



Universidad Internacional de La Rioja
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Máster Universitario en Control de Gestión/ *Controlling*
**Análisis Económico – Financiero y
valoración de la compañía en base al flujo
de caja libre descontado.**

Trabajo fin de estudio presentado por:	Jannina Maribel Cando Jara
Tipo de trabajo:	Abierto
Individual/grupal	Individual
Director/a:	Jesús Morcillo García – Inés González González
Fecha:	28/09/2021

Resumen

El objetivo del presente trabajo de fin de master fue ejecutar un análisis económico – financiero, además, ofrecer una valoración de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., en base a los flujos de caja. Puesto que la compañía no poseía de una estrategia empresarial, se empezó realizando un análisis estratégico de la compañía, luego se procedió a ejecutar el análisis económico - financiero del balance general y del estado de pérdidas y ganancias del periodo comprendido entre los años 2017 – 2020, y finalmente se realizó una proyección de los estados financieros en el periodo 2021 – 2024, en base a dichas proyecciones se obtuvo el valor final de la compañía en fase normalizada y a perpetuidad.

Palabras clave: Análisis estratégico, Análisis económico - financiero, Proyección futura, Valoración.

Abstract

The objective of this master's thesis was to carry out an economic-financial analysis, in addition, to offer an assessment of the company URGIMED CÍA. LTDA., based on cash flows. Since the company did not have a business strategy, a strategic analysis of the company began, then the economic - financial analysis of the balance sheet and the profit and loss statement for the period between the years 2017 - 2020 was carried out. , and finally a projection of the financial statements was made in the period 2021 - 2024, based on these projections the final value of the company was obtained in the normalized phase and in perpetuity.

Keywords: Strategic analysis, Economic - financial analysis, Future Projection, Valuation.

Índice de contenidos

1.	Introducción URGIMED CÍA. LTDA.	8
1.1.	Objetivo general y objetivos específicos:	10
	Objetivo general.....	10
	Objetivos específicos.....	10
1.2.	Elemento innovador del proyecto	10
1.3.	Justificación del tema	10
2.	Análisis estratégico.....	11
2.1.	Análisis externo Macro entorno PESTEL.....	12
2.2.	Análisis Micro entorno 5 fuerzas de PORTER	18
2.3.	Análisis debilidades, amenazas, fortalezas, oportunidades	20
3.	Análisis financiero	21
3.1.	Análisis vertical y horizontal	21
	3.1.1. Balance general	22
	3.1.2. Estado de pérdidas y ganancias.....	25
3.2.	Rentabilidad económica y financiera.....	27
	3.2.1. Rentabilidad Económica ROA	27
	3.2.2. Rentabilidad Financiera ROE	28
3.3.	Ratios	28
	3.3.1. Ratio de solvencia.....	28
	3.3.2. Ratio de liquidez	29
	3.3.3. Ratio de Endeudamiento	29
3.4.	Análisis de las necesidades operativas de fondos y fondo de maniobra	30
	3.4.1. Análisis de las Necesidades operativas de fondos	30
	3.4.2. Análisis del Fondo de maniobra	31

3.5.	Valoración de la compañía en base a los flujos de caja libre descontados.....	32
3.5.1.	Análisis del histórico y proyección del balance general de la compañía	32
3.5.2.	Análisis del histórico y proyección del estado de pérdidas y ganancias de la compañía.....	36
3.5.3.	Calculo de coste de los fondos propios y recursos ajenos	38
4.	Conclusiones y recomendaciones:	44
	Limitaciones:.....	45
5.	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:	46
Anexo A.	Balance General 2017	48
Anexo B.	Estado de pérdidas y ganancias 2017	49
Anexo C.	Balance General 2018	49
Anexo D.	Estado de pérdidas y ganancias 2018	51
Anexo E.	Balance General 2019	52
Anexo F.	Estado de pérdidas y ganancias 2019	53
Anexo G.	Balance General 2020	54
Anexo H.	Estado de pérdidas y ganancias 2020	55
Anexo I.	Análisis horizontal y vertical del balance de situación.....	56
Anexo J.	Análisis horizontal y vertical estado de pérdidas y ganancias	60
Anexo K.	Proyección en las cuentas del balance de situación	63
Anexo L.	Proyección en las cuentas del estado de pérdidas y ganancias.....	65
Anexo M.	Base de datos de Aswath Damodaran con valores de beta según industria	66
Anexo N.	Base de datos de Aswath Damodaran con tasa de impuesto según País.....	75
Anexo O.	Tasa de rentabilidad libre de riesgo	83
Anexo P.	Tasa de rentabilidad esperada según bolsa de valores de Quito	84

Índice de figuras

Figura 1. <i>Visión y Misión de la compañía</i>	8
Figura 2. <i>Desempeño de la compañía</i>	9
Figura 3. <i>Análisis Estratégico</i>	11
Figura 4. <i>Producto interno bruto</i>	13
Figura 5. <i>Importaciones de bienes y servicios</i>	14
Figura 6. <i>Tasa de desempleo Nacional</i>	15
Figura 7. <i>Evolución demográfica</i>	16
Figura 8. <i>Análisis Estratégico</i>	18
Figura 9. <i>Debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades (DAFO)</i>	20

Índice de tablas

Tabla 1. <i>Análisis vertical del balance general</i>	22
Tabla 2. <i>Análisis horizontal del balance general</i>	24
Tabla 3. <i>Análisis vertical del estado de pérdidas y ganancias</i>	25
Tabla 4. <i>Análisis horizontal del estado de pérdidas y ganancias</i>	26
Tabla 5. <i>Análisis de rentabilidad económica y financiera</i>	28
Tabla 6. <i>Análisis ratios de solvencia, liquidez y endeudamiento</i>	29
Tabla 7. <i>Análisis de las NOF y FM</i>	31
Tabla 8. <i>Proyección de Balance General URGIMED CÍA. LTDA</i>	32
Tabla 9. <i>Proyección de Estado de resultados URGIMED CÍA. LTDA</i>	36
Tabla 10. <i>Cálculo del coste promedio ponderado de capital</i>	39
Tabla 11. <i>Valoración compañía URGIMED CÍA. LTDA., en base al flujo de caja libre descontado</i>	41

1. INTRODUCCIÓN URGIMED CÍA. LTDA.

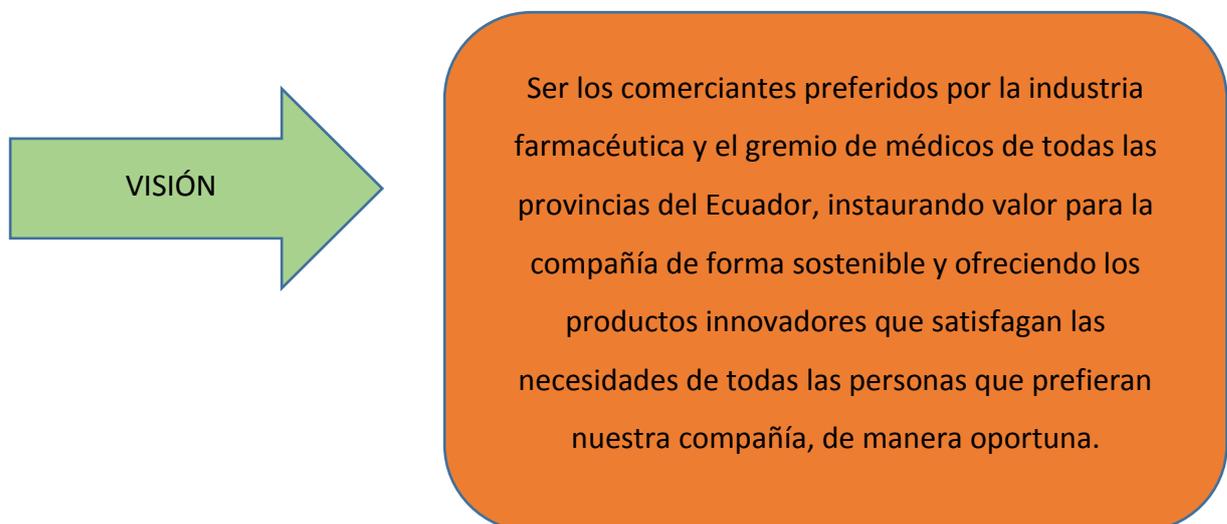
URGIMED CÍA. LTDA., es una compañía de responsabilidad limitada que opera en el Ecuador, con su sede principal en el cantón Cuenca, fue fundada el 30 de junio de 2014 y opera como comerciante al por mayor de medicamentos y productos relacionados con el sector salud.

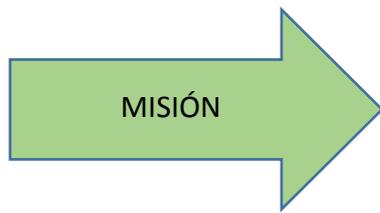
La compañía URGIMED CÍA. LTDA., tiene por objeto social la reparación, mantenimiento y alquiler de equipos médicos para las especialidades de Endoscopia, Broncoscopia, Colonoscopia, Gastroscofia.

En sus últimos aspectos financieros destacados, URGIMED CÍA. LTDA., reportó una caída de sus ingresos netos del 35% en 2020, mientras que su Activo Total registró crecimiento negativo del 19%, dando como resultado un aumento del 5% en el margen neto durante el año 2020.

La compañía posee una misión y visión la cual se enfoca en vigilar y servir a la comunidad de consumo, en el ámbito de la farmacéutica ecuatoriana. Cuyo objetivo principal, consiste en ofertar productos de calidad al consumidos, los cuales deben cumplir las expectativas del consumidor tanto en el ámbito de salud como económico respetando el bienestar de cada individuo o persona, que consuma los productos de la empresa como se lo menciona en la figura a continuación:

Figura 1. *Visión y Misión de la compañía*





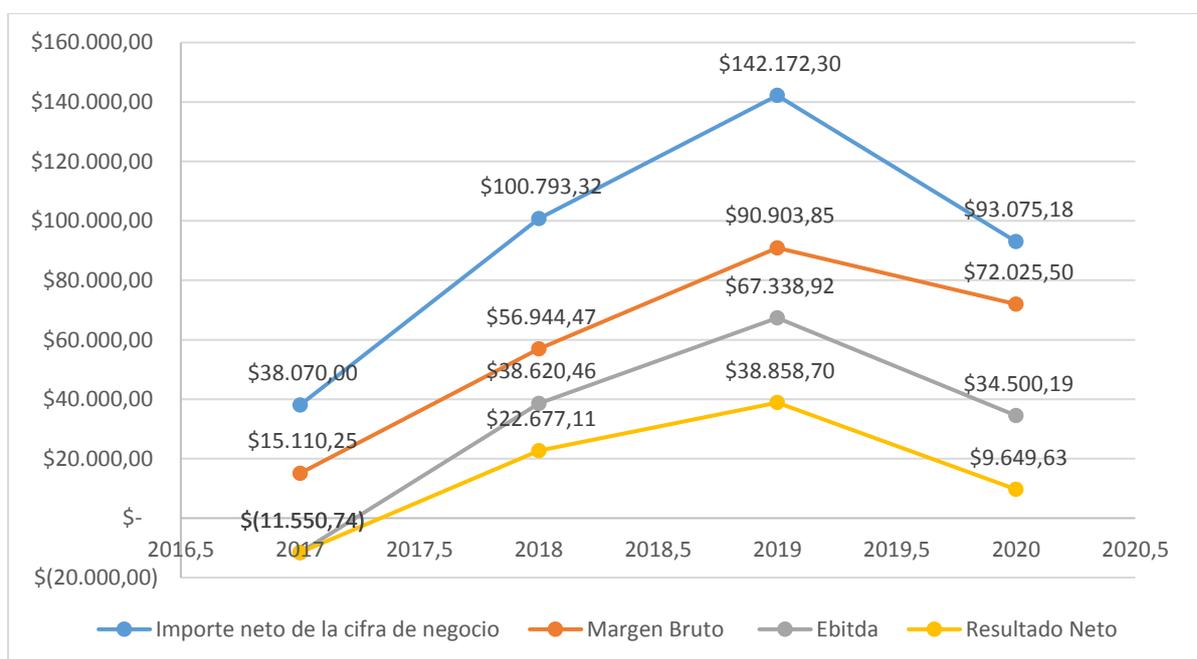
Procurar un stock adecuado para los clientes, así como también, piezas médicas de difícil obtención, logrando así, ser reconocidos y preferidos a nivel de territorio.

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados financieros de URGIMED CIA LTDA.

Desempeño de la compañía URGIMED CÍA. LTDA.

Durante el transcurso de varios años hasta la actualidad, la compañía ha tenido altos y bajos en el sector de ventas, flujos que se evidencian en el siguiente gráfico, cuyos datos han sido obtenidos de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., demostrando un desempeño creciente desde el período 2018 hasta el 2020, observándose de manera especial un crecimiento considerable del margen bruto.

Figura 2. Desempeño de la compañía



Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados financieros de URGIMED CIA LTDA.

1.1.OBJETIVO GENERAL Y OBJETIVOS ESPECÍFICOS:

Objetivo general

Realizar un análisis económico – financiero de la compañía URGIMED CÍA. LTDA.

Objetivos específicos

- Estudiar el entorno interno y externo de la compañía;
- Plantear un modelo de planificación estratégica para la compañía;
- Analizar el balance general y el estado de pérdidas y ganancias correspondientes al período 2017 – 2020 de la compañía URGIMED CÍA. LTDA.;
- Verificar el estado económico – financiero de la compañía URGIMED CÍA. LTDA.;
- Observar el histórico de la compañía durante el período 2017 – 2020;
- Ejecutar una proyección en el balance general y el estado de resultados para los años siguientes: 2021 – 2024;
- Valorar la compañía URGIMED CIA. LTDA., en base a flujos de caja libre descontados;
- Establecer, en base a los ratios de endeudamiento, la solvencia y rentabilidad en qué posición se encuentra la compañía dentro del mercado;
- Redactar un informe con observaciones y recomendaciones para los accionistas de la compañía.

1.2.ELEMENTO INNOVADOR DEL PROYECTO

Como elemento innovador del proyecto podemos establecer que la valoración de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., en base a flujos de caja descontados, nos brinda una herramienta confiable que permitirá a socios, accionistas y terceros interesados adoptar decisiones respecto de la compañía y anticipar sus resultados, permitiendo la introducción de ajustes internos de funcionamiento y, finalmente, establecer el valor de la compañía sin deuda.

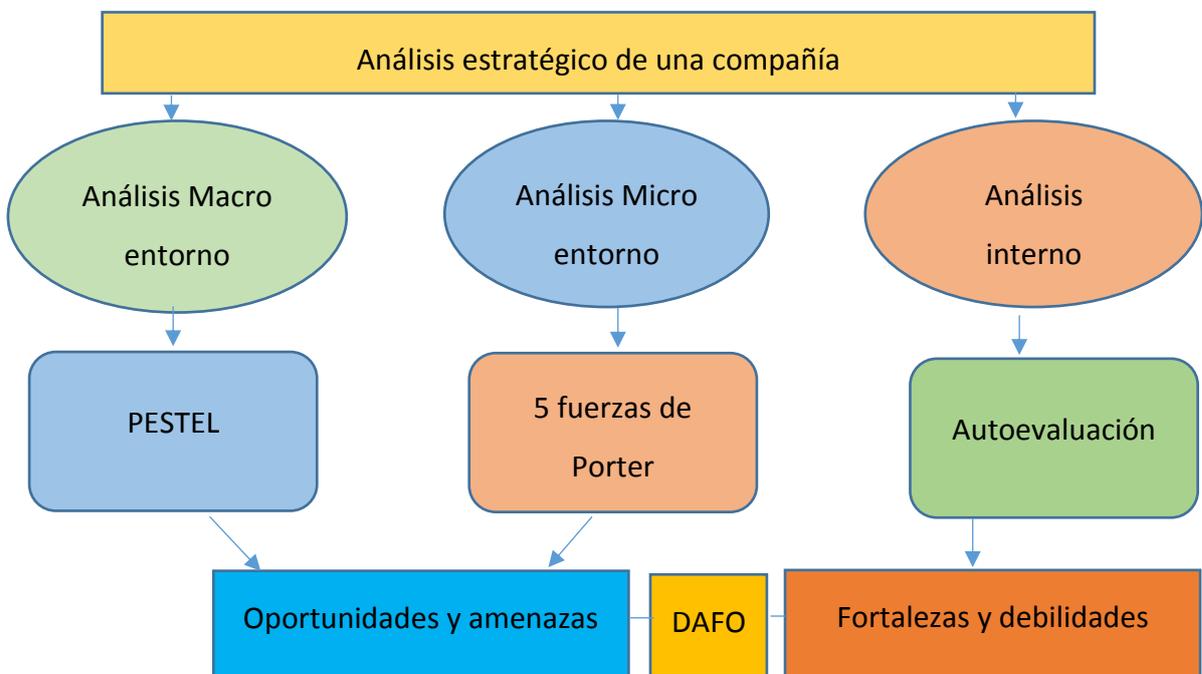
1.3.JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

Ejecutaré un análisis económico – financiero de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., con la finalidad de establecer un resultado que muestre como se encuentra la compañía actualmente, además a esto realizaré la valoración de la misma para saber si la compañía será rentable a futuro.

2. ANÁLISIS ESTRATÉGICO

Para desarrollar el análisis estratégico de la compañía se estudia el entorno interno y externo de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., para esto se realiza un estudio de las variables políticas, económicas, sociales tecnológicas, ecológicas y legales de la compañía (PESTEL), así como también se desarrolla un estudio de las 5 fuerzas de PORTER dentro de la compañía y finalmente se puede apreciar la compañía mediante un análisis de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas que la compañía pueda tener dentro del mercado.

Figura 3. Análisis Estratégico



Fuente: Elaboración propia a partir de Sánchez, 2020.

