

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA**



**TRABAJO DE GRADO EN MODALIDAD DE INVESTIGACIÓN:**

**“VALORACIÓN DE EMPRESAS APLICADA A UNA ENTIDAD DEDICADA A LA  
VENTA DE MUEBLES PARA OFICINA Y HOGAR UBICADA EN EL MUNICIPIO  
DE SAN SALVADOR NORTE”**

**PRESENTADO POR:**

YESSENIA IVETH DE LEÓN SÁNCHEZ  
EFRAÍN EDGARDO GUERRERO ZAVALA  
JEREMIAS ANTONIO ORTIZ FLORES

**PARA OPTAR AL GRADO DE:**

**LICENCIADO (A) EN CONTADURÍA PÚBLICA**

**JUNIO DE 2025**

**CIUDAD UNIVERSITARIA DR. FABIO CASTILLO FIGUEROA**

**SAN SALVADOR**

**EL SALVADOR**

**CENTRO AMÉRICA**

## **AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

Rector:	Msc. Juan Rosa Quintanilla Quintanilla
Vicerrectora Académica:	Dra. Evelyn Beatriz Farfán Mata
Secretario General:	Lic. Pedro Rosalío Escobar Castaneda

## **AUTORIDADES FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

Decana:	Licda. Celina Amaya De Calderón
Secretario:	Lic. Juan Pablo Marín
Coordinador General de Procesos de Grado:	Msc. Ronald Edgardo Gálvez Rivera
Director de la Escuela de Contaduría Pública:	Msc. Mauricio Ernesto Magaña Menéndez
Coordinador de Procesos de Grado de la Escuela de Contaduría Pública:	Lic. Abraham de Jesús Ortega Chacón
Docente Asesor:	Lic. Benito Miranda Beltrán
Tribunal Evaluador:	Msc. Mauricio Ernesto Magaña Hernández
	Lic. Abraham de Jesús Ortega Chacón
	Lic. Benito Miranda Beltrán

**Junio de 2025**

**San Salvador, El Salvador, Centroamérica.**

## **AGRADECIMIENTOS**

A Dios todo poderoso que me guió y me permitió, brindándome fuerzas tanto físicas como mentales para poder perseverar, que nunca me abandono y es él quien me acompañó en mi camino hacia el logro de mis metas.

A mis padres por su enorme sacrificio que hicieron por mí y que en todo momento fueron un apoyo y una guía indispensable en mi vida.

A los ejemplares catedráticos que compartieron sus enseñanzas y sabiduría para formar profesionales íntegros.

A mis amigos y compañeros que vivimos y superamos retos como un equipo.

Al alma mater por recibirme y brindarme la oportunidad de poder formarme como un profesional en su aposento académico.

**Jeremías Antonio Ortiz Flores**

## **AGRADECIMIENTOS**

Quiero expresar mi más profundo agradecimiento a las personas que han sido fundamentales en la culminación de esta tesis.

A mi madre, Sulma Isabel Zavala, por su amor incondicional, su apoyo constante y su creencia en mí en cada paso del camino. Tu sacrificio y dedicación han sido una fuente constante de inspiración y fortaleza.

A mi abuela, Elba Cristina Zavala, por su sabiduría, paciencia y apoyo emocional. Tu presencia y tus consejos han sido cruciales para superar los desafíos y mantenerme enfocado en mis objetivos.

A mi novia, Katherine Vanessa Rubio, por su comprensión, paciencia y aliento inquebrantable. Tu apoyo y tu motivación han sido una parte esencial en este proceso, y tu confianza en mí ha sido un pilar fundamental en este logro.

A cada uno de ustedes, le debo una gratitud inmensa y un cariño profundo. Sin su respaldo y amor, este proyecto no habría sido posible.

Finalmente, agradezco a todas las personas que estuvieron conmigo durante este proceso.

**Efraín Edgardo Guerrero Zavala**

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco primeramente a Dios por la oportunidad que me da culminar mis estudios, y agradezco también a mi familia que han sido un pilar fundamental en todo el camino, a mi padre que pese a las demás responsabilidades que tenía, no dejó de apoyarme, a mi madre que siempre estuvo apoyándome y dándome ánimos cuando estuve a punto de rendirme, a la Universidad de El Salvador, por haberme permitido formar parte de tan prestigiosa institución y a cada uno de sus docentes que día a día estuvieron impartiendo de su conocimiento y agradezco al grupo de trabajo con los cuales atravesamos una serie de dificultades, sin embargo siempre hubo un gran apoyo incondicional de todo grupo y de esa manera pudimos concluir esta maravillosa etapa.

**Yessenia Iveth De León Sánchez**

## ÍNDICE

CONTENIDO	N.º DE PÁG
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b>	<b>i</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>iii</b>
<b>CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA Y MARCO TEÓRICO</b>	<b>1</b>
<b>1.1 SITUACIÓN PROBLEMÁTICA SOBRE LA VALORACION DE EMPRESAS</b>	<b>1</b>
<b>1.2 ENUNCIADO DEL PROBLEMA</b>	<b>1</b>
<b>1.3 JUSTIFICACIÓN DEL TEMA</b>	<b>2</b>
<b>1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN</b>	<b>3</b>
1.4.1 Objetivo general	3
1.4.2 Objetivos específicos	3
<b>1.5 HIPÓTESIS</b>	<b>3</b>
1.5.1 Hipótesis del trabajo	3
<b>1.6 DETERMINACIÓN DE LAS VARIABLES</b>	<b>3</b>
<b>1.7 LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN</b>	<b>4</b>
<b>1.8 MARCO TEÓRICO</b>	<b>4</b>
1.8.1 Antecedentes de la valoración de empresas	4
1.8.2 Antecedentes de la compañía	4
<b>1.9 GENERALIDADES DE UNA VALORACIÓN DE EMPRESAS</b>	<b>4</b>
1.9.1 Importancia de realizar una apreciación de determinada entidad	4
1.9.2 Clasificación de los métodos de valoración de empresas	5
1.9.3 Ventajas de valorar una entidad	6
1.9.4 Desventajas de una valoración de empresas	7

<b>1.10</b>	<b>MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS</b>	<b>8</b>
1.10.1	Balance	8
1.10.2	Cuentas de resultado	12
<b>1.11</b>	<b>PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR</b>	<b>17</b>
<b>1.12</b>	<b>PRINCIPALES DEFINICIONES</b>	<b>17</b>
<b>1.13</b>	<b>LEGISLACIÓN APLICABLE</b>	<b>18</b>
<b>1.14</b>	<b>NORMATIVA TÉCNICA</b>	<b>19</b>
<b>CAPÍTULO II. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN</b>		<b>20</b>
<b>2.1</b>	<b>ENFOQUE Y TIPO DE INVESTIGACIÓN</b>	<b>20</b>
2.1.1	Enfoque	20
2.1.2	Tipo de investigación	20
<b>2.2</b>	<b>DELIMITACIÓN TEMPORAL Y ESPACIAL</b>	<b>20</b>
2.2.1	Temporal	20
2.2.2	Espacial o geográfica	20
<b>2.3</b>	<b>SUJETOS Y OBJETO DE ESTUDIO</b>	<b>21</b>
2.3.1	Unidades de análisis	21
2.3.2	Unidad de estudio	21
<b>2.4</b>	<b>TÉCNICAS E INSTRUMENTOS</b>	<b>21</b>
2.4.1	Técnicas	21
2.4.2	Instrumentos.	21
<b>2.5</b>	<b>PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN</b>	<b>21</b>
<b>2.6</b>	<b>DIAGNÓSTICO DE LA INVESTIGACIÓN</b>	<b>22</b>
<b>2.7</b>	<b>DIAGNOSTICO POR UNIDAD DE ANÁLISIS</b>	<b>23</b>
2.7.1	Contador general	23
2.7.2	Representante legal	23
2.7.3	Experto en finanzas	23

<b>CAPÍTULO III. GUÍA TÉCNICA DE VALORACIÓN DE EMPRESAS</b>	<b>24</b>
<b>3.1 PLANTEAMIENTO DEL CASO</b>	<b>24</b>
<b>3.2 ESTRUCTURA DE LA PROPUESTA DE SOLUCIÓN</b>	<b>25</b>
<b>3.3 CONTENIDO DE LA PROPUESTA</b>	<b>27</b>
3.3.1 Fase I. Generalidades	27
3.3.2 Fase II. Métodos de valoración empresarial	28
3.3.3 Fase III. Efectos fiscales y financieros	61
3.3.4 Fase IV. Informe	63
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>73</b>
<b>RECOMENDACIONES</b>	<b>74</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>76</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>78</b>

## INDICE DE FIGURAS

<b>FIGURA 1</b>	Estructura de la propuesta de solución	25
<b>FIGURA 2</b>	Valor de estimaciones, caso método ajustado o valor sustancial	31
<b>FIGURA 3</b>	Valor empresarial	59
<b>FIGURA 4</b>	Crecimiento porcentual en las utilidades por acción y determinación del escenario	60

## INDICE DE TABLAS

<b>TABLA 1</b>	Fórmula del valor contable ajustado	10
<b>TABLA 2</b>	Fórmula del valor de liquidación	11
<b>TABLA 3</b>	Estado de situación financiera al 31 de diciembre 2022	29
<b>TABLA 4</b>	Estado de resultados del 01 de enero al 31 de diciembre de 2022	30
<b>TABLA 5</b>	Estado de situación financiera ajustado al 31 de diciembre de 2022	32
<b>TABLA 6</b>	Datos para llevar a cabo el proceso del valor de liquidación	33
<b>TABLA 7</b>	Indicador de comparabilidad	36
<b>TABLA 8</b>	Determinación de los indicadores	37
<b>TABLA 9</b>	Resultado de los indicadores financieros	38
<b>TABLA 10</b>	Datos del mercado de empresas comparables	38
<b>TABLA 11</b>	Resultado de la construcción de múltiplos comparables	40
<b>TABLA 12</b>	Comparación directa por cada empresa	42
<b>TABLA 13</b>	Precio por acción	42
<b>TABLA 14</b>	Consolidado del estado de resultados del año 2018 al año 2022	43
<b>TABLA 15</b>	Consolidado de situación financiera del año 2018 al año 2022	44
<b>TABLA 16</b>	Indicadores de operación	50
<b>TABLA 17</b>	Obtención de indicadores económicos	51
<b>TABLA 18</b>	Rango estimado de crecimiento de ventas	51
<b>TABLA 19</b>	Índices financieros para obtener el rango estimado de crecimiento de ventas	52
<b>TABLA 20</b>	Proyección de escenarios	58
<b>TABLA 21</b>	Escenario pesimista	59
<b>TABLA 22</b>	Escenario moderado	59
<b>TABLA 23</b>	Escenario optimista	60

## RESUMEN EJECUTIVO

El sector empresarial salvadoreño ha venido incrementándose de una forma sustancial, esto tiene inmerso que muchos de los empresarios han expandido sus operaciones, con el fin de generar una estrategia de crecimiento a nivel nacional. Por lo que ha surgido la necesidad de implementar una serie de métodos y llevar a cabo un proceso de valoración de las entidades. Una valoración puede darse por diferentes circunstancias, ya sea por una compra, venta, adquisición y/o fusión, de una entidad a otra, o simplemente para saber cómo se encuentra posicionada la entidad en el mercado.

Como principal objetivo es desarrollar una herramienta técnica que proporciona una orientación a las entidades en la selección y aplicación efectiva de métodos de valoración de empresas que contribuya en fortalecer y mejorar la toma de decisiones económicas y financieras durante procesos de negociación entre entidades. Encontraremos entre los diferentes métodos de valoración los siguientes: métodos estáticos, que se basan en el balance, sustituyen valores contables por el valor de mercado de los activos, estos deben facilitar un valor mínimo de la empresa y suelen asimilarse a su valor de liquidación, métodos de múltiplos, basados en la situación de resultado de la empresa y métodos no estáticos como: métodos mixtos y los métodos de descuento de flujos.

Con una metodología de investigación con enfoque cualitativo siendo un tipo de investigación hipotético inductivo, en el cual no se puede comprobar directamente la hipótesis, asimismo, se determinó una delimitación temporal y una espacial-geográfica tomando para ello una empresa dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar, ubicada en el Municipio de San Salvador Norte, considerando la zona por la ubicación que es accesible para llevar a cabo la investigación de este sector, asimismo, se llevaron a cabo unas entrevistas a las unidades de análisis dentro de las cuales contamos con la colaboración del representante legal, el contador de la entidad y un experto finanzas. La investigación como clasificación de estudio es de carácter descriptivo en el que su objetivo principal es fundamentarse y apoyarse mediante documentos como libros, artículos, ensayos, revistas, reseñas, periódicos e información contenida en internet. Además, la investigación exploratoria es un tipo de investigación preliminar que sirve para incrementar el conocimiento sobre una temática poco conocida o estudiada.

Es importante mencionar que, de los resultados obtenidos de la investigación, que el método que más se ajusta en el caso de una venta es el método basado en la situación financiera (Método del balance), en el valor contable ajustado o valor sustancial, se pudo determinar que el valor de la sociedad esta, en un crecimiento muy favorable, y que por ende no se ve la opción para vender la entidad. Además, se determinó que el contador no posee el conocimiento adecuado en la normativa técnica y legal, para llevar a cabo un proceso de valoración, debido a que en el momento de responder la entrevista no dio una respuesta clara, lo que puede ocasionar una incorrecta valoración y no determinar los procedimientos adecuados al momento de la ejecución.

Mediante los instrumentos de investigación se recopiló información que permitió hacer una serie de recomendación para que la entidad pueda dar un realce a su profesional contable, ya que no cuenta con el conocimiento adecuado para acompañar al evaluador al momento de iniciar la valoración. Por lo antes expuesto, se vuelve necesario contar con una herramienta metodológica dado que esto facilita efectuar la valoración, además de ser relevante porque incluye el área de cumplimientos normativos legislativos y financieros a aplicar en una valoración.

## INTRODUCCIÓN

La presente investigación, trata sobre los métodos de valoración de empresas como una herramienta financiera, para tomar una decisión con estrategia sabiendo los indicadores financieros con los que la sociedad cuenta, para poder llevar a cabo sus proyectos ya sean estos, venta, compra, inversión, financiamiento externo, expansión y/o fusión. En la presente investigación los resultados obtenidos son cualitativos a través de información bibliográficas y entrevistas efectuadas a los profesionales, en la cual se destacaron puntos clave que intervienen durante el proceso de una valoración de determinada entidad.

En tal sentido la presente investigación contempla estructuralmente los siguientes capítulos:

En el capítulo I, encontraremos el planteamiento del problema, en el cual se trazan los siguientes puntos: situación problemática, enunciado del problema, justificación, objetivos, hipótesis, delimitación de variables, marco teórico, los antecedentes de la valoración de empresas, la clasificación, ventajas y desventajas de los métodos de valoración y por último la legislación aplicable y la normativa técnica.

En el capítulo II, metodología de investigación, en el cual se describe que enfoque y tipo de investigación, delimitación, sujetos y objetos de estudio, unidades de análisis, unidad de estudio, variables e indicadores, técnicas e instrumentos, procesamiento y análisis de la información, y el diagnóstico de la información obtenida por medio de las entrevistas.

En el capítulo III, dentro de este capítulo se abordará una Guía técnica de valoración de empresa, por medio de un planteamiento de un caso hipotético, el cual conlleva una estructura de propuesta de solución, los beneficios que tendrá la solución, delimitantes que surgieron en el proceso, la guía se conformó por IV Fases, que se abordaron en el procedimiento, Fase I, generalidades, Fase II, métodos de valoración de empresas, casos prácticos, Fase III, Efectos fiscales y financieros y la Fase IV, en él se presenta un informe de lo desarrollado en las fases anteriores.

Y como un agregado aparte, se visualizarán las conclusiones y recomendaciones que como grupo se determinaron, se detallan las fuentes bibliográficas y los anexos, que fueron utilizados en la presente investigación.

## **CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA Y MARCO TEÓRICO**

### **1.1 SITUACIÓN PROBLEMÁTICA SOBRE LA VALORACION DE EMPRESAS**

A más de una década de su constitución, la compañía busca conocer su posición actual en el mercado y, para ello, considera necesario realizar un proceso de valoración empresarial. Sin embargo, este tipo de análisis presenta diversas dificultades, especialmente en el inicio del proceso, donde el analista se enfrenta a circunstancias que pueden limitar la obtención de resultados precisos. Estas limitaciones pueden estar relacionadas con factores internos como la falta de procedimientos financieros claros o factores externos como la volatilidad del entorno económico.

Actualmente, la empresa carece de procesos definidos que le permitan determinar, mediante herramientas como matrices de aceptación y rechazo, qué métodos de valoración son los más adecuados para una correcta toma de decisiones. Esta carencia representa una debilidad significativa en un entorno competitivo, donde muchas entidades buscan invertir, vender, adquirir y valorar activos, así como acceder a financiamientos.

El desarrollo de métodos contables para la valoración de empresas ha evolucionado junto con la contabilidad empresarial, desde sus inicios organizando y clasificando las actividades económicas y productivas generadoras de recursos. La valoración adecuada de una empresa depende de la comprensión de los fenómenos económicos y sociales, a través de un enfoque contable que refleje fielmente los beneficios y la situación financiera de la entidad. En este contexto, la diversidad de actividades económicas como los sectores de servicios, comercio e industria requiere enfoques especializados para una valoración precisa.

### **1.2 ENUNCIADO DEL PROBLEMA**

El análisis de los métodos de valoración de empresas abarca en gran medida las oportunidades que ofrecen estas técnicas, ya sea para la venta de una compañía, la necesidad de fusión o cualquier otra circunstancia que requiera un conocimiento previo para la toma de decisiones. Por ello, los interesados deben plantearse la siguiente pregunta:

¿En qué medida la inadecuada aplicación de los métodos de valoración de una empresa provoca una ineficiente asignación de recursos financieros y un riesgo elevado de transacciones desfavorables durante el proceso de negociación?

### **1.3 JUSTIFICACIÓN DEL TEMA**

La investigación realizada se considera innovadora, ya que proporciona una herramienta que permite comparar algunos métodos de valoración de empresas en el sector comercial basándose en situaciones reales de una entidad. No obstante, es importante mencionar que no se encontraron antecedentes de forma tropical, relacionados con la temática abordada en nuestra investigación. Este trabajo ofrece información valiosa como recurso de apoyo para los profesionales utilizando diferentes métodos. También sirve como base para presentar diferentes perspectivas en la aplicación de estos métodos y lograr una estimación monetaria precisa de las entidades evaluadas. Esto incluye el uso de recursos tecnológicos, financieros y la orientación de asesores de la Escuela de Contaduría Pública de la Universidad de El Salvador.

Además, la investigación será útil para estudiantes y profesionales en las ciencias económicas, específicamente en la carrera de contaduría Pública, adicionalmente este documento puede ser fuente de consulta para quienes presenten interés en la valoración de empresas ya sea en su campo de estudio o ámbito laboral o cualquier persona que desee conocer y comprender sobre dicha temática. La exposición de la temática en estudio es viable ya que se cuenta con los siguientes medios:

- Bibliográficos: la presente investigación se obtuvo de fuentes de información que están disponibles en normativas técnicas, libros y revistas, basados en la valoración de empresas, asimismo, se cuenta con distintas páginas web y trabajos de grado en relación con el tema en estudio.
- De campo: la investigación se obtuvo la colaboración de dos profesionales los cuales abonaron información esencial en base a su experiencia mediante una entrevista, la cual pertenece directamente con la problemática objeto de investigación.
- Tecnológicos y financieros: cada integrante del equipo obtuvo recursos materiales financieros, técnicos y tecnológicos, necesarios para el desarrollo del proyecto, tales como Internet móvil, computadora, laptop y teléfono móvil, entre otros.

- De consulta: la Escuela de Contaduría Pública de la Universidad de El Salvador, designó para el trabajo de investigación un asesor que orientó al equipo con los aspectos metodológicos y teóricos que ayudaron a cumplir con los objetivos del presente trabajo de investigación.

## **1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

### **1.4.1 Objetivo general**

Desarrollo de una herramienta técnica que proporciona una orientación a las empresas en la selección y aplicación efectiva de métodos de valoración de empresas, que contribuye en fortalecer y mejorar la toma de decisiones financieras durante procesos de negociación entre entidades.

### **1.4.2 Objetivos específicos**

- Identificar y aplicar los métodos de valoración de empresas, que serán utilizados por diferentes profesionales al momento de evaluar una entidad, determinando los efectos financieros al llevarse a cabo la valoración.
- Realizar un análisis comparativo de los diferentes métodos que existen para poder valorar una entidad.
- Ilustrar mediante un caso práctico la aplicación de los métodos de valoración de empresas, en el sector comercio.

## **1.5 HIPÓTESIS**

### **1.5.1 Hipótesis del trabajo**

La adecuada aplicación de los métodos de valoración de empresas en una entidad dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar garantiza una efectiva toma de decisiones y reduce el riesgo transaccional al llevarse a cabo dicho proceso.

## **1.6 DETERMINACIÓN DE LAS VARIABLES**

- **Variable independiente:** adecuada aplicación de los métodos de valoración de empresas.
- **Variable dependiente:** reducción del riesgo al llevar a cabo el proceso de negociación de entidades.

## **1.7 LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN**

No se encontraron limitaciones en llevar a cabo la investigación.

## **1.8 MARCO TEÓRICO**

### **1.8.1 Antecedentes de la valoración de empresas**

A través de la historia, hubo diferentes intentos de valorar una entidad o valorizar capitales, desde el desarrollo del mercado de acciones en el siglo XIX, hasta los últimos años del siglo XX. Periodo en el que destacan dos hechos históricos: la implementación de varias técnicas de valuación por parte de los inversionistas y aplicación del método valor en libros, se constituyeron como impulsores para el desarrollo de los procedimientos de evaluación de las compañías. Se presenta una relación histórica del porque los inversionistas emplearon en determinado tiempo una u otra técnica, así iniciando con el análisis del rendimiento económico de dividendos. (Téllez Porcel, 2020)

### **1.8.2 Antecedentes de la compañía**

Roble, S.A. de C.V., es una sociedad salvadoreña constituida por tiempo indefinido mediante escritura pública número 38, el 5 de octubre de 2009, e inscrita en el Registro de Comercio el 22 de octubre del mismo año, bajo el número 8, libro 2483, folios 61 al 74. Su giro principal es la venta y distribución de muebles para oficina y el hogar, así como de accesorios. La empresa se encuentra ubicada en 51 Avenida Sur, Colonia y Pasaje El Rosal #1, San Salvador.

## **1.9 GENERALIDADES DE UNA VALORACIÓN DE EMPRESAS**

### **1.9.1 Importancia de realizar una apreciación de determinada entidad**

La valoración de una empresa permite conocer su situación económica real y es clave para la toma de decisiones estratégicas. En el caso de Roble, S.A. de C.V., este proceso es esencial para identificar su posición en el mercado, optimizar sus recursos y prepararse para posibles inversiones o financiamientos. Contar con una apreciación confiable brinda información útil no solo para los directivos, sino también para terceros como bancos e inversionistas, ya que refleja transparencia y fortalece la credibilidad empresarial. Además, permite aplicar métodos adecuados de evaluación según el giro comercial, reduciendo riesgos y facilitando un crecimiento sostenible.

