudamiento, indicador de liquidez, rendimientos y utilidades netas en los periodos evaluados a través de la interpretación de las cifras financieras.

2.1 Mipymes y su rol en la economía dominicana

Las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) en el contexto socioeconómico y de mercado en República Dominicana, representan un componente fundamental de la estructura empresarial del país, apoyadas por el Estado mediante programas nacionales desarrollados para incentivar y fomentar a las Mipymes. Su importancia radica en los altos niveles de generación de empleos a la economía que representan el 54.4% de la población ocupada del mercado laboral, contribuyendo con un significativo porcentaje al PIB de 38.6%. Sin embargo, su productividad es considerablemente baja en comparación con las grandes empresas.

Según el Informe del (PNUD, 2020) sobre la Situación Económica y Mercado de las Mipymes en República Dominicana por la crisis del Covid-19, que tiene como objetivo conocer la situación socioeconómica de las micro, pequeñas y medianas empresas afectadas por la crisis y proponer acciones generales para mejorar la situación actual, sostiene que es el sector más predominante en la sostenibilidad y el crecimiento económico dominicano.

Existen alrededor de 1.5 millones de Mipymes, las cuales representan el 98% del total de empresas, estas generan más 2 millones de empleos en la economía y con la finalidad de dar carácter y marco legal al sector en el que se rigen las MIPYMES se promulga la Ley 488-08, que establece el régimen regulatorio para el desarrollo y competitividad bajo coordinación del Ministerio de Industria, Comercio y Mipymes (MICM) a través de su Viceministerio de Fomento de las Mipymes.

Las características del segmento productivo y económico, corresponde al 46.7% de estas empresas pertenecen al sector comercio; mientras que el sector servicios con un 38.4%, siendo este el de mayor incremento en los últimos años e industrias con un 14.9%.

Pese a los esfuerzos realizados por las autoridades y entidades públicas para promover la formalización de las Mipymes, en su mayoría estas no cuentan con la documentación requerida por las leyes, no cumplen con obligaciones tributarias y laborales ni de, formalización, impidiendo el acceso a los beneficios de programas de apoyo y alternativas de crecimiento mediante comercio exterior, competitividad y promoción.

Es importante señalar que según el portal de la (DGII, 2021) sobre las MIPYMES: Ley No. 187-17, establece una clasificación empresarial de acuerdo a la cantidad de empleados y ventas bruta como se detalla en la tabla 3.

Tabla 3 - Clasificación empresarial de las Mipymes

Criterios de Clasificación de las Mipymes		
	Trabajadores	Ventas Brutas Anuales (DOP)
Microempresa	1 - 10	8,000,000.00
Pequeña Empresa	10 - 50	54,000,000.00
Mediana Empresa	51 - 150	202,000,000.00

Fuente: Elaboración propia, con datos de la (DGII, 2021)

Las Mipymes enfrentan un sinnúmero de limitaciones que la obligan a adaptarse a los desafíos en tiempos de crisis, actualmente con la problemática sanitaria y económica que afecta al mundo ocasionada por el Covid-19, ha obligado a muchos gobiernos a tomar medidas de distanciamiento físico y aplicar políticas monetarias para combatir los impactos negativos y mejorar el flujo de caja y condiciones de las (MIPYMES) con el objetivo de garantizar los empleos y continuidad del negocio mediante canalizaciones de créditos y programas de financiamientos.

En respuesta a la crisis el gobierno dominicano puso en marcha los programas FASE, Quédate en casa y Pa'Ti, que consisten en programas de transferencia monetaria para sustentar las Mipymes y liberación de fondos mediante encaje legal para financiamiento y consolidación de préstamos de las Mipymes con una tasa de interés no mayor al 8% anual.

2.2 Aspectos generales de la empresa Prolimdes Comercial, SRL

2.2.1 Breve historia

Todo proyecto inicia con una idea de negocio, basada en una oportunidad procedente del mercado y se consolida mediante la necesidad de satisfacer a los futuros clientes, proporcionar valor a la empresa y a la comunidad por medio de aportes y ventajas competitivas respecto a la competencia.

En el año 2006, como un proyecto de emprendimiento e inversión la familia Crisóstomo, basados en su experiencia profesional y disponibilidad de fondos deciden dedicarse a la compra y venta de materiales gastables, equipos y mobiliarios de oficina, mediante el desempeño de operaciones comerciales de la empresa “ILC OFFICE SUPPLIES S.R.L”, logrando la aceptación de sus clientes y al mismo tiempo les permitió ampliar la brecha para ofrecer otro tipo de productos que pudieran cubrir las necesidades de sus clientes.

Es así como se formaliza la empresa “PROLIMDES COMERCIAL S.R.L”, constituida en octubre/2013 dedicándose a la venta de productos de limpieza, desechables, material gastable de oficinas, cómputos y mobiliario de oficina, alimentos y bebidas debido a la demanda y para cumplir con las exigencias del mercado en la zona de Santo Domingo Este.

Como parte de las innovaciones y crecimiento del Grupo Crisóstomo y con fines de ampliar su línea de negocios; recientemente se constituye la empresa “MERQUIDOM” en Julio/2019, como empresa registrada en ONAPI dedicada a la actividad comercial de elaboración y comercialización de productos químicos para la limpieza.

Gráfica 5 - Logo de la empresa



Fuente: Logo suministrado por la empresa Prolimdes Comercial, SRL.

2.2.2 Misión

Desarrollar y brindar productos de alta calidad que puedan ofrecer soluciones de productos de limpieza y desechables en el área corporativa y satisfacer las necesidades de nuestros clientes.

2.2.3 Visión

Ser la empresa líder en la distribución de productos de limpieza y desechables de alta calidad y ofrecer a nuestros clientes productos en óptimas condiciones.

2.2.4 Valores

- Lealtad
- Integridad
- Respeto
- Desarrollo del talento humano

2.2.5 Responsabilidad Social Corporativa

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC), se entiende como un compromiso asumido voluntariamente por una empresa con respecto a ciertas reglas que van más allá de sus obligaciones legales, mediante las principales formas de actuación de esta nueva visión del sector empresarial. En esencia, la responsabilidad social corporativa hace referencia a la obligación moral y ética de las empresas con los empleados, medioambiente, la competencia y economía.

Los fundamentos de la RSC se basan en las conductas que deben cumplir las empresas que se encuentran alineadas a los principios de un buen gobierno interno, pero enfocados desde una perspectiva de sostenibilidad no solo económica, sino también ambiental y social.

Prolimdes Comercial, SRL, está comprometida a incorporar a su estrategia de negocios las preocupaciones de su entorno relacionado con el ámbito social, medioambiente y económico. Su compromiso inicial es con sus empleados, de mantener relaciones de igualdad y responsabilidad basados en los valores de la empresa, en materia medioambiental se asume mediante actividades de voluntariado y mejoras para el desarrollo de la comunidad promoviendo el apoyo al bien común.

Colabora con proyectos para saneamientos y limpieza de las playas, apoya las mejoras sociales de procesamiento y recogida de materiales reciclados, se involucra de manera activa en los esfuerzos de mantener las condiciones adecuadas del sector y su comunidad, mediante el crecimiento razonable de la empresa, respetando el medio ambiente, cumple con las leyes de saneamientos y compromisos adquiridos, procurando la ética empresarial.

2.2.6 Estructura organizacional

Prolimdes Comercial, SRL, es una empresa constituida bajo las leyes de la República Dominicana, en fecha 23 de octubre del 2013 y registrada como pequeña empresa en el Ministerio de Industria y Comercio (MIC) clasificada dentro del rubro de artículos de limpieza e higiene.

Su principal actividad comercial es la venta de productos de limpieza y materiales desechables y cualquier otra actividad de lícito comercio que se relaciona directamente con su objetivo principal. La empresa tiene sus instalaciones y oficina principal en la C/ 1era. No. 18, sector Hainamosa, Santo Domingo Este y opera con un total de 10 empleados.

Tabla 4 - Composición accionaria de la empresa Prolimdes Comercial, SRL

PROLIMDES COMERCIAL, SRL			
Composición Accionaria según Acta de Asamblea de octubre 2015			
Socios	Cuotas Sociales	Valor Pagado	
Jesús Alejandro Crisóstomo Frías	200	\$	20,000.00
Damián Crisóstomo Paula	300	\$	30,000.00
Isaura Alejandrina Crisóstomo	100	\$	10,000.00
María Frías Castro de Crisóstomo	200	\$	20,000.00
Misqueya Crisóstomo Frías	100	\$	10,000.00
Bladimir Crisóstomo Frías	100	\$	10,000.00
Total de cuotas sociales y valor pagado:	1,000	\$	100,000.00

Fuente: Acta de Asamblea suministrada por Prolimdes Comercial, SRL

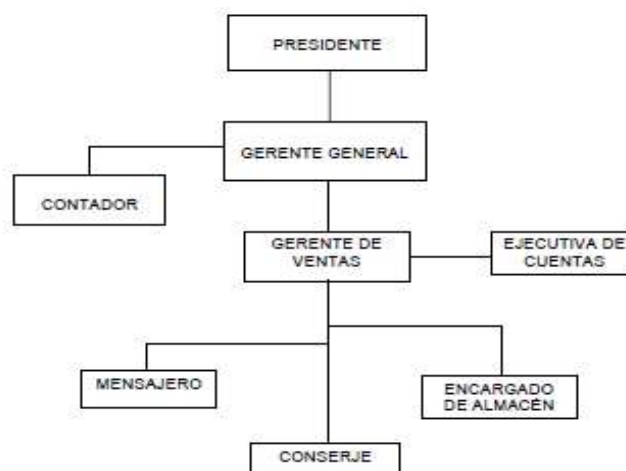
Actualmente consideran todos sus productos rentables y disponen de un espacio físico destinado para almacenar productos no perecederos manteniendo un stock de 223 productos, no obstante, han incursionado en la venta de provisiones aprovechando el aumento en la demanda de productos de consumo masivo, coyuntura ocasionada por la pandemia.

Según su proceso operativo; sus ventas se realizan mediante canales de ventas directas y telemarketing, su mercado meta corresponden a las principales empresas de la zona en un 99% mediante cotizaciones y relaciones comerciales. Sus principales clientes: Funeraria Gresefu, Molinos Ozama, Ibérica entre otros con plazos de cobros desde 30 hasta 60 días. Siendo sus principales competidores: Casa Jarabacoa, SRL. SBS suplidores de Bienes y Servicios SRL entre otros. Mientras que sus pagos son realizados en un plazo de 30 hasta 60 días.

Categorías de sus principales servicios y productos:

- Soluciones de limpieza y desinfección.
- Escobas, fregonas, cepillos y accesorios.
- Suministros para aseos y papel.
- Utensilios de limpieza.
- Tazas o vasos desechables de uso doméstico.
- Comercio de provisiones, café, azúcar entre otros.

Gráfica 6 - Organigrama de Prolimdes Comercial, SRL



Fuente: Organigrama suministrado por Prolimdes Comercial, SRL

La empresa esta registrada como proveedor del estado y ha participado en varios procesos de licitaciones para oficinas del Estado:

1. Acta de adjudicación MEPyD-2020-17 en el marco del procedimiento de compra menor para la adquisición de insumos de cocina para el uso del Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo (MEPyD).
2. Adjudicación del procedimiento DGAP-CCC-CP-2018-0101, denominado Adquisición de químicos y utensilios de limpieza para stock almacén de la DGA.
3. Registro de participante en el Departamento de compras y contrataciones de Indotel según expediente INDOTEL-DAF-CM2019-0044.

2.3 Objetivos y premisas financieras basados en factores externos e internos de la empresa

Las Mipymes han implementado medidas para reactivar sus operaciones durante el estado de emergencia declarado por el gobierno dominicano durante la pandemia del COVID-19 a partir del mes de marzo 2020, esto ha conllevado a que las empresas realicen ajustes en sus objetivos financieros y operativos para mantenerse como negocio en marcha que generen flujos de caja.

Durante el proceso de recopilación de datos se han identificado los factores externos e internos a considerar en la valoración que podrían incidir en la toma de decisiones de la empresa. Como factores externos se relacionan aquellos aspectos en los cuales las mipymes se han visto afectadas por la crisis económica y sanitaria del Covid-19 como han sido: pérdida de clientes, falta de estrategia de marketing digital, adaptación y estructura de teletrabajo, problemas de liquidez por retrasos en pagos, productos y servicios ofertados de naturaleza netamente presencial, limitaciones en opciones de pago y burocracia estatal.

