



**DECANATO DE POSGRADO**

**TRABAJO FINAL POR OPTAR POR EL TITULO DE:**

**Máster en Administración Financiera**

**TITULO:**

**Implementación de un modelo para la evaluación de la posición financiera de una Pyme del sector inmobiliario, para los períodos 2017 - 2020. Caso de estudio: Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L.**

**SUSTENTANTE:**

**Lic. Martha María Díaz Camilo  
A00090081**

**ASESORA:**

**Dra. Iara V. Tejada**

**Santo Domingo, República Dominicana.  
Diciembre, 2021**

**IMPLEMENTACIÓN MODELO PARA LA EVALUACIÓN DE LA POSICIÓN  
FINANCIERA DE UNA PYME DEL SECTOR INMOBILIARIO, PARA LOS  
PERÍODOS 2017 - 2020. CASO DE ESTUDIO: SOLUCIONES INTEGRALES A  
DESARROLLOS INMOBILIARIOS DOMINICANOS, S. R. L.**

## INDICE

<b>RESUMEN .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>iii</b>
<b>AGRADECIMIENTOS.....</b>	<b>iv</b>
<b>DEDICATORIA.....</b>	<b>v</b>
<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>1</b>
<b>CAPITULO I.</b>	
<b>MODELOS DE EVALUACIÓN FINANCIERA.....</b>	<b>4</b>
1.1 Conceptualización de modelos de evaluación financiera .....	5
1.1.1 Tipos de modelos .....	5
1.2 Fuentes de información para analizar la posición financiera .....	7
1.2.1 Estados financieros .....	7
1.2.2 Información cualitativa .....	9
1.3 Tipos de análisis incluidos en un modelo .....	10
1.3.1 Análisis vertical y horizontal.....	11
1.3.2 Razones financieras .....	11
1.3.3 Sistema de DuPont.....	16
1.3.4 Punto de equilibrio.....	18
1.3.5 Modelo Z-Score de Altman .....	18
1.4 Importancia de los modelos de evaluación financiera .....	20
Conclusiones del capítulo.....	21
<b>CAPITULO II.</b>	
<b>DISEÑO DEL MODELO DE EVALUACIÓN DE LA POSICIÓN DE SOLUCIONES INTEGRALES A DESARROLLOS INMOBILIARIOS DOMINICANOS, S. R. L (SIDIDOM).....</b>	<b>22</b>
2.1 Diagnóstico general de la empresa .....	23
2.1.1 Operaciones .....	23
2.1.2 Estructura organizacional .....	25
2.1.3 Análisis FODA .....	26

2.1.4 Análisis del modelo actual de evaluación financiera.....	27
2.2 Diseño de un modelo de evaluación financiera aplicado a SIDIDOM.....	28
2.2.1 Fuentes de información disponibles para el modelo de evaluación.....	29
2.2.2 Análisis incluidos del modelo aplicado a SIDIDOM .....	29
Conclusiones del capítulo.....	30

### **CAPITULO III.**

<b>IMPLEMENTACIÓN DEL MODELO Y PROPUESTAS PARA MEJORAR LA POSICIÓN FINANCIERA DE SIDIDOM.....</b>	<b>32</b>
3.1 Implementación del modelo de evaluación de la posición financiera .....	33
3.1.1 Resultados e interpretaciones de la posición financiera .....	33
3.2 Propuestas para mejorar la posición financiera de SIDIDOM.....	41
Conclusiones del capítulo.....	46

<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>	<b>45</b>
---	-----------

<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>50</b>
--------------------------	-----------

<b>ANEXOS .....</b>	<b>.....</b>
---------------------	--------------

## INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Organigrama SIDIDOM .....	33
Figura 2. Análisis FODA SIDIDOM.....	35
Figura 3. Días de cartera .....	42
Figura 4. Días de Cuentas por pagar .....	42
Figura 5. Análisis vertical del Balance General .....	43
Figura 6. Análisis vertical del Estado de Resultados .....	44
Figura 7. Evolución de las ventas netas .....	44
Figura 8. Análisis horizontal del Estado de Resultados.....	45
Figura 9. Análisis horizontal del Balance General .....	46
Figura 10. Evolución de los márgenes de utilidad .....	47

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Límites del Modelo Z-Score de Altman.....	28
Tabla 2. Resultados del análisis de la probabilidad de quiebra según el Modelo B Z-Score de Altman.....	48
Tabla 3. Antigüedad de la cartera.....	49
Tabla 4. Antigüedad de las Cuentas por pagar .....	49

## **RESUMEN**

La presente investigación se realiza con el objetivo de implementar un modelo de evaluación financiera a la empresa Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L (SIDIDOM), para los períodos 2017 – 2020. En orden de cumplir con dicho objetivo, se desarrollarán tres capítulos: un primer capítulo que conceptualizará los modelos financieros, los tipos de análisis que incluyen así como la información requerida para realizarlos y su importancia; un segundo capítulo que aborda las generalidades de SIDIDOM, sus operaciones, estructura organizacional, análisis FODA, un diagnóstico de cómo la gerencia evalúa actualmente su posición financiera y una descripción del modelo de evaluación financiera que diseñaremos acorde a las necesidades de SIDIDOM, adaptado a la naturaleza de sus operaciones y, por último, un tercer capítulo que describe los resultados de la implementación del modelo, los hallazgos de la posición financiera y las recomendaciones para mejorarla.

## **ABSTRACT**

This research is carried out with the objective of implementing a financial evaluation model to the company Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L (SIDIDOM), for the periods 2017 – 2020. In order to meet this objective, three chapters will be developed: a first chapter that will conceptualize the financial models, the types of analysis they include as well as the information required to carry them out and their importance; a second chapter that addresses the generalities of SIDIDOM, its operations, organizational structure, SWOT analysis, a diagnosis of how management currently evaluates its financial position and a description of the financial evaluation model that we will design according to the needs of SIDIDOM, adapted to the nature of its operations and, finally, a third chapter that describes the results of the implementation of the model, the findings of the financial position and recommendations for improving it.

## **AGRADECIMIENTOS**

A Dios, por poner en mí la gracia para concluir este proceso académico de forma satisfactoria.

A mis padres por apoyarme siempre en todos mis proyectos.

A quien fue mi asesora, Dra. Iara V. Tejada, por su dedicación y empeño para que este proyecto sea posible.

Al Sr. Pablo de Goyeneche, por permitirme escoger su empresa como sujeto de estudio de esta investigación y por siempre mostrarse dispuesto a colaborar.

A mis amigos que me apoyaron en este proceso, especialmente a Carlos Lorenzo.

A todos mis maestros por sus infinitas enseñanzas durante este proceso de formación profesional.

A mi Alma Máter, la Universidad APEC, por brindarme la oportunidad de recibir educación de calidad y formarme como profesional responsable que aporte a la sociedad.

A todos ustedes les agradezco de todo corazón, pues cada uno puso un granito de arena para que este proyecto fuera posible.

## **DEDICATORIAS**

Dedico este proyecto final, en primer lugar, a Dios Todopoderoso porque sin Él nada de esto fuera posible.

A mis padres Jorge Díaz y Jennifer Camilo, quienes cada día demuestran ser ejemplo de responsabilidad.

A mis abuelos, por todo el apoyo que siempre demuestran en mis proyectos académicos y profesionales.

A mi sobrina, Ciara Díaz, espero ser ejemplo para ti.

# INTRODUCCIÓN

Un modelo de evaluación financiera es una herramienta útil para valorar la situación económica y financiera de una entidad, identificar dificultades y proyectar las situaciones futuras que se pudieran presentar basándose en el análisis de las tendencias históricas.

En la actualidad, se ha identificado que el análisis financiero profundo es más común en las grandes empresas con amplia estructura, no siendo este el caso de las Pequeñas y Medianas empresas (Pymes). Esto puede ser debido a que, al ser generalmente empresas con un único dueño, no se le da la importancia a los análisis de las razones financieras o simplemente, al desconocimiento de la calidad de información que brindan los indicadores. El presente proyecto, se centra específicamente en el diseño e implementación de un modelo de análisis para la empresa Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L. (en lo adelante SIDIDOM), una Pyme radicada en República Dominicana, que, como el caso de muchas otras, no tiene actualmente este tipo de tareas como parte del análisis de su información financiera. Tomaremos como punto de partida la información de los períodos 2017- 2020, en orden de concluir acerca de su situación financiera y, además se propondrán recomendaciones sobre cómo mejorar los resultados que lo requieran.

El objetivo principal de esta investigación es implementar un modelo de evaluación de la posición financiera para SIDIDOM para los períodos 2017-2020. Adicionalmente, se describirán en qué consisten los diferentes modelos de evaluación financiera, y además se diseñará un modelo de análisis financiero aplicable a la realidad de la empresa SIDIDOM, que buscará brindar a la gerencia un panorama claro y preciso de la posición financiera de la empresa, tomando como referencia los períodos 2017 - 2020, de manera que estos

puedan utilizar dicho modelo para el análisis del período 2021 y siguientes.

Según los objetivos planteados, los resultados de la presente investigación permitirán conocer la importancia de implementar un modelo para la evaluación de la posición financiera en una Pyme, que básicamente persigue el conocimiento y análisis de la salud financiera de las entidades donde son utilizados, brindando a la Gerencia un fundamento sólido para la toma de decisiones.

La importancia del análisis financiero es la aplicación de estrategias que permitan visualizar el nivel de liquidez solvencia, endeudamiento y rentabilidad en la actividad empresarial, evaluando el rendimiento de un negocio. Esta herramienta facilita la toma de decisiones en un plan de acción que permita identificar los puntos fuertes y débiles de una institución empresarial comparada con otros negocios (Ochoa – González, 2018).

En general, la presente investigación tiene una naturaleza no experimental debido a que tomaremos las cifras de los estados financieros de la compañía correspondientes a los períodos 2017 – 2020, los cuales serán sometidos a evaluación de forma íntegra, pues no serán manipulados bajo ningún concepto.

Según las variables, la investigación será cuantitativa, debido serán recolectados datos que describirán la realidad financiera del objeto sujeto de estudio.

Con respecto a sus funciones, es descriptiva pues se pretende realizar un diagnóstico sobre cómo se encuentra la posición financiera actual de SIDIDOM y proponer soluciones a los resultados que arrojen el análisis a realizar.