En la figura 3 se observa que el análisis del macro entorno mediante PESTEL, del micro entorno mediante las 5 fuerzas de PORTER e interno mediante del DAFO, nos permite verificar los puntos fuertes y débiles de la compañía.

2.1. ANÁLISIS EXTERNO MACRO ENTORNO PESTEL

El análisis externo macro entorno de políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ecológicas y legales (PESTEL), está constituido por el estudio de aquellas variables políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ecológicas y legales que influyen en la compañía, desde su entorno más lejano, permitiéndonos identificar oportunidades y amenazas que están presentes dentro y fuera de la empresa. (Sánchez, 2020).

Considerando las principales variables del análisis PESTEL se tiene:

POLÍTICAS

Estabilidad del gobierno:

El 24 de mayo de 2021 se posesiona como Presidente Constitucional de la República del Ecuador el señor Guillermo Lasso Mendoza, gobierno que en primer término tuvo que enfrentar la crisis sanitaria y la económica provocada por la COVID-19, misma que provocó una profunda recesión económica que redundó en el crecimiento de los niveles de pobreza. Esta crisis amplificó los desequilibrios macroeconómicos que el país estaba intentando subsanar desde la variación de los precios internacionales del petróleo. No obstante lo señalado, el gobierno tiene la oportunidad de consolidar los cambios que el país necesita, permitiendo retomar la senda del crecimiento y prosperidad común.

Luego de vacunar a más del 50% de la población en pocos meses, el desafío es lograr el apoyo de la población, de los sectores público, privado y de los actores políticos para que, en comunidad de esfuerzos, superemos los efectos inmediatos de la crisis y se sienten las bases para una recuperación inclusiva y sostenible. (BancoMundial, 2021).

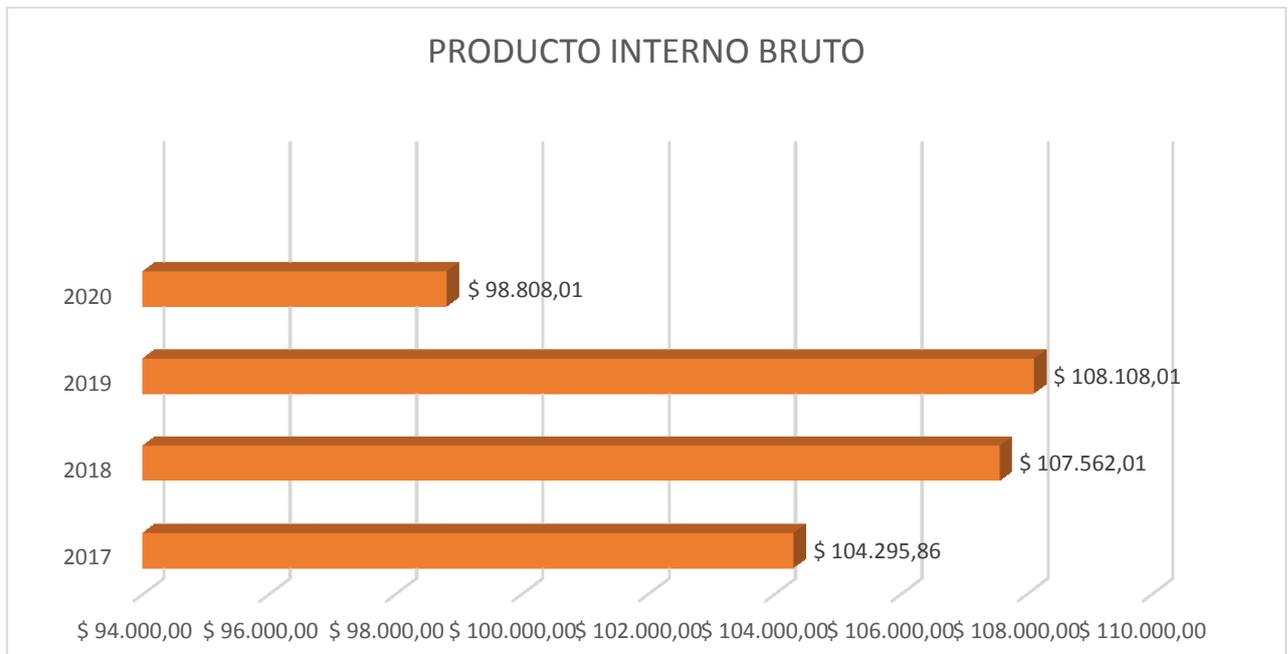
ECONÓMICOS

PRODUCTO INTERNO BRUTO

El PIB (Producto Interno Bruto), es el valor de la producción alcanzada en el territorio nacional a precios constantes de un año determinado, este año es conocido como año base, es un indicador que establece una medición de la producción real de la economía y permite

comparar que variación tuvo dicho producto respecto de años anteriores, logrando con esto disminuir el efecto de crecimiento en el PIB nominal por motivos inflacionarios. (Gina Báez Lander, 2001).

Figura 4. Producto interno bruto



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del (Banco Central del Ecuador, 2021).

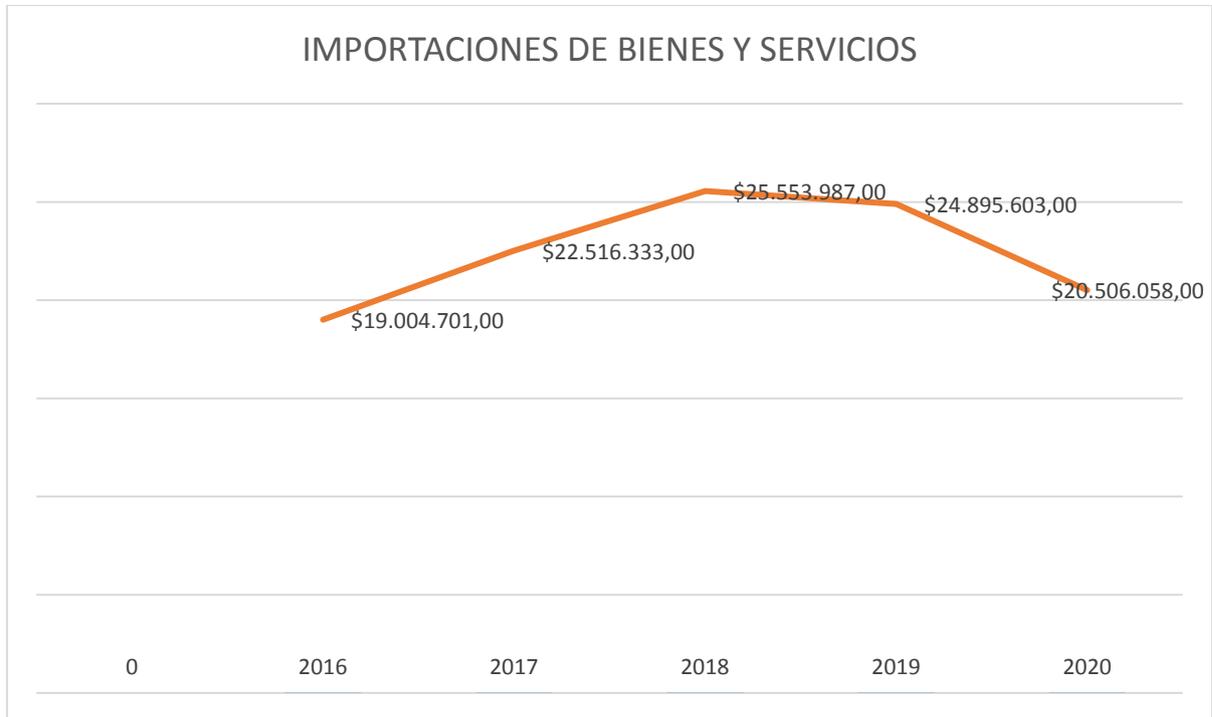
En la figura 4 se detalla el PIB del Ecuador, en el cual se identifica un incremento desde el año 2017 hasta el año 2019; sin embargo, durante el período 2020, debido a la actual pandemia por el COVID 19, el PIB cae de manera drástica. No obstante, según la cifra actualizada (Banco Central del Ecuador, 2021): “Los resultados de las Cuentas Nacionales Trimestrales muestran que, al segundo trimestre del año 2021, la economía nacional creció en 8,4% respecto al mismo período de 2020”.

Importaciones

Para observar el comportamiento de las importaciones de bienes y servicios en el Ecuador, tomaremos el año 2016 como año base para realizar un gráfico que detalle si los valores incrementaron o disminuyeron durante el periodo en estudio 2016 – 2020, con esto se puede tener una idea del desarrollo de las importaciones de bienes y servicios en el Ecuador y tomar

como referencia para saber si la compañía aumentó o disminuyó sus importaciones a los largo de los años.

Figura 5. *Importaciones de bienes y servicios*



Fuente: Elaboración propia partir de datos del (Banco Central del Ecuador, 2021).

En la figura 5 se aprecia que ha existido un crecimiento regular hasta el 2018, sin embargo, en el año 2019 se advierte un descenso a consecuencia de la pandemia por el COVID 19, arrojando un resultado para el año 2020 de un valor casi igual al del año 2016.

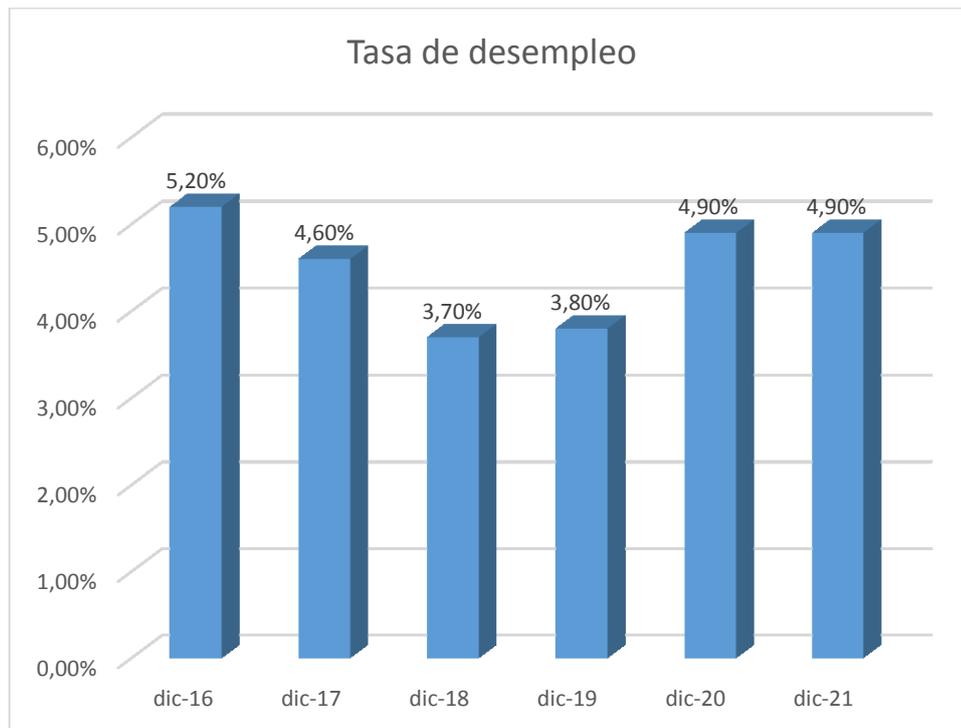
Tasa de desempleo

En el Ecuador se define como desempleado a la persona mayor de 15 años que en el período de referencia, presente las siguientes características:

- i) No tuvo empleo, es decir, no estuvo empleado la semana pasada y está disponible para trabajar;
- ii) Buscó trabajo o realizó gestiones concretas para conseguir empleo o para establecer algún negocio en las cuatro semanas anteriores.

“Se entiende por Población Económicamente Activa (PEA), a las personas de mayores de 15 años que trabajaron al menos 1 hora en la semana de referencia o, aunque no trabajaron, tuvieron trabajo (empleados); y personas que no tenían empleo pero estaban disponibles para trabajar y buscan empleo (desempleados)”. (INEC, 2021).

Figura 6. Tasa de desempleo Nacional



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la (INEC, 2021).

En la figura 6 se observa la tasa de desempleo de la población económicamente activa a nivel nacional, la cual desde el año 2016 hasta el año 2019 ha disminuido, llegando nuevamente crecer para el año 2020, como resultado de la pandemia COVID – 19 y el confinamiento que afecto a todos los negocios y empresas en general.

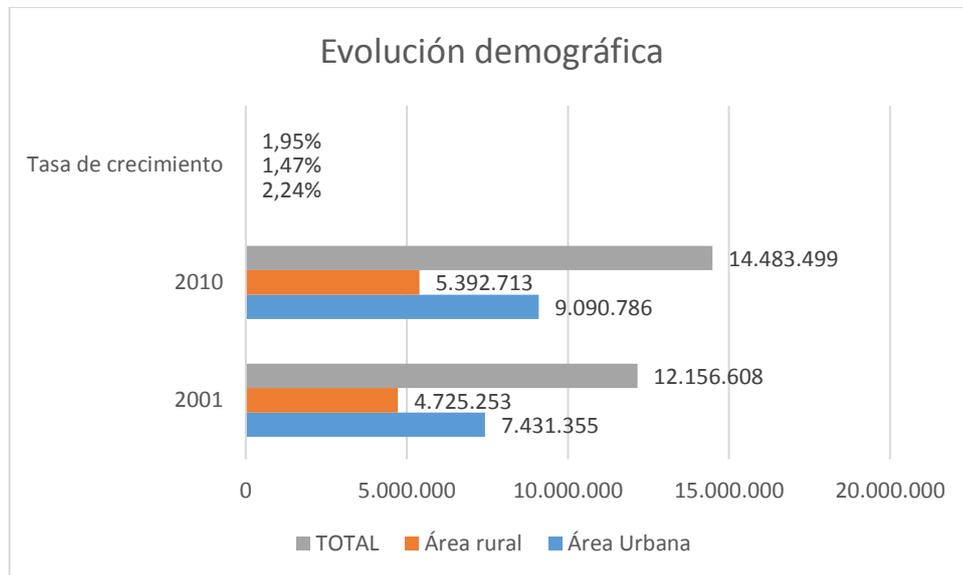
SOCIALES

Evolución demográfica

Según el censo realizado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, INEC, en el año 2010, el Ecuador es un país con una población cercana a los 15 millones de habitantes, se advierte un menor ritmo de crecimiento que en décadas pasadas e importantes cambios en

la composición de sus hogares desde el año 2001 en el cual se estudió la población. (Villacís Byron, 2012).

Figura 7. Evolución demográfica



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la (INEC, 2010).

En la figura 7 se observa a detalle la tasa de crecimiento desde el censo del 2001 al censo del 2010 realizado en el Ecuador, para el área urbana se aprecia una tasa de crecimiento porcentual del 2,24% y para el área rural se aprecia una tasa porcentual de 1,47%.

TECNOLÓGICAS

Nivel de desarrollo tecnológico

Actualmente el acceso a las Tecnologías de la Información Comunicación (TIC) constituye un derecho de todos los ciudadanos, por esta razón el Estado está en la obligación de promover el desarrollo de una sociedad con servicios tecnológicos de primera, a través del acceso al Internet, dotación de equipamiento y capacitación a niños, jóvenes y adultos, debiendo destacarse que la actual pandemia por el COVID 19 ha conllevado un mayor uso de las tecnologías de la información, las ventas on – line son hoy en día las más usadas por toda la población en el mundo, sin que el Ecuador sea la excepción.

Las estadísticas nos indican que los servicios de telecomunicaciones en el Ecuador han crecido de manera significativa desde el año 2006, además que en 2019, 2020 y 2021 el Ecuador

registra un alto grado de disponibilidad de tecnología en red y un mejor rendimiento en telefonía y acceso a Internet. (Ministerio de Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información, 2021).

ECOLÓGICAS

Aumento de la contaminación

Actualmente la contaminación del planeta representa uno de los conflictos ambientales más graves en los países, esto se debe al crecimiento de la población de manera constante, es por esto que el Ministerio del Ambiente del Ecuador (MAE) establece acciones para sensibilizar a las personas sobre dicho suceso y así mitigar un poco la contaminación, para esto se han desarrollado campañas como el uso de la bici, si van dos o tres personas al mismo destino trasladarse en un solo vehículo, reducir el uso de aerosoles, entre otras medidas, intentando así lograr una reducción de la contaminación y precautelar la salud de la población. (Ministerio del Ambiente, 2021).

LEGALES

Privacidad de los usuarios “cookies”

“Una cookie es un pequeño fichero de texto que se almacena en su navegador cuando visita casi cualquier página web, no es un virus, su utilidad es que la web sea capaz de recordar su visita cuando vuelva a navegar por esa página. Las “cookies” suelen almacenar información de carácter técnico, preferencias personales, personalización de contenidos, estadísticas de uso, enlaces a redes sociales, acceso a cuentas de usuario, etc. El objetivo de la “cookie” es adaptar el contenido de la web a su perfil y necesidades, sin “cookies” los servicios ofrecidos por cualquier página se verían mermados notablemente, hoy en día es muy usual que cuando realizamos compras on – line se abran cookies para de esta manera mostrar en un futuro anuncios con productos relacionados”. (Gobierno Electrónico, 2021).

2.2. ANÁLISIS MICRO ENTORNO 5 FUERZAS DE PORTER

La herramienta del modelo “5 fuerzas de Porter” nos consiente estudiar el micro entorno de la compañía y su estructura, permitiéndonos de esta manera verificar las empresas que están dentro de la competencia, así como también la nuestra posición dentro del mercado, este estudio nos permitirá analizar cómo estos aspectos podrían reducir la capacidad que tiene la compañía para generar beneficios presentes y futuros. (50minutos, 2016). Se observa a continuación las variables que se trabajan dentro de las 5 fuerzas de Porter.

Figura 8. Análisis Estratégico



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de (Sánchez, 2020).