Prolimdes Comercial, SRL operó de manera parcial bajo este escenario cumpliendo con los protocolos de higiene y distanciamiento, así como las medidas dictadas por el gobierno durante el estado de emergencia a partir de marzo 2020. Pese a la situación actual la empresa ha incrementado sus activos al cierre fiscal del 31 de diciembre 2020 reportando un total de activos por DOP27,999M, básicamente porque mantuvieron una importante proporción de activos corrientes entre efectivo y cuentas por cobrar, adicionalmente sus productos son bienes no perecederos.

Sin embargo, sus ventas y rotación de cobros se vieron afectados principalmente por la situación de algunos clientes que frente a estas adversidades operaron de manera parcial y otros cerraron afectando sus operaciones en su totalidad; esto a su vez les impedía cumplir con sus obligaciones y compra / ventas directas de manera regular.

Según el boletín sobre Mipymes Dominicanas ante el Covid-19, edición especial de (PNUD, 2020), en apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas, indican que las medidas han afectado de manera especial a las mipymes, debido a sus estructuras productivas siendo estas en su mayoría vulnerables económicamente, poco resilientes y otras características laborales y competitivas que les afectan.

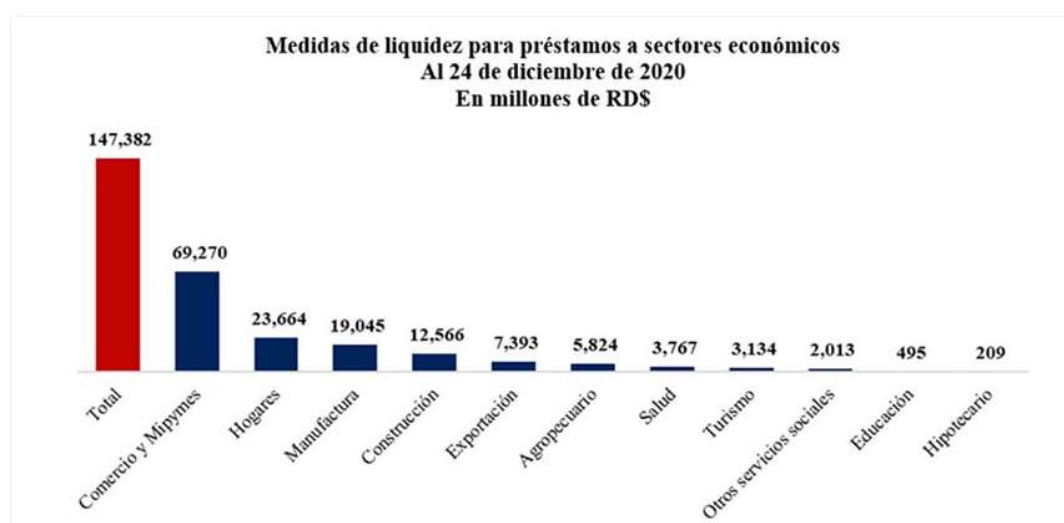
No obstante, de acuerdo a las medidas tomadas por las mipymes posterior a la pandemia para mantener la empresa en marcha, han tenido que diversificar el negocio, solicitar préstamos mediante garantías admisibles, realizar reducción de gastos, implementar medidas de teletrabajo y otras un tanto drásticas como la de postergar inversiones y planes de crecimiento o cerrar definitivamente el negocio, son algunas de las situaciones que han tenido que enfrentar las mipymes.

Cabe destacar otras acciones importantes que han tomado en cuenta las mipymes para reactivar las operaciones son: asistencia técnica especializada, financiamientos a través de préstamos dirigidos al segmento mediante tasas y plazos preferenciales o fondos de liquidez, el uso eficiente de medios digitales y alternativas de pagos.

En el ámbito macroeconómico la recuperación de la economía ha estado impulsada en gran medida por la implementación de una política monetaria expansiva, según datos del Banco Central, mediante la disposición de fondos de liquidez en entidades de intermediación financiera de RD\$190 mil millones (más del 4% del PIB) con fines de estimular y beneficiar a usuarios de créditos.

A partir de diciembre 2020, se destinó un total de RD\$147,382MM a sectores económicos como las MIPYMES y se han beneficiado de dichas facilidades como se explica en la gráfica 7, donde el sector comercio y Mipymes captaron RD\$69,270MM de esos fondos.

Gráfica 7 - Medidas de liquidez para préstamos a sectores económicos



Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

Prolimdes Comercial, SRL requirió fondos de liquidez revolviente para financiar y sostener su eficiencia operativa durante la crisis de la pandemia, no obstante, la gerencia decidió cubrir dichos fondos al finalizar su corte fiscal del diciembre 2020; manteniendo adecuados indicadores de endeudamiento dada la incertidumbre económica presentada en los negocios y el comercio, utilizó medios de pagos alternativos al efectivo ofreciéndole a sus clientes opciones seguras y rápidas para realizar sus pagos, y redujo su personal temporal con fines de reducir gastos de salarios y compensación del personal, así como aplicar medidas de teletrabajo principalmente en la unidad administrativa para reducir sus gastos generales y administrativos.

2.3.1 Entrevista

De acuerdo a informaciones recabadas mediante entrevista realizada al gerente general relacionado a sus planes a largo plazo y premisas financieras para los próximos años concernientes a condiciones futuras que puedan interferir en sus objetivos financieros, fueron los siguientes:

- La gerencia planea adquirir un nuevo local comercial que le permita tener una ubicación estratégica y ventaja competitiva en el sector, incrementando sus activos fijos.
- Fortalecer e incrementar sus ingresos por ventas especialmente aquellas relacionadas a la comercialización de provisiones.
- Controlar sus gastos generales y administrativos.
- Mantener el negocio concentrado mediante capitalización propia; en vista de que no planean distribuir dividendos.
- Aprovechar ventajas de créditos comerciales mediante tasas atractivas, plazos y cómodas cuotas, para financiar el 50% de la adquisición de activos fijos y capital de trabajo.

La gerencia indica que consideran la estructura de la empresa resiliente a pesar de las adversidades, mantienen planes de crecimiento y expansión de su cartera de clientes, mejorar e implementar lineamientos estratégicos que les permita alcanzar sus metas y lograr altos niveles de rentabilidad y sobre todo contar con herramientas eficientes para tomar decisiones oportunas.

Se destaca que actualmente la empresa no cuenta con políticas y procedimientos internos debidamente documentados, fijándose las decisiones principales bajo autoridad del gerente general.

La Gerencia espera cumplir con un proceso de gestión financiera eficiente y presupuestado, que le permita controlar sus gastos y ganancias mediante los siguientes objetivos financieros:

1. Desarrollar un proceso de planificación estratégica que defina claramente sus planes operacionales, plazos y proyectos para la correcta toma de decisiones.
2. Presupuestar las metas financieras y cumplir con los estándares de desempeño establecido, para generar ganancias sustentables, continuas y predecibles.
3. Mantener un flujo de caja como instrumento financiero que le permita controlar las operaciones del negocio anticipando los gastos e ingresos anualmente.
4. Controlar los recursos financieros del negocio mediante el correcto registro de las partidas de cuentas personales pertenecientes a sus accionistas con los de la empresa.

2.4 Análisis financiero actual de Prolimdes Comercial, SRL

El análisis financiero es un método eficiente aplicado a la empresa, para evaluar con exactitud su situación financiera, que permite conocer las condiciones en la que se encuentra y tomar decisiones correctas que favorezcan a su crecimiento y a la gerencia. Este se lleva a cabo para predecir su crecimiento en determinados escenarios y se considera sus indicadores pieza clave para una planificación estratégica efectiva.

La empresa presenta estados financieros auditados y comparativos al cierre fiscal del 31 de diciembre 2018, 2019 y 2020, comprendidos por el estado de situación financiera y estados de resultados y flujos de efectivo por el año terminado. Expresan una opinión razonable en todos sus aspectos significativos, expresados en español y en moneda nacional de acuerdo a las legislaciones y normativas vigentes en República Dominicana y son realizados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades.

Los estados financieros al 31 de diciembre del 2018, 2019 y 2020, fueron aprobados para emisión por la Administración y deberán ser presentados a sus accionistas para su aprobación definitiva sin modificaciones. Fueron preparados con el propósito de cumplir con requerimientos estatutarios y de la Dirección General de Impuestos Internos (DGII), para fines fiscales que presenta su declaración jurada de impuestos de sociedades.

A continuación en las tablas 5 y 6 se presentan los estados financieros integros de la empresa Prolimdes Comercial, SRL según anexos 2 y 3.

2.4.1 Estados Financieros

Tabla 5 - Estados de Situación

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L.

(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)

Estados Financieros

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

31 de diciembre del 2018 -2019 -2020

(Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)

	2018	2019	2020
ACTIVOS			
<i>Activos Circulantes</i>			
Efectivo	5,873,048	6,901,637	12,847,553
Cuentas por Cobrar	8,248,199	12,406,702	13,676,831
Cuentas por Cobrar Accionistas	217,085	-	-
Inventarios	418,592	417,720	62,410
Gastos Pagados Anticip.	1,604,974	248,438	1,124,123
Total Activos Circulantes	16,361,897	19,974,497	27,710,917
<i>Activos Fijos</i>			
Mobiliarios y Eq, Oficina	74,818	114,414	288,431
<i>Menos: Deprec. Acumula.</i>	53,372	-	-
Total Activos Fijos Netos	21,446	114,414	288,431
TOTAL DE ACTIVOS	16,383,343	20,088,911	27,999,348
PASIVOS			
<i>Pasivos Circulantes</i>			
Cuentas por pagar	2,368,982	2,287,462	3,992,171
Prestamos bancarios	286	300,284	-
Impuestos por pagar	1,585,601	292,246	1,844,500
Acumulaciones y retenc. por pagar	176,822	-	23,314
Total Pasivos Circulantes	4,131,691	2,879,992	5,859,985
Obligaciones Largo Plazo	-	-	-
TOTAL PASIVOS	4,131,691	2,879,992	5,859,985
PATRIMONIO			
Capital Autorizado	100,000	100,000	100,000
Resultados acumulados	8,046,738	12,151,652	17,108,919
Beneficios (Pérdida) del periodo	4,104,914	4,957,267	4,930,444
TOTAL CAPITAL	12,251,652	17,208,919	22,139,363
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	16,383,343	20,088,911	27,999,348

Fuente: Estados financieros suministrados por Prolimdes Comercial, SRL

Elaboración Propia

Tabla 6 - Estados de Resultados

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L.,
(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)
ESTADOS DE RESULTADOS
31 de diciembre del 2018 -2019 -2020
(Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)

	2018	2019	2020
<i>Ingresos Material Desechable</i>	23,616,781	23,875,483	21,309,220
<i>Ingresos productos de limpieza</i>	6,261,038	7,765,702	9,316,799
<i>Otros Ingresos</i>	10,292,743	17,299,931	7,642,944
Total de Ingresos	40,170,562	48,941,116	38,268,963
<i>Costos de Material Desechable</i>	18,127,347	19,021,269	15,130,114
<i>Costos productos de limpieza</i>	5,024,781	6,471,236	7,352,510
<i>Costos de Articulos varios</i>	7,457,099	11,883,414	5,776,778
Costo de Ventas (-)	30,609,227	37,375,919	28,259,402
Utilidad Bruta	9,561,335	11,565,197	10,009,561
Sueldos y Compensaciones	1,868,905	2,966,610	2,131,291
Otros gastos operacionales	1,153,104	923,058	729,660
Gastos ITBIS llevado al costo	509,265	643,626	225,165
Mora y penalidades	124,874	-	-
Depreciación	21,514	59,583	-
Total Gastos Generales y Administrativos	3,677,662	4,592,877	3,086,116
Utilidad operativa	5,883,673	6,972,320	6,923,445
Gastos Financieros	193,158	144,078	169,413
Utilidad AnteS Imp. S/R	5,690,515	6,828,242	6,754,032
Impuesto Sobre la Renta	1,585,601	1,870,975	1,823,588
UTILIDAD NETA	4,104,914	4,957,267	4,930,444

Fuente: Estados financieros suministrados por Prolimdes Comercial, SRL

Elaboración Propia

2.4.2 Análisis vertical de los estados financieros

A continuación se presentan las tablas 7 y 8, donde se incluye un análisis estático vertical de los estados financieros de Prolimdes Comercial, SRL durante el periodo 2018 – 2020.