La valoración de una entidad es un deber fundamental, ya sea para vender, adquirir, invertir o simplemente conocer el valor que se tiene como empresa dentro de un mercado. Sin embargo, como se explicó antes, ningún método de valuación es perfecto para cada situación. Es necesario conocer una serie de características que posee la compañía que se desea valorar, como lo es conocer a la entidad y su cultura organizacional, quienes son sus administradores, conocer el negocio, su entorno y futuro tanto del mercado como de las inversiones, y conforme a estas se puede seleccionar aquel método que mejor se adapte a la sociedad. (P Hernández, 2008)

Dentro de este proceso se deben de tomar bases de datos sólidos y amplios, cabe recalcar que existen diferentes métodos de valoración entre ellos se tiene el método de descuento de flujo de caja, como uno de los métodos más utilizados, tiene una principal ventaja, su capacidad de medir elementos de anticipación a los beneficios obtenidos en el futuro. Sin embargo, es un método que necesita mucha dedicación al momento de abordarlo, especialmente en las fases iniciales, por ello algunos valuadores prefieren usar métodos más sencillos.

### **1.9.2 Clasificación de los métodos de valoración de empresas**

- Estáticos: estos se basan en el balance de la sociedad, su metodología consiste en valorar a precios de mercado activo por activo y posteriormente aminorar este valor por el importe de los pasivos de la entidad. Por lo que se deberá ajustar todos aquellos activos cuyo valor contable difiera del valor de mercado. Los típicos ejemplos son terrenos o edificios contabilizados a precio de adquisición o insuficientemente actualizados.
- Dinámicos: consideran a la empresa en movimiento, no se basarán en el balance como los anteriores, sino que estimarán la riqueza, (beneficios, flujos de caja o dividendos futuros), que generará una empresa o unos activos, acá se ven los métodos de descuento de flujos de caja y métodos de los dividendos.
- Compuestos: este grupo, no es demasiado utilizado y se denomina mixtos porque intentan aportar a la vez una visión estática y dinámica de la empresa, parten del balance actual y le añaden un plus adicional en función de la generación de beneficios futuros. Dentro de este, se debe entender que es

necesario que el valor dinámico sea superior al estático. En efecto, si el estático fuera superior, los accionistas preferirían liquidar los activos y cerrar la negociación.

- **Múltiplos:** esta metodología consiste en encontrar una relación entre el valor de la empresa y alguna otra variable que permita extrapolar los resultados a otras empresas o simplemente comparar las ratios de la empresa que se está analizando con otras compañías de características similares para tomar decisiones de compra o de venta o incluso de la totalidad de la entidad.

Los múltiplos utilizados respecto al valor de las acciones son el PER, el Valor de mercado sobre el Valor Contable, y en cuanto al valor empresarial (EV), el EV/Ebitda, EV/Ventas y el EV/EBIT. Asimismo, en algunos sectores se pueden utilizar ratios que relacionen el valor de los activos con alguna variable como superficie, número de clientes, número de suscriptores, número de oyentes en una radio, número de visitas a la web y otros. Esta metodología de múltiplos comparables es de gran utilidad, para establecer rangos de valor y suele ser complementaria al descuento de flujos.

### **1.9.3 Ventajas de valorar una entidad**

- La valoración maximiza el precio de la empresa, lo cual conlleva una elaboración de un informe de la evaluación, este es una tarea fundamental para preparar una negociación, (venta, adquisición, fusión, y/o consolidación), de la empresa, a través de este, se puede maximizar el precio de la entidad al disponer de valores numéricos, lógicos y trabajados.
- La valuación aporta una visión objetiva y real de la empresa, en lo cual se puede notar que tanto el vendedor y el comprador, la visión de ambos suele variar mucho, ya que como vendedor se requiere o se pretende que el comprador vea el potencial que tiene la empresa. Sin embargo, la motivación en este proceso tanto para los compradores como para los vendedores es la certeza de que están cerrando un buen trato.
- La estimación permite crear una estrategia de éxito, como se mencionó antes los datos son tan esenciales para una valuación, ya que antes de abordar

cualquiera de los métodos de valoración es trascendental validar que los datos financieros históricos que dispone la empresa son precisos. Solo de esa forma, en relación con el planteamiento estratégico, se podrá realizar una proyección fiable. La valoración de la entidad será de mayor calidad cuanto mayor sea la información que se tenga disponible respecto al modelo de negocio de la compañía y de las variables que afectan al desarrollo de su desempeño.

- Se hace mención que pese de haber diferentes métodos para llevar a cabo la valoración de una empresa, la clave para determinar un análisis con calidad se debe de contar con un equipo encargado de la operación. El equipo asesor debe de considerar factores futuros, como la proyección de la entidad, la posibilidad de fusionarse con otras entidades, cambios en las diferentes regulaciones legales, posibles cambios en los hábitos de los consumidores, la internacionalización de la empresa o la posibilidad de adaptar el producto y/o servicio a mercados extranjeros e incluso considerar que la entidad pueda tener la posibilidad de adquirir nuevas gamas de productos.

#### **1.9.4 Desventajas de una valoración de empresas**

- Falta de claridad en el propósito: es de vital importancia comprender el motivo detrás de la valoración de una empresa, en la cual se debe de realizar un análisis, ¿Se hará para vender la empresa, resolver problemas internos entre socios, ampliar el capital o simplemente obtener una referencia de cuánto es el valor de la empresa?, cuando no se tiene bien definido el objetivo de la valoración esta puede ser inadecuada.
- Conservar un enfoque exclusivo en aspectos financieros: la valoración debe considerar una visión global de la empresa, más allá de los datos financieros. Las proyecciones y los riesgos derivados de la estrategia de gestión también son fundamentales.
- Error al identificar valor con precio: el valor teórico no siempre será igual que el precio real de venta, adquisición y/o fusión. El valor depende de las expectativas del interesado y puede variar según quien quiera adquirir la entidad.

- El tamaño y riesgo de la empresa: es de considerar que no todas las empresas son iguales. Ignorar este dato específico de la empresa puede llevar a realizar valoraciones incoherentes desde un punto de vista financiero.
- Actualización y la falta de revisión, las empresas se van transformando con el tiempo, si se realiza una valoración para obtener una idea aproximada del valor, es importante ponerla al día ante decisiones estratégicas o cambios significativos en la empresa.

## **1.10 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS**

Los métodos de valoración de empresas, como lo define la revista Estrategias de inversión, “Son técnicas utilizadas para determinar el valor financiero de una empresa. Estos métodos se basan en el análisis de diferentes aspectos de la empresa, como sus activos, ganancias, flujo de efectivo, crecimiento y riesgo, con el objetivo de estimar cuánto vale la empresa en términos monetario”. (Estrategias de Inversión, s.f.)

En los métodos utilizados con más frecuentes para valorar empresas podemos encontrar:

- Balance
- Cuentas de resultado
- Mixtos (Good Will)
- Descuento de flujos
- Creación de valor
- Opciones

La investigación desarrollo los métodos Balance, Cuentas de Resultado y Flujos de Caja Descontados.

### **1.10.1 Balance**

- **Valor contable**

Se le conoce también como valor en libros y se calcula estableciendo la diferencia entre los activos que tiene una entidad y sus pasivos u obligaciones de pago, dividido entre el número de acciones emitidas por esta, cabe mencionar que este método lo tienden a confundir con el valor nominal, sin embargo, no es lo mismo, ya que el valor nominal

se obtiene a través del cociente entre el capital social y el número de acciones emitidas por la entidad.

El valor contable por acción es muy factible para determinar el valor de una acción de una empresa contablemente, como se hacía mención, este se calcula tomando todos los activos y pasivos u obligaciones que pueda tener una entidad divididos entre el número de acciones emitidas.

Por lo tanto, la fórmula de cómputo del Valor Contable (VC) es la siguiente:

$$VC = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{n}^\circ \text{ Acciones}}$$

Este método es muy utilizado, ya que permite conocer el valor que según la contabilidad de una empresa debería tener una acción, con el cual se puede hacer la comparación de valor, si este es más alto que el valor al que cotiza la acción en bolsa se puede comprar las acciones, por el contrario, el Valor Contable (VC) es más bajo que el valor en bolsa lo cual significa que la empresa está sobrevalorada o el mercado considera que hay grandes expectativas de crecimiento.

- **Valor contable ajustado**

También conocido como Valor Contable Corregido o Valor Contable Modificado, es una medida financiera utilizada para evaluar y analizar el valor de una empresa o activo ajustando ciertos elementos del valor contable tradicional. El valor contable tradicional se calcula restando los pasivos del valor de los activos en el balance de una empresa.

Este método contempla una estimación del valor comercial de los activos y pasivos en el balance de la empresa y calcula el valor de lo que podría llamarse Patrimonio ajustado. El método resuelve algunas de las inconsistencias que la inflación y la obsolescencia tecnológica puedan tener sobre los activos y pasivos no registrados en el balance y a los pasivos laborales subvalorados. (López, 2018)

La fórmula que se aplica para llegar a esta valoración más próxima a la situación patrimonial real es:

**Tabla 1.***Fórmula del valor contable ajustado*

<b>Operación</b>	<b>Descripción</b>
(-)	Activo ajustado
(-)	Pasivo ajustado
(=)	Valor contable ajustado

*Nota: la cual sirve para determinar el valor actual de una empresa o un activo, de manera que refleje su valor en el mercado. (Mira, 2018)*

El Valor Contable Ajustado realiza modificaciones o ajustes a los activos y pasivos en el balance de una empresa con el objetivo de reflejar mejor su valor real o económico en lugar de su valor contable nominal. Estos ajustes pueden incluir:

- Valoración de activos y pasivos a valor de mercado: en lugar de utilizar los valores históricos registrados en el balance, se pueden ajustar los activos y pasivos para reflejar sus valores actuales en el mercado.
- Eliminación de activos o pasivos no operativos: se pueden eliminar aquellos activos o pasivos que no están directamente relacionados con las operaciones centrales de la empresa, como inversiones financieras no estratégicas o pasivos contingentes poco probables.
- Reevaluación de activos intangibles: algunos activos intangibles, como patentes o marcas comerciales, pueden ser revaluados para reflejar su valor real en el mercado.
- Ajustes por cambios en normativas contables: si hay cambios en las regulaciones contables que afectan la valoración de ciertos activos o pasivos, estos ajustes pueden reflejarse en el Valor Contable Ajustado.

El propósito principal del valor contable ajustado es proporcionar una visión más precisa del valor económico de una empresa, especialmente cuando el valor contable tradicional no refleja adecuadamente la realidad del mercado y la situación financiera. Esta medida puede ser útil en análisis de valoración de empresas, y en la toma de decisiones de

inversión. Sin embargo, es importante recordar que el valor contable ajustado es una medida subjetiva que puede variar según las interpretaciones y los ajustes específicos aplicados.

- **Valor de liquidación**

Es una parte del proceso de disolución del negocio, ya sea de forma voluntaria o no voluntaria. Mediante este acto, se reparte el patrimonio social resultante entre los socios, y se ultiman los trámites pendientes. (Valls, 2001)

La fórmula para conocer este dato no es complicada, pero sí se necesita conocer una serie de datos para poder realizar. Así, conocer el valor de mercado de los activos, el valor de mercado de los pasivos, los pasivos contingentes y los costes de liquidación de la empresa, en caso de que los haya. Una vez que se tengan todos los datos, la operación es la siguiente:

**Tabla 2.**

*Fórmula del valor de liquidación*

<i>Operación</i>	<i>Descripción</i>
(+)	Valor de mercado de los activos
(-)	Valor de mercado de los pasivos
(-)	Pasivos contingentes
(-)	Costes de liquidación
<b>(=)</b>	<b>Valor de liquidación</b>

*Nota: por medio de ella se puede obtener una referencia para determinar si tiene sentido continuar con una empresa no rentable, venderla o cerrarla. (Mira, Estrategias de Inversiones , 2018)*

El primer paso sería llevar a cabo ajustes sobre valor contable; por eso, en la medida que se avance en esos ajustes, el valor en libros/contable se acerca al valor de liquidación. Además, hay que ajustar también a precio de mercado el valor de los pasivos para restárselo al activo, es decir, ajustar a lo que se podrían "vender" esos pasivos en el momento de la valoración. Hay otros factores que considerar en esta valoración:

- Aspectos fiscales
- Tiempo para liquidar
- Valor de reposición
- Efecto en mercado

Los principales inconvenientes que presenta su aplicación, además de su carácter específico, es que pueden existir bienes que no tengan valor de venta por no existir demanda para los mismos, y que no se plantea la continuidad de la empresa.

### **1.10.2 Cuentas de resultado**

- **PER**

Método el cual se considera una ratio precio-beneficio, o PER (del inglés Price to Earnings Ratio) es una razón financiera que compara el precio de una acción con el beneficio por acción (BPA) de una empresa. Es decir, la razón PER indica cuanto están dispuestos a pagar los inversores por cada dólar de beneficio. (Arias, 2020)

El PER es una de las razones financieras más utilizados en el análisis fundamental, indica si la acción de una empresa está sobrevalorada o infravalorada, porque expresa si el precio de una acción ha subido o bajado mucho con respecto a los beneficios de la empresa. Sin embargo, hay que tener en cuenta que si el PER de una empresa es muy bajo (indica infravaloración del precio) también puede significar que las acciones de esa empresa están infravaloradas por una buena razón.

Interpretación del PER: el PER se puede interpretar como el número de años en que la empresa va a tardar en generar los beneficios equivalentes al precio que está pagando el inversor por el precio de la acción. Dado que es el número de veces que los beneficios están contenidos en el precio. Por ejemplo, si el precio de una acción es US\$15.00 y el beneficio por acción al año es un dólar (PER = 15), esto indica que en 15

años (si el beneficio se mantiene estable) la empresa generará suficientes beneficios para devolver el precio inicialmente pagado.

Un PER elevado, generalmente por encima de 25, puede indicar dos cosas. Por un lado, puede indicar que la empresa esté sobrevalorada, pero por otro lado puede indicar que los inversores estiman que los beneficios de la empresa van a subir en los próximos años. Por lo tanto, no tiene por qué ser malo, de hecho, normalmente cuando una empresa tiene una razón elevada se dice que es una “empresa en crecimiento” y que los beneficios de esta subirán durante los próximos años. Eso sí, es muy importante analizar cuál es la razón de que la empresa tenga un PER elevado.

Un PER pequeño, por debajo de 15, indica justo lo contrario. Puede señalar que la empresa está infravalorada o que los inversores piensan que los beneficios de esa empresa van a caer.

La importancia de la comparación sectorial: para saber si el PER de una empresa es elevado o pequeño es necesario compararlo con el resto de las empresas del sector. Esto es porque hay sectores que por su naturaleza tienden a tener PER más pequeños, como los bancos o las empresas de servicios, ya que no se espera un crecimiento grande de los beneficios. Sin embargo, hay otros sectores que tienden a tener PER más elevados, como por ejemplo las empresas tecnológicas.

En definitiva, en la mayoría de los casos, antes de llegar a una conclusión, conviene compararlo con el resto del sector. Es decir, con el PER de otras empresas que realizan una actividad similar.

Una de las razones que ha provocado que sea tan utilizado este indicador precio-beneficio es por su facilidad de calcular y su sencillez para entenderlo. Se calcula dividiendo el precio de una acción entre el beneficio de la empresa por acción:

$$\text{PER} = \text{Precio/BPA}$$

También se puede calcular como:

$$\text{PER} = \text{Capitalización bursátil/Beneficio Neto}$$

Por ejemplo, si el PER de una empresa es 10, los inversores están pagando 10 veces lo que esa empresa ha ganado en el año, es decir, están pagando US\$10.00 por cada dólar de beneficio. Desde otro punto de vista, suponiendo que una empresa va a tener los mismos beneficios en los próximos años, se podría considerar un PER 10 como los años que la empresa va a tardar en ganar lo que se ha invertido, en este caso, tardará 10 años en recuperar la inversión.

- **Ventas**

El valor de empresa (Enterprise Value) entre las ventas (sales) es un indicador financiero utilizado en la valoración de empresas por múltiplos. En dicha valoración es recomendable seguir unos sencillos pasos que ayudarán a ser más rigurosos en la valoración:

1. En primer lugar, se debe de fijar una empresa objetivo que requieren analizar (target).
2. Es importante identificar compañías que coticen en bolsa comparables (misma industria), esto es, del mismo sector y tamaño, en definitiva, de las mismas características.
3. Se calcularán los multiplicadores, es decir, las razones de valoración en relación siempre del valor de la compañía y algún parámetro financiero u operativo.
4. Valorar los resultados obtenidos comparándolos con el resto de las compañías y obteniendo un rango de valoración, esto es, si está sobrevalorada o infravalorada.

Cálculo del múltiplo Valor de empresa/Ventas: Concretamente se hablará de multiplicadores de Valor de la Empresa (Enterprise Value), que ayudarán a obtener el valor de mercado de sus activos con independencia de cómo esté financiada. (Alfonso, 2020)

Interpretación de una ratio EV/Ventas. En general, cuanto más bajo sea indicador, más atractiva es la empresa pues se encuentra infravalorada (en comparación con sus comparables), es decir, mediante esta razón se determina que la empresa vale menos de lo que debería valer en el futuro y entonces se compararían las acciones en bolsa para obtener una plusvalía para así venderlas más caras.

Como se observa en la fórmula, es un múltiplo de ventas. Por tanto, su interpretación es: ‘Cuántas veces el valor de la empresa supera las ventas anuales’

Es la razón que debe ser utilizado en comparación con los de las industrias (comparables).

- Alto EV/Ventas: Indica que las ventas son inferiores respecto al precio. Puede indicar que la empresa está cara (sobrevalorada). No obstante, no siempre es malo, ya que puede ser un signo de que los inversores creen en el futuro de la empresa y que las ventas van a crecer.
- Bajo EV/Ventas: Indica que las ventas son mayores respecto al precio. Por lo tanto, la empresa está barata (infravalorada) y tenderá a subir la cotización. Como en el caso anterior, se deberá estar atento a otros múltiplos para ver si efectivamente está infravalorada.

Esta razón es útil para valorar empresas con márgenes similares. En consecuencia, resulta inadecuado su uso cuando las empresas comparables tienen rentabilidades muy diferentes.

El múltiplo EV/Ventas es una evolución, y; por tanto, es más preciso que el Precio/Ventas (Price/Sales). Al incorporar las deudas netas se tiene en cuenta el apalancamiento de la empresa. Por tanto, tiene en cuenta la estructura financiera de la empresa.

- **EBITDA**

Es un indicador financiero (acrónimo de los términos en inglés Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization) que muestra el beneficio de una empresa antes de restar los intereses que tiene que pagar por la deuda contraída, los impuestos propios del negocio, las depreciaciones por deterioro de este, y la amortización de las inversiones realizadas. El propósito del EBITDA es obtener una imagen fiel de lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo del negocio. A pesar de que no forma parte del estado de resultados de las compañías, el EBITDA es un indicador que permite saber de una manera rápida y sencilla si el negocio es rentable o no, ya que representa el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. (Santander)

El cálculo de esta parte del resultado final de explotación de la empresa, sin incorporar los elementos financieros (intereses de la deuda), tributarios (impuestos), cambios de valor del inmovilizado (depreciaciones) y de recuperación de la inversión.

1. Lo primero que hay que hacer es tomar en la cuenta de resultados el Resultado de Explotación, al que también se denomina EBIT (Earnings Before Interest, Taxes).
2. A esta cifra hay que sumar las cantidades destinadas a dotar provisiones.
3. Por último, se agrega también el monto correspondiente a amortizaciones productivas.

*Formula del indicador financiero EBITDA:*

$$\mathbf{EBITDA = EBIT + Depreciación + Amortización}$$

Estas son algunas de las principales aportaciones del EBITDA:

- Su principal utilidad es que muestra los resultados del proyecto; sin considerar aspectos financieros ni tributarios. Es decir, permite saber si el motor de la empresa, el negocio en sí funciona o no más allá de otros ajustes o de cómo se haya financiado. Para el EBITDA, lo importante es conocer cuánto puede generar dicho proyecto. Así, si en el negocio este indicador es positivo, quiere decir que, en principio, es rentable, y que su éxito dependerá de la gestión que se haga de los gastos financieros, así como de la fiscalidad, de las políticas de depreciación y amortización. De la misma manera, si se obtiene un EBITDA negativo, se deberá plantear la continuidad del proyecto.
- Es muy útil también para comparar empresas, sus datos históricos, su salud y vitalidad, ya que muestra una información que no está afectada por el apalancamiento financiero, por los impuestos ni por los costes de amortización, que en determinadas empresas son muy altos. Además, permite medir en términos homogéneos las rentabilidades de diferentes empresas, incluso de diferentes países.
- También se puede emplear para dar un vistazo de la solvencia de la empresa, y es que con este indicador se puede estimar de forma abreviada, cual es el flujo de efectivo disponible en la empresa, es decir, muestra cuánto dinero queda en la empresa para pagar deudas una vez restados los gastos de la misma.

### **1.11 PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR**

Actualmente, existe una gran cantidad de entidades interesadas en poder invertir, vender, adquirir o valorar activos y optar por financiamientos, debido a ello; necesitan poder contar con una información confiable y adecuada, que se acople a sus necesidades, la cual le permita tomar una decisión financiera, estar debidamente informados y en consecuencia reducir el margen de error al momento de optar por una opción u otra.

El profesional de la contabilidad genera los estados financieros como el estado de situación financiera y el estado de flujo de efectivo, que son partes esenciales para que la entidad tenga buena salud financiera, como profesionales brindan asesoramiento sobre las estrategias financieras, inversiones futuras y planificación tributaria para ayudar a la compañía a tomar decisiones en los diferentes sectores en los cuales las entidades desarrollen su gestión, no obstante, en general el contador no tiene la adecuada formación en el área financiera de valoración de empresas para poder efectuar y emitir opinión fundamentada; en consecuencia, generando una incertidumbre técnica para la empresa al momento de determinar una correcta estimación monetaria, para efectos, ya sea de vender, adquirir otras entidades, lo que puede llevar a que dicha transacción afecte directamente las finanzas de la empresa, debido a caer en una operación comercial de adquisición a sobreprecio del establecido por mercado o en su defecto en una venta a bajo precio.

### **1.12 PRINCIPALES DEFINICIONES**

- Valoración: es el proceso de determinar el valor económico de un activo, una empresa, una propiedad entre otros, implica analizar diversos factores como su estado, su potencial de ingresos, el mercado en que opera, entre otros, para llegar a una estimación del valor justo.
- Estimación: es el proceso de hacer una aproximación o cálculo de un valor desconocido utilizando información disponible.
- Valuación: es el proceso de determinar el valor económico de un activo, empresa o cualquier otro objeto de interés. Este proceso implica analizar diversos factores, como activos y pasivos de la entidad y sus flujos de efectivo futuros.

- Efecto financiero: se refiere a los cambios o impactos que tienen las decisiones financieras en la situación económica de una empresa, individuo o entidad financiera.
- Efecto fiscal: se refiere a los cambios en la carga impositiva o en las obligaciones tributarias que resultan de decisiones financieras o cambios en la situación financiera de una persona, empresa o entidad financiera.

### 1.13 LEGISLACIÓN APLICABLE

**Código Tributario:** este es un marco legal que regula la relación entre el fisco y los contribuyentes en El Salvador, teniendo como finalidad unificar, simplificar y racionalizar las leyes que regulan los diferentes atributos internos, a efecto de facilitar a los contribuyentes el cumplimiento de las obligaciones reguladas en ellas. Asimismo, establece principios generales aplicables a las actuaciones de la administración tributaria.

**Código de Comercio:** este código establece las normas y regulaciones que rigen a los comerciantes, los actos de comercio y las cosas mercantiles en El Salvador. Importante a tomar en cuenta al momento de establecer una valoración a una entidad que ejerza actos de comercio, que está esté cumpliendo lo establecido en dicha normativa.