En la figura 8 se observa en detalle las variables con las cuales se trabaja las 5 fuerzas de PORTER, las cuales se desarrolla a continuación:

Poder de negociación con los proveedores:

Esta fuerza dentro de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., es alta puesto que todos los proveedores de la compañía se encuentran fuera del país, en lugares como: Estados Unidos, Costa Rica y Canadá, operando bajo pedido, una vez realizado el mismo, se realiza el viaje para importar las piezas requeridas por el cliente de manera oportuna, evitando así un stock innecesario de equipo que muchas veces no es usado.

Poder de negociación con los clientes:

Se recalca que se trata de una compañía consolidada y conocida en el área médica, puesto que compañía, como ya se mencionó, obtiene los repuestos originales vía importación para cada uno de los equipos médicos, además ofrece el servicio de reparación de equipo médico, evitando muchas veces que los clientes den de baja el equipo y adquieran uno nuevo, esto hace que el poder de negociación con los clientes sea alto dentro del mercado.

Rivalidad entre competidores:

Esta fuerza para la compañía URGIMED CÍA. LTDA., es baja debido a que el servicio que presta la compañía es único en el mercado de la ciudad de Cuenca, pues si bien existen oferentes de repuestos de equipo médico, éstos no prestan el servicio de reparación, fundamental dentro del mercado, además los precios ofrecidos por URGIMED CÍA. LTDA., son más competitivos, pues realiza la compra del repuesto de forma directa.

Amenaza de nuevos entrantes:

Esta fuerza en la compañía se puede decir que actualmente es media, puesto que con la facilidad de compra y venta en modalidad on-line hay nuevas empresas que emprenden en el mercado de la comercialización de medicamentos, sin embargo no ofrecen el servicio completo de instalación, mantenimiento y reparación de equipo médico y quirúrgico, además de venta al por mayor de equipo médico, incluso partes, piezas, accesorios y equipo conexo.

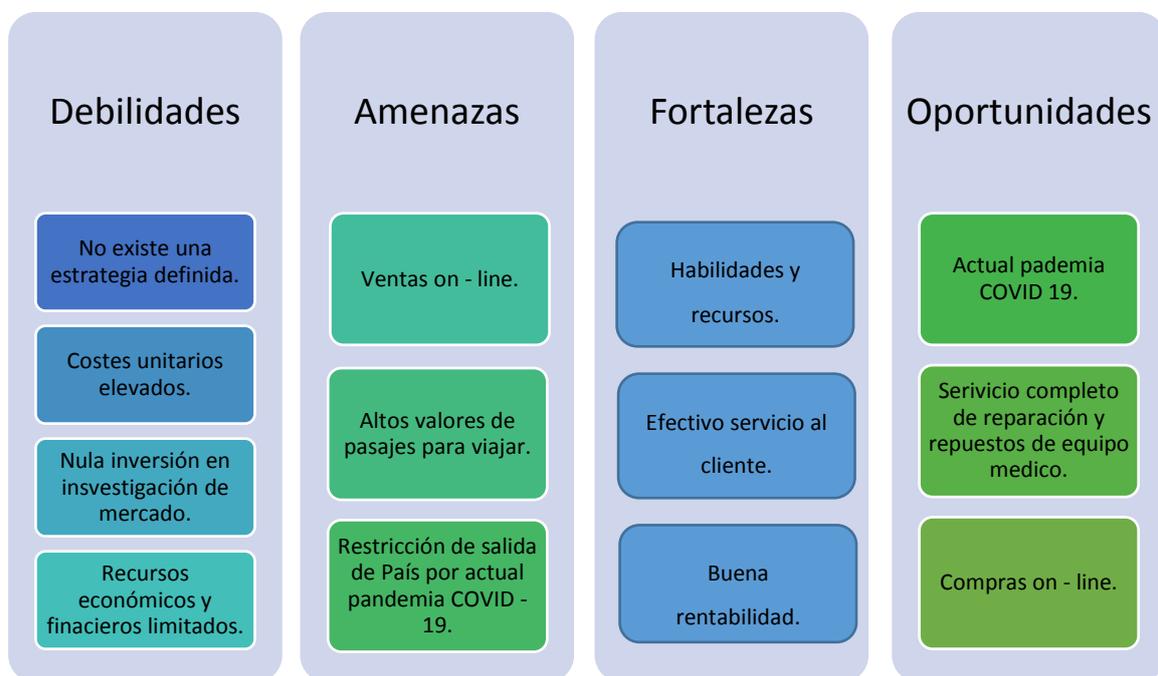
Amenaza de productos sustitutos:

Con la actual pandemia COVID 19 la amenaza de productos sustitutos para la compañía URGIMED CÍA. LTDA., es media, puesto que actualmente es más fácil conseguir los productos que comercializa la compañía en diferentes marcas y en diferentes plataformas on – line, sin embargo, se mantiene, puesto que suelen ser piezas, repuestos o accesorios muchas veces difíciles de conseguir, costosos y sobretodo se requiere de un repuesto original para que el equipo no presente daños posteriores.

2.3. ANÁLISIS DEBILIDADES, AMENAZAS, FORTALEZAS, OPORTUNIDADES

El análisis de las debilidades, fortalezas, oportunidades y amenazas (DAFO), nos permitirá realizar una evaluación de la situación actual de una persona u organización, esta valoración se realizará en base a las debilidades, fortalezas, oportunidades y amenazas presentadas en el entorno de la organización, las dos primeras en la parte interna de la organización y las dos siguientes en la parte externa de la misma. (Sánchez, 2020).

Figura 9. Debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades (DAFO)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de (Sánchez, 2020)

En la figura 9 se observa el análisis de las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades elaborado para la compañía URGIMED CÍA. LTDA.

3. ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero nos permite estudiar los estados financieros de la compañía con la finalidad de realizar un diagnóstico sobre el desempeño financiero que ha tenido la compañía durante un periodo de tiempo determinado para estudiarlo, este diagnóstico nos permitirá determinar los problemas que presente, el porqué de dichos problemas presentados y finalmente se podrá tomar acciones correctivas, que permitan a la compañía cumplir sus objetivos planteados sin desviaciones. (Lavalle, 2017).

En el presente apartado se pretende realizar un análisis de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., con la finalidad de determinar el estado de la misma desde el año 2017 al año 2020, para esto realizaremos un análisis horizontal y vertical del balance general y del estado de pérdidas y ganancias, estos valores nos permitirán verificar cada una de las cuentas de la compañía.

También realizaremos un análisis en base a ratios de liquidez, endeudamiento y solvencia, los cuales nos permitirán conocer a fondo la compañía y su manera de trabajar en el período comprendido entre el año 2017 – 2020.

Finalizando con un análisis de las Necesidades operativas de fondos y el fondo de maniobra, análisis que nos ayudará a determinar si existe caja excedente o necesidad de financiación para la compañía URGIMED CÍA. LTDA.

3.1. ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL

El análisis vertical nos ayuda a determinar la intervención de cada una de las cuentas del estado financiero, sobre el total de activos, pasivos o patrimonio en el balance general y en el estado de resultados de la compañía se realizará sobre el total de las ventas, para realizarlo se divide el numerador para el denominador y se multiplica por 100, en cambio el análisis financiero horizontal, se fundamenta en determinar el volumen proporcional que tiene cada cuenta dentro del balance general o el estado de pérdidas y ganancias, permitiéndonos determinar la composición y la estructura de los estados financieros, así como establecer si una organización tiene una distribución equitativa de sus activos para en base a esto determinar las necesidades financieras y operativas. (Cardozo, 2018).

3.1.1. Balance general

A continuación se observa el cuadro resumen del análisis vertical del balance general realizado con los estados financieros de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., los mismos que se pueden observar en los anexos A, C, E y G, pertenecientes al periodo 2017 – 2020; así como el desarrollo completo del análisis de todas las cuentas del balance general se aprecia en el anexo I.

Tabla 1. Análisis vertical del balance general

	2017	2018	2019	2020
ACTIVO CORRIENTE	76,08 %	10,91 %	6,47 %	0,24 %
Banco Pichincha	76,08 %	-	-	-
Banco Internacional	-	10,46 %	6,22 %	0,01 %
Caja General	-	0,45 %	0,25 %	0,23 %
ACTIVO EXIGIBLE	-	40,08 %	22,15 %	45,71 %
Cuentas por Cobrar	-	9,81 %	5,42 %	2,58 %
Cuentas por Cobrar Otros	-	-	-	28,10 %
Cuentas por Cobrar Largo Plazo	-	30,57 %	16,89 %	15,33 %
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	23,92 %	13,49 %	5,13 %	-
Inventario Mercaderías	-	-	-	-
ACTIVO FIJO	-	35,53 %	66,25 %	54,05 %
Vehículo	-	42,63 %	71,10 %	64,52 %
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	18,67 %	31,77 %
Impuesto a la renta por pagar	-	9,58 %	9,70 %	0,61 %
PATRIMONIO	96,97 %	73,61 %	56,66 %	59,20 %
Capital + Reservas	152,91 %	35,30 %	22,28 %	8,11 %
Utilidad del Ejercicio	(55,94) %	38,31 %	34,39 %	51,10 %

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

ACTIVO

La tabla 1 nos muestra que las cuentas del activo corriente han tenido su mayor movimiento en el año 2017 con un porcentaje de 76%, esto se debe a que la compañía mantiene el dinero en la cuenta del Banco del Pichincha.

En el activo exigible podemos observar que el mayor peso lo tiene la cuenta de cuentas por cobrar a largo plazo en el año 2018 con un 31%, esto es debido a que la compañía otorgó crédito a una organización del sector público y el pago demoró, llegando finalmente a convertirse en una cuenta casi incobrable.

En la cuenta de otros activos corrientes podemos observar que la compañía mantiene un crédito tributario por retenciones de IVA, esto genera que en el año 2017 el valor porcentual de la compañía sea de 24%.

Podemos observar que la compañía presenta su balance general en cero, esto es debido a que la compañía trabaja con el método Just in time, es decir, toman pedidos, se consigue el repuesto y luego se hace la reparación.

Dentro del activo no corriente, tenemos la cuenta de activo fijo tenemos en el año 2018 un valor de 72%, debido a que la compañía adquirió un vehículo necesario para transportar las piezas adquiridas en cada reparación.

PASIVO

En la cuenta de pasivo, tenemos la cuenta de pasivo no corriente, podemos observar que en el año 2019 la cuenta de impuesto a la renta por pagar llega a ser de un 10%, y en el año 2020 baja al 0,60% esto se debe a la actual pandemia COVID 19 que por motivos de cierre de fronteras no fue posible que la compañía funcione al 100%, lo cual hizo que las ventas bajen y por ende baje el impuesto a la renta por pagar.

En las cuentas del patrimonio podemos observar a las cuentas de capital social más reservas que en el año 2017 llega a ser del 97%, teniendo una caída cada año, llegando al 59% en el año 2020, en cambio la utilidad del ejercicio se observa para el año 2017 un valor negativo de 56%, pero sube cada año, llegando a ser de 51% para el año 2020, esto posiblemente se deba a que la compañía no ha pagado dividendos desde su existencia.

A continuación se observa un cuadro resumen del desarrollo del análisis horizontal del balance general realizado en base a los estados financieros de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., los cuales podemos observar en los anexos A, C, E y G, pertenecientes al periodo 2017 – 2020; así como también el desarrollo completo del análisis de las cuentas del balance general se aprecia en el anexo I.

Tabla 2. Análisis horizontal del balance general

	2018	2019	2020
ACTIVO CORRIENTE	43,16 %	46,34 %	1,90 %
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	169,74 %	116,93 %	0,00 %
Crédito Tributario por retenciones IVA	119,32 %	59,63 %	0,00 %
TOTAL ACTIVO	301,02 %	544,73 %	600,28 %
PASIVO CORRIENTE	2622,50 %	4435,89 %	1788,97 %
Proveedores Nacionales	1055,16 %	671,46 %	583,57 %
TOTAL PASIVO	2622,50 %	7793,20 %	8084,30 %
PATRIMONIO	228,50 %	318,30 %	366,50 %
Capital + Reservas	69,50 %	79,36 %	31,83 %
Utilidad del Ejercicio	-206,13 %	-334,86 %	-548,33 %
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	301,02 %	544,73 %	600,28 %

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 2, la cual nos muestra el análisis horizontal del balance general se observa que las cuentas con mayor peso son: en el activo total que tomando como año base el 2017 arroja los valores de 300% para el año 2018, 500% para el año 2019 y 600% para el año 2020, esto se debe al crecimiento de las cuentas por cobrar a corto y largo plazo que mantiene la compañía, así como también mantiene un crédito tributario a su favor el cual ha tenido un crecimiento del 19% para el año 2018 y del 59% para el año 2019, llegando a ser 0% en el año 2020, puesto que debió usar ese crédito tributario para pago de impuesto en el Servicio de rentas internas.

El pasivo corriente con un 2600 % en el año 2018, un 7800% en el año 2017 y un 8000% en el año 2020 respecto al año 2017, esto se debe de manera especial a la cuenta de proveedores nacionales, la cual ha tenido un crecimiento del 1055% para el año 2018, 670% para el año

2019 y 580% para el año 2020, se observa que disminuye su valor con el paso de los años, puesto que la compañía ha disminuido sus compras y por lo tanto sus ventas.

En la cuenta de patrimonio de igual forma tiene un incremento tomando como año base el año 2017, tenemos un 230% en el año 2018, 320% en el año 2019 y 360% en el año 2020, esto se debe a que la compañía en el año 2017, el cual es nuestro año base tuvo una utilidad neta negativa es por esto que se observa que la cuenta de utilidad neta tiene sus valores negativos del año 2018 al año 2020, además las cuentas de capital más reservas subió un 10% del año 2018 respecto al año 2019 pero del año 2019 al 2020 disminuyó un 40%, a efectos de pandemia.

3.1.2. Estado de pérdidas y ganancias

A continuación se observa un cuadro resumen del análisis vertical del estado de pérdidas y ganancias realizado en base a los estados financieros de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., los cuales se pueden encontrar en los anexos B, D, F y H, pertenecientes al periodo 2017 – 2020; así como también el análisis completo de las cuentas del estado de pérdidas y ganancias se aprecia en el anexo J.

Tabla 3. Análisis vertical del estado de pérdidas y ganancias

	2017	2018	2019	2020
Ventas Brutas	100%	100%	100%	100%
Compras	-60%	0%	0%	0%
Costo de ventas	0%	-44%	-36%	-23%
MARGEN BRUTO	40%	56%	64%	77%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	-5%	-5%	-4%	-35%
GASTOS DE VENTAS	-65%	-13%	-13%	-6%
EBITDA	-30%	38%	47%	37%
EBIT	-30%	34%	41%	19%
EBT	-30%	34%	41%	15%
BENEFICIO O PERDIDA NETA	-30%	22%	27%	10%

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 3 del análisis vertical del estado de pérdidas y ganancias, se observa que las compras en el año 2017 fueron del 60% y el costo de ventas en el año 2018 fue del 44%, esto es debido a que la compañía adquiere los repuestos desde el año 2018 en el extranjero.

En el margen bruto se puede observar que el valor va subiendo desde el año 2017, con un 40%, terminando en el año 2020 con un valor de 77%, los gastos administrativos tienen su valor más alto en el año 2020, 35%, a diferencia de los gastos de ventas que tienen su valor mayor de 65% en el año 2017, en el EBITDA de igual manera se aprecia un valor mayor para el año 2019 del 47%, esto es resultado de que las ventas en este período fueron las más altas, esto se observa también para el EBIT y EBT, en el año 2019 un valor de 41%, todo esto arroja como resultado neto un valor para el mismo año 2019 de 27%, esto se debe a que la empresa subía sus ventas a lo largo de los años, con clientes ya fijos para la compañía, pero la actual pandemia COVID – 19 no permitió que este porcentaje siga subiendo, más bien las ventas disminuyeron notablemente para el año 2020, esto por el cierre de fronteras que no permitía viajar ni que la compañía funcione de manera correcta, pese a todo esto indicaremos que la empresa se encuentra en una posición financiera buena hasta el año 2019, luego por efectos del confinamiento por la pandemia COVID – 19 baja sus ventas y por lo tanto su EBITDA y su resultado para el año 2020.

A continuación se aprecia un cuadro resumen del análisis horizontal del estado de pérdidas y ganancias realizado en base a los estados financieros de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., los cuales se pueden encontrar en los anexos, B, D, F y H, pertenecientes al periodo 2017 – 2020; así como también el análisis completo de las cuentas del estado de pérdidas y ganancias se encuentra en el anexo J.

Tabla 4. Análisis horizontal del estado de pérdidas y ganancias

	2018	2019	2020
Ventas Brutas	264,76 %	373,45 %	244,48 %
MÁRGEN BRUTO	376,86 %	601,60 %	476,67 %
GASTOS ADMINISTRATIVOS	249,67 %	249,67 %	1613,14 %
GASTOS DE VENTAS	54,06 %	75,31 %	21,34 %
Combustible	546,64 %	546,64 %	171,05 %
Gastos Movilización y Fletes	4,12 %	824,29 %	155,35 %
Suministros	19,02 %	19,02 %	0,77 %
Gastos de Gestión	63,28 %	63,28 %	0,00 %
Mantenimiento y Reparación	271,59 %	271,59 %	50,48 %
Mantenimiento vehículo	65,54	185,12	49,72
EBITDA	- 334,35	- 582,98	-298,68
EBIT O BAIT o BAIL	- 296,12	- 505,07	-151,69
EBT	- 296,12	- 505,07	-117,24
BENEFICIO O PERDIDA NETA	- 196,33	- 334,86	-83,54

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 4 se observa el análisis horizontal del estado de pérdidas y ganancias, tomando como base el año 2017, tenemos los valores más altos en las cuentas del margen bruto, año 2019 del 601%, el EBITDA es de 583%, el EBIT de 506%, EBT de 506%, finalmente se obtiene un resultado neto de 335%, debido a que el año 2019 fue un año bueno pese a que aquí empezó la pandemia, pero conforme fue avanzando la pandemia COVID – 19, llegando al confinamiento en el año 2020 no fue posible para la compañía mantener ni incrementar dichos valores.

