

Valoración de empresas: ¿cómo medir y gestionar la creación de valor en las instituciones de intermediación financiera?

Business valuation: how to measure and manage the creation of value in financial intermediation institutions?

Natalia Paulina García Reino, Verónica Leonor Peñaloza López, Lenyn Geovanny Vásconez Acuña

Resumen

Toda organización en algún momento de su vida necesita reconocer su valor para utilizarlo como herramienta en las negociaciones y la toma de decisiones. En la actualidad, existe una preocupación de los gestores que laboran en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., que se deriva de la incertidumbre sobre incrementar la creación de valor de la entidad con base en una adecuada elección de decisiones financieras, por lo que el objetivo del presente estudio es aplicar un método de valoración de empresas, que contribuya con la acertada toma de decisiones. Para ello, la investigación se desarrolló bajo un paradigma positivista, no experimental, transversal, apoyada en los métodos histórico-lógico y analítico-sintético. Se concluye que la Cooperativa lleva a cabo sus análisis financieros sobre la base de indicadores que demandan datos de los estados financieros, como soporte para la toma de decisiones; además, consideran relevante valorar la empresa para aprovechar las oportunidades del sector empresarial y mejorar sus posibilidades de inversión.

Palabras clave: Empresa; Toma de decisiones; Valoración; Estados financieros; Gestión financiera.

Natalia Paulina García Reino 

Universidad Católica de Cuenca – Ecuador. natalia.garcia81@est.ucacue.edu.ec

Verónica Leonor Peñaloza López 

Universidad Católica de Cuenca – Ecuador. lpeñaloza@ucacue.edu.ec

Lenyn Geovanny Vásconez Acuña 

Universidad Católica de Cuenca – Ecuador. lenyn.vasconez@ucacue.edu.ec

<http://doi.org/10.46652/rgn.v8i36.1047>

ISSN 2477-9083

Vol. 8 No. 36 abril-junio, 2023, e2301047

Quito, Ecuador

Enviado: febrero 15, 2023

Aceptado: abril 11, 2023

Publicado: abril 29, 2023

Publicación Continua

Abstract

Every organization at some point in its life needs to recognize its value in order to use it as a tool in negotiations and decision-making. At present, there is a concern of the managers who work in the Educadores del Azuay Cía Savings and Credit Cooperative. Ltda., which derives from the uncertainty about increasing the creation of value of the entity based on an adequate choice of financial decisions, for which the objective of this study is to apply a method of valuation of companies, which already contributes to the correct decision making. For this, the research was demonstrated under a positivist, non-experimental paradigm, transversally supported by historical-logical and analytical-synthetic methods. It is concluded that the Cooperative carries out its financial analyzes on the basis of indicators that demand data from the financial statements, as support for decision-making; In addition, considering the company relevant to take advantage of the opportunities of the business sector and improve its investment possibilities.

Keywords: Company; Decision making; Assessment; Financial statements; Financial management.

1. Introducción

Desde tiempos memorables, las organizaciones han buscado su crecimiento en el mercado competitivo en el que se desarrollan, considerando aspectos claves que les permiten cumplir con sus objetivos planteados basados en la adecuada toma de decisiones sobre la información financiera. Por ello, los efectos generados por las diferentes decisiones de las empresas sobre su desempeño, constituyen el eje principal para su sostenibilidad y rentabilidad en un ambiente de negocios cada vez evolucionado y competitivo.

Según Sánchez (2011), existe una relación directa entre las decisiones financieras de las empresas y sus decisiones competitivas, es así que su estudio demuestra que, alrededor de 3500 empresas en 14 países de Iberoamérica, toman decisiones que surgen de la información otorgada por el área financiera, siendo utilizadas como un instrumento clave para la generación de valor económico.

Por su parte, Pascale (2009) señala que el propósito sustancial de las finanzas recae en la creación de valor y para ello se requiere de la utilización adecuada de los recursos financieros, es aquí donde el advenimiento de una creciente competitividad mundial, las dificultades de desarrollo económico, la reducción de los márgenes comerciales y el mayor apoyo tanto en el procesamiento electrónico de datos como en el modelado cuantitativo ha creado la necesidad de contar con respuestas integrales ante los problemas y decisiones financieras.

En consecuencia, resulta fundamental el análisis de la asignación de recursos financieros considerando el transcurrir del tiempo en un contexto incierto y de alto riesgo que da lugar en las organizaciones al análisis de las decisiones financieras de inversión, financiamiento y dividendos.

Este tipo de análisis también es efectuado por las instituciones financieras (bancos, cooperativas de ahorro y crédito, mutualistas, entre otros), que ejercen actividades de intermediación financiera a los agentes económicos. Su participación en el mercado financiero se sustenta en la

captación de recursos del público para luego invertir en cartera, activos, ofertar asesorías u otorgar créditos. Por consiguiente, es esencial, para contribuir con una adecuada formación de capital y creación de valor económico, que las instituciones financieras funcionen de manera eficiente.

Bajo este contexto, se debe indicar que la falta de herramientas que permitan tener un panorama completo de las actividades productivas de clientes y socios, así como empresas, personas y negocios, ha dado paso a que varias entidades financieras del sector popular y solidario ecuatoriano, no cuenten con fuentes de información que contribuyan en la toma de decisiones. En efecto, entre el año 2013 y 2016 se liquidaron más de 200 cooperativas de ahorro y crédito por las decisiones financieras de sus directivos, que entre otros efectos provocaron el incumplimiento de requerimientos mínimos de patrimonio, baja rentabilidad, iliquidez y pérdida de solvencia (Rivas et al., 2021).

Un punto clave en las instituciones financieras corresponde a las decisiones de riesgos, las mismas que se sustentan en la percepción y tolerancia de los riesgos a los que se enfrentan, por lo que deben ser mitigados, siendo los más comunes el de mercado, liquidez, solvencia, entre otros. En el caso particular de Ecuador, los resultados de investigaciones sugieren que las cooperativas de ahorro y crédito pueden mejorar su rentabilidad si seleccionan y monitorean de forma eficiente el riesgo al que se encuentran expuestos (Rivas et al., 2021).

Con base en lo expuesto, en el presente estudio se analiza la situación financiera de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., ubicada en la Ciudad de Cuenca, la cual brinda sus productos y servicios a maestros, docentes, catedráticos, así como a sus familias. Su gestión se enfoca en el bienestar de sus socios y clientes, facilitándoles el acceso a servicios y productos financieros que aporten y contribuyan a su profesión. Cabe precisar que, en la actualidad, existe una preocupación de sus gestores que se deriva de la incertidumbre sobre incrementar la creación de valor de la entidad con base en una adecuada elección de las decisiones financieras.