**Ley de Registro y Control Especial de Contribuyentes al Fisco:** ley que establece el Sistema de Registro y Control Especial de Contribuyentes al fisco, este sistema es de obligatorio cumplimiento para todas personas naturales o jurídicas, fideicomisos, sucesiones, uniones de personas, sociedades de hecho y demás entidades sin personalidad jurídica que están obligados a pagar Impuestos en calidad de sujetos o contribuyentes, tasas o derechos, contribuciones fiscales, además debe de cumplir las obligaciones de carácter sustantivo o formal, por disposición de las leyes tributarias. Su objetivo como sistema es armonizar la información tributaria asignándole un número permanente a cada uno de los contribuyentes al fisco y facilitar así su identificación y el Registro Único de todas las personas naturales o jurídicas obligadas a tributar.

**Ley del Régimen Fiscal Aplicable al Mercado de Valores:** esta ley establece la profundización financiera ya que esta es fundamental para el desarrollo económico. En ella exceptúa de los impuestos de papel sellado y timbres, además están exentas del impuesto a las negociaciones de títulos valores que estás lleven a cabo a través de una bolsa de valores,

todas aquellas Sociedades Anónimas que opera en Bolsas de valores y las inscritas como casas Corredoras, legalmente inscritas para operar en el país.

#### **1.14        NORMATIVA TÉCNICA**

**NIIF para las PYMES.** Sección 17 Propiedad, Planta y Equipo: el objetivo principal de estas normas es mejorar la transparencia y comparación de la información financiera, asimismo establecer los lineamientos que una entidad debe de tomar en cuenta para reconocer, medir presentar y reportar sus estados financieros.

**NIIF 13.** “Medición del Valor Razonable”, establece un marco contable para la determinación del valor razonable de activos y pasivos, aplicable a todas las normas que lo requieren o permiten. Esta norma define el valor razonable como el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. No establece cuándo debe utilizarse esta medición, sino que se enfoca en cómo aplicarla correctamente cuando otras normas lo exigen. Para lograrlo, incorpora técnicas de valoración ampliamente reconocidas, como el enfoque de mercado, el enfoque de ingresos y el enfoque de costos, y requiere que la valoración se base en suposiciones que utilizarían los participantes del mercado, considerando el mayor y mejor uso de los activos no financieros y el mercado más ventajoso disponible.

Además, la NIIF 13 introduce una jerarquía de valor razonable que clasifica la calidad de los datos utilizados en tres niveles: el Nivel 1 se refiere a precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos idénticos, el Nivel 2 a datos observables distintos de los precios del Nivel 1, y el Nivel 3 a datos no observables, como estimaciones internas. Esta jerarquía tiene como fin mejorar la transparencia y la comparabilidad de las mediciones, ya que obliga a las entidades a revelar información detallada sobre las técnicas y datos utilizados. De este modo, la norma contribuye significativamente a la transparencia financiera, al permitir que los usuarios de los estados financieros comprendan con mayor claridad cómo se determinan los valores reportados, asegurando que las mediciones reflejen la perspectiva del mercado y no únicamente la visión interna de la entidad que informa.

## **CAPÍTULO II. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

### **2.1 ENFOQUE Y TIPO DE INVESTIGACIÓN**

#### **2.1.1 Enfoque**

El estudio respecto a la problemática que presenta la dirección de la entidad por la falta de toma de decisión, al presentarse la situación de vender o abstenerse de vender la empresa, se llevó a cabo aplicando el enfoque cualitativo inductivo, a través del cual se pudo observar y recolectar la información sobre la ejecución de tres métodos de valoración empresariales; obteniendo un panorama ampliado de la realidad financiera de la entidad. Para ello, se recurrió a una variedad de información bibliográfica y por medio de las entrevistas realizadas a las unidades de análisis se pudo confirmar la problemática.

#### **2.1.2 Tipo de investigación**

El tipo de investigación utilizado fue el descriptivo ya que se centró en analizar la realidad financiera de la empresa Roble, S.A. de C.V., con referencia en la ejecución de los métodos de valoración empresarial y la interpretación de los resultados; cuyo objetivo principal fue la contribución a mejorar y facilitar la toma de decisiones de la dirección, fundamentada técnicamente.

### **2.2 DELIMITACIÓN TEMPORAL Y ESPACIAL**

#### **2.2.1 Temporal**

La entidad necesitó obtener una valoración empresarial para mantenerse informada ante posibles ofertas de compra, comprendió del 31 de mayo de 2023 al 31 de mayo del 2024.

#### **2.2.2 Espacial o geográfica**

Roble, S.A. de C.V., se estableció, en 51 Avenida Sur, Colonia y Pasaje El Rosal #1, San Salvador Norte, San Salvador.

## **2.3 SUJETOS Y OBJETO DE ESTUDIO**

### **2.3.1 Unidades de análisis**

Las unidades de análisis en la investigación fueron el contador general, el representante legal de la empresa y un experto en el área financiera.

### **2.3.2 Unidad de estudio**

La unidad de estudio en la investigación fue la empresa Roble, S.A. de C.V., la cual se dedica a la venta de muebles para oficina y hogar.

## **2.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS**

### **2.4.1 Técnicas**

- **Entrevistas**

Se utilizó la entrevista como una herramienta para recabar información de las unidades de análisis, las cuales se realizaron de manera remota vía medios de comunicación magnetofónicos, así obteniendo las respuestas a interrogantes fundamentales sobre apartados técnicos y legales sobre la valorización empresarial.

- **Consulta bibliográfica:**

La consulta bibliográfica como técnica de investigación fue de vital importancia para la recolección de la información ya que dicho estudio es de carácter documental, mediante la consulta de materiales como páginas de internet y libros. Debido a ello aplicamos también las fichas bibliográficas.

### **2.4.2 Instrumentos.**

- **Guía de preguntas**

Se elaboró unas guías de preguntas dirigidas al contador general (ver anexo 2), representante legal de la entidad (ver anexo 3) y un experto en finanzas (ver anexo 1), identificando puntos clave a considerar en la ejecución de una valoración empresarial.

## **2.5 PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN**

La información obtenida se procesó utilizando varios programas que ofrece el paquete ofimática Microsoft Office, permitiendo realizar matrices de análisis y las respuestas obtenidas (ver anexo 4). Elaborando también con el gestor de hojas de cálculo de Excel la

comparabilidad de los informes financieros y más tablas y figuras que facilitaron la presentación de la información obtenida.

## **2.6 DIAGNÓSTICO DE LA INVESTIGACIÓN**

La valoración de empresas es un tema complejo en el cual existe una combinación de técnicas, si bien existen métodos bien establecidos, la precisión de la valoración depende en gran medida de la hipótesis y supuesto empleado, adicionalmente, a esto se tiene el dinamismo del mercado y los riesgos asociados requieren una actualización continua de los modelos de valoración.

El estudio describió situaciones importantes a considerar en una valoración de empresas, de las cuales se hace mención que para llevar a cabo una estimación esta se apegue acorde a la realidad del mercado, y para ello es necesario tener responsabilidades técnicas claves, como recolectar y validar los datos para asegurar su precisión e integridad, asimismo, realizar un análisis crítico de los datos financieros y operativos, la administración de la compañía que requiere una evaluación, su administración debe de proporcionar la información financiera integra, que incluye los estados financieros auditados de los últimos tres a cinco años, como también, un listado de todos los activos intangibles que la empresa posee.

Se conoció aspectos técnicos para saber si la información es verídica e integra, esta debe estar apegada a la normativa bajo las NIIF, ya que ellas proporcionan un marco para preparar y presentar estados financieros que reflejen la situación económica, la legislación tributaria salvadoreña, juega un papel esencial ya que incluye impuestos como ganancia de capital, transferencia de bienes raíces e IVA en transacciones de compraventa, reflejados de forma inmersa en las finanzas de cierta entidad, ya que si estos no cuentan con información verídica, exacta, fiable, pueden presentar errores cuando se esté llevando el proceso de valoración.

Se determinó, que una valoración no solo sirve para establecer los patrimonios que posee la empresa, sino también se puede visualizar las oportunidades de negocios y futuros resultados que la entidad tiene proyectados, legitimar el valor de la entidad para futuros inversores interesados, además, se tiene como punto clave los activos intangibles, como la

marca y la propiedad intelectual de la compañía, ya que si la marca es reconocida y se encuentra bien posicionada atrae a más consumidores y clientes.

Se determinó que la valoración de empresas es un área clave en las finanzas y la economía, para determinar el valor de una entidad en un momento previamente establecido, la cual es esencial tanto para los inversores como para los propietarios de las empresas, ya que ésta puede influir en decisiones de compra, venta, inversiones, adquisiciones o incluso en la reestructuración interna de la compañía.

## **2.7 DIAGNOSTICO POR UNIDAD DE ANÁLISIS**

### **2.7.1 Contador general**

En base a las respuestas que se obtuvieron, de la unidad de análisis “contador general” de la entidad; se determinó, que a pasar de ser un pilar fundamental en el desempeño y en el correcto funcionamiento de la salud financiera de la empresa, la aplicación de una herramienta técnica en materia de valoración empresarial es una tarea que no le corresponde desarrollar en sus funciones previamente establecidas como contador general.

### **2.7.2 Representante legal**

Debido a los resultados obtenidos, al llevar a cabo las entrevistas mediante las guías de preguntas para la unidad de análisis “representante legal” de la entidad Roble, se determinó que; en base al cargo que posee dentro de la dirección de la empresa, el representante legal si desea que sea aplicada de una manera adecuada la ejecución de una herramienta técnica de valoración empresarial debe conformar un equipó capacitado para desarrollar esta tarea y obtener los mejores resultados posibles.

### **2.7.3 Experto en finanzas**

Al realizar el análisis de los resultados obtenidos, debido a la aplicación de las entrevistas mediante el instrumento que es la guía de preguntas a la unidad de análisis, que es el “experto en finanzas”, se determinó; que de entre las tres unidades de análisis evaluadas que tienen relación con la entidad Roble, es la que realmente está capacitada para llevar acabo, aplicar y darle desarrollo a una herramienta técnica de valoración de empresas debido a que cuenta con la formación y conocimientos adecuados para llevar a cabo esta función.

## **CAPÍTULO III. GUÍA TÉCNICA DE VALORACIÓN DE EMPRESAS**

### **3.1 PLANTEAMIENTO DEL CASO**

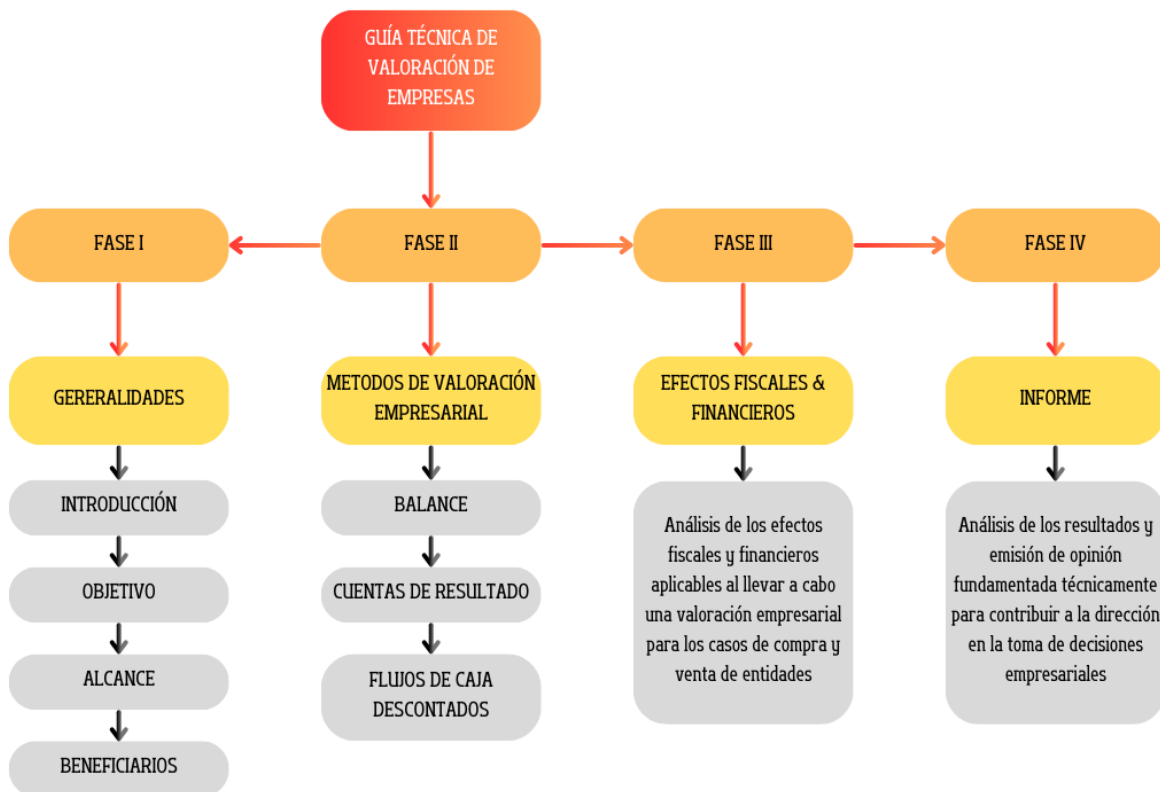
La valoración de empresa es un mecanismo que utilizan las entidades para determinar la situación actual en la que se encuentran con relación a la competitividad empresarial, desarrollo de mercados, ampliar su planta productiva y sobre todo atraer nuevos inversionistas, estos procesos muestran de manera objetiva y detallada el valor real de una empresa y mejora la credibilidad y la transparencia financiera de las empresas.

En la actualidad, numerosas entidades buscan invertir, vender, adquirir, y valorar activos, así como acceder a financiamientos. Para ello, es importante que cuenten con información confiable y adaptada a sus necesidades. Esta información les permite tomar decisiones económico-financieras informadas, reduciendo así el margen de error al elegir entre distintas opciones. Por lo anterior, se brinda una herramienta técnica que proporciona una orientación a las empresas en la selección y aplicación efectiva de tres métodos de valoración, que contribuye en fortalecer y mejorar la toma de decisiones financieras durante procesos de negociación entre entidades.

### 3.2 ESTRUCTURA DE LA PROPUESTA DE SOLUCIÓN

**Figura 1**

*Estructura de la propuesta de solución*



*Nota. Se representa la estructura por medio del cual se describe como se llevó a cabo el desarrollo de la guía técnica.*

---

**GUÍA TÉCNICA DE  
VALORACIÓN DE  
EMPRESAS  
APLICADA A UNA  
ENTIDAD  
DEDICADA A LA  
VENTA  
DE MUEBLES  
PARA  
OFICINA Y HOGAR**

---



JUNIO 2025

ROBLE S.A. DE C.V.

CREADO POR: ASESORES K11

### **3.3 CONTENIDO DE LA PROPUESTA**

#### **3.3.1 Fase I. Generalidades**

##### **Introducción**

En la actualidad existen deficiencias con relación al conocimiento y la aplicación de los métodos de valoración de empresas, desconociendo sus finalidades y en los momentos en los cuales una entidad debe someterse a una valoración empresarial. Por lo tanto, teniendo en consideración esas deficiencias se desarrolló una guía técnica de valoración de entidades para poder ejemplificar y estructurar en una serie de procesos sucesivos a seguir para llevar a cabo la aplicación y finalización de los métodos.

Es importante tomar en consideración que, el desarrollo y ejemplificación de esta guía técnica de valoración de empresas para entidades que se dedican a la venta de muebles para oficina y hogar tiene la finalidad de apoyar y orientar a las direcciones de las empresas para fortalecer la toma de decisiones, basándose en una emisión de opinión fundamentada técnicamente y materializada en un informe técnico de valoración empresarial.

##### **Objetivo**

Orientar a la dirección mediante una herramienta técnica que indique los pasos a realizar para llevar a cabo las valoraciones empresariales y sus efectos financieros al realizarla.

##### **Alcance**

Esta herramienta técnica pretende ser un elemento orientador para el profesional de la contaduría pública al realizar el proceso de la valoración de empresas, así poder brindar información confiable sobre los efectos financieros y ampliar los puntos de vista en la toma de decisiones de la dirección de la entidad.

##### **Beneficiarios**

Los beneficiarios económicos directos son las entidades por medio de la guía y orientación a las direcciones en las cuales se encuentra el profesional de la contabilidad donde este elemento le facilitara la comprensión de los procesos a llevar a cabo en una valoración empresarial y así facilitando su desarrollo en el ámbito de aplicación.

### **3.3.2 Fase II. Métodos de valoración empresarial**

Desarrollamos métodos de “Balance, Cuentas de resultado y Flujos de Caja Descontados”, basándonos en la situación de compra y venta de entidades.

La Administración de la entidad comercial, se encuentra evaluando una oferta de compraventa con otra empresa nacional que planea expandir las operaciones en todo el país mediante una sucesiva serie de adquisiciones en la cual la empresa “Roble, S.A. de C.V.”, está contemplada.

Para efectuar este análisis, el grupo de asesores en materia de valoración empresarial denominado K11 cuenta con el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados al cierre del ejercicio del año 2022. (Ver tablas adjuntas).

**Tabla 3.***Estado de situación financiera al 31 de diciembre 2022*

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>	
<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>2022</b>
Activo	
Activo Corriente	
Efectivo y Equivalentes	285,347.71
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	203,370.95
Inventarios	497,459.91
Pedidos en transito	6,648.65
Impuestos por cobrar	39,601.06
Depósitos en garantía	83.09
Total Activo Corriente	1,032,511.37
Activo no Corriente	
Propiedad, Planta y Equipo	1,195,384.60
Depreciación acumulada	165,153.32
Total Activo no Corriente	1,030,231.28
Total Activo	2,062,742.65
Pasivo y Patrimonio	
Pasivo Corriente	
Acreedores monetarios y Otras cuentas por pagar	0.00
Impuestos por pagar	74,155.55
Provisiones y retenciones	2,887.52
Total Pasivo Corriente	77,043.07
Pasivo no Corriente	
Partes relacionadas a largo plazo	940,525.43
Provisiones y obligaciones laborales	6,256.01
Total Pasivo no Corriente	946,781.44
Total Pasivo	1,023,824.51
Patrimonio	
Capital social	452,780.00
Resultados acumulados	502,716.05
Reserva legal	83,422.09
Total Patrimonio	1,038,918.14
Total Pasivo más Patrimonio	2,062,742.65

*Nota. Se detalla la situación financiera de la entidad "El Roble, S.A. de C.V.", del año 2022*

**Tabla 4.***Estado de resultados del 01 de enero al 31 de diciembre 2022*

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2022</b>
Ingresos por actividades ordinarias	866,385.62
Costo de ventas	279,811.18
Utilidad bruta	586,574.44
Gastos de operación	
Gastos de venta	331,050.50
Gastos de administración	73,464.78
Utilidad de operación	182,059.16
Otros ingresos	48,152.11
Otros gastos	0.00
Gastos financieros	7,875.95
Utilidad antes de impuestos y reserva	222,335.32
Reserva Legal	15,149.95
Impuesto Sobre la Renta	64,700.60
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>142,484.77</b>

*Nota. Se detalla la información financiera como lo es la utilidad de “El Roble, S.A. de C.V.”, para el cierre del ejercicio del año 2022*

Se ha recibido una oferta de un posible comprador, por la entidad Roble, S.A. de C.V., por un importe de \$1,900,000.00. Por ello, se debe de tomar la decisión sobre vender o no, la administración de Roble, S.A. de C.V., ha solicitado una valoración de la empresa a su equipo de asesores denominado K11 por los métodos: Balance, Cuentas de Resultado (Múltiplos Comparables) y Flujos de Caja Descontados (Flujos de Efectivo Descontados).

#### **Balance**

- **Valoración por el método de valor contable**

**Valor contable:**

$$PE = C + R$$

$$VC = A - PE$$

Capital: US\$ 452,780.00

Reserva: US\$ 83,422.09

Activos totales: US\$ 2, 062,742.65

Pasivo Exigible: US\$ 536,202.09

Por lo tanto, el valor según en método de Valor Contable (VC) es el siguiente:

**Valor Contable (A-PE):** US\$ 2, 062,742.65- US\$ 536,202.09 = **US\$1, 526,540.56**

- **Valoración por el método de valor contable ajustado**

Para llevar a cabo el desarrollo de este método se han tomado en cuenta las siguientes estimaciones:

**Figura 2.**

*Valor de estimaciones, caso método ajustado o valor sustancial*

DESCRIPCIÓN		MONTO US\$
<b>Propiedad Planta y Equipo</b>		\$ 1,100,450.00
Revalorización de activos de propiedades e inversiones	\$ 733,633.33	
Reducción Depreciación acumulada de años anteriores	\$ 366,816.67	
<b>Inventarios</b>		\$ 525,675.00
Descuento de partidas obsoletas	\$ 150,060.00	
Revalorización de inventarios a valor de mercado	\$ 375,615.00	
<b>Cuentas por cobrar</b>		\$ 250,580.00
Aumento de ventas al crédito	\$ 185,907.00	
Pagos pendientes	\$ 64,673.00	
<b>Acreeedores comerciales</b>		\$ 145,642.86
Préstamo de efectivo	\$ 48,902.50	
Compra de mobiliarios al crédito	\$ 96,740.36	

*Nota. Se detallan las estimaciones monetarias a valor de mercado a tomar en cuenta, para el cálculo para el método de valor contable ajustado o valor sustancial*

**Tabla 5.***Estado de situación financiera ajustado al 31 de diciembre 2022*

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>	
<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AJUSTADO</b>	<b>2022</b>
Activo	
Activo Corriente	
Efectivo y Equivalentes	285,347.71
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	250,580.00
Inventarios	525,675.00
Pedidos en transito	6,648.65
Impuestos por cobrar	39,601.06
Depósitos en garantía	83.09
Total, Activo Corriente	1,107,935.51
Activo no Corriente	
Propiedad, Planta y Equipo Neto	1,100,450.00
Total, Activo no Corriente	1,100,450.00
Total, Activo	2,208,385.51
Pasivo y Patrimonio	
Pasivo Corriente	
Acreedores monetarios y Otras cuentas por pagar	145,642.86
Impuestos por pagar	74,155.55
Provisiones y retenciones	2,887.52
Total, Pasivo Corriente	222,685.93
Pasivo no Corriente	
Partes relacionadas a largo plazo	940,525.43
Provisiones y obligaciones laborales	6,256.01
Total, Pasivo no Corriente	946,781.44
Total, Pasivo	1,169,467.37
Patrimonio	
Capital social	452,780.00
Resultados acumulados	502,716.05
Reserva legal	83,422.09
Total, Patrimonio	1,038,918.14
<b>Total, Pasivo más Patrimonio</b>	<b>2,208,385.51</b>

*Nota. Se detalla la situación financiera de la entidad "El Roble, S.A. de C.V.", ajustado al valor actual del mercado del año 2022*

**Valor Contable Ajustado o Valor Sustancial (VCA):**

$$VCA = Am - PE$$

Activos totales a precio de mercado: US\$ 2, 208,385.51

Pasivo Exigible: US\$ 536,202.09

Por lo tanto, el valor según en método de Valor Contable Ajustado (VCA) es el siguiente:

**Valor Contable Ajustado:** US\$ 2, 208,385.51 - US\$ 536,202.09 = **US\$ 1, 672,183.42**

- **Valoración por el método de liquidación**

Para llevar a cabo el proceso de este método, se tendrá en cuenta que el activo a precio de mercado devalúa un 15% y que el pasivo exigible aumenta un 10%

**Tabla 6.**

*Datos para llevar a cabo el proceso del valor de liquidación*

<i>Descripción</i>	<i>Valor</i>
Activo a precio de mercado	US\$ 2,208,385.51
Devalúa 15%	US\$ 331,257.83
<b>Total Activo</b>	<b>US\$ 1,877,127.68</b>
Pasivo Exigible	US\$ 536,202.00
Incrementa 10%	US\$ 53,620.20
<b>Total Pasivo Exigible</b>	<b>US\$ 589,822.20</b>

*Nota. Se detallan los datos a utilizar para el cálculo del valor de liquidación.*

**Valor de liquidación:**  $VL = Am - PE - GL$

Activos totales a precio del mercado: US\$ 1, 877,127.68

Pasivo Exigible: US\$ 589,822.20

Gasto de Liquidación: US\$ ---

Por lo tanto, el valor según en método de Valor de Liquidación (VL) es el siguiente:

**Valor de Liquidación (Am-PE-GL):**

US\$ 1, 877,127.68 - US\$ 589,822.20 = US\$ **1, 287,305.48**

En base a lo anterior se puede razonar que:

- ✓ La metodología más adecuada para utilizar en la situación de compra, según lo desarrollado la alternativa que nos ofrece mejor opción es el valor contable ajustado o valor sustancial, ya que es el que ofrece una valoración alta por un monto de US\$1, 672,183.42, además, cabe mencionar que es la que más se ajusta a la oferta brindada a la sociedad, esto en caso se considere vender la sociedad a pesar de los resultados que se están obteniendo.
- ✓ En función del resultado anterior, se recomienda a la entidad, dado a los buenos resultados de la empresa y la proyección de crecimiento que tiene, no vemos, como asesores, razón por la cual se deba considerar vender la empresa. Por el contrario, el hecho de mantener una gestión como la que se está viendo hasta el momento asegura un buen ingreso periódico para los accionistas de la misma.