Tabla 7 - Estados de Situación análisis vertical (2018 – 2020)

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L. (Ventas de Materiales desechables y de Limpieza) Estados Financieros ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA 31 de diciembre del 2018 -2019 -2020 (Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)						
ACTIVOS	2018	2019	2020	(Método de Análisis Vertical)		
				2018	2019	2020
Activos Circulantes				%	%	%
Efectivo	5,873,048	6,901,637	12,847,553	35.85%	34.36%	45.89%
Cuentas por Cobrar	8,248,199	12,406,702	13,676,831	50.35%	61.76%	48.85%
Cuentas por Cobrar Accionistas	217,085	-	-	1.33%	0.00%	0.00%
Inventario	418,592	417,720	62,410	2.55%	2.08%	0.22%
Gastos Pagados Anticip.	1,604,974	248,438	1,124,123	9.80%	1.24%	4.01%
Total Activos Circulantes	16,361,897	19,974,497	27,710,917	99.87%	99.43%	98.97%
Activos Fijos						
Mobiliarios y Equipos Ofic.	74,818	114,414	288,431	0.46%	0.57%	1.03%
Menos: Deprec. Acumula.	53,372	-	-	0.33%	0.00%	0.00%
Total Activos Fijos Netos	21,446	114,414	288,431	0.13%	0.57%	1.03%
TOTAL DE ACTIVOS	16,383,343	20,088,911	27,999,348	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVOS						
Pasivos Circulantes						
Cuentas por pagar	2,368,982	2,287,462	3,992,171	14.46%	11.39%	14.26%
Préstamos bancarios	286	300,284	-	0.00%	1.49%	0.00%
Impuestos por pagar	1,585,601	292,246	1,844,500	9.68%	1.45%	6.59%
Acumulaciones y retenc. por pagar	176,822	-	23,314	1.08%	0.00%	0.08%
Total Pasivos Circulantes	4,131,691	2,879,992	5,859,985	25.22%	14.34%	20.93%
Obligaciones Largo Plazo	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL PASIVOS	4,131,691	2,879,992	5,859,985	25.22%	14.34%	20.93%
PATRIMONIO						
Capital Autorizado	100,000	100,000	100,000	0.61%	0.50%	0.36%
Resultados acumulados	8,046,738	12,151,652	17,108,919	49.12%	60.49%	61.10%
Beneficios (Pérdida) del periodo	4,104,914	4,957,267	4,930,444	25.06%	24.68%	17.61%
TOTAL CAPITAL	12,251,652	17,208,919	22,139,363	74.78%	85.66%	79.07%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	16,383,343	20,088,911	27,999,348	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Estados financieros suministrados por Prolimdes Comercial, SRL

Elaboración Propia

Tabla 8 - Estados de Resultados análisis vertical (2018 – 2020)

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L,
(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)
 ESTADOS DE RESULTADOS
 31 de diciembre del 2018 -2019 -2020
 (Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)

				(Método de Análisis Vertical)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
<i>Ingresos Material Desechable</i>	23,616,781	23,875,483	21,309,220	58.79%	48.78%	55.68%
<i>Ingresos productos de limpieza</i>	6,261,038	7,765,702	9,316,799	15.59%	15.87%	24.35%
<i>Otros Ingresos</i>	10,292,743	17,299,931	7,642,944	25.62%	35.35%	19.97%
Total de Ingresos	40,170,562	48,941,116	38,268,963	100.00%	100.00%	100.00%
<i>Costos de Material Desechable</i>	18,127,347	19,021,269	15,130,114	45.13%	38.87%	39.54%
<i>Costos productos de limpieza</i>	5,024,781	6,471,236	7,352,510	12.51%	13.22%	19.21%
<i>Costos de Artículos varios</i>	7,457,099	11,883,414	5,776,778	18.56%	24.28%	15.10%
Costo de Ventas (-)	30,609,227	37,375,919	28,259,402	76.20%	76.37%	73.84%
Utilidad Bruta	9,561,335	11,565,197	10,009,561	23.80%	23.63%	26.16%
Sueldos y Compensaciones	1,868,905	2,966,610	2,131,291	4.65%	6.06%	5.57%
Otros gastos operacionales	1,153,104	923,058	729,660	2.87%	1.89%	1.91%
Gastos ITBIS llevado al costo	509,265	643,626	225,165	1.27%	1.32%	0.59%
Mora y penalidades	124,874	-	-	0.31%	0.00%	0.00%
Depreciación	21,514	59,583	-	0.05%	0.12%	0.00%
Total Gastos Generales y Administrativos	3,677,662	4,592,877	3,086,116	9.16%	9.38%	8.06%
Utilidad operativa	5,883,673	6,972,320	6,923,445	14.65%	14.25%	18.09%
Gastos Financieros	193,158	144,078	169,413	0.48%	0.29%	0.44%
Utilidad AnteS Imp. S/R	5,690,515	6,828,242	6,754,032	14.17%	13.95%	17.65%
Impuesto Sobre la Renta	1,585,601	1,870,975	1,823,588	3.95%	3.82%	4.77%
UTILIDAD NETA	4,104,914	4,957,267	4,930,444	10.22%	10.13%	12.88%

Fuente: Estados financieros suministrados por Prolimdes Comercial, SRL

Elaboración Propia

- **Análisis vertical**

La importancia de este análisis se establece en verificar la distribución de los activos de la empresa de manera equitativa de acuerdo a las necesidades financieras y operativas. Según la estructura y composición de los estados financieros correspondiente a los períodos evaluados (2018 - 2020), en el Balance General según tabla 7, se evidencia que la mayor concentración de activos corrientes corresponde a efectivo y cuentas por cobrar en un 45.89% y 48.85% / Total de activos al 2020, respectivamente, manteniendo esta tendencia creciente en los periodos evaluados.

Cabe destacar que el efectivo disponible en (bancos) es muy representativo de RD\$12MM, teniéndose en cuenta que gran cantidad de efectivo disponible no está generando rentabilidad alguna y con relacion a su partida de cuentas por cobrar corresponde a RD\$13MM, se debe prestar atención a la metodología de cobros implementada por la empresa, ya que no cuentan con estrictas políticas de cobranzas y las mismas representan aquellas ventas realizadas a crédito con tendencia creciente en los periodos evaluados. En menor proporción dentro de sus activos corrientes se encuentra la partida de inventario de apenas RD\$62M, en vista que disponen de un mínimo de stock en existencia y de activos fijos únicamente mobiliarios y equipos en un 1.03% al 2020.

Respecto a sus pasivos, especialmente las obligaciones corrientes estos son más representativos entre cuentas por pagar e impuestos por pagar, la empresa mantiene obligaciones con sus proveedores hasta un 14.26% / Total de pasivos al 2020, por valor de RD\$3,9MM. La Gerencia informa que no prefiere financiar sus activos con deudas externas, no obstante, mantienen linea operativa de la cual realizan desembolsos eventuales que son cubiertos en un plazo no mayor a 12 meses y con relación a su patrimonio correspondiente a sus compromisos con los accionistas estos no son exigibles; siendo su representación total de patrimonio desde un 74.78% en el año 2018 hasta un 79.07% al año 2020, por valor neto de RD\$22MM.

Con relación al Estado de Resultados mediante el método de análisis vertical (2018 - 2020) en la tabla 8, la empresa genera ingresos mediante varias fuentes operativas y comerciales, siendo su principal fuente la venta de mercancías de materiales desechables en un 55.68%, productos de limpieza en un 24.35% y dentro del rubro de otros ingresos: venta de material gastable de oficina y provisiones especialmente (café, azúcar y otros) que representan en menor porcentaje un 19.97% para un monto total de ingresos RD\$38MM al cierre 2020.

El costo de ventas representa hasta el 73.84% / total de ingresos al año 2020, manteniendo este promedio en los periodos evaluados y resultando con un margen bruto de un 26.16% que le permitió cubrir sus gastos generales y administrativos y posteriormente un margen operativo hasta un 18.09% al 2020, estos márgenes brutos y operativos le permitió a la empresa cubrir sus gastos financieros e impuestos sobre la renta, resultando con utilidad neta de RD\$4,9MM equivalente a un margen neto del 12.88% al cierre fiscal 2020. Empresa evidencia márgenes operativos y netos favorable en los períodos evaluados equivalente a un margen neto promedio de un 11.08%.

2.4.3 Análisis horizontal de los estados financieros

A continuación se presentan las tablas 9 y 10, donde se incluye análisis dinámico horizontal de los estados financieros de Prolimdes Comercial, SRL durante el periodo 2018 – 2020. Este análisis busca determinar la variación absoluta y porcentual de cada una de las partidas de los estados financieros de un periodo a otro, mediante la identificación del aumento o disminución de una partida de un periodo a otro.

Tabla 9 - Estados de Situación análisis horizontal (2018 – 2020)

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L.							
(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)							
Estados Financieros							
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA							
31 de diciembre del 2018 -2019 -2020							
(Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)							
ACTIVOS	2018	2019	2020	(Método de Análisis Horizontal)			
				Variación Absoluta 2019-2018	%	Variación Absoluta 2020-2019	%
Activos Circulantes							
Efectivo	5,873,048	6,901,637	12,847,553	1,028,589	17.51%	5,945,916	86.15%
Cuentas por Cobrar	8,248,199	12,406,702	13,676,831	4,158,503	50.42%	1,270,129	10.24%
Cuentas por Cobrar Accionistas	217,085	-	-	(217,085)	(100.00%)	-	0.00%
Inventario	418,592	417,720	62,410	(872)	(0.21%)	(355,310)	(85.06%)
Gastos Pagados Anticip.	1,604,974	248,438	1,124,123	(1,356,536)	(84.52%)	875,685	352.48%
Total Activos Circulantes	16,361,897	19,974,497	27,710,917	3,612,599	22.08%	7,736,420	38.73%
Activos Fijos							
Mobiliarios y Equipos Ofic.	74,818	114,414	288,431	39,596	52.92%	174,017	152.09%
Menos: Deprec. Acumula.	53,372	-	-	(53,372)	(100.00%)	0	0.00%
Total Activos Fijos Netos	21,446	114,414	288,431	92,968	433.51%	174,017	152.09%
TOTAL DE ACTIVOS	16,383,343	20,088,911	27,999,348	3,705,568	22.62%	7,910,437	39.38%
PASIVOS							
Pasivos Circulantes							
Cuentas por pagar	2,368,982	2,287,462	3,992,171	(81,520)	(3.44%)	1,704,709	74.52%
Préstamos bancarios	286	300,284	-	299,998	104894.41%	(300,284)	(100.00%)
Impuestos por pagar	1,585,601	292,246	1,844,500	(1,293,355)	(81.57%)	1,552,254	531.15%
Acumulaciones y retenc. por pagar	176,822	-	23,314	(176,822)	(100.00%)	23,314	100.00%
Total Pasivos Circulantes	4,131,691	2,879,992	5,859,985	(1,251,699)	(30.30%)	2,979,993	103.47%
Obligaciones Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	4,131,691	2,879,992	5,859,985	(1,251,699)	(30.30%)	2,979,993	103.47%
PATRIMONIO							
Capital Autorizado	100,000	100,000	100,000	0	0.00%	0	0.00%
Resultados acumulados	8,046,738	12,151,652	17,108,919	4,104,914	51.01%	4,957,267	40.80%
Beneficios (Pérdida) del periodo	4,104,914	4,957,267	4,930,444	852,353	20.76%	(26,823)	(0.54%)
TOTAL CAPITAL	12,251,652	17,208,919	22,139,363	4,957,267	40.46%	4,930,444	28.65%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	16,383,343	20,088,911	27,999,348	3,705,568	22.62%	7,910,437	39.38%

Fuente: Estados financieros suministrados por Prolimdes Comercial, SRL

Elaboración Propia

Tabla 10 - Estados de Resultados análisis horizontal (2018 – 2020)

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L.
(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)
 ESTADOS DE RESULTADOS
 31 de diciembre del 2018 -2019 -2020
 (Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)