La importancia del estudio, radica en contar con un método de valoración de empresas, que se considere como una herramienta que aporte a la toma de decisiones financieras y proporcione a la gerencia y partes interesadas, información importante sobre su solvencia económica y financiera. Además, servirá para el planteamiento de nuevas estrategias de control y medidas para su crecimiento a través del uso controlado de los recursos, conociendo su capacidad productiva.

Por lo antes indicado, en la investigación se plantea como problema de estudio el siguiente: ¿cómo gestionar e incrementar el valor en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda.?, cuyo objetivo general es aplicar un método de valoración de empresas que contribuya con la acertada toma de decisiones y como objetivos específicos: sustentar, según el criterio de autores nacionales y extranjeros, las consideraciones teóricas, contextuales y legales de la valoración de empresas y las decisiones en las instituciones financieras del sector popular y solidario, determinar el valor económico de la Cooperativa y, elaborar los componentes del proceso de decisiones financieras para incrementar el valor.

1.1 Estado del arte de la valoración de empresas

A lo largo de la historia, los propietarios y administradores se han enfrentado con diferentes situaciones por resolver de tipo legales, de mercado y cambios estructurales internos, en los que se ha requerido conocer cuál es el verdadero valor que generan sus empresas en el ámbito en el que se desarrollan.

Según Vidarte (2009), a principios del siglo XX, con el surgimiento de conceptos referidos a valor económico, empiezan los cambios en los diferentes métodos para medir el valor que tiene una empresa en el mercado. En sus inicios, estos se basaban en métodos simples estadísticos por su dinamismo. Sin embargo, con la globalización, surge la necesidad de valorar a la organización para decisiones de venta, fusión o búsqueda de financiamiento.

Según Ortiz y Ortiz (2018), cuando una economía entre en crisis, es aquí donde se vuelve útil el método de flujo de efectivo al facilitar diferentes alternativas que indiquen si la empresa debe permanecer operando o desaparecer. Sin embargo, según Parra (2013), el sistema contable, al medir los hechos económicos, comerciales y administrativos, facilita la valoración de una empresa mediante los métodos contables basados en el balance, que pueden clasificarse en cuatro grandes grupos: los basados en un concepto del valor contable, valor contable ajustado, valor sustancial y valor de liquidación.

Los métodos de valoración basados en el balance general, según Álvarez et al. (2006), han sido los más empleados en la valoración de una empresa y consideran que su valor se encuentra en su balance. Estos métodos buscan determinar su valor por medio de la estimación de su patrimonio, por lo tanto, es importante partir de un balance bien estructurado y auditado que permita realizar un análisis para toma de decisiones.

De acuerdo con Montserrat y Josep (2013), los gerentes de las empresas, toman conjuntamente decisiones de inversión y financiamiento, y como resultado de estas decisiones, el mercado asigna un cierto valor a las empresas. Cualquier decisión financiera de invertir o recaudar dinero determinará el rendimiento y el valor del negocio. Si la empresa crea valor, significa que la decisión es válida y, por tanto, no pueden tomarse de una manera independiente. Las decisiones de inversión se refieren al uso de los recursos financieros con los que la empresa quiere lograr sus objetivos, ya sea aumentando el valor de la empresa o aumentando la rentabilidad; mientras que las decisiones de financiación se refieren a las fuentes de recursos que una empresa asigna para financiar el desarrollo de su negocio.

Las finanzas, que se han desarrollado rápidamente en el tiempo, se definen hoy como una herramienta estratégica para formular o corregir todas las políticas organizacionales desde una perspectiva de gestión general, derivada de la información económica y financiera como una vía para alcanzar y mantener la competitividad a todos los niveles y posicionarla como una organización dentro del mercado. Por lo tanto, es necesario organizar la información financiera correcta, oportuna, precisa, cuantificable y accesible que sirva a los gerentes para fortalecer su juicio sobre toma de decisiones financieras (Cherema et al., 2014).

1.2 La toma de decisiones financieras como un elemento clave para lograr la maximización de la riqueza de los propietarios de una empresa

La maximización de la riqueza de los accionistas es el objetivo principal de la gestión financiera que se da como consecuencia de la optimización de las decisiones de inversión, financiación y gestión de activos. Todas las actividades están dirigidas hacia el rendimiento total de la empresa, a través de las inversiones a largo plazo en todas las áreas estratégicas de la organización, tales como la excelencia en recursos humanos, sistematización de procesos, control de costos, información financiera adecuada y conforme a la contabilidad y análisis financiero correspondiente (Fajardo y Soto, 2018).

1.3 Toma de decisiones financieras

La toma de decisiones financieras, según lo establecen Trejos et al. (2021), es un tema importante tanto en el escenario empresarial como personal para lograr los objetivos y minimizar los riesgos que se enfrentan al realizar cualquier tipo de inversión, por lo que los administradores deben responder y respaldar sus decisiones utilizando una variedad de herramientas y técnicas específicas para cada organización.

Según Dapena (2022), es sustancial comprender los componentes del proceso de decisiones financieras para profundizar en la economía misma. El proceso se puede resumir de la siguiente manera: recopilar información, comprender la situación, tomar la decisión sobre el curso de acción o la decisión de llevar a cabo e implementar una acción.

En algún momento, todas las organizaciones enfrentan una decisión que tiene un impacto financiero significativo en su desarrollo, y esto puede suceder en una amplia variedad de áreas, por lo que es relevante darse cuenta de que la estabilidad financiera de la organización no depende tanto de su capacidad para producir ingresos, sino de cómo los administre. Por eso es necesario saber cómo tomar decisiones financieras, las mismas que consisten en tener una mentalidad basada en el valor y manejar un conjunto de herramientas que reflejen esa mentalidad (Barcia et al., 2018).

1.4 Tipos de decisiones financieras

Decisiones de inversión

Según Montserrat y Josep (2013):

Las decisiones de inversión están relacionadas con el uso de los recursos financieros, a través del cual la empresa, a cambio de inmovilizarlos a largo plazo si se destinan a la adquisición de activos no corrientes (inmovilizados o fijos), o a corto plazo si se destinan a la adquisición de activos corrientes (circulantes), espera alcanzar los objetivos de la empresa, ya sea un aumento del valor de la empresa, ya sea un aumento de los niveles de rentabilidad. (p. 27)

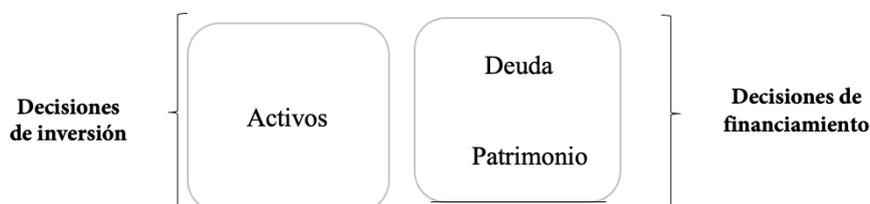
Las decisiones de inversión, según establecen Barcia et al. (2018), son las más importantes, puesto que, si un proyecto es bueno, siempre se podrá conseguir fondos para implementarlo. En caso de los negocios, la decisión es decidir, dónde colocar el dinero, es decir, cuánto dinero en efectivo hay en el banco o caja, el volumen de créditos otorgados, la cantidad de inventario disponible para la venta, maquinaria e infraestructura, y otros activos.