Los métodos de investigación a utilizar son el analítico y el deductivo. Analítico, puesto que pretende descomponer las generalidades de los modelos

de evaluación financiera además de analizar las cifras de la compañía objeto de estudio correspondientes a los períodos 2017 - 2020. Deductivo, debido a que se analizarán las generalidades de los modelos de evaluación financiera para luego adaptarlos a la particularidad de SIDIDOM.

La presente investigación se desarrollará en tres capítulos. El primer capítulo conceptualizará los modelos financieros, los tipos de análisis que incluyen así como la información requerida para realizarlos y su importancia; un segundo capítulo que aborda las generalidades de SIDIDOM, sus operaciones, estructura organizacional, análisis FODA, un diagnóstico de cómo la gerencia evalúa actualmente su posición financiera y una descripción del modelo de evaluación financiera que diseñaremos acorde a las necesidades de SIDIDOM, adaptado a la naturaleza de sus operaciones y, por último, un tercer capítulo que describe los resultados de la implementación del modelo, los hallazgos de la posición financiera y las recomendaciones para mejorarla.

## **CAPITULO I.**

### **MODELOS DE EVALUACIÓN FINANCIERA**

## **CAPITULO I: Modelos de evaluación financiera**

El objetivo de este capítulo es describir los diferentes modelos de evaluación financiera, su concepto, tipos, detallar los análisis que generalmente incluyen y destacar la importancia de su utilización.

### **1.1 Conceptualización de modelos de evaluación financiera**

La palabra modelo tiene su origen en el concepto italiano *modello*, que significa manera. Científicamente, un modelo se define como una representación abstracta que permite el análisis de cierto fenómeno.

Un modelo financiero puede definirse como un conjunto de relaciones matemáticas que describen la interrelación existente entre las distintas variables que inciden en el comportamiento financiero de una entidad (Rodríguez, 2007). Dichos modelos tienen el objetivo de presentar de forma simple, la realidad financiera de una empresa, sobre una base de datos actuales e históricos.

A pesar de que, en la actualidad, existen tecnologías que facilitan la modelización para los usuarios (ERP, Power BI) la herramienta predominante para realizar un modelo financiero es el Excel, debido a su amplio alcance.

#### **1.1.1 Tipos de modelos**

Pérez (2019), define en su libro *Modelación Conceptos Y Aplicaciones Financiera*, 3 tipos de modelos: modelos determinísticos, modelos estocásticos y modelos de optimización.

Los *modelos determinísticos* se caracterizan porque la información fuente es conocida debido a que proviene de datos históricos. Esto implica que se tendrá toda la información para tomar la decisión cuando el modelo sea analizado. Estos modelos son de gran utilidad para solucionar

situaciones que se pueden ocurrir a lo interno de las organizaciones.

Los modelos determinísticos son importantes para la toma de decisiones en las empresas por los siguientes aspectos:

- Facilitan la identificación de problemas internos en las empresas, lo que contribuye a su posterior búsqueda de solución.
- Son relativamente sencillos de optimizar mediante hojas de cálculo, por lo que se pueden encontrar soluciones óptimas y favorecen la toma de decisiones.
- Mejoran el desempeño de la organización.
- Desarrollan técnicas para la formular de nuevos modelos en general.

Los *modelos estocásticos* son aquellos que se caracterizan por el uso de herramientas estadísticas, ya que poseen ciertos niveles de incertidumbre y son difíciles de estimar con información histórica. Este tipo de modelo se distinguen las variables aleatorias, que contribuyen a medir el riesgo que se presenta en la incertidumbre del problema a solucionar.

Estos modelos toman importancia cuando involucran muchas entradas inciertas y pocas restricciones. Generalmente se utilizan para la toma de decisiones estratégicas, referente a la relación de una empresa con su ambiente o entorno (incierto).

Los *modelos de optimización* se caracterizan por contar con una función a optimizar y unas limitaciones de recursos llamadas restricciones, que dependiendo de las condiciones de estos arrojarán buenos resultados en la utilización de ellos.

## **1.2 Fuentes de información para analizar la posición financiera**

La Norma de Información Financiera (CINIF A-3), establece que la información financiera es cualquier tipo de declaración que exprese la posición y desempeño financiero de una entidad, siendo su objetivo esencial al usuario general, la toma de sus decisiones económicas. Los estados financieros, constituyen la fuente principal de este tipo de información, sin embargo, también se deben considerar informaciones externas de la entidad e informaciones no financieras.

### **1.2.1 Estados financieros**

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 1 (NIC 1) los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad.

Los estados financieros de propósito general son: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo.

#### **a) Estado de Situación o Balance General**

Como su nombre lo indica, muestra la situación financiera de una empresa a una fecha determinada. En este se presentan las propiedades de la empresa (activos) y sus obligaciones (pasivos), además del patrimonio de los accionistas.

El orden en que deben ser presentados los rubros dentro del balance general, dependerá de su liquidez. Se consideran activos y pasivos corrientes aquellos importes que se esperan recuperar o cancelar dentro de los doce meses siguientes después del ejercicio que se informan. Los demás importes serán clasificados como no corrientes dentro de este estado (NIC 1, p.60).

## **b) Estado de Resultados y Otro resultado de integral o Estado de Ganancias y Pérdidas**

Muestra el resultado de las actividades económicas de una entidad, es decir, sus ingresos, costos y gastos, además de sus resultados brutos, operativos y netos, durante un período determinado.

Algunas entidades incluyen dentro de sus estados el rubro Otro resultado integral, que resume la actividad relativas a participaciones no controladores y propietarios controladores (NIC 1, P. 81B).

## **c) Estado de Flujos de Efectivo**

Muestra el movimiento del efectivo y equivalentes de efectivo en un periodo determinado. Según la NIC 7 “Estado de Flujos de Efectivo”, estos movimientos se clasifican de acuerdo con las actividades que los originan.

*Flujos de efectivos provisto por o usado en las actividades de operación:* son aquellos que se derivan principalmente de las transacciones que constituyen la principal fuente de ingresos del curso ordinario de la entidad.

*Flujos de efectivo provisto por o usado en las actividades de inversion:* representan los desembolsos y cobros de efectivos, que se generan por el movimiento de los activos fijos de una entidad (adquisiciones y ventas de activos).

*Flujos de efectivos provisto por o usado en las actividades de financiamiento:* representan aquellos desembolsos originados por las actividades de los compromisos de suministro de capital de la entidad.

#### **d) Estados de Cambios en el Patrimonio**

Muestra las variaciones que ha sufrido el patrimonio de los accionistas en un período determinado. La NIC 1 establece que una entidad deberá presentar una conciliación entre los saldos al inicio del periodo sobre el que se informa y el final del mismo, de cada uno de los componentes del estado de cambio en el patrimonio, que son: el resultado del período, otro resultado integral (cuando aplique), transacciones realizadas por los propietarios (aportes de capital, pago de dividendos, emisión de nuevas acciones) y ajustes por aplicaciones retroactivas de otras Normas, tal como lo establece la NIC 8.

La NIC 1 en su párrafo 10, también considera las notas como parte integral del conjunto de estados financieros. Estas notas contienen la información que se presenta en el Balance General, en el Estado de Resultados, en el estado de Flujos de Efectivo y en el estado de Cambios en el Patrimonio de manera desagregada. También muestran descripciones narrativas acerca de las operaciones de la empresa, sus políticas y marco de información financiera y cualquier otra información que facilite al usuario la comprensión de los estados financieros.

#### **1.2.2 Información cualitativa**

Existen otros elementos no financieros que a menudo son incluidos en los modelos para evaluar la posición financiera de una entidad. A este tipo de información se le conoce generalmente como información cualitativa y son:

- a) Informes sobre la situación política, económica y social del país sede de la entidad. Esta información permite a los usuarios comprender ciertas variaciones que puedan presentarse en las cifras de un estado financiero y/o hacer inferencias en cuanto al futuro. En República Dominicana, este informe lo emite el Banco Centra y se denomina Informe Económico.

- b) Aspectos legales, que pueden explicar registros y presentación de la información financiera.
- c) Estructura organizacional de la empresa. Al conocer como está compuesta una entidad, se dimensionan el volumen de sus operaciones.
- d) Conocimiento del entorno en que opera, así como su relación con sus grupos de interés (clientes, proveedores, competidores).
- e) Cultura y ambiente laboral. La ética en las organizaciones juega un papel fundamental al momento en que un modelador financiero inicia con los análisis, pues de no existir un ambiente ético, queda en peligro la integridad de la información fuente del análisis.
- f) Conocimiento de los servicios o productos que comercializa y que son la fuente principal de sus ingresos.
- g) Formación profesional y académica de los usuarios que manipulan la información financiera.

### **1.3 Tipos de análisis incluidos en un modelo**

La evaluación financiera que se realiza a través de un modelo inicia a través de análisis y cálculos que evidencian la posición financiera de una entidad. Los análisis que generalmente cubre un modelo son: análisis vertical y horizontal, análisis de razones financieras y Dupont, análisis del punto de equilibrio, estudio de la probabilidad de quiebra, entre otros. A continuación, se procede a definir aquellos análisis considerados más comunes de acuerdo con su uso.

### 1.3.1 Análisis vertical y horizontal

El análisis vertical de los estados financieros muestra el porcentaje de participación de cada rubro, con respecto a la totalidad al que pertenecen. Este análisis es importante pues permite conocer la composición general de los estados financieros de una entidad.

A nivel de Balance General, permite medir la composición de los activos, pasivos y patrimonio. La referencia de cada componente será el total de activos, el total de pasivos y patrimonio neto. A nivel de Estado de Resultados, permite conocer el porcentaje de cada rubro que compone dicho estado, es decir, que se toma como referencia el total de ingresos.

El análisis horizontal, presenta la variación absoluta y porcentual que han tenido los estados financieros de un año con respecto a otro (año base). Este análisis también es conocido como análisis de tendencias o series de tiempo y consiste en la comparación de los estados homogéneos y consecutivos.

### 1.3.2 Razones financieras

El análisis de razones financieras consiste en los indicadores que cuantifican la posición financiera de una entidad. Estos indicadores, miden la relación entre dos cifras, ya sea del mismo estado financiero o del conjunto de estos.

#### a) Razones de liquidez

Su objetivo fundamental es medir la capacidad de pago de las obligaciones que tiene una entidad.