	2018	2019	2020	(Método de Análisis Horizontal)			
				Variación 2019-2018	%	Variación 2019-2020	%
<i>Ingresos Material Desechable</i>	23,616,781	23,875,483	21,309,220	258,702	1.10%	(2,566,263)	(10.75%)
<i>Ingresos productos de limpieza</i>	6,261,038	7,765,702	9,316,799	1,504,664	24.03%	1,551,097	4.05%
<i>Otros Ingresos</i>	10,292,743	17,299,931	7,642,944	7,007,188	68.08%	(9,656,987)	(25.23%)
Total de Ingresos	40,170,562	48,941,116	38,268,963	8,770,554	21.83%	(10,672,153)	(27.89%)
<i>Costos de Material Desechable</i>	18,127,347	19,021,269	15,130,114	893,922	4.93%	(3,891,155)	(13.77%)
<i>Costos productos de limpieza</i>	5,024,781	6,471,236	7,352,510	1,446,455	28.79%	881,274	3.12%
<i>Costos de Artículos varios</i>	7,457,099	11,883,414	5,776,778	4,426,315	59.36%	(6,106,636)	(21.61%)
Costo de Ventas (-)	30,609,227	37,375,919	28,259,402	6,766,692	22.11%	(9,116,517)	(32.26%)
Utilidad Bruta	9,561,335	11,565,197	10,009,561	2,003,862	20.96%	(1,555,636)	(15.54%)
Sueldos y Compensaciones	1,868,905	2,966,610	2,131,291	1,097,705	58.74%	(835,319)	(27.07%)
Otros gastos operacionales	1,153,104	923,058	729,660	(230,046)	(19.95%)	(193,398)	(6.27%)
Gastos ITBIS llevado al costo	509,265	643,626	225,165	134,361	26.38%	(418,461)	(13.56%)
Mora y penalidades	124,874	-	-	(124,874)	(100.00%)	-	0.00%
Depreciación	21,514	59,583	-	38,069	176.95%	(59,583)	(1.93%)
Total Gastos Generales y Administrativos	3,677,662	4,592,877	3,086,116	915,215	24.89%	(1,506,761)	(48.82%)
Utilidad operativa	5,883,673	6,972,320	6,923,445	1,088,647	18.50%	(48,875)	(0.71%)
Gastos Financieros	193,158	144,078	169,413	(49,080)	(25.41%)	25,335	14.95%
Utilidad AnteS Imp. S/R	5,690,515	6,828,242	6,754,032	1,137,727	19.99%	(74,210)	(15.66%)
Impuesto Sobre la Renta	1,585,601	1,870,975	1,823,588	285,374	18.00%	(47,387)	(2.60%)
UTILIDAD NETA	4,104,914	4,957,267	4,930,444	852,353	20.76%	(26,823)	(13.06%)

Fuente: Estados financieros suministrados por Prolimdes Comercial, SRL

Elaboración Propia

- Análisis horizontal**

Según tabla 9, sobre el análisis horizontal del balance general y la variación absoluta de los períodos evaluados 2018 - 2020, la empresa mantiene una tendencia de incremento de las partidas de efectivo y cuentas por cobrar desde un 86.15% y 10.24%, respectivamente, esto responde a una elevada concentración de efectivo y cuentas pendientes de cobros, como parte de sus activos corrientes.

No obstante, con relación al incremento considerable de sus cuentas por cobrar hasta RD\$13,6MM vs RD\$12,4MM; la gerencia documenta que mantiene un proceso operativo de cobros que se extiende de 30 a 60 días a partir de la emisión de la factura y no generan intereses, según volumen de ventas y tipo de cliente.

Se destaca que participa en licitaciones con el Estado y el proceso de cobros es más lento. No mantienen un volumen considerable de mercancías en existencias por cuestiones de espacio físico y son bienes no perecederos, sin embargo, solicitan las mercancías contra pedidos de los clientes. Empresa mantiene un incremento de su total de activos hasta un 39.38% equivalente a RD\$7,9MM al 2020-2019 Vs. un 22.62% equivalente a RD\$3,7MM al 2019-2018, especialmente aquellos activos corrientes.

Siguiendo con las partidas de sus pasivos, la empresa no reporta deudas a largo plazo en los periodos evaluados, y un monto menor en préstamos por pagar, siendo la partida de cuentas por pagar proveedores la más representativa en los periodos. La gerencia informa que son muy reservados al momento de solicitar financiamientos externos o bancarios, no obstante, han incrementado sus cuentas por pagar proveedores en un 74.52% e impuestos por pagar respecto al año anterior.

La Gerencia informa que no cuentan con políticas de dividendos, por tanto, todo beneficio neto es reinvertido en operaciones del negocio. Mantienen un incremento de sus utilidades acumuladas en un 28.65% al cierre 2020.

Con relación a la tabla 10, sobre el análisis horizontal del estado de resultados, aunque mantuvo adecuados indicadores mediante el incremento de sus ingresos netos hasta un 21.83% respecto al 2019 vs. 2018, siendo más agresivos con las ventas directas sobre todo la venta de provisiones (Otros ingresos), la empresa evidenció un decrecimiento de sus ventas netas hasta un (27.89%), exceptuando aquellos productos de limpieza demandados en mayor volumen durante la pandemia al cierre 2020 vs. 2019.

No obstante, la gerencia tomó medidas para compensar esta disminución de sus ingresos, mediante el control de costos disminuyendo en un (32.26%) y gastos del sueldos y compensaciones en un (27.07%) al cierre 2020 vs. 2019, gracias a estas medidas la gerencia contó con disponibilidad operativa para cubrir sus gastos financieros y provisiones de ISR, pese a que no reportan deudas bancarias al cierre 2020, documentan que dichas deudas a corto plazo fueron saldadas antes del período fiscal cubriendo los interés generados.

Empresa reporta utilidades netas con promedio anual DOP4,6MM durante los periodos evaluados, arrojando un margen neto promedio de tres años de un 11.08%, no obstante, se destaca que por la situación de incertidumbre que atraviesa la economía nacional, aunque mantiene márgenes netos dentro de lo adecuado, su utilidad ligeramente disminuyó a RD\$4,930M al 2020 vs. RD\$4,957M al 2019.

En términos generales sobre el análisis e interpretación vertical y horizontal de los estados financieros, se concluye que es una empresa resiliente y efectivamente conservadora al momento de financiar sus activos y realizar inversiones, cuentan con controles efectivos de costos y gastos operativos que le han permitido mantener márgenes operativos y netos adecuados. La empresa presenta retos de crecimiento y adecuación de políticas y procedimientos que le permitan mantener una eficiencia operativa adecuada.

2.5 Indicadores financieros

A continuación se presenta los indicadores financieros mediante la relación entre las cifras e informes contables que permiten analizar de forma objetiva la situación actual Prolimdes Comercial, SRL considerando los siguientes indicadores:

- Indicadores de liquidez
- Indicadores de administración de activos y eficiencia operativa
- Indicadores de endeudamiento o solvencia
- Indicadores de rentabilidad

Tabla 11 - Indicadores de liquidez

Indicadores Financieros						
Indicadores	Índice	Fórmula	2018	2019	2020	Calificación
	<i>Capital de Trabajo Neto</i>	<i>Activo Corriente - Pasivo Corriente</i>	12,230,206.18	17,094,504.65	21,850,932.00	Adecuado
A. Indicadores de Liquidez	<i>Razón Corriente</i>	<i>Activo Corriente / Pasivo Corriente</i>	3.96	6.94	4.73	Adecuado
	<i>Razón de la Prueba Ácida</i>	<i>Activo Corriente - Inventario</i> <i>Pasivos Corriente</i>	3.86	6.79	4.72	Adecuado

Fuente: Elaboración propia

• Indicadores de liquidez

En la tabla 11, se encuentran detallados los indicadores de liquidez basados en el capital de trabajo neto, razón corriente y razón de prueba ácida, mediante estos indicadores es posible determinar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Prolimdes Comercial, SRL mantiene adecuados indicadores de liquidez para los periodos evaluados, capital de trabajo positivo para financiar operaciones y cuenta con recursos para garantizar la cobertura de sus compromisos a corto plazo 1 >.

Tabla 12 - Indicadores de Administración de activos y eficiencia operativa

Indicadores Financieros						
Indicadores	Indice	Fórmula	2018	2019	2020	Calificación
B. Indicadores Adm. De Activos o Eficiencia Operativa	Días de Cartera	$(CXC / Ventas\ netas) * 360\ días$	74	91	129	Deficiente
	Días de Inventario	$(Inventario / Costos\ de\ ventas) * 360\ días$	5	4	1	Adecuado
	Días de Cuentas por Pagar	$(CXP / Costos\ de\ ventas) * 360\ días$	21	17	38	Adecuado
	Rotación de Activos Totales	$Ventas\ Netas / Activos\ Totales$	2.45	2.44	1.37	Regular

Fuente: Elaboración propia

- Indicadores de Administración de activos y eficiencia operativa**

Como se explica en la tabla 12, la rotación de la cartera de clientes de la empresa presenta una lenta rotación desde 74 días al 2018 hasta 129 días al 2020. Se destaca que, según notas aclaratorias de los estados financieros, la gerencia informa que dicha partida está compuesta principalmente por servicios prestados durante el 2017 pendiente de cobros, ya que los plazos establecidos se extienden de 30 a 60 días.

Resultando con una rotación de cobros deficiente durante los periodos evaluados 2018-2020, es decir, que la empresa tarda aproximadamente más de 90 días para recuperar el efectivo generado por las ventas, puesto que es un plazo extendido. Pese a que el año operativo 2020 resultó ser atípico basado en las dificultades presentadas por la pandemia, la empresa mantiene una tendencia creciente para cobrar sus ventas de créditos y no cuenta con políticas de cobros que le permitan parametrizar el perfil de sus clientes, créditos y plazos.

Con relación a la rotación de su inventario es considerado adecuado desde diaria hasta 5 días, la gerencia mantiene un stock mínimo de inventario siendo este no perecedero en su mayoría, no obstante, tienen planes de ampliar el espacio físico para aumentar la disponibilidad física para almacenar provisiones.

Su tiempo promedio de pagos es adecuado desde 21 hasta 38 días, según el plazo establecido por la gerencia pagan en un plazo no mayor a 60 días, no obstante, aunque presenta una tendencia creciente los pagos son frecuentes, siendo estos más recurrentes que los cobros y podrían afectar los indicadores de liquidez para cumplir con sus compromisos y capital de trabajo.

Respecto a la rotación de sus activos que miden la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ingresos, resultó regular, aunque mantiene buenos indicadores en los periodos evaluados este se mantiene un decrecimiento hasta 1.37 al cierre 2020, básicamente por la lenta rotación de sus cobros y disponibilidad de efectivo en bancos.

Tabla 13 - Indicadores de endeudamiento o solvencia

		Indicadores Financieros				
Indicadores	Índice	Fórmula	2018	2019	2020	Calificación
C. Indicadores de endeudamiento o solvencia	Coficiente de Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio neto	34%	17%	26%	Adecuado
	Razón de Apalancamiento Financiero	ActivoTotal / Patrimonio neto	1.34	1.17	1.26	Adecuado
	Cobertura de Intereses	Utilidad operativa / Gastos financieros	30.46	48.39	40.87	Adecuado

Fuente: Elaboración propia

- **Indicadores de endeudamiento o solvencia**

El objeto de estos indicadores es medir el riesgo o participación que tienen los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Según tabla 13, empresa mantiene adecuados indicadores de endeudamiento, presenta un coeficiente hasta 26% sobre su patrimonio correspondiente principalmente a compromisos con sus proveedores e impuestos por pagar, debido a que mantiene estrictos controles para requerir financiamientos a corto y largo plazo y cumple con la cobertura de sus interés.

Tabla 14 - Indicadores de rentabilidad

Indicadores Financieros						
Indicadores	Índice	Fórmula	2018	2019	2020	Calificación
D. Indicadores de crecimiento y rentabilidad	Margen Bruto	Utilidad Bruta / Ventas netas	23.80%	23.63%	26.16%	Adecuado
	Margen Operacional	Utilidad Operativa/ Ventas netas	14.65%	14.25%	18.09%	Adecuado
	Margen Neto	Utilidad Neta / Ventas netas	10.22%	10.13%	12.88%	Adecuado
	Rentabilidad Financiera (ROE)	Utilidad Neta / Patrimonio neto	34%	29%	22%	Adecuado

Fuente: Elaboración propia

- **Indicadores de rentabilidad**

Son aquellos indicadores que se utilizan para medir que tan efectiva han sido las decisiones de la administración para tomar decisiones con relación al control de costos y gastos y, de esta manera convertir sus ingresos por ventas en utilidades o beneficios netos. Según tabla 14, se detalla cada uno de los márgenes que miden la rentabilidad de la empresa, en primer lugar el margen bruto representa la capacidad que ha tenido Prolimdes Comercial, SRL para generar ingresos a partir de sus costos de ventas. La empresa ha mantenido una tendencia estable en los periodos evaluados que va desde un 23.80% al 2018 hasta un 26.16% al 2020, y aumenta ligeramente por el control de su costo de ventas, específicamente los costos de artículos varios.

Margen operativo resultó adecuado en los periodos evaluados desde un 14.65% hasta un 18.09% al 2020, siendo este porcentaje favorable debido a medidas de control de gastos durante la pandemia, permitiéndole a la empresa disponer de capacidad para generar utilidades operacionales para cubrir sus gastos financieros e impuestos sobre la renta. El margen bruto de la empresa indica su capacidad financiera para generar beneficio neto siendo este favorable, a partir de sus ingresos y adecuados controles de costos y gastos e inclusive gastos financieros e ISR. La rentabilidad financiera de la empresa es adecuada, lo que significa la capacidad del negocio para retornar el rendimiento de su inversión a sus accionistas.