Decisiones de financiamiento

Para Montserrat y Josep (2013), las decisiones de financiación se refieren a las fuentes de recursos propios o externos que se analizan en términos de su costo real, mientras que las decisiones de inversión se analizan en términos de valor creado o rendimiento esperando. Sin embargo, estas decisiones se deben tomar en forma conjunta debido a que están completamente relacionadas. Por ejemplo, el rendimiento esperado de una inversión siempre debe ser mayor que el costo de financiamiento.

Las decisiones financieras se toman en función de la relación deuda-capital de una empresa (ver figura 1), cuánto debe ser a corto y largo plazo y su elección de política de dividendos, que es la forma en que se financian sus activos. (Barcia et al., 2018).

Figura 1. El estado de situación financiera y la gestión financiera



Nota. La estructura de estado de situación financiera fue tomada de Barcia y et al. (2018).

1.5 Decisiones de gestión de activos

Una vez obtenidos los fondos necesarios y asegurados los recursos financieros adecuados, es ineludible gestionarlos con eficiencia. Como regla general, la responsabilidad por la operación de los activos fijos recae en los administradores (jefes / gerentes), en cambio, la responsabilidad de los activos no corrientes recae sobre el administrador financiero, refiriéndose a decisiones como determinar el saldo óptimo de efectivo (caja-bancos), líneas de crédito (cuentas por cobrar) y otras relacionadas con el activo corriente (Barcia et al., 2018).

La decisión más importante que puede tomar una empresa es saber en qué activos invertir. Esto sucede por dos razones: los activos son los que generan las utilidades, puesto que cuando se va a comprar un bien o un servicio no nos fijamos en la situación del vendedor con relación a su nivel de endeudamiento u otras condiciones; sino únicamente en el producto en sí. Si una empresa

invierte bien, puede ofrecer un buen producto y obtener ganancias y, los problemas financieros que no están ligados a la rentabilidad pueden resolverse con mayor facilidad, pues mientras la empresa sea rentable, siempre habrá como convencer a los accionistas a invertir, atraer nuevas inversiones, endeudarse con intermediarios financieros, entre otros (Barcia et al., 2018).

1.6 La valoración de las empresas como un medio de garantía no solo de supervivencia sino también de prosperidad

En la actualidad, debido al incremento de un mercado competitivo, el objetivo que toda empresa se plantea es asegurar su supervivencia y prosperidad, que según Sansores et al. (2020), supervivencia es la unidad de conexión entre la capacidad de recursos de la empresa y las condiciones del entorno empresarial, para evitar la muerte que se atribuye a la incapacidad de los gerentes y/o propietarios para administrar los recursos, convirtiendo a los líderes en el activo más importante para la supervivencia. El segundo objetivo y el más relevante es la prosperidad, que permite a las empresas adaptarse a los nuevos cambios constantes de un mundo evolucionado para obtener rentabilidades superiores en un tiempo determinado.

De acuerdo con Díez et al. (2012), empresa es una unidad organizativa concebida para la industria, el comercio o la prestación de servicios con ánimo de lucro, donde el empresario asume el riesgo de satisfacer las demandas existentes en el mercado a cambio de una retribución, para cuya prestación necesita personal material, inmaterial, humano y técnico, para alcanzar un objetivo.

En Ecuador, según Asamblea Nacional del Ecuador (2014), existen cinco tipos de compañías que constituyen personas jurídicas, siendo estas: en nombre colectivo, comandita simple y dividida por acciones, responsabilidad limitada, anónima y de economía mixta.

Toda organización en algún punto de su operatividad requiere determinar su valor para poder utilizarlo como herramienta y decisión en las negociaciones. Según Aznar et al. (2016), en la práctica ha existido una discrepancia sobre si el valor obtenido de una empresa puede ser considerado como un valor fiable. Sin embargo, luego de haber obtenido información de distintos valuadores, se ha concluido que los resultados son muy similares al que una organización obtiene al cotizar en bolsa. La finalidad de su valuación constituye un punto clave para determinar el valor de la organización, por lo que es importante considerar los principales aspectos en un momento determinado.

Algunas de las razones para valorar una empresa son: operaciones de compra, venta, fusiones, escisiones y liquidaciones, valoraciones para cotizar en bolsa, planificación estratégica, identificación de activos y su valor, evaluación de rentabilidad, apalancamiento, entre otras (Ibídem).

Al respecto, Aznar et al. (2016) consideran que una empresa, al ser un ente que se desarrolla dentro de un entorno económico, se encuentra influenciada por factores internos y externos para funcionar, por lo tanto, es imprescindible analizar el entorno que la rodea al momento de abordar el tema de una valoración. Entre los factores externos tenemos desarrollo económico: del país donde se encuentra, de los países en el que opera y la industria a la que pertenece la organi-

zación; y, factores internos como: historia de la empresa, entorno de desarrollo, ventas, clientes, competencias, capacidad de producción, capacitación de los empleados, finanzas, flujo de caja y administrativos.

1.7 Indicadores financieros

Para la aplicación de los métodos de valoración en una empresa, es necesario tener claro los tipos de indicadores financieros y su significado para determinar el valor de la empresa (ver tabla 1), como lo establece Aznar et al.(2016).

Tabla 1. Indicadores financieros

Indicadores Financieros	Fórmula
Margen bruto	Ventas – Costo de ventas
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization)	Margen bruto – (Gastos de personal y otros)
Utilidad Operativa	EBITDA–Amortizaciones
EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)	Utilidad Operativa +/- ingreso o gastos atípicos
EBT (Earning Before Taxes)	EBIT +/- ingresos o gastos financieros
BDI (Beneficio después de impuestos)	EBT – Impuestos

Nota. Los indicadores financieros fueron tomados de Barcia et al. (2018).

Para completar el análisis, es importante determinar no solo el valor que tiene la empresa, sino también si la empresa es creadora de valor (ver tabla 2), aplicando los siguientes indicadores (Ibídem).

Tabla 2. Macro-inductores del valor

Indicadores	Fórmula
Margen EBITDA: Ganancia obtenida por cada unidad de moneda vendida.	EBITDA / Ventas
Productividad del Capital de Trabajo (PKT): Inversión que debe realizar la empresa por cada unidad monetaria de ventas.	Capital de trabajo Neto Operativo (Activos Corrientes – Pasivos Corrientes) / Ventas en porcentaje
Palanca de Crecimiento de la Empresa (PDC):	Margen EBITDA / PKT El resultado debe ser mayor a 1. Indica el nivel de atracción para invertir

Nota. Los macro-inductores de valor fueron tomados de Barcia y et al. (2018).