- **Capital de trabajo:** representa los recursos que tiene una entidad en el corto plazo para operar de forma eficiente.

Se calcula:

$$\mathbf{Capital\ de\ trabajo = Activos\ corrientes - Pasivos\ corrientes}$$

El resultado ideal del capital de trabajo es que sea positivo, indicativo de que la entidad cuenta con los recursos suficientes para cubrir con sus compromisos a corto plazo.

- **Razón corriente:** indica las unidades monetarias disponibles a corto plazo que tiene una entidad para cubrir una unidad monetaria de su deuda a corto plazo.

Se calcula:

$$\mathbf{Raz\acute{o}n\ corriente = \frac{Activos\ corrientes}{Pasivos\ corrientes}}$$

Se espera que el resultado de una razón corriente sana, sea mayor a 1.

- **Prueba ácida:** representa los recursos que tiene una entidad en el corto plazo para operar de forma eficiente, excluyendo los inventarios, debido a que no son considerados de rápida convertibilidad, dentro del margen de lo corriente.

Se calcula:

$$\mathbf{Prueba\ \acute{a}cida = \frac{Activos\ corrientes - Inventarios}{Pasivos\ corrientes}}$$

Al igual que la razón corriente, se espera que los resultados de la prueba ácida sea mayor a 1.

## b) Razones de rotación

Las razones de rotación miden la eficacia con la que una entidad utiliza sus recursos.

- **Rotación de cuentas por cobrar:** representa la cantidad de veces en que una entidad convierte en efectivo sus cuentas por cobrar, en un período determinado (generalmente un año).

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}^1}$$

El resultado de la rotación de cuentas por cobrar se mide en veces. Para mejor interpretación, dicho resultado puede convertirse en días a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Días de cuentas por cobrar} = \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

- **Rotación de inventarios:** representa la cantidad de veces en que una entidad concluye el ciclo de cada uno de sus inventarios, desde su transformación hasta la venta.

Se calcula:

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}}$$

El resultado de la rotación de inventarios se mide en veces. Para mejor interpretación, dicho resultado puede convertirse en días a través de la siguiente

---

<sup>1</sup> Las cuentas por cobrar promedio se calculan promediando los saldos por cobrar del inicio y fin del período. Para obtener resultados más exactos, se recomienda promediar los saldos mensuales.

fórmula:

$$\text{Días de inventario} = \frac{360}{\text{Rotación de inventarios}}$$

- **Rotación de cuentas por pagar:** representa la cantidad de veces en que una entidad liquida sus cuentas por pagar a terceros en un período determinado (generalmente un año).

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Compras a crédito}}{\text{Cuentas por pagar promedio}}$$

El resultado de la rotación de cuentas por pagar se mide en veces. Para mejor interpretación, dicho resultado puede convertirse en días a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Días de cuentas por pagar} = \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

- **Rotación de activos totales:** mide la eficiencia con la que una entidad utiliza sus activos para generar ingresos.

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$$

Se recomienda a las empresas manufactureras utilizar el rubro de activos fijos en lugar de los activos totales, debido a su alto valor y su incidencia en la producción.

### c) Razones de endeudamiento

Las razones de endeudamiento muestran la estructura de capital de una entidad, al calcular su nivel de apalancamiento con capital externo y determinando su capacidad de cumplir las obligaciones que surgen de los financiamientos obtenidos.

- **Coefficiente de endeudamiento:** representa la proporción en que la inversión en activos está financiada por terceros.

$$\text{Coeficiente de endeudamiento} = \frac{\text{Total pasivos}}{\text{Activos totales}}$$

El resultado de este coeficiente es expresado en porcentaje (%). Mientras mayor sea el resultado, representa una mayor probabilidad de quiebra.

- **Razón pasivo financiero a Deuda total:** se considera un pasivo financiero, aquellas obligaciones que contrae una entidad, por la cual debe pagar intereses a su acreedor.

$$\text{Razón pasivo financiero a Deuda total} = \frac{\text{Pasivo financiero}}{\text{Total pasivo}}$$

- **Razón apalancamiento financiero:** expresa la medida de endeudamiento de una entidad en relación a su patrimonio.

$$\text{Razón apalancamiento financiero} = \frac{\text{Total activos}}{\text{Patrimonio}}$$

Si el resultado de esta razón es igual a cero, indica que la única fuente de financiamiento que tiene la entidad es el patrimonio. Cuando una entidad se endeuda, esta razón toma un valor mayor a 1, puesto que el valor de sus activos supera el patrimonio.

- **Cobertura de interés:** representa la capacidad que tiene una entidad de generar ingresos para el pago de los intereses generados por sus pasivos financieros.

$$\text{Cobertura de interés} = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Intereses pagados}}$$

#### d) Razones de Rentabilidad

Mide el grado de rentabilidad de una entidad en relación con sus ventas, activos y patrimonio. Se expresa desde dos perspectivas: rentabilidad en relación con las ventas y rentabilidad en relación con la inversión.

- **Rentabilidad con relación a las ventas:** mide la rentabilidad de las ventas realizadas por una entidad.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}}$$

$$\text{Margen de utilidad operativa} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Ventas netas}}$$

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$$

- **Rentabilidad en relación con la inversión (ROI):** (Cuevas, 2001) es la razón que relaciona el ingreso a los recursos utilizados para su generación.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos fijos}}$$

- **Rendimiento sobre patrimonio (ROE):** es la razón que mide los ingresos de la entidad con respecto a la inversión de los accionistas.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Patrimonio}}$$

#### 1.3.3 Sistema de DuPont

El sistema DuPont es una herramienta de análisis financiero que busca desagregar la medición de rentabilidad de una firma. Al hacerlo, se espera comprender a profundidad los principales inductores de rentabilidad del activo (ROA) y del patrimonio (ROE) (Tellez, 2019).

El objetivo fundamental del sistema DuPont es desagregar los componentes necesarios para identificar si una entidad es rentable o no. Estos componentes son: rentabilidad, eficiencia y palancamiento

El sistema DuPont divide el ROE en componentes para determinar cuales de estos factores es el responsable de los cambios en el ROE de un período a otro.

*Margen de utilidad neta.* Como se explicó anteriorente, el margen de utilidad neta se obtiene al dividir la utilidad neta entre el total de ingresos. El resultado de este margen tiene un gran impacto en el ROE y puede mejorarse por dos vias: a) reduciendo costos o b) Incrementando precios de venta.

*Rentabilidad en relación con la inversión.* Según se describió anteriorente, el ROI se obtiene al dividir las ventas netas entre el total de activos fijos. Este resultado debe ser compadado con la industria, sin embargo, cabe destacar que a mayor ROI, mejor será el resultado del ROE.

*Apalancamiento financiero.* Este indicador, que mide indirectamente el uso de la deuda para financiar los activos de una entidad, se obtiene dividiendo el total de activos entre el patrimonio. Muchas entidades utilizan financiamiento para adquirir activos, sin embargo, sobre endeudarse (para aumentar el ROE), puede poner la empresa en riesgo.

Las fórmulas utilizadas para obtener los resultados del ROA y ROE según DuPont se muestran a continuacion:

$$ROA = \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Ventas}} \times \frac{\textit{Ventas}}{\textit{Total activos}}$$

$$ROE = ROA \times \frac{\textit{Total activos}}{\textit{Patrimonio}}$$

### 1.3.4 Punto de equilibrio

El punto de equilibrio es un método que permite anticipar el nivel de ingresos que una empresa debe obtener para cubrir el total de sus gastos y costos, con el fin de poder fijar metas de ventas (Robles, 2012). En ese sentido, el punto de equilibrio es donde el ingreso total de la empresa, es igual a sus costos y gastos totales. Esto significa que en este punto, la utilidad es igual a cero (Mazón, 2017).

El punto de equilibrio se obtiene aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Punto de equilibrio (unidades)} = \frac{\text{Costos fijos totales}}{\text{Ventas} - \text{Costos variables}}$$

Si se quiere conocer el punto de equilibrio expresado en valor monetario, es decir, en ingresos, se debe multiplicar las unidades de punto de equilibrio por el precio de venta.

### 1.3.5 Modelo Z-Score de Altman

La probabilidad de quiebra es la posibilidad de que en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año, un deudor no pueda cumplir con sus obligaciones de pago (Kenton, 2021). Existen diferentes metricas financieras para medir la probabilidad de quiebra de una entidad tales como las tendencias de los márgenes de utilidad, uso del apalancamiento, flujos de efectivo con respecto a la deuda, entre otros, sin embargo, uno de los mas utilizados para comprobar si una entidad presenta la probabilidad es el modelo Z-Score de Altman.

El modelo el modelo Z-Score de Altman, fue creado por el profesor americano de finanzas, Edward Altman en 1968, como una metrica de la estabilidad financiera de las empresas. El Insitituto de Finanzas Corporativas de

Vancouver, Canadá, define el modelo Z-Score de Altman como una herramienta para predecir la probabilidad quiebra de una entidad en los próximos dos años.

Altman creó tres modelos para distintos tipos de negocios. El modelo original fue publicado en 1968, y fue específicamente diseñado para empresas manufactureras públicas, con activos sobre el millón de dolares. En 1983, Altman desarrolló dos modelos para las empresas pequeñas privadas. El modelo A Z-Score, fue desarrollado específicamente para empresas manufactureras privadas, mientras que el modelo B Z-Score se dirigía a empresas privadas que no coticen en la bolsa.

### **Variables del modelo Z-Score de Altman**

X<sub>1</sub> – Capital de trabajo/Activos totales

X<sub>2</sub> – Utilidades retenidas/Activos totales

X<sub>3</sub> – Utilidades antes de intereses e impuestos /Activos totales

X<sub>4</sub> – Valor del mercado del patrimonio<sup>2</sup>/Valor en libros del total de la deuda

X<sub>5</sub> – Ventas/Activos totales

*Modelo Z – Score (empresas públicas de manufactura)*

$$Z = 1.2(X1) + 1.4(X2) + 3.3(X3) + 0.6(X4) + 0.999(X5)$$

*Modelo A Z– Score (empresas privadas de manufactura)*

$$Z = 0.717(X1) + 0.847(X2) + 3.107(X3) + 0.420(X4) + 0.998(X5)$$

*Fórmula modelo B Z– Score (empresas privadas)*

$$Z = 6.56(X1) + 3.26(X2) + 6.72(X3) + 1.05(X4)$$

---

<sup>2</sup> Para los modelos A y B, se utiliza el valor contable del patrimonio, en lugar del valor del mercado.