CAPITULO III: METODOLOGIA DE VALORACIÓN MEDIANTE EL MODELO DE FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS

CAPITULO III: METODOLOGIA DE VALORACIÓN MEDIANTE EL MODELO DE FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS

Este capítulo tiene como objetivo fundamental determinar la capacidad que tiene la empresa para generar flujos de caja futuros, de acuerdo al valor de sus activos más el valor presente de sus beneficios futuros.

Proponer políticas estratégicas directamente relacionadas a los objetivos financieros y operativos planteados por la empresa Prolimdes Comercial, SRL, según los resultados obtenidos por medio de la aplicación de la metodología de valoración para tomar decisiones eficientes y fortalecer la gerencia con herramientas útiles y medibles.

3.1 Generalidades del método de valoración de flujos de caja descontados aplicado a la empresa Prolimdes Comercial, SRL

Para la valoración mediante el método del flujos de caja descontados, se siguen los siguientes pasos:

1. Contar con la información financiera histórica de la empresa basada en el análisis e interpretación de sus estados financieros al cierre fiscal 31 de diciembre del 2018, 2019 y 2020, estos representan la base para tomar decisiones y estimaciones futuras, así como aquellos factores previstos por la gerencia, que de manera externa e interna puedan influenciar en las operaciones de la empresa. Mediante los indicadores financieros ha sido posible medir el comportamiento que ha tenido la empresa de acuerdo a las decisiones y experiencias que se le han presentado.

2. Los estados financieros serán utilizados para proyectar la información financiera, utilizando un horizonte temporal de estimación de 5 años, de acuerdo a las herramientas de proyección.
3. De acuerdo a los objetivos planteados por la gerencia sobre planes futuros, políticas contables, administración del negocio y en consecuencia siguientes a las premisas y decisiones futuras establecidas por la gerencia, como son los planes de incrementar capacidad de ventas, ajustar costos y gastos generales y administrativos, adquisición de activos fijos y planes de endeudamiento a corto y largo plazo para financiar activos fijos y capital de trabajo. No obstante, también serán tomados en cuenta factores macroeconómicos.
4. Mediante estados financieros proyectados será aplicada la metodología de valoración basado en el método de flujos de caja descontados, utilizado como base para identificar los flujos de caja libre proyectados. Este resultará la base final para calcular el valor objetivo de la empresa a través del Valor Actual de los flujos de caja y valor final. Es importante señalar que se mantendrá cierto grado de objetividad e independencia de los cálculos estimados, procurando los mejores resultados para la empresa.

3.2 Proyecciones Financieras

El objetivo fundamental de las proyecciones financieras es pronosticar los resultados económicos y financieros futuros de la empresa sujeto a sus objetivos y operaciones. De esta manera, es posible anticipar los eventuales beneficios o pérdidas del negocio, basadas en las premisas y tendencias financieras e históricas de la empresa como se explica en los anexos 4 y 5.

3.3 Criterios de proyección financiera

3.3.1 Proyecciones del Estado de Situación

- **Activos**

Se procedió en primer lugar con los activos corrientes, tomando en cuenta que la empresa maneja un flujo de efectivo en banco relativamente elevado, se estimó inversión liquida en certificado de depósitos de RD\$5,0MM a plazo fijo y tasa de interés fija manteniéndose hasta su vencimiento y posteriormente el retiro de los interés devengados de los periodos proyectados del 2022-2025 del valor promedio RD\$1,020M, como se explica en anexo 6; esto le permitiría a la empresa generar rentabilidad sobre instrumentos financieros capitalizables sobre dinero ocioso al 2025.

Posteriormente con las cuentas por cobrar de acuerdo a futuras recomendaciones sobre implementar un manual de políticas y procedimientos que mejoren la eficiencia operativa, especialmente ajustar la rotación de cartera neta hasta el plazo estimado por la gerencia de 30 hasta 60 días, se procede a determinar un promedio de rotación de los periodos evaluados 2018 – 2020 de 90 días aplicado al año proyectado 2021, ajustando una disminución paulatina de la partida de cuentas por cobrar de acuerdo a sus ingresos netos sobre la rotación anual por los días de cobros desde 90 días hasta 60 días al 2025.

De acuerdo a los planes de la gerencia de incrementar sus ventas de provisiones y establecer un nivel óptimo de inventario se proyecta su crecimiento con una adecuada rotación desde 8 hasta 15 días en los periodos proyectados, ajustado a su costo de ventas anuales. Se procede a estimar un crecimiento de un 5% anual de sus gastos pagados por anticipados. Con relación a sus activos fijos y tomando en cuenta las premisas de la gerencia de adquirir un local comercial con un costo estimado de RD\$6,8MM más incremento de equipos y mobiliarios de oficina en un 20% en todos los periodos evaluados, aplicando deducciones de depreciación acumulada de acuerdo al método de línea recta.

- **Pasivos**

Con relación a los pasivos corrientes, la partida de cuentas por pagar se proyecta una adecuada rotación de sus pagos de acuerdo al promedio histórico de 28 días durante los periodos evaluados 2018 – 2020. Cuentas por pagar proveedores es ajustada según variaciones del costo de ventas proyectados anual por la rotación promedio, exceptuando el año 2021, donde se pronóstica una rotación precisa de 35 días; básicamente porque al cierre 2020 mantiene una rotación de 38 días. Bajo este escenario la empresa mantendría un adecuado manejo de sus pagos.

La gerencia informa que dispone de una línea operativa para el manejo de capital de trabajo y según los ajustes proyectados en sus cobros y pagos, así como adquisición de inventario, se proyecta un desembolso de RD\$1,000M al 2022 y 2023, realizando abono del 50% del capital adeudado al año proyectado 2024 y 2025 a una tasa de interés anual de 10.20%; según detalle en anexo 7 sobre la tabla de datos obtenidos del Banco Central sobre el promedio ponderado de tasas de interés activas de los Bancos Múltiples al 2020, sector de destino comercio.

Se proyecta el impuesto por pagar y acumulaciones según porcentaje establecido para personas jurídicas de tasa fija 27% aplicada a la base imponible de los años proyectados e incremento del 1% anual, respectivamente. Partiendo de la premisa de adquisición de edificación y financiamiento del préstamo / sobre valor del inmueble o LTV = 50% mediante préstamo comercial con garantía hipotecaria se amortiza desembolso de RD\$3,400M a un plazo de 10 años y tasa anual de 10.89%, según detalle en anexo 7 sobre la tabla de datos obtenidos del Banco Central sobre el promedio ponderado de tasas de interés activas de los Bancos Múltiples al 2020, sector de destino comercio para préstamos hipotecarios y/o desarrollo.

- **Capital**

Para la proyección de las cuentas de patrimonio, se mantiene capital autorizado de RD\$100M, sin embargo, se ajustan las utilidades acumuladas al año proyectado 2021; debido al retiro de capital (RD\$3,400M) fondos utilizados para completo de adquisición de local comercial. Basado en que la gerencia informa que no dispone de políticas de dividendos y mantiene los beneficios de cada periodo para ser reinvertidos en las operaciones del negocio, este incrementa paulatinamente las utilidades acumuladas en los periodos proyectados desde el año 2021 hasta el 2025.

3.3.2 Proyecciones del Estado de Resultados

Se proyecta un crecimiento conservador para los ingresos por ventas de los periodos proyectados 2021 - 2025 equivalente a un 5.0%, partiendo de los datos históricos según análisis horizontal donde se evidencia que sus ingresos netos habían aumentado un 21.83% al cierre 2019-2018, sin embargo, por efectos de la pandemia estos decrecieron en un (27.89%) al cierre 2020-2019, se estima que la empresa logrará recuperarse y estabilizar sus ventas mediante estrategias y canales ventas alternos.

Se estima que el costo de ventas aumente gradualmente desde un 2.0% al 2021 hasta un 2.5% al 2025 en proporción al crecimiento de sus ventas, basados en la demanda de productos de limpieza y provisiones. Sus gastos generales y administrativos se proyectaron en base al incremento del 1% / ventas netas, las cuales se utiliza un aumento promedio de un 5% en los 5 años proyectados hasta 2025. No obstante, los gastos por depreciaciones, van sujetas al cambio y ajustes en activos fijos según categoría 1 y 2, equivalentes a un 5% y 15% de gastos de depreciación. Se contempla gastos de interés de acuerdo a la amortización del préstamo e intereses anuales generados por la línea operativa.

Se estima un EBITDA a partir del margen 18.09% al cierre 2020, basado en que este indicador valora la capacidad que tiene la empresa Prolimdes Comercial, SRL para generar beneficios considerando únicamente su actividad productiva, ya que indica el resultado obtenido para valoración directa del negocio. No obstante, esta ratio no puede ser confundido con el flujo de caja, ya que solo será utilizado para estimar el flujo de efectivo disponible y es útil para comparar datos de sector Mipymes.

Márgenes operativos y netos se mantienen dentro de los parámetros establecidos a partir del cierre fiscal 2020, es decir, que los criterios de proyecciones se encuentran dentro de las cuantificaciones establecidas por la gerencia y factores económicos externos. Se realizaron las proyecciones de estado de situación y estados de resultado; y como resultado se muestra el flujo de efectivo proyectado en la tabla 15.

Tabla 15 - Flujos de Caja Proyectados (2021 - 2025)

PROLIMDES COMERCIAL, SRL
FLUJO DE CAJA PROYECTADO (2021 - 2025)
(Valores expresados en pesos dominicanos - RD\$)

Descripción	2020 0	2021 1	2022 2	2023 3	2024 4	2025 5
Actividades de Operación						
Utilidad neta	4,930,444	4,987,956	5,180,710	5,568,790	6,026,012	7,224,901
Depreciación	(174,017)	340,000	367,130	344,360	323,391	304,033
Diminución (Aumento) en efectivo						
Cambios Cuentas por cobrar	(1,270,129)	3,631,228	83,713	117,199	799,881	904,481
Cambios de gastos pagados por Ant.	(875,685)	(56,206)	(59,016)	(61,967)	(65,066)	(68,319)
Cambios de inventario	355,310	(578,136)	(180,154)	(441,126)	(31,546)	(32,334)
Cambios de Cuentas por pagar	1,704,709	(1,189,780)	(535,563)	56,671	58,087	59,540
Cambios de acumulaciones y Ret	1,575,568	594	71,528	143,774	169,350	443,668
Flujos provisto para actividades de Operación	6,246,200	7,135,655	4,928,348	5,727,701	7,280,110	8,835,970
Actividades de Inversión						
Adquisición de Edificación	-	(6,800,000)	-	-	-	-
Adquisición de equipo de transporte	-	(57,686)	-	-	-	-
Inversión	-	-	(5,000,000)	-	-	-
Flujos provisto para actividades de Inversión	-	(6,857,686)	(5,000,000)	-	-	-
Actividades de Financiamiento:						
Efectivo provisto para financiamientos	(300,284)	-	1,000,000	-	(500,000)	-
Efectivo provisto para financiamientos CP		213,870	24,489	27,293	30,418	33,901
Efectivo provisto para financiamientos LP		3,269,771	(213,870)	(238,359)	(265,652)	(296,070)
Aumento o retiro de capital		(3,400,000)				
Flujos provisto para actividades de Financiamiento	(300,284)	83,642	810,618	(211,066)	(735,234)	(262,169)
Aumento neto de efectivo en bancos	5,945,916	361,611	738,966	5,516,634	6,544,876	8,573,800
Efectivo en bancos al inicio del año	6,901,637	12,847,553	13,209,164	13,948,130	19,464,764	26,009,640
FLUJO DE CAJA	12,847,553	13,209,164	13,948,130	19,464,764	26,009,640	34,583,441

Fuente: Elaboración propia.

3.4 Determinación de la tasa de descuento

Una vez completado el estado de flujo de caja libre proyectado, se procede a determinar los valores actuales de esos flujos de caja libres para los próximos 5 años o valor terminal. Es importante determinar la tasa de descuento adecuada para establecer las condiciones de la valoración.

$$WACC = K_e \left(\frac{E}{E + D} \right) + K_d(1 - T) \left(\frac{D}{E + D} \right)$$

Siendo:

WACC: Coste Promedio Ponderado de Capital

Ke: Costo de capital

Kd: Costo de la deuda

E: Fondos propios (Patrimonio)

D: Deuda (Pasivos)

E + D: valor total del capital

Para la determinación de la tasa de descuento WACC, es necesario obtener el retorno del capital (Ke) según el modelo de valoración CAMP (Capital Asset Pricing Model), es un método de valoración de activos financieros desarrollado por William Sharpe, para estimar la rentabilidad esperada de acuerdo a riesgo sistemático.