1.8 Métodos de valoración de empresas

En la actualidad, debido a la globalización y las diferentes necesidades empresariales, se han creado métodos de valoración de empresas que se consideran de gran importancia como referentes en el ámbito financiero (ver tabla 3), siendo estos los siguientes:

Tabla 3. Métodos para valoración de empresas

Métodos	Fórmula	
Métodos Basados en el Balance según Aznar et al. (2016):	Valor Contable o de libros	Activo Total – Pasivo Exigible
	Valor Contable ajustado	Activo Total ajustado (activos actualizados a valor de mercado) – Pasivo exigible (actualizados a valor de mercado corto y largo plazo)
	Valor de liquidación	Activo total ajustado – Pasivo exigible ajustado – Gastos de liquidación
	Valor sustancial	Representa la inversión que debería realizar para constituir una empresa con las mismas condiciones. Suma del valor de reemplazamiento de todos los activos que forman parte de la empresa.
Métodos comparativos o valoración por múltiplos según Zambrano (2019)	PER (<i>Price Earning Ratio</i>) Precio Acción / Beneficios netos por acción.	Valor de las acciones / Beneficio después de impuestos
	Valor de los dividendos	DPA (Dividendo por acción repartido por acción) / Ke (Rentabilidad Exigida por los accionistas)
	EBIT	Capitalización Bursátil + Deuda Neta / EBIT (Beneficio antes de intereses e impuestos)
	EBITDA	Capitalización Bursátil + Deuda Neta / EBITA (Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones)
	Ratio de Valoración	Valor de mercado Cotización acción / Valor contable recursos propios
	Métodos fundamentados en la proporcionalidad	En virtud de su complejidad, este método solo es aplicable a empresas de pequeñas dimensiones localizadas en un mercado extenso.
Métodos dinámicos según Zambrano (2019)	Función Beta	Asume una realidad funcional desconocida entre el valor de mercado y una variable explicativa, la cual se postula en relación directa. Según Zambrano (2019), para determinar el valor de la empresa mediante este método se debe analizar dos variables: Flujos de caja, y Tasa de descuento o actualización
	Flujo de caja descontado	Este método supone que el valor de los activos de una empresa es igual al valor presente de sus flujos de efectivo. Esta técnica proporciona información importante para la toma de decisiones sobre la probabilidad de rentabilidad de las inversiones mediante el descuento de flujos con costos de capital ajustados que incluyen los riesgos apropiados (Ibidem)

Nota. Los métodos basados en el balance fueron tomados de Barcia et al. (2018).

Los métodos comparativos o valoración por múltiplos y dinámicos fueron obtenidos de Zambrano (2019).

2. Metodología

La presente investigación se enmarcó en un paradigma positivista no experimental, por lo que se basó en la validación de hipótesis por medios estadísticos utilizando expresiones numéricas y no se interfirió en los acontecimientos suscitados mediante la manipulación de variables, solo se observó, midió y analizó de acuerdo como se presentaron en su contexto real (Erazo & Narváez, 2022).

El alcance fue descriptivo-explicativo, al partir en una primera fase de especificaciones de características, fenómenos y variables de estudio; y en una segunda, al determinar las causas que generan una incertidumbre sobre el incremento del valor económico de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda (Carvache et al., 2023).

El enfoque empleado fue mixto mediante la recolección y análisis de datos, que, gracias a su integración cuantitativa y cualitativa, permitieron extraer conclusiones de la información recolectada y una mejor comprensión del fenómeno investigado.

Según la finalidad, el estudio fue transversal, puesto que, los datos se recopilaron en un único momento. Los métodos de estudio empleados fueron: histórico-lógico, al referirse al estudio del objeto en su trayectoria real a través de su historia; analítico-sintético, al descomponerse el todo en partes y cualidades; estudio de caso, al estudiarse como una unidad de análisis a la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., y, deductivo, al partir de una hipótesis inferida de principios sometida a verificación empírica, comprobando la veracidad o no de la misma (Rodríguez y Pérez, 2017).

Se consideró como universo de estudio a 7 empleados que laboran en diferentes departamentos de la empresa relacionados con los ámbitos contables, financieros, de recaudación y riesgo. Las técnicas de investigación para medir las variables de estudio fueron: la encuesta y la revisión documental. En el primer caso, se formuló un cuestionario de 12 ítems utilizando una guía de respuestas con opciones establecidas dirigidas a los empleados que laboran en la empresa; y, en el segundo caso, se elaboró una ficha documental que permitió recolectar información e identificar datos que fueron necesarios para el estudio de las variables establecidas referentes a valoración.

Los resultados obtenidos fueron graficados mediante la utilización de Microsoft Excel y tabulados en el programa estadístico JASP 0.17.1 para análisis e interpretación de datos mediante tablas dinámicas y comprobación de hipótesis (Tinto et al., 2023).

3. Resultados

A partir de la aplicación de los instrumentos de investigación realizados en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., a continuación, se presentan los principales resultados obtenidos:

3.1 Valoración de empresas

Determina el valor económico de una organización a partir de sus cifras financieras, proyecciones de crecimiento, planes de negocio, entre otras variables que generan valor. Al consultarles a los jefes departamentales si consideran necesario conocer el valor de la empresa para los socios o inversionistas, el 100% respondió que siempre (ver figura 2). Este resultado permite inferir la importancia que tiene para la COAC disponer de cada detalle que sirva para dar valor a la empresa.

3.2 Estados financieros

Denominados como cuentas anuales, informes financieros o estados contables que reflejan la situación económica de una organización, así como su estructura. Los resultados obtenidos en el diagnóstico demuestran que, el 57% de los jefes departamentales consideran que el valor de una empresa se puede medir a través de sus activos, el 29% a través de su patrimonio y el 14% por sus ingresos. En la figura 2 se muestra la apreciación favorable de los jefes departamentales en la aplicación del modelo de valoración de empresas a través de los estados financieros.

3.3 Motivos para valorar una empresa

Son propósitos o razones que llevan a los propietarios o administradores valorar una organización. Sobre la base de los resultados, se obtuvo que, del 100% de los encuestados que respondieron siempre es necesario conocer el valor de la empresa, el 57% consideran que uno de los motivos para valorar la empresa corresponde a oportunidades del sector empresarial; y, el 43% afirma que otro motivo responde a oportunidades de inversión (ver tabla 4). Este resultado deja en evidencia la importancia que tiene para la COAC Educadores del Azuay el crecer en un mercado cambiante y altamente competitivo.