El modelo Z-Score de Altman define límites dependiendo el tipo de empresa en el que se aplique. Dichos límites se resumen en la Tabla 1 que se muestra a continuación.

**Tabla 1. Límites del Modelo Z-Score de Altman**

<b>Zona</b>	<b>Empresas públicas de manufactura</b>	<b>Empresas privadas de manufactura</b>	<b>Empresas privadas</b>
<b>Segura</b> (Escasa probabilidad de quiebra)	$Z \geq 2.676$	$Z \geq 2.90$	$Z \geq 2.60$
<b>Gris</b> (Zona de ignorancia)	$1.82 \leq Z < 2.675$	$1.24 \leq Z < 2.89$	$1.11 \leq Z < 2.59$
<b>Peligro</b> (Alta probabilidad de quiebra)	$Z \leq 1.81$	$Z \leq 1.23$	$Z \leq 1.10$

*Fuente: Vera, 2017. El modelo Z de Altman como herramienta para pronosticar o predecir el desempeño financiero de las empresas mexicanas cotizadas. Caso de las empresas manufactureras del sector alimenticio.*

La zona gris hace referencia a una situación de neutralidad en la que no se puede definir si hay probabilidad de quiebra o no. Esto no quiere decir que deba pasarse por alto, sino que debe ser una invitación para el mejoramiento continuo de la entidad.

#### **1.4 Importancia de los modelos de evaluación financiera**

Un modelo financiero se traduce en las siguientes ventajas para las entidades que lo aplique:

- a) Facilita la toma de decisiones estratégicas. A nivel interno sirve como base para la elaboración de presupuestos, proyecciones y gestión de liquidez.

- b) Aporta una visión clara sobre la posición financiera de la entidad
- c) Permite la simulación de escenarios que permiten a la gerencia anticiparse a los posibles resultados de una decisión.
- d) Se adaptan a la empresa que los aplique.

### **Conclusiones del capítulo**

En el Capítulo I define ampliamente lo que es un modelo de evaluación financiera, sus tipos y se describe cuáles son las principales fuentes de información para realizar un análisis completo de la posición financiera de una entidad. Además se explica de forma detallada los análisis que generalmente se incluyen dentro de un modelo. Se puntualiza también la importancia que tiene implementar dichos modelos en una organización, enfocado en la toma de decisiones gerenciales.

Este Capítulo, sienta las bases para el Capítulo II, que será el diagnóstico del sujeto de estudio, de manera que el lector tenga un contexto de los análisis a realizar en el desarrollo de la investigación.

## **CAPITULO II.**

### **DISEÑO DEL MODELO DE EVALUACIÓN DE LA POSICIÓN DE SOLUCIONES INTEGRALES A DESARROLLOS INMOBILIARIOS DOMINICANOS, S. R. L (SIDIDOM)**

## **CAPITULO II: Diseño del modelo de evaluación de la posición de Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L (SIDIDOM)**

El objetivo de este capítulo es diseñar un modelo para la evaluación financiera de SIDIDOM, una vez realizado el diagnóstico del modelo que utilizan actualmente.

### **2.1 Diagnóstico general de la empresa**

Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L (SIDIDOM), es una compañía de servicios en el sector inmobiliario, establecida en República Dominicana desde mayo del 2011 con el propósito fundamental de brindar servicios especializados en la gestión y desarrollo de proyectos inmobiliarios, abarcando todas las etapas que este conlleve.



Su experiencia y capacidad de trabajo les permite integrar los diferentes servicios como, gestión de activos, comercialización, análisis y estudios de mercado, urbanismo, arquitectura, construcción, energía y sostenibilidad, en función de las necesidades de cada proyecto, lo que les permite abordar cada objetivo de una manera global en beneficio de sus clientes.

#### **2.1.1 Operaciones**

La gestión integral de SIDIDOM, nace en el proceso de desarrollo y definición de la vocación del suelo, continuando con la tramitación urbanística y planeamiento, el trabajo de arquitectura y la gestión comercial, hasta llegar al cierre de todo el ciclo con la venta del producto terminado. Todo ello se realiza enlazando las distintas disciplinas que engloban a la empresa:

**a) Gestión suelo**

- El análisis y selección del terreno.
- La planificación de uso y vocación de terreno.
- Estudios de desarrollo previo.

**b) Planeamiento**

- Redacción de máster plan.
- Proyectos de urbanización
- Tramitación urbanística
- Estrategias de desarrollo
- Directrices de diseño

**c) Arquitectura**

- Proyectos de arquitectura e ingeniería
- Dirección de obra
- Estudios sobre condiciones técnicas y urbanísticas
- Estudio de previsión de coste de obra
- Gestión de licitaciones
- Concursos a contratistas
- Planificación, presupuesto, control de costos y seguimiento de las obras

**d) Gestión inmobiliaria**

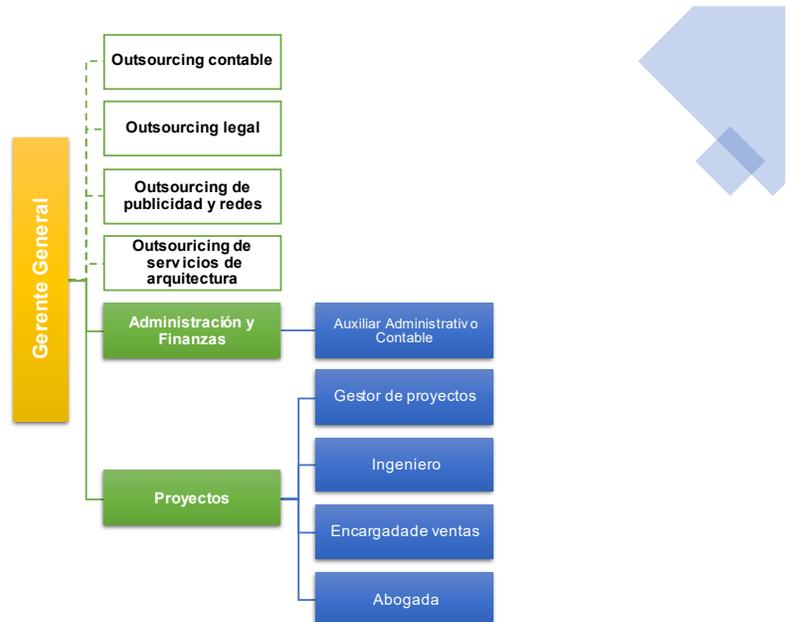
- Due Diligence económica y técnica
- Estudios de viabilidad económica e inmobiliaria
- Búsquedas de financiación y socios financieros
- Auditorías y estrategias comerciales
- Gestión Integral de Proyectos
- Comercialización

## 2.1.2 Estructura organizacional

La estructura organizacional es un diseño de la organización que tiene con finalidad proporcionar un control o régimen en cuanto al desarrollo de los procesos y/o sistemas que la conforman, con el propósito de crear sinergias entre la empresa y los colaboradores, a fin de crear una cultura organizacional eficiente (Peralta, 2017, pp. 13–14).

Al solicitar la estructura organizacional a la gerencia, nos percatamos que no tenían una elaborada formalmente, por lo que, mediante indagaciones con la gerencia y el personal interno de SIDIDOM elaboramos una propia. La figura 1 a continuación muestra el resultado de nuestras indagaciones.

**Figura 1. Organigrama SIDIDOM**



Fuente: elaboración propia

Como se puede percibir, SIDIDOM utiliza servicios de outsourcing que son transversales en toda su operación. Si observamos atentamente, el área financiera solo cuenta con un Auxiliar Administrativo-Contable, que reporta directamente al Gerente General y quien se encarga del registro de las transacciones contables, preparación de flujos de cajas anuales y mensuales, pagos a proveedores y actividades relativas a la Gestión Humana tales como, pago de nómina, soporte en la contratación de personal, entre otras. Este auxiliar no posee conocimientos financieros que le permitan elaborar análisis profundos de la posición financiera de SIDIDOM.

### 2.1.3 Análisis FODA

El análisis FODA es una herramienta de evaluación diagnóstica empresarial, que consiste en la identificación de los factores internos y externos de una entidad que inciden en el desempeño de una entidad. Dichos factores son los que componen sus siglas:

- **Fortalezas:** son aquellas habilidades que posee una entidad que puede aprovechar como ventaja competitiva. Las fortalezas son parte de los factores internos de una organización.
- **Oportunidades:** son aquellas circunstancias que se presentan en el ambiente en que opera la organización, que no son controlables por esta pero que pueden ser aprovechadas de forma positiva.
- **Debilidades:** a diferencia de las fortalezas, las debilidades son aquellas deficiencias que presenta una entidad internamente.
- **Amenazas:** contrario a las oportunidades, las amenazas son aquellas circunstancias negativas que se presentan en el ambiente en que opera la organización, que no son controlables por esta y que pueden representar

un problema potencial.

Partiendo de lo anterior, hemos realizado un análisis FODA de SIDIDOM, mediante la información obtenida a través de la entrevista realizada al Gerente General cuyo resultado es el siguiente:

**Figura 2. Análisis FODA SIDIDOM**



*Fuente: elaboración propia.*

#### **2.1.4 Análisis del modelo actual de evaluación financiera**

Se realizó una entrevista al Gerente General de SIDIDOM, mediante la cual se identificó que no existe un modelo para la evaluación financiera de la empresa. El proceso actual parte del registro de todas las transacciones contables, por parte del Auxiliar Administrativo Contable, que son enviados de forma anual a un outsourcing contable que mantiene la empresa. Dicho outsourcing, elabora los estados financieros anuales que son solicitados por las

entidades bancarias y que acompañan la declaración Jurada de Impuesto sobre la Renta.

Para conocer la situación de liquidez y capacidad de pago, el Gerente General revisa una programación de pagos mensuales que elabora el Auxiliar Administrativo Contable, y aprueba los pagos de acuerdo con la disponibilidad del efectivo que se visualice en las plataformas bancarias. Con respecto a los ingresos, se elabora un presupuesto de flujo de caja anual, donde se proyecta el ingreso de efectivo proveniente de la comercialización y gestión de los proyectos inmobiliarios planificados para el año. La toma de decisiones internas se realiza en base a dicho flujo de caja.