Según (Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D., 2002), en su libro de valoración de empresas: métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas, indica que el cálculo de esta prima de riesgo se dificulta en la valoración de las Pymes, ya que no se obtiene información suficiente para el cálculo de la β , ya que este coeficiente indica el rendimiento de una acción ante el riesgo sistemático, recomienda aplicar la Teoría de Arbitraje de Precios, aunque sea muy subjetiva su aplicación.

No obstante, aunque para los fines de esta investigación se utilizará el método CAPM para determinar el costo de capital, utilizando el Índice S&P 500 para determinar el rendimiento del mercado y betas por sector EE. UU. según listado de sectores de Damodaran (minoristas – abarrotes y provisiones) como datos referenciales.

Tabla 16 - Modelo Básico CAPM

Modelo Basico CAPM	Valor	Fuente
Rf (Rendimiento de un Activo Libre de Riesgo)	5.30%	Emisión BSOB"41 USD\$1,500MM - Calificación Deuda Dominicana - 30 de marzo, 2021
Rc (Prima por Riesgo País R.D.)	3.52%	Riesgo-País (EMBI) 30 de marzo, 2021
Rm (Rendimiento Mercado)	13.07%	Índice S&P 500 - Datos históricos anuales (2017 - 2021)
Rm-Rf (Prima por Riesgo mercado)	7.77%	
Beta No Apalancado	0.14	Beta, Damodaran (Minorista (abarrotes y alimentación) / Enero 2021
D/E Ratio	0.00%	
Beta Apalancado	0.14	Calculado
Tasa Impositiva	27.00%	
Ke	9.91%	(Rf + (B(Rm - Rf)))+(riesgo país

Fuente: Elaboración propia

El porcentaje de costo de capital utilizado para la determinación de la tasa de descuento corresponde a 9.91%, como se indica en la tabla 16.

Tabla 17 - Tasa de Descuento

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Cálculo de la Tasa de Descuento - WACC	0	1	2	3	4	5
Deuda Financiera	-	3,483,641.67	4,294,260.13	4,083,193.78	3,347,959.64	3,085,790.42
Capital	22,139,363.00	23,727,319.22	28,908,028.99	34,476,819.11	40,502,830.95	47,727,732.33
Total	22,139,363.00	27,210,960.88	33,202,289.11	38,560,012.89	43,850,790.59	50,813,522.75
Costos						
Deuda Financiera - D / (E+D)	0%	13%	13%	11%	8%	6%
Capital - E/(E+D)	100%	87%	87%	89%	92%	94%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Kd = Kd (1 - T)	7.70%	7.70%	7.70%	7.70%	7.70%	7.70%
Ke = CAPM	9.91%	9.91%	9.91%	9.91%	9.91%	9.91%
WACC = Ke . E/(E+D) + Kd (1 - T) D / (E+D)	9.91%	9.62%	9.62%	9.67%	9.74%	9.77%

Fuente: Elaboración propia

3.5 Determinación de la tasa de crecimiento

En el proceso de determinar el valor de una empresa por medio del método de descuento de flujos de caja, es importante identificar la tasa de crecimiento. En vista de la empresa Prolimdes Comercial, SRL, no cuenta con políticas de dividendos, para los fines de esta investigación se procede con otra variable de crecimiento, como es la tasa de variación del PIB de República Dominicana, si la misma es positiva significa que la economía del país esta creciendo; según datos del informe sobre Panorama Macroeconómico 2021 – 2025, resultando un promedio proyectado para los próximos 5 años de un 3.13%, como se muestra en el anexo 8.

3.6 Valoración financiera de la empresa Prolimdes Comercial, SRL

La valoración de la empresa, se determina mediante la metodología de flujos descontados, tomando en cuenta el crecimiento del flujo de caja a perpetuidad siguiendo la fórmula:

$$VE = \frac{FCF_1}{(1+k)^1} + \frac{FCF_2}{(1+k)^2} + \frac{FCF_3}{(1+k)^3} + \frac{FCF_4}{(1+k)^4} + \dots + \frac{FCF_n + VR_n}{(1+k)^n}$$
$$VR_n = \frac{CF_n (1+g)}{(k-g)}$$

Siendo;

VE= Valor de la empresa

VR_n= Valor actual del valor residual al periodo n

FCF = Flujos de caja libres generados en el periodo proyectado

K = Tasa de descuento

g = Tasa estimada de crecimiento de los flujos de caja libres

Posterior a los cálculos realizados en base a las proyecciones de estados financieros 2021 – 2025, correspondiente a 5 años y partiendo de los resultados obtenidos se presentan los flujos de caja libres y descontados mediante la tasa de descuento aplicada.

Tabla 18 - Flujos de Caja Descontados (2021 - 2025)

Flujos Proyectados (2021 - 2025)	2021	2022	2023	2024	2025	Total Flujos de Caja Libre
	1	2	3	4	5	
(FCF) Flujo de Caja Libre	13,209,164	13,948,130	19,464,764	26,009,640	34,583,441	107,215,139
WACC	9.62%	9.62%	9.67%	9.74%	9.77%	Valor actual Neto (VAN)
Factor de Descuento (Valor actual neto)	91.22%	83.22%	75.80%	68.95%	62.74%	
Valor Presente (FCF)	12,049,449	11,607,072	14,755,150	17,934,666	21,696,215	

Fuente: Elaboración propia

Según tabla 18, se observa la sumatoria total de los flujos de caja descontados de acuerdo a los 5 años proyectados, resultando el valor objetivo de la empresa de RD\$78,042,552. Debido a que la aplicación de la metodología de valoración presenta un horizonte limitado de un período de 5 años y tomando en cuenta de que la empresa se mantiene como negocio en marcha, se procede a incluir un valor basado en una limitación operativa hasta 2025. Flujo de caja libre arroja una Tasa Interna de Retorno (TIR) 117% menos el costo de capital (WACC) 10%, resultaría una ganancia rentable de un 107%.

Considerando que el patrimonio de la empresa registrado como valor en libro para el cierre 2020 es de RD\$22,139,363 y el valor actual estimado de la empresa es de RD\$78,042,552, resultando con un ratio de Price-to-book value (P/B) de 3.53 veces, triplicándose el valor de la empresa básicamente por su potencial de crecimiento tomando en cuenta las variables que determinan sus flujos de caja futuros.

Se estableció una tasa de crecimiento para calcular el valor residual de la empresa Prolimdes Comercial, SRL, asumiendo una tasa constante, pese al nivel de incertidumbre que presenta la complejidad de esta variable y se asume que la empresa se mantenga en el tiempo partiendo de la información del último flujo de caja proyectado, tasa de crecimiento 3.13% y tasa de descuento 9.77% a partir perpetuidad según tabla 19.

$$VA.VR = \frac{FCF_N(1+g)}{(k-g)} \cdot \frac{1}{(1+k)^{N+1}}$$

Tabla 19 – Flujos de Caja descontados a perpetuidad

Flujos Proyectados (2021 - 2025)	2021	2022	2023	2024	2025	Total Flujos de Caja Libre
	1	2	3	4	5	
(FCF) Flujo de Caja Libre	13,209,164	13,948,130	19,464,764	26,009,640	34,583,441	107,215,139
WACC	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	
Factor de Descuento = $1/(1-wacc)^n$	0.91	0.83	0.76	0.69	10.38	Perpetuidad
Valor Residual (FCF)	12,049,449	11,607,072	14,755,150	17,934,666	359,115,700	Fórmula: $=(((1/wacc-tasa\ crecimiento\ (g)))) * Factor\ desc.\ Anterior)$
Valor Estimado para la empresa Con Flujos de Caja Descontados					415,462,038	

Fuente: Elaboración propia.

La metodología de valoración de flujos de caja libre haciendo uso de la perpetuidad mediante el factor de descuento a partir del año 5, crecerá en 10.38% arrojando un flujo de caja incrementado hasta RD\$359,115,700, y en este caso Prolimdes Comercial, SRL bajo esta modalidad estaría arrojando un valor estimado mediante la sumatoria de los flujos futuros considerados a valor presente de RD\$415,462,038, fundamentado en variables económicas y estimaciones desarrolladas durante el proceso de investigación según tasa de descuento 9.77% y tasa de crecimiento constante del 3.13%.

Cabe precisar, que, en el análisis financiero basado en datos históricos y proyecciones, está sujeta a pérdidas ya que estas variables económicas pueden cambiar indistintamente en el futuro. Considerando las utilidades proyectadas, los impuestos, las necesidades de inversión de capital y la estructura de financiamiento interno y externo actual.

CONCLUSIONES

- Es evidente la importancia de la valoración de empresas, partiendo de las constantes y variables económicas que afectan a las Mipymes hoy en día, basado en un sistema globalizado que requiere de estrategias para fortalecer y ofrecer mayores oportunidades de crecimiento; permitiéndoles contar con herramientas competentes para tomar decisiones y mantenerse como negocio en marcha.
- Con la aplicación de una metodología de valoración de empresas es posible conocer la situación financiera actual de la empresa y asumir su continuidad como negocio en marcha, ya que esta favorece la adecuada toma de decisiones. Cuando se determina su valor es posible compararla en el mercado y apoyar el cumplimiento de sus metas a largo plazo.
- Mediante la investigación de comprueba que la empresa está cumpliendo con sus objetivos financieros, maximizando el patrimonio de los accionistas y generando flujos de caja futuros. Financiar la empresa con recursos propios es más costoso que con financiamiento externo, tomando en cuenta que este último optimiza el impuesto sobre la renta.
- El método dinámico basado en flujos de caja descontados es teóricamente correcto y en la práctica se evidencia el funcionamiento operativo a futuro de la empresa. No obstante, exige información clara y precisa que en la mayoría de los casos no se dispone para las Mipymes limitando su valoración, especialmente con datos comparables dentro del sector necesarios para determinar los indicadores y proyecciones financieras.

RECOMENDACIONES

- Es importante considerar que una valoración es una estimación del valor de la empresa, este no deberá considerarse como una cifra exacta, en vista, de que su determinación conlleva procedimientos, estimaciones y variables sujetas a factores externos o internos y dependerá de la situación de la empresa, como es el caso de Prolimdes Comercial SRL, una empresa en marcha y se determina su valor mediante un método de valoración de flujos de caja descontados modelo orientado a la utilidad futura.
- La valoración de empresas abarca un marco analítico bastante amplio, no obstante, para la empresa Prolimdes Comercial SRL, ha sido posible determinar su valor mediante el método de flujo de caja proyectados descontados al presente dentro del sector Mipymes, obteniendo un valor presente neto de RD\$78,042,552. De acuerdo a estos resultados la empresa se encuentra en capacidad de generar la rentabilidad esperada por sus accionistas.
- Se recomienda tomar decisiones a partir del cierre 2021, que impacten de manera positiva sus resultados financieros, manteniendo márgenes operativos y netos adecuados según proyecciones realizadas sujetas a premisas planteadas por la gerencia y mediante la realización de inversiones que le permitan generar rentabilidad sobre dinero ocioso, aplicar mayor control de su eficiencia operativa que le permita garantizar una adecuada rotación de cobros y pagos, manteniendo la liquidez de sus cuentas.

- Con las consideraciones de valor objetivo de la empresa Prolimdes Comercial, SRL, se deben contemplar los flujos de caja proyectados, como una herramienta que le permitirá a los accionistas controlar las operaciones del negocio y determinar su situación financiera mediante la identificación de picos de ingresos y gastos, esto le permitirá tomar decisiones relacionadas a la aplicación de políticas de cobros más eficientes, incrementar la inversión en activos fijos y decidir financiar parte de sus operaciones con préstamos bancarios.
- Basado en los objetivos financieros y la necesidad de expansión que tiene la empresa, requerirá nuevos fondos y deberá apoyar a la gerencia mediante la elaboración de un manual de políticas y procedimientos, de esta manera estarían garantizando la continuidad del negocio, mediante objetivos y políticas claras.
- Las Mipymes presentan grandes retos para continuar su crecimiento constante tomando en cuenta que posterior a la pandemia el mercado se ha vuelto más competitivo y acelerado, es importante captar nuevos clientes mediante la digitalización y aplicación de datos tecnológicos que le permitan crear estrategias de negocios. Se recomienda que para cumplir sus metas proyectadas la empresa inicie un proceso de transformación digital de sus negocios, tecnología enfocada al cliente y dotar a la empresa de una plataforma para incrementar sus ventas, controlar costos y gastos, disminuyendo los procesos descentralizados.