#### **Cuentas de resultado**

A la fecha del ejercicio actual la entidad Roble, S.A. de C.V., cuenta con un capital social de \$ 452,780.00, acciones en circulación de 45,278 y un valor nominal por acción de \$ 10.00

Para el desarrollo del método de valoración empresarial “Cuentas de Resultado” también conocido como “Múltiplos comparables”, partiremos del Estado de Resultados de la entidad del año 2022, debido a que este informe financiero lo utilizaremos para calcular los diferentes indicadores de comparabilidad.

**Tabla 7.***Indicadores de comparabilidad*

<b>INDICADORES DE COMPARABILIDAD</b>				
<b>No.</b>	<b>ABREVIATURA</b>	<b>INGLES</b>	<b>ABREVIATURA</b>	<b>ESPAÑOL</b>
1	OPAT	Operating profit after taxes	UODI	Utilidad operativa después de impuestos
2	EBIT	Earnings before interest and taxes	UAII	Utilidad antes de impuestos e intereses
3	EBITDA	Earnings before interest taxes depreciation and amortizations	UAIIDA	Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización
4	EPS	Earnings per share	UPA	Utilidad por acción
5	PPS	Price per share	PPA	Precio por acción
6	FCF	Free cash flow	FCL	Flujo de caja libre
7	PER	Price earning ratio	RPG	Relación precio ganancia
8	EV	Enterprise value	VE	Valor empresarial

*Nota. Indica el significado de los indicadores de comparabilidad, que se utilizaron para poder comparar la empresa con otras entidades dentro del mismo sector.*

**Tabla 8.**

*Determinación de los indicadores de comparabilidad de “Roble, S.A. de C.V.”*

<b>INDICADOR</b>	<b>FÓRMULA</b>
OPAT   UODI	Utilidad Operativa Después De Impuestos = Utilidad Neta - Ingresos Financieros + Gastos Financieros \$142,484.77 - \$48,152.11 + \$7,875.95 = <b>\$102,208.61</b>
EBIT   UAII	Utilidad Antes De Impuestos E Intereses = Utilidad Antes De Impuestos - Ingresos Financieros + Gastos Financieros \$222,335.32 - \$48,152.11 + \$7,875.95 = <b>\$182,059.16</b>
EBITDA   UAIIDA	EBIT   UAII + DEPRECIACIONES + AMORTIZACIONES \$182,059.16 + \$165,153.32 + \$0.00 = <b>\$347,212.48</b>
EPS   UPA	Utilidad Por Acción = Utilidad Neta / # De Acciones En Circulación \$142,484.77 / 45,278 = <b>\$3.15</b>
PPS   PPA	Precio Por Acción = Valor Nominal Por Acción – Utilidad Por Acción. 10.00 – \$3.15 = <b>\$6.85</b>
PER   RPG	Relación Precio Ganancia = Precio Por Acción / Utilidad Por Acción \$6.85 / \$3.15 = <b>\$2.2</b>
FCF   FCL	EBITDA - CAPEX - Intereses - Impuestos - Variación Capital Neto De Trabajo / # De Acciones En Circulación \$347,212.48 - \$64,839.16 - \$48,152.11 - \$79,850.55 - \$11,052.53 = <b>\$143,318.13 / 45,278 = \$3.17</b>
CAPEX   GASTOS DE CAPITAL	Gastos De Capital = Propiedad, Planta y Equipo Neto 2022 - Propiedad, Planta y Equipo Neto 2021. \$1,030,231.28 - \$965,392.12 = <b>\$64,839.16</b>
VARIACIÓN DE CAPITAL NETO DE TRABAJO	Activo Corriente 2022 - Pasivo Corriente 2022 Menos Activo Corriente 2021 - Pasivo Corriente 2021 \$955,468.30 - \$966,520.83 = <b>(\$11,052.53)</b>
ENTERPRISE VALUE (EV)   VALOR EMPRESARIAL (VE)	Valor Nominal Por Acción X # De Acciones En Circulación 10.00 X 45,278 = <b>\$452,780.00</b>

*Nota. Se detallan el desarrollo para encontrar el valor de los indicadores financieros de comparabilidad de “Roble, S.A. de C.V.”, para el año 2022.*

**Tabla 9.**

Resultado de los indicadores financieros de la empresa "Roble, S.A. de C.V."

<b>Descripción</b>	<b>Monto</b>
Ventas	\$ 866,385.62
Depreciación	\$ 165,153.32
UODI	\$ 102,208.61
UAII	\$ 182,059.16
UAIIDA	\$ 347,212.48
FCL por acción	\$ 3.17
UPA	\$ 3.15
Dividendo por acción	\$ 3.15
Acciones en circulación	\$ 45,278.00

Nota. Se detallan los resultados de los indicadores financieros obtenidos por medio de las fórmulas establecido en la tabla 5.

**Tabla 10.**

Datos del mercado de empresas comparables

<b>DATOS DEL MERCADO DE EMPRESAS COMPARABLES</b>				
<b>Datos</b>	<b>Entidad A</b>	<b>Entidad B</b>	<b>Entidad C</b>	
Ventas	\$ 1,039,662.74	\$ 693,108.50	\$ 953,024.18	
Depreciación	\$ 198,183.98	\$ 132,122.66	\$ 181,668.65	
UODI	\$ 122,650.33	\$ 81,766.89	\$ 112,429.47	
UAII	\$ 218,470.99	\$ 145,647.33	\$ 200,265.08	
UAIIDA	\$ 416,654.98	\$ 277,769.98	\$ 381,933.73	
UPA	\$ 3.78	\$ 2.52	\$ 3.47	
Dividendo por acción	\$ 3.78	\$ 2.52	\$ 3.47	
Valor empresarial - Capital Social	\$ 498,100.00	\$ 407,500.00	\$ 475,400.00	
Acciones en circulación	49,810	40,750	47,540	
Precio por acción	\$ 10.00	\$ 10.00	\$ 10.00	

Nota. Se demuestran los datos financieros que se utilizaron para la construcción de múltiplos comparables para las entidades, A, B y C.

Para obtener los montos de depreciación, OPAT, EBIT, EBITDA, EPS y Valor empresarial de las empresas A, B y C, fue el mismo procedimiento aplicado a la empresa “Roble, S.A. de C.V”.

Obtuvimos la construcción de múltiplos comparables de la empresa A, B y C, de la siguiente manera:

**Para la empresa A:**

$$EV/OPAT = \text{US\$ } 498,100.00 / \text{US\$ } 122,650.33 = 4.06113861966554$$

$$EV/EBIT = \text{US\$ } 498,100.00 / \text{US\$ } 218,470.99 = 2.27993655102733$$

$$EV/EBITDA = \text{US\$ } 498.100.00 / \text{US\$ } 416,654.98 = 1.19547354211846$$

$$EV/VENTAS = \text{US\$ } 498,100.00 / \text{US\$ } 1,039,662.74 = 0.479097671696505$$

**Para la empresa B:**

$$EV/OPAT = \text{US\$ } 407,500.00 / \text{US\$ } 81,766.89 = 4.9836799463372$$

$$EV/EBIT = \text{US\$ } 407,500.00 / \text{US\$ } 145,647.33 = 2.79785427989451$$

$$EV/EBITDA = \text{US\$ } 407,500.00 / \text{US\$ } 277,769.98 = 1.4670411616541$$

$$EV/VENTAS = \text{US\$ } 407,500.00 / \text{US\$ } 693,108.50 = 0.587931041607085$$

**Para la empresa C:**

$$EV/OPAT = \text{US\$ } 475,400.00 / \text{US\$ } 112,429.47 = 4.22842868308079$$

$$EV/EBIT = \text{US\$ } 475,400.00 / \text{US\$ } 200,265.08 = 2.37385374172779$$

$$EV/EBITDA = \text{US\$ } 475,400.00 / \text{US\$ } 381,933.73 = 1.24471856017911$$

$$EV/VENTAS = \text{US\$ } 475,400.00 / \text{US\$ } 953,024.18 = 0.498833092568893$$

Reduciéndolo a un decimal quedó:

**Tabla 11.**

Resultado de la construcción de múltiplos comparables

<b>CONSTRUCCIÓN DE MÚLTIPLOS COMPARABLES</b>			
<b>Múltiplos</b>	<b>Entidad A</b>	<b>Entidad B</b>	<b>Entidad C</b>
EV/OPAT	4.1	5.0	4.2
EV/EBIT	2.3	2.8	2.4
EV/EBITDA	1.2	1.5	1.2
EV/VENTAS	0.5	0.6	0.5
PER	2.6	4.0	2.9
FCL   FCF por acción	3.80	2.54	3.49

Nota. Se detallan los datos obtenidos en la construcción de múltiplos comparables, para las entidades A, B y C.

El mismo procedimiento se realizó para obtener esos indicadores de comparabilidad para la empresa B y C, también se obtuvo el PER y FCF por acción de la empresa A, B y C de la misma manera que se obtuvieron los datos de “Roble, S.A. de C.V.”.

Para poder comparar los resultados de los indicadores de A, B y C, “EV/OPAT, EBIT, EBITDA y VENTAS”, con la empresa a valorar sus acciones, se multiplicaron las “VENTAS, OPAT, EBIT y EBITDA”, de “Roble, S.A. de C.V.”, con los factores respectivos obtenidos de la “Empresa A, Empresa B y Empresa C”, de la siguiente manera:

**Información obtenida de “Roble, S.A. de C.V.” por Indicadores (factor) de Empresa A.**

- OPAT (Roble) x EV/OPAT (A) = 102,208.61 x 4.06113861966554 = 415,083.33
- EBIT (Roble) x EV/EBIT (A) = 182,059.16 x 2.27993655102733 = 415,083.33
- EBITDA (Roble) x EV/EBITDA (A) = 347,212.48 x 1.19547354211846 = 415,083.33
- VENTAS (Roble) x EV/VENTAS (A) = 866,385.62 x 0.479097671696505 = 415,083.33

**Información obtenida de “Roble, S.A. de C.V.” por Indicadores (factor) de Empresa B.**

- OPAT (Roble) x EV/OPAT (B) = 102,208.61 x 4.9836799463372 = 509,375.00
- EBIT (Roble) x EV/EBIT (B) = 182,059.16 x 2.79785427989451 = 509,375.00
- EBITDA (Roble) x EV/EBITDA (B) = 347,212.48 x 1.4670411616541 = 509,375.00
- VENTAS (Roble) x EV/VENTAS (B) = 866,385.62 x 0.587931041607085 = 509,375.00

**Información obtenida de “Roble, S.A. de C.V.” por Indicadores (factor) de Empresa C.**

- $\text{OPAT (Roble)} \times \text{EV/OPAT (C)} = 102,208.61 \times 4.22842868308079 = 432,181.82$
- $\text{EBIT (Roble)} \times \text{EV/EBIT (C)} = 182,059.16 \times 2.37385374172779 = 432,181.82$
- $\text{EBITDA (Roble)} \times \text{EV/EBITDA (C)} = 347,212.48 \times 1.24471856017911 = 432,181.82$
- $\text{VENTAS (Roble)} \times \text{EV/VENTAS (C)} = 866,385.62 \times 0.498833092568893 = 432,181.82$

Consecutivamente se promedió los datos de las empresas A, B y C desde EV/OPAT hasta EV/VENTAS para obtener el paso final y poder determinar el valor por acción en el mercado de la empresa “Roble, S.A. de C.V.”.

**Tabla 12.***Comparación directa por cada empresa.*

<b>COMPARACIÓN DIRECTA POR CADA EMPRESA</b>			
<b>MULTIPLIO</b>	<b>EA</b>	<b>EB</b>	<b>EC</b>
EV/OPAT	415,083.33	509,375.00	432,181.82
EV/EBIT	415,083.33	509,375.00	432,181.82
EV/EBITDA	415,083.33	509,375.00	432,181.82
EV/VENTAS	415,083.33	509,375.00	432,181.82
PER	2.6	4	2.9
FCL   FCF por acción	3.8	2.54	3.49
<b>PROMEDIO</b>			<b>452,213.38</b>

*Nota. Se comparó cada indicador de las empresas A, B y C, con los indicadores de “Roble, S.A. de C.V.”*

Obteniendo un promedio general de los resultados de multiplicar los indicadores obtenido con los datos de la empresa “Roble, S.A. de C.V.”, se obtiene como resultado 452,213.38 y al dividir este valor entre el número de acciones en circulación de la empresa “Roble, S.A. de C.V.”, obtenemos:

**Tabla 13.***Precio por acción.*

<b>Descripción</b>	<b>Valor</b>
Precio por acción	\$ 9.99

*Nota. Se detalla el valor por acción de la empresa “Roble, S.A. de C.V.”, según el valor de mercado.*

Este resultado significa que, si el valor de la acción en el mercado está muy por debajo de 9.99 la acción esta subvaluada y si está por muy encima de US\$ 9.99 está sobrevalorada.

Debido a que el precio de las acciones de “Roble, S.A. de C.V.”, es de US\$ 10.00 y su precio por acción en el mercado es de US\$ 9.99 determinamos que el precio por acción de la entidad Roble está en un punto adecuado en el mercado.

Y obteniendo una Relación Precio Ganancia o PER de “2.2” al medir este dato en años resulta que el inversionista que tome la decisión invertir en la empresa “Roble, S.A. de C.V.”, recuperara su inversión en 2.2 años obteniendo una rentabilidad razonable a su desembolso.

### **Flujos de efectivo descontados**

Para iniciar con el método de Flujos de Efectivo Descontados se necesitó obtener los estados financieros anteriores de al menos cinco años atrás.

**Paso I:** Obtención de Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados de cinco años atrás y determinación del EBITDA.

**Tabla 14.***Consolidado del Estado de Resultado del año 2018 al año 2022*

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>					
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Ingresos por actividades ordinarias	866,385.62	594,649.56	465,427.36	582,042.38	451,621.05
Costo de ventas	279,811.18	207,498.44	260,127.35	325,187.08	233,352.86
Utilidad bruta	586,574.44	387,151.12	205,300.01	256,855.30	218,268.19
Gastos de operación					
Gastos de venta	331,050.50	232,501.45	161,416.76	167,170.90	151,912.58
Gastos de administración	73,464.78	34,031.87	43,760.03	79,393.45	69,427.77
Utilidad de operación (EBIT)	182,059.16	120,617.80	123.22	10,290.95	-3,072.16
EBITDA	347,212.48	269,573.72	130,282.60	121,284.10	89,039.15
Otros ingresos	48,152.11	48,062.30	37,288.46	48,000.00	48,839.83
Otros gastos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos financieros	7,875.95	3,276.85	3,711.75	829.80	2,187.37
Utilidad antes de impuestos y reserva	222,335.32	165,403.25	33,699.93	57,461.15	43,580.30
Reserva Legal	15,149.95	11,578.23	2,359.00	4,022.28	3,050.62
Impuesto Sobre la Renta	64,700.60	46,611.20	9,957.14	16,084.33	12,491.14
Utilidad Neta del Ejercicio	142,484.77	107,213.82	21,383.79	37,354.54	28,038.54

*Nota. En ella se presenta el consolidado de los estados de resultados del año 2018 al año 2022, de la empresa "Roble, S.A. de C.V."*

**Tabla 15.***Consolidado del Estado de Situación Financiera del año 2018 al año 2022*

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Activo					
Activo Corriente					
Efectivo y Equivalentes	285,347.71	511,131.01	463,226.49	424,527.82	290,240.65
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	203,370.95	258,502.33	196,239.59	225,098.96	161,944.92
Inventarios	497,459.91	178,569.42	223,544.67	153,954.84	370,945.50
Pedidos en tránsito	6,648.65	59,281.33	0.00	51,247.01	0.00
Impuestos por cobrar	39,601.06	5,368.07	12,771.11	6,023.51	3,522.19
Depósitos en garantía	83.09	1,600.00	1,600.00	26,600.00	26,600.00
Total, Activo Corriente	1,032,511.37	1,014,452.16	897,381.86	887,452.14	853,253.26
Activo no Corriente					
Propiedad, Planta y Equipo	1,195,384.60	1,114,348.04	1,113,400.04	1,113,400.04	1,112,945.03
Depreciación acumulada	165,153.32	148,955.92	130,159.38	110,993.15	92,111.31
Total, Activo no Corriente	1,030,231.28	965,392.12	983,240.66	1,002,406.89	1,020,833.72
Total, Activo	2,062,742.65	1,979,844.28	1,880,622.52	1,889,859.03	1,874,086.98
Pasivo y Patrimonio					
Pasivo Corriente					
Acreedores monetarios y Otras cuentas por pagar	0.00	0.00	16,026.82	25,000.00	27,829.81
Impuestos por pagar	74,155.55	45,639.29	13,177.21	10,682.14	9,614.96
Provisiones y retenciones	2,887.52	2,292.04	1,150.77	2,400.12	1,766.29
Total, Pasivo Corriente	77,043.07	47,931.33	30,354.80	38,082.26	39,211.06
Pasivo no Corriente					
Partes relacionadas a largo plazo	940,525.43	1,047,861.03	1,085,007.85	1,111,533.22	1,137,504.17

Provisiones y obligaciones laborales	6,256.01	2,768.51	2,768.51	1,494.98	0.00
Total, Pasivo no Corriente	946,781.44	1,050,629.54	1,087,776.36	1,113,028.20	1,137,504.17
Total, Pasivo	1,023,824.51	1,098,560.87	1,118,131.16	1,151,110.46	1,176,715.23
Patrimonio					
Capital social	452,780.00	452,780.00	452,780.00	452,780.00	452,780.00
Resultados acumulados	502,716.05	360,231.27	253,017.45	231,633.66	194,279.12
Reserva legal	83,422.09	68,272.14	56,693.91	54,334.91	50,312.63
Total, Patrimonio	1,038,918.14	881,283.41	762,491.36	738,748.57	697,371.75
Total, Pasivo más Patrimonio	2,062,742.65	1,979,844.28	1,880,622.52	1,889,859.03	1,874,086.98

*Nota. En ella se presenta el consolidado de la Situación Financiera del año 2018 al año 2022, de la empresa “Roble, S.A. de C.V.”*

**Paso II.** Obtención de indicadores de operación y sus promedios.

**Para el 2022**

**Rotación de cartera en días** = Cuentas y Documentos Por Cobrar/Ingresos por actividades ordinarias x 365 = US\$ 203,370.71/ US\$ 866,385.62 x 365 = 85.7

**Rotación de inventarios en días** = Inventarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 497,459.91/ US\$ 279,811.18 x 365 = 648.9

**Rotación de cuentas por pagar en días** = Acreedores monetarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 0.00/ US\$ 279,811.18 x 365 = 0.0

**Costo de ventas en %** = Costo de ventas/Ingresos por actividades ordinarias = US\$ 279,811.18/ US\$ 866,385.62 = 32.3%

**Costos fijos** = Gastos de venta + Gastos de administración = US\$ 331,050.50 + US\$ 73,464.78 = US\$ 404,515.28

**Depreciaciones** = EBITDA - EBIT = US\$ 347,212.48 – US\$ 182,059.16 = US\$ 165,153.32

**Endeudamiento en %** = Total Pasivo/Total Activo = US\$ 1,023,824.51/ US\$ 2,062,742.65 = 49.6%

**Impuestos (TX - Taxes) en %** = Impuesto Sobre la Renta/Utilidad Antes de Impuesto y Reserva = US\$ 64,700.60/ US\$ 222,335.32 = 29.1%

**Para el 2021**

**Rotación de cartera en días** = Cuentas y Documentos Por Cobrar/Ingresos por actividades ordinarias x 365 = US\$ 258,502.33/ US\$ 594,649.56 x 365 = 158.7

**Rotación de inventarios en días** = Inventarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 178,569.42/ US\$ 207,498.44 x 365 = 314.1

**Rotación de cuentas por pagar en días** = Acreedores monetarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 0.00/ US\$ 207,498.44 x 365 = 0.0

**Costo de ventas en %** = Costo de ventas/Ingresos por actividades ordinarias = US\$ 207,498.44/ US\$ 594,649.56 = 34.9%

**Costos fijos** = Gastos de venta + Gastos de administración =

US\$ 232,501.45 + US\$ 34,031.87 = US\$ 266,533.32

**Depreciaciones** = EBITDA - EBIT = US\$ 269,573.72 - US\$ 120,617.80 = 148,955.92

**Endeudamiento en %** = Total Pasivo/Total Activo = US\$ 1,098,560.87/ US\$ 1,979,844.28 = 55.5%

**Impuestos (TX - Taxes) en %** = Impuesto Sobre la Renta/Utilidad Antes de Impuesto y Reserva = US\$ 46,611.20/ US\$ 165,403.25 = 28.2%

#### **Para el 2020**

**Rotación de cartera en días** = Cuentas y Documentos Por Cobrar/Ingresos por actividades ordinarias x 365 = US\$ 196,239.59/ US\$ 465,427.36 = 153.9

**Rotación de inventarios en días** = Inventarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 223,544.67/ US\$ 260,127.35 x 365 = 313.7

**Rotación de cuentas por pagar en días** = Acreedores monetarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 16,026.82/ US\$ 260,127.35 x 365 = 22.5

**Costo de ventas en %** = Costo de ventas/Ingresos por actividades ordinarias =

US\$ 260,127.35/ US\$ 465,427.36 = 55.9%

**Costos fijos** = Gastos de venta + Gastos de administración =

US\$ 161,416.76 + US\$ 43,760.03 = US\$ 205,176.79

**Depreciaciones** = EBITDA - EBIT = US\$ 130,282.60 – US\$ 123.22 = US\$ 130,159.38

**Endeudamiento en %** = Total Pasivo/Total Activo = US\$ 1,118,131.16/ US\$ 1,880,622.52 = 59.5%

**Impuestos (TX - Taxes) en %** = Impuesto Sobre la Renta/Utilidad Antes de Impuesto y Reserva = US\$ 9,957.14/ US\$ 33,699.93 = 29.5%

