UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE

ESCUELA DE POSGRADO

TRABAJO DE POSGRADO

VALORACIÓN DEL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO COMO HERRAMIENTA FINANCIERA, PARA ASESORES DE SEGUROS Y RECLAMOS, S.A DE C.V

PARA OPTAR AL GRADO DE

MAESTRO(A) EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

PRESENTADO POR

LICENCIADA INGRID MARICELA URQUILLA NAVARRO

LICENCIADO ALFREDO HUMBERTO DURÁN MADRID

DOCENTE ASESOR

MAESTRO CARLOS ALFREDO CASTRO HERNÁNDEZ

SEPTIEMBRE, 2024

SANTA ANA, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AUTORIDADES

ING. JUAN ROSA QUINTANILLA QUINTANILLA
RECTOR

DRA. EVELYN BEATRIZ FARFÁN MATA
VICERRECTORA ACADÉMICA

M.Sc. ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO
VICERRECTOR ADMINISTRATIVO

LICDO. PEDRO ROSALÍO ESCOBAR CASTANEDA
SECRETARIO GENERAL

LICDA. ANA RUTH AVELAR VALLADARES
DEFENSORA DE LOS DERECHOS UNIVERSITARIOS

LICDO. CARLOS AMILCAR SERRANO RIVERA
FISCAL GENERAL

FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE

AUTORIDADES

M.Ed. ROBERTO CARLOS SIGÜENZA CAMPOS
DECANO

DR. JOSÉ GUILLERMO GARCÍA ACOSTA
VICEDECANO

LICDO. JAIME ERNESTO SERMEÑO DE LA PEÑA
SECRETARIO

M. Sc. MARTA RAQUEL QUEVEDO CIERRA
DIRECTORA DE ESCUELA DE POSGRADO

DEDICATORIAS

A Dios, por ser mi guía y fuente de fortaleza en cada paso de este camino. Por brindarme sabiduría y claridad en este proceso, además de darme la perseverancia para alcanzar mis metas.

A todos aquellos que luchan por sus sueños, esta tesis es una prueba de que, con esfuerzo y dedicación, todo es posible.

A quienes nunca se rinden, por inspirarme a seguir adelante a pesar de los desafíos.

A mis maestros y mentores, por su dedicación, su invaluable orientación y por compartir su sabiduría e inspirarme a alcanzar mis metas académicas y profesionales. Su guía ha sido fundamental en mi desarrollo académico.

A todos los profesionales que han dejado huella en mi formación, por inspirarme a ser mejor cada día y por mostrarme el camino hacia la excelencia.

A mi compañero de tesis, por las memorias compartidas y el aprendizaje conjunto en este proceso.

A mi familia y seres queridos, por su comprensión y apoyo incondicional durante este proceso. Por ser mi pilar y por siempre estar a mi lado, brindándome fortaleza y ánimo en cada desafío. Gracias por creer en mí.

Especialmente a mis padres, por su sacrificio y aliento en cada etapa de mi vida. Este logro es tan suyo como mío.

Y, a todas las personas que han creído en mí, gracias por su aliento y apoyo.

Ingrid Maricela Urquilla Navarro.

Dedico los trabajos de esta investigación a la gloria del Gran Arquitecto del Universo G∴A∴D∴U∴ que es Dios, cuya infinita sabiduría y perfección creativa nos inspiran a alcanzar mayores alturas en nuestra búsqueda de conocimiento y verdad. Su presencia ha iluminado mi camino, guiándome en cada paso de este proceso académico y personal.

Alfredo Humberto Durán Madrid.

AGRADECIMIENTOS

Quiero expresar mi más sincero agradecimiento al Mtro. Carlos Castro, por su orientación experta, dedicación y paciencia a lo largo de este proceso de investigación. Sus conocimientos en Administración Financiera han sido fundamentales para el desarrollo y éxito de este trabajo.

Agradezco sinceramente a todos mis maestros del programa de Maestría en Administración Financiera sede Ahuachapán, especialmente al Dr. Mauricio Umaña y Mtro. Edgar Lemus, por compartir su conocimiento y experiencias, y por inspirarme a alcanzar estándares más altos en mi formación académica y profesional.

Mi gratitud sincera a Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V, por permitirme realizar este estudio y por brindarme acceso a datos y recursos que han sido cruciales para llevar a cabo esta investigación. Su contribución ha enriquecido significativamente la calidad y relevancia de los resultados.

No puedo dejar de mencionar a mis compañeros de estudio, quienes han enriquecido mi experiencia académica con su colaboración, intercambio de ideas y amistad a lo largo de este viaje académico. Este logro no habría sido posible sin el esfuerzo conjunto y la colaboración de mi compañero de tesis Lic. Alfredo Durán. Su dedicación y trabajo en equipo han dejado una marca indeleble en este trabajo académico.

Agradezco especialmente a mi familia y a la familia Arévalo por su amor incondicional, paciencia, comprensión y constante estímulo durante las largas horas de estudio y dedicación a esta tesis. Su apoyo ha sido la piedra angular de mi éxito.

Ingrid Maricela Urquilla Navarro.

Quiero expresar mi más sincero agradecimiento a todas las personas que han sido fundamentales en la realización de esta tesis.

Al asesor de tesis Carlos Alfredo Castro, por su invaluable orientación y apoyo constante; a mis compañeros de estudios, por las enriquecedoras discusiones y el espíritu de colaboración que siempre demostraron; y a mi familia, por su aliento en cada paso del camino.

También agradezco a los participantes de mi investigación por compartir generosamente sus experiencias, así como a todos aquellos que, de alguna manera, han influido en mi trayectoria académica. Sin el respaldo y la colaboración de cada uno de ustedes, este trabajo no habría sido posible.

¡Gracias de todo corazón!

Alfredo Humberto Durán Madrid.

ÍNDICE

RESUMEN ..... **xii**
INTRODUCCIÓN ..... **xiv**
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA **16**
1.1 Situación problemática y delimitación 16
1.2 Enunciado del problema 20
1.3 Preguntas de investigación 20
1.4 Objetivos de la investigación 21
1.5 Justificación del problema 22
1.6 Límites y alcances 24
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO DE REFERENCIA **25**
2.1 Antecedentes del problema 25
2.2 Teorías y conceptos básicos 29
2.3 Marco jurídico 43
2.4 Contextualización 46
CAPÍTULO III: DISEÑO METODOLÓGICO **47**
3.1 Enfoque de la investigación 47
3.2 Diseño de la investigación 49
3.2.1 Tipo de estudio 49
3.2.2 Tratamiento de variables 50
3.2.3 Diseño de recolección 51
3.3 Población y muestra (fuentes de información) 53
3.3.1 Población 53
3.3.2 Muestra 53
3.3.2.1 Unidades de muestra 54
3.4 Técnicas e instrumentos de investigación 55
3.5 Hipótesis o supuesto de investigación 57
3.6 Operacionalización de variables 58
3.7 Estrategias de recolección, procesamiento y análisis de la información 62
3.8 Consideraciones éticas 62
3.9 Cronograma de actividades 65
CAPÍTULO IV: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS **68**

CONCLUSIONES **122**
RECOMENDACIONES **127**
REFERENCIAS **128**
ANEXOS **137**

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Cash flows básicos 34
Tabla 2. Determinación del flujo de caja libre 42
Tabla 3. Visualización de Variables H1 59
Tabla 4. Visualización de Variables H2 60
Tabla 5. Visualización de Variables H3 61
Tabla 6. Cronograma de actividades 65
Tabla 7. Presupuesto de trabajo de graduación 67
Tabla 8. Pregunta 1 69
Tabla 9. Pregunta 2 70
Tabla 10. Pregunta 3 71
Tabla 11. Pregunta 4 72
Tabla 12. Pregunta 5 73
Tabla 13. Pregunta 6 74
Tabla 14. Pregunta 7 75
Tabla 15. Pregunta 8 76
Tabla 16. Pregunta 9 77
Tabla 17. Pregunta 10 78
Tabla 18. Pregunta 11 79
Tabla 19. Pregunta 12 80
Tabla 20. Datos históricos de ventas de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V. 98
Tabla 21. Proyección de ventas para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V. 100
Tabla 22. Descripción del Roe 105
Tabla 23. Estructura de Capital de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V 108
Tabla 24. Flujos Proyectados para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V. 109
Tabla 25. Flujos de Inversiones para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V. 112
Tabla 26. Inversión en Capex para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V. 113
Tabla 27. Flujo de Caja Libre para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V. 114
Tabla 28. Valor de la empresa 116
Tabla 29. Valor de la empresa con supuesto incremento 1% en Wacc 118
Tabla 30. Valor de la empresa con supuesto -1% de Wacc 118
Tabla 31. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con β + 10% 119
Tabla 32. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con β - 10% 119
Tabla 33. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con flujo+ 1% 120
Tabla 34. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con flujo -1% 120

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Proceso cuantitativo, elaboración propia. 48
Figura 2: Plan de recolección de datos, elaboración propia. 52
Figura 3: Cronograma de actividades, elaboración propia**.** 66
Figura 4: Gráfico 1 69
Figura 5: Gráfico 2 70
Figura 6: Gráfico 3 71
Figura 7: Gráfico 4 72
Figura 8: Gráfico 5 73
Figura 9: Gráfico 6 74
Figura 10: Gráfico 7 75
Figura 11: Gráfico 8 76
Figura 12: Gráfico 9 77
Figura 13: Gráfico 10 78
Figura 14: Gráfico 11 79
Figura 15: Gráfico 12 80
Figura 16: Pronóstico de Ventas para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V 101
Figura 17: Cuadro fotografías de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V. 152

RESUMEN

En el entorno del mundo de los negocios es muy frecuente la actividad de valorar empresas, realizándose por diversos propósitos, sean estos: operaciones de compraventa, sistemas de remuneración basados en la creación de valor o para la toma de decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa. estas evaluaciones financieras se encuentran conformadas por métodos, fundamentos y una razonabilidad en su aplicación. Lo cual, constituye el principal dominio del campo de las finanzas corporativas; llevando a cabo el desarrollo de métodos de valoración, entre los más comunes y aceptados, se encuentra el método de flujo de caja descontado.

Este documento se enfoca en el Método de Flujo de Caja Descontado (DCF), para La Valoración de la empresa "Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V", como herramienta que coadyuvará sobre la toma de decisiones estratégicas financieras, haciendo énfasis en el uso de dicha metodología con la expectativa a la continuidad de sus operaciones, basados en los métodos de flujo de caja descontados, puesto que la empresa recibe propuestas de compra por parte de inversionistas nacionales e internacionales; Además de fusiones que le podría permitir desarrollarse mejor en el entorno empresarial del mercado de empresas corredoras de seguros. Inicialmente se presenta una revisión teórica detallada de los Flujos de Caja Descontados, estableciendo los fundamentos y principios del método (DCF).

Por otro lado, una descripción de la compañía “Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V”, junto a datos financieros relevantes para esta valoración, se recopila y analiza la información financiera necesaria, utilizando datos históricos, así como diferentes escenarios prospectivos para calcular de manera integral el valor de “Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V”.

La metodología utilizada es cuantitativa y se presentan recomendaciones basadas en los hallazgos de La Valoración de “Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V”, con el objetivo de mejorar la gestión financiera de la empresa, se fomenta la importancia de una toma de decisiones informadas y estratégicas para el desarrollo sostenible de la empresa.

Este trabajo no solo contribuye a la literatura de Valoración de Empresas corredoras de seguros, sino que también aporta al campo de La Valoración de Empresas en general, proporciona un enfoque específico para la valoración de empresas corredoras de seguros, el documento busca enriquecer el conocimiento y la compresión de la valoración empresarial.

INTRODUCCIÓN

La Valoración en una empresa corredora de seguros es esencial para tomar decisiones financieras estratégicas, el objetivo de valorar una empresa es conocer una aproximación a su valor de mercado, con el que se pueden iniciar diversas decisiones financieras estratégicas, como negociaciones de fusiones y/o aceptaciones de propuestas de venta. El Método de Flujo de Caja Descontado (DCF), destaca por su enfoque riguroso e incluir metodológicamente los flujos futuros de efectivos de la empresa, descontados a una tasa adecuada.

La industria de seguros requiere un enfoque integral para la evaluación financiera de las empresas que la componen, por lo que mediante una revisión teórica exhaustiva de los flujos de caja descontados (DFC) y su fundamento, esta investigación establece las bases conceptuales necesarias para aplicar la metodología (DFC) en el contexto específico para la empresa corredora de seguros, Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

En esta investigación, se presenta una descripción de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, incluyendo aspectos financieros y operativos como su estructura organizativa, complementando con escenarios prospectados que permitan modelar la inclinación a una decisión estratégica como fusión o aceptación de compra.

La relevancia de este trabajo va más allá de la valoración de una empresa, se busca contribuir a la literatura existente sobre la valoración de empresas corredoras de seguros al abordar las particularidades y desafíos propios del sector, como las frecuentes propuestas de compra por parte de inversionistas extranjeros y nacionales que reciben las corredoras como Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V y cómo dominar esta decisión mejor informada.

A medida que se avanza en el estudio, se profundiza en los detalles de la metodología empleada, se explora la información financiera relevante de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, para derivar conclusiones que impacten en la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

El presente trabajo consta de 5 Capítulos:

El Capítulo I, hace referencia al planteamiento del problema, describiéndolo de manera detallada.

En el Capítulo II, se presentan los antecedentes de la investigación, así como el marco teórico, haciendo referencia a otros estudios y trabajos de investigación que abordan el tema del Método de Flujo de Caja Descontado.

En el Capítulo III, se describe la metodología aplicada, el enfoque de la investigación su alcance y tipo, se menciona la población abordada y muestra seleccionada, además se elaboró una guía de entrevista y formulario de encuesta, como técnica de recolección y procesamiento de la información.

En el Capítulo IV, se ejecuta la Valoración de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, a través del Método de Flujo de Caja Descontado; Además se realiza el análisis cualitativo de encuestas y entrevistas., y

Se expone las conclusiones y recomendaciones. Posterior se detallan las fuentes de información, referencia bibliográfica y anexos respectivos como el cuestionario de encuesta y formulario de entrevista, así como la propuesta brindada.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Situación problemática y delimitación

Situación problemática

El competitivo y dinámico sector de la intermediación de seguros de vida, auto motores, gastos médicos, mercancías y todas las empresas dedicadas a estas actividades, están en constante desarrollo y se enfrentan a desafíos que las obliga a innovar y buscar alternativas para mantenerse relevantes en el mercado.

Las empresas se enfrentan cada vez más a una mayor competitividad y complejidad en la forma de hacer negocios: que las obliga a innovar y adquirir mejores conocimientos que les produzca rentabilidad y sostenibilidad en el tiempo. En este contexto, una herramienta de mucha importancia y que cada vez logra mayor relevancia es la valoración de empresas.

En el mercado nacional o fuera de El Salvador, en el regional, hay inversionistas interesados en participar en el mercado de seguros, que se acercan a la firma de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, para manifestar interés por dicha empresa, el propietario manifiesta que ha presentado dos intentos de oferta del exterior de compra y/o fusiones a nivel local, como técnica empresarial comunes en este sector, para ampliar la cuota de mercado de éstas; pero al no poseer un dato claro sobre la valoración de su empresa, o un dato de donde partir, para decidir sobre negociación, se ve necesario postergar dichas ofertas.

En el mercado hay una oferta accesible de inversionistas interesados en adquirir firmas locales para participar en el mercado de seguros, lo que despierta interés sobre el propietario de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, de vender, fusionar o ampliar su firma; Para ello,

requiere de un estudio que le permita determinar el valor del mercado más allá de un valor contable, ya que una valoración adecuada del negocio es una herramienta indispensable para comprender el valor de mercado de la empresa y tomar decisiones estratégicas.

En esta dinámica, hace imprescindible conocer el valor de las empresas para tomar las mejores decisiones y afrontar los retos que se presentan. Aquí es donde surge la necesidad de utilizar la herramienta de valoración, cuya utilidad es variada.

Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, es una empresa dedicada a la venta de seguros y a la gestión de reclamos relacionados con pólizas de seguros. Ellos ofrecen diferentes tipos de coberturas, como seguros de vida, automóviles, hogar, salud, entre otros, a clientes que buscan protegerse contra diversos riesgos. Además de la venta de seguros, la empresa gestiona reclamos; implica ayudar a los clientes a presentar y seguir aquellas situaciones que no se han resuelto en caso de siniestros o eventos asegurados.

Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V., aunque poseen muchos servicios de intermediación de seguros que van desde la venta de pólizas hasta la intermediación de reclamos, carece de una herramienta que permita medir el valor de la empresa según los flujos de caja, la ausencia de un modelo de valoración dificulta a Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V en la toma de decisiones, lo que se traduce en la pérdida de oportunidades para el crecimiento y desarrollo del negocio.

Ante un entorno competitivo que asegure mejoras en el desempeño financiero, Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V, aun no logra entender y calcular su valoración mediante el uso de la herramienta financiera del Método de Valoración por Flujo de Caja Descontado; como proceso fundamental clave para la toma de decisiones, conocer su situación para poder aplicar a la perfección este tipo de estrategia de crecimiento empresarial.

El problema es la falta de una herramienta de valoración adecuada, que permita a Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V. comprender su valor en el mercado de su operación de intermediación de seguros y lograr así decisiones financieras estratégicas fundamentadas.

Para Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, es esencial tener un modelo de valoración integral que le permita evaluar correctamente su valor en el mercado y transmita a sus accionistas la seguridad sobre las decisiones financieras que puedan tomarse, como fusiones o compras, y que dichas decisiones sean fundamentadas y respaldadas financieramente, bajo las mejores premisas y de manera correctamente informada. Por eso se utilizará el método de flujo de caja descontado, se proyectarán los flujos y con esos flujos proyectados traídos a valor actual se determinará cuál es el valor de mercado de la empresa, con los flujos que generará a futuro.

Delimitación

Delimitación teórica.

La investigación se basó en el marco teórico de la valoración financiera de empresas, enfocándose específicamente en el Método de Flujo de Caja Descontado, se abordaron conceptos relacionados con la estimación de flujos de efectivo, el cálculo de la tasa de descuento adecuado y otros aspectos inherentes a la valoración de empresas, (Álvarez García, García Monsalve, & Borraez Álvarez, 2006); esto para llevar a cabo una correcta y fundamentada investigación científica de la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V., se toma de base los estados financieros auditados al 31 de diciembre de los años 2019 a 2023; También se consideran teorías relacionadas a la gestión financiera, la toma de decisiones y las mejores prácticas de comunicación con accionistas. (Berk & DeMarzo, 2008).

Las limitantes se relacionaron principalmente en la falta de información bibliográfica que aborde esta temática en El Salvador, y a la dificultad para acceder a este tipo de información que se ha generado en procesos de valoración de empresas locales, debido a que no está disponible al público.

Delimitación geográfica

La investigación se centró en la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, una empresa ubicada en Calle El Mirador, pasaje Tristán casa #1, Colonia Escalón, San Salvador (Google Maps, 2023), los conceptos y metodologías empleadas pueden aplicarse a otras empresas de intermediación de seguros en diversas ubicaciones geográficas, el análisis presentado y los resultados de la investigación se limitan a la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V y su entorno operativo.

Delimitación temporal

La investigación se realizó durante un periodo aproximado de 6 meses del 25/02/2024 al 18/8/2024, enfocándose en los datos financieros históricos y proyecciones futuras para la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, (SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, 2023) se toma en cuenta datos financieros desde el año 2019 al año 2023, así como las proyecciones a corto y mediano plazo que pudieran influir en la valoración de la empresa, también se toma en cuenta literatura e investigaciones publicadas sobre la valoración de empresas.

1.2 Enunciado del problema

¿Cuál es el valor de la empresa, Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V., utilizando la herramienta financiera del Método de Valoración por Flujo de Caja Descontado?

1.3 Preguntas de investigación

- ✓ ¿Cuál es el valor de mercado de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V., utilizando el método de Flujo de Caja Descontado y la diferencia de su valor contable?

- ✓ ¿Cómo afecta la sensibilidad de los supuestos financieros en la valoración por Flujo de Caja Descontado de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.?

- ✓ ¿Por qué se da un movimiento constante de Venta, Compra y Fusión de empresas en el sector de intermediarios de seguros?

1.4 Objetivos de la investigación

1.4.1 Objetivo general

- Realizar Una Valoración Por Flujo de Caja Descontado, de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

1.4.2 Objetivos específicos

- Establecer El Valor de Mercado de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V., que sea competitivo, accesible y atrayente a inversionistas que están interesados de participar en el mercado local de seguros y determinar la diferencia entre está y su valor contable.

- Evaluar la Sensibilidad a Supuestos, en la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, ante un incremento o disminución en estos.

- Determinar que motiva la de creciente Venta, Compra y Fusión de empresas en el sector de intermediarios de seguros.

1.5 Justificación del problema

La justificación para abordar este problema se centra en la importancia de la toma de decisiones financieras estratégicas fundamentadas, teniendo una pronta respuesta ante los movimientos de compra/venta y fusión, que se generan en el mercado de empresas de corretaje de seguros, lo cual para establecer un punto de partida y conocer su valor de mercado, la herramienta de valoración por el Método de Flujo de Caja Descontado es la que va a coadyuvar a tomar la mejor decisión financiera estratégicas para su éxito a largo plazo.

El método de Valoración por Flujo de Caja Descontado ofrece una perspectiva objetiva y fundamenta el valor de una empresa, ya que cuenta con una metodología robusta y ampliamente reconocida, al aplicar este método, Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, será capaz de analizar detalladamente sus flujos de efectivo futuros descontados a una tasa adecuada, que reflejen el riesgo inherente a sus operaciones, lo cual proporcionará una evaluación más precisa y realista del valor actual de la empresa, teniendo en cuenta sus aspectos financieros, así como las perspectivas de crecimiento y riesgo asociados.

Conocer su valor, le permitirá desarrollar una fortaleza, ya que en entrevista con el propietario comentó que varias empresas locales y en el extranjero compran corredoras de seguro para abrir operaciones o ampliar las existentes, al desconocer su valor no podrían negociar adecuadamente o negociar con la competencia, ya que según el propietario añadió que hay muchos inversionistas interesados en empresa pequeña y éstas desconocen su valor en el mercado para poder negociar o darle ese dato a sus accionistas cuando se enfrentan a una oferta.

La Valoración de la Empresa Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V, mediante el Método de Flujo de Caja Descontado, contribuirá al desarrollo y simplificación de la realidad para modelar el precio esperado de la acción de una compañía, y el valor de su patrimonio y deuda obteniendo el valor económico de la compañía en valor presente.

Con el desarrollo de este tema se busca resoluciones a temas estratégicos de índole comercial. Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, podrá beneficiarse de una Valoración por Flujos de Cajas Descontados, de las siguientes situaciones:

- ✓ Toma de Decisiones Estratégicas: como fusiones y adquisiciones.
- ✓ Negociaciones y Transacciones: transacciones comerciales, como la venta de la empresa o la entrada de nuevos inversionistas.
- ✓ Comunicación con Inversionistas: para comunicar la salud financiera de la empresa a los inversionistas y otras partes interesadas. Puede ser una herramienta efectiva para respaldar decisiones financieras y estratégicas.
- ✓ Planificación Financiera a Largo Plazo: La valoración puede ser parte de la planificación financiera a largo plazo, proporcionando una perspectiva sobre la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo sostenibles en el futuro.
- ✓ Gestión de Riesgos: Al considerar los diferentes escenarios y riesgos en las proyecciones de flujos de efectivo, la valoración por flujo de caja descontado puede ayudar a la empresa a gestionar y mitigar riesgos potenciales.

1.6 Límites y alcances

La investigación en su realización posee limitantes entre las cuales se destacan:

- La Valoración por medio de Flujo de Caja Descontado, posee una gran sensibilidad en las suposiciones, ya que valores como la tasa de crecimiento de la empresa, tasa de descuento o el periodo de proyección, al tener algún mínimo cambio ocasionan alteraciones considerables en la valoración de esta.

- Mediante el Método de Flujo de Caja Descontado, no se pueden registrar los valores intangibles de la empresa tales como la marca, reputación, capital humano, capacidad empresarial y propiedad intelectual.

- Los cambios en el mercado pueden influir en la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, así que puede cambiar y la valoración obtenida es una fotografía de la situación actual cuando se realiza, es decir que su valor está en movimiento.