Dicho lo anterior, se identificó que el uso de los estados financieros en SIDIDOM, se limita a un requerimiento bancario e impositivo. La gerencia desconoce el uso y las informaciones que estos pueden brindarles. En adición a esto, no se realiza un cálculo periódico de las razones financieras y de los indicadores que sirven para determinar si la empresa goza o no de salud financiera y de una proyección para continuar como negocio en marcha.

## **2.2 Diseño de un modelo de evaluación financiera aplicado a SIDIDOM**

Como se mencionó anteriormente, ante la falta de una evaluación financiera, la gerencia de SIDIDOM, no conoce la posición financiera actual de la empresa, por lo que, en cumplimiento de los objetivos que persigue esta investigación, diseñamos un modelo aplicable a la realidad de la entidad. Para ello, hemos realizado un levantamiento de sus operaciones, recopilamos informaciones de fuente interna y realizamos reuniones con la gerencia para fijar metas y métodos de cálculos.

La herramienta que utilizamos para la elaboración del modelo es el Microsoft Excel, pues su flexibilidad y popularidad, contribuye a que la gerencia pueda hacer uso de ella sin presentar mayores dificultades. El modelo es de tipo

determinístico, pues tomamos la información histórica correspondiente a los periodos 2017 – 2020.

### **2.2.1 Fuentes de información disponibles para el modelo de evaluación**

Para la elaboración del modelo, la gerencia de SIDIDOM, proporcionó la siguiente información:

- Juego completo de estados financieros de los periodos 2016, 2017, 2018, 2019, y 2020. Si bien los periodos abarcados por esta investigación parten desde 2017, solicitamos información del 2016 para obtener saldos iniciales que son requeridos para los cálculos que realizamos. El juego de estados incluye, Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujos de Efectivo y Notas explicativas.
- Balanzas de comprobación correspondientes a los períodos 2017, 2018, 2019, 2020.
- Auxiliar de cuentas por cobrar a clientes y cuentas por pagar a proveedores por antigüedad de saldos, para los períodos antes mencionados.

La información cualitativa, se obtuvo mediante entrevista con el Gerente General, donde describió además su perfil profesional y del equipo de administrativo contable.

### **2.2.2 Análisis incluidos del modelo aplicado a SIDIDOM**

De la totalidad de análisis financieros descritos en el Capítulo I de la presente investigación, se ha determinado incluir los siguientes para evaluar posición financiera de SIDIDOM:

- a) Análisis de razones financieras. De las razones de liquidez, se excluye la prueba ácida debido a que la entidad no maneja inventarios, al ser una empresa de servicios. De la misma manera, no se incluye dentro de los indicadores de rotación, la rotación de inventarios. Para los demás tipos de razones, se calcularán todos los índices que conceptualizamos en el Capítulo I.
- b) Se incluye el análisis vertical y horizontal para el Balance General y el Estado de Resultados.
- c) Se calculará el ROE y el ROE conforme al sistema de Dupont.
- d) Se excluye el punto de equilibrio, al no considerarse relevante por el tipo de negocio de SIDIDOM.
- e) Por último, se evaluará la probabilidad de quiebra de acuerdo con el Método Z – Score de Altman. Utilizaremos las fórmulas y límites del método B para empresas privadas.

### **Conclusiones del capítulo**

De acuerdo con los resultados obtenidos mediante el levantamiento de información relativa a SIDIDOM, así como con las reuniones y entrevistas sostenidas con la gerencia, logramos realizar un diagnóstico de la situación actual de la empresa con respecto a la modalidad de análisis financiero que se realiza actualmente. Dicho diagnóstico indica que no existe un modelo implementado para evaluar la posición financiera, por lo tanto, la gerencia desconoce aspectos importantes de sus finanzas. Por lo tanto, se diseñó un modelo que se adapta a la realidad de las operaciones de SIDIDOM que, inicialmente se implementará para los períodos 2017 – 2020, con miras a su implementación para 2021.

Cabe destacar que parte de los motivos identificados por los cuales no se realiza un análisis financiero de forma regular, es debido a que SIDIDOM tiene una estructura organizacional limitada, específicamente en el área financiera, es decir, el personal actual no cuenta con el conocimiento necesario para el desarrollo de los análisis mínimos requeridos, por lo tanto, para los temas contables y de reportería financiera, se auxilian de servicios de outsourcing. Afortunadamente, el modelo a desarrollar, constituirá una herramienta de fácil uso e interpretación de los resultados que arroje.

### **CAPITULO III.**

## **IMPLEMENTACIÓN DEL MODELO Y PROPUESTAS PARA MEJORAR LA POSICIÓN FINANCIERA DE SIDIDOM**

## **CAPITULO III: Implementación del modelo y propuestas para mejorar la posición financiera de SIDIDOM**

El objetivo de este capítulo es implementar un modelo para la evaluación financiera de SIDIDOM, una vez realizado el diagnóstico del modelo que utilizan actualmente.

### **3.1 Implementación del modelo de evaluación de la posición financiera**

Utilizando la herramienta de Excel, elaboramos el modelo para la evaluación financiera de SIDIDOM. La gerencia, solo deberá llenar los campos relativos a la información de los estados financieros y los indicadores y demás análisis incluidos en dicho modelo serán calculados de forma automática. Estos campos fueron señalados en verde. Adicionalmente, se incluyeron instrucciones y campos de ayuda que guiarán en cada paso a quien se designe como responsable de la realización del análisis.

#### **3.1.1 Resultados e interpretaciones de la posición financiera**

Al analizar las razones financieras de SIDIDOM en los períodos comprendidos entre 2017 y 2020, se identifica que la misma presenta un capital de trabajo negativo. Este resultado es indicativo de que la entidad no cuenta con suficientes recursos líquidos para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Esto puede generar la necesidad de financiamiento externo. De la misma manera, se evidencia una razón corriente menor a 1 en todos los períodos, pues los pasivos corrientes, superan los activos corrientes.

En relación con la rotación de cuentas por cobrar, se observa que las mismas se convierten en efectivo en un promedio de 143 días, comparado a su política de cobros que es de 30 días. Esto limita la liquidez de la entidad, de hecho, históricamente, el rubro de efectivo solo representa el 1% del total de

activos de SIDIDOM (excepto en 2019 que incrementó a 4%). La figura 3 a continuación, muestra los resultados históricos de los días de cuentas por cobrar.

**Figura 3. Días de cartera**

	2017	2018	2019	2020
Días de cartera	110	121	228	115

Fuente: Elaboración propia

Realizamos también el análisis de rotación de las cuentas por pagar a proveedores comerciales, cuyo resultado histórico se resume en la figura 4. Coincidiendo con los resultados de los análisis ya interpretados de capital de trabajo y rotación de cuentas por cobrar, la falta de liquidez ha hecho que la entidad no pueda cumplir con sus obligaciones frente a terceros. Adicionalmente, se evidencia cierto grado de apalancamiento en proveedores comerciales que, en 2017 constituían el 47% del total de pasivos. Esta cifra ha ido disminuyendo durante los años, presentando una baja de un 1% para 2018, luego se redujo solo a un 25% en 2019, terminando en un 19% del total de pasivos en 2020. A pesar de lo anterior, se evidencia una mejora significativa para el período 2020, cuya rotación de cuentas por pagar se redujo a 188 que, si bien este valor no está dentro del rango meta de la gerencia que es de 30 días, denota que la gerencia se ha esforzado tanto por cumplir con sus obligaciones, como con la depuración y organización de sus cuentas por pagar.

**Figura 4. Días de Cuentas por pagar**

	2017	2018	2019	2020
Días de Cuentas por pagar	933	1,745	852	188

Fuente: Elaboración propia

Con respecto a las deudas, SIDIDOM presenta un alto coeficiente de endeudamiento histórico (2017 – 2019: 87% y 2020: 82%). Si bien ha disminuido en el último año, esto quiere decir que el 82% de sus activos son financiados por terceros y solo un 18% por recursos propios, sin embargo, del total de sus pasivos, solo un 5% (promedio), corresponde a deuda financiera, es decir que el 95% de la deuda de SIDIDOM no tienen un costo financiero, pues su mayor porcentaje de pasivo se concentra en deudas con relacionadas y socios (un 48% en promedio de los 4 períodos analizados). Esto indica una alta dependencia de la empresa en desembolsos realizados por los accionistas, lo que corresponde con la falta de liquidez que presenta la entidad. A pesar de esta debilidad que presenta, SIDIDOM, según la cobertura de interés es capaz de cubrir con sus obligaciones de pago de intereses, arrojando resultados mayores a 1 desde 2018, esto es debido a que como se mencionó anteriormente, la deuda financiera no es significativa. La figura 5, muestra el resultado del análisis vertical realizado al Balance General, mientras que la figura no. 6, muestra el resultado del Estado de Resultados.