BIBLIOGRAFÍA

- Aznar Bellver, J. Cayo Araya, T. y Cevallos Varela, D. (2002). *Valoración de empresas: métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas*. Editorial de la Universidad Politécnica de Valencia. <https://elibro.net/es/lc/unapepec/titulos/167012>.
Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/unapepec/167012?page=31>
- Cuevas César. (29 de marzo de 2017). *Gestión & Desempeño Consulting Group*.
Obtenido de <https://gdconsulting.mx/la-importancia-del-eva-como-metodo-de-valoracion-de-empresas/>
- DGII. (18 de Febrero de 2021). *Dirección General de Impuestos Internos*. Obtenido de DGII:
<https://dgii.gov.do/contribuyentesRegistrados/mipymes/Paginas/default.aspx>
- Fernández, Pablo. (1999). *Valoración de Empresas*. Barcelona, España: Ediciones Gestión 2000.
- Fernández, Pablo. (Noviembre de 2008). *Documento de Investigación DI-771*. Obtenido de IESE Business School - Universidad de Navarra:
<https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Fernández, Pablo. (noviembre de 2008). *Documento de Investigación DI-771 - pag.18*.
Obtenido de IESE Business School - Universidad de Navarra:
<https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Finanzas, Y. E. (2021). *Yirepa*. Obtenido de Página principal de Yirepa:
<https://yirepa.es/valoraci%C3%B3n.html>
- Galindo Lucas, A. (2012). *Fundamentos de valoración de empresas*. S.I, Argentina:: B - EUMED. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/unapepec/51488>.
- Guijarro Tarradellas, E., Babiloni Griñón, M., Canós Darós, L., & Santandreu Mascarell, C. (2017). *La valoración de empresas*. Obtenido de <http://hdl.handle.net/10251/82784>

- Hernández, Fernández y Baptista. (2014). *Metodología de la Investigación 6ª edición*. . México: MC Graw Hill Education.
- Jaramillo Betancour, F. (2010). Valoración de empresas. Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/unapec/69142?>
- Monroy Mejía, M. D. L. Á. y Nava Sanchezllanes, N. . (2018). Metodología de la investigación. . Grupo Editorial Éxodo. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/unapec/172512?page=107>.
- PNUD. (Junio de 2020). <https://dominicanrepublic.un.org>. Obtenido de Naciones Unidas República Dominicana: <https://dominicanrepublic.un.org/es/54494-situacion-economica-y-de-mercado-de-las-mipymes-en-republica-dominicana-por-la-crisis-del>
- Prado Román, C. Hernández Cura, M. y Escamilla Solano, S. (2014). *Casos de valoración y adquisición de empresas*. Delta Publicaciones. Recuperado de <https://elibro.net/es/lc/unapec/titulos/169238>.
- Sequeda Reyes, P. M. (2014). *Finanzas corporativas y valoración de empresas*. Bogotá, Colombia:: Ediciones de la U. Recuperado de <https://elibro.net/es/lc/unapec/titulos/70226>.
- Solórzano, N. K. (2019). *Valoración financiera de la empresa C&S Technology, S.A. a través de la aplicación del método de flujos de caja descontados*. Obtenido de Maestría Profesional en Finanzas y Gestión de Riesgos : <https://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/6652/1/T2879-MFGR-Zambrano-Valoraci%C3%B3n.pdf>
- Talma Ruíz, A. (2015-06). Obtenido de Valoración de Empresa Entel S.A. : mediante método de flujo de caja descontado.: Disponible en <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/134454>

ANEXOS

Anexo 1.

Entrevista realizada al Gerente General de la empresa Prolimdes Comercial, SRL

1. ¿Qué entiende por valoración de empresas?

En mi empresa nunca se ha realizado una valoración, pero entiendo que es un proceso para verificar la situación financiera de la empresa. Aunque cabe destacar que la empresa marcha en orden, somos un negocio familiar y todo se maneja de manera organizada.

2. En caso de valorar la empresa Prolimdes Comercial, SRL, ¿cuál sería el propósito de la misma?

Que los resultados nos permitan seguir creciendo y sería importante conocer el valor de nuestra empresa, tenemos planes de crear varias líneas de negocios como un grupo establecido, aumentar nuestra cartera de clientes y adquirir un local comercial financiando con el 50% con el banco de RD\$6,8MM, ya que disponemos de los fondos propios para la diferencia y realizar adecuaciones. Es importante para nosotros mantener el negocio concentrado mediante capitalización propia; en vista de que no planeamos distribuir dividendos.

3. ¿Como evalúa la empresa el cumplimiento de sus metas de manera periódica o realizan proyecciones?

Establecemos metas, sin embargo, no contamos con proyecciones financieras, no contamos con un manual de políticas y procedimientos, las principales decisiones las tomo como gerente y estoy al tanto de todos los procesos operativos, no obstante, contamos con un área de contabilidad, cobros y pagos, inventario y distribución.

4. Para establecer las premisas requerimos definir:

- **¿Según decisiones a largo plazo como planean incrementar las ventas?**

Tenemos clara la oportunidad de ventas de provisiones y productos de higiene y limpieza, no obstante, queremos incrementar las ventas directas y dispones de espacio físico para aumentar las ventas por volumen.

- **¿Se comprará algún activo que permita sustentar el aumento propuesto?**

Si, estamos adecuando y regularizando los equipos de transporte en vista de que se usan aquellos que tienen como titular a los accionistas, sin embargo, no están aún definidos los costos y tipos de vehículos a adquirir. Tenemos planes de comprar un local comercial en oportunidad en la misma zona, que nos permita seguir vendiendo nuestros productos y suplir a nuestros clientes.

- **¿Tiene planeado la empresa adquirir algún crédito y con cuál objetivo?**

Si, más adelante. Vamos a financiar el 50% sobre el total de local comercial por un monto estimado de RD\$6,8MM, disponemos de una línea de crédito que se desembolsa dependiendo los requerimientos de efectivo. No obstante, tratamos de cumplir con los compromisos antes de su vencimiento.

- **¿Qué planes o estrategias tiene la empresa para los próximos 5 años?**

Seguir ampliando las ventas, controlar los costos y gastos que se generan y trasladar las operaciones del negocio a una ubicación más rentable. Esperamos mantenernos a flote dada la situación económica, cumplir con nuestros compromisos y utilizar aquellos fondos propios que necesitemos.

Anexo 2.

Estados Financieros integros suministrados por la Gerencia al cierre fiscal 2018 – 2019

PROLIMDES COMERCIAL
Balance General
Al 31 de diciembre 2019
(Expresados en RD\$)

<u>Activos</u>		
<i>Activos circulantes:</i>	<i>dic-19</i>	<i>dic-18</i>
Efectivo en caja y banco (Nota 1)	6,901,636.65	5,873,047.94
Cuentas por cobrar (Notas 2)		
C por C Clientes Locales	12,390,416.35	8,248,198.80
C por C accionista		217,084.63
Inventarios de suministros (Nota 3)	417,720.00	418,591.85
Gastos pagados por anticipado (Nota 4)	2,005,439.66	1,604,973.96
Total activos circulantes	21,715,212.66	16,361,897
<i>Activos no circulantes:</i>		
Propiedad, mobiliario y equipos	227,368.44	74,818.00
Depreciacion Acumulada	-53,372.37	-53,372.37
Propiedad, mobiliario y equipos, neto (Nota 5)	173,996.07	21,445.63
Total activos	21,889,209	16,383,343
<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>		
<i>Pasivos circulantes:</i>	<i>dic-19</i>	<i>dic-18</i>
Cuentas por pagar:		
C por Pagar Proveedores	2,157,202	2,368,982
Otras cuentas por pagar	2,157,202	2,368,982
Impuesto por pagar		1,585,601
Acumulaciones y retenciones por pagar (Nota 6)	2,151,958.69	176,821.17
Prestamo Banacarios	300,284.00	286.00
Total pasivos circulantes		
<i>Patrimonio de los accionistas:</i>		
Capital Autorizado	100,000	100,000
Resultados Acumulados	12,151,652	8,046,738
Beneficios (Pérdidas) del periodo	5,028,111	4,104,914
Total patrimonio		
Total pasivos y patrimonio	21,889,209	16,383,343

PROLIMDES COMERCIAL
Estados de Resultados
Al 31 de Diciembre del 2019
(Expresados en RD\$)

<i>Ingresos Operacionales:</i>	<i>dic-19</i>	<i>dic. 2018</i>
<i>Ingresos Material Desechable</i>	<i>23,875,483</i>	<i>23,616,781</i>
<i>Ingresos Productos de Limpieza</i>	<i>7,765,702</i>	<i>6,261,037</i>
<i>Otros ingresos</i>	<i>17,299,931</i>	<i>10,292,743</i>
 <i>Total ingresos</i>	 <i>48,941,115.32</i>	 <i>40,170,562</i>
 <i>Costos y Gastos Operacionales:</i>		
<i>Costo de Material Desechable</i>	<i>-19,021,269</i>	<i>-18,127,347</i>
<i>Costos de Producto de Limpieza</i>	<i>-6,471,236</i>	<i>-5,024,781</i>
<i>Costo De Articulos Varios</i>	<i>-11,883,414</i>	<i>-7,457,099</i>
<i>Sueldos y Compensaciones al Personal (Nota 7)</i>	<i>-2,966,610</i>	<i>-1,868,905</i>
<i>Otro Gastos Operacionales (Nota8)</i>	<i>-835,740.36</i>	<i>-1,153,104</i>
<i>Gastos Financieros</i>	<i>-144077.84</i>	<i>-193,058</i>
<i>Gas ITBIS llevado al costo</i>	<i>-643626.33</i>	<i>-509,264.69</i>
<i>Mora y penalidades</i>	<i>-87318</i>	<i>-124,874</i>
<i>Depreciacion Mobiliario y Equipos</i>		<i>-21,514</i>
 <i>Total costos operacionales</i>	 <i>-42,053,292</i>	 <i>-34,479,947</i>
 <i>Resultados operacionales</i>	 <i>6,887,823.75</i>	 <i>5,690,515</i>
 <i>Impuestos Sobre la Renta</i>	 <i>1,859,712.41</i>	 <i>1,585,601</i>
 <i>Ganacia y/o Perdidas del periodo</i>	 <i>5,028,111</i>	 <i>4,104,914</i>

Anexo 3.

Estados Financieros integros suministrados por la Gerencia al cierre fiscal 2019 – 2020

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L., (Ventas de Materiales desechables y de Limpieza) <i>Estados Financieros</i>			
ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA 31 de Diciembre del 2020 y 2019 <i>(Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)</i>			
		<u>2020</u>	<u>2019</u>
	Notas		
ACTIVOS			
Activos corrientes:			
Efectivo en bancos	3	12,847,553	6,901,637
Cuentas por cobrar	4	13,676,831	12,406,702
Inventarios de suministros		62,410	417,720
Cuentas por cobrar accionista			0.000
Gastos pagados por anticipado		1,124,123	248,438
Total activos corrientes		27,710,913	19,974,497
Propiedad, planta y equipos	7	288,431	114,414
Total activos		27,999,348	20,088,911
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar proveedores	6	3,992,171	2,287,462
Préstamos bancarios		0.00	300,284
Otras cuentas por pagar		0.00	0.00
Impuesto por pagar		1,844,500	292,246
Acumulaciones y retenciones por pagar		23,314	0.00
Total pasivos		5,859,985	2,879,992
Patrimonio:			
Capital Social	5	100,000	100,000
Resultado acumulados		17,108,919	12,151,652
Beneficios (Pérdidas) del periodo		4,930,444	4,957,267
Total cuenta patrimonio		22,139,360	17,208,919
Total pasivos y patrimonio		27,999,348	20,088,911

Nota: EF al cierre 2019 comparativo con el año 2020, se encuentra actualizado según IR-2 2019 presentado por la empresa.