- El método de Flujo de Caja Descontado es utilizado y aceptado para la realización de valoración, pero este tiene sus limitaciones ya que al momento de una valoración pudiera no reflejar toda la complejidad empresarial del negocio de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO DE REFERENCIA

2.1 Antecedentes del problema

2.1.1 Antecedentes de valoración

La valoración de empresas es el proceso a través del cual se estima el valor presente de un negocio, considerando su situación económico-financiera actual y sus perspectivas de futuro según (Déniz Mayor, J. J. 2022. Introducción a la valoración de empresas., (2ª. ed. rev. y ampl.) Publicación independiente). (Déniz Mayor, 2023)

Uno de los pioneros en el campo de la valoración de empresas a través del análisis de flujos de caja fue John Burr Willians, quién se destacó como uno de los primeros economistas en postular que los precios de las acciones estaban determinados por sus valores intrínsecos, estableciendo de esta manera las bases del análisis en la valoración de activos financieros, desarrollado así su texto de 1938 “Theory of invesment” (JB, 1938) basado en sus tesis de doctorado.

En 1989 la consultora Stern Stewart & Co de Nueva York registró como su marca, el enfoque innovador del EVA (Universidad Europea, 2023) (Valor Económico Agregado), para medir el desempeño financiero de las empresas, este concepto representó un cambio significativo en la forma en que se evaluaba la creación de valor en las empresas, enfocándose en la generación de riqueza para los accionistas más allá de las ganancias contables convencionales.

En el año 1990 se publica “Valuation, managing and measuring the value of Companies”. Este fue escrito por Tom Coperland, Tim Koller y Jack Murrin , el libro se ha convertido en un referente esencial en el campo de valoración de empresas, destaca por su enfoque integral y práctico las complejidades involucradas en la valoración de empresas, el cual en 2004 fue traducido y publicado al español. (ISSUU, 2011).

Las distorsiones entre el valor y el precio de un empresa es esencial en el proceso de valoración empresarial, aunque a menudo se utilizan indiferentemente estos conceptos son distintos entre sí, reflejando diferentes aspectos de la negociación y la percepción del valor de una empresa, el precio de una empresa es monto real acordado en una transacción entre vendedor y comprador, es de recordar que el precio siempre esta influenciado por diferentes determinantes siendo así que este puede variar de una negociación a otra, y siendo así el valor de una empresa la estimación objetiva de su valor intrínseco en un determinado momento del tiempo.

Aunque el valor de empresa puede informar del monto a pagar en unidades monetarias por esta, el precio final puede diferir de ello, debido a los factores mencionados, ya que las condiciones de mercado y las percepciones individuales del valor son el resultado de la negociación entre las partes interesadas, por lo que el valor es un punto de referencia para iniciar las negociaciones.

2.1.2 Antecedentes de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V

Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, se constituyó en San Salvador el 12 de enero de 2006, con domicilio en San Salvador, siendo su finalidad principal la actividad de colocar pólizas de seguros.

Al principio la sociedad se constituyó con un Capital Social Mínimo equivalente a $11,428.57, representado por 1,000 Acciones Comunes y Nominativas de $11.43 cada una; Posterior modificaron el pacto social en lo referente a Capital Social y la suscripción de este a $15,0000; Al 13 de enero del 2013 según acta de Junta General Extraordinaria acordaron aumentarlo, para hacer llegar un Capital Fijo por $18,000.00, representado por 1,200 Acciones de Valor Nominal de $15.00 cada una. (SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, 2023).

Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, empresa que acompaña a sus clientes cuando estos poseen un siniestro, con lo que la organización cubre los principales servicios que proporciona.

Sus 4 categorías principales son:

- Aseguramiento
- Modificación de pólizas
- Reclamos
- Cobros

Dentro de su estructura organizativa, cuenta con los siguientes perfiles:

- Junta directiva
- Director ejecutivo
- Jefe de operaciones
- Ejecutivo comercial de negocios nuevos
- Asistente de cobros y reclamos
- Ejecutivo de ventas
- Auxiliar administrativo
- Digitalizador
- Mensajero

Principales proveedores locales:

- Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.
- Aseguradora Popular, S.A.
- Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
- Scotia Seguros, S.A.

- Compañía Anglo-Salvadoreña de Seguros.
- Mapfre Seguros El Salvador, S.A.
- Seguros e Inversiones, S.A.
- Seguros del Pacífico, S.A.

Principales proveedores Extranjeros: N/A

Caracterización de sus clientes y Participación de mercado.

Sus clientes en su mayoría son empresas, casi no cubren pólizas personales, ya sea de seguro contra accidentes personales o de automóviles, su mercado está en pólizas de seguro, pero a nivel empresarial.

Canales de distribución.

Referencias de clientes, no aplican un fuerte marketing en redes sociales o propaganda, sino que son sus clientes actuales los que recomienda posibles clientes.

Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, empresa familiar que ha venido desempeñándose de una manera empírica, enfrentando una serie de problemas como:

- Financiamientos
- Mala Dirección
- Bajos ingresos
- Disminución en utilidades

2.2 Teorías y conceptos básicos

En este apartado se describen los términos básicos para comprender en que consiste la valoración de empresas en el ámbito de las finanzas.

La valoración de una empresa es un ejercicio de sentido común que requiere conocimientos técnicos y sentido común, ambos para no perder de vista:

1. ¿Qué se está haciendo?
2. ¿Por qué se está haciendo la valoración de determinada manera?
3. ¿Para qué se está haciendo la valoración?
4. ¿Para quién se está haciendo?

2.2.1 Valor

El valor está determinado por aspectos de carácter más subjetivos, que reflejan los sentimientos, emociones, y otras cualidades propias de cada persona. Cada cosa tiene valor distinto para diferentes personas (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 54). Algo puede ser muy valioso para una persona, sin embargo, puede carecer o tener poco valor para otra.

El valor se define como "Grado de utilidad o aptitud de las cosas para satisfacer las necesidades o proporcionar bienestar o deleite" (Real Academia Española, 2023).

2.2.2 Precio

Representa la materialización de un acuerdo entre partes, en el que se establece el monto en términos monetarios, de una determinada transacción.

Es de carácter más objetivo y varía en función de las situaciones particulares que se dan en el contexto de una negociación (Jaramillo Betancur, 2010).

El precio se define como " el resultado de la participación de oferentes y demandantes en un mercado y son ellos quienes definen con la puja correspondiente el respectivo precio" (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 54). Otra forma de describir este término es como "la cantidad a la que el vendedor y comprador acuerdan realizar una operación de compraventa de una empresa" (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas Capítulo 1, 2019, pág. 2).

En importante tener claridad y no confundir estos términos, pues el valor "sirve de marco de referencia para establecer el precio" (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 54)

2.2.3 Empresa

Este término se define como la "Unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos" (Real Academia Española, 2023). Estas unidades a nivel mundial adoptan diferentes formas legales de organización; estableciéndose a nivel mundial tres formas básicas siguientes: a) como personas físicas o naturales, b) sociedades y c) corporaciones (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012, pág. 36).

A nivel local, la forma legal de organización la establece el Código de Comercio, señalando prácticamente dos formas de organización.

El artículo 2 reza que "son comerciantes: I- las personas naturales titulares de una empresa mercantil, que se llaman comerciantes individuales" y " II- las sociedades que se llaman comerciantes sociales". (Asamblea Legislativa de la República de El Salvador, 2010).

2.2.4 Valoración de empresas

La valoración de empresas es un proceso que consiste en estimar el valor económico de una empresa, con el fin de tomar decisiones informadas sobre inversiones, adquisiciones, fusiones, y otras transacciones comerciales. Existen diferentes métodos y enfoques para la valoración de empresas, los cuales se basan en la teoría financiera y contable, y en la práctica empresarial. (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008).

La valoración consiste en determinar el valor de una empresa: a partir del análisis y estudio de los diferentes componentes y elementos que forman parte de su funcionamiento, las potencialidades, el contexto en el que opera, entre otros. Esto implica la utilización de determinadas metodologías a través de un proceso lógico, que permita conocer a cabalidad la empresa y establecer un valor razonable.

A nivel teórico hay variadas definiciones sobre la valoración de empresas.

Según (Pérez-Íñigo, 2011), la define como un proceso de cinco etapas, las que se describen a continuación.

1. Conocer la empresa y cultura. Consiste en conocer al personal que labora en la empresa, la forma en que se relacionan y solucionan las diferentes situaciones que afrontan. Abarca personas y entidades ajenas a la empresa que tienen relación con ella.
2. El conocimiento de los principales puestos directivos y de los responsables de la toma de decisiones. Esto implica hacer un análisis de estas personas que contribuya a detectar posibles comportamientos y aspectos que afecten la credibilidad de la información que se proporcione.
3. Conocer el negocio o empresa y su entorno. Significa conocer por medio del análisis de información contable y financiera la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo.

Además, implica conocer lo siguientes aspectos: contexto en que opera, competencia, sector o industria, situación de la economía del país.

4. Prever la situación futura. Consiste en estimar los flujos de fondos futuros de la forma más real posible por medio de la utilización de la metodología adecuada.
5. Conclusión del proceso. Se refiere al hecho de matizar los resultados obtenidos en la valoración en función de las razones para su realización.

2.2.5 Razones para valorar

Existen muchas razones para realizar valoraciones, sin embargo, en esta investigación nos limitamos a exponer algunas. (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008) señala las siguientes:

- Planeación estratégica. Contribuye a determinar la efectividad de las estrategias implementadas en función de la toma de decisiones relevantes para la empresa.

- Realizar operaciones de compraventa. En estos casos, el valor establecido sirve como referencia para la negociación entre las partes

- Salir a ofertar las acciones a la Bolsa. Permite establecer el precio de las acciones que se ofertan en el mercado.

- La toma de decisiones estratégicas. Ayuda a decidir sobre aspectos como los siguientes: ampliar las capacidades productivas, comprar otras empresas, crear nuevas unidades de negocios, fusionarse e incluso vender la empresa.

- Para efectos de herencias y de testimonios. Implica conocer el valor de la empresa, que junto con el de otros bienes, puede establecerse una distribución o traspaso de estos de forma más real.

- Para empresas cotizadas en Bolsa. Permite hacer comparaciones entre ellas, decidir los valores en los que se deben concentrar las inversiones, comparar el valor de las acciones en el mercado, tomar decisiones sobre la conveniencia de vender acciones, comprar o mantenerlas.

2.2.6 Descuento de flujos

Es primordial definir el tipo de flujos de fondos que pueden considerarse para la valoración; Para (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008, pág. 18), Existen tres flujos de fondos básicos:

- ✓ El Flujo de Fondos Libre
- ✓ El Flujo de Fondos para los Accionistas y
- ✓ El Flujo de Fondos para los Proveedores de Deuda.

Bajo esta categoría están los métodos que enfocan su esfuerzo en el análisis de las capacidades de la empresa para generar flujos de ingresos.

Consideran el valor del dinero en el tiempo usando una tasa de descuento apropiada.

Para entender cuáles son los cash flows básicos que se pueden considerar en una valoración, se presenta un esquema de las distintas corrientes de fondos que genera una empresa y las tasas de descuento apropiadas para cada flujo.

Tabla 1. Cash flows básicos

FLUJO DE FONDOS	TASA DE DESCUENTO APROPIADA
CFac. Flujo de fondos para los accionistas	**Ke.** Rentabilidad exigida a las acciones
CFd. Flujo de fondos para la deuda	**Kd.** Rentabilidad exigida a la deuda
FCF. Flujo de fondos libre (free cash flow)	**Wacc.** Coste ponderado de los recursos (deuda y acciones)
CCF. Capital cash flow	**Wacc.** Antes de impuesto.

Fuente: Determinación de Cash Flow adecuado para descontar, (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008, pág. 18).

El estudio de la investigación se centra en el Free Cash Flow (FCF), llamado flujo de fondos libre, para obtener directamente el valor de la empresa, por medio de su flujo operativo, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Lo cual exige prever flujos de fondos a mayor distancia en el tiempo que lo habitualmente se realiza en cualquier presupuesto de tesorería.

Para (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008, pág. 20), indica la obtención del Free Cash Flow a partir del beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) y que los impuestos se deben calcular sobre el BAIT directamente: así se obtiene el beneficio neto sin tener en cuenta los intereses, al cual se le debe añadir las amortizaciones del periodo que no representan un pago; Además de considerar los importes de dinero a destinar a nuevas inversiones en activos fijos y nuevas necesidades operativas de fondos, ya que dichas sumas deben ser restadas para obtener el Free Cash Flow.

2.2.7 Método de valoración flujo de caja descontado

La valoración por flujos descontados es uno de los métodos más utilizados en la valoración de empresas. Consiste en estimar los flujos de fondos futuros de la empresa, descontarlos a una tasa de descuento apropiada, y sumar los resultados para obtener el valor actual de la empresa.

Este método implica la suma de los flujos de caja proyectados durante un periodo definido incluyendo el valor residual al final del periodo del pronóstico, todos estos valores se ajustan a valor presente para tener en cuenta el valor del dinero en el tiempo, esto expresado por la siguiente fórmula:

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

Dónde:

CFi = Flujo de caja (Cash flow), flujo de fondos generado por la empresa en el período i

K = Tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos

VRn = Valor residual de la empresa en el año n

Este método consta de cuatro elementos básicos:

· Flujo de caja para la empresa (FC)

· Tasa de descuento (k) / Costo de capital

· Horizonte temporal (n)

· Valor residual o terminal (VR)

Aunque a simple vista pueda parecer que la fórmula anterior está considerando una duración temporal de los flujos, esto no es necesariamente así, ya que el Valor Residual de la empresa en el año n (VRn) se puede calcular descontando los flujos futuros a partir de ese período.

Un procedimiento simplificado para considerar una duración indefinida de los flujos futuros a partir del año n, es suponer una tasa de crecimiento constante (g) de los flujos a partir de ese período, y obtener el valor residual en el año n aplicando la fórmula simplificada de descuento de flujos indefinidos con crecimiento constante: VRn = CFn (1+g) / (k-g). (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008, pág. 14).

2.2.8 Cálculo del valor de la empresa a través del Free Cash Flow

El Free cash flow supone prescindir de la financiación de la empresa, para centrarse en el rendimiento económico de los activos de la empresa después de los impuestos, visto desde una perspectiva de empresa en marcha y teniendo en cuenta en cada periodo las inversiones necesarias para la continuidad del negocio.

Para calcular el valor de la empresa mediante este método, se realiza el descuento (la actualización) de los free cash flow utilizando el Coste Promedio Ponderado de la Deuda y Acciones, es decir ese Costo Promedio Ponderado de los Recursos WACC.

2.2.9 Estructura de capital

Se define como la "mezcla de deuda a largo plazo y capital patrimonial que conserva la empresa" (Gitman & Zutter, 2012, pág. 455).

Esta combinación determina los niveles de rendimientos de la empresa, puesto que una empresa con un mayor apalancamiento se vuelve más rentable que una con menos endeudamiento; sin embargo, dichos rendimientos se hacen más volátiles. Hay un mayor riesgo de incumplimiento de pago.

2.2.9.1 Costo de capital propio

Para determinar el costo de los recursos propios (acciones) existen diferentes métodos: uno de ellos es el modelo de fijación de precios de activos de capital conocido en inglés como capital asset pricing model (CAPM). Este es el modelo que más se ha sido utilizado a lo largo del tiempo y sigue siendo el estándar por utilizar en la mayoría de los análisis que se realizan en el mundo (Berk & DeMarzo, 2008). Este modelo, según (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012), permite estimar el rendimiento requerido o costo de capital, el cual se representa mediante la siguiente ecuación:

$$Rs = Rf + \beta \times (Rm - Rf) \quad (1)$$

Donde:

Rs = Rendimiento esperado (también conocido como tasa de descuento)

Rf = Tasa de rendimiento libre de riesgo (bonos del Tesoro de Estados Unidos)

(Rm-Rf) = Prima de riesgo de mercado (diferencia entre el rendimiento esperado de mercado y la tasa libre de riesgo)

ß = Coeficiente beta

No obstante, la ecuación anterior permite conocer el rendimiento requerido o costo de capital asociado a su riesgo, no puede olvidarse también, el hecho que al invertir en uno u otro país se generan riesgos diferentes. En los últimos años la correlación entre los mercados a nivel mundial ha aumentado de forma considerable.

Los problemas que se suscitan en un determinado país afecten al resto, dando como resultado que parte del riesgo se convierta en un riesgo no diversificado.

Esto obliga al inversionista a exigir una prima de riesgo adicional, es decir, una prima de riesgo país (Rp) (Berk & DeMarzo, 2008).

Una vez ajustada la ecuación original se obtiene la siguiente:

$$Rs = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + Rp$$

2.2.9.2 Tasa libre de riesgo

Para (Berk & DeMarzo, 2008), un activo libre de riesgo es aquel en el que una persona ha realizado inversiones y conoce con certeza los rendimientos esperados a futuro; la tasa de rendimiento es a la que se le denomina tasa libre de riesgo. Para que una inversión no esté libre de riesgos, debe cumplir dos condiciones: a) que no exista riesgo de impago, lo que significa que un gobierno debe dar seguridad y garantía, pero no todos los gobiernos están exentos del riesgo de incumplimiento, y b) no haya incertidumbre sobre tasas de reinversión.

Los activos considerados libres de riesgo que más se aproximan a esta idea son los certificados y bonos del Tesoro de los Estados Unidos.

A la fecha nunca uno de estos instrumentos ha caído en incumplimiento ni existe la más mínima posibilidad y peligro de que en el futuro puedan caer en incumplimiento de las obligaciones de pago a sus tenedores (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

2.2.9.3 Coeficiente beta

El riesgo total de un valor o activo se compone de dos tipos de riesgos:

a) riesgo diversificable o no sistemático que es la parte del riesgo atribuible a causas y factores relacionados a la empresa, y puede eliminarse o disminuirse por medio de la diversificación.

b) riesgo no diversificable o sistemático que es aquella parte del riesgo relacionado a factores del mercado que afectan a todas las empresas, y que no puede eliminarse por medio de la diversificación (Gitman & Zutter, 2012).

Una vez aclarado lo anterior, se puede definir el coeficiente beta como una "medida relativa del riesgo no diversificable. Un índice del grado de movimiento del rendimiento de un activo en respuesta a un cambio en el rendimiento del mercado" (Gitman & Zutter, 2012, pág. 306).

Además, (Gitman & Zutter, 2012), exponen diferentes formas de interpretación de dicho coeficiente, según su valor. A continuación, los rendimientos de los valores o activos con betas positivas indican que se mueven en la misma dirección que el mercado, b) los que tienen betas negativas se mueven en dirección opuesta al mercado, y c) las betas igual a cero significan que no se ven afectados por los movimientos del mercado experimentado.

2.2.9.4 Prima de riesgo de mercado

Para (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008), la prima de riesgo de mercado o risk premium en inglés se define como "la rentabilidad incremental que los inversores exigen a las acciones por encima de la renta fija sin riesgo"(p.411).

En otras palabras, es el rendimiento de mercado adicional que los inversionistas exigen por mover su dinero de una inversión que no tiene riesgo, que le puede implicar pérdidas.

La prima de riesgo se compone de dos elementos bajo el enfoque del CAPM y se representa como (Rm- Rf): rendimiento esperado de mercado de las acciones (Rm) y la tasa libre de riesgo.

(Rf). Para obtener el rendimiento de mercado de los activos se toma de base la información generada por índices bursátiles como el Standard and Poor's 500, que incluye las quinientas empresas más grandes de los Estados Unidos (Gitman & Zutter, 2012).

Los elementos del CAPM se obtienen con facilidad en mercados desarrollados como el de los Estados Unidos; sin embargo, en economías poco desarrolladas como la salvadoreña no se genera este tipo de información.

Existen sitios web donde esta información está disponible, pero hay que comprarla para poder tener acceso a ella; no obstante, existen páginas en internet donde se puede obtener esta y otra información relevante de forma gratuita como ejemplo, http:/bloomberg.com, donde se puede obtener la tasa libre de riesgo, que es el rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, y http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/, que proporciona información relativa a las betas de la industria, la prima de riesgo para el mercado de Estados Unidos y riesgo país de la mayoría de países del mundo.

2.2.10 Costo de la deuda

Este valor se representa por los intereses que se pagan a los acreedores, y por lo general las empresas cuentan con los respectivos registros y documentos que amparan dichos valores.

Para iniciar un nuevo proyecto y se necesita dicha información, se puede obtener mediante "consultar el rendimiento de los bonos cotizados en bolsa, o hablar con bancos comerciales o de inversión" (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012, pág. 411).

2.2.11 Costo promedio ponderado de capital (WACC)

El costo promedio ponderado de capital o WACC (siglas en inglés de weighted average cost of capital). " Es el rendimiento mínimo que una empresa necesita ganar para satisfacer a todos sus inversionistas, incluidos accionistas, tenedores de bonos y acciones preferentes" (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012, pág. 392).

(Gitman & Zutter, 2012), lo definen como el "costo futuro promedio esperado de los fondos a largo plazo; se calcula ponderando el costo de cada tipo específico de capital de acuerdo con su proporción en la estructura de capital de la compañía"(p.344)

Estas definiciones reflejan los elementos fundamentales del WACC: el costo de capital propio (acciones) y el costo de la deuda, cuya fuente de información principal es la estructura de capital de la empresa.

El WACC se puede obtener por medio de la ecuación que se detalla:

$$WACC = S + B \times Rs + B\,S + B \times Rb \times (1 - Tc)$$

Donde:

S = Capital

B = Deuda

Rs = Costo de capital accionario

Rb = Costo de la deuda.

Tc = Tasa impositiva. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

2.2.12 Proceso determinación del flujo de caja libre

La utilización de esta metodología implica seguir una serie de etapas fundamentales como las que a continuación se indican:

a) análisis histórico y estratégico de la empresa y del sector en que opera, que comprende análisis financieros, estratégicos y de la competencia,

b) proyecciones de flujos futuros de fondos,

c) estimación del costo de los recursos propios,

d) actualización de flujos y

e) interpretación de los resultados (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008, pág. 24).

Tabla 2. Determinación del flujo de caja libre

PROCESO
Ingresos reales
Menos costos y gastos operativos
Menos depreciaciones y amortizaciones
Igual a ingresos antes de intereses e impuestos (EBIT)
Más depreciaciones y amortizaciones
Igual a ingresos antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA)
Menos inversiones en activos fijos (CAPEX)
Más o menos variaciones en capital de trabajo
Menos impuestos (EBIT*Tasa fiscal)
Más valor residual
Igual a flujo de caja libre

Fuente: Elaboración propia.

2.2.13 Fusión

Para (Jaramillo Betancur, 2010), consiste en la unión de los patrimonios de dos o más sociedades, donde una es la absorbente y la otra la absorbida; implicando que los derechos y obligaciones de la absorbida son asumidos por la empresa absorbente. La fusión puede ser de tipo absorción y por creación.

2.2.14 La adquisición

Según (Jaramillo Betancur, 2010), consiste en hacerse dueño de una parte, la mayoría o totalidad de un negocio, mediante diferentes modalidades como: obtención de financiación, realizando intercambios patrimoniales, buscando nuevos inversionistas, entre otras.

2.3 Marco jurídico

La valoración de empresas por el método de flujo de caja descontado no solo implica consideraciones financieras y económicas, sino también un marco jurídico y normativo que asegura que el proceso sea transparente, consistente y cumpla con las regulaciones aplicables en cada jurisdicción.

En El Salvador, la valoración de empresas utilizando el método de flujo de caja descontado está fundamentada principalmente en el marco legal y normativo general aplicable a las transacciones comerciales y financieras. A continuación, se muestra un esquema general del marco jurídico relevante:

1. **Leyes comerciales y mercantiles**: El marco jurídico salvadoreño incluye leyes que regulan las sociedades mercantiles, como la Ley de Sociedades Comerciales y la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada. Estas leyes establecen los procedimientos y requisitos para la constitución, operación y disolución de empresas en El Salvador.

2. **Leyes tributarias**: Las leyes fiscales y tributarias son fundamentales en la valoración de empresas, ya que determinan los impuestos aplicables sobre las ganancias y las transacciones financieras. En El Salvador, la Dirección General de Impuestos Internos (DGII) es la entidad encargada de la administración y recaudación de impuestos.

3. **Normativas contables y de auditoría**: Las empresas deben seguir normativas contables específicas al realizar una valoración por DCF.

   Esto incluye estándares como Las normas internacionales de contabilidad (NIC) y las normas internacionales de información financiera (NIIF) son aplicables en El Salvador para la preparación y presentación de estados financieros. Estas normativas son relevantes para la evaluación de la información financiera de la empresa objeto de valoración.

4. **Regulación financiera**: La Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) regula el sistema financiero en El Salvador y puede tener influencia sobre las prácticas de valoración de empresas, especialmente en sectores regulados como el bancario y asegurador.