3.2.RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA

El análisis de la rentabilidad económica y financiera de la compañía tiene como principales objetivos evaluar el rendimiento de las inversiones para en base a este determinar cuál será el rendimiento que obtendrán los accionistas o propietarios de la compañía, para realizar los dos análisis necesitaremos observar el estado de pérdidas de ganancias de la compañía, enfocándonos principalmente en la cuenta de resultados. (Lavalle, 2017).

En este apartado presentaremos el cálculo de la rentabilidad económica y financiera de URGIMED CÍA. LTDA., en los últimos cuatro años, en base al cálculo de la rentabilidad económica o de los activos y la rentabilidad financiera o de los fondos propios.

3.2.1. Rentabilidad Económica ROA

La rentabilidad económica o retorno sobre los activos nos permite evaluar el rendimiento de los activos empleados por la administración de la compañía para el funcionamiento de la compañía sin importar la fuente utilizada para la obtención de dichos recursos.

Para medir la rentabilidad económica de la compañía usaremos la siguiente razón:

ROA = Rentabilidad/ Activo total

Este indicador mide el porcentaje de rentabilidad que representa la utilidad neta sobre el activo total empleado por la compañía para su generación. (Lavalle, 2017).

3.2.2. Rentabilidad Financiera ROE

La rentabilidad financiera o retorno sobre el patrimonio nos permite medir el rendimiento que alcanzarán los accionistas de la compañía sobre los fondos que cada uno de ellos invirtió para el funcionamiento de la misma.

Para medir la rentabilidad financiera de la compañía usaremos la siguiente razón:

ROE = Rentabilidad / fondos propios

A continuación se observa el cálculo de la rentabilidad económica y financiera de la compañía URGIMED CÍA. LTDA.:

Tabla 5. Análisis de rentabilidad económica y financiera

<u>Análisis Ratios</u>	2017	2018	2019	2020
Crecimiento en Ventas		165%	41%	-35%
MARGEN BRUTO	39,7%	56,5%	63,9%	77,4%
EBITDA / Ventas	-30,3%	38,3%	47,4%	37,1%
Rentabilidad / Ventas	-30,3%	22,5%	27,2%	10,4%
Rentabilidad / RRPP	-36,6%	30,1%	154,4%	96,0%
Rentabilidad / Activo	-57,7%	0,69	69,4%	14,7%

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 5, se advierte el valor del ROE para el año 2019 alcanza el 155%, lo cual permite interpretar que los fondos invertidos por los accionistas de URGIMED CÍA. LTDA., tuvo su mayor rendimiento en dicho año, ya que las ventas, el EBITDA y el margen bruto arrojaron valores altos en el mismo año, así mismo en el cálculo del ROA se observa que el valor para el año 2019 alcanza el 69%, dato que implica que en este año la compañía URGIMED CÍA. LTDA., tuvo una rentabilidad muy alta respecto de los otros años de la utilidad neta sobre el activo total.

3.3. RATIOS

3.3.1. Ratio de solvencia

El análisis del ratio de solvencia nos permite realizar un diagnóstico de la capacidad de pago de la compañía para atender sus deudas y obligaciones financieras en el largo plazo, así como también nos consiente visualizar de una manera más objetiva la composición de la calidad del activo y del pasivo, y además su peso relativo en la estructura financiera. (Lavalle, 2017).

Para el cálculo de dicho ratio usaremos la siguiente fórmula:

Pasivo Total/Activo Total

3.3.2. Ratio de liquidez

El análisis del ratio de liquidez nos permite realizar un diagnóstico de la capacidad de pago de la compañía a corto plazo, este análisis depende de diversos componentes como puede ser la capacidad productiva de la compañía, la capacidad de los activos para convertirse en líquidos y la capacidad que tiene la compañía para obtener recursos financieros de fuentes externas a los accionistas, puesto que una carencia de liquidez afectará de manera negativa a los resultados que consigue cada uno de los accionistas de la compañía. (Lavalle, 2017).

Para el cálculo de dicho ratio usaremos la siguiente fórmula:

Activo corriente / Pasivo corriente

3.3.3. Ratio de Endeudamiento

Los ratios de endeudamiento nos permiten medir de qué forma y en qué grado participan los acreedores dentro del financiamiento de la organización, por otro lado nos consienten establecer el riesgo en que incurren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la organización en determinado momento. (Cardozo, 2018).

A continuación en la siguiente tabla se observa el comportamiento de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., en el periodo 2017 – 2020 en base al desarrollo de los ratios de solvencia, liquidez y endeudamiento, los cuales se calcularon tomando los valores de los estados financieros de la compañía expuestos en los anexos A, B, C, D, E, F, G, y H del presente trabajo.

Tabla 6. Análisis ratios de solvencia, liquidez y endeudamiento

SOLVENCIA	RATIO 2017	RATIO 2018	RATIO 2019	RATIO 2020
Endeudamiento (fondos ajenos/patrimonio neto)	0,03	0,36	0,76	0,69

Endeudamiento a largo plazo PNC/PN	0,03	0,36	0,44	0,15
Endeudamiento a corto plazo PC/PN	-	-	0,33	0,54
Solvencia PT/AT	0,03	0,26	0,43	0,41
LIQUIDEZ	RATIO 2017	RATIO 2018	RATIO 2019	RATIO 2020
Liquidez AC/PC	25,12	0,41	0,26	0,03
Fondo de Maniobra AC-PC	15.084,41	(9.623,73)	(20.466,48)	(10.892,10)

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

Según la tabla 6 se evidencia que la compañía en el año 2019 su ratio de endeudamiento determina un valor de 0,76, esto es resultado del préstamo a largo plazo que adquiere la compañía en dicho año, en el endeudamiento a corto plazo se observa un valor de 0,54 para el año 2020 y en cuanto a la liquidez de la compañía para el año 2017 se aprecia un valor sumamente alto del 25%, esto puede ser resultado de activo corriente es mayor al pasivo corriente, la compañía en este año no disponía de dinero en el banco para hacer frente a sus obligaciones, finalmente se evidencia que la compañía va subiendo su índice de solvencia cada año desde 0,03 en el año 2017 hasta 0,41 en el año 2020, esto demuestra que la compañía tiene buena capacidad de pago de sus deudas y obligaciones financieras.

3.4. ANÁLISIS DE LAS NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS Y FONDO DE MANIOBRA

3.4.1. Análisis de las Necesidades operativas de fondos

Las necesidades operativas de fondos (NOF), recogen toda la inversión neta de la compañía que se presenta específicamente en las cuentas de activos y pasivos circulantes operativos, dentro de las cuentas de activos circulantes operativos tenemos la cuentas de clientes, las existencias, la tesorería y dentro de la cuenta de pasivos circulantes que aglomeran a las cuentas de acreedores, proveedores, saldo con entidades públicas de tipo. (Milla, 2004)

“NOF = + Existencias + Clientes + Tesorería mínima – Proveedores – Acreedores +/- Hacienda pública operativa.”

3.4.2. Análisis del Fondo de maniobra

El fondo de maniobra (FM), representa el exceso de fondos a largo plazo de la compañía por encima del inmovilizado neto que nos queda disponible para financiar las operaciones de la compañía, es decir los recursos propios o financiación propia de la que dispone la compañía más las deudas a largo plazo, por lo tanto se dice que es un concepto de pasivo más que un concepto de activo.

Para poder definir si la compañía dispone de caja sobrante o requiere de financiación necesaria verificaremos si el fondo de maniobra es superior a las necesidades operativas de fondos, ya que esto indicará que el exceso de fondos a largo plazo que quedaba para financiar operaciones es más que suficiente para cubrir dichas operaciones, por lo tanto, como observamos en la tabla 7, el sobrante aparecerá como excedente de caja. (Milla, 2004).

A continuación se observa que las Necesidades operativas de fondos de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., son negativas para todos los años, estos valores pueden ser el resultado observado en los estados financieros disponibles en los anexos A, C, E, G, en los cuales se aprecia que la compañía posee más pasivo que activo.

Tabla 7. Análisis de las NOF y FM

	2017	2018	2019	2020
NOF	-625,50	-6.548,19	-9.105,10	-1.549,55
FM	20.023,70	23.670,41	10.219,01	45.762,65
(+) Caja Sobrante	19.398,20	17.122,22	1.113,92	44.213,10
(-) Financiación Necesaria	-	-	-	-

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 7 se advierte el cálculo del fondo de maniobra para el periodo 2017 - 2020, se interpreta que el valor más alto es el del año 2020 con \$45.762, los valores obtenidos de las necesidades operativas de fondos y el fondo de maniobra nos indican que los valores de las NOF son negativos para todos los años y los valores del FM son positivos, por lo tanto se interpreta que la empresa tiene exceso de fondos a largo plazo suficientes para financiarse.

Inversiones financieras largo plazo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Activo corriente	20649,20	40074,14	37965,49	56952,66	36817,34	26119,74	28663,79	58249,73
Deudores comerciales	-	24.910,00	24.910,00	56.654,75	32.817,34	18.119,74	21.663,79	51.649,73
Existencias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
H.P. deudora	4.939,29	8.384,14	5.775,49	-	2.000,00	3.000,00	5.000,00	4.800,00
Tesorería	15709,91	6780,00	7280,00	297,91	2000,00	5000,00	2000,00	1800,00
Caja operativa	15.709,91	6.780,00	7.280,00	297,91	2.000,00	5.000,00	2.000,00	1.800,00
Caja no operativa	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportación de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pago dividendos								
Total Activo	20649,20	62157,47	112482,89	123953,32	103818,00	93120,40	95664,45	125250,39
PATRIMONIO NETO	20023,71	45753,74	64096,41	73386,04	59003,28	55649,45	58658,05	93708,54
Capital suscrito	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Reservas	31174,45	22.676,63	24.837,71	63336,41	31175,45	26.998,79	29.159,87	63337,41
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados	-11550,74	22677,11	38858,70	9649,63	27427,83	28250,66	29098,18	29971,13

Deuda a Largo plazo	0,00	0,00	21000,00	39377,27	39377,27	20000,00	20000,00	15000,00
Deuda a largo plazo			21.000,00	39.377,27	39.377,27	20.000,00	20.000,00	15.000,00
Pasivo corriente	625,50	16403,73	27746,48	11190,01	5437,45	17470,95	17006,40	16541,85
Deudas de entidades de crédito CP		9.803,73	23.546,48	7.539,81		11.366,09	10.234,13	9.102,17
Proveedores comerciales	625,50	6.600,00	4.200,00	3.650,20	5.437,45	6.104,86	6.772,27	7.439,68
Administraciones públicas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Pasivo más Patrimonio Neto	20649,21	62157,47	112842,89	123953,32	103818,00	93120,40	95664,45	125250,39

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros, URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 8, se observa que en la compañía URGIMED CÍA. LTDA., al 31 de diciembre de 2020 en el estado de pérdidas y ganancias de la compañía, sus ventas han incrementado desde el año 2017 hasta el año 2019, sin embargo, en el año 2020 las ventas disminuyen, esto se debe directamente a la actual pandemia COVID – 19 como ya se conoce, se puede observar que todas sus compras se mantuvieron proporcionales a las ventas, esto debido a que la compañía trabaja con el método Just in time y no mantiene gran cantidad de inventarios, y todo esto ha arrojado un margen bruto de \$ 91.000,00 para el año 2019 y \$ 72.000,00 para el año 2020, un EBITDA de \$ 67.000,00 para el año 2019 y de \$ 34.000,00 para el año 2020 y un resultado neto de \$ 39.000,00 y \$ 10.000,00 respectivamente para los mismos años.

En las variables del balance general se puede recalcar la cuenta de inmovilizado intangible la cual mantiene valores de \$ 75.000,00 para el año 2019 y \$ 67.000,00 para el año 2020, esto se debe a que la compañía tuvo que comprar un vehículo necesario para la actividad de la compañía que debe movilizar equipos médicos de gran tamaño y la cuenta de deudores comerciales para el año 2019 es de \$ 25.000,00 y de \$ 57.000,00 para el año 2020, dentro de esta cuenta se tiene las cuentas por cobrar a largo plazo, esto como resultado que la compañía mantiene deudas que han sido necesarias cobrar por la vía legal puesto que se realizó la venta pero no se pudo realizar el cobro; en el patrimonio se observa que la cuenta de reservas ha incrementado de manera considerable puesto que la compañía obtuvo resultados positivos y no ha pagado dividendos en ningún año, finalmente en el pasivo podemos recalcar las cuentas de deuda a largo plazo la cual fue adquirida para la compra del vehículo y deuda a corto plazo que se adquiere para la compra de insumos y piezas para la reparación de los equipos médicos.

Se aprecia también que en base a este crecimiento eficaz en cada una de las cuentas de la compañía, la cuenta de existencias se mantiene proporcional a las ventas, esto con el fin de no mantener stock innecesario, en las variables de patrimonio neto y de capital suscrito se mantiene el valor constante, la cuenta de reservas, la caja operativa y la no operativa también incrementa de manera proporcional al movimiento de la compañía, se aprecia que la compañía continua pagando la deuda a largo plazo acorde a los términos del préstamo y la deuda para el 2024 disminuye a la mitad, en cuanto a la cuenta de proveedores se mantiene incrementando de manera proporcional a las ventas; por otro lado la deuda a corto plazo se mantiene constante debido a los diferentes movimientos diarios de la compañía.

3.5.2. Análisis del histórico y proyección del estado de pérdidas y ganancias de la compañía

En la siguiente tabla se proyecta las cuentas del estado de pérdidas y ganancias de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., desde el año 2021 hasta el año 2024, dicha proyección se realiza tomando en cuenta el estado actual de nuestro país con la actual pandemia COVID-19, los estados financieros de la compañía disponibles en los anexos B, D, F, H y finalmente se toma como referencia el valor del Producto interno bruto (PIB) para el año 2021, que de acuerdo a los datos del (Banco Central del Ecuador, 2021), Ecuador registro un valor de 3,53%, en base a este valor tomaremos un crecimiento 3% proyectado para el periodo 2021 – 2024.

Tabla 9. Proyección de Estado de resultados URGIMED CÍA. LTDA

	2017	2018	2019	2020	ESTIMADO			
					2021	2022	2023	2024
Importe neto de la cifra de negocio	38.070,00	100.793,32	142.172,30	93.075,18	95867,44	98743,46	101705,76	104756,94
Compras	- 22.959,75	- 43.848,85	- 51.268,45	21.049,68	-21681,17	-22331,61	-23001,55	-23691,60
Variación de existencias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Margen Bruto	15110,25	56944,47	90903,85	72025,50	74186,27	76411,85	78704,21	81065,33
Gastos de estructura	-26660,99	-18324,01	-23564,93	-37525,31	-38651,07	-39810,60	-41004,92	-42235,07
Ebitda	-11550,74	38620,46	67338,92	34500,19	35535,20	36601,25	37699,29	38830,27
Dotación amortización	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación	-	- 4.416,67	- 9.000,00	16.979,33	-17488,71	-18013,37	-18553,78	-19110,39

Resultado Neto de explotación	-11550,74	34203,79	58338,92	17520,86	35535,20	36601,25	37699,29	38830,27
Resultado Financiero	-	-	-	3.978,35	-4097,70	-4220,63	-4347,25	-4477,67
Resultado antes de impuestos	-11550,74	34203,79	58338,92	13542,51	31437,50	32380,62	33352,04	34352,60
Impuestos		-11526,68	-19480,22	-3892,88	-4009,67	-4129,96	-4253,86	-4381,47
Resultado Neto	-11550,74	22677,11	38858,70	9649,63	27427,83	28250,66	29098,18	29971,13

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros de URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 9 se muestra las proyecciones realizadas en el estado de pérdidas y ganancias de la compañía, en las mismas se observa que el crecimiento de las ventas es constante a partir del año 2020, las cuentas económico – financieras crecerán un 3%, y nos permitirá una mejora del mismo porcentaje en el EBITDA, los impuestos se pagan en valores menores a los años 2018 y 2019, puesto que el año 2020 que es el año base el valor de los mismos disminuyó y esto arroja como resultado una cifra de ventas para el año 2024 de \$ 105.000,00, y se obtiene un resultado neto de la compañía de \$ 29. 900, 00 para el año 2024.

3.5.3. Cálculo de coste de los fondos propios y recursos ajenos

Para el cálculo de la estructura financiera de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., se procede a calcular el coste de los fondos propios (K_e) y el coste de los recursos ajenos (K_d), para el cálculo de K_d se toma el valor total del préstamo que mantiene la compañía al año 2020, valor que se puede verificar en el anexo G y se divide para el valor cancelado en el mismo año por concepto de intereses, valor que se puede verificar en el anexo H, se detalla dicho cálculo a continuación:

$$K_d = 39377,27/3978,35 = 9,89\%.$$

Así mismo para el cálculo de K_e se toma datos referentes al país, como son la tasa libre de riesgo, este valor se advierte de los datos publicados por el departamento de investigación y proyectos de la cámara de comercio de Guayaquil, la rentabilidad esperada de mercado se toma de los datos publicados por la bolsa de valores de Quito al año 2020 y la beta desapalancada (β_u) del sector se argumenta del beta global de la base de datos del profesor de finanzas Aswath Damoradan.