### Figura 5. Análisis vertical del Balance General

#### Balance General

	2017		2018		2019		2020
<b>Activos</b>							
Efectivos en caja y bancos	174,049	1%	317,875	1%	1,583,144	4%	239,094
Cuentas por cobrar clientes y otras	2,758,154	8%	1,580,082	5%	8,732,415	20%	3,000,295
Cuentas por cobrar relacionadas	6,739,703	20%	7,717,080	23%	5,313,654	12%	6,154,251
Anticipos proveedores	1,184,344	4%	1,252,522	4%	4,719,006	11%	2,164,478
Total activos corrientes	<u>10,856,250</u>	32%	<u>10,867,558</u>	32%	<u>20,348,220</u>	47%	<u>11,558,117</u>
Inversiones	22,466,059	67%	22,466,059	67%	22,466,059	52%	22,466,059
Mobiliario y equipos, neto	176,398	1%	148,422	0%	146,850	0%	225,495
Otros activos	63,052	0%	79,053	0%	70,664	0%	95,829
<b>Total Activos</b>	<u><b>33,561,759</b></u>	100%	<u><b>33,561,091</b></u>	100%	<u><b>43,031,792</b></u>	100%	<u><b>34,345,500</b></u>
<b>Pasivos</b>							
Porción corriente de préstamos por pagar	1,932,147	7%	288,419	1%	-	0%	-
Cuentas por pagar proveedores y otras	12,432,141	42%	11,828,100	41%	9,222,221	25%	5,314,046
Cuentas por pagar relacionadas	11,908,809	41%	14,218,181	49%	16,160,956	43%	17,245,269
Retenciones y acumulaciones por pagar	1,031,872	4%	1,041,007	4%	2,791,468	7%	3,150,984
Anticipos recibidos de clientes	1,982,006	7%	369,817	1%	8,041,631	21%	1,121,472
Total pasivos corrientes	<u>29,286,976</u>	100%	<u>27,745,525</u>		<u>36,216,276</u>	96%	<u>26,831,771</u>
Préstamos por pagar	-	0%	1,416,753	5%	1,416,753	4%	1,417,214
<b>Total Pasivos</b>	<u><b>29,286,976</b></u>	100%	<u><b>29,162,278</b></u>	100%	<u><b>37,633,029</b></u>	100%	<u><b>28,248,985</b></u>
<b>Patrimonio</b>							
Capital pagado	8,100,000	189%	8,100,000	184%	8,100,000	150%	8,100,000
Déficit acumulado	(3,039,061)	-71%	(3,705,404)	-84%	(3,701,187)	-69%	(2,701,238)
Déficit del período	(786,155)	-18%	4,217	0%	999,950	19%	697,753
Total patrimonio	<u>4,274,783</u>	100%	<u>4,398,813</u>	100%	<u>5,398,762</u>	100%	<u>6,096,515</u>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<u><b>33,561,759</b></u>		<u><b>33,561,091</b></u>		<u><b>43,031,792</b></u>		<u><b>34,345,500</b></u>

Fuente: Elaboración propia

**Figura 6. Análisis vertical del Estado de Resultados**

Estado de Resultados	2017	2018	2019	2020
Ventas netas	6,349,294 100%	6,467,513 100%	8,149,192 100%	18,338,893 100%
Costo de venta	(1,402,197) 22%	(2,245,848) 35%	(373,563) 5%	(3,044,956) 17%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>4,947,097</b> 78%	<b>4,221,666</b> 65%	<b>7,775,629</b> 95%	<b>15,293,938</b> 83%
Gastos generales, administrativos y de ventas	(5,393,290) 85%	(3,766,579) 58%	(6,100,500) 75%	(13,878,264) 76%
Depreciación	(37,302) 1%	(27,976) 0%	(18,690) 0%	(29,562) 0%
<b>(Pérdida) Utilidad operativa</b>	<b>(483,495)</b> 8%	<b>427,110</b> 7%	<b>1,656,439</b> 20%	<b>1,386,112</b> 8%
Gastos financieros, netos	(274,346) 4%	(308,546) 5%	(345,779) 4%	(440,314) 2%
Diferencia en cambio, neta	(28,315) 0%	- 0%	38 0%	(18,726) 0%
Otros ingresos	- 0%	9,604 0%	439 0%	1,315 0%
<b>(Pérdida) Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>(786,155)</b> 12%	<b>128,168</b> 2%	<b>1,311,136</b> 16%	<b>928,387</b> 5%
Impuesto sobre la renta	- 0%	(123,950) 2%	(311,187) 4%	(230,635) 1%
<b>(Pérdida) Utilidad neta</b>	<b>(786,155)</b> 12%	<b>4,217</b> 0%	<b>999,950</b> 12%	<b>697,753</b> 4%

Fuente: Elaboración propia

El desempeño de SIDIDOM, en cuanto al resultado, denota que es una empresa muy joven en el mercado y, con el tiempo ha ido mejorando. La figura 7, muestra la evolución que presentaron las ventas netas.

**Figura 7. Evolución de las ventas netas**



Fuente: Elaboración propia

El año 2020, a pesar de que fue un año de crisis mundial causada por el COVID-19, fue un año de un crecimiento notable para SIDIDOM, en el que sus ventas se incrementaron en un 125% con respecto al período 2019 (ver figura 8, que muestra el análisis horizontal del Estado de Resultados). Este incremento se debe a distintos factores:

- a) SIDIDOM se encuentra comercializando un nuevo proyecto inmobiliario, cuya planificación nace a finales de 2017 y cuyas ventas iniciaron desde 2019.
- b) En 2020, miles de dominicanos, aprovecharon las facilidades que brindó el gobierno dominicano relativas a la baja en la tasa de interés y se financiaron para adquirir viviendas, lo que benefició en gran manera al sector inmobiliario.

**Figura 8. Análisis horizontal del Estado de Resultados**

Estado de Resultados	vs				vs			
	2018	2017	Variación absoluta	Variación relativa	2020	2019	Variación absoluta	Variación relativa
Ventas netas	6,467,513	6,349,294	118,220	2%	18,338,893	8,149,192	10,189,702	125%
Costo de venta	(2,245,848)	(1,402,197)	(843,651)	60%	(3,044,956)	(373,563)	(2,671,393)	715%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>4,221,666</b>	<b>4,947,097</b>			<b>15,293,938</b>	<b>7,775,629</b>		
Gastos generales, administrativos y de ventas	(3,766,579)	(5,393,290)	1,626,711	-30%	(13,878,264)	(6,100,500)	(7,777,764)	127%
Depreciación	(27,976)	(37,302)	9,325	-25%	(29,562)	(18,690)	(10,871)	58%
<b>(Pérdida) Utilidad operativa</b>	<b>427,110</b>	<b>(483,495)</b>			<b>1,386,112</b>	<b>1,656,439</b>		
Gastos financieros, netos	(308,546)	(274,346)	(34,201)	12%	(440,314)	(345,779)	(94,535)	27%
Diferencia en cambio, neta	-	(28,315)	28,315	-100%	(18,726)	38	(18,764)	-49718%
Otros ingresos	9,604	-	9,604	100%	1,315	439	876	199%
<b>(Pérdida) Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>128,168</b>	<b>(786,155)</b>			<b>928,387</b>	<b>1,311,136</b>		
Impuesto sobre la renta	(123,950)	-	(123,950)	100%	(230,635)	(311,187)	80,552	-26%
<b>(Pérdida) Utilidad neta</b>	<b>4,217</b>	<b>(786,155)</b>			<b>697,753</b>	<b>999,950</b>		

Fuente: Elaboración propia

Con un incremento de esta magnitud, se esperaría un aumento proporcional en las cuentas de efectivo y/o cuentas por cobrar a clientes. Este no fue el caso de SIDIDOM, pues lo que se observa es una disminución de un 86% de los anticipos recibidos de clientes en 2020, es decir, que el efectivo proveniente de estas ventas ingresó de forma anticipada durante 2019. Adicionalmente, se visualiza un decrecimiento en las cuentas por pagar comerciales de un 42% lo que revela el uso del efectivo recibido, según reveló el análisis horizontal realizado al Balance General, que se muestra en la figura a continuación.

**Figura 9. Análisis horizontal del Balance General**

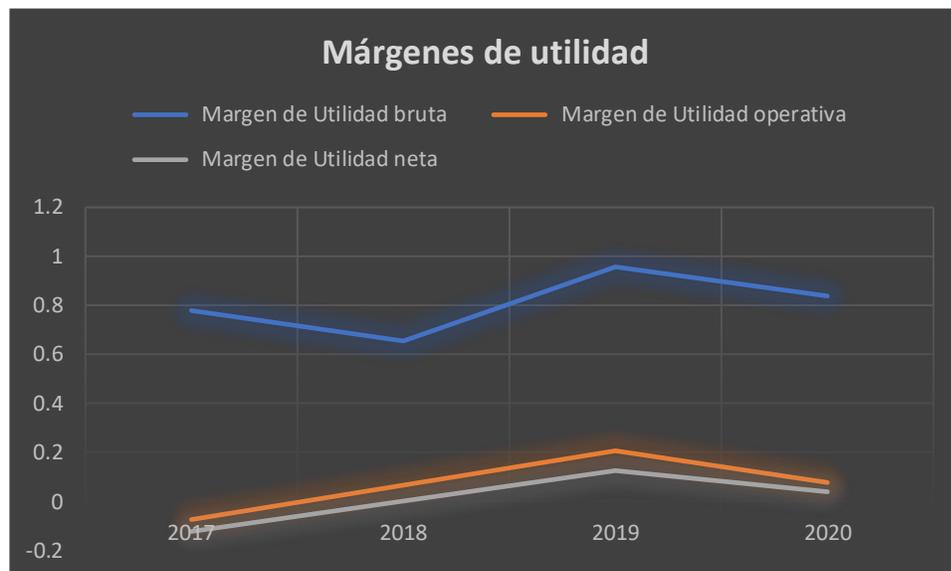
Balance General	vs				vs			
	2018	2017	Variación absoluta	Variación relativa	2020	2019	Variación absoluta	Variación relativa
<b>Activos</b>								
Efectivos en caja y bancos	317,875	174,049	143,827	83%	239,094	1,583,144	(1,344,051)	-85%
Cuentas por cobrar clientes y otras	1,580,082	2,758,154	(1,178,072)	-43%	3,000,295	8,732,415	(5,732,121)	-66%
Cuentas por cobrar relacionadas	7,717,080	6,739,703	977,377	15%	6,154,251	5,313,654	840,597	16%
Anticipos proveedores	1,252,522	1,184,344	68,177	6%	2,164,478	4,719,006	(2,554,528)	-54%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>10,867,558</b>	<b>10,856,250</b>			<b>11,558,117</b>	<b>20,348,220</b>		
Inversiones	22,466,059	22,466,059	-	0%	22,466,059	22,466,059	-	0%
Mobiliario y equipos, neto	148,422	176,398	(27,976)	-16%	225,495	146,850	78,645	54%
Otros activos	79,053	63,052	16,000	25%	95,829	70,664	25,166	36%
<b>Total Activos</b>	<b>22,693,533</b>	<b>22,705,509</b>			<b>22,787,383</b>	<b>22,683,572</b>		
<b>Pasivos</b>								
Porción corriente de préstamos por pagar	288,419	1,932,147	(1,643,728)	-85%	-	-	-	0%
Cuentas por pagar proveedores y otras	11,828,100	12,432,141	(604,041)	-5%	5,314,046	9,222,221	(3,908,175)	-42%
Cuentas por pagar relacionadas	14,218,181	11,908,809	2,309,372	19%	17,245,269	16,160,956	1,084,312	7%
Retenciones y acumulaciones por pagar	1,041,007	1,031,872	9,135	1%	3,150,984	2,791,468	359,516	13%
Anticipos recibidos de clientes	369,817	1,982,006	(1,612,189)	-81%	1,121,472	8,041,631	(6,920,159)	-86%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>27,745,525</b>	<b>29,286,976</b>			<b>26,831,771</b>	<b>36,216,276</b>		
Préstamos por pagar	1,416,753	-	1,416,753	100%	1,417,214	1,416,753	461	0%
<b>Total Pasivos</b>	<b>29,162,278</b>	<b>29,286,976</b>			<b>28,248,985</b>	<b>37,633,029</b>		
<b>Patrimonio</b>								
Capital pagado	8,100,000	8,100,000	-	0%	8,100,000	8,100,000	-	0%
Déficit acumulado	(3,705,404)	(3,039,061)	(666,343)	22%	(2,701,238)	(3,701,187)	999,950	-27%
Déficit del período	4,217	(786,155)	790,373	-101%	697,753	999,950	(302,197)	-30%
<b>Total patrimonio</b>	<b>4,398,813</b>	<b>4,274,783</b>	<b>124,029</b>	<b>3%</b>	<b>6,096,515</b>	<b>5,398,762</b>	<b>697,753</b>	<b>13%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>33,561,091</b>	<b>33,561,759</b>			<b>34,345,500</b>	<b>43,031,792</b>		