5. **Jurisprudencia**: Aunque no es específicamente legislativa, la jurisprudencia local puede influir en la interpretación de contratos y acuerdos comerciales, incluyendo aquellos relacionados con la valoración de empresas.

Por ejemplo, en algunos casos, la valoración de empresas puede ser regulada por leyes antimonopolio, leyes de competencia desleal o regulaciones específicas para ciertos sectores industriales.

6. **Prácticas de mercado**: Las prácticas y estándares aceptados en el mercado local también influyen en la valoración de empresas. Esto incluye prácticas de valoración reconocidas internacionalmente, adaptadas a las condiciones y regulaciones locales.

En muchos países, la valoración de empresas está sujeta a regulaciones específicas emitidas por los reguladores del mercado de capitales. Estas regulaciones pueden incluir requerimientos sobre la divulgación de información, la metodología de valoración utilizada y las condiciones bajo las cuales una valoración puede ser considerada válida para propósitos regulatorios.

Es importante tener en cuenta que, a pesar de este marco jurídico general, la valoración de empresas por el método de flujo de caja descontado también depende de factores económicos específicos, proyecciones financieras y el contexto macroeconómico tanto nacional como internacional.

Es recomendable consultar con expertos locales en valoración empresarial y tener en cuenta asesoría legal y contable especializada para asegurar el cumplimiento de las normativas vigentes y obtener una valoración precisa y confiable.

2.4 Contextualización

La tesis sobre "Asesores de Seguros y Reclamos S.A. de C.V.", se desarrolló en el contexto del mercado de seguros en El Salvador, un sector que ha experimentado un crecimiento sostenido debido al aumento en la demanda de servicios de seguros, tanto a nivel corporativo como individual. Este entorno presenta un panorama competitivo, donde las empresas de correduría de seguros desempeñan un papel fundamental al actuar como intermediarias entre las aseguradoras y los clientes.

En este marco, surge un problema central: la necesidad de realizar una valoración precisa de las empresas de correduría de seguros para entender su valor económico real, más allá de lo que muestran sus estados financieros contables.

Este problema adquiere particular relevancia para "Asesores de Seguros y Reclamos S.A. de C.V.", una empresa que busca fortalecer su posición y expandirse en un mercado dinámico y en constante evolución.

La investigación se centró en la valoración de esta empresa utilizando el método de Flujo de Caja Descontado (DCF), abordando cómo diversos factores financieros y del mercado pueden influir en dicha valoración. Este enfoque permitió delimitar el área de estudio al análisis financiero y estratégico de esta empresa específica dentro del sector de seguros en El Salvador.

El objetivo fue proporcionar información valiosa para la toma de decisiones, tanto para la gestión interna de la empresa como para posibles inversionistas interesados en este mercado.

CAPÍTULO III: DISEÑO METODOLÓGICO

El diseño de la metodología de investigación es una parte fundamental dentro de cualquier estudio, ya que mediante este capítulo se establecen los procedimientos metodológicos del tratamiento de recolección y análisis de la información, así como las técnicas e instrumentos que fueron utilizados en el proceso investigativo.

A través de la investigación científica, se llegará a establecer si determinar el valor del mercado de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, es de importancia para tomar decisiones estratégicas financieras como:

- Aceptar una propuesta de compra
- Denegar una propuesta de compra
- Aceptar una propuesta de fusión
- Denegar una propuesta de fusión

3.1 Enfoque de la investigación

En adición al método científico y dado el carácter de este tipo de estudio, se utilizó un enfoque cuantitativo que representó un conjunto de procesos, partiendo de una idea que fue acotándose, y una vez delimitada, se derivaron los objetivos y preguntas de investigación, se revisó la literatura que permitió construir un marco o perspectiva teórica.

De las preguntas se establecen hipótesis y se determinan variables, midiéndose en un contexto, se analizan las mediciones obtenidas utilizando métodos estadísticos, y se establecieron una serie de conclusiones respecto de las hipótesis. (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN Quinta Edición, 2010).

Este proceso se representa en la figura 1 a continuación.

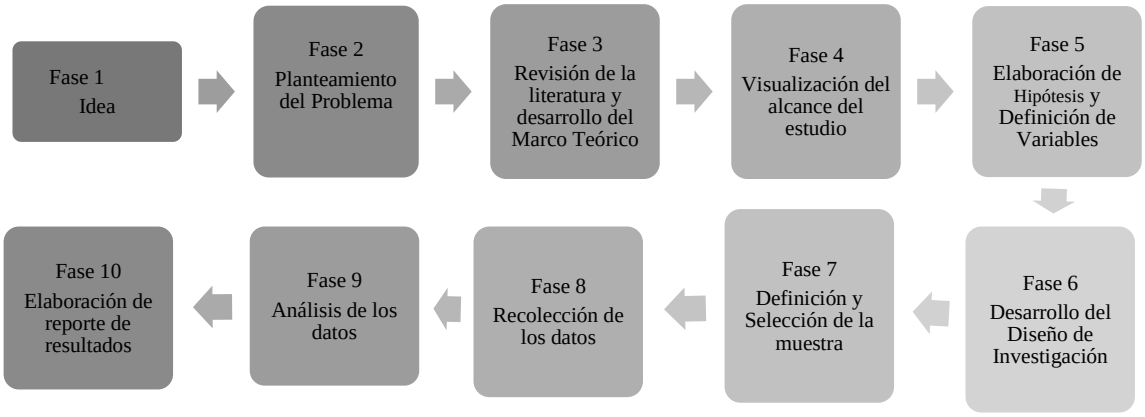


Figura 1: Proceso cuantitativo, elaboración propia.

El alcance de la investigación es descriptivo, con el que se profundiza en el análisis de la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, se utilizó una descripción detallada y análisis cuantitativo de datos de 2019 a 2023, la utilización del alcance descriptivo permite generar una visión completa y fundamentada de la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, proporcionando información detallada sobre la situación operativa, financiera y del mercado de empresas corredoras de seguros.

Se inició con una descripción exhaustiva de todos los aspectos relevantes de la empresa para el cálculo de su valoración y comprender la problemática del mercado de compra, venta y fusión de empresas corredoras de seguros, y de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, ante las ofertas de compra y fusión que recibe.

Igualmente, se realizó un análisis cuantitativo de la empresa, centrándose en su situación financiera, se recopilaron datos financieros históricos que sirvieron para su proyección de flujos a futuro, se utiliza técnicas de análisis financiero como la proyección de flujo de efectivos a futuro para determinar el valor de la empresa mediante el flujo de caja descontado.

Con base en el análisis de los datos desde 2019 a 2023, se pudo tomar diferentes escenarios prospectivos, para analizar cuál de estos escenarios es el más apropiado permitiendo a Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, poder tomar decisiones estratégicas financieras como fusión o aceptación a una propuesta de compra.

3.2 Diseño de la investigación

El proceso medular del desarrollo de la investigación de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, adoptó un diseño con enfoque No experimental, de forma transversal debido a su alcance inicial descriptivo y por la recolección de datos en un único momento, siendo su propósito describir variables y analizar su incidencia en un momento dado (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2010), ya que se busca describir los aspectos relevantes que influyen en la compra -venta y fusión de las empresas del mercado de corredores de seguros, así como las características de la empresa en relación con su valoración, su historial de elementos cuantitativos y cualitativos para realizar una valoración del flujo de caja descontado (DCF) de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

3.2.1 Tipo de estudio

El estudio que se presenta es descriptivo cuantitativo, en este estudio se describen aspectos de empresa relevantes para su valoración y las principales motivaciones que llevan a las empresas corredoras de seguro a realizar movimiento de compra, fusión o venta hacia otras empresas del mercado.

Se realizó un análisis cuantitativo mediante el Método de Valoración de Empresas por Flujo de Caja Descontado, utilizando datos y técnicas de análisis financieros en el proceso.

3.2.2 Tratamiento de variables

El método de Flujo de Caja Descontado, para el cálculo del valor de una empresa contiene variables que permiten establecer este valor de una manera fundamentada, estas son:

3.2.2.1 Variables independientes

Éstas son los supuestos, datos financieros que se incluyen, los supuestos utilizados en la proyección de flujos de efectivo futuros, la tasa de descuento aplicada en el DCF (que puede depender del costo de capital y el riesgo percibido), y los datos financieros históricos y actuales de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, utilizados para alimentar el modelo. Estas variables son independientes en el sentido de que pueden ser ajustadas y manipuladas para observar cómo afectan la valoración final.

3.2.2.2 Variable dependiente

Valor Presente Neto (VPN) que representa el valor actual de los flujos de efectivo futuros de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, descontados a una tasa de descuento determinada, el VPN es el resultado final del proceso de valoración y representa el valor estimado de la empresa al momento de efectuarse la valoración.

Flujo de Caja Libre, Valor Terminal , estas variables son fundamentales en el cálculo del valor de una empresa utilizando el Método de Flujo de Caja Descontado, por lo que deben de ser cuidadosamente estimadas y calculadas ya que de esto dependerá obtener una valoración precisa en esta investigación sobre el cálculo del valor para la empresa Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

3.2.3 Diseño de recolección

En esta investigación se optó por un diseño de recolección de datos transversal ya que se buscó obtener una fotografía del valor de la empresa en un momento determinado del tiempo (2019 a 2023), siendo este más adecuado para este tipo de investigación, además se utilizó diseño no experimental en este estudio ya que no se realizaron manipulaciones deliberadas de las variables ni se establecen relaciones causales entre ellas. (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN Quinta Edición, 2010).

Al emplear un diseño transversal y no experimental, se obtuvo una visión completa de la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, en un solo periodo, sin necesidad de cambios o intervenciones en el entorno de la empresa, lo que permitió evaluar objetivamente su situación actual.

Implicó elaborar un plan detallado de procedimientos que conduzcan a reunir los datos, dicho plan se nutre de diversos elementos:

- Las variables, conceptos o atributos a medir (contenidos en el planteamiento e hipótesis del estudio).
- La manera como se ha operacionalizado las variables es crucial para determinar el método para medirlas, lo cual, a su vez, resulta fundamental para realizar las inferencias de los datos.

- La muestra.
- Los recursos disponibles (de tiempo, apoyo institucional, económicos, etcétera).

Este plan se representa en la figura 2 a continuación.

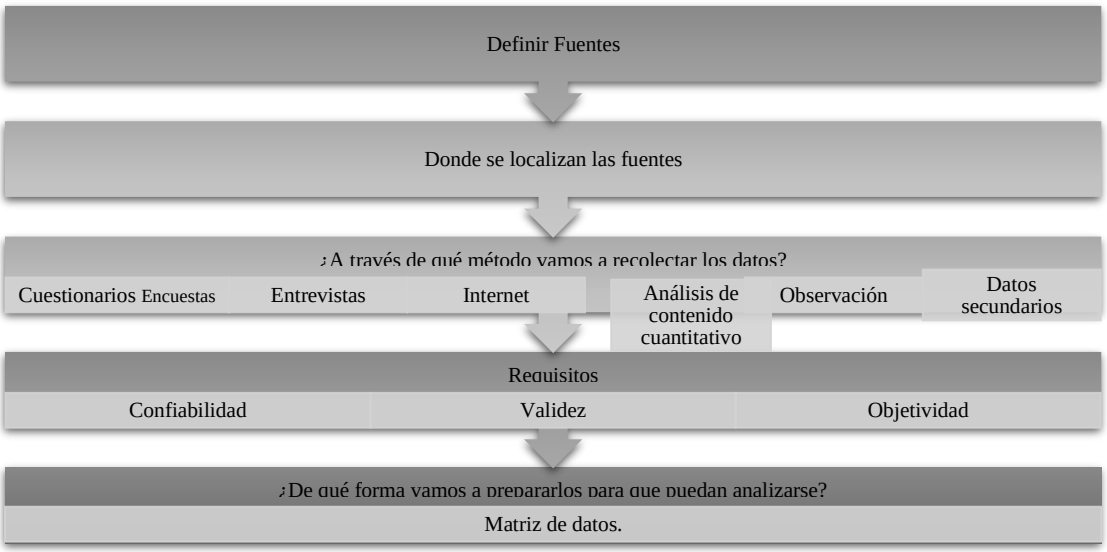


Figura 2: Plan de recolección de datos, elaboración propia.

3.3 Población y muestra (fuentes de información)

3.3.1 Población

La población de interés para esta investigación es finita y contempla los datos financieros y operativos de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, así como los competidores. En términos específicos, la población incluye los estados financieros históricos y actuales, informes anuales y cualquier otra documentación financiera relevante disponible y necesaria para evaluar el Flujo de Caja Descontado (DCF) de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

3.3.2 Muestra

La muestra para la investigación de Valoración por medio de Flujo de Caja Descontado de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, es No probabilística, ya que se establece bajo el criterio de los investigadores, y consiste en una selección de datos financieros y operativos de esta, y de igual manera en una selección de empresas competidoras en el sector.

Además se realizó un muestreo de cuotas por conveniencia, es decir se seleccionó a los participantes que estuvieron disponibles y dispuestos a participar, involucrando a intermediarios y representando a una población del sector seguros, ideal de acuerdo con sus rasgos, en función de la accesibilidad y los recursos limitados para llevar a cabo la investigación.

3.3.2.1 Unidades de muestra

Las unidades de muestra para esta investigación consisten en:

Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, empresa de la cual se obtuvo la información financiera para realizar los cálculos de valoración y entrevista sobre su percepción en las actividades de compra, venta y fusiones que realizan las diferentes empresas corredoras de seguros del sector.

Empresa 1: Personería natural: Francisco Fernando Flores Hernández

Empresa 2: Infinity: Juan José Osegueda

Empresa 3: ASR: Emilio Flores

Primaria

La fuente de investigación primaria para la Valoración del Flujo de Caja Descontado de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, son los datos financieros directos de la empresa. Esto incluyó los estados financieros históricos y actuales, informes anuales, y otra documentación financiera que proporcione una visión detallada de las operaciones y el rendimiento financiero de la empresa.

Estos datos fueron fundamentales para realizar proyecciones de flujos de efectivo futuros y aplicar el Método de Flujo de Caja Descontado de manera específica y adaptada a la empresa.

La entrevista al gerente de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, y a otros líderes de empresas competidoras para opinar sobre el mercado de compra y fusión de empresas corredoras de seguros formaron parte de la información primaria de esta investigación.

Secundaria

La investigación sobre la Valoración del Flujo de Caja descontado (DCF) de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, se apoya en diversas fuentes de información secundaria. La investigación netgráfica sobre fuentes confiables de internet como publicaciones académicas y libros de finanzas corporativas proporcionó una base teórica sólida y orientación metodológica, bases de datos financieras que permitieron comparaciones y análisis históricos, mientras que estudios de casos e informes de analistas financieros ofrecieron perspectivas adicionales.

La documentación corporativa de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V., proporciona información interna valiosa. Esta combinación de fuentes secundarias permite una evaluación integral y contextualizada de la valoración de ASR mediante método de Flujo de Caja Descontado.

Revisión de literatura. Análisis de estudios previos, libros y artículos académicos relacionados con la valoración por método de Flujo de Caja Descontado.

Análisis de datos financieros. Evaluación de estados financieros históricos y actuales de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

Desarrollo de modelos financieros. Construcción de modelo para proyecciones de flujos de efectivo futuros y aplicación del método de flujo de caja descontado.

3.4 Técnicas e instrumentos de investigación

Las técnicas que se abordaron según el enfoque de la investigación para llevar a cabo la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V. son las siguientes:

Técnica

3.4.1 Cuestionario de encuesta

Para recoger la información de los expertos del área de intermediación de seguros, estructurado según las preguntas que orientaron a los objetivos de la investigación.

3.4.2 Entrevista

a) Con enfoque interno. El propósito de esta técnica fue conversar con el gerente de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

Para conocer su opinión experta sobre las frecuentes ventas y fusión de empresas corredoras de seguros, se utilizaron entrevistas semiestructuradas para obtener la mayor cantidad de información para el estudio.

b) con enfoque externo. Según la experiencia de especialistas de empresas corredoras de seguros competidoras, fue muy útil la técnica de entrevista para ampliar, y obtener información adicional del fenómeno de compra, venta y fusión de estas empresas.

3.4.3 Otros instrumentos

Insumos operativos para el desarrollo de la investigación, utilizados son los siguientes:

Base de datos académicos: Instrumento utilizado para acceder a la literatura académica relevante.

Herramientas estadísticas: Instrumentos para realizar análisis estadísticos

Software de hojas de cálculo: Herramienta utilizada para realizar cálculos y análisis de datos financieros.

3.5 Hipótesis o supuesto de investigación

Existen diversas formas de clasificar las hipótesis, en esta investigación nos centraremos en los siguientes tipos:

Hi: Hipótesis de investigación o de trabajo, con enfoque descriptivo, para intentar predecir un dato o valor en una o más variables que se van a medir u observar.

H0: Hipótesis nulas, proposiciones que niegan o refutan la relación entre variables o negar lo que afirma la hipótesis de investigación.

A continuación, se detallan algunas preposiciones durante la investigación.

Hipótesis 1

H0: No hay diferencia significativa entre el valor de mercado calculado por medio del método de flujo de caja descontado, de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V y el valor contable de la empresa.

Hi: Existe una diferencia significativa entre el valor de mercado calculado por medio del método de flujo de caja descontado, de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V y el valor contable de la empresa.

Hipótesis 2

H0: No hay sensibilidad significativa a los supuestos en la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V ante un incremento o disminución en estos.

Hi: Existe sensibilidad significativa a los supuestos en la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V ante un incremento o disminución en estos.

Hipótesis 3

H0: No existe una recurrencia de variables que motivan la creciente venta, compra y fusión de empresas, en los inversionistas interesados en participar en el mercado de empresas corredoras de seguros del país.

Hi: Existe una recurrencia de variables que motivan la creciente venta, compra y fusión de empresas, en los inversionistas interesados en participar en el mercado de empresas corredoras de seguros del país.

3.6 Operacionalización de variables

En este punto es necesario definir que es una variable, en el entendido que puede fluctuar y cuya variación es susceptible de medirse u observarse. Este apartado se dedica a llevar los elementos conceptuales a su más mínima expresión para hacer operativo la elaboración de los instrumentos de investigación, para efectos de su empleo se detallan en la siguiente matriz.

Tabla 3. Visualización de Variables H1

Tabla Visualización de Variables							
TEMA: VALORACIÓN DEL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO COMO HERRAMIENTA FINANCIERA, PARA ASESORES DE SEGUROS Y RECLAMOS, S.A DE C.V.							
PROBLEMA: ¿Cuál es el valor de la empresa, Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V., utilizando la herramienta financiera del Método de Valoración por Flujo de Caja Descontado?							
N.	**Objetivo**	**Hipótesis 1**	**Variable**	**Definición**	**Dimensiones**	**Indicadores**	**Ítems/Pregunta de investigación**
1	• Establecer El Valor de Mercado de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V., que sea competitivo, accesible y atrayente a inversionistas que están interesados de participar en el mercado local de seguros y determinar la diferencia entre esta y su valor contable.	H0 No hay diferencia significativa entre el valor de mercado calculado por medio del método de flujo de caja descontado, de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V y el valor contable de la empresa.	Valor Contable	Es el valor que tiene una empresa, al dividir el patrimonio neto entre el número total de acciones, obtendremos el valor contable por acción.	Asesores de Seguros y Reclamos S. A de C.V.	Valor de la empresa ASR	1. ¿ Cuál es el valor de mercado de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V. utilizando el método de Flujo de caja descontado y la diferencia de su valor contable?
		Existe una diferencia significativa entre el valor de mercado calculado por medio del método de flujo de caja descontado, de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V y el valor contable de la empresa.	Valor de Mercado	Es una medida que indica cuánto se valora la empresa en el mercado financiero. En términos generales, se refiere a la cantidad de dinero que se estaría dispuesto a pagar por todas las acciones en circulación de una empresa en un momento dado			

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 4. Visualización de Variables H2

Tabla Visualización de Variables							
TEMA: VALORACIÓN DEL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO COMO HERRAMIENTA FINANCIERA, PARA ASESORES DE SEGUROS Y RECLAMOS, S.A DE C.V.							
PROBLEMA: ¿Cuál es el valor de la empresa, Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V., utilizando la herramienta financiera del Método de Valoración por Flujo de Caja Descontado?							
N.	**Objetivo**	**Hipótesis 2**	**Variable**	**Definición**	**Dimensiones**	**Indicadores**	**Ítems/Pregunta de investigación**
2	• Evaluar la Sensibilidad a Supuestos, en la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V., ante un incremento o disminución en estos.	H0 No hay sensibilidad significativa a los supuestos en la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V ante un incremento o disminución en estos.	Supuestos (Wacc, beta ventas)	Los supuestos financieros incluyen elementos como costo de la deuda, ingresos, volatilidad en valoración.	Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.	Valor de la empresa ASR	2. ¿Cómo afecta la sensibilidad de los supuestos financieros en la valoración por Flujo de caja Descontado de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.?
		H1 Existe sensibilidad significativa a los supuestos en valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V. ante un incremento o disminución en estos.	Sensibilidad	Es como mirar diferentes escenarios para entender cómo un negocio podría verse afectado por cambios.			

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 5. Visualización de Variables H3

Tabla Visualización de Variables							
TEMA: VALORACIÓN DEL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO COMO HERRAMIENTA FINANCIERA, PARA ASESORES DE SEGUROS Y RECLAMOS, S.A DE C.V.							
PROBLEMA: ¿Cuál es el valor de la empresa, Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V., utilizando la herramienta financiera del Método de Valoración por Flujo de Caja Descontado?							
N.	**Objetivo**	**Hipótesis 3**	**Variable**	**Definición**	**Dimensiones**	**Indicadores**	**Ítems/Pregunta de investigación**
3	• Determinar que motiva la creciente Venta, Compra y Fusión de empresas en el sector de intermediarios de seguros.	H0 No existe una recurrencia de variables que motivan la creciente venta, compra y fusión de empresas, en los inversionistas interesados en participar en el mercado de empresas corredoras de seguros del país.	Movimientos de Venta Compra	Inversiones y valores que se crean para proporcionar a los compradores y vendedores una ganancia financiera a corto o largo plazo.	Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V. y Otras empresas corredoras de seguro	Recurrencia de variables	3. ¿Por qué se da un movimiento constante de Venta, Compra y Fusión de empresas en el sector de intermediarios de seguros?
		H1 Existe una recurrencia de variables que motivan la creciente venta, compra y fusión de empresas, en los inversionistas interesados en participar en el mercado de empresas corredoras de seguros del país.	Fusiones	Proceso en el cual una empresa se une o adquiere otra, combinando activos, recursos y operaciones para generar sinergias y crecimiento.			

Fuente: Elaboración propia.

3.7 Estrategias de recolección, procesamiento y análisis de la información

Para recoger datos de la investigación se utilizó un enfoque mixto e integral que incluía la revisión de documentos financieros, empresariales, estados financieros históricos y documentación financiera relevante de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V., también se efectuaron entrevistas con el gerente de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V. y líderes de empresas corredoras de seguros.

Para procesar la información se utilizó herramientas financieras para calcular las métricas relevantes de la valoración de la empresa, se emplearon técnicas para elaborar proyecciones futuras, analizar tendencias y calcular métricas clave, además se utilizó la reducción de datos esta técnica consiste en simplificar, resumir y seleccionar la información general y específica recolectada para manejarla, considerando criterios teóricos y prácticos.

Para analizar a información se empleó el Modelo financiero de Flujo de Caja Descontado que permitió conocer el valor de la empresa utilizando toda la información financiera recolectada, así como la técnica de análisis del contenido sobre las encuestas y entrevistas realizadas para identificar temas y patrones en común.

3.8 Consideraciones éticas

En el contexto de haber realizado una tesis de valoración de empresas por el método de flujo de caja descontado (DCF), en El Salvador, fue importante tener en cuenta diversas consideraciones éticas que influyeron en la investigación y en la aplicación práctica de los resultados. A continuación se menciona algunas consideraciones éticas relevantes:

- ✓ **Transparencia y exactitud en la recopilación de datos:**

Se aseguró sobre los datos utilizados para la valoración fueran precisos, verificables y provenientes de fuentes confiables. Esto implicó la transparencia en la recopilación y presentación de la información financiera de la empresa evaluada.

- ✓ **Confidencialidad y protección de la información sensible:**

Durante el proceso de investigación, fue crucial respetar la confidencialidad de la información sensible obtenida de la empresa en estudio. Esto incluyó datos financieros, estrategias comerciales y cualquier otra información considerada confidencial por la organización evaluada.