Tabla 4. Triangulación entre las preguntas 1 y 3

Frecuencias para P3: Motivos para medición de valor					
P1: Necesidad de conocimiento de valor	P3: Motivos para medición de valor	Frecuencia	%	% Válido	% Acumulado
Siempre	Oportunidades del sector empresarial	4	57.143	57.143	57.143
	Oportunidades de inversionistas	3	42.857	42.857	100.000
	Total	7	100.000		

Nota. La presente tabla indica la relación entre las preguntas 1 y 3 de la encuesta referentes a la necesidad de conocimiento del valor de la empresa y sus motivos.

3.4 Metodología de valoración de empresas

Representa las técnicas o métodos que se emplean para alcanzar un objetivo, en este caso, la valoración de empresas. Al respecto, el 86% de los encuestados concuerdan en que la institución no dispone de una metodología técnica para determinar el valor de empresa (ver figura 2). El resultado permite inferir que los directivos y funcionarios de la institución desconocen su valor económico actual.

3.5 Métodos de valoración

Son sistemas analíticos que permiten calcular el valor real o el precio teórico de una empresa. Los resultados obtenidos de la investigación indican que el 71% de los encuestados considera que la empresa puede ser valorada mediante el método basado en el balance. A partir de este resultado, el 60% considera que puede ser valorada mediante los activos (ver tabla 5). En consecuencia, el resultado permite inferir la inclinación de los encuestados para cuantificar el valor de la empresa mediante sus estados financieros, y de manera particular a través de los activos.

Tabla 5. Triangulación entre las preguntas 5 y 2

Frecuencias para P2: Elementos para medición de valor					
P5: Métodos de valoración	P2: Elementos para medición de valor	Frecuencia	%	% Válido	% Acumulado
Métodos basados en el balance	Activo	3	60.000	60.000	60.000
	Patrimonio	1	20.000	20.000	80.000
	Ingresos	1	20.000	20.000	100.000
	Total	5	100.00		

Nota. La presente tabla indica la relación entre las preguntas 5 y 2 de la encuesta referentes a los métodos de valoración y elementos para medición de valor.

3.6 Herramientas financieras

Son indicadores que una empresa puede utilizar para realizar un análisis financiero de su situación durante un período de tiempo. De acuerdo con los resultados obtenidos sobre si las herramientas de análisis financiero han permitido tomar decisiones que ayuden a prevenir hechos futuros y corregir errores, se obtuvo que el 100% de los encuestados considera que siempre. Este resultado permite inferir que la Cooperativa lleva a cabo sus análisis financieros sobre la base de indicadores que demandan datos de los estados financieros, como soporte para la toma de decisiones.

3.7 Incertidumbre y riesgo

Incertidumbre se refiere a situaciones donde los datos adecuados pueden estar fragmentados o no disponibles y riesgo a casos para los que las probabilidades de resultados y sus consecuencias se pueden determinar mediante teorías con datos fiables y completos. Al consultarles a los jefes departamentales si consideran la incertidumbre y el riesgo para la toma de decisiones financieras, el 71% respondió que siempre y el 29% desconocía (ver figura 2). En consecuencia, es evidente

que en la Cooperativa se considera que siempre va a existir un riesgo inherente en las acciones ejecutadas y que debe ser mitigado.

3.8 Planificación estratégica

Es una herramienta que permite a los líderes de diversos tipos de empresas y organizaciones alcanzar objetivos comerciales a través de estrategias tácticas y operativas de corto, mediano y largo plazo. Los resultados obtenidos de la investigación indican que el 57% de los encuestados considera que siempre la planificación estratégica permitirá la valoración financiera y económica de la COAC y el 43% desconoce. Este resultado permite inferir la importancia que tiene para la Cooperativa medir su valor, tomando en consideración su planificación estratégica establecida para la consecución de los objetivos.

3.9 Toma de decisiones

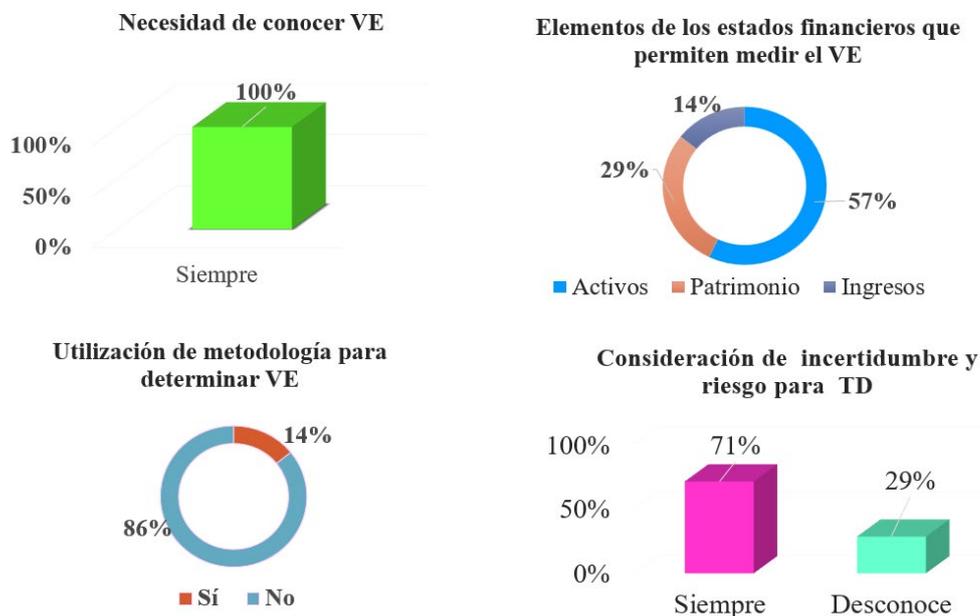
Incluye la reunión de información, evaluación de alternativas y, finalmente, la toma de la mejor decisión considerando el contexto y los objetivos del negocio. Al consultarles a los encuestados sobre si considera que todas las acciones que se emprendan en el aspecto económico y financiero a partir de la valoración generarán confiabilidad en los socios y mejorarán la toma de decisiones; el 71% de encuestados respondió que siempre, de los cuales el 60% consideran que para ello se debe tomar en cuenta la incertidumbre y el riesgo. El resultado permite inferir que en la COAC la toma de decisiones constituye una parte fundamental con base en su situación financiera para encontrar un equilibrio económico.

Tabla 6. Triangulación entre las preguntas 12 y 8

Frecuencias para P8: Consideración de incertidumbre y riesgo en decisiones financieras					
P12: Acciones emprendidas de valoración permiten toma de decisiones	P8: Consideración de incertidumbre y riesgo en decisiones financieras	Frecuencia	%	% Válido	% Acumulado
Siempre	Siempre	3	60.000	60.000	60.000
	Desconoce	2	40.000	40.000	100.000
	Total	5	100.000		

Nota. La presente tabla indica la relación entre las preguntas 12 y 8 de la encuesta referentes a las acciones emprendidas a partir de la valoración para toma de decisiones y consideración de incertidumbre y riesgo.