### Para el 2019

**Rotación de cartera en días** = Cuentas y Documentos Por Cobrar/Ingresos por actividades ordinarias x 365 = US\$ 225,098.96/ US\$ 582,042.38 x 365 = 141.2

**Rotación de inventarios en días** = Inventarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 153,954.84/ US\$ 325,187.08 x 365 = 172.8

**Rotación de cuentas por pagar en días** = Acreedores monetarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 25,000.00/ US\$ 325,187.08 x 365 = 28.1

**Costo de ventas en %** = Costo de ventas/Ingresos por actividades ordinarias =  
US\$ 325,187.08/ US\$ 582,042.38 = 55.9%

**Costos fijos** = Gastos de venta + Gastos de administración =  
US\$ 167,170.90 + US\$ 79,393.45 = 246,564.35

**Depreciaciones** = EBITDA - EBIT = US\$ 121,284.10 - US\$ 10,290.95 = US\$ 110,993.15

**Endeudamiento en %** = Total Pasivo/Total Activo =  
US\$ 1,151,110.46/ US\$ 1,889,859.03 = 60.9%

**Impuestos (TX - Taxes) en %** = Impuesto Sobre la Renta/Utilidad Antes de Impuesto y Reserva = US\$ 16,084.33/ US\$ 57,461.15 = 28.0%

### Para el 2018

**Rotación de cartera en días** = Cuentas y Documentos Por Cobrar/Ingresos por actividades ordinarias x 365 = US\$ 161,944.92/ US\$ 451,621.05 x 365 = 130.9

**Rotación de inventarios en días** = Inventarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 370,945.50/ US\$ 233,352.86 x 365 = 580.2

**Rotación de cuentas por pagar en días** = Acreedores monetarios/Costo de ventas x 365 = US\$ 27,829.81/ US\$ 233,352.86 x 365 = 43.5

**Costo de ventas en %** = Costo de ventas/Ingresos por actividades ordinarias = US\$ 233,352.86/ US\$ 451,621.05 = 51.7%

**Costos fijos** = Gastos de venta + Gastos de administración =

$$\text{US\$ } 151,912.58 + \text{US\$ } 69,427.77 = 221,340.35$$

**Depreciaciones** = EBITDA - EBIT = US\$ 89,039.15 - US\$ (3,072.16) = 92,111.31

**Endeudamiento en %** = Total Pasivo/Total Activo =

$$\text{US\$ } 1,176,715.23 / \text{US\$ } 1,874,086.98 = 62.8\%$$

**Impuestos (TX - Taxes) en %** = Impuesto Sobre la Renta/Utilidad Antes de Impuesto y Reserva = US\$ 12,491.14/ US\$ 43,580.30 = 28.7%

Promediando los resultados anteriores se obtuvo la siguiente tabla:

**Tabla 16.***Indicadores de operación*

<b>INDICADORES DE OPERACIÓN</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Promedio</b>
Rotación de cartera (Días)	85.7	158.7	153.9	141.2	130.9	134.1
Rotación de inventarios (Días)	648.9	314.1	313.7	172.8	580.2	405.9
Rotación de cuentas por pagar (Días)	0.0	0.0	22.5	28.1	43.5	18.8
Costo de ventas	32.3%	34.9%	55.9%	55.9%	51.7%	46.1%
Costos fijos	404,515.28	266,533.32	205,176.79	246,564.35	221,340.35	268,826.02
Depreciaciones	165,153.32	148,955.92	130,159.38	110,993.15	92,111.31	129,474.62
Endeudamiento	49.6%	55.5%	59.5%	60.9%	62.8%	57.7%
Impuestos	29.1%	28.2%	29.5%	28.0%	28.7%	28.7%

*Nota. Se muestran los indicadores de operación que se centran en la medición de la eficiencia y la eficacia de los procesos y actividades operativas de la empresa, además estos son importantes para identificar qué áreas necesitan mejoras y para tomar decisiones sobre la optimización de los procesos operativos.*

### Paso III. Obtención de los indicadores económicos.

**Tabla 17.**

*Obtención de los Indicadores económicos*

<b>Indicadores económicos</b>	<b>Año 2023</b>	<b>Año 2024</b>	<b>Año 2025</b>	<b>Año 2026</b>	<b>Año 2027</b>
Inflación proyectada	4.05%	0.90%	1.70%	1.75%	1.80%

*Nota. Se muestra la inflación proyectada del año 2023 hasta el 2027*

Fuente: <https://es.statista.com/estadisticas/1190057/tasa-de-inflación-el-salvador/>

**Tabla 18.**

*Rango estimado de crecimiento de ventas*

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>FORMULA</b>
Beta < 1 Amortigua el mercado	<b>0.56</b> Estimación
Crecimiento de ventas	<b>2.0%</b> Proyección
Gradiente	<b>1.5%</b> $g = (1+if)(1+\Delta PIB)-1$
RM - Renta de mercado	<b>11.53%</b> S&P 500
RF - Renta libre de riesgo	<b>5.15%</b> Return on 10-year T. Bond
Beta apalancada (RO - Riesgo Operativo)	<b>0.95</b> $Beta < 1 * (1 + (1 - \text{prom imp})(\text{total pasivo} / \text{total patrimonio}))$
KE - Costo de capital propio	<b>11.2%</b> $RF + (RM - RF) * \text{Beta apalancado}$
KD - Costo de la deuda	<b>0.84%</b> Gastos financieros/Partes relacionadas a LP
WACC - Costo Promedio Ponderado	<b>5.9%</b> $(KD * (1 - \text{prom imp}) * ((\text{parte R} / \text{total activo}) + (KE * (\text{total patrimonio} / \text{total pasivo} + \text{patrimonio}))))$

*Nota. Indicadores financieros fundamentales para la obtención del WACC*

Rango estimado de crecimiento de ventas.

Pesimista: 2.0%

Moderado: 4.0%

Optimista: 10.0%

**Tabla 19.**

*Índices financieros utilizados para obtener el rango estimado de crecimiento de ventas.*

<i>Arithmetic Average</i>	<i>S&amp;P 500 (includes dividends)</i>	<i>3-month T.Bill</i>	<i>Return on 10-year T. Bond</i>
1928-2017	11.53%	3.44%	5.15%
1968-2017	11.41%	4.82%	7.17%
2008-2017	10.27%	0.42%	4.29%

*Nota. Se detallan los índices financieros utilizados en las inversiones.*

*Fuente. Tomado de la página web Aswad Damodaran*

**Paso IV:** Obtención de proyecciones para cinco años en el futuro, flujos de caja libre y flujos de caja libre perpetuo.

#### **Para el año 2023**

**Ingreso por actividades ordinarias** = Ventas 2022 x (1 + crecimiento en ventas) = US\$ 866,385.62 x (1 + 2.0%) = US\$ 883,713.33

**Costo de ventas** = Ventas 2023 x Promedio Costo de Ventas = US\$ 883,713.33 x 46.1% = US\$ 407,605.13

**Utilidad bruta** = Ventas – Costo de Ventas =

US\$ 883,713.33 – US\$ 407,605.13 = US\$ 476,108.20

**Fijos** = Costos fijos promedio = US\$ 268,826.02

**EBIT** = Utilidad bruta – Fijos = US\$ 476,108.20 – US\$ 268,826.02 = US\$ 207,282.18

**EBIT x (1-tx)** = EBIT x (1-Promedio Impuestos %) =

US\$ 207,282.18 x (1-28.7%) = US\$ 147,799.95

**Cuentas por cobrar** = Ventas 2023 x Rotación de cartera promedio/365 =

US\$ 883,713.33 x 134.1/365 = US\$ 324,571.55

**Cuentas por pagar** = Costo de ventas 2023 x rotación de cuentas por pagar/365 =

US\$ 407,605.13 x 18.8/365 = US\$ 21,012.12

**Inventarios** = Costo de ventas x rotación de inventarios/365 =

US\$ 407,605.13 x 405.9/365 = US\$ 453,326.83

**Capital Neto de Trabajo** = Cuentas por cobrar + Inventarios – Cuentas por pagar =

US\$ 756,886.26

**Variación Capital Neto de Trabajo 2023** = 0.0

**Flujo de caja libre 2023** = EBIT\*(1-tx) + Depreciaciones promedio - Variación CNT 2024

= US\$ 147,799.95 + US\$ 129,474.62 – US\$ 15,137.73 = US\$ 262,136.84

#### Para el año 2024

**Ingreso por actividades ordinarias** = Ventas 2023 x (1 + crecimiento en ventas) =

US\$ 883,713.33 x (1 + 2.0%) = US\$ 901,387.60

**Costo de ventas** = Ventas 2024 x Promedio Costo de Ventas =

US\$ 901,387.60 x 46.1% = US\$ 415,757.24

**Utilidad bruta** = Ventas – Costo de Ventas =

US\$ 901,387.60 – US\$ 415,757.24 = US\$ 485,630.36

**Fijos** = Costos fijos 2023 x (1 + Inflación proyectada 2024) =

US\$ 268,826.02 x (1 + 0.90%) = US\$ 271,245.45

**EBIT** = Utilidad bruta – Fijos = US\$ 485,630.36 – US\$ 271,245.45 = US\$ 214,384.91

**EBIT x (1-tx)** = EBIT x (1-Promedio Impuestos %) =

US\$ 214,384.91 x (1-28.7%) = US\$ 152,864.47

**Cuentas por cobrar** = Ventas 2024 x Rotación de cartera promedio/365 =

US\$ 901,387.60 x 134.1/365 = US\$ 331,062.98

**Cuentas por pagar** = Costo de ventas 2024 x rotación de cuentas por pagar/365 =

US\$ 415,757.24 x 18.8/365 = US\$ 21,432.36

**Inventarios** = Costo de ventas x rotación de inventarios/365 =

US\$ 415,757.24 x 405.9/365 = US\$ 462,393.37

**Capital Neto de Trabajo** = Cuentas por cobrar + Inventarios – Cuentas por pagar =

US\$ 772,023.99

**Variación Capital Neto de Trabajo 2023** = CNT 2024 – CNT 2023 =

US\$ 772,023.99 – US\$ 756,886.26 = US\$ 15,137.73

**Flujo de caja libre 2024** = EBIT\*(1-tx) + Depreciaciones promedio - Variación CNT 2025

= US\$ 152,864.47 + US\$ 129,474.62 – US\$ 15,440.48 = US\$ 266,898.60

### Para el año 2025

**Ingreso por actividades ordinarias** = Ventas 2024 x (1 + crecimiento en ventas) =

US\$ 901,387.60 x (1 + 2.0%) = US\$ 919,415.35

**Costo de ventas** = Ventas 2025 x Promedio Costo de Ventas =

US\$ 919,415.35 x 46.1% = US\$ 424,072.38

**Utilidad bruta** = Ventas – Costo de Ventas =

US\$ 919,415.35 – US\$ 424,072.38 = US\$ 495,342.97

**Fijos** = Costos fijos 2024 x (1 + Inflación proyectada 2025) =

US\$ 271,245.45 x (1 + 1.70%) = US\$ 275,856.62

**EBIT** = Utilidad bruta – Fijos = US\$ 495,342.97 – US\$ 275,856.62 = US\$ 219,486.35

**EBIT x (1-tx)** = EBIT x (1-Promedio Impuestos %) =

US\$ 219,486.35 x (1-28.7%) = US\$ 156,501.98

**Cuentas por cobrar** = Ventas 2025 x Rotación de cartera promedio/365 =

US\$ 919,415.35 x 134.1/365 = US\$ 337,684.24

**Cuentas por pagar** = Costo de ventas 2025 x rotación de cuentas por pagar/365 =

$$\text{US\$ } 424,072.38 \times 18.8/365 = \text{US\$ } 21,861.01$$

$$\text{Inventarios} = \text{Costo de ventas} \times \text{rotación de inventarios}/365 =$$

$$\text{US\$ } 424,072.38 \times 405.9/365 = \text{US\$ } 471,641.24$$

$$\text{Capital Neto de Trabajo} = \text{Cuentas por cobrar} + \text{Inventarios} - \text{Cuentas por pagar} =$$

$$\text{US\$ } 787,464.47$$

$$\text{Variación Capital Neto de Trabajo 2025} = \text{CNT 2025} - \text{CNT 2024} =$$

$$\text{US\$ } 787,464.47 - \text{US\$ } 772,023.99 = \text{US\$ } 15,440.48$$

$$\begin{aligned} \text{Flujo de caja libre 2025} &= \text{EBIT} \times (1 - \text{tx}) + \text{Depreciaciones promedio} - \text{Variación CNT 2026} \\ &= \text{US\$ } 156,501.98 + 1 \text{ US\$ } 29,474.62 - \text{US\$ } 15,749.29 = \text{US\$ } 270,227.31 \end{aligned}$$

#### Para el año 2026

$$\text{Ingreso por actividades ordinarias} = \text{Ventas 2025} \times (1 + \text{crecimiento en ventas}) =$$

$$\text{US\$ } 919,415.35 \times (1 + 2.0\%) = \text{US\$ } 937,803.66$$

$$\text{Costo de ventas} = \text{Ventas 2026} \times \text{Promedio Costo de Ventas} =$$

$$\text{US\$ } 937,803.66 \times 46.1\% = \text{US\$ } 432,553.83$$

$$\text{Utilidad bruta} = \text{Ventas} - \text{Costo de Ventas} =$$

$$\text{US\$ } 937,803.66 - \text{US\$ } 432,553.83 = \text{US\$ } 505,249.83$$

$$\text{Fijos} = \text{Costos fijos 2025} \times (1 + \text{Inflación proyectada 2026}) =$$

$$\text{US\$ } 275,856.62 \times (1 + 1.75\%) = \text{US\$ } 280,684.12$$

$$\text{EBIT} = \text{Utilidad bruta} - \text{Fijos} = \text{US\$ } 505,249.83 - \text{US\$ } 280,684.12 = \text{US\$ } 224,565.71$$

$$\text{EBIT} \times (1 - \text{tx}) = \text{EBIT} \times (1 - \text{Promedio Impuestos } \%) =$$

$$\text{US\$ } 224,565.71 \times (1 - 28.7\%) = \text{US\$ } 160,123.76$$

$$\text{Cuentas por cobrar} = \text{Ventas 2026} \times \text{Rotación de cartera promedio}/365 =$$

$$\text{US\$ } 937,803.66 \times 134.1/365 = \text{US\$ } 344,437.92$$

**Cuentas por pagar** = Costo de ventas 2026 x rotación de cuentas por pagar/365 =

US\$ 432,553.83 x 18.8/365 = US\$ 22,298.23

**Inventarios** = Costo de ventas x rotación de inventarios/365 =

US\$ 432,553.83 x 405.9/365 = US\$ 481,074.06

**Capital Neto de Trabajo** = Cuentas por cobrar + Inventarios – Cuentas por pagar =

US\$ 803,213.76

**Variación Capital Neto de Trabajo 2026** = CNT 2026 – CNT 2025 =

US\$ 803,213.76 - US\$ 787,464.47 = US\$ 15,749.29

**Flujo de caja libre 2026** = EBIT\*(1-tx) + Depreciaciones promedio - Variación CNT 2027

= US\$ 160,123.76 + US\$ 129,474.62 – US\$ 16,064.28 = US\$ 273,534.10

#### Para el año 2027

**Ingreso por actividades ordinarias** = Ventas 2026 x (1 + crecimiento en ventas) =

US\$ 937,803.66 x (1 + 2.0%) = US\$ 956,559.73

**Costo de ventas** = Ventas 2027 x Promedio Costo de Ventas =

US\$ 956,559.73 x 46.1% = US\$ 441,204.90

**Utilidad bruta** = Ventas – Costo de Ventas =

US\$ 956,559.73 – US\$ 441,204.90 = US\$ 515,354.83

**Fijos** = Costos fijos 2026 x (1 + Inflación proyectada 2027) =

US\$ 280,684.12 x (1 + 1.80%) = US\$ 285,736.43

**EBIT** = Utilidad bruta – Fijos = US\$ 515,354.83 – US\$ 285,736.43 = US\$ 229,618.40

**EBIT x (1-tx)** = EBIT x (1-Promedio Impuestos %) =

US\$ 229,618.40 x (1-28.7%) = US\$ 163,726.51

**Cuentas por cobrar** = Ventas 2027 x Rotación de cartera promedio/365 =

$$\text{US\$ } 956,559.73 \times 134.1/365 = \text{US\$ } 351,326.68$$

$$\text{Cuentas por pagar} = \text{Costo de ventas 2027} \times \text{rotación de cuentas por pagar}/365 =$$

$$\text{US\$ } 441,204.90 \times 18.8/365 = \text{US\$ } 22,744.19$$

$$\text{Inventarios} = \text{Costo de ventas} \times \text{rotación de inventarios}/365 =$$

$$\text{US\$ } 441,204.90 \times 405.9/365 = \text{US\$ } 490,695.54$$

$$\text{Capital Neto de Trabajo} = \text{Cuentas por cobrar} + \text{Inventarios} - \text{Cuentas por pagar} =$$

$$\text{US\$ } 819,278.03$$

$$\text{Variación Capital Neto de Trabajo 2027} = \text{CNT 2027} - \text{CNT 2026} =$$

$$\text{US\$ } 819,278.03 - \text{US\$ } 803,213.76 = \text{US\$ } 16,064.28$$

$$\begin{aligned} \text{Flujo de caja libre 2027} &= \text{EBIT} \times (1 - \text{tx}) + \text{Depreciaciones promedio} - \text{Variación CNT 2027} \\ &= \text{US\$ } 163,726.51 + \text{US\$ } 129,474.62 - \text{US\$ } 16,064.28 = \text{US\$ } 277,136.85 \end{aligned}$$

$$\text{Cálculo de FCL perpetuo: FCL 2027/ (WACC - Gradiente) =}$$

$$\text{US\$ } 277,136.85 / (5.9\% - 1.5\%) = \text{US\$ } 6,225,890.37. \text{ Este resultado se le suma al FCL 2027 y se obtiene el FCL total.}$$

Con los resultados encontrados, se obtuvo la siguiente tabla:

**Tabla 20.***Proyección de escenarios*

<b>PROYECCIONES</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Ingreso por actividades ordinarias	883,713.33	901,387.60	919,415.35	937,803.66	956,559.73
Costo de ventas	407,605.13	415,757.24	424,072.38	432,553.83	441,204.90
Utilidad Bruta	476,108.20	485,630.36	495,342.97	505,249.83	515,354.83
Fijos	268,826.02	271,245.45	275,856.62	280,684.12	285,736.43
EBIT	207,282.18	214,384.91	219,486.35	224,565.71	229,618.40
EBIT * (1-tx)	147,799.95	152,864.47	156,501.98	160,123.76	163,726.51
Cuentas por cobrar	324,571.55	331,062.98	337,684.24	344,437.92	351,326.68
Cuentas por pagar	21,012.12	21,432.36	21,861.01	22,298.23	22,744.19
Inventarios	453,326.83	462,393.37	471,641.24	481,074.06	490,695.54
Capital Neto de Trabajo	756,886.26	772,023.99	787,464.47	803,213.76	819,278.03
Variación CNT		15,137.73	15,440.48	15,749.29	16,064.28
FCL	262,136.84	266,898.60	270,227.31	273,534.10	277,136.85
FCL (Perpetuidad)					6,255,890.37
FCL total	262,136.84	266,898.60	270,227.31	273,534.10	6,533,027.22

*Nota. Se consolidaron las proyecciones obtenidas en cada escenario. Fuente: elaboración propia.*

**Paso V:** Determinación de la utilidad por acción proyectada en los escenarios Optimista, Moderado y Pesimista.

Debemos traer los flujos de efectivo libres o los flujos de caja libres proyectados a valor presente, junto con el flujo de efectivo perpetuo y dividirlo entre el número de periodos proyectados a futuro. Con eso obtendremos el valor empresarial para este método.

Valor empresarial

(-) Deuda = Total Pasivo 2022

(=) Valor Neto Empresarial.

(/) Numero de acciones en circulación.

(=) Utilidad por acción proyectada.

Valor empresarial en Excel:

**Figura 3.***Valor empresarial*

WACC	5.9%				
FCL total	262,136.84	266,898.60	270,227.31	273,534.10	6,533,027.22
	=VNA(J21,J49:N49)/5				
Deuda	VNA(tasa, valor1, [valor2], [valor3], ...)				

*Nota. Fórmula utilizada de Valor Neto Actual de Excel*

Escenario pesimista 2%

**Tabla 21.***Escenario pesimista*

<b>Descripción</b>	<b>Valor</b>
Valor empresarial	1,165,579.37
Deuda	1,023,824.51
Valor neto empresarial	141,754.86
Número de acciones	45,278
Utilidad por acción	3.13

*Nota. Utilidad por acción donde las ventas crecieron un 2% en el transcurso de años.*

Escenario moderado 4%

**Tabla 22.***Escenario moderado*

<b>Descripción</b>	<b>Valor</b>
Valor empresarial	1,232,075.04
Deuda	1,023,824.51
Valor neto empresarial	208,250.53
Número de acciones	45,278
Utilidad por acción	4.60

*Nota. Utilidad por acción donde las ventas crecieron un 4% en el transcurso de años.*

Escenario Optimista 10%

**Tabla 23.**

*Escenario optimista*

<b>Descripción</b>	<b>Valor</b>
Valor empresarial	1,430,023.80
Deuda	1,023,824.51
Valor neto empresarial	406,199.29
Número de acciones	45,278
Utilidad por acción	8.97

*Nota. Utilidad por acción donde las ventas crecieron un 10% en el transcurso de años.*

Obteniendo como resultado:

**Figura 4.**

*Crecimiento Porcentual en las utilidades por acción y determinación del escenario*

Crecimiento Porcentual de Ventas en el Tiempo		Utilidad Por Acción
Optimista	10.0%	<b>8.97</b>
Moderado	4.0%	<b>4.60</b>
Pesimista	2.0%	<b>3.13</b>

*Nota. Se detalla el porcentaje de crecimiento de las ventas en el tiempo, generando a qué tipo de escenario responde la utilidad por acción.*

### **3.3.3 Fase III. Efectos fiscales y financieros**

Son los efectos fiscales de los métodos resueltos por compra y venta de empresas, basados en el estado de situación financiera. (valoración por el método de valor contable) y en el estado de resultado (valoración por múltiplos comparables)

#### **Introducción**

Para las empresas que utilizan la valoración de empresas para conocer su estado actual, no existe una incidencia fiscal o financiera, dado que la emisión de este resultado es interna, para propósitos de proyecciones, sin embargo, cuando este se utiliza para propósitos externos. Por ejemplo, ante la apertura comercial por medio de fusiones de empresas, la práctica de realizar una valoración de empresa es beneficiosa por diferentes motivos como incursión en nuevos mercados, estrategias de unión de empresas de tipo horizontal o vertical, fortalecimiento y conveniencias financieras como respuesta a las crisis, entre otros.