Fuente: Elaboración propia

Con relación a los márgenes de utilidad, se observa un buen comportamiento histórico del margen bruto: 78% en 2017, 65% en 2018, 95% en 2019 y un 83% en 2020. Esto puede deberse a que, al ser una empresa dedicada a los servicios, sus costos de ventas no son significativos, pues no mantienen inventarios. Por el contrario, el margen de utilidad operativa presenta cierto nivel de volatilidad, estando por debajo de la meta propuesta por la gerencia de SIDIDOM que es de un 11%, excepto en 2019 que alcanzó un 20%. El análisis horizontal también muestra un incremento en los gastos generales y administrativos que se pueden considerar proporcionales al incremento de los ingresos, esto quiere decir que las actividades que generaron ingresos en 2020 tienen poco margen de rentabilidad.

La figura 10, resume el comportamiento de los márgenes de utilidad correspondiente a los períodos sujetos a análisis.

**Figura 10. Evolución de los márgenes de utilidad**



Fuente: Elaboración propia

Por otro lado, el margen neto, ha ido en incremento, partiendo de un -12% en 2017, luego un 0% en 2018, un 12% en 2019 y finalmente un 4% en 2020. El margen meta de utilidad neta es de un 5%.

Este último margen afecta directamente los resultados del ROA y por consiguiente el ROE. Según los cálculos realizados mediante el sistema de DuPont, al 31 de diciembre de 2020 el ROA asciende a un 2% (2017: -2%, 2018: 0%, 2019: 2%) y el ROE a un 11% (2017: -18%, 2018: 0%, 2019: 19%). Llama la atención que, en 2020, a pesar de que el ROA se mantuvo igual que en 2019, el ROE disminuyó un 8% con relación al resultado de 2019. Esto debido a la disminución que se presentó en los anticipos de clientes como se mencionó anteriormente.

Dentro de la evaluación de la posición financiera realizada, se incluyó también el análisis de la probabilidad de quiebra según el Modelo B Z-Score de Altman. La tabla 2 resume el resultado del análisis realizado.

**Tabla 2. Resultados del análisis de la probabilidad de quiebra según el Modelo B Z-Score de Altman**

Período	2017	2018	2019	2020
Resultado	-3.841	-3.690	-2.506	-2.946
Zona	Zona de peligro	Zona de peligro	Zona de peligro	Zona de peligro

Fuente: elaboración propia.

Tal como se observa en todos los períodos analizados, SIDIDOM se sitúa en la zona de peligro que establece el modelo Z – Score de Altman, es decir que tiene altas probabilidades de quiebra en un período aproximado de dos años. Como el resultado viene desde 2017, esta posición explica la alta deuda que posee la empresa con relacionadas y socios que, al 31 de diciembre de 2020, representa un 61% del total de sus pasivos.

### **3.2 Propuestas para mejorar la posición financiera de SIDIDOM**

Como resultado del análisis de posición financiera de SIDIDOM, se identificó que la gran problemática que tiene la empresa es la falta de liquidez para el cumplimiento de sus obligaciones. A raíz de esto se presentan

oportunidades de mejoras que se listan a continuación:

- a) *Mejorar la rotación de cuentas por cobrar.* Como se evidenció anteriormente, SIDIDOM presenta históricamente un capital de trabajo negativo, básicamente por la poca rotación de sus cuentas por cobrar que, se se convierten en efectivo en plazos mayores a los 100 días. La tabla 3 resume el porcentaje de vencimiento de la cartera.

**Tabla 3. Antigüedad de la cartera**

<b>Período/antigüedad</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
No vencidas		2%	60%	94%
De 31 a 60 días		2%	3%	
De 61 a 90 días			11%	
Más de 90 días	100%	96%	26%	6%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: auxiliar por antigüedad de las cuentas por cobrar SIDIDOM

En orden de mejorar este indicador, se recomienda a la gerencia, buscar alternativas para generar ingresos a través de nuevos nichos de negocio, ya que las ventas actuales no generan suficiente efectivo para satisfacer las obligaciones con terceros de forma oportuna. Mantener el sistema de cobros y depuración de cuentas antiguas implementado en 2020, teniendo en cuenta que los castigos de cuentas por cobrar, impactan directamente el resultado de periodo, reflejándose de forma negativa en los indicadores de liquidez y márgenes de utilidad operativa/neta.

- b) *Mejorar la rotación de cuentas por pagar.* Acorde con el apartado a), la falta de liquidez provoca que los pagos a proveedores no se realicen de forma oportuna. La tabla 4, resume la antigüedad de las cuentas por pagar en porcentaje.

**Tabla 4. Antigüedad de las Cuentas por pagar**

<b>Período/antigüedad</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
No vencidas				10%
De 31 a 60 días				3%
De 61 a 90 días				3%
Más de 90 días	100%	100%	100%	84%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: auxiliar por antigüedad de las cuentas por pagar SIDIDOM

Además de la recomendación del apartado a), que también contribuye a la mejora de la rotación de cuentas por cobrar se recomienda a la gerencia realizar conciliaciones periódicas con los proveedores. Estas conciliaciones les permitirá depurar sus cuentas por pagar a proveedores, mejorando así los ratios de liquidez y márgenes operativos.

- c) Establecer un proceso de revisión interno de estados financieros. Se identificó que actualmente, no existe un procedimiento establecido para la revisión y análisis de los estados financieros anuales que son preparados por el outsourcing contable. Esta situación puede generar errores en la información financiera que se presenta en los estados, además de que se traduce en el desconocimiento de la posición financiera contable de la empresa. El proceso de revisión debe involucrar a las personas responsables de tomar decisiones financieras, en este caso, correspondería al Gerente General o, se debería robustecer la estructura financiera interna, incorporando a un responsable de finanzas que reporte directamente al Gerente General.
- d) Rentabilizar las nuevas operaciones. El análisis horizontal arrojó que, si bien los ingresos generados en 2020 incrementaron en un 125%, los gastos generales y administrativos incrementaron proporcionalmente. La gerencia debe evaluar los gastos asociados a los ingresos y buscar vías de optimizarlos, en orden de crear mayores márgenes de rentabilidad.

## **Conclusiones del capítulo**

Los resultados de la aplicación del modelo diseñado para SIDIDOM para los períodos 2017 – 2020, evidencian que la empresa presenta problemas de liquidez, debido a los pocos ingresos que ha generado históricamente. Todos los indicadores (rotación y liquidez) arrojan inconvenientes con el cumplimiento de obligaciones con terceros y alto apalancamiento con socios y relacionadas, sin embargo, es notable que la tendencia de estos indicadores es hacia la mejora.

Si la gerencia de SIDIDOM implementa el modelo y las propuestas de mejora que se brindan en este capítulo, podrá mejorar de forma significativa su posición financiera, pues el proceso de toma de decisiones se realizaría fundamentada en un análisis objetivo.

**CONCLUSIONES**  
**Y**  
**RECOMENDACIONES**

## CONCLUSIONES

Como resultado de la investigación realizada, cuyo objetivo general planteado fue implementar un modelo de evaluación de la posición financiera para SIDIDOM para los períodos 2017-2020, podemos decir que el mismo fue cumplido de forma satisfactoria, debido a que se diseñó un modelo adaptado a la naturaleza de la operación de SIDIDOM y realizamos el análisis financiero a través de dicho modelo de los períodos previamente citados.

SIDIDOM es una empresa dedicada al sector inmobiliario en República Dominicana, constituida desde 2011, con un posicionamiento bajo en el mercado y con una estructura organizacional que la ubica dentro de la clasificación de Pyme, de acuerdo con sus características. Una vez implementado del modelo, evaluamos la posición financiera de SIDIDOM, cuyos resultados evidenciaron que la empresa presenta problemas de liquidez y que la gerencia, una vez consciente de ello, deberá poner en marcha planes de acción en orden de mejorarla. En ese mismo sentido, dicha falta de liquidez ha ocasionado un alto apalancamiento en los socios y entidades relacionadas para cubrir con las obligaciones de corto plazo. A pesar de lo anterior, se ha observado una pequeña evolución favorable en el desempeño financiero de la entidad y se espera que esta tendencia continúe debido a que SIDIDOM se encuentra incursionando en nuevos proyectos inmobiliarios en 2021.

Los modelos de evaluación financiera son de gran importancia, pues brindan a la gerencia un panorama claro y objetivo de la situación financiera de las empresas, permitiendo que estos puedan tomar decisiones fundamentadas e implementar medidas para mejorar, tanto la liquidez como la rentabilidad de la organización, maximizando así el valor de la entidad. La ventaja de estos modelos es que se pueden adaptar, atendiendo a la estructura, complejidad y necesidades de cada empresa y, generalmente se realizan utilizando el Microsoft Excel como herramienta.