Para el cálculo de K_e se necesita efectuar el cálculo de la beta apalancada (β_p) y para eso se utiliza la fórmula que se presenta a continuación, la cual se desarrolla con los datos obtenidos de la beta des apalancada de la base de datos del profesor de finanzas Aswath Damoradan que es de 1,06, la misma que se encuentra en el anexo M del presente trabajo, la tasa de impuestos del Ecuador del 25% se verifica en el anexo N y la deuda para los fondos propios se obtiene de dividir la deuda para el valor de la deuda más los fondos propios, se obtiene un valor de 39%.

$$\beta_p = \beta_u [1 + (1 - t) (D/E)]$$

$$\beta_p = 1,06 [1 + (1 - 25\%) (39\%)]$$

$$\beta_p = 1,37$$

Una vez calculada la beta apalancada que fue de 1,37, se procede a resolver el coste de los fondos propios (K_e), para esto se requiere los datos de la tasa de rentabilidad libre de riesgo (R_f) que es de 1,40% la misma que se encuentra expuesta en el anexo O, $E[R_m]$ es la

rentabilidad esperada de mercado, con un valor de 6,25, la cual se verifica en el anexo P y se desarrolla a continuación:

$$K_e = R_f + [E[R_m] - R_f] * \beta_p$$

$$K_e = 1,4\% + [6,25 - 1,4\%] * 1,37$$

$$K_e = 8,04\%$$

Finalmente una vez se calcula todos los valores, se puede proceder a calcular el coste promedio ponderado de capital (WACC), puesto que dicho valor nos sirve como tasa para descontar los flujos de caja futuros:

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

De donde:

K_e = Coste de los fondos propios. (Equity)

E = fondos propios.

D = Deuda financiera.

K_d = Coste de la deuda financiera.

t = tasa impositiva.

A continuación se desarrolla el cálculo del coste promedio ponderado de capital para la compañía URGIMED CÍA. LTDA., para esto se toman valores del coste de la deuda, coste de los fondos propios, la deuda a largo plazo, la deuda a corto plazo, de donde se obtiene finalmente el valor del WACC para la compañía.

Tabla 10. Cálculo del coste promedio ponderado de capital

Estructura Financiera		
	Año 2020	
		120.303,12
Fondos Propios	73.386,04	

Deuda Largo plazo	39.377	
Deuda Corto plazo	7.540	
Total deuda	46.917	0,38999055
D / (D+ FP)	39%	
E / (D+ FP)	61%	
Total	100%	
Coste Deuda	10%	
Coste Fondos Propios / Accionista	8%	
WACC	7,83%	

Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros de URGIMED CÍA. LTDA., y de la base de datos de (<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>).

En la tabla 10 se observa como el valor final para el coste promedio ponderado de capital el cual es de 7,73 %, mismo que resulta del cálculo con la fórmula del WACC, se calcula en base a los estados financieros de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., y en base a los valores de K_e que es de 8 % y K_d que es de 10% los mismos que se expusieron con anterioridad en el presente trabajo.

Una vez se realiza el cálculo del coste promedio ponderado de capital (WACC), se puede proceder con el cálculo de los flujos de caja libre de la compañía del periodo 2021 – 2024, del valor residual, y del valor actual neto en fase normalizada y a perpetuidad, para esto se presenta un cuadro resumen con datos de las cuentas necesarias para la valoración de la compañía en base al flujo de caja libre descontado.

Tabla 11. Valoración compañía URGIMED CÍA. LTDA., en base al flujo de caja libre descontado

		proyección			
	2020	2021	2022	2023	2024
Existencias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deudores comerciales	0,00	32817,34	18119,74	21663,79	51649,73
Tesorería	297,91	2000,00	5000,00	2000,00	1800,00
Activo operativo	297,91	34817,34	23119,74	23663,79	53449,73
Proveedores Comerciales	0	5437,45	6104,86	6772,27	7439,68
Otras deudas no comerciales	0	0	0	0	0
Pasivo Operativo	0	5437,45	6104,86	6772,27	7439,68
Activo Operativo - Pasivo Operativo	297,91	29379,89	17014,88	16891,52	46010,05
Variación NOF		29081,98	-12365,01	-123,36	29118,53
Crecimiento	3%				
Tasa Impuestos	25%				

Valor Actual Perpetuidad	1.210.743
VAN CHECK FORMULA	1.210.743
Total Valor empresa	1.304.431
Deuda 2016	- 46.917
Total Valor Fondos Propios	1.257.514

Fuente de datos: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros de URGIMED CÍA. LTDA.

En la tabla 11 se observa que el valor actual neto en fase normalizada para la compañía URGIMED CÍA. LTDA., es de \$ 93.600,00, el valor actual neto a perpetuidad se justifica con un valor de \$ 1.210.700,00, lo cual arroja como resultado un valor final de la compañía de \$ 1.304.400,00, este valor no considera el valor de la deuda que es de \$46.900,00, ya que luego de considerar dicho valor la compañía estará valorada en el año 2020 en \$ 1.257.500,00.

También se aprecia un valor residual de 1.636.819,28 este valor se calcula en base al valor de flujo de caja libre calculado a perpetuidad para la compañía y dividido para el valor del coste promedio ponderado de capital menos el crecimiento del 3% considerado para la proyección.

Cabe recalcar que para realizar la valoración de URGIMED CÍA. LTDA., se tomó las diferentes cuentas del balance general y del estado de pérdidas y ganancias disponibles en los anexos A – H, además se tomó en consideración la proyección de URGIMED CÍA. LTDA., que mantiene un crecimiento del 3%, interpretando así que la compañía está en una posición de ventaja frente a otras compañías dentro del mercado, puesto que la compañía posee suficientes recursos para enfrentar diversas situaciones que se presenten en el entorno.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES:

Puesto que la compañía URGIMED CÍA. LTDA., no tenía planteado un modelo de planificación estratégica se procede a desarrollar dicho modelo, para lo cual se plantea la misión y visión de la compañía, se realiza un análisis FODA, PESTEL y 5 fuerzas de PORTER con la finalidad de estudiar el entorno interno y externo de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., posterior a esto se verificó el estado económico – financiero de la compañía con el análisis del balance general y del estado de pérdidas y ganancias de la compañía en el periodo 2017 – 2020, en este estudio se comprobó que la compañía URGIMED CÍA. LTDA., es una compañía familiar sólida, con un buen índice de liquidez, solvencia y endeudamiento, posterior se proyectaron los estados financieros y se justificó finalmente la valoración de la compañía URGIMED CÍA. LTDA., y en base a estos resultados se incorporó una interpretación con los resultados obtenidos de cada uno de los cálculos.

Se recomienda a la compañía URGIMED CÍA. LTDA., implementar la planificación estratégica desarrollada en el presente trabajo, además que la misma sea participada de manera interna y externa con la finalidad de que los miembros de la compañía y también a los stakeholders tengan conocimiento de la misión y visión de la compañía, además de las metas que la compañía tiene previstas;

Se recomienda mantener el pago de su deuda a largo plazo, con la finalidad de que sea cancelada en el plazo estipulado y de esta forma la compañía se encuentre con el activo suficiente para cubrir sus gastos, además, pueda adquirir un nuevo crédito ante cualquier imprevisto;

Se recomienda a la compañía contratar una contabilidad avanzada que sea llevada mediante un sistema, la cual permita tener de manera oportuna un detalle de informes, inclusive diarios, sobre los movimientos de la compañía para ser presentados ante la directiva de la compañía en las diferentes reuniones que se lleven a cabo con la finalidad de revisar la situación de la misma;

Se recomienda mantener la política de inventarios de Just in time, ya que dicha política ha permitido a la compañía no quedarse con inventarios innecesarios que solo incurran en costos innecesarios.

Limitaciones:

Durante el desarrollo del presente trabajo hemos asumido dificultades en los estados financieros, puesto que la compañía lleva una contabilidad bastante básica y esto no nos ha permitido divisar de manera amplia los resultados que la misma obtiene cada año, además es una compañía familiar y pequeña, lo cual ha desencadenado muy pocas cuentas en los estados financieros, la compañía fue constituida hace varios años pero para el estudio de la misma se observa que no poseía una estrategia empresarial bien definida, solamente se constituyó y se contrató un contador que lleve la contabilidad de manera básica, lo cual no permite contar con información oportuna que pueda ser llevada ante el directorio de la empresa en cualquier momento.

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

(s.f.).

50minutos. (2016). *Las Cinco Fuerzas de Porter*. Lemaitre Publishing.
<https://bv.unir.net:2056/lib/univunirsp/detail.action?docID=4504782&query=las+cinco+fuerzas+de+porter>

Banco Central del Ecuador. (10 de Diciembre de 2021). *Información Estadística Mensual No.2037 - Noviembre 2021*. Registro Oficial No. 332:
<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BancoMundial. (28 de Septiembre de 2021). *bancomundial.org*. bancomundial.org:
<https://www.bancomundial.org/es/country/ecuador/overview#1>

Cardozo, H. (2018). *Análisis financiero del sector solidario: interpretación de estados financieros, análisis de gestión, riesgos y fraudes*. (Primera ed.). Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones. <https://bv.unir.net:2769/es/ereader/unir/70520?page=165>

Gina Báez Lander, C. R. (2001). Indicadores Económicos. *Revista Venezolana de Análisis de coyuntura*, VII(2), 351-356. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=36470215>

GobiernoElectrónico. (01 de 03 de 2021). *Política de Cookies*.
<https://www.gobiernoelectronico.gob.ec/politica-de-cookies/#>

INEC. (Septiembre de 2021). *ecuadorencifras.gob.ec*. ecuadorencifras.gob.ec:
https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Septiembre-2021/202109_Mercado_Laboral.pdf

Jaramillo, F. (2018). *Valoración de empresas: aspectos teóricos y prácticos* (Segunda ed.). Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones.
<https://bv.unir.net:2769/es/ereader/unir/70518?page=124>

Lavalle, A. C. (2017). *Análisis Financiero*. Editorial Digital UNID.
<https://bv.unir.net:2769/es/ereader/unir/41183?page=4>

Milla, A. (2004). *La necesidades operativas de fondos y el fondo de maniobra* (Digital ed.). Ediciones Deusto - Planeta Angostini Profesional y Formación S.L.
<https://bv.unir.net:2769/es/ereader/unir/14887?page=1>

MinisteriodelAmbiente, A. (2021). *ambiente.gob.ec*. ambiente.gob.ec:
<https://www.ambiente.gob.ec/controlar-la-contaminacion-ambiental-contribuye-a-mejorar-la-calidad-de-vida-de-la-poblacion/>

MinisteriodeTelecomunicacionesydeSociedaddeInformación. (2021). *Gobierno de la Revolución Ciudadana*. <https://www.telecomunicaciones.gob.ec/ecuador-continua-creciendo-en-tecnologia/>

Sánchez, D. (2020). *Análisis FODA o DAFO: el mejor y más completo estudio con 9 ejemplos prácticos*. Madrid, España: Bubok Publishing S.L.
<https://bv.unir.net:2769/es/ereader/unir/189293?page=16>

Villacís Byron, C. D. (2012). *Analítica Revista Ecuatoriana de Estadística. País atrevido: la nueva cara sociodemográfica del Ecuador*, 52.

https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html

<https://www.lacamara.org/website/wp-content/uploads/2017/03/APE-026-Endeudamiento-y-Riesgo-pais.pdf>

https://bibliografiaycitas.unir.net/documentos/APA_7ed_UNIR.pdf

<https://reunir.unir.net/bitstream/handle/123456789/11532/Eguillor%20Orradre%2c%20Nerea.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Anexo A. Balance General 2017

BALANCE GENERAL URGIMED CÍA. LTDA.			
DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017			
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			15.709,91
Banco Pichincha		15.709,91	
Banco Austro		-	
Banco Austro Ahorros		-	
Caja Genera		-	
ACTIVO EXIGIBLE			-
Cuentas por Cobrar		-	
(-) Provision cuentas incobrables		-	
OTROS ACTIVOS CORRIENTES			4.939,29
Anticipo Impuesto a la Renta			
Credito tributario Impuesto a la Renta		568,50	
Credito tributario por Adquisiciones			
Credito Tributario por retenciones Iva		4.370,79	
ACTIVO REALIZABLE			-
Inventario Mercaderias		-	
ACTIVO FIJO			-
Edificio	-		
Terreno	-		
Vehiculo	-		
Muebles y Enseres	-		
Equipo de Computacion	-		
Depreciacion acumulada activos fijos	-	-	
TOTAL ACTIVO			20.649,20
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			625,50
Proveedores Nacionales		625,50	
Proveedores del Extranjero			
Servicios Basicos por pagar			
IESS por pagar			
Sueldos por pagar			
Utilidad trabajadores por pagar			
Impuesto a la renta por pagar			
Beneficios sociales por pagar			
Impuestos por pagar			
OBLIGACIONES BANCARIAS			-
Prestamos por pagar			
TOTAL PASIVO			625,50
PATRIMONIO			20.023,70
Capital		400,00	
Utilidades Acumuladas de Ejercicios anteriores		31.174,45	
Utilidad del Ejercicio	-	11.550,75	
TOTAL PATRIMONIO			20.023,70
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO			20.649,20

Anexo B. Estado de pérdidas y ganancias 2017

ESTADO DE PERDIDA Y GANANCIA URGIMED CÍA. LTDA.				
31 DE DICIEMBRE DEL 2017				
INGRESOS				
Ventas Brutas			38.070,00	
Otros Ingresos				
VENTAS NETAS			-	38.070,00
Inv. Inicial			-	
Compras			22.959,75	-
Importaciones			-	
Inv Final			-	
Costo de ventas				22.959,75
UTILIDA BRUTA EN VENTAS				15.110,25
GASTOS ADMINISTRATIVOS				
Sueldos y Salarios				
Depreciación				
Aporte Patronal less				
Fondo de Reserva				
Decimo Tercer Sueldo				
Decimo Cuarto Sueldo				
Vacaciones				
Honorarios			2.000,00	
GASTOS DE VENTAS				
Combustible			225,44	
Gastos Movilizacion y Feltos			319,49	
Suministros			18.913,52	
Gastos de Gestion			2.600,43	
Mantenimiento y Reparacion			1.540,47	
Mantenimiento vehiculo			1.061,64	
TOTAL GASTOS				26.660,99
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS				
			-	11.550,74
15% Participacion trabajadores				-
UTILIDAD ANTES IMPUESTO A LA RENTA			-	11.550,74
IMPUESTO A LA RENTA				-
PERDIDA NETA			-	11.550,74

Anexo C. Balance General 2018

BALANCE GENERAL URGIMED CÍA. LTDA.				
DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018				
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE			6.780,00	
Banco Internacional		6.500,00		
Caja General		280,00		
ACTIVO EXIGIBLE			24.910,00	
Cuentas por Cobrar		6.100,00		
(-) Provision cuentas incobrables		- 190,00		
Cuentas por cobrar (largo plazo)		19.000,00		
OTROS ACTIVOS CORRIENTES			8.384,14	
Anticipo Impuesto a la Renta		2.600,52		
Credito tributario Impuesto a la Renta		568,50		
Credito tributario por Adquisiciones				
Credito Tributario por retenciones Iva		5.215,12		
ACTIVO REALIZABLE			-	
Inventario Mercaderias		-		
ACTIVO FIJO			22.083,33	
Edificio	-			
Terreno	-			
Vehiculo	26.500,00			
Muebles y Enseres	-			
Equipo de Computacion	-			
Depreciacion acumulada activos fijos		4.416,67		
TOTAL ACTIVO				62.157,47
PASIVO			16.403,73	
PASIVO CORRIENTE			16.403,73	
Proveedores Nacionales		6.600,00		
Proveedores del Extranjero				
Servicios Basicos por pagar				
IESS por pagar		340,80		
Sueldos por pagar		1.577,73		
Utilidad trabajadores por pagar		-		
Impuesto a la renta por pagar		5.952,47		
Beneficios sociales por pagar		1.557,01		
Impuestos por pagar		375,72		
OBLIGACIONES BANCARIAS			-	
Prestamos por pagar		-		
PATRIMONIO			45.753,74	
Capital		21.943,85		
Utilidad del Ejercicio		23.809,89		
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO				62.157,47

Anexo D. Estado de pérdidas y ganancias 2018

ESTADO DE PERDIDA Y GANANCIA URGIMED CÍA. LTDA.			
31 DE DICIEMBRE DEL 2018			
INGRESOS			
Ventas Brutas	100.793,32		
Otros Ingresos	-		
VENTAS NETAS	-	100.793,32	
Inv. Inicial	-		
Compras	-	-	
Importaciones	-		
Inv Final	-		
Costo de ventas	43.848,85	43.848,85	
UTILIDA BRUTA EN VENTAS		56.944,47	
GASTOS ADMINISTRATIVOS			
Sueldos y Salarios			
Depreciación	4.416,67		
Aporte Patronal less	2.251,20		
Fondo de Reserva	2.151,20		
Decimo Tercer Sueldo	98,50		9.410,07
Decimo Cuarto Sueldo	492,50		
Vacaciones			
GASTOS DE VENTAS			
Combustible	1.232,34		
Publicidad	92,36		
Gastos Movilizacion y Feltos	13,16		13.330,61
Suministros	3.598,09		
Servicios Públicos	505,25		
Gastos de Viaje	278,98		22.740,68
Gastos de Gestion	1.645,63		
Mantenimiento y Reparacion	4.183,72		
Impuestos, contribuciones y otros	1.085,26		
Mantenimiento vehiculo	695,82		
TOTAL GASTOS		22.740,68	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		34.203,79	
15% Participacion trabajadores		5.130,57	
UTILIDAD ANTES IMPUESTO A LA RENTA		29.073,22	
IMPUESTO A LA RENTA		6.396,11	
UTILIDAD NETA		22.677,11	