- ✓ **Imparcialidad y objetividad en los análisis:**

Fue necesario mantener una postura imparcial y objetiva al realizar los análisis y valoraciones. Evitando sesgos personales o influencias externas que puedan comprometer la integridad de los resultados fue crucial para mantener la credibilidad de la investigación.

- ✓ **Consentimiento informado y participación de las empresas:**

Se requirió colaboración directa con empresas para obtener información relevante, fue esencial obtener el consentimiento informado de las partes involucradas. Esto incluyó explicar claramente el propósito de la investigación, los métodos utilizados y cómo se utilizan los resultados.

- ✓ **Impacto social y económico de las conclusiones:**

Se consideró el posible impacto de los resultados de la valoración en la empresa evaluada y en la economía local. Las conclusiones y recomendaciones derivadas de la tesis fueron ser éticamente responsables y considerando el bienestar general de las partes interesadas.

- ✓ **Cumplimiento con normativas y ética profesional:**

Se cercioró que la investigación consumara con todas las normativas éticas y legales aplicables, tanto a nivel nacional como internacional. Esto incluyó seguir los principios éticos de la investigación académica y profesional en finanzas y economía.

- ✓ **Comunicación clara y honesta de los resultados:**

La presentación de los resultados fue clara, honesta y comprensible para todas las partes interesadas, incluidos los profesionales del sector financiero, académico y empresarial. Se Evitó exageraciones o interpretaciones sesgadas de los datos para mantener la integridad del estudio.

3.9 Cronograma de actividades

A continuación, el cronograma de actividades programadas, en la ejecución del proyecto de investigación.

Tabla 6. Cronograma de actividades

Actividades	Inicio	Duración días	Fin
Inscripción del Plan de investigación perfil para Trabajo de Tesis.	13/2/2024	8	21/2/2024
Planteamiento y desarrollo del tema de Investigación	22/2/2024	15	8/3/2024
Consulta de información y Desarrollo del Marco Teórico	9/3/2024	30	8/4/2024
Elaboración del diseño de la investigación	9/4/2024	15	24/4/2024
Elaboración y validación de cuestionarios de entrevistas y encuestas	25/4/2024	8	3/5/2024
Recolección de datos	4/5/2024	20	24/5/2024
Presentación de Resultados, Tabulación y Análisis	25/5/2024	30	24/6/2024
Recomendaciones y Conclusiones.	25/6/2024	5	30/6/2024
Presentación de Tesis a Jurado Evaluador	1/7/2024	17	18/7/2024
Entrega de Tesis a autoridades de la Universidad	19/7/2024	30	18/8/2024
Entrega de Tesis a la Junta	19/8/2024	12	31/8/2024
Presentación y Defensa de Tesis.	1/9/2024	14	15/9/2024

Fuente: Elaboración propia.

3.9.1 Presupuesto

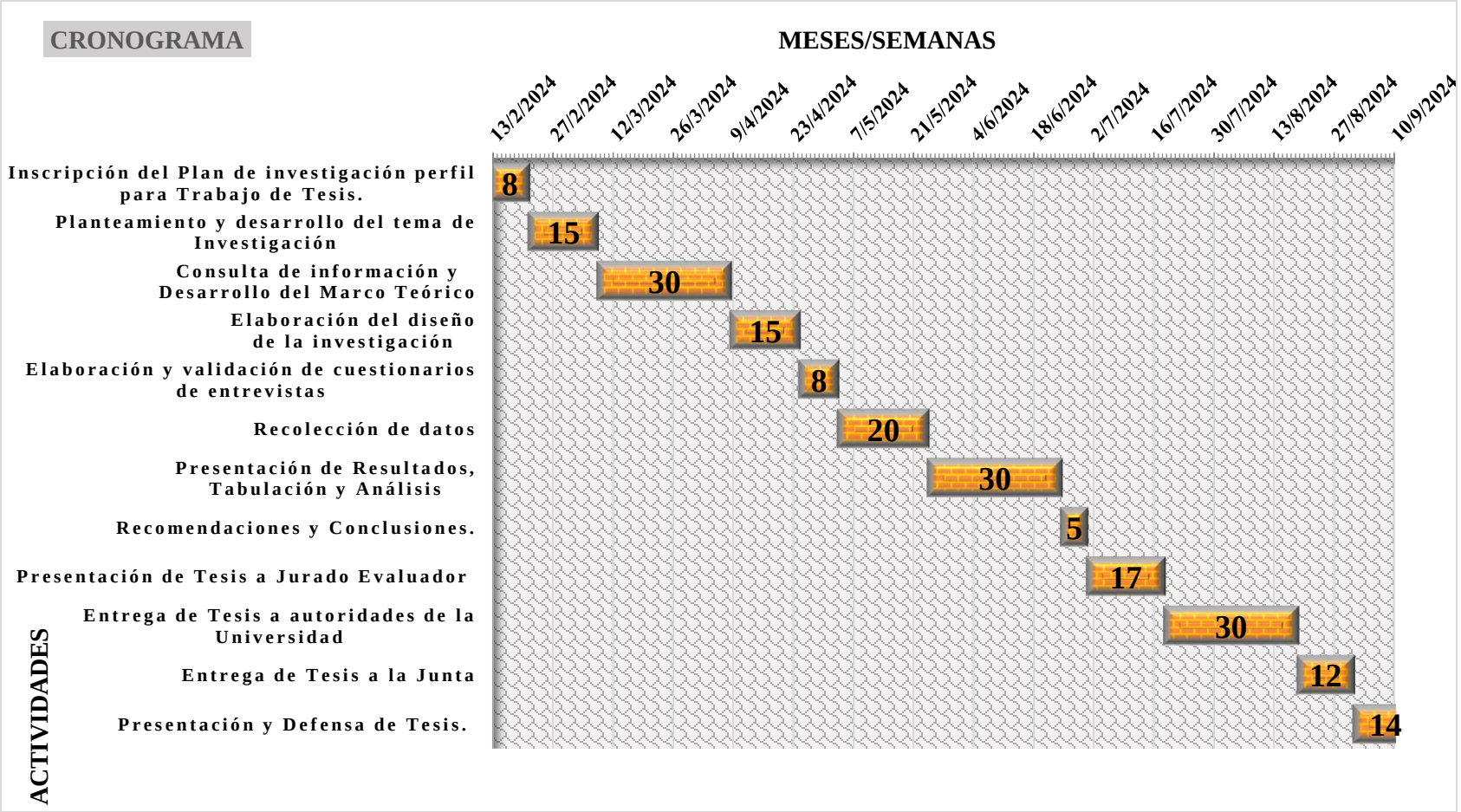


Figura 3: *Cronograma de actividades, elaboración propia***.**

A continuación, se presenta el presupuesto, que es el gasto en que incurrió cada integrante, en la ejecución del presente proyecto:

PRESUPUESTO DE TRABAJO DE GRADUACIÓN

Tema: "VALORACIÓN DEL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO COMO HERRAMIENTA FINANCIERA, PARA ASESORES DE SEGUROS Y RECLAMOS, S.A DE C.V"

Estudiantes: Alfredo Humberto Durán Madrid DM22026
Urquilla Navarro, Ingrid Maricela UN08001

Tabla 7. Presupuesto de trabajo de graduación

	Costo Unitario	**Total**
Matricula	$ 50.00	$ 100.00
Cuotas Mensuales (8 C/U)	$ 80.00	$ 1,280.00
Honorarios de graduación	$ 150.00	$ 300.00
Transporte y salida de campo	$ 75.00	$ 150.00
Alimentación	$ 100.00	$ 200.00
Impresiones, fotocopias y avances	$ 50.00	$ 100.00
Servicios de internet y telefonía	$ 150.00	$ 300.00
Depreciación de equipo técnico	$ 50.00	$ 100.00
Empastado Final	$ 35.00	$ 70.00
Otros imprevistos	$ 50.00	$ 100.00
TOTAL		**$ 2,700.00**

Fuente: Elaboración propia.

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Con el objetivo de obtener respuestas a las preguntas de investigación planteadas, sobre las frecuentes ventas y fusión de empresas corredoras de seguros, se utilizaron cuestionario para encuestas y formularios para entrevistas semiestructuradas para obtener la mayor cantidad de información para el estudio.

4.1 Resultados de la investigación por medio de análisis cualitativo de encuesta

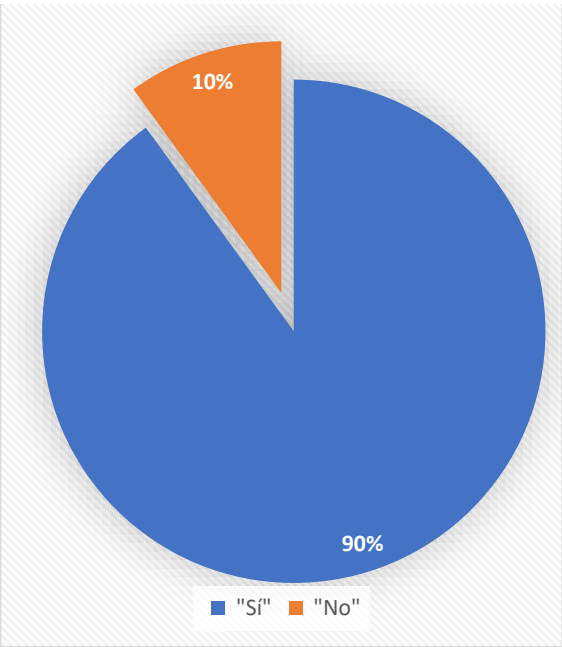
A continuación, se presentan las preguntas claves formuladas a corredores de seguros en El Salvador, junto con un análisis detallado de sus respuestas.

Este ejercicio buscó comprender mejor las dinámicas actuales del mercado de compra y venta de empresas corredoras de seguros, identificando tendencias emergentes, factores motivacionales y posibles impactos de la entrada de nuevas empresas nacionales y extranjeras.

Las respuestas brindaron una perspectiva valiosa sobre cómo los actores del mercado perciben el entorno competitivo y las oportunidades de crecimiento en el sector.

1. **¿Ha notado un incremento en el interés de empresas nacionales por ingresar al mercado de corredoras de seguros en los últimos cinco años?**

Figura 4: Gráfico 1



Fuente: Elaboración propia.

Tabla 8. Pregunta 1

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	9	90%
"No"	1	10%
TOTAL	10	100%

Fuente: Elaboración propia.

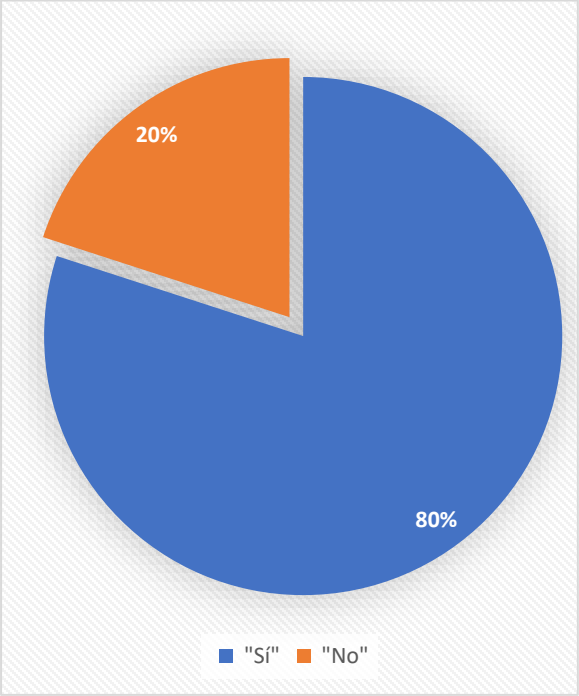
Análisis:

La gran mayoría de los encuestados (90%) ha notado un incremento en el interés de las empresas nacionales por ingresar al mercado de corredoras de seguros en los últimos cinco años.

Esto sugiere que el mercado ha sido percibido como más atractivo o rentable, posiblemente debido a factores como un entorno económico favorable o un aumento en la demanda de servicios de seguros.

2. **¿ Cree que la creación de nuevas empresas de corredoras de seguros por parte de empresas nacionales es una tendencia creciente en el mercado?**

Figura 5: Gráfico 2



Fuente: Elaboración propia.

Tabla 9. Pregunta 2

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	8	80%
"No"	2	20%
TOTAL	10	100%

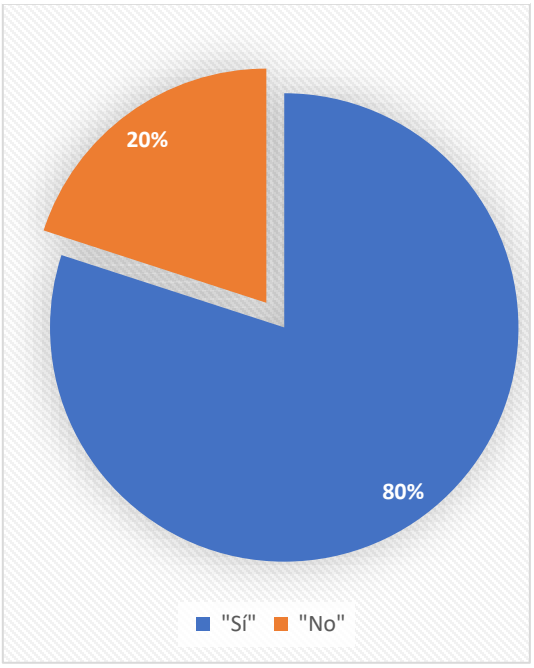
Fuente: Elaboración propia.

Análisis:

Con un 80% de respuestas afirmativas, se confirma que la creación de nuevas corredoras de seguros por parte de empresas nacionales es vista como una tendencia en aumento. Esto podría estar relacionado con un crecimiento general en el mercado de seguros o con la percepción de nuevas oportunidades dentro del sector.

3. **¿ Considera que las empresas nacionales están optando por la compra de empresas existentes, como estrategia para expandirse en el mercado de corredoras de seguros?**

Figura 6: Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia.

Tabla 10. Pregunta 3

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	8	80%
"No"	2	20%
TOTAL	10	100%

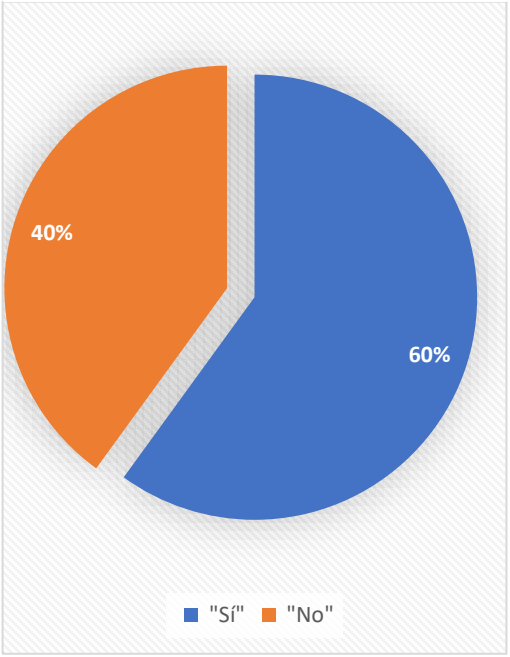
Fuente: Elaboración propia.

Análisis:

Un 80% de los encuestados cree que las empresas nacionales están utilizando la compra de empresas existentes como una estrategia clave para expandirse en el mercado. Esta práctica sugiere un enfoque estratégico en la consolidación y crecimiento rápido, aprovechando la infraestructura ya establecida por otras empresas.

4. **¿Piensa que las fusiones entre empresas nacionales son comunes en el mercado de corredoras de seguros?**

Figura 7: Gráfico 4



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 11. Pregunta 4

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	6	60%
"No"	4	40%
TOTAL	10	100%

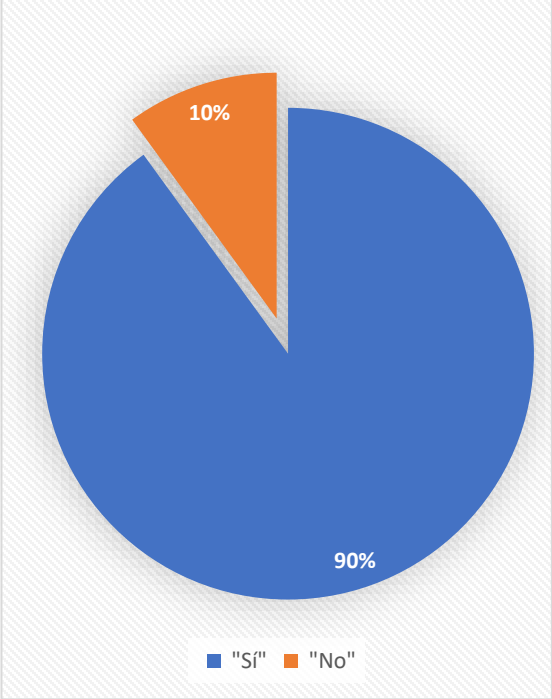
Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

Las respuestas están divididas, con un 60% que cree que las fusiones entre empresas nacionales son comunes y un 40% que no. Esto indica que aunque las fusiones son una estrategia presente, no son tan frecuentes ni vistas como la principal vía de expansión para todas las empresas.

5. **¿Cree que la estabilidad económica del país influye en la decisión de las empresas nacionales, de ingresar al mercado de corredoras de seguros?**

Figura 8: Gráfico 5



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 12. Pregunta 5

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	9	90%
"No"	1	10%
TOTAL	10	100%

Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

Un 90% de los encuestados está de acuerdo en que la estabilidad económica, es un factor influyente, para que las empresas nacionales ingresen al mercado de corredoras de seguros. Esto subraya la importancia de un entorno económico predecible y estable para fomentar la inversión y el crecimiento empresarial.

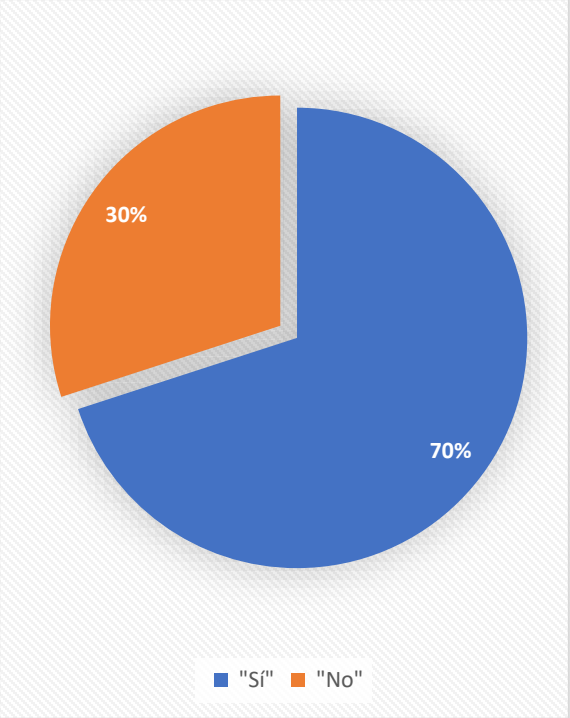
6. **¿Considera que las regulaciones locales son un factor atractivo para que las empresas nacionales, ingresen al mercado de corredoras de seguros?**

Tabla 13. Pregunta 6

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	7	70%
"No"	3	30%
TOTAL	10	100%

Fuente: Elaboración Propia

Figura 9: Gráfico 6



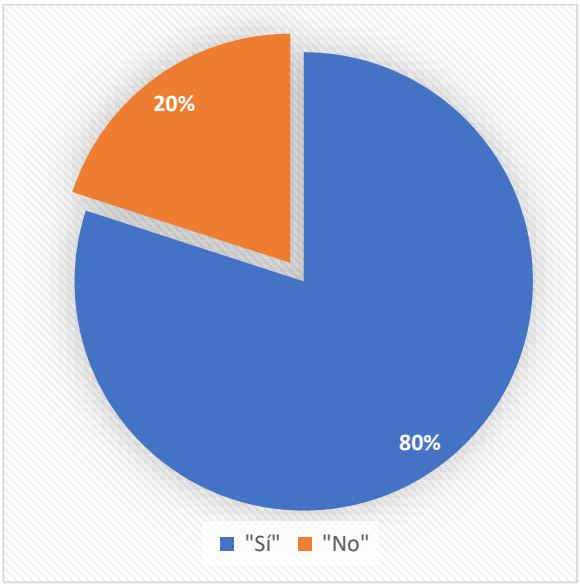
Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

El 70% de los encuestados ve las regulaciones locales como un factor atractivo para que las empresas nacionales entren en el mercado. Sin embargo, un 30% opina lo contrario, lo que podría señalar que existen algunas barreras regulatorias que todavía pueden desalentar a ciertos actores.

7. **¿Opina que la alta demanda de seguros en el país motiva a las empresas nacionales a incursionar en el mercado de corredoras de seguros?**

Figura 10: Gráfico 7



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 14. Pregunta 7

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	8	80%
"No"	2	20%
TOTAL	10	100%

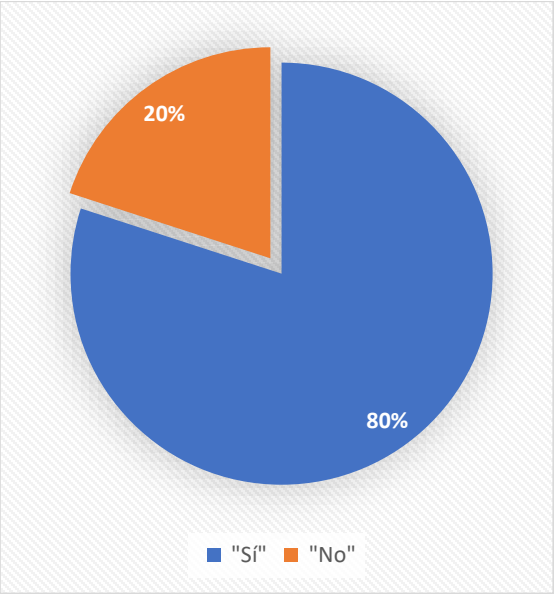
Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

El 80% de las respuestas indican que la alta demanda de seguros es un motivador clave para que las empresas nacionales entren al mercado de corredoras de seguros. Esto sugiere que la demanda es uno de los principales impulsores del crecimiento del sector, incentivando a las empresas a expandir su presencia.

8. **¿Ha percibido interés reciente por parte de empresas extranjeras, en ingresar al mercado de corredoras de seguros en el país?**

Figura 11: Gráfico 8



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 15. Pregunta 8

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	8	80%
"No"	2	20%
TOTAL	10	100%

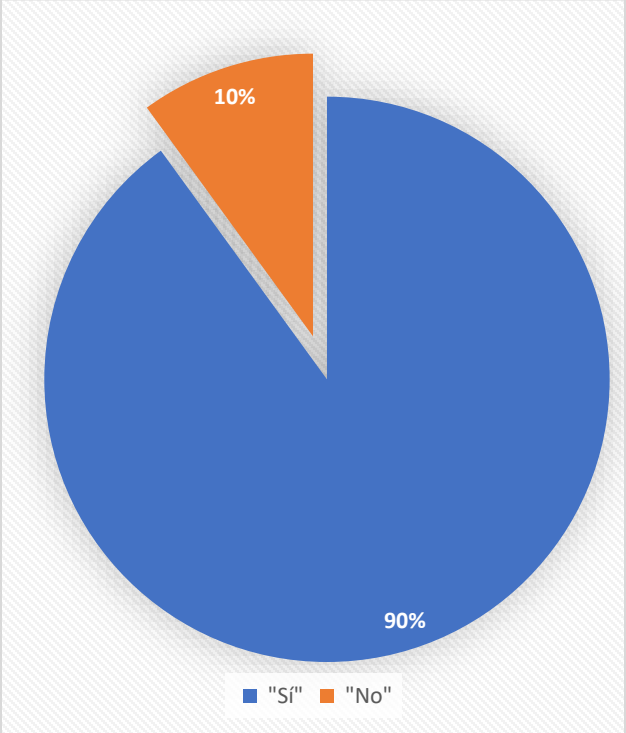
Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

Un 80% de los encuestados ha notado un interés reciente por parte de empresas extranjeras en ingresar al mercado de corredoras de seguros en El Salvador. Esto podría implicar una creciente competencia en el sector y un interés internacional en el mercado salvadoreño de seguros.