Figura 2. Resultados del diagnóstico de la valoración de empresas y toma de decisiones financieras



Nota. Nomenclaturas: *VE: Valor de la Empresa. **TD: Toma de Decisiones.

Para la comprobación de la hipótesis planteada en la investigación, se aplicó el factor ANOVA (ver tabla 7). Obteniendo como resultado un valor de $p=0.062$, lo que determina la aceptación de la hipótesis afirmativa, H_i : La optimización de las decisiones financieras contribuirá con el incremento de valor en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay.

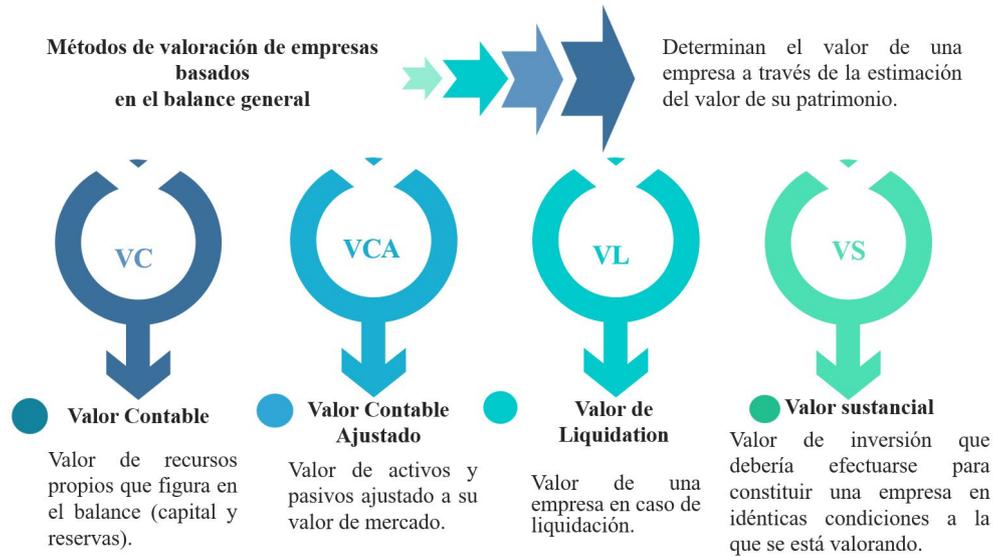
Tabla 7 Comprobación de hipótesis en la investigación

ANOVA-P3: Motivos para medición de valor					
Casos	Suma de Cuadrados	ggl	Cuadrado Medio	F	p
P12: Acciones emprendidas de valoración permiten toma de decisiones	0.914	11	0.914	5.714	0.062
Residuals	0.800	55	0.160	0.160	

3.10 Aplicación del método de valoración de empresas basado en el balance general en la COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda.

Partiendo del objetivo planteado, se presenta la propuesta sobre los métodos de valoración basados en el balance que puede considerar la Cooperativa para valorar a la empresa. Las ventajas de su uso incluyen cálculos simples, fácil interpretación, valores más realistas, valores más cercanos a los precios de mercado, y es simple y económico, ya que el valor de una empresa puede ser determinado por cualquier persona con conocimientos contables (ver figura 3).

Figura 3 Propuesta de método de valoración de empresas



Nota. La presente figura indica los métodos que tradicionalmente han sido los más empleados para la valoración de una empresa, considerando el valor principalmente en su balance.

Para la aplicación de los métodos de valoración de la COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda., basados en el balance que permite determinar el valor de una empresa a través de la estimación del valor de su patrimonio, se debe partir del estado de situación financiera auditado para generar una mayor confiabilidad de la información a analizar. Estos métodos consideran que el valor de su empresa se encuentra principalmente en su balance y proporcionan su valor desde una perspectiva estática. Se presenta la información de los estados de situación financiera del año 2022 (ver tabla 8) como punto de partida para el desarrollo de los métodos contenidos en la propuesta.

Tabla 8 Balance general año 2022 COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda.

Código Contable	Nombre de cuenta	Educadores del Azuay Cía. Ltda.
1	Activo	\$ 37.002.315,03
13	Inversiones	\$ 2.828.671,77
14	Cartera de créditos	\$ 25.966.618,03
16	Cuentas por cobrar	\$ 85.911,25
17	Bienes realizables, adjudicados por pago, de Arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución	\$ 1.124.976,45
18	Propiedades y equipo	\$ 3.026.098,17
19	Otros activos	\$ 30.358,15
2	Pasivos	\$ 26.032.435,12
21	Obligaciones con el público	\$ 25.504.615,58
25	Cuentas por pagar	\$ 510.758,26
26	Obligaciones financieras	\$ 11.330,87
29	Otros pasivos	\$ 5.730,41
3	Patrimonio	\$ 10.969.879,91

Código Contable	Nombre de cuenta	Educadores del Azuay Cía. Ltda.
31	capital social	\$ 5.627.578,25
33	Reservas	\$ 2.473.641,18
34	Otros aportes patrimoniales	\$ 48.290,00
35	Superávit por valuaciones	\$ 2.518.481,27
36	Resultados	\$ 301.889,21

Nota. Información de COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda. 2022

Valor contable

El valor contable, llamado también en libros, patrimonio neto o fondos propios de la empresa que figura en el balance, se obtiene de la suma del capital más las reservas, que también se puede calcular como la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible (ver tabla 9).

Tabla 9. Métodos basados en el balance

Valor Contable	VE= C + R
o de libros	VE= A-PE

Nota. *VE: Valor de la empresa. **C: Capital. *** R: Reservas. ****A: Valor total de los activos. *****PE: Pasivo Exigible.

Aplicando el método del valor contable a la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., se obtuvo un valor para la empresa en el año 2022 de \$10.969.879.91, como se muestra en la tabla 10.

Tabla 10. Valoración de la COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda. con métodos de balance

Valoración	Año 2022
Capital	\$ 8.447.948,73
Reservas	\$ 2.473.641,18
Valor contable	\$10.969.879.91
Activos	\$37.002.315,03
Pasivo Exigible	\$26.032.435,12
Valor del activo neto	\$10.969.879,91

Nota. Cálculos propios

Con base en los datos obtenidos, se puede concluir que la empresa, al aplicar el método de valoración en libros, presenta un valor de \$10.969.879.91 partiendo del Balance General del año 2022, en el cual se contempla que el valor de la empresa radica en el valor del patrimonio contable, siendo usado como un valor de referencia del valor de la empresa.