- El acuerdo de fusión deberá tomarse por cada sociedad en la forma que corresponda resolver la modificación de su pacto social y debe inscribirse en el registro de comercio de cada sociedad. (Código de Comercio, Art. 317)
- Cada sociedad debe reunirse en Junta General Extraordinaria de Accionistas, que es el órgano supremo de cada sociedad, para tomar y formalizar el acuerdo de fusión por medio de acta. (Código de Comercio, Art. 224)
- Los administradores de cada sociedad convocaran para tal efecto, a los accionistas a Junta General Extraordinaria (Código de Comercio, Art. 230)
- Tomado el acuerdo de fusión por cada sociedad éste se asentará en el respectivo libro, debiendo firmar el presidente y el secretario de la sesión y por dos accionistas más que hayan sido designados por la junta para tal efecto. (Código de Comercio, Art. 246)
- En dicho acuerdo de fusión la sociedad absorbente debe nombrar auditor para emitir dictamen e informe fiscal (Reglamento del Código Tributario, Art. 61, d)
- La sociedad absorbente al haber nombrado auditor en el acta de acuerdo de fusión debe informar a la Administración Tributaria de tal nombramiento por medio del formulario F-456 que deberá ir firmado por el contribuyente y el auditor nombrado dentro del plazo de 10 días al nombramiento. (Código Tributario, Art. 134)

- La Junta General podrá designar ejecutores de sus acuerdos de fusión para que lo ejecuten. (Código de Comercio, Art. 225)
- Si la sumatoria de los activos o ingresos de las sociedades que se fusionan exceden el límite que establece la Ley de Competencia que son cincuenta mil o sesenta mil salarios mínimos urbanos respectivamente, deberá pedirse autorización a la misma para realizar la fusión (Ley de Competencia, Art. 33)
- Después de que cada sociedad toma los acuerdos de fusión éstas deben realizar trámite de Solvencia ante la Administración Tributaria. (Código Tributario, Art. 217 y 218)
- Una vez la Administración Tributaria extienda la Solvencia, se procede a la inscripción del punto de acta de cada sociedad donde se acuerda la fusión en el Registro de Comercio del domicilio de cada sociedad donde deberá exhibir físicamente la Solvencia para poder inscribir dicho punto de acta. (Código de Comercio, Art. 317 y Código Tributario, Art. 217)
- En la transferencia de bienes de la sociedad absorbida a la sociedad absorbente se identifica la ocurrencia de hechos generadores del Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la prestación de Servicios para lo que se emiten los documentos necesarios. (Ley ITBMPS, Art. 7, g)
- No hay hecho generador de impuesto por las transferencias de bienes raíces por fusión de sociedades. (Ley ITBR, Art. 1, 12)
- Otros documentos que acompañarán el escrito de aviso de fusión serán los siguientes: Certificación de punto de acta de la Asamblea General, testimonio de la escritura en original y fotocopia certificada por notario, junto a estos documentos se presentará el formulario F-210 proporcionado por la Dirección General de Impuestos Internos para des inscribir la sociedad adsorbida. (R. Código Tributario, Art. 26)
- El auditor fiscal nombrado por la sociedad absorbente cuando se tomó el acuerdo de fusión debe presentar su informe y dictamen a la Administración Tributaria dentro del plazo de los dos meses siguientes al cierre del ejercicio en que se tomó el acuerdo o en que ocurrió la fusión, el dictamen fiscal del siguiente ejercicio se presentara en el plazo de cinco primeros meses al cierre del ejercicio que dictamina. (Código Tributario, Art. 134)

### **3.3.4 Fase IV. Informe**

#### **Introducción**

El presente informe sobre la valoración de empresas tiene como objetivo presentar una valoración exhaustiva de la empresa “Roble, S.A. de C.V.". Se analizaron diversos aspectos financieros, operativos y estratégicos que influyen su valor en el mercado. El análisis se basará en métodos de valoración comúnmente aceptados y el análisis comparativo de mercado.

El informe de valoración de empresas fue un elemento concluyente debido a su labor en la determinación del valor económico de la empresa estudiada. Este informe permitió realizar un análisis. A través de diferentes métodos de valoración, a partir de los resultados obtenidos se logró una visión integral del valor de la empresa. Es importante destacar que no solo contribuyó a la validación de las hipótesis planteadas en la tesis, sino que también ofreció una herramienta indispensable para la toma de decisiones empresariales en contextos reales.

#### a) Ordenante de la valoración y tasador que la realiza

La administración de la entidad comercial está considerando una propuesta de compraventa de una empresa nacional que busca expandir sus operaciones a nivel nacional a través de una serie de adquisiciones. En este contexto, la empresa “Roble, S.A. de C.V.” está incluida en sus planes. Para llevar a cabo este análisis, el equipo de asesores en valoración empresarial conocido como K11 dispone del Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados correspondientes al cierre del ejercicio 2022. (Consulte las tablas adjuntas).

#### b) Fecha de la valoración

En el contexto de la valoración de la empresa, se establece que la fecha de la valoración corresponde a marzo de 2024, utilizando como base los informes financieros del año 2022.

#### c) Fin para el que se realiza la valoración

La valoración de empresas se realiza con el fin de determinar el valor económico de una entidad, lo cual es fundamental en procesos de compra y venta. En este contexto, la valoración permite a las partes involucradas establecer un valor razonable para la transacción,

asegurando que se reflejen adecuadamente los activos, pasivos y potencial de crecimiento de la empresa. Además, facilita la identificación de oportunidades y riesgos asociados con la operación, proporcionando información clave para la toma de decisiones estratégicas y la negociación de condiciones contractuales. También ayuda a garantizar que los compradores y vendedores tengan una comprensión clara del valor real de la empresa, promoviendo una transacción más transparente y efectiva.

#### d) Identificación de la empresa valorada

La empresa objeto de valoración es “Roble, S.A. de C.V.”, una entidad comercial dedicada a la venta y distribución de muebles para oficina y el hogar. Su estructura organizativa y su desempeño financiero son elementos clave para el análisis de su valor en el contexto de una posible compraventa.

#### e) Aspectos macroeconómicos para tener en cuenta

Las empresas que su rubro consta de la venta y distribución de muebles para oficina y el hogar, hay varios aspectos macroeconómicos importantes para tener en cuenta. Estos aspectos pueden influir en la demanda de sus productos, los costos operativos que pueden salir afectados por los precios de las mercancías y los fletes, el aumento por los costos laborales por la distribución y, en general, el desempeño financiero de la empresa.

##### 1. Evolución de la economía del país

La evolución económica de El Salvador para una empresa dedicada a la venta y distribución de muebles para oficina y el hogar, influye en la demanda de sus productos, los costos operativos, y la rentabilidad general. Se presenta factores a considerar:

##### Contexto Económico de El Salvador

##### 1. Crecimiento Económico

PIB (Producto Interno Bruto): el Salvador ha experimentado un crecimiento económico moderado en los últimos años, aunque con fluctuaciones significativas debido a factores internos y externos. En 2020, la economía sufrió una contracción debido a la pandemia de COVID-19, pero se ha recuperado gradualmente con tasas de crecimiento

positivas. En 2023, el PIB creció un 2.8%, según el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR).

## 2. Inflación

La inflación en El Salvador ha sido relativamente estable, aunque ha experimentado aumentos recientes debido a presiones globales en los precios de alimentos y energía. En 2022, la tasa de inflación anual fue de aproximadamente el 7.5%, según datos del BCR. Para 2023 la tasa de inflación anual fue de aproximadamente el 4.8%.

## 3. Mercado Laboral

Tasa de Desempleo: la tasa de desempleo en El Salvador ha mostrado una tendencia de mejora, pero el empleo informal sigue siendo una parte significativa de la economía. En 2023, la tasa de desempleo fue de alrededor del 6.5%.

## 4. Política Monetaria

Uso del dólar: desde el año 2001, El Salvador utiliza el dólar estadounidense como su moneda oficial, lo que ha proporcionado estabilidad cambiaria pero también limita el control sobre la política monetaria.

## 5. Evolución de la economía del sector al que pertenece la empresa

El crecimiento económico y la mejora en el mercado laboral pueden impulsar la demanda de muebles. Además, el aumento de trabajos remotos puede incrementar la necesidad de muebles de oficina para el hogar, también la inflación y las fluctuaciones en los precios de las mercancías pueden impactar los márgenes de beneficio.

### f) Descripción de la empresa valorada

La empresa objeto de valoración es “Roble, S.A. de C.V.”, una entidad comercial dedicada a la venta y distribución de muebles para oficina y el hogar.

#### 1. Historia de la empresa

Es una empresa salvadoreña, constituida por tiempo indefinido, creada según escritura pública el día 05 de octubre de 2009, en inscrita en el Registro de Comercio el 22 de octubre del mismo año.

## 2. Entorno en el que opera

La empresa posee línea de productos para el hogar y oficina, enfocada en muebles modulares y productos enfocados en decoración y accesorios.

## 3. Factores comerciales

Para analizar las ventas de la empresa Valorada de acuerdo con los datos proporcionados, podemos examinar el crecimiento anual, calcular la tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) y observar tendencias que podrían influir en las decisiones estratégicas. A continuación, se comparte el detalle:

### Análisis de Ventas

Para entender cómo han crecido las ventas de un año a otro, calculamos el crecimiento anual utilizando la fórmula:

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{\text{Ventas del año actual} - \text{Ventas del año anterior}}{\text{Ventas del año anterior}} \times 100$$

- 2022 vs 2021

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{866,385.62 - 594,649.56}{594,649.56} \times 100 = 45.69\%$$

- 2021 vs 2020

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{594,649.56 - 465,427.36}{465,427.36} \times 100 = 27.78\%$$

- 2020 vs 2019

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{465,427.36 - 582,042.38}{582,042.38} \times 100 = 20.03\%$$

- 2019 vs 2018

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{582,042.38 - 451,621.05}{451,621.05} \times 100 = 28.89\%$$

### Crecimiento Anual Compuesto (CAGR)

La Tasa de Crecimiento Anual Compuesta (CAGR) es útil para medir el crecimiento a lo largo de varios años:

$$CARG = \left( \frac{\text{Valor final}}{\text{Valor inicial}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

Donde:

$n$  = es el número de años.

Para calcular el CAGR de 2018 a 2022:

$$CARG = \left( \frac{866,385.62}{451,621.05} \right)^{\frac{1}{4}} - 1 = 17.65\%$$

Crecimiento del Costo de Ventas Anual

El crecimiento del costo de ventas se calcula de manera similar:

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{\text{Costo del año actual} - \text{Costo del año anterior}}{\text{Costo del año anterior}} \times 100$$

- 2022 vs 2021

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{279,811.18 - 207,498.44}{207,498.44} \times 100 = 34.85\%$$

- 2021 vs 2020

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{207,498.44 - 260,127.35}{260,127.35} \times 100 = 20.22\%$$

- 2020 vs 2019

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{260,127.35 - 325,187.08}{325,187.08} \times 100 = 20.03\%$$

- 2019 vs 2018

$$\text{Crecimiento anual} = \frac{325,187.08 - 233,352.86}{233,352.86} \times 100 = 39.33\%$$

Tendencias Observadas

La caída en 2020 (-20.03%) puede atribuirse a la pandemia de COVID-19, que afectó a muchas industrias. Sin embargo, la empresa mostró una notable recuperación en 2021 (27.78%) y 2022 (45.69%), sugiriendo una adaptación exitosa a las condiciones cambiantes del mercado.

Crecimiento sostenido. Exceptuando 2020, la empresa ha mostrado un crecimiento positivo en ventas, con un CAGR de aproximadamente 17.65% entre 2018 y 2022. Esto indica un crecimiento sólido y sostenido en un periodo de 4 años.

Impulso en 2022: el notable aumento en ventas de 2022 puede ser resultado de varios factores, como una recuperación económica global, aumento en la demanda de muebles para el hogar y la oficina debido al cambio hacia el trabajo remoto, y/o estrategias efectivas de marketing y ventas.

#### 4. Factores Técnicos

La empresa no posee capacidad productiva propia ni se dedica a la fabricación de productos. Su modelo de negocio se centra exclusivamente en la venta y distribución directa de muebles para oficina y el hogar. Como resultado, no está involucrada en los procesos de producción, sino que colabora con fabricantes y proveedores externos que son responsables de la fabricación de los productos que comercializa. Asimismo, no cuenta con patentes ni tecnologías propias relacionadas con la fabricación de muebles. Su enfoque está en la logística, comercialización, y atención al cliente para ofrecer productos de alta calidad suministrados por fabricantes asociados.

#### 5. Factores humanos

La empresa dedicada a la venta de muebles depende no solo de la calidad de sus productos y estrategias de mercado, sino también de diversos factores humanos. Estos incluyen el tipo de dirección, la formación de los trabajadores, la motivación y el clima organizacional. Por ello la empresa ofrece capacitación continua y motivaciones hacia sus empleados, con el objeto de maximizar la productividad.

#### 6. Factores Financieros (Equilibrio, tesorería, beneficios, cash-flow entre otros.)

Actualmente, la compañía no posee financiamientos externos, lo que significa que no depende de préstamos bancarios, inversores externos o líneas de crédito para financiar sus operaciones diarias. Toda la operación de la empresa se sustenta exclusivamente con la entrada de efectivo generada por las ventas.

A partir de los estados financieros de la compañía, se observa que existe una disminución del saldo de efectivo y equivalente de US\$ 511,131.01 en 2021 a US\$ 285,347.71 en 2022, una disminución del 44.1%, dicha variación se encuentra ligada con el aumento de inventario en la empresa. Dicha gestión por la falta de financiamiento externo.

g) Fuente y origen de la información utilizada

Se han preparado los métodos de valoración de la empresa utilizando la información proporcionada en los estados financieros. Estos datos, proporcionados por la empresa, han sido fundamentales para llevar a cabo un análisis detallado y preciso. La valoración se ha realizado considerando los estados financieros más recientes y relevantes, que incluyen información sobre el efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar comerciales y ventas.

Este enfoque garantiza que el análisis refleje de manera adecuada la situación financiera actual de la empresa y proporcione una estimación razonable de su valor. La metodología empleada ha tenido en cuenta todos los datos disponibles para asegurar que la valoración sea representativa y útil para la toma de decisiones.

h) Especificación de los métodos empleados

- Método de Valoración por el Valor Contable
- Método de Valoración por el Valor Contable Ajustado
- Método de Valoración por Liquidación
- Método de Valoración por Múltiplos Comparables
- Método de Valoración por Flujos de Cajas Descontados

i) Condiciones en las que se ha llevado a cabo la valoración

Cada método de valoración tiene sus propias fortalezas y limitaciones, y su idoneidad depende del contexto y de la disponibilidad de información. A continuación, se

detallan las condiciones bajo las cuales es adecuado utilizar el método de valor contable y el método de múltiplos comparables:

- Método de Valor Contable
  - Disponibilidad de Información Contable
  - Enfoque en el Valor de los Activos
  - Estabilidad Financiera
  - Valoración en Liquidación
  - Simplicidad y Coste
- Método de Múltiplos Comparables
  - Disponibilidad de Datos de Empresas Comparables
  - Mercado Activo y Competitivo
  - Evaluación del Valor Relativo
  - Valoración Basada en el Mercado
  - Rápida Estimación

#### j) Criterios empleados por el valorador

Método de Valor Contable: utilizar este método cuando se desee una valoración basada en la contabilidad histórica de la empresa y en la valoración de activos tangibles. Es útil para empresas con activos físicos significativos y para valoraciones en contextos de liquidación o estabilidad financiera.

Método de Múltiplos Comparables: utilizar cuando se tenga acceso a datos sobre empresas comparables y se quiera una valoración basada en el mercado y en comparaciones con empresas similares. Es útil para obtener una estimación rápida del valor relativo de la empresa y cuando el mercado es activo y competitivo. En muchos casos, una combinación de métodos puede proporcionar una valoración más completa y precisa, ya que permite considerar tanto el valor contable basado en activos como el valor de mercado basado en múltiplos comparables.

#### k) Presentación de los datos utilizados

- Valoración por el método de valor contable

Valor constable (A-PE): US\$ 2, 062,742.65- US\$ 536,202.09 = US\$1, 526,540.56

- Valoración por el método de valor contable ajustado

Valor Contable Ajustado: US\$ 2, 208,385.51 - US\$ 536,202.09 = US\$ 1, 672,183.42

- Valoración por el método de liquidación

Valor de Liquidación (Am-PE-GL):

US\$ 1, 877,127.68 - US\$ 589,822.20 = US\$ 1, 287,305.48

- Múltiplos comparables

Este resultado significa que, si el valor de la acción en el mercado está muy por debajo de US\$ 9.99 la acción esta subvaluada y si está por muy encima de US\$ 9.99 está sobrevalorada.

Debido a que el precio de las acciones de “Roble, S.A. de C.V.”, es de US\$ 10.00 y su precio por acción en el mercado es de US\$ 9.99 determinamos que el precio por acción de la entidad Roble está en un punto adecuado en el mercado.

Y obteniendo una Relación Precio Ganancia o PER de “2.2” al medir este dato en años resulta que el inversionista que tome la decisión invertir en la empresa “Roble, S.A. de C.V.”, recuperara su inversión en 2.2 años obteniendo una rentabilidad razonable a su desembolso.

- Flujos de cajas descontados

Debido a que el precio de las acciones de “Roble, S.A. de C.V.”, es de 10.00 aplicando el método, determinamos la utilidad por acción por los apartados optimista (US\$8.97), moderado (US\$4.60) y pesimista (US\$3.13) de acuerdo con proyecciones de los ejercicios comprendidos 2023 hasta el 2027.

#### m) Consideraciones finales

A partir de los métodos de valoración aplicados a "Roble, S.A. de C.V.", se han obtenido los siguientes resultados y conclusiones:

- (a) Compra venta: la valoración de empresas demostró ser una herramienta esencial en el proceso de compraventa, ya que proporcionó una base objetiva y cuantificable para determinar el valor justo de la empresa en cuestión. A través de la valoración, se pudo establecer un precio de negociación fundamentado, lo que redujo la incertidumbre y facilitó un acuerdo equitativo entre las partes involucradas, por ejemplo, se detallan a continuación dos métodos utilizados, de acuerdo con los datos obtenidos por la empresa "Roble, S.A. de C.V."
- (b) La valoración de empresas en el proceso de inversión proporcionó a los inversores una comprensión detallada y precisa del valor la empresa "Roble, S.A. de C.V." antes de comprometer capital. Al realizar una valoración, los inversores pudieron identificar si una empresa estaba infravalorada o sobrevalorada en el mercado, lo que les permitió tomar decisiones informadas y estratégicas. Para el caso de los métodos propuestos, se tomaron los mencionados en el literal anterior.
- (c) En el contexto del financiamiento, proporcionando una base sólida para que tanto la empresa como los potenciales financiadores pudieran tomar decisiones informadas. Al demostrar la capacidad de la empresa para generar ingresos y cumplir con sus obligaciones financieras en el futuro.

Para la empresa, la valoración fue determinante cuánto capital requería, optimizando así su estructura de capital. Por otro lado, para los financiadores, ya fueran bancos, inversionistas o entidades de crédito, la valoración ofreció una visión clara de la solvencia y el riesgo asociado con la empresa, lo que permitió evaluar con mayor precisión la viabilidad de otorgar el financiamiento solicitado. Por ello para este apartado se ha tomado los métodos siguientes:

Por tanto: la valoración de empresas fue crucial en los procesos de compraventa, inversión y financiamiento, proporcionando una base cuantificable para decisiones informadas. Para "Roble, S.A. de C.V.", permitió fijar un precio justo en la compraventa, ayudó a los inversores a evaluar su valor de mercado y facilitó a los financiadores la evaluación de su capacidad para generar ingresos y cumplir sus obligaciones, optimizando así su estructura de capital y reduciendo riesgos en las transacciones.

## CONCLUSIONES

1. La valoración de empresas es fundamental para la toma de decisiones estratégicas, ya sea en procesos de compra, venta, fusión, inversión, financiamiento o en la definición de estrategias de crecimiento. Además, permite conocer la posición de una empresa en el mercado, evaluando tanto su valor accionario como inmobiliario.

2. La estimación del valor de una entidad ira más allá de los estados financieros y el desempeño económico, los cuales son útiles para la valoración de una sociedad. Sin embargo, también es crucial considerar factores externos, como las condiciones del mercado, la competencia, la demanda y el entorno económico general.

3. Existen diversos métodos de valoración, cada uno con sus ventajas, desventajas. La elección del método adecuado depende del tipo de empresa y del objetivo específico de la valoración. Este proceso es complejo y requiere un enfoque integral que implique una comprensión adecuada tanto de la empresa, como del entorno en el que opera.

4. Al utilizar métodos estáticos y dinámicos tomando en cuenta tanto los factores internos como externos, contribuirá a obtener una valoración más precisa y útil para la toma de decisiones estratégicas en la empresa. El riesgo juega un papel crucial en este proceso, ya que factores como la volatilidad del mercado, los cambios regulatorios y la capacidad de la empresa para adaptarse a nuevas condiciones pueden influir significativamente en su valor. Incorporar un análisis de riesgo en la valoración es esencial para manejar estas incertidumbres. En el desarrollo del caso práctico, se determinó que la empresa sometida a valoración presenta indicadores de operatividad deficientes como: la rotación de inventarios en días para 2022 y 2018 muestra un movimiento lento, al igual que la rotación de cartera, lo que impacta negativamente en su desempeño, en consecuencia, afecta la salud financiera de la entidad.

## RECOMENDACIONES

1. Para obtener una valoración adecuada y precisa, se recomienda utilizar una combinación de métodos de valoración, como el enfoque de descuento de flujos de caja, el enfoque desde la situación financiera y el enfoque desde el estado de resultados. Cada método aporta una perspectiva diferente y ayuda a validar los resultados obtenidos. Asegurarse de utilizar los datos financieros más recientes y precisos disponibles. La actualización regular de los estados financieros y otros datos clave es esencial para reflejar el valor actual de la entidad y las condiciones del mercado.

2. La implementación de un análisis de sensibilidad para evaluar cómo los cambios en los supuestos clave (como las tasas de crecimiento y los costos del capital) afectan la valoración. Esto ayuda a identificar los riesgos asociados y a preparar estrategias para mitigar su impacto. Considerar cuidadosamente los factores externos que pueden influir en el valor de la empresa, tales como las condiciones económicas, las tendencias del sector y las regulaciones gubernamentales. Estos factores deben integrarse en los supuestos utilizados en los métodos de valoración. Incluye un análisis detallado del riesgo asociado a la empresa. Examina factores como la volatilidad del mercado, la estabilidad financiera y la capacidad de la empresa para adaptarse a cambios. Utiliza estas evaluaciones para ajustar el costo del capital y otros parámetros de valoración.

3. Asegurarse de documentar todos los supuestos utilizados en el proceso de valoración y de comunicarlos claramente a todas las partes interesadas. La transparencia en los supuestos y en los métodos empleados ayuda a asegurar la credibilidad y a evitar malentendidos. Considerar la posibilidad de consultar con expertos en valoración de empresas y asesores financieros para obtener una perspectiva externa y objetiva. La experiencia y el conocimiento especializado pueden proporcionar una visión ampliada y mejorar la precisión de la valoración.

4. Al ejecutar el desarrollo de una valoración empresarial se recomienda tener la información financiera actualizada y confiable, así también contar con la disposición de uso de mínimo cinco años atrás de informes financieros fiables, en dado caso que la información

financiera no este actualizada o necesite correcciones se, sugiere realizar los respectivos ajustes que sean necesarios para obtener los datos financieros en un punto de confiabilidad.