9. **¿Cree que la entrada de empresas extranjeras podría aumentar la competencia en el mercado local de corredoras de seguros?**

Figura 12: Gráfico 9



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 16. Pregunta 9

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	9	90%
"No"	1	10%
TOTAL	10	100%

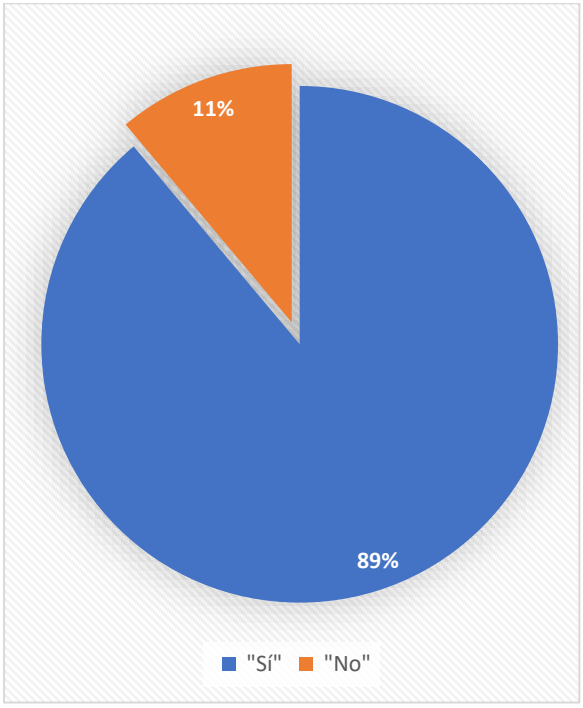
Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

El 90% de los encuestados considera que la entrada de empresas extranjeras aumentará la competencia en el mercado local, lo que podría forzar a las empresas nacionales a mejorar su eficiencia, innovación y calidad de servicio para mantener su cuota de mercado.

10. ¿Considera que las características del mercado local de seguros son atractivas para las empresas extranjeras?

Figura 13: Gráfico 10



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 17. Pregunta 10

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	8	80%
"No"	1	10%
TOTAL	9	90%

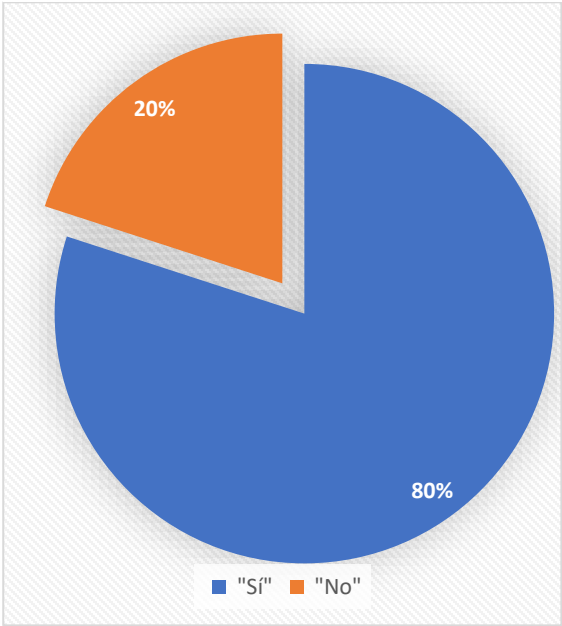
Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

Un 89% de los participantes cree que el mercado local de seguros es atractivo para las empresas extranjeras. Esto sugiere que el mercado salvadoreño presenta características que lo hacen competitivo a nivel internacional, como un crecimiento estable o una demanda en aumento.

11. ¿Piensa que la situación económica del país podría motivar a empresas extranjeras a incursionar en el mercado de corredoras de seguros?

Figura 14: Gráfico 11



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 18. Pregunta 11

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	8	80%
"No"	2	20%
TOTAL	10	100%

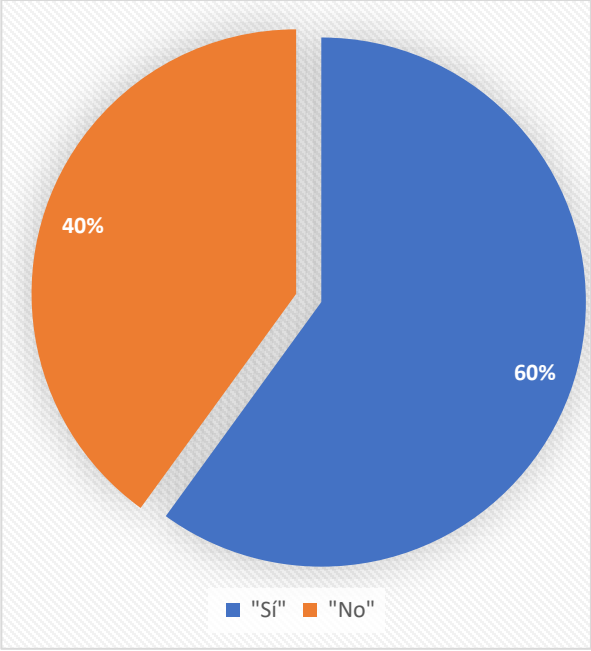
Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

El 80% de los encuestados considera que la situación económica de El Salvador podría motivar a empresas extranjeras a ingresar al mercado de corredoras de seguros. Esto refuerza la idea de que tanto la estabilidad como el potencial económico del país son vistos como factores atractivos para la inversión extranjera.

12. ¿Cree que la expansión de empresas extranjeras en el mercado local de corredoras de seguros podría impactar negativamente a las empresas nacionales?

Figura 15: Gráfico 12



Fuente: Elaboración Propia

Tabla 19. Pregunta 12

Concepto	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
"Sí"	6	60%
"No"	4	40%
TOTAL	10	100%

Fuente: Elaboración Propia

Análisis:

Las opiniones están divididas, con un 60% que cree que la expansión de empresas extranjeras podría impactar negativamente a las empresas nacionales y un 40% que no lo cree. Esto refleja una cierta preocupación entre los actores locales sobre la capacidad de las empresas nacionales para competir con los recursos y la experiencia de los actores internacionales.

4.1.2 Análisis cualitativo general de las encuestas

El análisis de las respuestas obtenidas revela un claro interés por parte de las empresas nacionales en ingresar y expandirse en el mercado de corredoras de seguros en El Salvador. La mayoría de los corredores encuestados perciben un aumento significativo en este interés durante los últimos cinco años, destacando la creación de nuevas empresas y la compra de compañías existentes como estrategias comunes. También se señala que la estabilidad económica del país y la alta demanda de seguros son factores clave que motivan a las empresas nacionales a participar en este mercado.

En cuanto a las empresas extranjeras, los encuestados reconocen un creciente interés en ingresar al mercado salvadoreño, y existe una opinión generalizada de que su entrada podría intensificar la competencia. Sin embargo, los corredores también perciben que la expansión de estas empresas extranjeras podría tener un impacto negativo en las empresas nacionales, lo que sugiere una preocupación latente sobre la competitividad futura del mercado.

4.2 Resultado de la investigación por medio de análisis cualitativo de entrevista

4.2.1 Entrevista a empresario corredor de seguros

Realizada por estudiantes egresados de la Maestría en Administración Financiera de la Universidad de El Salvador, Facultad Multidisciplinaria de Occidente, para optar al grado de Maestros en Finanzas.

La entrevista es de carácter académico, con el propósito de conocer la opinión experta y experiencia de especialistas en empresas corredoras de seguros y competidores, siendo esta técnica útil para ampliar y obtener información adicional sobre el fenómeno de compra, ventas y fusión de empresas corredoras de seguros.

1. **¿Ha notado algún interés por parte de empresas nacionales en ingresar al mercado de corredoras de seguros, ya sea a través de la creación de nuevas empresas, la compra de otras existentes o mediante fusiones?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Sí, ha ingresado una empresa de seguros recientemente llamada Protege Seguros, capital salvadoreño que quiere comprar cartera de pequeños intermediarios de seguros.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Sí, colegas corredores de seguros me comentan que hay empresas nuevas en el sector y que algunos piensan en fusionarse para poder competir con empresas más grandes.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

Creo que por la coyuntura actual en el marco regulatorio, se está incentivando al fortalecimiento de las empresas locales, a través de las alianzas comerciales. Igualmente se ve un interés en empresas extranjeras en adquirir operaciones de Corredurías locales para iniciar operaciones en El Salvador.

2. ¿Qué señales o indicios le hacen pensar que podría haber empresas nacionales, interesadas en ampliar sus operaciones en el mercado de corredoras de seguros?

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Porque el rubro de seguros no está explotado ni a un 70%, hay mucho mercado por recorrer.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Las compras de empresas aseguradoras por parte de otras de diferente rubro, los bancos están entrando en el mercado de seguros atraídos por las utilidades que el sector ofrece.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

El incremento de publicidad en el sector de seguros debido a la competencia y a la búsqueda de posicionamiento en el Top of Mind del consumidor. Además el sector de seguros es un mercado que no abarca ni el 15% de su mercado potencial.

3. **¿Cuáles cree que podrían ser las principales motivaciones, para que empresas nacionales consideren ingresar o expandirse en el mercado de corredoras de seguros?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

La cantidad de clientes potenciales que hay, ya que en este país aún, la cultura del seguro no está explotada como se debe.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

El principal motivo es que se está expandiendo poco a poco la cultura del seguro y eso hace que se vuelva más atractivo el negocio y todavía hay un mercado amplio por trabajar.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

La falta de cultura de previsión en el país, y el crecimiento de normativas y regulaciones que nos están orientando a ser un país con mayor cultura de seguros, además de la posibilidad de captar un mercado no atendido.

4. **¿Qué factores del mercado local de seguros, podrían resultar atractivos para empresas nacionales que deseen incursionar o ampliar sus operaciones en este sector?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Pues de momento hay estabilidad fiscal que es muy importante; además de seguridad nacional que se percibe muy bien hoy en día.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Seguridad nacional, para acceder a nuevos mercados.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

Creo que el principal factor hoy en día es la notable mejora en seguridad nacional.

5. **¿Cómo cree que la situación económica, regulatoria o de demanda de seguros en el país podría influir en la decisión de las empresas nacionales de ingresar al mercado de corredoras de seguros?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Pues el tema de la situación económica creo que es favorable de momento y sería no tan bueno que el gobierno viniera y regulara, porque ya se vería de manera impositiva una regulación como ley de seguros, eso creo que afectaría a las empresas interesadas en ingresar a este mercado.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

En este momento la situación económica y regulatoria es muy favorable para la mayoría de las empresas aseguradoras ya que las reglas están bien claras y motivan a que se hagan bien las cosas.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

Ya tenemos empresas extranjeras trabajando en el área, y generan una mejor competencia, sin embargo ellas se vienen a adecuar a las reglas del juego de este mercado.

Actualmente hay un dinamismo comercial bastante marcado, más que todo en el sector turístico e inmobiliario, lo cual motiva de manera indirecta el tema de seguros que acompañan estos sectores comerciales (vida, daños y Responsabilidad civil por ejemplo). Sin embargo, también se percibe un incremento en el tema regulatorio y fiscalizador, lo cual no deja de preocupar al empresario, desde la óptica, que puede restringir un poco la contratación del servicio de seguros, al menos mientras el sector informal se apega a las diversas normativas.

6. **¿Qué impacto cree que tendría la entrada o expansión de empresas nacionales en el mercado de corredoras de seguros?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Pues lo considero muy bueno, ya que es una buena fuente de ingresos y por ende activaría la economía del país y de los empleados de esas empresas.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Realmente el mercado asegurador es bastante amplio pero son cuatro o cinco las aseguradoras a donde se concentra el mayor primaje de nuestro país, claro que hay libre mercado, pero las mejores posicionadas son y han sido las más grandes, la entrada de nuevos competidores ayuda a mejorar competitividad entre empresas aseguradoras.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

El impacto es positivo, ya que dinamiza la competencia y exige al competidor que ya está a renovarse y a mantenerse siempre atento a los cambios. Además de brindar nuevas oportunidades de empleo y fomenta la competencia.

7. **¿Ha percibido alguna señal o interés por parte de empresas extranjeras, en incursionar en el mercado local de corredoras de seguros?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Actualmente tengo conocimiento de empresas extranjeras que quieren iniciar operaciones en el sector de seguros del país.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Sí, siempre hemos estado en la mira de capitales extranjeros los cuales han sido invertidos en compra de aseguradoras locales de corredoras de seguro.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

Claro, hay algunas compañías extranjeras que han puesto el ojo en algunas corredoras de seguros de mediana escala, para poder adquirirlas bajo una alianza comercial o fusión y de esa manera tener presencia regional.

8. **¿Qué indicios o evidencias le han llevado a sospechar, que podría haber empresas extranjeras interesadas en entrar en el mercado de corredoras de seguros de su país?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

La presencia de marcas regionales que están incursionando operaciones en El Salvador.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

En cuanto se pone a la venta una empresa aseguradora local, las empresas extranjeras son las primeras en hacer las ofertas.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

La presencia de muchas marcas más de un país de la región.

9. **¿Cuáles cree que podrían ser las principales motivaciones, para que empresas extranjeras consideren ingresar al mercado local de corredoras de seguros?**

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Pues como en todo rubro que existan reglas del juego claras, un marco fiscal estable y sobre todo seguridad en el país y las utilidades del sector.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Es un mercado en crecimiento con utilidades considerables.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

La mejora en seguridad nacional, el momento financiero actual, y la posibilidad de tener presencia en un país más en la región.

10. ¿Qué factores o características del mercado local de seguros podrían resultar atractivos para empresas extranjeras?

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Pues creo que una de las características principales podría ser que la gente con poder adquisitivo aún no tiene un seguro, creo que es más tema cultural que otra cosa, y la gran parte de mercado por trabajar en el país.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Se está evolucionando la cultura del seguro y esto está motivando a empresas locales y extranjeras a invertir en este mercado.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

Que El Salvador, tiene mucho poder adquisitivo, lo cual se refleja en el marcado desarrollo inmobiliario, por ejemplo, por consiguiente, esto dinamiza el mercado de seguros. Así mismo, la seguridad nacional y el potencial del mercado, así como la cultura de seguros que avanza en la población.

11. ¿Cree que la situación económica, regulatoria o de demanda de seguros en su país podría ser un factor que motive el interés de empresas extranjeras en incursionar en el mercado local?

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Podría ser siempre y cuando el marco legal lo respete el gobierno o que las reglas estén claras y definidas.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Si, Siempre hay empresas aseguradoras que están a la venta y son empresas extranjeras que ya se manejan en el rubro, o algunas otras que son empresas bancarias y este país es un buen nicho.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

La situación económica actual, motiva a las empresas a establecerse. Así mismo, la creciente normativa y regulación que puede absorber a las empresas pequeñas o no formales al 100% le permiten al inversionista regional/extranjero entrar con mayor fortaleza.

12. ¿Qué impacto cree que tendría la entrada o expansión de empresas extranjeras en el mercado de corredoras de seguros?

Nombre del Entrevistado: Francisco Fernando Flores Hernández

Pues considero que podría ser de mucho impacto por que a mayor oferta de mercado mejores posibilidades de obtener un seguro mejor y más barato se podría lograr.

Nombre del Entrevistado: Juan José Osegueda

Ya tenemos empresas extranjeras trabajando en el área, y generan una mejor competencia; Sin embargo, ellas se vienen a adecuar a las reglas del juego de este mercado.

Nombre del Entrevistado: Emilio Flores

El impacto es positivo, ya que dinamiza la competencia y exige al competidor que ya está a renovarse y a mantenerse siempre atento a los cambios. Además de brindar nuevas oportunidades de empleo. Incluso creo que podría beneficiar en la entrada de nuevos procesos tecnológicos, lo cual podría abaratar el costo de seguros y facilitar la gestión de comercialización de estos.

Al obtener los resultados de cada entrevistado, se procedió a incluir un análisis de las respuestas recopiladas, las cuales se postulan a continuación.

4.2.2 Análisis cualitativo general de las entrevistas

El interés en el mercado de corredoras de seguros en El Salvador, tanto de empresas nacionales como extranjeras, está impulsado por una combinación de factores económicos, regulatorios y de mercado. Este dinamismo está creando un entorno más competitivo y profesional, con beneficios potenciales significativos para la economía y la sociedad en general.

La clave para capitalizar estas oportunidades radica en continuar mejorando el marco regulatorio y promover una mayor cultura de seguros en la población.

El mercado de seguros en El Salvador es dominado por varias empresas, incluyendo MAPFRE, FICOHSA, CENTRAL, PACÍFICO, AGRICOLA, ASSA y SISA (TERRA). Estas empresas ofrecen una variedad de productos y servicios de seguros, como seguros de vida, salud, accidentes, propiedades y otros.

4.2.2.1 Participación en el mercado

MAPFRE es la empresa líder en el mercado de seguros de El Salvador, con una participación del 33,2% en primas totales y del 57,9% en primas cedidas en 2023.

FICOHSA ocupa el segundo lugar, con una participación del 30,4% en primas totales y del 12,3% en primas cedidas en 2023.

CENTRAL es la tercera empresa más grande, con una participación del 11,6% en primas totales y del 8,4% en primas cedidas en 2023.

4.2.2.2 Sector asegurador

El sector asegurador en El Salvador cuenta con 23 empresas, incluyendo 9 de seguros de personas, 7 de seguros generales y 7 mixtos.

Las empresas de seguros en El Salvador tienen una participación significativa en la economía del país, con un valor total de primas de más de 1,453 millones de dólares en 2023.

4.2.2.3 Información de las empresas

Las empresas de seguros en El Salvador ofrecen una variedad de productos y servicios, incluyendo seguros de vida, salud, accidentes, propiedades y otros.

Las empresas de seguros en El Salvador también ofrecen servicios de reaseguro y corredurías de seguros.

4.2.2.4 Regulación

El sector asegurador en El Salvador está regulado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), que es responsable de supervisar y regular las actividades de las empresas de seguros en el país.

4.3 ANÁLISIS VALORACIÓN DE LA EMPRESA

Hay que aclarar que no es lo mismo que la valuación de un proyecto, recordemos que la valuación de un proyecto tiene un cierto periodo de tiempo, una cierta vida y valuar una empresa se utiliza el principio de negocio en marcha que significa que se está estimando que la empresa va a vivir al infinito.

Se utiliza información proyectada, normalmente se recomienda usar de 5 a 7 años de proyección, ya más, no es necesario porque se vuelve incierto lo que pueda ocurrir y menos tiempo tampoco es recomendado porque se está usando menos información.

En cuanto a la estructura de capital, se estará asumiendo el dato más cercano a la realidad.

Elementos que se utilizarán:

- Estructura de la Deuda
- Efectivo en Caja
- Costo de la deuda antes de impuesto
- Ventas
- Costo de ventas
- Gastos de administración y ventas
- Depreciación
- Propiedad planta y equipo
- Capital de trabajo neto
- Tasa de impuesto
- Crecimiento esperado de las ventas
- Crecimiento a perpetuidad de los flujos netos
- Tasa libre de riesgo
- Prima de mercado
- Beta de la empresa.

Para calcular:

- El Valor de la empresa

4.3.1 Cálculo de la proyección de ventas

Este se realizó analizando, en primer lugar el comportamiento de los ingresos que ha tenido históricamente la empresa Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, a través del método de Línea de tendencia, para lo cual se utilizó la ecuación general de una línea recta:

fórmula general de la ecuación de una línea recta, que es $y=mx+by= mx +b$, donde:

- "y" es la variable dependiente (en este caso, las ventas).
- "x" es la variable independiente (en este caso, el tiempo, es decir, los años).
- "m" es la pendiente de la línea.
- "b" es el término de intersección con el eje y, es decir, el valor inicial de las ventas.

Primero, se calculó la pendiente (m) y la intersección (b) de la línea de tendencia utilizando los datos históricos de ventas.

Para calcular "m", se usa la fórmula:

$m=n(\sum xy) -(\sum x) (\sum y) n(\sum x2) -(\sum x)2m=n(\sum x2) -(\sum x)2n(\sum xy) -(\sum x) (\sum y)$

Donde:

- n es el número de observaciones (en este caso, 5 años).
- $\sum xy \sum xy$ es la suma de los productos de cada par de valores x e y (año y ventas).
- $\sum x \sum x$ es la suma de todos los valores x (años).

- $\sum y \sum y$ es la suma de todos los valores y (ventas).
- $\sum x2 \sum x2$ es la suma de los cuadrados de todos los valores x. (Nodo Universitario de la Universidad de Guanajuato, 2016).

Tabla 20. Datos históricos de ventas de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

AÑO		**VENTAS**
2019	1	$ 189,173.34
2020	2	$ 230,830.95
2021	3	$ 270,341.72
2022	4	$ 344,460.61
2023	5	$ 341,108.85

Fuente: Elaboración Propia

Se calculan los valores necesarios:

$\sum x$=1+2+3+4+5=15

$\sum y$=$189,173.34+$230,830.95+$270,341.72+$344,460.61+$341,108.85=**$1,375,915.47**

$\sum xy$= (1) ($189,173.34) +(2) ($230,830.95) +(3) ($270,341.72) +(4) ($344,460.61) +(5) ($341,108.85)

$\sum xy$=$189,173.34+461,661.90+$811,025.16+$1,377,842.44+$1,705,544.25=**$4,545,247.09**

$\sum x2$=1+4+9+16+25=55

Ahora, se pueden usar estos valores para calcular la pendiente (m) utilizando la fórmula:

$$m = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

Sustituyendo los valores que se han calculado:

$$m = \frac{(5)(4{,}545{,}247.09) - (15)(1{,}375{,}915.47)}{(5)(55) - (15)^2}$$

$$m = \frac{22{,}726{,}235.45 - 20{,}638{,}731.05}{275 - 225}$$

$$m = \frac{2{,}087{,}504.4}{50}$$

$$m = 41,750.09$$

Ahora, con la pendiente m, se procede a calcular la intersección b utilizando la fórmula de la línea recta:

$$b = \frac{\sum y - m(\sum x)}{n}$$

Sustituyendo los valores que se han calculado:

$$b = \frac{1{,}375{,}915.47 - (41{,}750.09)(15)}{5}$$

$$b = \frac{1{,}375{,}915.47 - 626{,}251.35}{5}$$

$$b = \frac{749{,}664.12}{5}$$

$$b = 149,932.82$$

Entonces, la ecuación de la línea de tendencia es:

y=41,750.09x+149,932.82

donde y representa las ventas y x representa el año, esta ecuación se utilizó para predecir las ventas para los años 2024 al 2028 se obtienen los siguientes resultados:

Tabla 21. Proyección de ventas para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

AÑO		VENTAS
2019	1	$ 189,173.34
2020	2	$ 230,830.95
2021	3	$ 270,341.72
2022	4	$ 344,460.61
2023	5	$ 341,108.85
2024	6	$ 400,433.35
2025	7	$ 442,183.44
2026	8	$ 483,933.52
2027	9	$ 525,683.61
2028	10	$ 567,433.70

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede apreciar, el pronóstico de ventas para el año 6 es de $400,433.35 y partir de ese año con relación a la fórmula tendrá un comportamiento de incremento m=$41750.09 para los siguientes años.

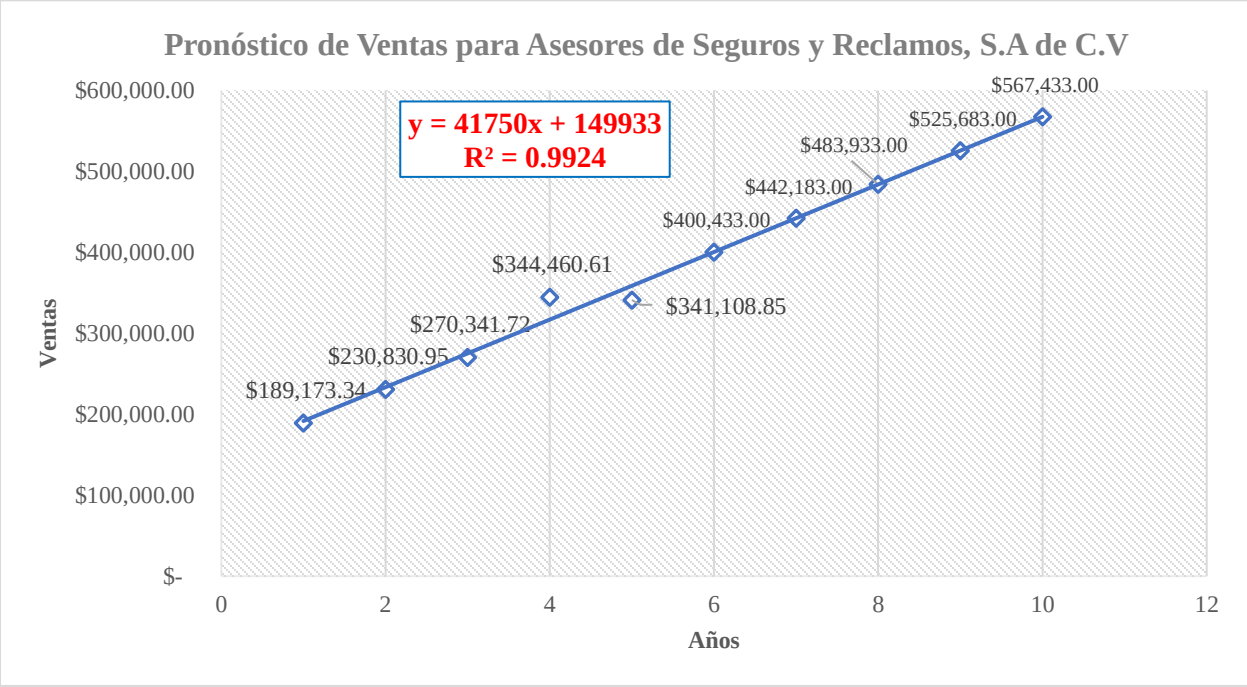


Figura 16: Pronóstico de Ventas para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V

Confiabilidad: Pronóstico de ventas a través de Regresión Lineal, los datos son lineales, lo cual muestra que aumenta a un ritmo constante.