Anexo E. Balance General 2019

BALANCE GENERAL URGIMED CÍA. LTDA.			
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019			
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE		7.280,00	
Banco Internacional	7.000,00		
Caja General	280,00		
ACTIVO EXIGIBLE		24.910,00	
Cuentas por Cobrar	6.100,00		
(-) Provision cuentas incobrables	- 190,00		
Cuentas por cobrar (largo plazo)	19.000,00		
OTROS ACTIVOS CORRIENTES		5.775,49	
Anticipo Impuesto a la Renta	2.600,52		
Credito tributario Impuesto a la Renta	568,50		
Credito tributario por Adquisiciones	-		
Credito Tributario por retenciones Iva	2.606,47		
ACTIVO REALIZABLE		-	
Inventario Mercaderias	-		
ACTIVO FIJO		74.517,40	
Edificio	-		
Terreno	-		
Vehiculo	79.980,00		
Muebles y Enseres	1.500,00		
Equipo de Computacion	2.500,00		
Depreciacion acumulada activos fijos	- 9.462,60		
TOTAL ACTIVO			112.482,89
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE		27.746,48	
Proveedores Nacionales	4.200,00		
Proveedores del Extranjero	-		
Servicios Basicos por pagar	35,00		
IESS por pagar	340,80		
Sueldos por pagar	1.577,73		
Utilidad trabajadores por pagar	8.750,84		
Impuesto a la renta por pagar	10.909,38		
Beneficios sociales por pagar	1.557,01		
Impuestos por pagar	375,72		
OBLIGACIONES BANCARIAS		21.000,00	
Prestamos por pagar	21.000,00		
TOTAL PASIVO			48.746,48
PATRIMONIO			
Capital	400,00		
Utilidad del Ejercicio	38.678,70		
Resultados de Ejercicios Anteriores	24.657,71		
TOTAL PATRIMONIO			63.736,41
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO			112.482,89

Anexo F. Estado de pérdidas y ganancias 2019

ESTADO DE PERDIDA Y GANANCIA URGIMED CÍA. LTDA.		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019		
INGRESOS		
Ventas Brutas	142.172,30	
Otros Ingresos	-	
VENTAS NETAS	-	142.172,30
Inv. Inicial	-	
Compras	-	-
Importaciones	-	
Inv Final	-	
Costo de ventas	51.268,45	51.268,45
UTILIDA BRUTA EN VENTAS		90.903,85
GASTOS ADMINISTRATIVOS		
Sueldos y Salarios		
Depreciación	9.000,00	
Aporte Patronal less	2.251,20	
Fondo de Reserva	2.151,20	
Decimo Tercer Sueldo	98,50	
Decimo Cuarto Sueldo	492,50	
Vacaciones		
GASTOS DE VENTAS		
Combustible	1.232,34	
Publicidad	92,36	
Gastos Movilizacion y Feltos	2.633,52	
Suministros	3.598,09	
Servicios Públicos	505,25	
Gastos de Viaje	578,98	
Gastos de Gestion	1.645,63	
Mantenimiento y Reparacion	4.183,72	
Impuestos, contribuciones y otros	2.136,32	
Mantenimiento vehiculo	1.965,32	
TOTAL GASTOS		32.564,93
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		58.338,92
15% Participacion trabajadores		8.750,84
UTILIDAD ANTES IMPUESTO A LA RENTA		49.588,08
IMPUESTO A LA RENTA		10.909,38
UTILIDAD NETA		38.678,70

Anexo G. Balance General 2020

BALANCE GENERAL URGIMED CÍA. LTDA.			
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020			
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE		297,91	
Banco Internacional	17,91		
Banco del Pichincha		18,70	
Caja General	280,00		
ACTIVO EXIGIBLE		56.654,75	
Cuentas por Cobrar	3.200,00		
Cuentas por Cobrar Otros	34.834,75		
Cuentas por cobrar (largo plazo)	19.000,00		
(-) Provision cuentas incobrables	- 380,00		
OTROS ACTIVOS CORRIENTES		-	
Anticipo Impuesto a la Renta	-		
Credito tributario Impuesto a la Renta	-		
Credito tributario por Adquisiciones	-		
Credito Tributario por retenciones Iva	-		
ACTIVO REALIZABLE		-	
Inventario Mercaderias	-		
ACTIVO FIJO		67.000,67	
Edificio	-		
Terreno	-		
Vehiculo	79.980,00		
Muebles y Enseres	1.500,00		
Equipo de Computacion	2.500,00		
Depreciacion acumulada activos fijos	- 16.979,33		
TOTAL ACTIVO			123.953,33
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE		11.190,01	
Proveedores Nacionales	3.650,20		
Proveedores del Extranjero	-		
Servicios Basicos por pagar	85,63		
IESS por pagar	438,76		
Sueldos por pagar	2.031,30		
Utilidad trabajadores por pagar	2.031,38		
Impuesto a la renta por pagar	754,52		
Beneficios sociales por pagar	1.573,39		
Impuestos por pagar	624,83		
OBLIGACIONES BANCARIAS		39.377,27	
Prestamos por pagar	39.377,27		
TOTAL PASIVO			50.567,28
PATRIMONIO			
Capital	400,00		
Utilidad del Ejercicio	9.649,63		
Resultados de Ejercicios Anteriores	63.336,41		
TOTAL PATRIMONIO			73.386,05
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO			123.953,32

Anexo H. Estado de pérdidas y ganancias 2020

ESTADO DE PERDIDA Y GANANCIA URGIMED CÍA. LTDA.		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020		
INGRESOS		
Ventas Brutas	93.075,18	
Otros Ingresos	-	
VENTAS NETAS	-	93.075,18
Inv. Inicial	-	
Compras	-	-
Importaciones	-	
Inv Final	-	
Costo de ventas	21.049,68	21.049,68
UTILIDA BRUTA EN VENTAS		72.025,50
GASTOS ADMINISTRATIVOS		49.242,22
Sueldos y Salarios	23.130,60	
Depreciación	16.979,33	
Aporte Patronal less	2.579,06	
Fondo de Reserva	1.926,78	
Decimo Tercer Sueldo	1.928,97	
Decimo Cuarto Sueldo	1.733,70	
Vacaciones	963,78	
GASTOS DE VENTAS		5.262,42
Combustible	385,62	
Publicidad	32,36	
Gastos Movilizacion y Feltos	496,32	
Suministros	145,69	
Servicios Públicos	201,45	
Gastos de Viaje	2.569,87	
Gastos de Gestion	-	
Mantenimiento y Reparacion	777,59	
Impuestos, contribuciones y otros	125,63	
Mantenimiento vehiculo	527,89	
GASTOS FINANCIEROS		3.978,35
Intereses Pagados	3.978,35	
TOTAL GASTOS		58.482,99
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		13.542,51
15% Participacion trabajadores		2.031,38
UTILIDAD ANTES IMPUESTO A LA RENTA		11.511,13
IMPUESTO A LA RENTA		1.861,50
UTILIDAD NETA		9.649,63

Anexo I. Análisis horizontal y vertical del balance de situación

BALANCE GENERAL URGIMED					ANÁLISIS VERTICAL				ANÁLISIS HORIZONTAL		
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2018/2017	2019/2017	2020/2017
					%	%	%	%			
ACTIVO									%	%	%
ACTIVO CORRIENTE	15.709,91	6.780,00	7.280,00	297,91	76,08	10,91	6,47	0,24	43,16	46,34	1,90
Banco Pichincha	15.709,91				76,08	-	-	-	0,00	0,00	0,00
Banco Austro	-				-	-	-	-			
Banco Internacional	-	6.500,00	7000	17,91	-	10,46	6,22	0,01			
Caja General	-	280,00	280	280	-	0,45	0,25	0,23			
ACTIVO EXIGIBLE	-	24.910,00	24.910,00	56.654,75	-	40,08	22,15	45,71			
Cuentas por Cobrar	-	6.100,00	6.100,00	3.200,00	-	9,81	5,42	2,58			
Cuentas por Cobrar Otros	-	-	-	34.834,75	-	-	-	28,10			
(-) Provisión cuentas incobrables	-	(190,00)	(190,00)	(380,00)	-	(0,31)	(0,17)	(0,31)			
Cuentas por Cobrar Largo Plazo		19.000,00	19.000,00	19.000,00	-	30,57	16,89	15,33			
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	4.939,29	8.384,14	5.775,49	-	23,92	13,49	5,13	-	169,74	116,93	0,00

Anticipo Impuesto a la Renta		2.600,52	2.600,52	-	-	4,18	2,31	-			
Crédito tributario Impuesto a la Renta	568,50	568,50	568,50	-	2,75	0,91	0,51	-	100,00	100,00	0,00
Crédito tributario por Adquisidores			-	-	-	-	-	-			
Crédito Tributario por retenciones IVA	4.370,79	5.215,12	2.606,47	-	21,17	8,39	2,32	-	119,32	59,63	0,00
ACTIVO REALIZABLE	-	-	-	-	-	-	-	-			
Inventario Mercaderías	-			-	-	-	-	-			
ACTIVO NO CORRIENTE	-	22.083,33	74.517,40	67.000,66	-	35,53	66,25	54,05			
ACTIVO FIJO	-	22.083,33	74.517,40	67.000,66	-	35,53	66,25	54,05			
Edificio			-	-	-	-	-	-			
Terreno			-	-	-	-	-	-			
Vehículo		26.500,00	79.980,00	79.980,00	-	42,63	71,10	64,52			
Muebles y Enseres			1.500,00	1.500,00	-	-	1,33	1,21			
Equipo de Computación			2.500,00	2.500,00	-	-	2,22	2,02			

Depreciación acumulada activos fijos	-	(4.416,67)	(9.462,60)	(16.979,34)	-	(7,11)	(8,41)	(13,70)			
TOTAL ACTIVO	20.649,20	62.157,47	112.482,89	123.953,32	100,00	100,00	100,00	100,00	301,02	544,73	600,28
PASIVO											
PASIVO CORRIENTE	625,50	16.403,73	27.746,48	11.190,01	3,03	26,39	24,67	9,03	2622,50	4435,89	1788,97
Proveedores Nacionales	625,50	6.600,00	4.200,00	3.650,20	3,03	10,62	3,73	2,94	1055,16	671,46	583,57
Proveedores del Extranjero			-	-	-	-	-	-			
Servicios Básicos por pagar			35,00	85,63	-	-	0,03	0,07			
IESS por pagar		340,80	340,80	438,76	-	0,55	0,30	0,35			
Sueldos por pagar		1.577,73	1.577,73	2.031,30	-	2,54	1,40	1,64			
Utilidad trabajadores por pagar		-	8.750,84	2.031,38	-	-	7,78	1,64			
Impuesto a la renta por pagar		5.952,47	10.909,38	754,52	-	9,58	9,70	0,61			
Beneficios sociales por pagar		1.557,01	1.557,01	1.573,39	-	2,50	1,38	1,27			

Impuestos por pagar		375,72	375,72	624,83	-	0,60	0,33	0,50			
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	21.000,00	39.377,27	-	-	18,67	31,77			
OBLIGACIONES BANCARIAS	-	-	21.000,00	39.377,27	-	-	18,67	31,77			
Prestamos por pagar			21.000,00	39.377,27	-	-	18,67	31,77			
TOTAL PASIVO	625,50	16.403,73	48.746,48	50.567,28	3,03	26,39	43,34	40,80	2622,50	7793,20	8084,30
PATRIMONIO	20.023,70	45.753,74	63.736,41	73.386,04	96,97	73,61	56,66	59,20	228,50	318,30	366,50
Capital + Reservas	31.574,45	21.943,85	25.057,71	10.049,63	152,91	35,30	22,28	8,11	69,50	79,36	31,83
Utilidad del Ejercicio	(11.550,75)	23.809,89	38.678,70	63.336,41	(55,94)	38,31	34,39	51,10	-206,13	-334,86	-548,33
					-	-	-	-			
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	20.649,20	62.157,47	112.482,89	123.953,32	100,00	100,00	100,00	100,00	301,02	544,73	600,28

- (0,00) - 0,00

(0,00)

Anexo J. Análisis horizontal y vertical estado de pérdidas y ganancias

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS URGIMED					ANÁLISIS VERTICAL				ANÁLISIS HORIZONTAL		
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2018/2017	2019/2017	2020/2017
					% VERTICAL	% VERTICAL	% VERTICAL	% VERTICAL			
Ventas Brutas	38.070,00	100.793,32	142.172,30	93.075,18	100%	100%	100%	100%	264,76	373,45	244,48
Compras	(22.959,75)	-	-	-	-60%	0%	0%	0%	-	-	0,00
Costo de ventas		43.848,85	51.268,45	21.049,68	0%	-44%	-36%	-23%	-	-	-
MÁRGEN BRUTO	15.110,25	56.944,47	90.903,85	72.025,50	40%	56%	64%	77%	376,86	601,60	476,67
					0%	0%	0%	0%	-	-	0,00
GASTOS ADMINISTRATIVOS	(2.000,00)	(4.993,40)	(4.993,40)	(32.262,89)	-5%	-5%	-4%	-35%	249,67	249,67	1613,14
Sueldos y Salarios				23.130,60	0%	0%	0%	-25%	-	-	-
Aporte Patronal IESS		2.251,20	2.251,20	2.579,06	0%	-2%	-2%	-3%	-	-	-

Fondo de Reserva		-	-	-								
		2.151,20	2.151,20	1.926,78	0%	-2%	-2%	-2%	-	-	-	-
Décimo Tercer Sueldo		-	-	-								
		98,50	98,50	1.928,97	0%	0%	0%	-2%	-	-	-	-
Décimo Cuarto Sueldo		-	-	-								
		492,50	492,50	1.733,70	0%	0%	0%	-2%	-	-	-	-
Vacaciones				-								
				963,78	0%	0%	0%	-1%	-	-	-	-
Honorarios	2.000,00	-			-5%	0%	0%	0%	-	-	0,00	
GASTOS DE VENTAS	(24.660,99)	(13.330,61)	(18.571,53)	(5.262,42)	-65%	-13%	-13%	-6%	54,06	75,31	21,34	
Combustible	225,44	-	-	-								
		1.232,34	1.232,34	385,62	-1%	-1%	-1%	0%	546,64	546,64	171,05	
Publicidad		-	-	-								
		92,36	92,36	32,36	0%	0%	0%	0%	-	-	-	-
Gastos Movilización y Fletes	-	-	-	-								
	319,49	13,16	2.633,52	496,32	-1%	0%	-2%	-1%	4,12	824,29	155,35	
Suministros	-	-	-	-								
	18.913,52	3.598,09	3.598,09	145,69	-50%	-4%	-3%	0%	19,02	19,02	0,77	
Servicios Públicos		-	-	-								
		505,25	505,25	201,45	0%	-1%	0%	0%	-	-	-	-
Gastos de Viaje		-	-	-								
		278,98	578,98	2.569,87	0%	0%	0%	-3%	-	-	-	-
Gastos de Gestión	-	-	-	-								
	2.600,43	1.645,63	1.645,63	-	-7%	-2%	-1%	0%	63,28	63,28	0,00	
Mantenimiento y Reparación	-	-	-	-								
	1.540,47	4.183,72	4.183,72	777,59	-4%	-4%	-3%	-1%	271,59	271,59	50,48	

Impuestos, contribuciones y otros		-	-	-								
		1.085,26	2.136,32	125,63	0%	-1%	-2%	0%	-	-	-	
Mantenimiento vehículo	-	-	-	-								
	1.061,64	695,82	1.965,32	527,89	-3%	-1%	-1%	-1%	65,54	185,12	49,72	
EBITDA	11.550,74	38.620,46	67.338,92	34.500,19	-30%	38%	47%	37%	334,35	582,98	-298,68	
Amortización	-	-	-	-	0%	0%	0%	0%	-	-	-	
Depreciación	-	-	-	-								
		4.416,67	9.000,00	16.979,33	0%	-4%	-6%	-18%	-	-	-	
EBIT O BAIT o BAI	(11.550,74)	34.203,79	58.338,92	17.520,86	-30%	34%	41%	19%	296,12	505,07	-151,69	
Gastos financieros	-	-	-	-								
				3.978,35	0%	0%	0%	-4%	-	-	-	
EBT	(11.550,74)	34.203,79	58.338,92	13.542,51	-30%	34%	41%	15%	296,12	505,07	-117,24	
IMPUESTO A LA RENTA	-	-	-	-								
		6.396,11	10.909,38	-1861,5	0%	-6%	-8%	-2%	-	-	-	
15% Participación trabajadores	-	-	-	-								
		5.130,57	8.750,84	2.031,38	0%	-5%	-6%	-2%	-	-	-	
BENEFICIO O PERDIDA NETA	(11.550,74)	22.677,11	38.678,70	9.649,63	-30%	22%	27%	10%	196,33	334,86	-83,54	

Anexo K. Proyección en las cuentas del balance de situación

	REAL				ESTIMADO			
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ACTIVOS NO CORRIENTES	0,00	22083,33	74517,40	67000,66	67000,66	67000,66	67000,66	67000,66
Inmovilizado intangibles	-	22.083,33	74.517,40	67.000,66	67.000,66	67.000,66	67.000,66	67.000,66
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones financieras largo plazo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Activo corriente	20649,20	40074,14	37965,49	56952,66	36817,34	26119,74	28663,79	58249,73
Deudores comerciales	-	24.910,00	24.910,00	56.654,75	32.817,34	18.119,74	21.663,79	51.649,73
Existencias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
H.P. deudora	4.939,29	8.384,14	5.775,49	-	2.000,00	3.000,00	5.000,00	4.800,00
Tesorería	15709,91	6780,00	7280,00	297,91	2000,00	5000,00	2000,00	1800,00
Caja operativa	15.709,91	6.780,00	7.280,00	297,91	2.000,00	5.000,00	2.000,00	1.800,00
Caja no operativa	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportación de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Pago dividendos								
Total Activo	20649,20	62157,47	112482,89	123953,32	103818,00	93120,40	95664,45	125250,39
PATRIMONIO NETO	20023,71	45753,74	64096,41	73386,04	59003,28	55649,45	58658,05	93708,54
capital suscrito	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Reservas	31174,45	22.676,63	24.837,71	63336,41	31175,45	26.998,79	29.159,87	63337,41
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados	-11550,74	22677,11	38858,70	9649,63	27427,83	28250,66	29098,18	29971,13
Deuda a Largo plazo	0,00	0,00	21000,00	39377,27	39377,27	20000,00	20000,00	15000,00
Deuda a largo plazo			21.000,00	39.377,27	39.377,27	20.000,00	20.000,00	15.000,00
Pasivo corriente	625,50	16403,73	27746,48	11190,01	5437,45	17470,95	17006,40	16541,85
Deudas de entidades de crédito CP		9.803,73	23.546,48	7.539,81		11.366,09	10.234,13	9.102,17
Proveedores comerciales	625,50	6.600,00	4.200,00	3.650,20	5.437,45	6.104,86	6.772,27	7.439,68
Administraciones públicas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Pasivo más Patrimonio Neto	20649,21	62157,47	112842,89	123953,32	103818,00	93120,40	95664,45	125250,39