## BIBLIOGRAFÍA

- Abtipper.de. (2021). Abtipper.de. Recuperado el 25 de 09 de 2023, de Abtipper.de:  
<https://www.abtipper.de/es/transkription/interviewleitfaden/>
- Alfonso. (01 de 03 de 2020). Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/valor-de-la-empresa-ventas-evsales.html>
- Ambrosone, M. (2007). La administración del riesgo empresarial: una responsabilidad de todos - el enfoque coso.
- Arias, A. S. (01 de 03 de 2020). Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/per-ratio.html>
- ASI 2023, (. 2. (s.f.). Asociación Salvadoreña de Industriales. Obtenido de [https://industriaelsalvador.com/Ranking\\_de\\_Exportadores\\_Industriales\\_2023.pdf](https://industriaelsalvador.com/Ranking_de_Exportadores_Industriales_2023.pdf).
- Barrio, A. G. (2022). IEDGE Bussiness School. obtenido de IEDGE Bussiness School:  
<https://www.iedge.eu/aurelio-garcia-del-barrio-metodo-del-valor-sustancial#:~:text=El%20valor%20sustancial%2C%20como%20m%C3%A9todo,los%20bienes%20y%20derechos%20utilizados>
- Cayo Araya, T., Aznar Bellver, J., & Cevallos Varela, D. (2016). Valoración de empresas. Métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas. Colección UPV Scientia.
- Código de Comercio. (1970, 31 de julio). Asamblea Legislativa. Diario oficial N°140.  
[https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117\\_072920482\\_archivo\\_documento\\_legislativo.pdf](https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_072920482_archivo_documento_legislativo.pdf)
- Código de tributario. (2000, 22 de diciembre). Asamblea Legislativa. Diario oficial N°349.  
<https://elsalvador.eregulations.org/media/Codigo%20Tributario.pdf>
- Estrategias de Inversión. (s.f.). Estrategias de Inversión. Obtenido de Estrategias de Inversión:  
<https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-fundamental/metodos-de-valoracion-de-empresas-t-531>
- Hernández Barahona, M. C. (2001). El Impuesto sobre la Renta en la República de El Salvador.
- López, J. F. (05 de 04 de 2018). Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/valor-contable-ajustado.html>
- Moreno, J. (2015). Métodos contables de valoración de empresas. Medellín: Innovando en la U.
- Moreno, J. (s.f.). Universidad Libre. Obtenido de Métodos contables de valoración de empresas:

- <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/innovando/article/download/3930/3305/6538>
- Norte, I. B. (2008). Escuela de negocios en Barcelona, España. Obtenido de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- P Hernández (2008) Universidad Navarra. Obtenido de <https://www.iese.edu/media/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Romero, D. P. (2014). Universidad pública en Valladolid, España. Obtenido de ESCUELA DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y DEL: <https://uvadoc.uva.es/bitstream/10324/4425/1/TFG-O%20117.pdf>
- Santander, B. (s.f.). Santander. Obtenido de Santander: <https://www.bancosantander.es/glosario/ebitda#:~:text=El%20EBITDA%20es%20un%20indicador,negocio%2C%20las%20depreciaciones%20por%20deterioro>
- Téllez Porcel, H. C. (2020). Historia de los métodos de valoración de compañías. Revista Investigación y Negocios, 13(22), 111-117. Obtenido de <https://revistas.usfx.bo/investigacionynegocios/index.php/revista/article/view/105>
- Serrano, A. (2017). Administración I y II. San Salvador: Universidad de El Salvador. [ues.edu.sv](https://ri.ues.edu.sv). (agosto de 2016). [ues.edu.sv](https://ri.ues.edu.sv). Obtenido de [ues.edu.sv](https://ri.ues.edu.sv): [https://ri.ues.edu.sv/id/eprint/11126/1/Tesis\\_MAF-UES\\_Promoci%C3%B3n%20XVIII\\_Valoraci%C3%B3n%20de%20Empresas%20en%20El%20Salvador.pdf](https://ri.ues.edu.sv/id/eprint/11126/1/Tesis_MAF-UES_Promoci%C3%B3n%20XVIII_Valoraci%C3%B3n%20de%20Empresas%20en%20El%20Salvador.pdf)
- UFG. (2018). [ufg.edu. dv.](https://ri.ufg.edu.sv/jspui/handle/11592/9156) Obtenido de [ufg.edu.sv](https://ri.ufg.edu.sv): <https://ri.ufg.edu.sv/jspui/handle/11592/9156>
- Valls, M. (2001). Dialnet. Obtenido de Dialnet.

# ANEXOS

## ÍNDICE DE ANEXOS

- Anexo 1.** Guía de preguntas de entrevista para un experto en finanzas
- Anexo 2.** Guía de preguntas de entrevista para el Contador General de la entidad Roble.
- Anexo 3.** Guía de preguntas de entrevista para el Representante Legal, de la entidad Roble.
- Anexo 4.** Presentación de resultados obtenidos de las entrevistas.
- Anexo 5.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2021.
- Anexo 6.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2020.
- Anexo 7.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2019.
- Anexo 8.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2018.

**Anexo 1.** Guía de preguntas de entrevista para un experto en finanzas, respecto a la entidad Roble.



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR  
FACULTAD DE CIENCIA ECONÓMICAS  
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA  
Guía de entrevista para experto en finanzas



Presente. -

Nuestro equipo conformado por Jeremías Antonio Ortiz Flores Carne N.º OF17005, Yessenia Iveth De León Sánchez Carne N.º DS17013 y Efraín Edgardo Guerrero Zavala Carne N.º GZ14004, estudiantes de la Universidad de El Salvador de la carrera “Licenciatura en Contaduría Pública”.

Nos dirigimos a su persona cordialmente solicitando su apoyo en concedernos una entrevista para el trabajo de investigación nombrado **“Valoración de empresas, caso; pequeña empresa dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar”**, mencionar que la información proporcionada será completamente para fines académicos y será total mente confidencial, empleada solamente para efectos didácticos.

Agradeciendo su apoyo, nos despedimos cordialmente.

---

Jeremías Antonio Ortiz Flores

---

Yessenia Iveth De León Sánchez

---

Efraín Edgardo Guerrero Zavala

**Dirigido a:** experto en finanzas

**Objetivo de la entrevista.**

Recabar información relevante acerca del conocimiento de un especialista en el área de finanzas y su opinión fundamentada al momento de llevar a cabo una valoración empresarial.

**Propósito.**

La entrevista tiene como finalidad obtener información relevante desde la perspectiva profesional financiera en el trabajo de investigación **“Valoración de empresas, caso; pequeña empresa dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar”**, para optar al grado de “Licenciado en Contaduría Pública”, cuyos resultados serán la base para la elaboración de una guía que de orientación sobre la valoración empresarial y sus respectivos efectos financieros y fiscales.

A continuación, se realizarán una serie de preguntas. Agradeciéndole de antemano su fundamental aportación.

1. ¿Cuáles son los principales aspectos técnicos de la normativa que se deben tomar en cuenta para llevar a cabo una valoración de una determinada entidad?
2. ¿Qué tipo de estrategias se pueden considerar esenciales para poner en práctica los métodos de valoración de empresas?
3. ¿Cuáles son los posibles obstáculos normativos y/o administrativos en el proceso para valorar una entidad?
4. ¿Cómo considera que afectaría si se encontrasen discrepancias contables y financieros en los estados financieros en el proceso de valoración?
5. ¿Considera si hay un método específico para llevar a cabo una buena estimación o se puede utilizar cualquier otro método?
6. ¿Cómo se lleva a cabo la recolección y revisión de datos para una valoración de empresas?
7. ¿Cómo se puede abordar las posibles discrepancias contables y financieras durante el proceso de una estimación?
8. ¿Cuáles son los desafíos contables y normativos que se pueden presentar al momento de llevar a cabo de una valoración?

9. ¿Cuáles son las responsabilidades técnicas claves durante el tratamiento de una estimación de determinada compañía?
10. ¿Cuál es la información financiera que la administración de la empresa debe proporcionar al encargado de desarrollar la valuación de la entidad?
11. ¿Cuáles son los aspectos claves que deben tomarse en cuenta para realizar un valúo de una empresa?
12. ¿Cuál es la documentación clave que se debe solicitar una apreciación de una determinada compañía?
13. ¿Qué tipo de formación considera debe tener un experto para llevar a cabo una valoración?
14. ¿Considera factible incorporar la enseñanza de los métodos de valoración de empresas en una materia dentro de la formación como futuros profesionales?
15. ¿Cuáles son los efectos fiscales que pueden surgir al llevar a cabo una valoración de empresas?
16. ¿Cuáles son las leyes aplicables al momento de llevar a cabo una valoración empresarial en los casos de compra y venta de una entidad?
17. ¿Cuál es la normativa técnica aplicable al momento de llevar a cabo una valoración empresarial en los casos de compra y venta de una entidad?

**Anexo 2.** Guía de preguntas de entrevista para Contador General, respecto a la entidad Roble.



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR  
FACULTAD DE CIENCIA ECONÓMICAS  
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA

Guía de entrevista para el Contador



Presente. -

Nosotros Yessenia Iveth De León Sánchez, con número de Carnet DS17013, Efraín Edgardo Guerrero Zavala, con número de Carnet GZ14004 y Jeremías Antonio Ortiz Flores, con número de Carnet OF17005, estudiantes de la Universidad de El Salvador, de la carrera Licenciatura de Contaduría Pública.

A usted amablemente solicitamos su apoyo en concedernos una entrevista para el trabajo de investigación denominado **“Valoración de empresas, caso; pequeña empresa dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar”**; aclarar que la información proporcionada será para fines académicos y será totalmente confidencial, utilizada únicamente para efectos didácticos.

Agradecidos por el apoyo brindado, cordialmente nos despedimos

---

Jeremías Antonio Ortiz Flores

---

Yessenia Iveth De León Sánchez

---

Efraín Edgardo Guerrero Zavala

**Dirigido a:** contador de la empresa El Roble, S.A. de C.V.

**Objetivo de la entrevista.** Adquirir información sobresaliente acerca del conocimiento de un profesional en contabilidad, sobre las técnicas que se pueden utilizar en una valoración de empresas.

**Propósito:** La entrevista tiene como finalidad la adquisición de conocimientos trascendentales desde la perspectiva contable en el trabajo de investigación, “**Valoración de empresas, caso; pequeña empresa dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar**”; para optar al grado de licenciado en contaduría pública, cuyos resultados serán la base para la elaboración de una guía que oriente sobre la valoración de empresas, tomando en cuenta el efecto tanto financiero como fiscal en el rendimiento de entidades del sector comercial.

A continuación, se realizarán una gama de preguntas, y de antemano agradecemos sus valiosas respuestas.

Guía de preguntas para el contador.

1. ¿Cómo afecta la aplicación de una valoración empresarial en la presentación de los estados financieros bajo normas internacionales de información financiera?
2. ¿Cuáles son los principales aspectos contables que se deben considerar durante el proceso de valoración empresarial?
3. ¿Cuáles son los errores contables que podrían surgir durante una valoración de empresas?
4. ¿Cómo se gestionan los riesgos contables y financieros durante la ejecución de una valoración de empresas?
5. ¿Cuál es el papel del control interno en la valoración empresarial?
6. ¿Cómo se evalúa y fortalece el control interno durante la ejecución de una valoración empresarial?
7. ¿Qué entrenamiento específico considera esencial para un contador en el contexto de una valoración empresarial?
8. ¿Cómo se mantiene al tanto de las actualizaciones en las normas internacionales de información financiera relacionadas a la valoración empresarial?
9. ¿Cuál es el papel y la responsabilidad del departamento financiero en el éxito de una valoración empresarial?

10. ¿Cómo evalúa el nivel de compromiso e involucramiento del departamento financiero en el proceso?

**Anexo 3.** Guía de preguntas de entrevista Representante Legal, respecto a la entidad Roble.



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR  
FACULTAD DE CIENCIA ECONÓMICAS  
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA  
Guía de entrevista para el Representante legal



Presente. -

Nuestro equipo conformado por Jeremías Antonio Ortiz Flores Carne N.º OF17005, Yessenia Iveth De León Sánchez Carne N.º DS17013 y Efraín Edgardo Guerrero Zavala Carne N.º GZ14004, estudiantes de la Universidad de El Salvador de la carrera “Licenciatura en Contaduría Pública”.

Nos dirigimos a su persona cordialmente solicitando su apoyo en concedernos una entrevista para el trabajo de investigación nombrado **“Valoración de empresas, caso; pequeña empresa dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar”**, mencionar que la información proporcionada será completamente para fines académicos y será total mente confidencial, empleada solamente para efectos didácticos.

Agradeciendo su apoyo, nos despedimos cordialmente.

---

Jeremías Antonio Ortiz Flores

---

Yessenia Iveth De León Sánchez

---

Efraín Edgardo Guerrero Zavala

**Dirigido a:** representante legal de la empresa El Roble, S.A. de C.V.

**Objetivo de la entrevista.** Adquirir información sobresaliente acerca del conocimiento de un profesional en contabilidad, sobre las técnicas que se pueden utilizar en una valoración de empresas.

**Propósito:** La entrevista tiene como finalidad la adquisición de conocimientos trascendentales desde la perspectiva contable en el trabajo de investigación, “**Valoración de empresas, caso; pequeña empresa dedicada a la venta de muebles para oficina y hogar**”; para optar al grado de licenciado en contaduría pública, cuyos resultados serán la base para la elaboración de una guía que oriente sobre la valoración de empresas, tomando en cuenta el efecto tanto financiero como fiscal en el rendimiento de entidades del sector comercial.

A continuación, se realizarán una gama de preguntas, y de antemano agradecemos sus valiosas respuestas.

1. ¿Qué significa para usted la valoración de su empresa y por qué considera que es importante?
2. ¿Cuáles son los objetivos que pretende buscar al valorar su empresa?
3. ¿Cómo ha influido el desempeño financiero de su empresa a lo largo de 5 años?
4. ¿Cómo evalúa la importancia de los activos intangibles, como la marca o la propiedad intelectual, en la valoración de su empresa?
5. ¿Qué papel juegan las proyecciones de flujo de efectivo en la valoración de su empresa?
6. ¿Cómo afectan las condiciones externas e internas actuales a la valoración de su empresa?
7. ¿De qué manera la competencia en su industria influye en la valoración de su empresa?
8. ¿Ha considerado la valoración de su empresa para fines de financiamiento o atracción de inversores? Si es así, ¿cómo ha sido su experiencia?
9. ¿En qué medida los cambios por normativa o leyes han afectado la valoración de su empresa?
10. ¿Qué importancia les atribuye a los informes financieros en la valoración de su empresa?
11. ¿Cómo ha influido la sostenibilidad y la responsabilidad social en la valoración de su empresa?

12. ¿Ha considerado la valoración de su empresa para la planificación de la sucesión o la venta del negocio?

#### Anexo 4. Presentación de resultados obtenidos de las entrevistas.

No	Pregunta	Experto en finanzas	Análisis
1	¿Cuáles son los principales aspectos técnicos de la normativa que se deben tomar en cuenta para llevar una valoración de una determinada entidad?	Para valorar una empresa en El Salvador, se deben considerar varios aspectos técnicos normativos. Las NIIF proporcionan un marco para preparar y presentar estados financieros que reflejen la situación económica de la entidad. Las Normas Internacionales de Valoración (IVS) guían a los valuadores en su trabajo. También es importante la legislación tributaria salvadoreña, que incluye impuestos como ganancia de capital, transferencia de bienes raíces e IVA en transacciones de compraventa. Los enfoques de valoración más comunes, como el de mercado, el de ingresos (flujo de caja descontado) y el de costos (valor en libros ajustado), deben aplicarse correctamente.	Se determinó y podemos confirmar que en materia de valoración empresarial refiriéndonos a principal normativa técnica aplicable es fundamental el uso de las NIIF y de las NIV (IVS), junto a las legislaciones aplicables de cada país. Tomando en cuenta los diversos factores de cada nación como lo puede ser la tasa de inflación anual y proyectada a años a futuro.
2	¿Qué tipo de estrategias se pueden considerar esenciales para poner en práctica los métodos de valoración de empresas?	Para aplicar métodos de valoración de empresas, se deben usar estrategias como: analizar la industria y el mercado donde opera la empresa, usar empresas comparables para establecer puntos de referencia, desarrollar proyecciones financieras realistas basadas en el rendimiento histórico y las perspectivas futuras de la empresa, y evaluar detalladamente los activos y pasivos de la empresa, ajustándolos según sea necesario para reflejar su valor real.	Se puede concluir que la estrategia de comparabilidad de empresas similares y analizando los mercados donde opera es una de las estrategias básicas para desarrollar o llevar a cabo valuaciones empresariales.
3	¿Cuáles son los posibles obstáculos normativos y/o administrativos en el proceso para valorar una entidad?	El proceso de valoración puede enfrentar varios obstáculos normativos y administrativos, como el cumplimiento de normativas locales e internacionales, la falta de acceso a información financiera completa y precisa, y discrepancias en los registros contables que requieren ajustes y conciliaciones. También es esencial considerar los	Podemos concluir que la falta de acceso a la información financiera completa de una entidad prospecta a realizarse una valuación es un obstáculo real en dicho proceso.

- impactos fiscales de la valoración y las posibles cargas tributarias.
- 4 ¿Cómo considera que afectaría si se encontrasen discrepancias contables y financieros en los estados financieros en el proceso de valoración? Las discrepancias pueden reducir la confianza en los estados financieros, afectar la percepción del valor por parte de inversores y compradores, y requerir ajustes y conciliaciones que complican y prolongan el proceso de valoración. Además, pueden alterar las proyecciones financieras y afectar negativamente los métodos de valoración basados en ingresos futuros. Las discrepancias financieras en los informes disminuirían significativamente la credibilidad de la información obtenida en el proceso de valuación afectando los flujos de caja libre futuros y su respectivo descuento de flujos para traerlos a valor presente.
- 5 ¿Considera si hay un método específico para llevar a cabo una buena estimación o se puede utilizar cualquier otro método? No hay un único método superior para valorar empresas; la elección del método depende del contexto y las características de la empresa. Así, por ejemplo, el método del flujo de caja descontado (DCF) es útil para empresas con flujos de caja estables y predecibles. El enfoque de comparables de mercado es útil para empresas en industrias con muchas entidades comparables. El enfoque de costos es adecuado para empresas con activos tangibles significativos. Se concluye que existen variedad de métodos en aplicación actualmente para cada caso específico empresarial. Dependerá específicamente de la necesidad de la dirección o entidad, cuáles son los motivos por el cual están a punto de llevar a cabo una valoración empresarial.
- 6 ¿Cómo se lleva a cabo la recolección y revisión de datos para una valoración de empresas? Este proceso incluye revisar estados financieros auditados de los últimos años para asegurar su exactitud y consistencia, recopilar información sobre la industria y el mercado, y realizar entrevistas con la administración para entender la estrategia empresarial y las principales métricas operativas. También se debe evaluar exhaustivamente los activos y pasivos de la empresa, incluyendo valoraciones independientes si es necesario. Se concluye que la obtención de los estados financieros posteriores de al menos cinco años atrás es una de las bases para desarrollar métodos de valoración entre los cuales puede ser Flujos de Caja Descontados (FCD) o también conocido como Flujos de Efectivo Descontados (FED).

- |    |   |   |  |
|----|---|---|--|
| 7  | ¿Cómo se puede abordar las posibles discrepancias contables y financieras durante el proceso de una estimación?                                   | Para abordar discrepancias contables y financieras, se deben identificar y diagnosticar las áreas de discrepancia, realizar una reconciliación de las diferencias mediante ajustes y correcciones contables, mantener una documentación clara de todos los ajustes y su justificación, y consultar con auditores o expertos contables para asegurar la precisión de los ajustes.                      | Se determinó fundamentalmente que llevar el control y organización de una documentación clara y ordenada que respalde los diferentes ajustes es fundamental para poder solucionar las discrepancias que puedan surgir. |
| 8  | ¿Cuáles son los desafíos contables y normativos que se pueden presentar al momento de llevar a cabo de una valoración?                            | Los principales desafíos incluyen mantenerse al día con las normativas contables y tributarias en constante evolución, manejar políticas contables complejas o inusuales, y garantizar la transparencia y accesibilidad de toda la información relevante. Superar estos desafíos requiere conocimientos técnicos, experiencia práctica y una comunicación efectiva con todas las partes involucradas. | Mantenerse actualizado en materia normativa y tributaria es uno de los principales obstáculos a enfrentar para poder entender y saber tomar decisiones en dado momento de una valoración empresarial.                  |
| 9  | ¿Cuáles son las responsabilidades técnicas claves durante el tratamiento de una estimación de determinada compañía?                               | Las responsabilidades técnicas clave incluyen recolectar y validar datos para asegurar su precisión e integridad, realizar un análisis crítico de los datos financieros y operativos para identificar posibles inconsistencias, seleccionar y aplicar el método de valoración más adecuado, y presentar un informe claro y detallado de la valoración con las suposiciones y métodos utilizados.      | La recolección de la información y la determinación de los indicadores de operación son claves junto a un adecuado criterio de selección y aplicación de método de valoración.   |
| 10 | ¿Cuál es la información financiera que la administración de la empresa debe proporcionar al encargado de desarrollar la valoración de la entidad? | La administración debe proporcionar información financiera integral, incluyendo estados financieros auditados de los últimos tres a cinco años, proyecciones financieras, un listado detallado de activos tangibles e intangibles, pasivos, y datos relevantes de la industria y el mercado en que opera la entidad.  | Los estados financieros auditados de los últimos tres o cinco años y proyecciones financieras realizadas son de los fundamentales informes que la dirección debe proporcionar al valuador.                             |

- |           |  |   |   |
|-----------|--|---|---|
| <b>11</b> | ¿Cuáles son los aspectos claves que deben tomarse en cuenta para realizar un valúo de una empresa?   | Es esencial considerar el entorno económico general, identificar riesgos específicos del negocio y la industria, comprender la estrategia de negocio de la empresa y sus implicaciones en la generación de valor a largo plazo, y analizar detalladamente los flujos de caja históricos y proyectados, entre otros.                             | El análisis adecuado de los flujos de caja históricos y proyectados son fundamentales y una de las claves para que el proceso o método empleado en el valúo resulte razonable.  |
| <b>12</b> | ¿Cuál es la documentación clave que se debe solicitar una apreciación de una determinada compañía?   | La documentación clave incluye estados financieros históricos y proyectados, informes de auditoría de los últimos años, contratos y convenios legales relevantes, e información de mercado y competencia.   | Información de mercado y algunos indicadores económicos los cuales pueden ser la proyección de la tasa de inflación del país donde reside la entidad sometida a la valoración.  |
| <b>13</b> | ¿Qué tipo de formación considera debe tener un experto para llevar a cabo una valoración?  | Es recomendable que tenga títulos en finanzas, contabilidad, economía o campos afines, certificaciones profesionales como Chartered Financial Analyst (CFA) o Accredited Senior Appraiser (ASA), experiencia práctica en valoración de empresas y análisis financiero, y mantenerse actualizado con las últimas normativas y mejores prácticas. | Las principales formaciones académicas o las más frecuentes necesarias para llevar a valoraciones empresariales son finanzas, contabilidad o economía y certificaciones internacionales junto a una sólida experiencia laboral en el área o similares aplicables.                   |
| <b>14</b> | ¿Considera factible incorporar la enseñanza de los métodos de valoración de empresas en una materia dentro de la formación como futuros profesionales? | Incorporar la enseñanza de esta metodología en la formación de futuros profesionales es necesario, ya que es una habilidad crítica para la toma de decisiones estratégicas y financieras. Preparar a los estudiantes para enfrentar desafíos reales en sus carreras fomenta el desarrollo de habilidades analíticas y críticas.                 | Es necesario formalizar e implementar una adecuada enseñanza en materia de valuación empresarial en las carreras afines.  |
| <b>15</b> | ¿Cuáles son los efectos fiscales que pueden surgir al llevar a cabo una valoración de empresas?  | Los efectos fiscales incluyen el impuesto sobre ganancia de capital, impuesto sobre la transferencia de bienes raíces y el IVA. Estos impuestos pueden afectar la valoración final y el costo de la transacción. También pueden surgir deducciones fiscales si la valoración muestra una disminución en el valor de la empresa.                 | Cuando la valuación empresarial determina que le precio de la entidad ya sea accionario o en activos es menos o están ya sea subvaluados o sobrevalorados puede determinarse cuál es la posición real de la empresa y afectar ya sea positiva o negativamente en las negociaciones. |

16	¿Cuáles son las leyes aplicables al momento de llevar a cabo una valoración empresarial en los casos de compra y venta de una entidad?	En El Salvador, las leyes aplicables incluyen el Código de Comercio, la Ley de Impuesto sobre la Renta, el Código Tributario, la ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, y la Ley de la Superintendencia del Sistema Financiero.	La legislación de cada país es esencial al desarrollar una negociación de compraventa de empresas.
17	¿Cuál es la normativa técnica aplicable al momento de llevar a cabo una valoración empresarial en los casos de compra y venta de una entidad?	La normativa técnica incluye las Normas Internacionales de Valoración (IVS), las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), específicamente la NIIF 13 "Medición del Valor Razonable", y el Código Internacional de Ética para profesionales de la contabilidad.	Las normas internacionales aplicables son una guía al momento de llevar a cabo los procesos o los métodos de valoración.