El coeficiente de determinación, R^2

Es una medida estadística que indica la proporción de la variabilidad en la variable dependiente que es explicada por las variables independientes en un modelo de regresión. En el R^2 en el pronóstico de comisiones por ventas de seguros de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

- ✓ 0: Indica que el modelo no explica ninguna de la variabilidad de la variable dependiente.
- ✓ 1: Indica que el modelo explica toda la variabilidad de la variable dependiente.

- ✓ Entre 0 y 1: Indica el porcentaje de variabilidad explicado por el modelo. Cuanto más cercano a 1, mejor es el ajuste del modelo a los datos.

Con un R^2 de 0.9924, se puede interpretar lo siguiente:

Alta Variabilidad Explicada:

Un R^2 de 0.9924 indica que el 99.24% de la variabilidad en las comisiones por ventas de seguros es explicada por el modelo de regresión utilizado. Esto significa que el modelo tiene una capacidad predictiva muy alta y que las variables independientes seleccionadas son extremadamente eficaces para predecir las comisiones.

Modelo Ajustado:

Este nivel de R^2 sugiere que el modelo está muy bien ajustado a los datos observados. La alta proporción de variabilidad explicada indica que las predicciones del modelo son muy cercanas a los valores reales de las comisiones por ventas de seguros.

Supuesto para la realización de la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

- Interés bancario aumenta 5% anual; anualmente se aumenta el monto de la cuenta que produce esos intereses incrementa
- Gasto de venta es un 37.70% de los ingresos de operación
- Gasto administrativo representa un 59.45% de los Ingresos Operativos
- La depreciación aumentó del 10% anual
- El capital de trabajo es el 37.46% de las ventas
- Para el cálculo de perpetuidad de flujo el crecimiento de estos es de tasa g = 1.5% (Valentum Asset Management SGIIC, S.A, 2022)
- Valor de los bonos de El Salvador 6.25% (Ministerio de Hacienda, 2018)

- Riesgo país El Salvador a 16 de junio de 2024 es de 7.12% (Invenómica, 2024)
- Rendimiento esperado del mercado de valores de El Salvador 6.3% (Superintendencia del Sistema Financiero, 2024)
- Bonos del estado de la República de El Salvador 6.25%. (Bolsa de Valores, s.f.)
- Retorno sobre el patrimonio (ROE) del sector de seguros de El Salvador 12.6% (SCRiesgo, 2023).

4.3.2 Costo de las fuentes de financiamiento

De este modo, se procede a calcular el costo de cada una de las fuentes de financiamiento con Fórmula CAPM:

$$E(Ri)=Rf+\beta(Rm-Rf)$$

El Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM, por sus siglas en inglés), es una teoría financiera que describe la relación entre el riesgo sistemático y el rendimiento esperado de los activos, particularmente las acciones. Es ampliamente utilizado para estimar el rendimiento esperado de una inversión dada su beta (una medida de riesgo en relación con el mercado).

- $RPm = Rm - Rf = \text{prima de mercado}$
- RPm es la prima de mercado.
- Rm es el rendimiento del activo o inversión., calculado por el ROA
- Rf es la tasa libre de riesgo.

Se calcula de la Tasa Libre de Riesgo (Rf) de la siguiente manera:

Rf = Rendimiento de los Bonos de El Salvador

RF= 13.75%

β = beta de la empresa corredora de seguros es 0.80 Este valor indica que la empresa es un 20% más volátil que el mercado.

Un beta de 0.8 en el modelo CAPM indica que el activo financiero tiene un riesgo sistémico menor que el mercado. Esto significa que la acción es menos volátil que el mercado.

β Indica la volatilidad o riesgo sistemático del activo en comparación con el mercado en su conjunto. Una beta mayor que 1 implica que el activo es más volátil que el mercado, mientras que una beta menor que 1 indica que es menos volátil. (EmpresaActual, 2016).

Rm: Es el rendimiento esperado del mercado calculado mediante el término alternativo ROE (Return on Equity) El ROE es un indicador de rentabilidad que mide la capacidad de una empresa para generar ganancias a partir de los recursos aportados por los accionistas. Se calcula utilizando la siguiente fórmula.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

ROE sector de seguros de El Salvador = 12.6%

Tabla 22. Descripción del Roe

Característica	ROE (Return on Equity)	CAMP (Capital Asset Pricing Model)
Propósito	Evaluar la rentabilidad para accionistas	Estimar el rendimiento esperado de activos
Fórmula	$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}}$	$E(R_i) = R_f + \beta_i \cdot (E(R_m) - R_f)$
Enfoque temporal	Histórico (basado en datos financieros pasados)	Futuro (estimación de rendimiento esperado)
Componente de riesgo	No considera directamente el riesgo	Incorpora el riesgo a través del β (beta)
Unidad de medida	Porcentaje (%)	Porcentaje (%)
Aplicación típica	Evaluación de desempeño financiero de empresas	Valoración de activos y decisiones de inversión
Relación con el mercado	No explícitamente relacionado con el mercado	Estimación del rendimiento en relación con el mercado
Influencia en decisiones	Atractivo para inversores y gestión financiera	Guía para decisiones de inversión y financiamiento
Limitaciones	No considera riesgo ni rendimiento esperado	Depende de la precisión del β y las expectativas
Ejemplo	Una empresa con ROE alto es eficiente con el capital de los accionistas	Estimación del rendimiento esperado de una acción en base a su riesgo relativo al mercado

Fuente: Elaboración Propia.

E(Ri) es el rendimiento esperado de un activo específico, calculado usando el CAPM, que incorpora la tasa libre de riesgo, el riesgo sistemático del activo (beta), y la prima de riesgo del mercado, el CAPM es un modelo que describe la relación entre el riesgo sistemático de un activo y su rendimiento esperado. Se utiliza para determinar el rendimiento esperado de una inversión dado su nivel de riesgo en relación con el mercado.

$$E(Ri)=Rf+\beta(Rm-Rf)$$

$$E(Ri)=0.0625+0.80 \times (0.126-0.0625)$$

$$E(Ri)=0.0625+0.80 \times (0.0635)$$

$$E(Ri)=0.0625+ 0.0508$$

$$E(Ri)=0.1133$$

Fuentes de Financiamiento

Ratio Deuda - Capital

El Ratio Deuda Capital D/C indica la cantidad de deuda que está utilizando una entidad para financiar sus activos y se calcula dividiendo el total de pasivos entre el capital contable.
La fórmula del capital contable es la resta entre los activos y los pasivos.

Ratio Deuda Capital = D/C

Ratio Deuda Capital = total de pasivos / el capital contable

Capital contable = Activos totales – Pasivos totales

D = Pasivos

C = Capital Contable

Ratio Deuda Capital $93,921.36/ ($22,5621.61-$93,921.36)

Ratio Deuda Capital =$0.7131

Siguiente paso, costo de la Fuente de financiamiento (K), after taxs o después de impuestos, sabemos que la deuda tiene un escudo fiscal por lo tanto a la deuda (proporción del 41.63% , hay que multiplicarla por uno menos tasa de impuestos. Entonces se calcula el después de impuestos al costo de la deuda (9%),por uno menos la tasa de impuestos (30%), al costo del capital (11.33%) no le calculamos costo después de impuestos ya que los dividendos no generan un escudo fiscal por lo tanto el costo after taxs es exactamente el mismo.

Ahora hacemos un K ponderado, entonces ponderamos el costo después de impuestos por el peso que tiene esa fuente de financiamiento, (porcentaje de deuda (41.63%, por ese costo después de impuestos 6.3%); hacemos lo mismo con el capital (58.37% por su porcentaje k) y simplemente el WACCC sería la suma de los costos ponderados, de 9.24%, recordando que WACC su definición es como tal la suma de los costos de financiamiento ponderados.

A continuación se detallan los cálculos efectuados en la siguiente tabla.

Tabla 23. Estructura de Capital de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V

Estructura deuda capital D/E	**0.7131**			
Fuentes de Financiamiento		Costo de la deuda	k- después de impuestos	K ponderado
Deuda	41.63%	9.00%	6.30%	2.62%
Capital	58.37%	11.33%	11.33%	6.61%
WACC	9.24%			

Fuente: Elaboración propia.

4.3.3 Proyección Estado de Resultados Proforma

Por consiguiente, se toman en cuenta los datos para proyectar el estado de resultados, se utiliza algunas cuentas de balance por ejemplo, propiedad planta y equipo, capital de trabajo, que son fundamentales para calcular los flujos de la manera más básica posible, ya que más allá de poner el crecimiento esperado de las ventas se trata de encontrar toda la información referente a un estado de resultados.

Entonces, se tiene el crecimiento de comisiones por ventas de seguro, crecimiento de los flujos a perpetuidad, gastos de ventas y administración, otros ingresos y gastos No operacionales, crecimiento de cuenta propiedad planta y equipo, así como en la depreciación, capital de trabajo neto; esa es la información que se necesitó ya para poder proyectar el estado de resultados proforma, presentado en la siguiente tabla.

Tabla 24. Flujos Proyectados para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

AÑO	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**
Comisiones por ventas de Seguros	$ 341,108.85	$ 400,433.36	$ 442,183.45	$ 483,933.54	$ 525,683.63	$ 567,433.72
Total Ingresos	**$ 341,108.85**	**$ 400,433.36**	**$ 442,183.45**	**$ 483,933.54**	**$ 525,683.63**	**$ 567,433.72**
Utilidad Bruta	**$ 341,108.85**	**$ 404,556.33**	**$ 446,512.57**	**$ 488,479.12**	**$ 530,456.49**	**$ 572,445.22**
Gasto de Operación						
Gastos de venta	$ 128,600.29	$ 150,963.38	$ 166,703.16	$ 182,442.94	$ 198,182.72	$ 213,922.50
Gastos de Administración	$ 202,779.14	$ 238,057.63	$ 262,878.06	$ 287,698.49	$ 312,518.91	$ 337,339.33
Total gasto de Operación	$ 331,379.43	$ 389,021.01	$ 429,581.22	$ 470,141.43	$ 510,701.63	$ 551,261.84
Utilidad de Operación	**$ 9,729.42**	**$ 15,535.32**	**$ 16,931.35**	**$ 18,337.68**	**$ 19,754.84**	**$ 21,183.36**
Otros ingresos no operacionales	$ 3,926.64	$ 4,122.97	$ 4,329.12	$ 4,545.58	$ 4,772.86	$ 5,011.50
Otros gastos No Operacionales	$ 27,900.83	$ 500.00	$ 500.00	$ 500.00	$ 500.00	$ 500.00
Utilidad Antes de Impuestos	**-$ 14,244.77**	**$ 19,158.29**	**$ 20,760.47**	**$ 22,383.26**	**$ 24,027.69**	**$ 25,694.86**
reserva legal	0	$ 1,350.00	$ 1,350.00	$ 1,350.00	$ 1,350.00	$ 1,350.00
ISR	0	$ 5,747.49	$ 6,228.14	$ 6,714.98	$ 7,208.31	$ 7,708.46
Perdida/Utilidad del ejercicio	-$ 14,244.77	$ 12,060.81	$ 13,182.33	$ 14,318.28	$ 15,469.39	$ 16,636.40

Fuente: Elaboración Propia

En el estado de resultados proforma, se colocó el crecimiento de las comisiones por venta de seguros y los años que vamos a necesitar, bueno lógicamente se necesita el año cero (2023), que es el año en el que se está calculando, cómo se proyecta cinco años, para esto le vamos a llamar flujos proyectados, se colocan las comisiones por venta de seguros del año cero, posterior a partir del año 1, se calcula con la tasa de crecimiento anual de ventas, entonces se procede a encontrar directamente las comisiones de esos cinco años.

Luego se realiza el cálculo de la Utilidad Bruta o Margen de contribución, que resulta de restar de las comisiones por ventas de seguros, posterior se detallan los gastos de operación (gastos de ventas y de administración); operando según los postulados mencionados por sus incrementos, (Gasto de venta es un 37.70% de los ingresos de operación) y (Gasto administrativo representa un 59.45% de los Ingresos Operativos), una vez calculados los gastos de operación se restan de la Utilidad bruta para obtener la Utilidad de Operación.

En la siguiente casilla se calculó el interés bancario, con un aumento del 5% anual al monto de la cuenta llamada otros ingresos no operacionales, cuenta que produce esos intereses, además de restar los gastos No operacionales, para poder obtener la Utilidad antes de impuestos.

A partir de la Utilidad antes de impuesto, se colocó la reserva legal, dato proporcionado por la empresa y se calculó los impuestos, que sería resultado de multiplicar la utilidad antes de impuesto por la tasa de impuesto (30%), para finalmente proceder con la Utilidad Neta del ejercicio que sería: La Utilidad antes de impuesto menos Impuestos y Reserva Legal.

Por otro lado, se procedió a encontrar el flujo operativo de financiamiento y de inversiones, pero antes, se pasó directamente al flujo de caja libre, cuando se evalúa una empresa, se puede hacer las cosas mucho más sencillas, pues vale más estar cercanamente en lo correcto que totalmente equivocados y a veces es mucho mejor simplificar un poco los cálculos.

Después se sumaron los flujos de inversiones, siendo los flujos de inversiones la inversión en capital de trabajo y la inversión en Capex que es lo que se conoce como inversión en planta y equipo, es importante incluir estas cuentas ya que es necesario incluir cuando se invierte cada año en Capex, solo es de tener cuidado, que es el cambio lo que se considera para propiedad planta y equipo y de capital de trabajo, es decir lo que año a año se está desembolsando.

Se coloca la depreciación acumulada en el año cero y posterior realizar el cálculo de la depreciación para el año siguiente con la respectiva tasa de aumento10% anual.

4.3.4 Flujos de Inversiones

Se adiciona la casilla propiedad planta y equipo para el año cero y posterior con el cálculo de crecimiento según la tasa anual, se continúa con la casilla de capital de trabajo neto, recodando que no es lo que se invierte en ese año, sino lo que se tiene a ese año invertido, es decir lo que a ese momento se debe a inventarios (proveedores) y lo que los clientes deben, posterior se adiciona para los años próximos un porcentaje de capital de trabajo en 37.46% de las comisiones por ventas de seguros.

A continuación se presentan dichos cálculos en la siguiente tabla.

Tabla 25. Flujos de Inversiones para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

AÑO	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Depreciación	$ 30,348.86	$ 33,383.75	$ 36,722.12	$ 40,394.33	$ 44,433.77	$ 48,877.14
Propiedad Planta y Equipo	$ 34,276.25	$ 35,990.06	$ 37,789.57	$ 39,679.04	$ 41,663.00	$ 43,746.15
Capital de Trabajo Neto	$ 127,772.86	$ 151,546.80	$ 167,263.60	$ 182,984.27	$ 198,708.99	$ 214,437.97

Fuente: Elaboración propia

4.3.5 Inversión en Capex

Posterior se presenta la casilla de inversión en Capex es decir encontrar la cifra que se invirtió en maquinaria, de nuevo activo fijo en general para ese año 1, no es nada más sencillo para su cálculo establecer la diferencia de lo que tenía contra lo que se tiene ahora, esa diferencia en la cuenta planta y equipo fueron los gastos de inversión que se realizaron en activo fijo y eso se debe de contemplar porque eso le reduce dinero al flujo Neto y también la inversión en capital de trabajo.

Tabla 26. Inversión en Capex para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

AÑO	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Inversión en CAPEX		$ 1,713.81	$ 1,799.50	$ 1,889.48	$ 1,983.95	$ 2,083.15
Inversión en Capital de Trabajo		$ 23,773.94	$ 15,716.81	$ 15,720.67	$ 15,724.72	$ 15,728.98

Fuente: Elaboración propia

Se conoció cuál va a ser el requerimiento de capital de trabajo neto cada año, pero eso no significa que ese va a ser el mismo desembolso, en el año cero ya se tenía una cifra invertida en capital de trabajo, solo se necesita colocar la cifra en crecimiento que se obtuvo en relación al año anterior, con eso ya se puede encontrar el flujo de caja libre, es realmente sencillo, el flujo de caja libre o lógicamente solo interesa del año 1 al 5, el año 0 ya fue, solo se van a evaluar los proyectados.

4.3.6 Flujo de Caja Libre

Por lo tanto, para el Flujo de caja libre, se va a tomar la utilidad neta y se le va a sumar la depreciación, recordando que con eso ya se está calculando la parte del flujo operativo, luego después del flujo operativo lo que se hace es que se restan las inversiones, entonces se procede a restar la inversión en Capex (inversión en capital expenditures) la inversión en este en activos fijos y se resta la inversión en capital de trabajo y se obtiene el Flujo de Caja Libre que se muestra a continuación.

Tabla 27. Flujo de Caja Libre para Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

	AÑO	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**
Flujo de Caja libre		$19,956.80	$32,388.14	$37,102.47	$42,194.48	$47,701.41	$48,416.934
Valor Terminal						$625,855.48	
Flujos Totales		$19,956.80	$32,388.14	$37,102.47	$42,194.48	$673,556.90	
Valor Presente de cada Flujo		$18,269.42	$27,142.73	$28,464.53	$29,634.02	$433,054.89	

Fuente: Elaboración Propia

Una vez teniendo los cálculos de los flujos de caja libre de los cinco años que se va a proyectar, se necesita encontrar el valor terminal, se puede definir muy sencillo como el valor presente de todos los flujos efectivo a perpetuidad, la fórmula de valor terminal sencilla es igual a la fórmula del modelo de descuento de dividendos de Gordon, que dice que el flujo de caja n+1 partido por la tasa de rendimiento menos la tasa de crecimiento esperada va a ser igual a la suma del valor presente de los flujos de efectivo a perpetuidad.

Qué quiere decir, si se encuentra un año seis, el flujo de caja libre se esperaría que fuera de eso con un crecimiento del mismo porcentaje, como el negocio va a continuar hacia el futuro, se debe calcular cuánto valen esos flujos infinitos, que van a ocurrir en el futuro, todos los flujos hacia al futuro se traen a valor presente, como la fórmula dice que el Flujo de Caja de n+1 , se debe calcular los flujos en el año 5, no se puede calcular el valor terminal en el año 6, porque la fórmula de perpetuidad nos lleva un año al pasado.

Entonces si se toma el año 6 , el resultado va a estar calculado en el año 5, eso es uno de los principales errores que se comete, cuando se calcula valores terminales, que es que se agarra el año 6 y se toma en cuenta como si ese resultado fuera del año 6 y está mal la fórmula de perpetuidad del valor terminal, pues entrega el resultado un año atrás por lo tanto el año 5 se calcula la tasa de rendimiento va a ser nada más y nada menos que la del Wacc, que son los costos de financiamiento y la del crecimiento, entonces se obtiene dicho valor terminal.

Se calcula los Flujos Totales que va a generar la empresa cada año, que resulta del Flujo de Caja Libre más el Valor Terminal, por lo tanto los primeros 4 años es exactamente igual al Flujo de Caja Libre pero en el 5 se le adiciona el valor terminal, y aquí nos encontramos con la parte más confusa o retadora de este cálculo, el flujo 6 que ya no formo parte de la proyección, se calcula con la tasa perpetua y se le calcula el valor terminal un año atrás, al flujo de ese año atrás que sería el 5, se le suma el valor terminal que será el valor del Flujo total para ese año.

Posterior a ello se calcula el valor presente de estos Flujos totales, que resulta de dividir el flujo total de ese año entre 1+ el Wacc elevado al año para cada año se realiza los cálculos.

4.3.7 Valor de la Empresa Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V

Seguidamente se obtiene el Valor de la Empres Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V, que será: la suma de los valores presentes de los flujos efectivo-proyectados, el cual se presenta a continuación.

Tabla 28. Valor de la empresa

Valor de la Empresa	$	$536,565.57

Fuente: Elaboración Propia

Y así se obtuvo la evaluación de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V por flujos efectivo descontados, aplicando el valor terminal a los flujos, su desarrollo desde inicio si se hace un breve repaso calculamos el Wacc pasamos por capm, por estructura deuda capital, la proyección de estado resultados proforma, por la proyección del flujo a perpetuidad, cálculo del valor presente de una perpetuidad el valor terminal no es más que eso el valor presente de una perpetuidad, se hace sencillo si se domina el modelo de descuento de dividendos de Gordon.

Es importante recordar tener mucho cuidado con propiedad planta y equipo y capital de trabajo neto lo que valen no es lo que se le agrega al flujo sino el diferencial que son lo que se gastó ese año en inversiones y bueno se calculó valor presente y eso da el valor de la empresa.

Hacer el estado de resultados proforma o encontrar el WACC “es la parte más larga” de evaluar una empresa por flujos descontados, una vez que se tiene el estado de resultados y los flujos es muy rápido. En realidad, evaluar flujos efectivo-descontados

para una empresa, es muy sencillo, una vez que se determina bien cuáles van a ser los flujos que es la parte difícil cuando se llegas a los flujos ya todo es súper rápido.

Limitaciones del Método:

- ✓ Basado en proyecciones de futuro que pueden estar equivocadas
- ✓ La valoración puede variar enormemente en función de las diferencias en esas proyecciones
- ✓ Menos útil para empresas imprevisibles y de rápido crecimiento

Se procede a pasar a la parte de analizar la sensibilidad significativa a los supuestos en la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V ante un incremento o disminución en estos.

4.3.8 Resumen de Resultados Sensibilidad

Valor base del flujo de caja descontado (DCF): $536,565.57

Tabla 29. Valor de la empresa con supuesto incremento 1% en Wacc

Valor de la Empresa con WACC + 1%	$470,783.82

Valor ante un Incremento del WACC en 1%:

Valor ante un Incremento del WACC en 1%: $470,783.82

Tabla 30. Valor de la empresa con supuesto -1% de Wacc

Valor de la Empresa WACC - 1%	$ $622,069.63

Valor ante una Reducción del WACC en 1%

Valor ante una Reducción del WACC en 1%: $622,069.63

Tabla 31. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con β + 10%

Valor ante un Incremento del coeficiente β en 10%:

Valor de la Empresa con β + 10%	$ 510,271.16

Valor ante un Incremento del coeficiente β en 10%: $510,271.16

Tabla 32. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con β - 10%

Valor ante una Reducción del coeficiente β en 10%

Valor de la Empresa con β - 10%	$ $565,529.96

Valor ante una de Reducción del coeficiente β en 10%: $565,529.96

Tabla 33. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con flujo+ 1%

Valor ante un Incremento en la tasa de crecimiento de flujos 1%

incremento de los flujos + 1%	$ 600,854.04

Valor ante un Incremento en la tasa de crecimiento de flujos en 1%: $600,854.04

Tabla 34. Valor de Asesores de Seguros, S.A de C.V, con flujo -1%

g

Valor ante un Incremento en la tasa de disminución de flujos 1%

disminución de los flujos - 1%	$ 486,994.96

Valor ante un Disminución en la tasa de crecimiento de flujos en 1%: $486,994.96.

4.3.9 Valor contable de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V.

Valor contable, es un término en concepto no es nada más y nada menos que un valor totalitario contable, que sirve para dar resultados o referencias precisas acerca de cuánto cuesta una empresa o en su defecto un activo de acuerdo con el valor que disponga en los estados financieros. (INVERBAC, 2021).

Valor Contable = Total Activos – Total Pasivos

Valor Contable = $225, 621.61 – $93,921.36

Valor Contable = $131,700.25

La diferencia entre estos dos métodos de Flujo de Caja Descontado y el Valor Contable es que el método de flujo de caja descontado es más adecuado para empresas que tienen una historia de ingresos y gastos, mientras que el valor en libros es más adecuado para empresas que tienen una gran cantidad de activos tangibles. Esto puede llevar a resultados significativamente diferentes, dependiendo de las empresas.