Valor contable ajustado

El patrimonio neto ajustado se obtiene una vez se ha ajustado el activo y pasivo a su valor de mercado. Partiendo de la tabla 10, se analizan algunas partidas del balance de forma individual para proceder a ajustar a su valor de mercado aproximado. Por ejemplo, si consideramos que:

La cartera de créditos y cuentas incobrables incluyen \$50.000,00 de deuda incobrable, esta partida debería figurar por un valor de $(\$25.966.618,03 + \$85.911,25 - \$100.000,00)$ \$25.952.529,28.

Los activos fijos (terrenos, edificios, muebles, enseres, equipos de oficina, equipos de computación) tienen un valor, según un experto, de \$4.020.000,00

El valor contable de las obligaciones con el público, cuentas por pagar, obligaciones financieras y otros pasivos es igual a su valor de mercado.

Tomando en cuenta estos supuestos, el nuevo valor de la empresa sería el que se presenta en la tabla 11.

El valor contable ajustado = $(\$37.006.315,03) - (\$26.032.435,12)$

El valor contable ajustado = \$10.973.879,91

Tabla 11. COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda. balance ajustado (USD dólares)

Valoración	Año 2022
Capital + Reservas	\$ 11.913.781,74
Valor contable	\$ 11.913.781,74
Activos	$\$37.002.315,03 - \$50.000,00 + \$993.901,83 = \$ 37.946.216,86$
Pasivo Exigible	\$ 26.032.435,12
Valor del activo neto	$\$10.969.879,91$ \$ 11.913.781,74

Nota. Cálculos propios

Por lo tanto, al observar el resultado obtenido luego de la aplicación de este método y su efecto sobre las cuentas del balance, se obtiene que el valor de la empresa aumentó a \$11.913.781,74, representando esto un incremento equivalente a un 1,08% sobre su valor contable sin ajustar, que en valores absolutos representan \$943.901,83 más de su valor contable.

Valor de liquidación

Valor de una empresa en caso de que se proceda a liquidación, vendiendo sus activos y cancelando sus deudas. Este valor se obtiene de la deducción del patrimonio neto ajustado, los gastos de liquidación del negocio (indemnización a trabajadores, gastos propios de la institución y otros gastos fiscales).

El uso del método presenta una situación específica considerada como limitante, como es la compra de la cooperativa con la finalidad de liquidarla posteriormente. Este método es muy similar al método del valor contable pero basados en una empresa nueva con las mismas características de la ya establecida inicialmente.

Entre sus limitantes, al igual que el resto de métodos indicados, es el no tomar en cuenta variables cualitativas de gran importancia como cartera de clientes, proveedores, imagen, entre otras. Los resultados obtenidos tras utilizar este método darán una idea de cuál es el valor de la cooperativa tras saldar las deudas. Así, por ejemplo, partiendo de la tabla 11, si los gastos asociados a la liquidación de la COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda. son de \$5.000.000,00, el valor de la liquidación de los accionistas sería \$6.913.781,74, calculado a continuación.

$$\text{El valor de liquidación} = (\$11.913.781,74 - \$5.000.000,00)$$

$$\text{El valor de liquidación} = \$6.913.781,74$$

El valor obtenido en caso de liquidar a la Cooperativa es de \$6.913.781,74, con base en los datos obtenidos del Balance General del año 2022, una vez cubiertos los gastos de liquidación presentes. El valor puede servir como un parámetro que indique el tope mínimo del valor de la empresa, debido a que el valor de liquidación es siempre menor al valor económico de la empresa.

Valor Sustancial

Representa la inversión que habría que hacer para crear una nueva Cooperativa de Ahorro y Crédito en las mismas condiciones que la ya existente. También se puede definir como el valor de reposición de un activo suponiendo que la empresa continúe existiendo. Por lo general, no se deben incluir los activos que no están destinados al desarrollo, como terrenos en desuso, acciones en otras empresas, entre otros.

Se distinguen tres tipos de valor sustancial:

Valor sustancial bruto: es el valor del activo a precio de mercado (ver tabla 11) \$37.946.216,86.

Valor sustancial neto o activo neto corregido: es el valor sustancial bruto menos el pasivo exigible. También se conoce como patrimonio neto ajustado (ver tabla 11) \$11.913.781,74.

Valor sustancial bruto reducido: es el valor sustancial bruto reducido solo por el valor de la deuda sin coste (ver tabla 8 y 11) \$25.521.676,86 = \$26.032.435,12 - \$510.758,26. Los \$510.758,26 que se restan corresponden a cuentas por pagar.

Al aplicar el método sustancial, se concluye que la Cooperativa, en caso de decidir crear una con las mismas características a la existente, necesitaría un monto de \$37.946.216,86 con relación a su valor sustancial bruto, \$11.913.781,74 de acuerdo a su valor sustancial neto o \$11.913.781,74 con base a su valor sustancial bruto.

Por último, se presenta una tabla resumen del valor de la empresa dependiendo el método que se emplee basado en balances para valorar a la Cooperativa (ver tabla 12).

Tabla 12. Valor de la COAC Educadores del Azuay según el método aplicado

Método de valoración basado en balance	Valor
Valor contable	\$10.969.879,91
Valor contable ajustado	\$10.973.879,91
Valor de liquidación	\$6.913.781,74
Valor sustancial:	
Bruto	\$37.946.216,86
Neto	\$ 11.913.781,74
Bruto reducido	\$510.758,26

Nota. La presente información fue tomada de los estados financieros de la Cooperativa del año 2022.

4. Discusión

Con base en investigaciones que se han revisado a lo largo del desarrollo del presente estudio, se determinó que los resultados obtenidos en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., relacionados con la importancia de valorar la empresa, coinciden con las deducciones de los estudios sobre valoración de empresas y los métodos empleados, realizados por Álvarez et al. (2006), Aznar et al. (2016), quienes argumenta que la valoración de empresas permite conocer el valor de un negocio para venderlo, posibilita el ingreso de nuevos socios y facilita el acceso a préstamos bancarios.

La toma de decisiones en las organizaciones adquiere un papel relevante en la actualidad, puesto que todas se enfrentan a un entorno global, dinámico y cambiante, con clientes cada vez más informados y exigentes. Al respecto, el estudio de Aznar et al. (2016), resalta que la valoración en general y en particular debe de entenderse como un instrumento básico en cualquier negociación y un elemento fundamental para la toma de decisiones; por lo que al consultarles a los encuestados en la COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda., el 71% de encuestados respondió que siempre es indispensable una adecuada valoración para aportar en la toma de decisiones.

Por otro lado, según (Fernández, 2008; Zambrano, 2019) concuerdan que entre los métodos que existen para valorar una empresa, se encuentran algunos basados en el balance, que aseguran la objetividad y veracidad de la información. Sin embargo, (Aznar et al., 2016) menciona que estos métodos tienen debilidades al obtener datos desde un punto de vista estático, sin considerar factores que no se reflejan en los estados contables de la organización relacionados con el futuro. A pesar de estas apreciaciones, los encuestados de la COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda., consideran importante aplicar el método el presente método, por cuanto disponen de información financiera construida bajo estándares internacionales, y evaluada por auditores externos.