Anexo L. Proyección en las cuentas del estado de pérdidas y ganancias

	REAL				ESTIMADO			
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Importe neto de la cifra de negocio	38.070,00	100.793,32	142.172,30	93.075,18	95867,44	98743,46	101705,76	104756,94
compras	- 22.959,75	- 43.848,85	- 51.268,45	21.049,68	-21681,17	-22331,61	-23001,55	-23691,60
Variación de existencias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Margen Bruto	15110,25	56944,47	90903,85	72025,50	74186,27	76411,85	78704,21	81065,33
Gastos de estructura	-26660,99	-18324,01	-23564,93	-37525,31	-38651,07	-39810,60	-41004,92	-42235,07
Ebitda	-11550,74	38620,46	67338,92	34500,19	35535,20	36601,25	37699,29	38830,27
Dotación amortización	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación		- 4.416,67	- 9.000,00	16.979,33	-17488,71	-18013,37	-18553,78	-19110,39
R.Netto de explotación	-11550,74	34203,79	58338,92	17520,86	35535,20	36601,25	37699,29	38830,27
Resultado Financiero	-	-	-	3.978,35	-4097,70	-4220,63	-4347,25	-4477,67
R. antes de impuestos	-11550,74	34203,79	58338,92	13542,51	31437,50	32380,62	33352,04	34352,60
Impuestos		-11526,68	-19480,22	-3892,88	-4009,67	-4129,96	-4253,86	-4381,47
Resultado Neto	-11550,74	22677,11	38858,70	9649,63	27427,83	28250,66	29098,18	29971,13

Anexo M. Base de datos de Aswath Damodaran con valores de beta según industria

Date updated:	05-ene-22		YouTube Video explaining estimation choice and process.	Notes
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu			
What is this data?	Beta, Unlevered beta and other risk measures	Global		if you are looking for a pure-play beta, i.e., a beta for a business, the unlevered beta corrected for cash is your best bet. Since even sector betas can move over time, I have also reported the average of the this sector beta across time in the last column. This number, for obvious reasons, is less likely to be volatile over time.
Home Page:	http://www.damodaran.com			
Data website:	https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html			
Companies in each industry:	https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/databases/indname.xls			
Variable definitions:	https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm			

Do you want to use marginal or effective tax rates in unlevering betas?

If marginal tax rate, enter the marginal tax rate to use

Marginal	-
26,06%	-

Unlevered beta corrected for cash - Over time

Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Effective Tax rate	Unlevered beta	Cash/Firm value	Unlevered beta corrected for cash	HiLo Risk	Standard deviation of equity	Standard deviation in operating income (last 10 years)	2018	2019	2020	2021	Average (2018-22)
Advertising	348	1,29	32,55 %	13,91 %	1,04	12,09 %	1,18	0,4293	38,28%	22,80 %	0,97	0,91	0,96	1,16	1,04
Aerospace/Defense	272	1,22	25,96 %	9,43%	1,03	7,69%	1,11	0,3777	33,19%	16,26 %	1,06	1,06	1,05	1,53	1,16
Air Transport	151	1,59	126,36 %	4,44%	0,82	12,38 %	0,94	0,2992	30,93%	151,64 %	0,64	0,59	0,65	1,27	0,82
Apparel	1170	0,95	16,32 %	13,83 %	0,85	5,73%	0,90	0,4084	31,36%	17,83 %	0,82	0,75	0,7	0,7	0,77
Auto & Truck	152	1,35	47,86 %	11,02 %	1,00	9,94%	1,11	0,3585	31,49%	17,10 %	1,04	0,8	0,85	1,57	1,07
Auto Parts	728	1,53	27,88 %	16,80 %	1,27	11,89 %	1,44	0,3355	29,80%	22,26 %	1,22	1,09	1,11	1,38	1,25
Bank (Money Center)	610	1,03	271,63 %	20,49 %	0,34	41,89 %	0,59	0,2393	20,42%	56,13 %	0,48	0,38	0,4	2,03	0,78
Banks (Regional)	816	0,74	177,47 %	19,89 %	0,32	52,18 %	0,67	0,2103	19,22%	NA	0,47	0,47	0,46	1,67	0,75
Beverage (Alcoholic)	219	0,92	14,84 %	17,51 %	0,83	3,53%	0,86	0,3162	25,20%	15,15 %	0,68	0,8	0,8	0,9	0,81

Beverage (Soft)	100	0,88	16,66 %	11,47 %	0,79	3,56%	0,82	0,4391	30,68%	9,27%	0,57	0,68	0,71	0,54	0,66
Broadcasting	139	1,09	67,66 %	16,81 %	0,73	10,22 %	0,81	0,3820	32,84%	14,85 %	0,78	0,61	0,69	0,74	0,73
Brokerage & Investment Banking	599	0,92	197,22 %	15,26 %	0,37	17,85 %	0,45	0,4005	30,27%	51,98 %	0,5	0,42	0,44	0,42	0,45
Building Materials	449	1,12	17,85 %	17,45 %	0,99	6,17%	1,05	0,3288	28,03%	22,46 %	0,85	0,81	0,83	1,04	0,92
Business & Consumer Services	948	1,11	18,35 %	16,70 %	0,97	6,06%	1,04	0,3821	32,34%	15,68 %	0,89	0,92	0,88	0,64	0,87
Cable TV	54	0,99	58,41 %	15,05 %	0,69	3,15%	0,72	0,2781	25,39%	23,07 %	0,83	0,72	0,79	1,13	0,84
Chemical (Basic)	854	1,14	28,78 %	16,00 %	0,94	8,34%	1,02	0,3693	29,52%	21,07 %	1,03	0,95	0,9	1,04	0,99
Chemical (Diversified)	71	1,40	44,13 %	19,77 %	1,06	7,82%	1,15	0,2971	24,80%	20,43 %	1,32	0,96	0,95	1,08	1,09
Chemical (Specialty)	898	1,11	15,90 %	15,44 %	0,99	4,71%	1,04	0,3719	30,76%	9,71%	1,08	1,04	0,98	1,15	1,06
Coal & Related Energy	206	1,13	41,17 %	7,36%	0,86	20,81 %	1,09	0,5196	44,90%	39,23 %	1,1	1,23	1,27	1,84	1,31
Computer Services	1040	1,12	12,45 %	16,78 %	1,03	5,72%	1,09	0,3771	31,78%	9,30%	1,02	1,01	0,98	0,77	0,97
Computers/Peripherals	336	1,35	9,27%	12,09 %	1,27	4,50%	1,33	0,3647	33,87%	14,90 %	1,24	1,35	1,35	0,64	1,18

Construction Supplies	784	1,16	36,16 %	15,20 %	0,91	10,65 %	1,02	0,3269	28,43%	25,10 %	1,04	0,92	0,96	1,04	1,00
Diversified	318	1,05	56,82 %	14,50 %	0,74	9,44%	0,82	0,3113	23,87%	25,40 %	0,76	0,66	0,69	1,32	0,85
Drugs (Biotechnology)	1223	1,10	11,71 %	2,08%	1,02	7,66%	1,10	0,5081	45,42%	32,23 %	1,32	1,38	1,4	0,82	1,20
Drugs (Pharmaceutical)	1371	1,08	14,79 %	9,26%	0,97	4,72%	1,02	0,4548	39,79%	8,23%	1,07	1,19	1,2	1,13	1,12
Education	244	1,06	30,78 %	13,33 %	0,87	13,16 %	1,00	0,3881	32,38%	21,13 %	0,87	1,06	1,02	0,65	0,92
Electrical Equipment	999	1,10	12,26 %	12,44 %	1,01	6,99%	1,08	0,3973	33,72%	12,67 %	1,14	1,11	1,15	1,12	1,12
Electronics (Consumer & Office)	138	1,29	30,27 %	11,80 %	1,05	11,14 %	1,19	0,3799	31,54%	48,37 %	1,28	1,3	1,3	1,59	1,33
Electronics (General)	1425	1,30	13,06 %	12,29 %	1,19	9,59%	1,31	0,3606	31,03%	29,52 %	1,32	1,36	1,38	0,64	1,20
Engineering/Construction	1267	1,12	87,33 %	15,80 %	0,68	19,19 %	0,84	0,3487	29,43%	22,25 %	0,98	0,88	0,81	0,75	0,85
Entertainment	734	1,14	15,34 %	7,80%	1,03	7,35%	1,11	0,4555	38,64%	28,03 %	1,02	1,24	1,17	0,47	1,00
Environmental & Waste Services	353	1,04	30,51 %	13,00 %	0,85	4,88%	0,90	0,4121	33,74%	23,07 %	1,03	0,98	1,01	0,96	0,98
Farming/Agriculture	417	0,95	42,97 %	12,70 %	0,72	6,18%	0,77	0,3645	30,33%	13,85 %	0,69	0,59	0,6	0,73	0,68

Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	1102	0,89	532,33 %	15,29 %	0,18	8,21%	0,20	0,3608	30,02%	31,79 %	0,15	0,13	0,15	0,3	0,19
Food Processing	1377	0,86	24,62 %	15,20 %	0,73	5,44%	0,77	0,3274	26,79%	18,55 %	0,72	0,66	0,65	0,97	0,75
Food Wholesalers	160	0,86	75,40 %	14,57 %	0,55	8,22%	0,60	0,3449	30,06%	15,80 %	0,63	0,6	0,52	0,43	0,56
Furn/Home Furnishings	359	1,14	18,54 %	15,99 %	1,00	12,53 %	1,15	0,3552	29,08%	27,15 %	0,95	0,97	1,01	0,9	1,00
Green & Renewable Energy	239	1,01	51,79 %	9,77%	0,73	4,13%	0,76	0,3791	32,66%	43,27 %	0,76	0,65	0,59	0,75	0,70
Healthcare Products	852	1,03	8,92%	7,60%	0,97	3,86%	1,01	0,4369	38,06%	27,58 %	0,99	1,13	1,13	0,49	0,95
Healthcare Support Services	445	0,96	27,50 %	14,23 %	0,80	6,52%	0,85	0,4057	34,69%	26,70 %	0,89	0,95	0,82	0,8	0,86
Healthcare Information and Technology	455	1,06	8,01%	6,85%	1,00	3,31%	1,03	0,4436	39,54%	34,90 %	0,98	1,23	1,23	1,24	1,14
Homebuilding	168	1,48	32,82 %	20,57 %	1,19	13,17 %	1,37	0,2994	29,33%	42,59 %	0,94	0,74	0,75	0,91	0,94
Hospitals/Healthcare Facilities	223	0,96	48,73 %	15,98 %	0,71	3,99%	0,74	0,3383	29,03%	16,00 %	0,57	0,56	0,5	0,73	0,62
Hotel/Gaming	654	1,19	49,02 %	5,71%	0,88	7,68%	0,95	0,3579	32,25%	76,21 %	0,84	0,72	0,68	0,81	0,80

Household Products	575	1,04	11,05 %	12,04 %	0,96	3,54%	1,00	0,4152	35,72%	10,26 %	0,91	0,94	0,96	0,74	0,91
Information Services	266	1,27	10,75 %	14,32 %	1,17	4,29%	1,23	0,4176	39,75%	26,73 %	1,23	1,12	1,05	1,32	1,19
Insurance (General)	215	0,78	39,12 %	14,54 %	0,61	15,25 %	0,72	0,2713	23,03%	16,26 %	0,72	0,58	0,54	1,33	0,78
Insurance (Life)	142	1,08	107,91 %	16,75 %	0,60	39,90 %	1,00	0,2629	22,92%	22,48 %	1,19	0,94	0,98	1,17	1,06
Insurance (Prop/Cas.)	231	0,88	28,04 %	15,52 %	0,73	10,55 %	0,82	0,3009	25,95%	20,14 %	0,65	0,52	0,5	1,19	0,74
Investments & Asset Management	1706	0,86	45,27 %	4,70%	0,65	10,23 %	0,72	0,2476	31,47%	18,36 %	0,67	0,57	0,55	0,55	0,61
Machinery	1421	1,14	13,33 %	15,76 %	1,04	7,47%	1,13	0,3397	27,71%	11,30 %	1,14	1,12	1,16	1,01	1,11
Metals & Mining	1706	1,10	25,98 %	4,40%	0,92	9,03%	1,01	0,4836	53,07%	33,79 %	1,33	1,24	1,09	0,82	1,10
Office Equipment & Services	145	1,10	26,72 %	13,30 %	0,92	12,61 %	1,05	0,3578	29,77%	6,67%	0,85	0,86	0,94	0,71	0,88
Oil/Gas (Integrated)	46	1,28	26,81 %	22,97 %	1,07	7,11%	1,15	0,2917	24,69%	49,41 %	1,22	1,11	1,14	0,99	1,12
Oil/Gas (Production and Exploration)	642	1,46	38,76 %	5,27%	1,13	6,17%	1,21	0,5409	50,73%	118,85 %	1,33	1,16	1,14	0,64	1,10
Oil/Gas Distribution	165	1,16	82,45 %	12,54 %	0,72	2,91%	0,75	0,3154	28,33%	33,22 %	1,07	0,75	0,83	1,03	0,89

Oilfield Svcs/Equip.	457	1,36	53,52 %	10,56 %	0,97	8,11%	1,06	0,3964	36,58%	37,10 %	1,18	1,07	1,06	1,22	1,12
Packaging & Container	414	0,96	36,26 %	17,67 %	0,76	5,61%	0,80	0,3266	28,11%	16,34 %	0,62	0,61	0,61	0,72	0,67
Paper/Forest Products	272	1,12	50,76 %	14,10 %	0,81	8,92%	0,89	0,3469	28,54%	27,31 %	0,81	0,77	0,74	0,64	0,77
Power	541	0,85	89,13 %	16,29 %	0,51	4,92%	0,54	0,2913	21,94%	9,78%	0,58	0,49	0,51	0,65	0,55
Precious Metals	947	1,00	14,68 %	4,21%	0,90	8,89%	0,99	0,4748	51,15%	71,28 %	1,23	1,15	1	0,32	0,94
Publishing & Newspapers	337	0,93	26,01 %	13,45 %	0,78	16,81 %	0,94	0,3595	27,41%	9,90%	0,9	0,9	0,85	0,73	0,86
R.E.I.T.	812	1,07	57,12 %	2,69%	0,75	2,30%	0,77	0,1970	23,92%	23,97 %	0,44	0,34	0,35	1,16	0,61
Real Estate (Development)	893	1,00	205,17 %	17,12 %	0,40	23,06 %	0,52	0,3490	27,27%	47,57 %	0,78	0,66	0,64	0,57	0,63
Real Estate (General/Diversified)	344	1,03	114,03 %	13,90 %	0,56	8,98%	0,61	0,2958	24,61%	19,35 %	0,77	0,68	0,64	1,17	0,77
Real Estate (Operations & Services)	739	0,90	73,02 %	13,99 %	0,58	6,77%	0,63	0,3097	26,34%	18,64 %	0,65	0,54	0,49	0,52	0,57
Recreation	324	1,10	24,67 %	11,41 %	0,93	8,90%	1,02	0,3576	31,77%	12,96 %	0,82	0,83	0,84	0,74	0,85

Reinsurance	38	1,48	32,29 %	11,30 %	1,19	17,07 %	1,44	0,2709	24,50%	31,63 %	1,16	0,9	0,92	6,75	2,23
Restaurant/Dining	385	1,19	31,78 %	10,63 %	0,97	4,45%	1,01	0,3230	29,15%	23,27 %	0,7	0,64	0,67	0,78	0,76
Retail (Automotive)	196	1,10	41,79 %	19,28 %	0,84	5,57%	0,89	0,3490	29,70%	17,65 %	0,68	0,64	0,66	0,39	0,65
Retail (Building Supply)	98	1,20	16,10 %	19,95 %	1,07	3,02%	1,11	0,3085	28,84%	26,66 %	0,67	0,76	0,9	0,71	0,83
Retail (Distributors)	1002	0,87	64,47 %	16,37 %	0,59	8,81%	0,65	0,3833	29,68%	18,09 %	0,65	0,62	0,6	0,5	0,60
Retail (General)	204	1,02	33,44 %	19,12 %	0,82	5,92%	0,87	0,2744	24,70%	4,50%	0,92	0,77	0,86	1,34	0,95
Retail (Grocery and Food)	184	0,69	53,51 %	20,24 %	0,49	7,69%	0,53	0,2630	22,69%	15,99 %	0,68	0,51	0,49	0,56	0,55
Retail (Online)	353	1,43	9,30%	10,70 %	1,34	4,66%	1,40	0,4712	43,90%	48,28 %	1,19	1,24	1,23	1,62	1,34
Retail (Special Lines)	479	1,21	29,52 %	16,78 %	0,99	8,72%	1,09	0,3440	31,64%	13,71 %	0,82	0,8	0,75	0,64	0,82
Rubber& Tires	90	1,26	39,12 %	16,41 %	0,98	11,06 %	1,10	0,3095	25,58%	14,31 %	0,84	0,7	0,72	1,21	0,91
Semiconductor	581	1,57	7,14%	10,09 %	1,49	4,18%	1,55	0,4093	34,36%	37,93 %	1,45	1,59	1,53	1,16	1,46
Semiconductor Equip	324	1,91	4,09%	13,15 %	1,86	3,93%	1,93	0,3574	33,07%	56,78 %	1,34	1,73	1,82	2,58	1,88
Shipbuilding & Marine	348	1,12	41,09 %	11,54 %	0,86	12,60 %	0,99	0,3636	28,90%	24,31 %	0,99	0,67	0,71	1,05	0,88