CONCLUSIONES

Finalizadas las fases del proceso de investigación, se concluye sobre cada una de las tres hipótesis planteadas en base a los resultados de todos los datos obtenidos mediante el cálculo de la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, y las entrevistas realizadas a los expertos del mercado de corredoras de seguros.

Conclusión a Hipótesis de investigación 1

Hi: Existe una diferencia significativa entre el valor de mercado calculado por medio del método de flujo de caja descontado, de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V y el valor contable de la empresa

El valor de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, mediante el método de flujo de caja descontado dio un total de $536,565.57 y el valor contable de la empresa es de $131,700.25; por lo que si existe una diferencia significativa.

Valor del flujo de caja descontado (DCF): $536,565.57

Valor contable: $131,700.25

Diferencia: $536,565.57 - $131,700.25 = $404,865.32

Esta diferencia es significativa y sugiere que el valor económico real de la empresa, basado en sus flujos de caja futuros descontados, es considerablemente mayor que el valor contable reflejado en los libros.

Esta disparidad destaca que el valor de la empresa considerando sus flujos de caja futuros y su capacidad para generar ingresos, es considerablemente mayor que su valor reflejado en los estados financieros, esto la hace una empresa atractiva para inversores y partes interesadas que buscan valor más allá de los números contables.

Conclusión a Hipótesis de investigación 2

Hi: Existe sensibilidad significativa a los supuestos en la valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V ante un incremento o disminución en estos.

Resumen de Resultados Sensibilidad:

Valor base del flujo de caja descontado (DCF): $ 536,565.57

Valor ante un Incremento del WACC en 1%: $470,783.82

Valor ante una Reducción del WACC en 1%: $622,069.63

Valor ante un Incremento del coeficiente β en 10%: $510,271.67

Valor ante una de Reducción del coeficiente β en 10%: $565,529.96

Valor ante un Incremento en la tasa de crecimiento de flujos en 1%: $600,854.04

Valor ante un Reducción en la tasa de crecimiento de flujos en 1%: $ 486994.96

La valoración de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V mediante el método de flujo de caja descontado (DCF) es de $536,565.57. Sin embargo, este valor es altamente sensible a cambios en el WACC, el coeficiente beta y la tasa de crecimiento de los flujos de caja. Las variaciones en estos parámetros afectan significativamente la valoración de la empresa, lo que se puede observar en los siguientes puntos.

- **WACC**: Un aumento del 1% en el WACC reduce la valoración a $470,783.82, disminuyendo el valor en aproximadamente $65,781.75, mientras que una disminución del 1% incrementa la valoración a $622,069.63, incrementando el valor en aproximadamente $85,504.06. Esto muestra que el costo de capital es un factor crítico en la valoración.

- **Coeficiente β**: Un incremento del 10% en β reduce el valor a $510,271.67 disminuyendo el valor en aproximadamente $26,294., y una disminución del 10% lo incrementa a $565,529.96 el valor incrementa en aproximadamente $28,964.39. Esto refleja cómo las percepciones de riesgo influyen en la valoración.

- **Tasa de Crecimiento**: Un incremento del 1% en la tasa de crecimiento de los flujos de caja aumenta la valoración a $600,854.04 aumentando el valor en aproximadamente $64,288.47 y en una disminución de 1% la valoración resulta en $486,994.96, disminuyendo el valor en aproximadamente $49,570.61, estos datos resaltan la importancia del crecimiento esperado en los ingresos futuros.

Con estas consideraciones, se puede concluir que la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V es sólida, pero debe ser manejada con cuidado debido a su sensibilidad a varios factores clave. Este análisis de sensibilidad proporciona una comprensión más profunda, de cómo diferentes variables impactan el valor de la empresa, ayudando a tomar decisiones informadas y estratégicas.

Conclusión a Hipótesis de investigación 3

Hi: Existe una recurrencia de variables que motivan la creciente venta, compra y fusión de empresas en los inversionistas interesados en participar en el mercado de empresas corredoras de seguros del país.

Existe una recurrencia de variables que motivan la creciente venta, compra y fusión de empresas entre los inversionistas interesados en participar en el mercado de corredoras de seguros en El Salvador.

Las respuestas de los entrevistados destacan varios factores clave que están impulsando el interés en el mercado de corredoras de seguros en El Salvador. Estas variables recurrentes incluyen:

Potencial de Mercado No Explotado

- **Del mercado de seguros:** Se menciona repetidamente que el sector de seguros no está completamente explotado, con un mercado potencial significativo aún no cubierto.
- **Desarrollo de la cultura del seguro**: La falta de una cultura de seguros bien establecida en la población se ve como una oportunidad para captar nuevos clientes.

Estabilidad fiscal y económica.

- **Mejora en la seguridad nacional:** La percepción de un entorno económico estable es un factor crucial que fomenta la inversión en el sector de seguros.

Incremento en regulaciones y normativas.

- **Claras reglas del juego:** La existencia de un marco regulatorio claro y estable es vista como un motivador tanto para empresas nacionales como extranjeras.
- **Regulaciones y Normativas:** La creciente regulación y normativas en el sector de seguros, aunque vista con cierta preocupación, se considera como una fuerza que promueve un mercado más estructurado y formal.
- **Interés Nacional y Extranjero**: Tanto empresas nacionales como extranjeras están demostrando un interés significativo en ingresar o expandir sus operaciones en el mercado salvadoreño de corredoras de seguros. Las empresas nacionales buscan aprovechar el fortalecimiento regulatorio y las oportunidades de alianzas comerciales, mientras que las extranjeras están interesadas en adquisiciones y fusiones para establecer una presencia regional.
- **Incremento de la Competencia**: La competencia en el sector de seguros se ha intensificado, reflejándose en el aumento de la publicidad y en la búsqueda de posicionamiento en la mente del consumidor.
- **Factores del Mercado Local**: Factores como la notable mejora en seguridad nacional, el dinamismo económico, especialmente en los sectores turístico e inmobiliario, y el poder adquisitivo de la población hacen que el mercado de seguros en El Salvador sea muy atractivo.
- **Impacto del Entorno Regulatorio**: La creciente normativa y regulación, aunque puede presentar desafíos, también crea un entorno más estructurado y seguro que resulta atractivo para las inversiones extranjeras.

RECOMENDACIONES

Las respuestas de los entrevistados destacan varios factores clave que están impulsando el interés en el mercado de corredoras de seguros en El Salvador. Estas variables recurrentes incluyen:

- Revisar las Proyecciones: Asegurar que las proyecciones de flujos de caja sean realistas y basadas en supuestos sólidos.

- Análisis de Sensibilidad: Realizar análisis de sensibilidad para entender cómo diferentes variables impactan el valor DCF.

- Monitorear el WACC, dado su impacto significativo, es crucial revisar y ajustar continuamente el WACC para reflejar las condiciones de mercado y el perfil de riesgo de la empresa.

- Realizar estimaciones de crecimiento realistas.

- Invertir en tecnologías avanzadas y procesos innovadores puede ayudar a las empresas a reducir costos y mejorar la eficiencia operativa.

- Monitoreo del Entorno Económico y mantenerse al tanto de las tendencias económicas y regulatorias permitirá a las empresas adaptarse rápidamente a los cambios y aprovechar las oportunidades que surjan en el mercado.

REFERENCIAS

Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas Novena edición* (Novena Edición ed.). (J. Mares Chacón, & E. C. Zúñiga Gutiérrez, Edits.) México, D.F, México: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. doi:978-0-07-338233-3

SCRiesgo. (Abril de 2023). *Sector de seguros de El Salvador-Enfoque analítico*. Obtenido de https://scriesgo.com/files/publication/404_sectorsegurosdeelsalvador1222.pdf

Allen, F., Myers, S., & Brealey, R. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas Novena edición* (Novena Edición ed.). (J. Mares Chacón, A. L. Delgado R., Edits., A. Deras Quiñones, & M. Á. Tinoco Zermeño , Trads.) México, D. F, México. doi:978-007-340510-0

Álvarez García, R. D., García Monsalve, K. I., & Borraez Álvarez, A. F. (Julio-Diciembre de 2006). *Las Razonez para Valorar una Empresa y Los Métodos Empleados.* doi:: 0120-6346

Argueta Amaya, J. A., & Martínez Noyola, F. O. (Agosto de 2016). *"VALORACIÓN DE EMPRESAS EN EL SALVADOR".* Obtenido de https://repositorio.ues.edu.sv/server/api/core/bitstreams/9c56f4a9-4504-4e43-9f6a-98843271466d/content

Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. (Junio de 2010). *CODIGO DE COMERCIO.* Obtenido de https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_072920482_archivo_documento_legislativo.pdf

Berk, J., & DeMarzo, P. (2008). *Finanzas Corporativas* (Pimera Edición ed.). (P. Guerrero Rosas, B. Gutiérrez Hernández, Edits., & J. Enríquez Brito, Trad.) México, Naucalpan de Juárez, Estado de México, México: PEARSON EDUCACIÓN. doi: 978-970-26-1084-7

Bolsa de Valores. (s.f.). *Características y Calendario de LETES y CETES*. Obtenido de https://www.bolsadevalores.com.sv/index.php/precios-y-estadisticas/colocaciones-del-ministerio-de-hacienda/caracteristicas-y-calendario-de-letes

Corporate Finance & Business Consulting. (30 de Abril de 2021). *Estrategias M&A: fusiones y adquisiciones*. Obtenido de https://www.cofial.es/estrategias-ma/#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20son%20las%20estrategias%20M%26A,financiero%20y%20reduzca%20el%20riesgo

Déniz Mayor, J. J. (2023). *Introducción a la valoración de empresas.* doi:https://doi.org/10.36791/tcg.v8i22.200

EmpresaActual. (29 de Mayo de 2016). Coeficiente de volatilidad o beta de un activo financiero. Obtenido de https://www.empresaactual.com/coeficiente-volatilidad/

Fernández, P. (Noviembre de 2008). *Métodos de Valoración de Empresas.* doi:DI-771

Fernández, P. (25 de Noviembre de 2016). *Errores en Valoraciones de Empresas.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/17/05/10/ssrn_id2966117_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (28 de Noviembre de 2017). *El peligro de utilizar betas calculadas* . Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/18/01/15/ssrn_id3102436_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (28 de Noviembre de 2017). *La Prima de Riesgo del Mercado según 100 Libros.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/18/01/15/ssrn_id3102435_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (14 de Octubre de 2019). *Métodos de Valoración de Empresas Capítulo 1.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/20/10/25/ssrn_id3718576_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjECkaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQCRGCnLWoTpWO6cWpmR%2B9kt1AR82MsWdm2oGUKA7hdqNwIhAOQlaAjYJep

Fernández, P. (10 de Octubre de 2019). *Prima de riesgo del mercado:histórica, esperada, exigida e implícita.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/19/10/15/ssrn_id3468186_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (10 de Octubre de 2019). *Valoración de marcas e intangibles.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/19/10/11/ssrn_id3468187_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (2023). *Prima de riesgo del mercado utilizada: encuesta 2008.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/08/07/14/ssrn_id1159818_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-

Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera* (Decimosegunda Edición ed.). (A. Enríquez Brito, Trad.) México: PEARSON EDUCACIÓN. doi:: 978-607-32-0983-0

Google Maps. (Noviembre de 2023). *Ubicación de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V*. Obtenido de https://www.google.com/maps/place/C.+El+Mirador,+San+Salvador/@13.7103436,-89.2453828,21z/data=!4m10!1m2!2m1!1sCalle+El+Mirador,+pasaje+Trist%C3%A1n+casa+%231,+Colonia+Escal%C3%B3n,+San+Salvador!3m6!1s0x8f63301ddf5eda59:0x5678e7c2acfbdc27!8m2!3d13.7103249

Hernández Sampieri, D. R., Fernández Collado, D. C., & Baptista Lucio, D. M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN* (Quinta Edición ed.). (J. Mares Chacón, & M. Rocha Martínez, Edits.) México D.F.: INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. doi:978-607-15-0291-9

Hernández Sampieri, D. R., Fernández Collado, D. C., & Baptista Lucio, D. M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN Quinta Edición* (Quinta edición ed.). (J. Mares Chacón, & M. Rocha Martínez, Edits.) México D.F.: INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. doi:978-607-15-0291-9

Hernández Sampieri, D. R., Fernández Collado, D. C., & Baptista Lucio, D. M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN Quinta Edición.* México D.F.: INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. Obtenido de México D.F.

Invenómica. (Junio de 2024). *Riesgo País*. Obtenido de https://www.invenomica.com.ar/riesgo-pais-embi-america-latina-serie-historica/

Inverbac. (23 de Marzo de 2021). *¿PARA QUÉ SIRVE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS?* Recuperado el 2024, de https://www.inverbac.com/para-que-sirve-la-valoracion-de-empresas/#:~:text=Act%C3%BAa%20como%20un%20indicador%20a,a%C3%BAn%20m%C3%A1s%20lo%20que%20ofreces

INVERBAC. (05 de Enero de 2021). ¿QUÉ SIGNIFICA EL VALOR CONTABLE DE UNA EMPRESA? Obtenido de https://www.inverbac.com/que-significa-el-valor-contable-de-una-empresa/

ISSUU. (2011). *Valuation, managing and measuring the value of Companies.* Obtenido de https://issuu.com/ingrid_yadira/docs/antecedentes_y_caracter_sticas_de_la_valoraci_n_de

Jaramillo Betancur, F. (Junio de 2010). *Libro Valoración de Empresas* (Primera Edición ed.). (M. d. Osorio, Ed.) Bogotá, Colombia: Eco Ediciones. doi:978-958-648-668-2

JB, W. (1938). *La teoría del valor de la inversión.* Obtenido de https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=1315535

Ministerio de Hacienda. (Agosto de 2018). *Bonos del Estado de la República de El Salvador*. Obtenido de https://www.mh.gob.sv/ultima-subasta-de-bonos/

Nodo Universitario de la Universidad de Guanajuato. (2016). *FORMAS DE LA ECUACIÓN DE LA RECTA.* Obtenido de https://oa.ugto.mx/oa/oa-enmsir-0000001/2_formas_de_la_ecuacin_de_la_recta.html

Pérez-Íñigo, J. (2011). *Fusiones, Adquisiciones y Valoración de Empresas* (Quinta edición ed.). Madrid., España: Ecobook - Editorial del Economista. doi: 978-84-96877-46-7

Real Academia Española. (2023). *Diccionario de la lengua española*. Obtenido de https://dle.rae.es/valor

Real Academia Española. (2023). *Diccionario de la lengua española* . Obtenido de https://dle.rae.es/empresa?m=form

Siscar Bolumar, F. (Abril de 2014). *Valoración de Empresas Mercadona, S.A.* Recuperado el 2024, de https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/44405/TFM%20FERNANDO%20SISCAR%20BOLUMAR.pdf

Super Contable. (2020). Valoración de empresas según el método de flujos de caja. Boletín nº 32. *Super Contable*. Obtenido de https://www.supercontable.com/boletin/B/articulos/Valoracion_empresas_metodo_flujos_de_caja.html

SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. (Diciembre de 2023). *Asiento Registral*. Obtenido de Registro de Intermediarios de Seguros IS-0657-2011: https://rpsf.ssf.gob.sv/website/api/archivo/asientosporregistro/17523

Superintendencia del Sistema Financiero. (Marzo de 2024). *Boletín Mensual del Mercado de Valores*. Obtenido de https://ssf.gob.sv/estadisticas/boletines-de-mercado-de-valores/

Talma Ruíz, A. (Junio de 2015). *VALORACIÓN DE EMPRESA ENTEL S.A., Mediante Método de Flujo de Caja Descontado.* Obtenido de https://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/134454/Valoraci%c3%b3n%20de%20Empresa%20Entel%20S.A.%20%20mediante%20m%c3%a9todo%20de%20flujo%20de%20caja%20descontado.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Umaña, D. (Julio de 2024). Valoración por Multiplos. (I. Urquilla, Entrevistador)

Universidad Europea. (17 de Abril de 2023). *¿Qué es el EVA?* Obtenido de https://universidadeuropea.com/blog/que-es-eva/#:~:text=En%201989%2C%20la%20firma%20consultora,operacional%20los%20costos%20del%20capital.

Valentum Asset Management SGIIC, S.A. (12 de Diciembre de 2022). *¿Qué es la tasa de crecimiento a perpetuidad "g"?* Obtenido de https://valentum.es/que-es-la-tasa-de-crecimiento-a-perpetuidad-g/

Trabajos citados

Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas Novena edición* (Novena Edición ed.). (J. Mares Chacón, & E. C. Zúñiga Gutiérrez, Edits.) México, D.F, México: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. doi:978-0-07-338233-3

SCRiesgo. (Abril de 2023). *Sector de seguros de El Salvador-Enfoque analítico*. Obtenido de https://scriesgo.com/files/publication/404_sectorsegurosdeelsalvador1222.pdf

Allen, F., Myers, S., & Brealey, R. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas Novena edición* (Novena Edición ed.). (J. Mares Chacón, A. L. Delgado R., Edits., A. Deras Quiñones, & M. Á. Tinoco Zermeño , Trads.) México, D. F, México. doi:978-007-340510-0

Álvarez García, R. D., García Monsalve, K. I., & Borraez Álvarez, A. F. (Julio-Diciembre de 2006). *Las Razonez para Valorar una Empresa y Los Métodos Empleados.* doi:: 0120-6346

Argueta Amaya, J. A., & Martínez Noyola, F. O. (Agosto de 2016). *"VALORACIÓN DE EMPRESAS EN EL SALVADOR".* Obtenido de https://repositorio.ues.edu.sv/server/api/core/bitstreams/9c56f4a9-4504-4e43-9f6a-98843271466d/content

Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. (Junio de 2010). *CODIGO DE COMERCIO*. Obtenido de https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_072920482_archivo_documento_legislativo.pdf

Berk, J., & DeMarzo, P. (2008). *Finanzas Corporativas* (Pimera Edición ed.). (P. Guerrero Rosas, B. Gutiérrez Hernández, Edits., & J. Enríquez Brito, Trad.) México, Naucalpan de Juárez, Estado de México, México: PEARSON EDUCACIÓN. doi: 978-970-26-1084-7

Bolsa de Valores. (s.f.). *Características y Calendario de LETES y CETES*. Obtenido de https://www.bolsadevalores.com.sv/index.php/precios-y-estadisticas/colocaciones-del-ministerio-de-hacienda/caracteristicas-y-calendario-de-letes

Corporate Finance & Business Consulting. (30 de Abril de 2021). *Estrategias M&A: fusiones y adquisiciones*. Obtenido de https://www.cofial.es/estrategias-ma/#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20son%20las%20estrategias%20M%26A,financiero%20y%20reduzca%20el%20riesgo

Déniz Mayor, J. J. (2023). *Introducción a la valoración de empresas.* doi:https://doi.org/10.36791/tcg.v8i22.200

EmpresaActual. (29 de Mayo de 2016). Coeficiente de volatilidad o beta de un activo financiero. Obtenido de https://www.empresaactual.com/coeficiente-volatilidad/

Fernández, P. (Noviembre de 2008). *Métodos de Valoración de Empresas.* doi:DI-771

Fernández, P. (25 de Noviembre de 2016). *Errores en Valoraciones de Empresas.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/17/05/10/ssrn_id2966117_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (28 de Noviembre de 2017). *El peligro de utilizar betas calculadas* . Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/18/01/15/ssrn_id3102436_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (28 de Noviembre de 2017). *La Prima de Riesgo del Mercado según 100 Libros.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/18/01/15/ssrn_id3102435_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (14 de Octubre de 2019). *Métodos de Valoración de Empresas Capítulo 1.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/20/10/25/ssrn_id3718576_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjECkaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQCRGCnLWoTpWO6cWpmR%2B9kt1AR82MsWdm2oGUKA7hdqNwIhAOQlaAjYJep

Fernández, P. (10 de Octubre de 2019). *Prima de riesgo del mercado:histórica, esperada, exigida e implícita.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/19/10/15/ssrn_id3468186_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (10 de Octubre de 2019). *Valoración de marcas e intangibles.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/19/10/11/ssrn_id3468187_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Fernández, P. (2023). *Prima de riesgo del mercado utilizada: encuesta 2008.* Obtenido de https://elsevier-ssrn-document-store-prod.s3.amazonaws.com/08/07/14/ssrn_id1159818_code12696.pdf?response-content-disposition=inline&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEEQaCXVzLWVhc3QtMSJIMEYCIQDnSN4c9jDO45cULVB20CIF%2F06qvtY%2FVBIAVVRezXdD4AIhANRMab4fS

Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera* (Decimosegunda Edición ed.). (A. Enríquez Brito, Trad.) México: PEARSON EDUCACIÓN. doi:: 978-607-32-0983-0

Google Maps. (Noviembre de 2023). *Ubicación de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V*. Obtenido de https://www.google.com/maps/place/C.+El+Mirador,+San+Salvador/@13.7103436,-89.2453828,21z/data=!4m10!1m2!2m1!1sCalle+El+Mirador,+pasaje+Trist%C3%A1n+casa+%231,+Colonia+Escal%C3%B3n,+San+Salvador!3m6!1s0x8f63301ddf5eda59:0x5678e7c2acfbdc27!8m2!3d13.7103249

Hernández Sampieri, D. R., Fernández Collado, D. C., & Baptista Lucio, D. M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN* (Quinta Edición ed.). (J. Mares Chacón, & M. Rocha Martínez, Edits.) México D.F.: INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. doi:978-607-15-0291-9

Hernández Sampieri, D. R., Fernández Collado, D. C., & Baptista Lucio, D. M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN Quinta Edición* (Quinta edición ed.). (J. Mares Chacón, & M. Rocha Martínez, Edits.) México D.F.: INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. doi:978-607-15-0291-9

Hernández Sampieri, D. R., Fernández Collado, D. C., & Baptista Lucio, D. M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN Quinta Edición.* México D.F.: INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. Obtenido de México D.F.

Invenómica. (Junio de 2024). *Riesgo País*. Obtenido de https://www.invenomica.com.ar/riesgo-pais-embi-america-latina-serie-historica/

Inverbac. (23 de Marzo de 2021). *¿PARA QUÉ SIRVE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS?* Recuperado el 2024, de https://www.inverbac.com/para-que-sirve-la-valoracion-de-empresas/#:~:text=Act%C3%BAa%20como%20un%20indicador%20a,a%C3%BAn%20m%C3%A1s%20lo%20que%20ofreces

INVERBAC. (05 de Enero de 2021). ¿QUÉ SIGNIFICA EL VALOR CONTABLE DE UNA EMPRESA? Obtenido de https://www.inverbac.com/que-significa-el-valor-contable-de-una-empresa/

ISSUU. (2011). *Valuation, managing and measuring the value of Companies.* Obtenido de https://issuu.com/ingrid_yadira/docs/antecedentes_y_caracter_sticas_de_la_valoraci_n_de

Jaramillo Betancur, F. (Junio de 2010). *Libro Valoración de Empresas* (Primera Edición ed.). (M. d. Osorio, Ed.) Bogotá, Colombia: Eco Ediciones. doi:978-958-648-668-2

JB, W. (1938). *La teoría del valor de la inversión.* Obtenido de https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=1315535

Ministerio de Hacienda. (Agosto de 2018). *Bonos del Estado de la República de El Salvador*. Obtenido de https://www.mh.gob.sv/ultima-subasta-de-bonos/

Nodo Universitario de la Universidad de Guanajuato. (2016). *FORMAS DE LA ECUACIÓN DE LA RECTA.* Obtenido de https://oa.ugto.mx/oa/oa-enmsir-0000001/2_formas_de_la_ecuacin_de_la_recta.html

Pérez-Íñigo, J. (2011). *Fusiones, Adquisiciones y Valoración de Empresas* (Quinta edición ed.). Madrid., España: Ecobook - Editorial del Economista. doi: 978-84-96877-46-7

Real Academia Española. (2023). *Diccionario de la lengua española*. Obtenido de https://dle.rae.es/valor

Real Academia Española. (2023). *Diccionario de la lengua española* . Obtenido de https://dle.rae.es/empresa?m=form

Siscar Bolumar, F. (Abril de 2014). *Valoración de Empresas Mercadona, S.A.* Recuperado el 2024, de https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/44405/TFM%20FERNANDO%20SISCAR%20BOLUMAR.pdf

Super Contable. (2020). Valoración de empresas según el método de flujos de caja. Boletín nº 32. *Super Contable*. Obtenido de https://www.supercontable.com/boletin/B/articulos/Valoracion_empresas_metodo_flujos_de_caja.html

SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. (Diciembre de 2023). *Asiento Registral*. Obtenido de Registro de Intermediarios de Seguros IS-0657-2011: https://rpsf.ssf.gob.sv/website/api/archivo/asientosporregistro/17523

Superintendencia del Sistema Financiero. (Marzo de 2024). *Boletín Mensual del Mercado de Valores*. Obtenido de https://ssf.gob.sv/estadisticas/boletines-de-mercado-de-valores/

Talma Ruíz, A. (Junio de 2015). *VALORACIÓN DE EMPRESA ENTEL S.A., Mediante Método de Flujo de Caja Descontado.* Obtenido de https://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/134454/Valoraci%c3%b3n%20de%20Empresa%20Entel%20S.A.%20%20mediante%20m%c3%a9todo%20de%20flujo%20de%20caja%20descontado.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Umaña, D. (Julio de 2024). Valoración por Multiplos. (I. Urquilla, Entrevistador)

Universidad Europea. (17 de Abril de 2023). *¿Qué es el EVA?* Obtenido de https://universidadeuropea.com/blog/que-es-

eva/#:~:text=En%201989%2C%20la%20firma%20consultora,operacional%20los%20costos%20del%20capital.