Por último, según (Trejos et al., 2021) consideran que toda empresa busca alcanzar sus objetivos planteados a lo largo de su vida económica, tomando en consideración que entre sus decisiones siempre existirá un riesgo inherente de por medio, por lo que saber manejarlo es necesario para generar un valor agregado. El presente análisis concuerda con los resultados obtenidos de las encuestas aplicadas a los jefes departamentales de la COAC Educadores del Azuay Cía. Ltda., quienes consideran la incertidumbre y el riesgo al momento de tomar una decisión.

5. Conclusión

La investigación sobre la valoración de empresas en las organizaciones y la toma de decisiones financieras responde a la pregunta científica planteada al inicio del presente estudio. La interrogante cómo gestionar e incrementar el valor en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., permitió evidenciar a través del estudio descriptivo que el empleo de un método de valoración basado en balances se considera una herramienta importante para valorar a la empresa en un tiempo determinado, ayudando a la toma de decisiones financieras para alcanzar los objetivos establecidos.

Existen varios métodos para determinar el valor de una empresa que se encuentran a disposición del experto a analizar. En función de las características concretas se determina el más adecuado. En el caso de los métodos de valoración basados en el balance, inician con el estado de situación financiera auditado que brinda información precisa y relevante para la toma de decisiones futuras.

Con respecto a los resultados obtenidos en el presente artículo, se concluye que los encuestados de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., consideran que su institución puede ser valorada mediante el método basado en el balance, para cuantificar el valor de la empresa mediante sus estados financieros que permiten la adecuada toma de decisiones.

Finalmente, la Cooperativa de Ahorro y Crédito Educadores del Azuay Cía. Ltda., puede considerar los métodos propuestos para valoración de empresas basados en el balance, que contribuya con la acertada toma de decisiones mediante el cálculo de valor contable, valor contable ajustado, valor de liquidación y sustancial con base en su información financiera.

Referencias

- Álvarez, R. D., & Borraez, A. F. (2006). Las razones para valorar una empresa y los métodos empleados. *Semestre Económico*, 9(18), 59-83. <https://revistas.udem.edu.co/index.php/economico/article/view/879>
- Aznar, J., Cayo, T., & Cevallos, D. (2016). *Valoración de empresas. Métodos y casos prácticos para medianas y pequeñas empresas* (2ª ed.). Valencia: Editorial Universitat Politècnica de Valencia. <https://n9.cl/sctk>
- Cherema, N., Rincón, H., & Faría, R. (2014). Decisiones financieras–contables a partir de técnicas e instrumentos financieros. *Arbitrada venezolana*, 9(1), 161-182. <https://www.produccioncientificaluz.org/index.php/impacto/article/view/34152/35994>
- Dapena-Fernández, J. L. (2022). *Finanzas de la Empresa. Toma de decisiones y subjetividad* (1ª ed.). EUCASA
- Díez-Vial, I., Martín-De Castro, G., & Montoro-Sánchez, M. A. (2012). *Fundamentos de administración de empresas* (2ª ed.). Editorial Aranzadi, SA.
- Fajardo-Ortiz, M., & Soto, C. (2018). *Fundamentos de la gestión financiera. Gestión financiera empresarial*. UTMACH. <https://n9.cl/5jmqd>
- Fernández, P. (2008). *Métodos de valoración de empresas*. IESE Business School
- Ley de Compañías (2014, mayo 2014). https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/lo-taip/a2/Ley-Cias.pdf
- Ortiz-Anaya, H., & Ortiz-Niño, D. A. (2018). *Flujo de caja y proyecciones financieras con análisis de riesgo* (3ª ed.). Universidad Externado de Colombia. <https://n9.cl/v35km>
- Parra-Barrios, A. (2013). Valoración de empresas: Métodos de valoración. *Contexto*, 2, 87-100. <https://revistas.ugca.edu.co/index.php/contexto/article/view/44/341>
- Pascale, R. (2009). *Decisiones financieras* (6ª ed.). Prentice Hall–Pearson Education.
- Rivas-Vinueza, M.C., Cabanilla-Guerra, G., & Coello-Bajaña, M. G. (2021). El impacto del riesgo crediticio en rentabilidad de cooperativas de ahorro y crédito ecuatorianas. *Revista Universidad y Sociedad*, 13(S3), 459-466. https://www.uteg.edu.ec/wp-content/uploads/2022/10/29_art.2021.pdf
- Rodríguez-Jiménez, A., & Pérez-Jacinto, A. O. (2017). Métodos científicos de indagación y de construcción del conocimiento. *Revista EAN*, 82, 175-195. <https://doi.org/10.21158/01208160.n82.2017.1647>
- Sánchez-Valadez, M. (2011). Decisiones financieras, competencia en el mercado y desempeño de las empresas: Evidencia empírica para Iberoamérica. *Estudios de economía aplicada*, 30(1), 1-36. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3933095>
- Sansores-Guerrero, E. A., Navarrete-Marneou, J. E., Alvarado-Peña, L. J., & Licandro, O. D. (2020). Diagnóstico situacional en microempresas mexicanas: Fracaso o sobrevivencia empresarial. *Revista de Ciencias Sociales*, 26(1), 61-76. <https://doi.org/10.31876/rsc.v26i1.31311>

Trejos-Salazar, D. F., Osorio-Correa, S. L., Corrales-Marín, L. V., & Duque, P. (2021). Toma de decisiones financieras: perspectivas de investigación. *Revista de Ingenierías Interfases*, 4(1), 1-22. <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/interfaces/article/view/8226/7339>

Vidarte, J. J. (2009). El flujo de caja descontado como la mejor metodología en la determinación del valor de una empresa. *Gestión y desarrollo*, 6(2), 103-110. https://www.usbcali.edu.co/sites/default/files/flujodecaja_josevidarte.pdf

Zambrano-Solórzano, N. K. (2019). *Valoración financiera de la empresa C&S Technology S.A. a través de la aplicación del método de flujos de caja descontados* [Tesis Maestría, Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador]. <http://hdl.handle.net/10644/6652>

AUTORES

Natalia Paulina García Reino. Ingeniera en contabilidad y auditoría (CPA).

Verónica Leonor Peñaloza López. PhD. en contabilidad.

Lenyn Geovanny Vásquez Acuña. PhD. en administración de empresas.

DECLARACIÓN

Conflicto de interés

No tenemos ningún conflicto de interés que declarar.

Financiamiento

Sin ayuda financiera de partes ajenas a este artículo.

Agradecimientos

A la Unidad Académica de Posgrado de la Universidad Católica de Cuenca, por su apoyo a la investigación científica y formativa.

Notas

El artículo no ha sido enviado a otra revista ni publicado previamente.