## RECOMENDACIONES

Con el objetivo de contribuir a la mejora continua de los resultados y operaciones financieras de SIDIDOM, una vez analizada la situación financiera e indagado con la gerencia acerca de su forma de operar, así como la revisión de los estados financieros utilizados como base para la elaboración de nuestros análisis, recomendamos lo siguiente:

- a) Implementar el modelo de evaluación que hemos diseñado para los períodos 2021 y siguientes. Se sugiere también, hacer revisiones preliminares de forma trimestral o semestral, de manera que se puedan tomar decisiones con respecto a la liquidez y mejora de márgenes e indicadores de manera oportuna.
- b) Establecer metas gerenciales de resultados financieros, atendiendo al ciclo de negocio de la entidad, es decir, los desarrolladores inmobiliarios, tienen ingresos cíclicos, dependiendo de las etapas en el que se encuentren los proyectos en desarrollo, por lo que es probable que no se evidencie un comportamiento homogéneo en sus cifras financieras, sin embargo, se sugiere a la gerencia, establecer las metas, acorde a sus presupuestos y proyecciones de ventas.
- c) Adopción de un marco de información financiera. Durante la revisión de los estados financieros correspondiente a los periodos 2017 – 2020, se identificó que dentro de las notas a los estados financieros, no se especifica un marco de información financiera.

Según la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), un marco conceptual establece los conceptos que subyacen en la preparación y presentación de los estados financieros para los usuarios externos. La adopción de un marco de información financiera servirá de guía sobre como registrar y presentar la información financiera, asegurando las

características cualitativas fundamentales y las características cualitativas de mejora.

Las características cualitativas fundamentales son la relevancia y la representación fiel.

Se dice que la información financiera es *relevante* si es capaz de influir en las decisiones tomadas por los usuarios de los estados financieros. Por otro lado, a *representación fiel* significa que la información financiera presentada se encuentra libre de errores materiales. Cabe destacar que una información es considerada material, si su omisión o expresión inadecuada influye en las decisiones de los usuarios (IASB, 2010).

Las características cualitativas de mejora son la comparabilidad, verificabilidad, oportunidad y comprensibilidad.

La *comparabilidad* es la característica cualitativa que permite a los usuarios identificar y comprender similitudes o diferencias entre partidas

La *verificabilidad* significa que observadores independientes de los estados financieros, podrían alcanzar un acuerdo mediante sus propios procedimientos, de que la información o descripción financiera es una representación fiel del hecho al que hace referencia.

La *oportunidad* significa que los usuarios obtengan la información para tomar decisiones a tiempo.

La *comprensibilidad* hace referencia a que la información que se vaya a leer, permita a los usuarios entender adecuadamente lo que los estados financieros expresan (Sánchez, 2016).

El Instituto de Contadores Autorizados de la República Dominicana (ICPARD),

considera los siguientes marcos de información financiera: adopción de NIIF completas o adopción de NIIF para Pymes y los marcos o reglamentos que rigen a las entidades reguladas. Considerando las características de SIDIDOM, se le recomienda a adopción de NIIF para pymes.

d) Documentar sus políticas contables. Durante la revisión de los estados financieros, se identificó que SIDIDOM no tiene documentadas sus políticas contables. Tener las políticas formalizadas por escrito, le permitirá una mayor comprensión del usuario de los estados financieros acerca de como se reconocen las transacciones contables y asegurar la uniformidad de los registros debido a que se establecen parámetros. Algunas de las políticas que son importantes definir son: reconocimiento de ingresos, costos y gastos, política de liquidez, política de activos fijos (reconocimiento, depreciación y bajas), estimaciones contables (estimación del deterioro de las cuentas por cobrar, provisiones e impuestos), entre otras.

## BIBLIOGRAFIA

- Admin, M. (2020, 24 marzo). ¿Qué es un modelo financiero? modelandum. Recuperado 3 de octubre de 2021, de <https://modelandum.com/que-es-un-modelo-financiero/>
- Arias, E. R. (2021, 22 enero). *Análisis horizontal*. Economipedia. Recuperado 16 de octubre de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/analisis-horizontal.html>
- Corporate Finance Institute. (2020, 14 julio). *Altman's Z-Score Model*. Recuperado 17 de octubre de 2021, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/credit/altmans-z-score-model/>
- Equipo editorial, Etecé. (2021, 6 agosto). Modelo - Concepto, tipos y acepciones. Concepto. Recuperado 30 de septiembre de 2021, de <https://concepto.de/modelo/>
- Gerencie.com. (2021, 22 octubre). *Capital de trabajo*. Recuperado 16 de octubre de 2021, de <https://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html>
- Gómez, G. (2019, 5 agosto). *Análisis vertical y horizontal de los estados financieros*. gestiopolis. Recuperado 17 de octubre de 2021, de <https://www.gestiopolis.com/analisis-vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros/>
- Granel, M. (2021, 11 agosto). *Sistema Dupont para el análisis de la rentabilidad*. Rankia. Recuperado 16 de octubre de 2021, de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3926169-sistema-dupont-para-analisis-rentabilidad>
- IASB. (1992). Estado de Flujos de Efectivo (NIC 7). chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Fwww2.deloitte.com%2Fcontent%2Fdam%2FDeloitte%2Fcr%2FDocuments%2Faudit%2Fdocumentos%2Fniif-2019%2FNIC%25207%2520-%2520Estado%2520de%2520Flujos%2520de%2520Efectivo.pdf&clen=139152&chunk=true
- IASB. (1997). Presentación de Estados Financieros (NIC 1). <https://www.nicniif.org/files/NIC%201%20Presentacion%20de%20Estados%20Financieros.pdf>

- Kenton, W., & Howard, E. (2020, 2 marzo). *What Is a Default Probability?* Investopedia. Recuperado 17 de octubre de 2021, de <https://www.investopedia.com/terms/d/defaultprobability.asp>
- Mazón Arévalo, L., Villao Burgos, D., Núñez, W., & Serrano-Luyó, M. (2017). Análisis de punto de equilibrio en la toma de decisiones de un negocio: caso Grand Bazar Riobamba–Ecuador. *Revista de estrategias del desarrollo empresarial*, 3(8), 14-24.
- Melara, M. (2020, 1 junio). *Análisis vertical y horizontal de estados financieros*. ContaEstudio. Recuperado 17 de octubre de 2021, de [https://contaestudio.com/analisis-vertical-horizontal/#Que\\_es\\_el\\_metodo\\_de\\_analisis\\_horizontal](https://contaestudio.com/analisis-vertical-horizontal/#Que_es_el_metodo_de_analisis_horizontal)
- Olivera, J. (2016). *Análisis de estados financieros* [Libro electrónico]. Editorial Digital UNID.
- Ospina, G. (2020, 26 noviembre). *Razones Financieras: Interpretación, Ejemplos y Fórmulas*. TU ECONOMÍA FÁCIL. Recuperado 16 de octubre de 2021, de <https://tueconomiafacil.com/razones-financieras-interpretacion-ejemplos-y-formulas/>
- Pérez Peña, R. (2019). *Modelación financiera: Concepto y Aplicaciones* (1.<sup>a</sup> ed., Vol. 1) [Libro electrónico]. Universidad Piloto de Colombia.
- Peralta, X. (2017, febrero). Estudio del orgánico estructural y de las descripciones y análisis de cargos. Propuesta de actualización del organigrama estructural y del manual de funciones de una empresa industrial manufacturera. Universidad Católica de Santiago de Guayaquil. <http://repositorio.ucsg.edu.ec/handle/3317/10366>
- Robles Román, C. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. Recuperado de [http://www.aliat.org.mx/BibliotecasDigitales/economico\\_administrativo/Fundamentos\\_de\\_administracion\\_financiera.pdf](http://www.aliat.org.mx/BibliotecasDigitales/economico_administrativo/Fundamentos_de_administracion_financiera.pdf)
- Rodríguez Sandías, A., & Iturralde Jainaga, T. (2007). *Modelización financiera aplicada: modelos de planificación financiera con Excel*. Delta Publicaciones.
- Sánchez, E. A. F. (2016, 4 junio). Entendiendo el Estándar NIIF – Comprensibilidad de la Información. [aprendeniif.com](http://aprendeniif.com). Recuperado 25 de octubre de 2021, de <https://aprendeniif.com/entendiendo-el-estandar-niif-comprensibilidad-de-la-informacion/>

- Sarli, R. R., Gonzalez, S. I., & Ayres, N. A. T. A. L. I. A. (2015). Análisis FODA. Una herramienta necesaria. *Revista de la Facultad de Odontología*, 9(1), 17-20.
- SIDIDOM. (s. f.). Quienes somos? Sididom Comercial | Soluciones Integrales Desarrollos Inmobiliarios. Recuperado 3 de octubre de 2021, de <https://sididom.com/>
- Tellez, A. (2020, 3 agosto). *¿Qué es el sistema de análisis DuPont y para qué sirve?*. Alejandro Tellez Santamaria. Recuperado 29 de septiembre de 2021, de [https://finanzaspara.com/finanzas/finanzas\\_para\\_estudiantes/que-es-el-sistema-de-analisis-dupont-y-para-que-sirve/](https://finanzaspara.com/finanzas/finanzas_para_estudiantes/que-es-el-sistema-de-analisis-dupont-y-para-que-sirve/)

## **ANEXOS**

**SOLICITUD Y AUTORIZACIÓN EMPRESARIAL PARA REALIZACIÓN DE TRABAJO FINAL**

Yo, **Martha María Díaz Camilo** cédula **402-0069397-2**, matrícula de la Universidad APEC **A00090081**, estudiante de término del programa de Maestría en **Administración Financiera**, cursando la asignatura de Trabajo Final, solicita la autorización de **Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L.**, para realizar mi trabajo final sobre: **Implementación de un modelo para la evaluación de la posición financiera de una PYME del sector inmobiliario, para los periodos 2017 – 2020. Caso de estudio: Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L.**, y acceder a las informaciones que precisaré para este fin.

Este trabajo tiene por objetivo, implementar un modelo de evaluación de la posición financiera en Soluciones Integrales a Desarrollos Inmobiliarios Dominicanos, S. R. L., para los periodos 2017 – 2020.

  
(Firma)

Yo, Pablo de Cayenoche, con el cargo  
de Gerente, cédula 402-25123559,  
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
- Incluido dentro del acervo de la Biblioteca de UNAPEC
- Aplicado en el área correspondiente dentro de la empresa si responde a las necesidades diagnosticadas.

SOLUCIONES INTEGRALES A  
DESARROLLOS INMOBILIARIOS  
DOMINICANA, S.R.L.  
RNC: 130697027

  
(Firma y sello)