No	Pregunta	Contador	Análisis
1	¿Cómo afecta la aplicación de una valoración empresarial en la presentación de los estados financieros bajo normas internacionales de información financiera?	La valoración de la empresa dependiendo del método que se utilice puede hacer una valoración diferente de los activos de la entidad y esto a su vez afecta las cifras presentadas en los estados financieros ya que las NIIF exigen hacer la mejor valoración de los activos para presentar la información financiera de la manera más confiable posible.	La forma en que una entidad valora sus activos puede diferir, existe una serie de métodos y cada uno de ellos puede dar lugar a diferentes cifras para el valor de los activos en los estados financieros. La elección del método a utilizar tiene un impacto significativo en los EF, de una empresa. Las NIIF pretenden garantizar que el proceso de la valoración sea lo más confiable para ofrecer una representación fiel de la situación financiera, siendo esto fundamental para la transparencia y la toma de decisiones dentro de la entidad.
2	¿Cuáles son los principales aspectos contables que se deben considerar durante el proceso de valoración empresarial?	La naturaleza de los activos y pasivos de la entidad, así como de su giro y operaciones, para poder efectuar una valoración empresarial acorde a la entidad evaluada. Se debe de prestar atención a las provisiones y contingencias esperadas y registradas, ya que las valoraciones empresariales pueden generar cambios en estos	En proceso de una valoración de empresas, es indispensable tomar en cuenta la naturaleza de los activos y pasivos, provisiones y contingencias para garantizar que los estados financieros revelen de manera verdadera la situación financiera de la entidad, pueden existir cambios en el proceso de valoración que pueden tener un

- |   |  |  |  |
|---|--|--|--|
|   |  | valores y a su vez los resultados reportados en el período contable.   | impacto significativo en los resultados reportados, y por tanto la apreciación de la empresa por parte de los inversionistas, socios u otras partes interesadas.   |
| 3 | ¿Cuáles son los errores contables que podrían surgir durante una valoración de empresas?                   | Como ya se ha mencionado con anterioridad, puede haber cambios en las valoraciones de los activos y pasivos de la entidad, así como de las provisiones y contingencias que la entidad ya maneja, adaptándolas a un valor más afín a los valores de mercado, afectando considerablemente en sus cifras financieras y resultados.  | Como antes se expuso, los cambios percibidos en las cifras de los estados financieros al momento de valorar la empresa por medio de su situación financiera repercuten considerablemente en las cifras financieras reales de la entidad.   |
| 4 | ¿Cómo se gestionan los riesgos contables y financieros durante la ejecución de una valoración de empresas? | La gestión de los riesgos como la volatilidad de los ingresos, riesgos de tipo de cambio, riesgos de liquidez, debe realizarse para que la valoración de la empresa se haga de la manera más precisa y acorde a la realidad posible y esto se logra mediante un análisis detallado de las condiciones del mercado y el entorno económico en el que opera la empresa.   | Los riesgos contables y financieros deben de ser gestionados para respaldar una valoración con exactitud, para lo que requiere realizar un análisis meticuloso de la situación en el mercado y en el entorno económico, con lo que se puede fundar una base sólida para enfrentar los riesgos y lograr una estimación más cercana a la realidad de la entidad. |
| 5 | ¿Cuál es el papel del control interno en la valoración empresarial?  | Si se tiene un control interno razonablemente funcional en la entidad, puede garantizar que las cifras financieras estén libres de errores y que las operaciones de la entidad estén generando el mayor rendimiento posible, y esto a su vez influye directamente en el valor actual de la entidad y el valor proyectado con el mismo control interno actual o mejor surgido a través de un estudio de valoración empresarial. | Con el control interno como lo expreso nuestra unidad de análisis, si se tiene un control interno funcional dentro de la entidad, esté evitaría tener errores en sus estados financieros, al momento de estar llevando a cabo la valoración de la empresa.   |
| 6 | ¿Cómo se evalúa y fortalece el control interno durante la ejecución de una valoración empresarial?         | Identificando los procesos críticos de la entidad y darles el seguimiento correspondiente de manera recurrente podemos asegurarnos que los procesos y operaciones de la entidad estén haciéndose correctamente, lo que puede dar una   | Al momento de evaluar un control interno se debe ser crítico en sus procesos y fortaleciéndolo con el seguimiento para que estos controles se estén llevando de una manera correcta.   |

razonable seguridad de que la entidad tiene su máximo valor posible en su total rendimiento.

- |           |   |  |   |
|-----------|---|--|---|
| <b>7</b>  | ¿Qué entrenamiento específico considera esencial para un contador en el contexto de una valoración empresarial?                                     | Sería ideal que la entidad le proporcionara la oportunidad al contador de poder instruirse más a aspectos de análisis financieros, para tener claro que aspectos de la contaduría son necesarios para el analista que está encargado de realizar el estudio, puesto que este tipo de estudios deben realizarlo expertos analistas en finanzas y con la ayuda del contador y su información financiera pueden realizar un estudio de valoración empresarial adecuado para la entidad. | Lo indicado por la unidad de análisis se considera necesario que las entidades den la oportunidad al profesional contable de instruirse en el tema de valoración de empresas ya que el trabajo que él realiza es de vital importancia en una valoración de empresas.  |
| <b>8</b>  | ¿Cómo se mantiene al tanto de las actualizaciones en las normas internacionales de información financiera relacionadas a la valoración empresarial? | A través de la página oficial del Consejo de Vigilancia de la Profesión de la Contaduría Pública y Auditoría.  | Para el contador es necesario que este al día con las reformas realizadas a las NIIF y nos fue expresado que lo hace a través de la página Oficial del Concejo de Vigilancia de la Profesión de la Contaduría Pública y Auditoría.  |
| <b>9</b>  | ¿Cuál es el papel y la responsabilidad del departamento financiero en el éxito de una valoración empresarial?                                       | El principal rol es la preparación de la información financiera completa y precisa que refleje la situación financiera actual y pasada de la empresa. También asegura la integridad y la precisión de los datos para evitar errores que puedan afectar la valoración final ya sea por la omisión de datos o por el acceso a datos necesarios.  | La responsabilidad del Dpto. Financiero es la preparación de la información financiera para que esta sea fiable, precisa, y evitar errores en las cifras financieras en los estados financieros proporcionados para ser utilizados en la valoración de la entidad.  |
| <b>10</b> | ¿Cómo evalúa el nivel de compromiso e involucramiento del departamento financiero en el proceso?  | Se evalúa el correcto involucramiento en el proceso al observar la constante asistencia a los analistas encargados del estudio, y con el constante seguimiento de los resultados intermedios y finales del estudio por parte de la administración de la entidad para asegurar que no tuvieron ningún inconveniente en cuanto al  | El nivel de compromiso e involucramiento del Dpto. Financiero en el proceso de valoración de empresas puede evaluarse a través de su participación, seguimiento continuo, acceso a información, competencia y experiencia del personal, comunicación efectiva y capacidad de resolver problemas, al cumplir con estos |
-

acceso de información, así como el acceso a la experiencia y conocimiento del departamento de finanzas y contabilidad en la entidad. compromisos y/o requisitos se asegura que la valoración se lleve a cabo con precisión.

No	Pregunta	Representante legal	Análisis
1	¿Qué significa para usted la valoración de su empresa y por qué considera que es importante?	Es un estudio importantísimo para legitimar el valor de la empresa, ya que el valor como tal no solo es establecido por los patrimonios que posee la entidad, sino también por las oportunidades, negocios y futuros resultados que la entidad tiene proyectados.	La valoración de la empresa es crucial para legitimar su valor, ya que no solo se basa en los activos actuales, sino también en las oportunidades y resultados futuros proyectados, lo que refleja una visión más completa del valor real de la entidad.
2	¿Cuáles son los objetivos que pretende buscar al valorar su empresa?	Legitimar el valor de la entidad para futuros inversores interesados, de igual manera para que la administración de la entidad pueda tomar en cuenta el resultado del estudio para futuros proyectos e inversiones.	El objetivo principal al valorar la empresa es legitimar su valor para atraer a futuros inversores y proporcionar a la administración información clave para tomar decisiones sobre proyectos e inversiones futuras.
3	¿Cómo ha influido el desempeño financiero de su empresa a lo largo de 5 años?	De manera positiva como lo tenía proyectado nuestro gerente de finanzas, los resultados superaron los objetivos establecidos a realizar, la rentabilidad de la entidad aumentó y mantiene su liquidez para poder cubrir con sus obligaciones y operaciones.	El desempeño financiero de la empresa en los últimos 5 años ha sido positivo, superando las proyecciones del gerente de finanzas, con un aumento en la rentabilidad y una sólida liquidez para cumplir con obligaciones y operaciones.
4	¿Cómo evalúa la importancia de los activos intangibles, como la marca o la propiedad intelectual, en la valoración de su empresa?	Es de suma importancia, la marca de la entidad es una parte significativa de su valor de mercado, ya que una marca reconocida y bien posicionada atrae a más consumidores y clientes y a su vez ese posicionamiento en el mercado sirve para atraer futuros inversores y para evaluar la aplicabilidad a financiamientos.	Los activos intangibles, como la marca y la propiedad intelectual, son cruciales en la valoración de la empresa, ya que una marca reconocida y bien posicionada aumentan el valor de mercado, atrae a más consumidores y clientes, y facilita la captación de inversores y financiamientos.

- |   |  |  |   |
|---|--|--|---|
| 5 | ¿Qué papel juegan las proyecciones de flujo de efectivo en la valoración de su empresa?  | Un papel muy importante, ya que demuestra la capacidad y el potencial que tiene la entidad para generar ganancias y resultados, y esos aspectos son de intereses para los inversionistas y las instituciones financieras, lo que demuestra que la entidad tiene todos los recursos necesarios para desarrollarse y crecer. Estos aspectos contribuyen al valor de la entidad.  | Las proyecciones de flujo de efectivo son fundamentales en la valoración de la empresa, ya que evidencian su capacidad para generar ganancias y resultados futuros, lo cual es crucial para inversores e instituciones financieras al evaluar el potencial de crecimiento y desarrollo de la entidad. |
| 6 | ¿Cómo afectan las condiciones externas e internas actuales a la valoración de su empresa?  | Las condiciones internas afectan en menor o mayor medida dependiendo del interés que se dedique en ellas para controlarlas y mejorarlas, como alguna política que no se esté aplicando en la entidad; todo lo contrario, a las condiciones externas que son fenómenos que no se pueden controlar en su mayoría, afectando considerablemente en las operaciones de la entidad y a su vez en el valor, como lo que ocurrió con la pandemia en el año 2020. | Las condiciones internas afectan la valoración de la empresa en función de su gestión y control, mientras que las condiciones externas, como fenómenos imprevistos, pueden impactar significativamente las operaciones y el valor de la entidad, como se evidenció durante la pandemia de 2020.       |
| 7 | ¿De qué manera la competencia en su industria influye en la valoración de su empresa?  | La competencia provoca un aumento en la eficiencia de los procesos de la entidad y a su vez en la mejora continua de los precios para estar en la vanguardia del mercado, al tener un mejor posicionamiento dentro del mercado, la entidad tiene más valor comercial ante los inversionistas y financistas.  | La competencia en la industria impulsa la eficiencia y la mejora continua de la empresa, lo que resulta en un mejor posicionamiento en el mercado y, en consecuencia, un mayor valor comercial ante inversores y financiadores.   |
| 8 | ¿Ha considerado la valoración de su empresa para fines de financiamiento o atracción de inversores? Si es así, ¿cómo ha sido su experiencia? | No, hasta el momento no lo hemos considerado ya que no hemos necesitado ese tipo de estudios para comprobar el valor financiero de la entidad.   | Hasta ahora, no se ha considerado la valoración de la empresa para fines de financiamiento o atracción de inversores, ya que no se ha requerido un estudio para verificar el valor financiero de la entidad.  |
| 9 | ¿En qué medida los cambios por normativa o leyes han afectado la valoración de su empresa?   | Los cambios en regulaciones pueden requerir que se ajusten los procesos, operaciones o productos para cumplir con las nuevas normativas. Esto  | Los cambios en normativas o leyes pueden afectar la valoración de la empresa al requerir ajustes en procesos y operaciones, lo que puede  |

		también implica costos adicionales de cumplimiento, cambios en la estructura operativa y alguno de estos ajustes pueden influir negativamente en la valoración si impactan negativamente en los resultados de la empresa o en su capacidad para operar eficientemente.	implicar costos adicionales y modificaciones en la estructura operativa. Estos ajustes pueden influir negativamente en la valoración si impactan los resultados o la eficiencia operativa de la empresa.
10	¿Qué importancia les atribuye a los informes financieros en la valoración de su empresa?	Los informes financieros son la base sobre la cual se establece el valor y el rendimiento de la entidad, y de igual manera la comparación entre los informes financieros de muchos años ayuda a establecer una proyección confiable de los rendimientos y resultados de la entidad en el futuro.	Los informes financieros son cruciales en la valoración de la empresa, ya que proporcionan la base para determinar su valor y rendimiento. Además, la comparación de informes a lo largo del tiempo permite establecer proyecciones confiables sobre los futuros rendimientos y resultados de la entidad.
11	¿Cómo ha influido la sostenibilidad y la responsabilidad social en la valoración de su empresa?	Las prácticas sostenibles y socialmente responsables pueden mejorar la reputación de la empresa ante consumidores e inversores. Si una empresa es percibida como ética y comprometida con la sostenibilidad puede tener una ventaja competitiva, lo cual puede aumentar la valoración de la empresa.	La sostenibilidad y la responsabilidad social pueden elevar la valoración de la empresa al mejorar su reputación entre consumidores e inversores. Ser percibida como ética y comprometida con la sostenibilidad ofrece una ventaja competitiva que puede aumentar su valor.
12	¿Ha considerado la valoración de su empresa para la planificación de la sucesión o la venta del negocio?	No lo hemos considerado, pero si es una excelente opción realizar ese tipo de estudio para ofrecérselo a futuros clientes e inversionistas.	Aunque no se ha considerado la valoración de la empresa para la planificación de la sucesión o venta del negocio, realizar este estudio podría ser una excelente opción para atraer a futuros clientes e inversores.

---

**Anexo 5.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2021 de “Roble, S.A. de C.V.”.

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2021</b>
Ingresos por actividades ordinarias	594,649.56
Costo de ventas	<u>207,498.44</u>
Utilidad bruta	387,151.12
Gastos de operación	
Gastos de venta	232,501.45
Gastos de administración	<u>34,031.87</u>
Utilidad de operación	120,617.80
Otros ingresos	48,062.30
Otros gastos	0.00
Gastos financieros	<u>3,276.85</u>
Utilidad antes de impuestos y reserva	165,403.25
Reserva Legal	11,578.23
Impuesto Sobre la Renta	<u>46,611.20</u>
Utilidad Neta del Ejercicio	<u><u>107,213.82</u></u>

**ROBLE, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

**2021**

Activo

Activo Corriente

Efectivo y Equivalentes	511,131.01
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	258,502.33
Inventarios	178,569.42
Pedidos en tránsito	59,281.33
Impuestos por cobrar	5,368.07
Depósitos en garantía	1,600.00

Total Activo Corriente 1,014,452.16

Activo no Corriente

Propiedad, Planta y Equipo	1,114,348.04
Depreciación acumulada	148,955.92

Total Activo no Corriente 965,392.12

Total Activo 1,979,844.28

Pasivo y Patrimonio

Pasivo Corriente

Acreeedores monetarios y Otras cuentas por pagar	0.00
Impuestos por pagar	45,639.29
Provisiones y retenciones	2,292.04

Total Pasivo Corriente 47,931.33

Pasivo no Corriente

Partes relacionadas a largo plazo	1,047,861.03
Provisiones y obligaciones laborales	2,768.51

Total, Pasivo no Corriente 1,050,629.54

Total Pasivo 1,098,560.87

Patrimonio

Capital social	452,780.00
Resultados acumulados	360,231.27
Reserva legal	68,272.14

Total Patrimonio 881,283.41

Total Pasivo más Patrimonio 1,979,844.28

**Anexo 6.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2020 de “Roble, S.A. de C.V.”.

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2020</b>
Ingresos por actividades ordinarias	465,427.36
Costo de ventas	<u>260,127.35</u>
Utilidad bruta	205,300.01
Gastos de operación	
Gastos de venta	161,416.76
Gastos de administración	<u>43,760.03</u>
Utilidad de operación	123.22
Otros ingresos	37,288.46
Otros gastos	0.00
Gastos financieros	<u>3,711.75</u>
Utilidad antes de impuestos y reserva	33,699.93
Reserva Legal	2,359.00
Impuesto Sobre la Renta	<u>9,957.14</u>
Utilidad Neta del Ejercicio	<u><u>21,383.79</u></u>

**ROBLE, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

**2020**

Activo

Activo Corriente

Efectivo y Equivalentes	463,226.49
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	196,239.59
Inventarios	223,544.67
Pedidos en tránsito	0.00
Impuestos por cobrar	12,771.11
Depósitos en garantía	1,600.00

Total Activo Corriente 897,381.86

Activo no Corriente

Propiedad, Planta y Equipo	1,113,400.04
Depreciación acumulada	130,159.38

Total Activo no Corriente 983,240.66

Total Activo 1,880,622.52

Pasivo y Patrimonio

Pasivo Corriente

Acreedores monetarios y Otras cuentas por pagar	16,026.82
Impuestos por pagar	13,177.21
Provisiones y retenciones	1,150.77

Total Pasivo Corriente 30,354.80

Pasivo no Corriente

Partes relacionadas a largo plazo	1,085,007.85
Provisiones y obligaciones laborales	2,768.51

Total Pasivo no Corriente 1,087,776.36

Total Pasivo 1,118,131.16

Patrimonio

Capital social	452,780.00
Resultados acumulados	253,017.45
Reserva legal	56,693.91

Total Patrimonio 762,491.36

Total Pasivo más Patrimonio 1,880,622.52

**Anexo 7.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2019 de “Roble, S.A. de C.V.”.

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2019</b>
Ingresos por actividades ordinarias	582,042.38
Costo de ventas	<u>325,187.08</u>
Utilidad bruta	256,855.30
Gastos de operación	
Gastos de venta	167,170.90
Gastos de administración	<u>79,393.45</u>
Utilidad de operación	10,290.95
Otros ingresos	48,000.00
Otros gastos	0.00
Gastos financieros	<u>829.80</u>
Utilidad antes de impuestos y reserva	57,461.15
Reserva Legal	4,022.28
Impuesto Sobre la Renta	<u>16,084.33</u>
Utilidad Neta del Ejercicio	<u><u>37,354.54</u></u>

**ROBLE, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

**2019**

Activo

Activo Corriente

Efectivo y Equivalentes	424,527.82
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	225,098.96
Inventarios	153,954.84
Pedidos en tránsito	51,247.01
Impuestos por cobrar	6,023.51
Depósitos en garantía	26,600.00
Total Activo Corriente	<u>887,452.14</u>

Activo no Corriente

Propiedad, Planta y Equipo	1,113,400.04
Depreciación acumulada	110,993.15
Total, Activo no Corriente	<u>1,002,406.89</u>

Total Activo

1,889,859.03

Pasivo y Patrimonio

Pasivo Corriente

Acreedores monetarios y Otras cuentas por pagar	25,000.00
Impuestos por pagar	10,682.14
Provisiones y retenciones	2,400.12
Total Pasivo Corriente	<u>38,082.26</u>

Pasivo no Corriente

Partes relacionadas a largo plazo	1,111,533.22
Provisiones y obligaciones laborales	1,494.98
Total Pasivo no Corriente	<u>1,113,028.20</u>

Total Pasivo

1,151,110.46

Patrimonio

Capital social	452,780.00
Resultados acumulados	231,633.66
Reserva legal	54,334.91
Total Patrimonio	<u>738,748.57</u>

Total Pasivo más Patrimonio

1,889,859.03

**Anexo 8.** Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera 2018 de “Roble, S.A. de C.V.”.

<b>ROBLE, S.A. DE C.V.</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2018</b>
Ingresos por actividades ordinarias	451,621.05
Costo de ventas	<u>233,352.86</u>
Utilidad bruta	218,268.19
Gastos de operación	
Gastos de venta	151,912.58
Gastos de administración	<u>69,427.77</u>
Utilidad de operación	-3,072.16
Otros ingresos	48,839.83
Otros gastos	0.00
Gastos financieros	<u>2,187.37</u>
Utilidad antes de impuestos y reserva	43,580.30
Reserva Legal	3,050.62
Impuesto Sobre la Renta	<u>12,491.14</u>
Utilidad Neta del Ejercicio	<u><u>28,038.54</u></u>

**ROBLE, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

**2018**

Activo

Activo Corriente

Efectivo y Equivalentes	290,240.65
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	161,944.92
Inventarios	370,945.50
Pedidos en tránsito	0.00
Impuestos por cobrar	3,522.19
Depósitos en garantía	26,600.00
Total Activo Corriente	<u>853,253.26</u>

Activo no Corriente

Propiedad, Planta y Equipo	1,112,945.03
Depreciación acumulada	92,111.31
Total Activo no Corriente	<u>1,020,833.72</u>

Total Activo

1,874,086.98

Pasivo y Patrimonio

Pasivo Corriente

Acreedores monetarios y Otras cuentas por pagar	27,829.81
Impuestos por pagar	9,614.96
Provisiones y retenciones	1,766.29
Total Pasivo Corriente	<u>39,211.06</u>

Pasivo no Corriente

Partes relacionadas a largo plazo	1,137,504.17
Provisiones y obligaciones laborales	0.00
Total Pasivo no Corriente	<u>1,137,504.17</u>

Total Pasivo

1,176,715.23

Patrimonio

Capital social	452,780.00
Resultados acumulados	194,279.12
Reserva legal	50,312.63
Total Patrimonio	<u>697,371.75</u>

Total Pasivo más Patrimonio

1,874,086.98