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L.
(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)
Estados Financieros

ESTADOS DE RESULTADOS

31 de diciembre del 2020 y 2019

(Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)

	Notas	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Ingresos operacionales:			
Ingresos Material Desechable		21,309,220	23,875,483
Ingresos Productos de Limpieza		9,316,799	7,765,702
Otros ingresos		7,642,944	17,299,931
Total ingresos		<u>38,268,963</u>	<u>48,941,116</u>
Costos y Gastos Operacionales:			
Costo de Material Desechable		(15,130,114)	(19,021,269)
Costos de Producto de Limpieza		(7,352,510)	(6,471,236)
Costo de Artículos Varios		(5,776,778)	(11,883,414)
Sueldos y Compensaciones al Personal	9	(2,131,291)	(2,966,610)
Otro Gastos Operacionales	10	(729,660)	(923,058)
Gastos Financieros		(169,413)	(144,078)
ITBIS llevado al costo		(225,165)	(643,626)
Gasto de depreciación		(0.00)	(59,583)
		<u>(31,514,931)</u>	<u>(42,112,874)</u>
Ganancia ante de impuesto sobre la renta		<u>(6,754,032)</u>	<u>6,828,242</u>
Gasto de Impuesto		<u>(1,823,588)</u>	<u>(1,870,975)</u>
Ganancia después de impuesto sobre la renta		<u>4,930,444</u>	<u>4,957,267</u>

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L.
(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)
Estados Financieros

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

31 de diciembre del 2020 y 2019

(Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)

	<u>Capital Asignado</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total Patrimonio</u>
SalDOS al 1ro de enero del 2016	100,000	-		100,000
Utilidad neta	1,033,881	-	1,033,881	1,033,881
SalDOS al 31 de diciembre del 2016	1,133,881	-	1,033,881	1,133,881
Utilidad neta	3,100,352	-	3,100,352	3,100,352
SalDOS al 31 de diciembre del 2017	<u>4,234,233</u>		<u>4,134,223</u>	<u>4,234,233</u>

PROLIMDES COMERCIAL, S.R.L.,
(Ventas de Materiales desechables y de Limpieza)

Estados Financieros

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

31 de diciembre del 2020

(Valores expresados en pesos dominicanos – RD\$)

	<u>2020</u>
Actividades de operaciones:	
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	4,930,444
Depreciación	(174,017)
Disminución (aumento) en activos:	
Aumento en cuentas por cobrar	(1,270,129)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(875,686)
Disminución en Inventario	355,310
Aumento en cuentas por pagar comerciales	1,704,709
Aumento en acumulaciones y ret. por pagar	<u>1,575,568</u>
Flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación	6,246,199
Actividades de inversión:	
Adquisición de equipo de transporte	<u> </u>
Actividades de financiamiento:	
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>(-300,284)</u>
Aumento neto de efectivo en bancos	5,945,915
Efectivo en bancos al inicio del año	<u>6,901,637</u>
Efectivo en bancos al final del año	<u><u>12,847,553</u></u>

Anexo 4.

Estados de Situación proyectados

ESTADOS DE SITUACIÓN PROYECTADO						
Estados Financieros Proyectados	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activos	0	1	2	3	4	5
Efectivo	12,847,553.00	13,209,163.66	13,948,130.02	19,464,764.44	26,009,640.41	34,583,440.88
Inversiones (Certificados)	-	-	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00
Cuentas por Cobrar	13,676,831.00	10,045,602.79	9,961,889.43	9,844,690.73	9,044,809.61	8,140,328.65
Inventarios	62,410.00	640,546.45	820,700.13	1,261,826.45	1,293,372.12	1,325,706.42
Gastos Pagados Anticip.	1,124,123.00	1,180,329.15	1,239,345.61	1,301,312.89	1,366,378.53	1,434,697.46
Total Activos Circulantes	27,710,917.00	25,075,642.04	30,970,065.19	36,872,594.51	42,714,200.67	50,484,173.41
Edificación	-	6,800,000.00	6,800,000.00	6,800,000.00	6,800,000.00	6,800,000.00
Mobiliarios y Eq. Oficina	288,431.00	346,117.20	346,117.20	346,117.20	346,117.20	346,117.20
Menos: Deprec. Acumula.	-	340,000.00	707,129.94	1,051,490.39	1,374,881.78	1,678,915.20
Total Activos Fijos Netos	288,431.00	6,806,117.20	6,438,987.26	6,094,626.81	5,771,235.42	5,467,202.00
TOTAL DE ACTIVOS	27,999,348.00	31,881,759.24	37,409,052.45	42,967,221.32	48,485,436.09	55,951,375.40
Pasivos						
Cuentas por pagar	3,992,171.00	2,802,390.70	2,266,827.80	2,323,498.49	2,381,585.96	2,441,125.61
Prestamos bancarios	-	-	1,000,000.00	1,000,000.00	500,000.00	500,000.00
Porción Corriente Deuda L.P.	-	213,870.40	238,359.27	265,652.19	296,070.25	329,971.27
Impuestos por pagar	1,844,500.00	1,844,860.52	1,916,152.93	2,059,689.50	2,228,798.90	2,672,223.80
Acumulaciones y retenc. por pagar	23,314.00	23,547.14	23,782.61	24,020.44	24,260.64	24,503.25
Total Pasivos Circulantes	5,859,985.00	4,884,668.76	5,445,122.61	5,672,860.62	5,430,715.74	5,967,823.92
Obligaciones Largo Plazo	-	3,269,771.26	3,055,900.86	2,817,541.59	2,551,889.40	2,255,819.15
TOTAL PASIVOS	5,859,985.00	8,154,440.02	8,501,023.47	8,490,402.21	7,982,605.14	8,223,643.07
PATRIMONIO						
Capital Autorizado	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
Resultados acumulados	17,108,919.00	18,639,363.00	23,627,319.22	28,808,028.99	34,376,819.11	40,402,830.95
Beneficios (Pérdida) del periodo	4,930,444.00	4,987,956.22	5,180,709.77	5,568,790.12	6,026,011.84	7,224,901.39
TOTAL CAPITAL	22,139,363.00	23,727,319.22	28,908,028.99	34,476,819.11	40,502,830.95	47,727,732.33
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	RD\$ 27,999,348.00	RD\$ 31,881,759.24	RD\$ 37,409,052.45	RD\$ 42,967,221.32	RD\$ 48,485,436.09	RD\$ 55,951,375.40

Fuente: Elaboración propia

Anexo 5.

Estados de Resultados proyectados

ESTADOS DE RESULTADO PROYECTADO						
Estados Financieros Proyectados	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos	0	1	2	3	4	5
Ingresos Material Desechable	21,309,220.00	22,374,681.00	23,493,415.05	24,668,085.80	25,901,490.09	27,196,564.60
Ingresos productos de limpieza	9,316,799.00	9,782,638.95	10,271,770.90	10,785,359.44	11,324,627.41	11,890,858.79
Otros Ingresos	7,642,944.00	8,025,091.20	8,426,345.76	8,847,663.05	9,290,046.20	9,754,548.51
%	100%	5%	5%	5%	5%	5%
TOTAL DE INGRESOS	38,268,963.00	40,182,411.15	42,191,531.71	44,301,108.29	46,516,163.71	48,841,971.89
Costos						
Costos de Material Desechable	15,130,114.00	15,432,716.28	15,818,534.19	16,213,997.54	16,619,347.48	17,034,831.17
Costos productos de limpieza	7,352,510.00	7,499,560.20	7,687,049.21	7,879,225.44	8,076,206.07	8,278,111.22
Costos de Artículos varios	5,776,778.00	5,892,313.56	6,039,621.40	6,190,611.93	6,345,377.23	6,504,011.66
%	100%	2.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
TOTAL COSTOS	28,259,402.00	28,824,590.04	29,545,204.79	30,283,834.91	31,040,930.78	31,816,954.05
Gastos						
Sueldos y Compensaciones	2,131,291.00	2,533,115.11	2,955,030.43	3,398,041.51	3,863,203.15	4,351,622.87
Otros gastos operacionales	729,660.00	1,131,484.11	1,553,399.43	1,996,410.51	2,461,572.15	2,949,991.87
Gastos ITBIS llevado al costo	225,165.00	225,727.91	226,292.23	226,857.96	227,425.11	227,993.67
Depreciación	-	391,917.58	367,129.94	344,360.45	323,391.38	304,033.43
Ingresos por interes	-	-	-	-	-	1,020,161.52
Utilidad operativa	6,923,445.00	7,075,576.39	7,544,474.88	8,051,602.94	8,599,641.14	10,211,537.53
Gastos Financieros	169,413.00	242,759.66	447,612.19	423,123.32	344,830.40	314,412.35
Utilidad AnteS Imp. S/R	6,754,032.00	6,832,816.74	7,096,862.69	7,628,479.62	8,254,810.74	9,897,125.19
Impuestos	1,823,588.00	1,844,860.52	1,916,152.93	2,059,689.50	2,228,798.90	2,672,223.80
Utilidad Neta	4,930,444.00	4,987,956.22	5,180,709.77	5,568,790.12	6,026,011.84	7,224,901.39
RESULTADOS						
EBITDA	6,923,445.00	6,683,658.81	7,177,344.94	7,707,242.49	8,276,249.75	8,887,342.58
% EBITA	18.09%	16.63%	17.01%	17.40%	17.79%	18.20%
% Margen Operativo	18.09%	16.63%	17.01%	17.40%	17.79%	18.20%
% Utilidad Neta	12.88%	12.41%	12.28%	12.57%	12.95%	14.79%

Fuente: Elaboración propia

Anexo 6.

Cálculo de certificado de deposito con capitalizacion periódica en promedio

CERTIFICADO

Monto a invertir:	5,000,000.00
Plazo (meses):	48.00
 Tasa:	4.70
Total acumulado:	6,008,370.86
Interés obtenido:	1,008,370.86

Fuente: Consulta en <https://www.popularenlinea.com/Personas/Paginas/nosotros/pistas-financieras.aspx>

Cálculo del certificado de depósito con capitalización periódica	
$A = P \times (1 + r / n)^{nt}$	
Dónde:	
A = saldo final	
P = monto del depósito inicial	5,000,000.00
r = tasa de interés nominal anual	4.70%
t = números de años	4
n = números de periodos de capitalización por año	12
Resultado =	6,031,952.19

Fuente: Elaboracion propia. Consulta en <https://miniwebtool.com/es/certificate-of-deposit-calculator/>

Anexo 7.

Tasas de interes activas promedio al año 2020, según datos del (BCRD)

Tasas de Interés Activas en Moneda Nacional de los Bancos Múltiples 2017-2021															
PROMEDIO PONDERADO EN % NOMINAL ANUAL															
Periodo	Plazos						Promedio		Por Sectores de Destino			Preferencial Por Sector			
	0 a 90 días	91 a 180 días	181 a 360 días	361 días a 2 años	2 a 5 años	Más de 5 años	Ponderado	Simple	Comercio	Consumo y/o Personales	Hipotecarios y/o Desarrollo	Preferencial Promedio Ponderada	Comercio	Consumo y/o Personales	Hipotecarios y/o Desarrollo
2020	10.4075	10.1846	9.9079	10.9722	12.1930	11.1578	10.8237	11.4721	10.2083	15.4535	10.8956	9.0126	9.0095	9.0970	8.8515

Fuente: Datos del Banco Central de la República Dominicana

Anexo 8.

Crecimiento promedio del PIB real para los próximos 5 años

 GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DOMINICANA ECONOMÍA, PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO PANORAMA MACROECONÓMICO 2021 - 2025 Revisado el 23 de marzo de 2021						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real (Índice 2007=100)	168.0	177.2	186.1	195.4	205.2	215.4
Crecimiento del PIB real	-6.7	5.5	5.0	5.0	5.0	5.0

Fuente: Marco Macroeconómico 2021-2025 – Marzo 2021

Crecimiento del PIB real	
2020	-6.70%
2021	5.50%
2022	5.00%
2023	5.00%
2024	5.00%
2025	5.00%
Promedio	3.13%

Fuente: Elaboración propia

Anexo 9.


ESCUOLA DE GRADUADOS

SOLICITUD Y AUTORIZACIÓN EMPRESARIAL PARA REALIZACIÓN DE TRABAJO FINAL

Yo, **YEMMY CAROLYN PEÑA TINEO** cédula **225-0031580-3**, matricula de la Universidad APEC 2019-1324, estudiante de término del programa de Maestría en Administración Financiera, cursando la asignatura de Trabajo Final, solicita la autorización de la Prolimdes Comercial, SRL para realizar mi trabajo final sobre: Metodología para la valoración financiera de las (Mipymes), basado en el método de flujos de caja descontados, aplicado a la empresa: Prolimdes Comercial, SRL en el periodo 2018 - 2020, y acceder a las informaciones que precisare para este fin.

Este trabajo tiene por objetivo: Determinar el valor objetivo de la empresa Prolimdes Comercial, SRL mediante el método de valoración de flujos de caja descontando y su impacto en la toma de decisiones financieras para el 2021.

_____ **Yemmy Peña** (Firma)

Yo, **JESÚS ALEJANDRO CRISÓSTOMO FRÍAS**, con el cargo de **GERENTE GENERAL**, cédula **223-0075622-2**, autoriza a realizar el trabajo final arriba señalado y que el mismo podrá:

☒ Utilizar el nombre de la empresa ☐ Utilizar un pseudónimo

☒ Ser expuesto ante compañeros, profesores y personal de la Universidad APEC

☒ Incluirlo dentro del acervo de la Biblioteca de UNAPEC

☒ Aplicado en el área correspondiente dentro de la empresa si responde a las necesidades diagnosticadas.

 _____ **Jesús Frías** (Firma y sello)

Fuente: Autorización empresarial firmada y sellada por la empresa Prolimdes Comercial, SRL