Valentum Asset Management SGIIC, S.A. (12 de Diciembre de 2022). *¿Qué es la tasa de crecimiento a perpetuidad "g"?* Obtenido de https://valentum.es/que-es-la-tasa-de-crecimiento-a-perpetuidad-g/

ANEXOS

Apéndice A. Instrumento Cuestionario de Encuesta

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE

ESCUELA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Guía para encuesta a empresarios corredores de seguros

Nombre del Entrevistado:

Empresa:

Dicha encuesta fue realizada por estudiantes egresados de la Maestría en Administración Financiera de la Universidad de El Salvador, Facultad Multidisciplinaria de Occidente, para optar al grado de Maestros en Finanzas. La encuesta es de carácter académico, con el propósito de conocer la opinión experta y experiencia de especialistas en empresas corredoras de seguros y competidores, siendo esta técnica útil para ampliar y obtener información adicional sobre el fenómeno de compra, ventas y fusión de empresas corredoras de seguros.

1. **¿Ha notado un incremento en el interés de empresas nacionales, por ingresar al mercado de corredoras de seguros en los últimos cinco años?**

2. **¿ Cree que la creación de nuevas empresas de corredoras de seguros, por parte de empresas nacionales es una tendencia creciente en el mercado?**

3. **¿ Considera que las empresas nacionales están optando por la compra de empresas existentes como estrategia para expandirse en el mercado de corredoras de seguros?**

4. **¿Piensa que las fusiones entre empresas nacionales son comunes en el mercado de corredoras de seguros?**

5. **¿Cree que la estabilidad económica del país influye en la decisión de las empresas nacionales de ingresar al mercado de corredoras de seguros?**

6. **¿Considera que las regulaciones locales son un factor atractivo para que las empresas nacionales ingresen al mercado de corredoras de seguros?**

7. **¿Opina que la alta demanda de seguros en el país motiva a las empresas nacionales a incursionar en el mercado de corredoras de seguros?**

8. **¿Ha percibido interés reciente por parte de empresas extranjeras en ingresar al mercado de corredoras de seguros en el país?**

9. **¿Cree que la entrada de empresas extranjeras podría aumentar la competencia en el mercado local de corredoras de seguros?**

10. **¿Considera que las características del mercado local de seguros son atractivas para las empresas extranjeras?**

11. **¿Piensa que la situación económica del país podría motivar a empresas extranjeras a incursionar en el mercado de corredoras de seguros?**

12. **¿Cree que la expansión de empresas extranjeras en el mercado local de corredoras de seguros podría impactar negativamente a las empresas nacionales?**

Apéndice B. Instrumento Formulario de Entrevista

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE

ESCUELA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Guía para entrevista a empresario corredor de seguros

Nombre del Entrevistado:

Empresa:

Dicha entrevista fue realizada por estudiantes egresados de la Maestría en Administración Financiera de la Universidad de El Salvador, Facultad Multidisciplinaria de Occidente, para optar al grado de Maestros en Finanzas. La entrevista es de carácter académico, con el propósito de conocer la opinión experta y experiencia de especialistas en empresas corredoras de seguros y competidores, siendo esta técnica útil para ampliar y obtener información adicional sobre el fenómeno de compra, ventas y fusión de empresas corredoras de seguros.

1. **¿Ha notado algún interés por parte de empresas nacionales, en ingresar al mercado de corredoras de seguros, ya sea a través de la creación de nuevas empresas, la compra de otras existentes o mediante fusiones?**

2. **¿Qué señales o indicios le hacen pensar que podría haber empresas nacionales, interesadas en ampliar sus operaciones en el mercado de corredoras de seguros?**

3. **¿Cuáles cree que podrían ser las principales motivaciones para que empresas nacionales consideren ingresar o expandirse en el mercado de corredoras de seguros?**

4. ¿Qué factores del mercado local de seguros podrían resultar atractivos, para empresas nacionales que deseen incursionar o ampliar sus operaciones en este sector?

5. ¿Cómo cree que la situación económica, regulatoria o de demanda de seguros en el país podría influir en la decisión de las empresas nacionales de ingresar al mercado de corredoras de seguros?

6. ¿Qué impacto cree que tendría la entrada o expansión de empresas nacionales en el mercado de corredoras de seguros?

7. ¿Ha percibido alguna señal o interés por parte de empresas extranjeras, en incursionar en el mercado local de corredoras de seguros?

8. ¿Qué indicios o evidencias le han llevado a sospechar que podría haber empresas extranjeras interesadas en entrar en el mercado de corredoras de seguros de su país?

9. ¿Cuáles cree que podrían ser las principales motivaciones, para que empresas extranjeras consideren ingresar al mercado local de corredoras de seguros?

10. ¿Qué factores o características del mercado local de seguros podrían resultar atractivos para empresas extranjeras?

11. ¿Cree que la situación económica, regulatoria o de demanda de seguros en su país podría ser un factor que motive el interés de empresas extranjeras en incursionar en el mercado local?

12. ¿Qué impacto cree que tendría la entrada o expansión de empresas extranjeras en el mercado de corredoras de seguros?

Apéndice C. Propuesta Estratégica para Asesores de Seguros y Reclamos S.A. de C.V.

Introducción

En base a los resultados en el análisis de valoración de Asesores de Seguros y Reclamos S.A. de C.V., se ha determinado que la empresa posee un valor de $536,565.57 según el método de flujo de caja descontado (DCF), superando significativamente su valor contable de $131,700.25. Este hallazgo, junto con el análisis de sensibilidad y las conclusiones obtenidas de las entrevistas con expertos del sector, proporciona una base sólida para formular una serie de recomendaciones estratégicas que permitan a la empresa capitalizar su potencial y mejorar su posición en el mercado de corredoras de seguros en El Salvador.

Objetivo

El objetivo de esta propuesta es mejorar la rentabilidad y el valor de mercado de Asesores de Seguros y Reclamos S.A. de C.V., a través de una serie de estrategias enfocadas en optimizar su estructura financiera, mejorar la eficiencia operativa, y aprovechar las oportunidades emergentes en el mercado de seguros en El Salvador, se proponen las siguientes estrategias:

Estrategias

Revisión y Ajuste de Proyecciones Financieras

Acción: Revisar y ajustar las proyecciones de flujos de caja para asegurar que sean realistas y estén basadas en supuestos sólidos.

Justificación: El análisis de sensibilidad mostró que la valoración de la empresa es altamente dependiente de las proyecciones de flujos de caja. Asegurar proyecciones precisas permitirá tomar decisiones estratégicas más informadas.

Optimización del WACC

Acción: Monitorear y ajustar el WACC (Weighted Average Cost of Capital) continuamente para reflejar las condiciones de mercado y el perfil de riesgo de la empresa.
Justificación: Dado que el WACC tiene un impacto significativo en la valoración de la empresa, es crucial mantenerlo en niveles óptimos para maximizar el valor empresarial.

Desarrollo de una Estrategia de Crecimiento Realista

Acción: Establecer metas de crecimiento alcanzables basadas en un análisis exhaustivo del mercado y de las capacidades internas de la empresa.
Justificación: Una estrategia de crecimiento bien fundamentada evitará sobreestimaciones que puedan afectar negativamente la valoración y permitirá a la empresa crecer de manera sostenible.

Inversión en Innovación y Tecnología

Acción: Invertir en tecnologías avanzadas y procesos innovadores para mejorar la eficiencia operativa y reducir costos.
Justificación: La adopción de nuevas tecnologías puede aumentar la competitividad de la empresa y mejorar su capacidad de generar valor a largo plazo.

Monitoreo del Entorno Económico y Regulatorio

Acción: Mantenerse al tanto de las tendencias económicas y regulatorias en el país y ajustar las estrategias de la empresa en consecuencia.

Justificación: Un entorno económico y regulatorio en constante cambio requiere que la empresa sea ágil y adaptable, lo que le permitirá aprovechar nuevas oportunidades y mitigar riesgos.

Exploración de Alianzas Estratégicas y Fusiones

Acción: Explorar oportunidades para establecer alianzas estratégicas, fusiones o adquisiciones con otras empresas nacionales o extranjeras que busquen expandir su presencia en el mercado de seguros de El Salvador.

Justificación: La creación de alianzas puede ayudar a la empresa a expandir su mercado, mejorar su posición competitiva y acceder a nuevos recursos y tecnologías.

Plan de Acción

1. Definir un cronograma para la revisión y ajuste de proyecciones financieras, con revisiones trimestrales.

2. Establecer un equipo encargado del monitoreo continuo del WACC y de la implementación de estrategias para optimizarlo.

3. Asignar una persona encargada de monitoreo de innovación que se encargue de identificar y evaluar nuevas tecnologías aplicables a la empresa.

4. Mantener reuniones regulares con expertos del mercado para obtener información actualizada sobre el entorno económico y regulatorio.

Medición del Éxito

Establecer indicadores clave de rendimiento (Kpi's)

Que permitan medir el impacto de las estrategias implementadas, tales como la rentabilidad, el crecimiento del valor de mercado, y la eficiencia operativa.

Realizar auditorías internas periódicas

Para asegurar que las estrategias se están implementando correctamente y que se están logrando los objetivos propuestos.

Conclusión de la propuesta

Asesores de Seguros y Reclamos S.A. de C.V., tiene un gran potencial para aumentar su valor y consolidarse como un actor clave en el mercado de corredoras de seguros en El Salvador. Implementando las estrategias propuestas, la empresa podrá mejorar su rentabilidad, optimizar sus operaciones, y posicionarse favorablemente para aprovechar las oportunidades de crecimiento en el mercado, la adaptación a las condiciones cambiantes del entorno económico y regulatorio, junto con una inversión en tecnología y una estrategia de crecimiento realista, asegurará que la empresa no solo mantenga su competitividad, sino que también aumente su atractivo para inversores nacionales y extranjeros.

Apéndice D. Valoración de Empresa por Método de Múltiplos

La valoración de empresas por el método de múltiplos es una técnica comúnmente utilizada en el ámbito financiero y empresarial. Aquí se detallan los aspectos clave de este método.

Principios Básicos del Método de Múltiplos:

1. **Definición de Múltiplos:**

Los múltiplos son relaciones financieras que relacionan el valor de mercado de una empresa con algún indicador financiero clave, como las ventas, el EBITDA (ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización), el beneficio neto, entre otros.

2. **Selección de Múltiplos:**

Los múltiplos más comunes incluyen el precio/ventas, precio/beneficio (P/E), precio/EBITDA, precio/activo neto, entre otros. La elección de los múltiplos adecuados depende del sector, la etapa de crecimiento de la empresa y otros factores específicos.

3. **Cálculo y Aplicación de los Múltiplos:**

El múltiplo seleccionado como aporte a la métrica financiera correspondiente de la empresa objeto de valoración Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V, para obtener una estimación de su valor de mercado, se aplicó con el ratio precio/beneficio (P/E), comúnmente conocido como precio/ganancia (P/E). (Umaña, 2024)

Donde una vez se obtuvo la Valoración de la empresa Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V, mediante el método de flujo de caja descontado fue de $ 536,565.57

Y la Ganancia Neta para el año 2022 fue de $16,615.23, no se tomó la 2023 ya que fue de pérdida.

Se sustituye la formula del ratio precio/ganancia (P/E)

$$\text{Ratio=} \quad \frac{P}{G} = \frac{\$536{,}565.57}{16{,}615.23} = \$32.29359870$$

Proyección económica para 2024 $12,060.81

Ganancia Neta 2024 proyectada fue

$ 12,060.81 por $32.29 que vale la empresa

Proyección Ganancia Neta 2024= $ 389,486.96

Cuánto valdría el incremento de valor para las acciones de la empresa ASR

Δ V = lo que se proyectó en Ganancia Neta 2024 $389,486.96

vrs lo que se obtuvo de la valoración de ASR $ 536,565.57

Δ V = $147,078.61

Luego de sintetiza el precio por acción $

Para ellos, se desglosan cuantas acciones ordinarias tiene la empresa y preferentes, se consultó con Asesores de Seguros y Reclamos S.A de C.V, quienes nos indicaron que ascienden a 1650 acciones, con este dato ya podemos calcular el precio por acción

Del total del incremento $147,078.61/ N. de acciones 1650 = $ 89.13 Precio por acción.

Cuando en valor contable ascienden a $15.00

Aplicación Práctica:

- El método de múltiplos se usa comúnmente en la valoración de empresas en sectores donde hay suficiente información pública sobre empresas comparables.
- Es especialmente útil en transacciones de compra y venta de empresas, donde los múltiplos pueden proporcionar una guía rápida sobre la valuación relativa.

Ventajas del Método de Múltiplos:

- **Simplicidad y Rapidez:** Es relativamente fácil de entender y aplicar en comparación con métodos más complejos como el DCF.
- **Utilidad en Transacciones Comparables:** Es particularmente útil en transacciones donde existen datos de mercado comparables disponibles, como fusiones y adquisiciones.

Limitaciones y Consideraciones:

- **Dependencia de las Empresas Comparables:** La precisión de la valoración depende de la selección adecuada y la comparabilidad de las empresas utilizadas como referencia.
- **Sensibilidad a las Condiciones del Mercado:** Los múltiplos pueden variar significativamente con los ciclos económicos y las condiciones del mercado.
- **Limitaciones en Empresas no Cotizadas:** Puede ser difícil aplicar este método a empresas privadas o que no tienen datos financieros públicos disponibles.

En resumen, la valoración de empresas por el método de múltiplos es una herramienta valiosa y práctica en el contexto financiero y empresarial, siempre y cuando se aplique con un enfoque cuidadoso en la selección de empresas comparables y en la interpretación de los resultados.

En la valoración por medio de múltiplos, el valor de la empresa está directamente relacionado con la utilidad neta proyectada para el año siguiente. Esto significa que:

1. Diferencia con el Método de Flujos de Caja Descontados (DCF):

- Cuando la Utilidad Neta Proyectada es Alta: Si la utilidad neta proyectada para el próximo año es significativamente alta, la valoración por múltiplos tenderá a ser mayor. Esto puede crear una mayor diferencia con la valoración obtenida por el método de DCF. En este caso, la valoración por múltiplos podría ser más alta que la valoración por DCF, especialmente si el DCF incluye flujos de caja futuros más conservadores.

- Cuando la Utilidad Neta Proyectada es Baja: Si la utilidad neta proyectada es baja, la valoración por múltiplos disminuirá, lo que puede resultar en una valoración por múltiplos inferior a la obtenida por el DCF. Aquí, la diferencia entre ambos métodos se ampliará en sentido contrario, con la valoración por DCF mostrando un valor relativamente más alto, basado en el valor presente de flujos de caja futuros que no dependen únicamente de la utilidad del próximo año.

2. Comportamiento de la Diferencia en Función de la Utilidad Neta:

- Tendencia al Alza: A medida que la utilidad neta proyectada aumenta, la diferencia entre los métodos tenderá a crecer, con la valoración por múltiplos siendo más alta. Esto se debe a que los múltiplos amplifican las expectativas positivas en el corto plazo.

- Tendencia a la Baja: Si la utilidad neta proyectada es baja, la valoración por múltiplos será menor, y la diferencia con el DCF se inclinará hacia la baja, con el DCF mostrando un valor más alto en comparación con la valoración por múltiplos.

La utilidad neta proyectada juega un papel crucial en la valoración por múltiplos. Un aumento en la utilidad neta proyectada tiende a elevar el valor de la empresa más significativamente con los múltiplos que con el DCF, incrementando la diferencia entre ambos métodos. Por otro lado, una disminución en la utilidad neta proyectada reduce la valoración por múltiplos, lo que puede hacer que el DCF muestre un valor más alto en comparación, ampliando la diferencia en sentido opuesto.

EL Mejor Método para la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V, es el Método de Flujos de Efectivo Descontados (DCF) es el más adecuado. Esto se debe a que:

- Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V. opera en el sector de seguros, donde los flujos de caja futuros y la capacidad de generar ingresos sostenibles a largo plazo son cruciales para la valoración.

- El DCF permite una personalización que puede reflejar mejor las proyecciones de crecimiento y los riesgos específicos asociados con Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V., capturando su valor intrínseco a largo plazo.

- Dado que Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V. está buscando posicionarse y crecer en un mercado competitivo, una valoración basada en el DCF puede ofrecer una perspectiva más detallada y fundamentada en las proyecciones financieras de la empresa.

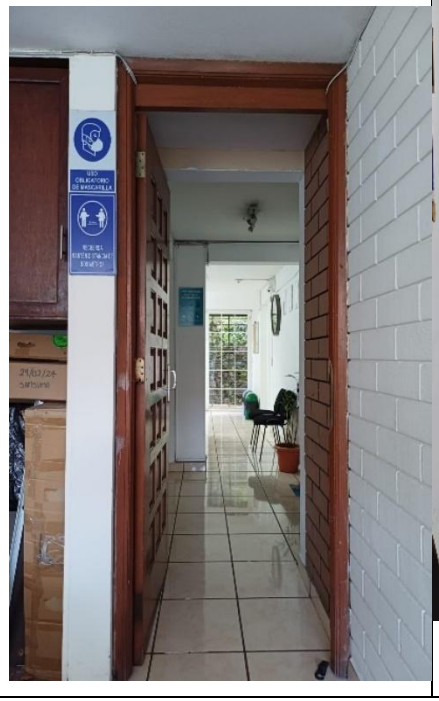
Se puede Usar el método de Múltiplos como una herramienta complementaria para verificar la valoración obtenida por DCF, o si se requiere una estimación rápida alineada con las condiciones actuales del mercado.

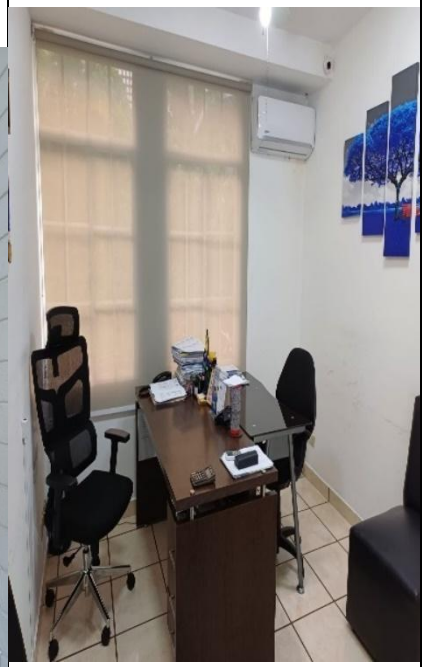
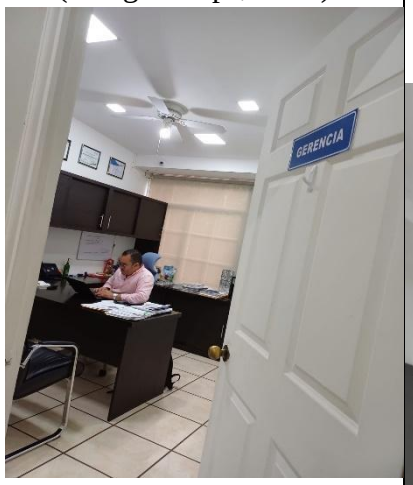
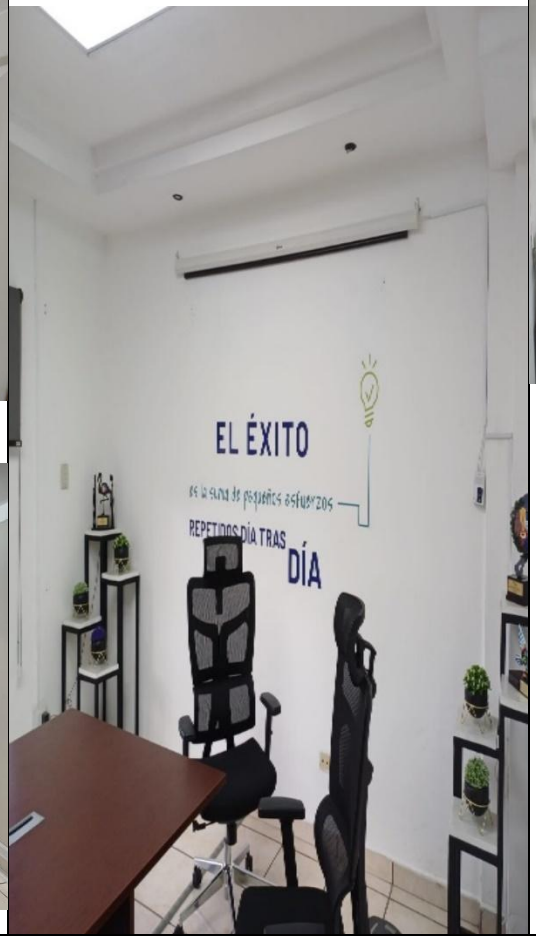
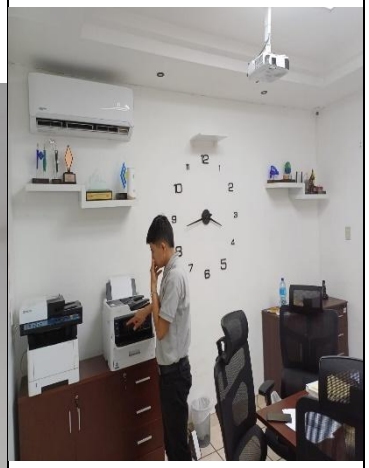
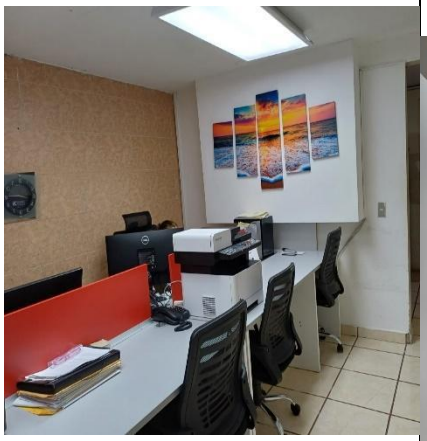
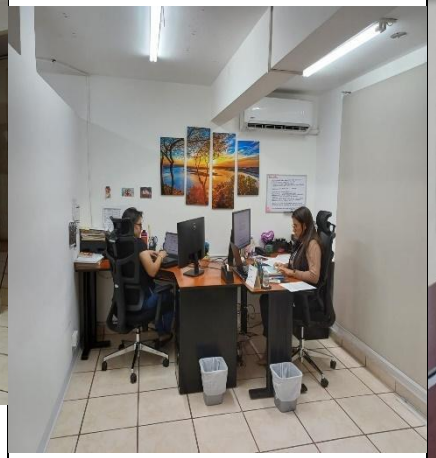
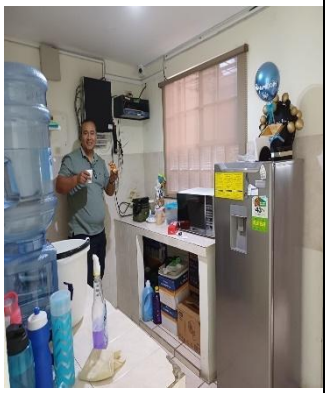
En resumen, el DCF sería el método más adecuado para la valoración de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A. de C.V., debido a su enfoque en el valor a largo plazo y su capacidad para reflejar las características específicas de la empresa. Sin embargo, utilizar el método de múltiplos como referencia adicional puede ofrecer una visión más completa y equilibrada.

Apéndice E. Fotografías

Figura 17: Cuadro fotografías de Asesores de Seguros y Reclamos, S.A de C.V.

(Google Maps, 2023)





(Google Maps, 2023)