Shoe	84	1,14	8,23%	13,79 %	1,07	5,08%	1,13	0,3785	30,49%	15,78 %	1,09	0,94	0,9	1,05	1,02
Software (Entertainment)	317	1,28	3,65%	9,51%	1,24	2,74%	1,28	0,5139	41,35%	53,61 %	1,44	1,25	1,18	1,16	1,26
Software (Internet)	151	1,13	6,77%	10,12 %	1,08	2,96%	1,11	0,4661	36,63%	27,09 %	1,26	1,06	1,22	0,52	1,03
Software (System & Application)	1603	1,21	5,75%	8,25%	1,16	3,00%	1,20	0,4470	39,59%	23,63 %	1,13	1,18	1,25	1,2	1,19
Steel	709	1,25	44,56 %	15,45 %	0,94	11,69 %	1,07	0,4168	31,87%	40,72 %	1,01	0,89	0,82	0,74	0,91
Telecom (Wireless)	101	1,00	74,29 %	15,21 %	0,65	9,83%	0,72	0,3250	25,12%	14,71 %	0,88	0,69	0,61	0,73	0,73
Telecom. Equipment	465	1,17	10,58 %	8,53%	1,09	6,94%	1,17	0,3929	32,55%	14,99 %	1,23	1,28	1,27	1,2	1,23
Telecom. Services	296	0,86	77,25 %	13,92 %	0,54	5,50%	0,58	0,3572	28,13%	7,72% %	0,69	0,66	0,59	0,96	0,70
Tobacco	55	0,85	30,00 %	16,03 %	0,70	4,02%	0,73	0,4188	27,24%	11,05 %	0,63	0,77	0,87	0,94	0,79
Transportatio n	295	1,01	39,99 %	17,30 %	0,78	8,21%	0,85	0,3470	28,15%	12,28 %	1	0,8	0,79	0,77	0,84
Transportatio n (Railroads)	51	0,83	39,09 %	19,68 %	0,64	4,03%	0,67	0,1991	17,87%	20,70 %	0,77	0,91	0,83	1,52	0,94
Trucking	232	1,13	43,47 %	16,40 %	0,86	7,12%	0,92	0,3307	28,26%	34,19 %	0,64	0,57	0,65	0,71	0,70
Utility (General)	54	0,80	82,95 %	16,71 %	0,50	4,51%	0,52	0,1784	18,54%	15,74 %	0,5	0,38	0,41	NA	0,45

Utility (Water)	104	0,73	68,17 %	15,41 %	0,48	5,79%	0,51	0,2954	32,55%	17,50 %	0,81	0,65	0,69	2,37	1,01
Total Market	4760 6	1,09	55,84 %	12,33 %	0,77	13,24 %	0,89	0,3731	32,55%	13,12 %	0,82	0,79	0,79	0,81	0,82
Total Market (without financials)	4218 5	1,12	28,36 %	12,22 %	0,93	6,61%	0,99	0,3845	33,24%	13,13 %	0,96	0,92	0,92	0,88	0,93

Anexo N. Base de datos de Aswath Damodaran con tasa de impuesto según País

Date updated:	05-ene-22	
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu	
What is this data?	Marginal corporate tax rate, by country	Country
Home Page:	http://www.damodaran.com	
Original Source:	KPMG	

<i>Country</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
Afghanistan	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Albania	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Algeria	26,00%	26,00%	26,00%	26,00%	26,00%	26,00%
Andorra	NA	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Angola	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	25,00%
Anguilla	NA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Antigua and Barbuda	NA	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Argentina	35,00%	35,00%	30,00%	30,00%	30,00%	25,00%
Armenia	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	18,00%	18,00%
Aruba	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Australia	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Austria	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Azerbaijan	NA	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Bahamas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bahrain	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bangladesh	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	32,50%
Barbados	25,00%	25,00%	30,00%	5,50%	5,50%	5,50%
Belarus	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%
Belgium	33,99%	33,99%	29,00%	29,00%	25,00%	25,00%
Benin	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Bermuda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolivia	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Bonaire, Saint Eustatius and Saba	0,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Bosnia and Herzegovina	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Botswana	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
Brazil	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Brunei Darussalam	NA	18,50%	18,50%	18,50%	18,50%	18,50%
Bulgaria	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Burkina Faso	NA	27,50%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%
Burundi	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Cambodia	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Cameroon	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
Canada	26,50%	26,50%	26,50%	26,50%	26,50%	26,50%

Cayman Islands	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Chile	24,00%	25,50%	26,00%	27,00%	27,00%	27,00%
China	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Colombia	25,00%	34,00%	33,00%	33,00%	32,00%	31,00%
Congo	NA	NA	NA	NA	30,00%	28,00%
Congo (Democratic Republic of the)	NA	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	30,00%
Costa Rica	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Croatia	20,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%
Curacao	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
Cyprus	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%
Czech Republic	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Denmark	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
Djibouti	NA	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Dominica	NA	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Dominican Republic	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%
Ecuador	22,00%	22,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Egypt	22,50%	22,50%	23,00%	22,50%	22,50%	22,50%
El Salvador	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Estonia	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Ethiopia	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Fiji	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Finland	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
France	33,30%	33,33%	33,00%	31,00%	28,00%	26,50%
Gabon	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Gambia	NA	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	27,00%
Georgia	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%

Germany	29,72%	29,79%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Ghana	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Gibraltar	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Greece	29,00%	29,00%	29,00%	28,00%	24,00%	24,00%
Grenada	NA	30,00%	30,00%	28,00%	28,00%	28,00%
Guatemala	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Guernsey	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Honduras	30,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Hong Kong SAR	16,50%	16,50%	16,50%	16,50%	16,50%	16,50%
Hungary	19,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Iceland	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
India	34,61%	34,61%	35,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Indonesia	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	22,00%
Iraq	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	35,00%
Ireland	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%
Isle of Man	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Israel	25,00%	24,00%	23,00%	23,00%	23,00%	23,00%
Italy	31,40%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%
Ivory Coast	NA	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Jamaica	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Japan	30,86%	30,86%	30,86%	30,62%	30,62%	30,62%
Jersey	20,00%	20,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jordan	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Kazakhstan	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Kenya	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Korea, Republic of	24,20%	22,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Kuwait	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%

Kyrgyzstan	NA	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Latvia	15,00%	15,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Lebanon	15,00%	15,00%	15,00%	17,00%	17,00%	17,00%
Libya	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Liechtenstein	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%
Lithuania	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Luxembourg	29,22%	27,08%	26,01%	24,94%	24,94%	24,94%
Macau	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%
Macedonia	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Madagascar	NA	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Malawi	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Malaysia	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%
Malta	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Mauritania	NA	NA	NA	NA	NA	25,00%
Mauritius	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Mexico	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Moldova	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%
Monaco	NA	33,33%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
Mongolia	NA	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Montenegro	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Morocco	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%
Mozambique	32,00%	32,00%	32,00%	32,00%	32,00%	32,00%
Myanmar	NA	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Namibia	32,00%	32,00%	32,00%	32,00%	32,00%	32,00%
Netherlands	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
New Zealand	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%
Nicaragua	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%

Nigeria	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Norway	25,00%	24,00%	23,00%	22,00%	22,00%	22,00%
Oman	12,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Pakistan	32,00%	31,00%	30,00%	30,00%	35,00%	29,00%
Palestinian Territory	NA	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Panama	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Papua New Guinea	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Paraguay	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Peru	28,00%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%
Philippines	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Poland	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Portugal	21,00%	21,00%	21,00%	21,00%	21,00%	21,00%
Qatar	0,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Romania	16,00%	16,00%	16,00%	16,00%	16,00%	16,00%
Russia	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Rwanda	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Saint Kitts and Nevis	NA	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
Saint Lucia	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Saint Vincent and the Grenadines	NA	32,50%	33,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Samoa	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%
Saudi Arabia	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Senegal	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Serbia	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Sierra Leone	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Singapore	17,00%	17,00%	17,00%	17,00%	17,00%	17,00%
Sint Maarten (Dutch part)	34,50%	34,50%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Slovakia	22,00%	21,00%	21,00%	21,00%	21,00%	21,00%

Slovenia	17,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Solomon Islands	NA	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
South Africa	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%
Spain	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Sri Lanka	15,00%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%	24,00%
St Maarten	34,50%	34,50%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Sudan	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Suriname	34,50%	36,00%	36,00%	36,00%	36,00%	36,00%
Swaziland	NA	27,50%	28,00%	27,50%	27,50%	27,50%
Sweden	22,00%	22,00%	22,00%	21,40%	21,40%	20,60%
Switzerland	17,92%	17,77%	18,00%	18,00%	14,84%	14,93%
Syria	22,00%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%	28,00%
Taiwan	17,00%	17,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Tanzania	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Thailand	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Trinidad and Tobago	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	30,00%	30,00%
Tunisia	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	15,00%
Turkey	20,00%	20,00%	22,00%	22,00%	22,00%	20,00%
Turkmenistan	NA	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Turks and Caicos Islands	NA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Uganda	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Ukraine	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%
United Arab Emirates	55,00%	55,00%	55,00%	55,00%	55,00%	55,00%
United Kingdom	20,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
United States	40,00%	40,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%
Uruguay	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Uzbekistan	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%

Vanuatu	0,00%	34,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Venezuela	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Vietnam	22,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Yemen	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Zambia	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Zimbabwe	25,75%	25,00%	25,00%	25,00%	24,00%	24,00%
Americas average	27,61%	27,71%	28,29%	28,11%	27,36%	27,33%
Asia average	21,98%	21,41%	21,08%	21,21%	21,18%	21,13%
EU average	22,15%	22,09%	21,33%	21,29%	20,98%	20,87%
Europe average	20,05%	19,97%	19,53%	19,48%	19,26%	19,12%
Global average	23,77%	23,62%	24,06%	24,05%	23,81%	23,79%
Latin America average	27,16%	27,29%	27,98%	28,20%	27,39%	27,36%
North America average	33,25%	33,25%	33,25%	26,75%	26,75%	26,75%
Oceania average	27,00%	27,00%	28,43%	28,43%	28,43%	28,43%
OECD average	24,77%	24,69%	23,95%	23,53%	23,23%	23,05%
South America average	27,16%	27,29%	27,98%	28,20%	27,39%	27,36%

Anexo O. Tasa de rentabilidad libre de riesgo

Tabla 1.- Emisiones de bonos soberanos Ecuador

Emisión	Año de emisión	Plazo	Valor emisión	Tasa cupón	Tasa libre de riesgo	Diferencial respecto a tasa libre de riesgo
Bonos 2024	2014	10 años	\$ 2,000	8.0%	2.5%	5.5%
Bonos 2020	2015	5 años	\$ 1,500	10.5%	1.4%	9.1%
Bonos 2022	2016	5.6 años	\$ 2,000	10.8%	1.7%	9.0%
Bonos 2026	2016	10 años	\$ 1,750	9.7%	2.5%	7.2%
Bonos 2023	2017	6 años	\$ 1,000	8.8%	2.2%	6.5%
Bonos 2027	2017	10 años	\$ 1,000	9.6%	2.3%	7.3%
Bonos 2027	2017	10 años	\$ 2,500	8.9%	2.4%	6.5%
Bonos 2028	2018	10 años	\$ 3,000	7.9%	2.7%	5.2%
Bonos 2028 (hipotético)	2018	10 años	\$ 3,000	10.4%	3.0%	7.4%

Fuente: Ministerio de Finanzas

Anexo P. Tasa de rentabilidad esperada según bolsa de valores de Quito



Bolsa de Valores de Quito

Precios diarios de cierres en bonos del estado

Año: 2020

FECHA	DECRETO	PRECIO %	RENDIMIENTO %	PLAZO POR VENCER (DÍAS)	INTERÉS %	VALOR NOMINAL (USD)	VALOR EFECTIVO (USD)	FECHA DE EMISION	FECHA VENCIMIENTO	PROCEDENCIA	TIPO	CLASE	TIPO DE MERCADO
17-feb-2020	ACT RES. 018	98,2012	8,00	284	5,64	8.450,00	8.298,00	01-dic-2013	01-dic-2020	G	JUBI	MAGI	SECUNDARIO
26-feb-2020	004-2018 JUB	97,0415	7,00	293	3,25	22.715,00	22.042,97	20-dic-2019	20-dic-2020	Q	UNIC	JUBI	SECUNDARIO
27-feb-2020	004-2018 JUB	97,0513	7,00	292	3,25	28.910,00	28.057,52	20-dic-2019	20-dic-2020	G	UNIC	JUBI	SECUNDARIO
05-mar-2020	A. RESOL 018	98,6669	7,50	266	5,64	3.895,00	3.843,08	01-dic-2013	01-dic-2020	G	JUBI	MAGI	SECUNDARIO
09-mar-2020	004-2018 JUB	98,8713	4,70	286	3,25	7.300,00	7.217,61	26-dic-2019	26-dic-2020	G	UNIC	JUBI	SECUNDARIO

26-mar-2020	004-2018 JUB	97,8154	6,25	269	3,25	53.100,00	51.939,98	26-dic-2019	26-dic-2020	Q	UNI C	JUBI	SECUNDARIO
26-mar-2020	004-2018 JUB	97,8154	6,25	269	3,25	43.735,00	42.779,57	26-dic-2019	26-dic-2020	Q	UNI C	JUBI	SECUNDARIO
27-mar-2020	004-2018 JUB	97,8312	6,25	267	3,25	48.527,50	47.475,05	27-dic-2019	27-dic-2020	G	UNI C	JUBI	SECUNDARIO
31-mar-2020	ACT RES. 018	99,1130	7,00	241	5,64	6.100,00	6.045,90	01-dic-2013	01-dic-2020	Q	JUB I	MAG I	SECUNDARIO
28-abr-2020	ACT RES. 018	99,2175	7,00	212	5,64	100.000,00	99.217,54	01-dic-2013	01-dic-2020	G	JUB I	MAG I	SECUNDARIO
26-may-2020	ACT RES. 018	98,8218	8,00	184	5,64	150.000,00	148.232,65	01-dic-2013	01-dic-2020	G	JUB I	MAG I	SECUNDARIO
27-may-2020	004-2018 JUB	98,3660	6,25	200	3,25	52.657,50	51.797,05	18-dic-2019	18-dic-2020	Q	UNI C	JUBI	SECUNDARIO
14-sep-2020	032-2019	99,2331	6,25	93	3,25	53.100,00	52.692,80	18-dic-2019	18-dic-2020	Q	UNI C	JUBI	SECUNDARIO
17-sep-2020	ACT RES. 018	100,0793	5,25	74	5,64	46.905,00	46.942,20	01-dic-2013	01-dic-2020	Q	JUB I	MAG I	SECUNDARIO
17-sep-2020	ACT RES. 018	100,0793	5,25	74	5,64	76.300,00	76.360,51	01-dic-2013	01-dic-2020	Q	JUB I	MAG I	SECUNDARIO
17-sep-2020	ACT RES. 018	100,0793	5,25	74	5,64	59.625,00	59.672,29	01-dic-2013	01-dic-2020	Q	JUB I	MAG I	SECUNDARIO

17-sep-2020	ACT RES. 018	100,079 3	5,25	74	5,64	182.830 ,00	182.975 ,00	01-dic-2013	01-dic-2020	Q	JUB I	MAG I	SECUNDA RIO
13-oct-2020	ACT RES. 018	99,8065	7,10	48	5,64	14.000, 00	13.972, 91	01-dic-2013	01-dic-2020	G	JUB I	MAG I	SECUNDA RIO
23-oct-2020	ACT RES. 018	99,5437	10,0 0	38	5,64	23.850, 00	23.741, 17	01-dic-2013	01-dic-2020	G	JUB I	MAG I	SECUNDA RIO

Proceden**cia:****(Q) Bolsa de Valores de Quito****(G) Bolsa de Valores de Guayaquil****Fuente: Sistema Electrónico Bursátil
Elaboración: BVQ Operaciones**

Índice de acrónimos

EBITDA: Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (Beneficio bruto de explotación).

EBIT, BAIT, BAIT: Earnings before interest, taxes (Resultado de explotación).

EBT: Earnings before taxes (Resultado antes de impuestos).

ROA: Return on Assets (Rendimiento de los activos).

ROE: Return on equity (Rendimiento sobre recursos propios).

RRPP: Recursos propios.

AC: Activo corriente.

PC: Pasivo corriente.

PN: Patrimonio Neto.

PNC: Pasivo neto corriente.

NOF: Necesidades operativas de fondos.

FM: Fondo de maniobra.

LP: Largo Plazo.

D: Deuda.

E: Endeudamiento.

WACC: Weighted Average Cost of Capital (Costo promedio ponderado de capital).

NOPLAT: Net Operating Profit Less Adjusted Taxes (Beneficio operativo neto menos impuestos ajustados).

FCF: Free cash flow (Flujo de caja libre).

VAN: Valor actual neto.

HP: Hacienda pública.

CP: Corto plazo.

CÍA LTDA: Compañía limitada.

IVA: Impuesto sobre el valor añadido.

DAFO: Debilidades, Amenazas, Fortalezas, Oportunidades.

MAE: Ministerio del ambiente de Ecuador.

TIC: Tecnologías de la información.

INEC: Instituto nacional de estadísticas y censos.

PEA: Población económicamente activa.

BCE: Banco central del Ecuador.

PIB: Producto interno bruto.

β_p : Beta apalancada.

β_u : Beta desapalancada.

t: tasa de impuestos.