

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



Universidad de El Salvador

Hacia la libertad por la cultura

“PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR PÚBLICO EN EL PROCESO DE VALUACIÓN DE EMPRESAS”

Trabajo de investigación presentado por:

Argueta Amaya, Jhony Alexander

Castellanos Vásquez, Everth Rodolfo

Funez Carranza, Ernestina del Carmen

Para optar al grado de:

LICENCIADO EN CONTADURÍA PÚBLICA

Marzo de 2012

San Salvador, El Salvador, Centro América

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector	: Ingeniero Mario Roberto Nieto Lovo
Secretario	: Doctora Ana Leticia Zavaleta de Amaya
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas	: Master Roger Armando Arias Alvarado
Secretario de la Facultad de Ciencias Económicas	: Ingeniero José Ciriaco Gutiérrez Contreras
Director de la Escuela de Contaduría Pública	: Licenciada Margarita Martínez de Hernández
Coordinador de seminario	: Licenciado Roberto Carlos Jovel Jovel
Asesor Especialistas	: Licenciado José Gustavo Benítez Estrada
Asesor Metodológico	: Licenciado Mauricio Ernesto Magaña
Jurado Examinador	: Licenciado José Gustavo Benítez Estrada Licenciado José Javier Miranda

Marzo del 2012

San Salvador, El Salvador, Centro América

AGRADECIMIENTOS

Le agradezco a Dios Todopoderoso por la oportunidad que me dio de alcanzar esta meta, a mi madre amada Hermenegilda Noemy Castellanos por el apoyo incondicional que siempre me ha brindado y por sus oraciones, a mis abuelos, hermanos, primos y a todos mis tíos, especialmente a María del Carmen Castellanos y Álvaro Leonel Castellanos; a todos esos compañeros que a lo largo de mi carrera me han brindado una mano amiga; a mis compañeros de tesis por la paciencia y esmero en la realización de este trabajo; a todos mis maestros por compartir su conocimiento y forjarme un carácter a través de sus enseñanzas, y a todas aquellas personas que contribuyeron en la realización de este logro.

Everth Rodolfo Castellanos Vásquez

A Dios Todopoderoso por permitirme culminar mis estudios y darme las fuerzas necesarias para seguir adelante. A mis padres por el apoyo incondicional brindado ya que con su amor fue posible alcanzar esta meta. A mis hermanos por su apoyo y por haber estado a mi lado en todo momento. A mis familiares, amigos y compañeros por sus muestras constantes de solidaridad. A mis profesores por sus valiosas enseñanzas que contribuyeron a mi formación académica.

Ernestina del Carmen Funez Carranza

A Dios Todopoderoso y a mi madre.

Jhony Alexander Argueta Amaya

INDICE

	Pág.
Resumen ejecutivo	i
Introducción	ii
CAPITULO I MARCO TEÓRICO	1
1.1 Antecedentes de la valoración de empresas	1
1.2 Conceptos relacionados a la valoración de empresas	3
1.3 Características de los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría de el salvador	5
1.4 Clasificación de la valuación de empresas	6
1.5 Ventajas y desventajas de la valuación de empresas y la participación del contador público	10
1.5.1 Ventajas de la valuación de empresas	10
1.5.2 Desventajas de la valuación de empresas	11
1.5.3 Ventajas de la participación del contador público en la valuación de empresas	11
1.5.4 Desventajas de la participación del contador público en la valuación de empresas	12
1.6 Importancia de la valoración de empresas	12
1.7 Objetivo del proceso de valuación de empresas	13
1.8 Problemática actual de la baja oferta de servicios de consultoría por parte de los despachos de contabilidad y auditoría	13
1.9 Base técnica	14
1.10 Base legal	15
1.11 Diagnostico de la investigación	16
1.12 Conclusiones importantes de la investigación	
a) Conclusiones	20
b) Recomendaciones	21
CAPITULO II DESARROLLO DE CASO PRÁCTICO	23
2.1 Descripción teórica para realizar el trabajo de la valuación de empresa	23
2.2 Desarrollo práctico al realizar la valuación de empresa	28
Bibliografía	48
A N E X O S	

RESUMEN EJECUTIVO

La investigación está diseñada con el propósito de proporcionar un modelo de valuación de empresas para los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y de Auditoría de El Salvador, que pueda ser utilizado como herramienta en el ofrecimiento de servicios de consultoría, partiendo de los métodos de valuación establecidos teóricamente y como estos pueden variar de acuerdo al entorno económico, nacional e internacional.

A medida que han surgido los despachos de contabilidad y auditoría, un reducido número de estos han experimentado un crecimiento en su cartera de servicios, se puede observar como los empresarios están acudiendo al auxilio técnico del profesional contable y de auditoría, con el objeto de establecer el valor razonable de su negocio, ya sea para vender o comprar, total o parcialmente, localmente o en el exterior, acciones del mismo, o la posibilidad de una fusión; viéndose en la necesidad los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría del país en especializarse y ofrecer consultorías sobre valoración de empresas.

La metodología de la investigación se realizó bajo el método hipotético-deductivo, utilizando datos cuantitativos estadísticos, apoyada de la investigación teórica y de campo, para lo cual se diseñó el cuestionario como instrumento de recolección de datos y su posterior análisis.

La información recopilada fue necesaria para sustentar técnicas de valuación utilizadas previamente y establecidas por algunos autores de textos, las cuales deben completarse con un análisis conjunto del entorno.

Para detallar más la incidencia de los factores internos y externos que se consideran importantes al realizar la valuación de empresas, se elabora el caso práctico para el sector comercio.

INTRODUCCIÓN

El valor de una empresa en el mundo de los negocios genera toda clase de opiniones porque involucra una serie de factores internos y externos, tangibles e intangibles, económicos, sociales, tecnológicos, productivos, laborales, legales y de mercado; ¿para qué valorar una empresa?, entre otras cosas, la valuación de empresas ayuda a tomar decisiones sobre adquisiciones o ventas de empresas, fusiones, capitalización, valoración de activos intangibles, obtención de líneas de financiación, valoraciones fiscales y compraventa de acciones.

En la presente investigación se desarrolla el tema de la participación de los contadores públicos en el proceso de valuación de empresas, con el objeto de proporcionar un modelo de valoración para los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y de Auditoría de El Salvador, que pueda ser utilizado como herramienta en el ofrecimiento de servicios de consultoría.

Se ha desarrollado en este trabajo el capítulo I, que corresponde al marco teórico, para esto se han retomado los principales antecedentes relacionados al tema de estudio, se incluyen conceptos, se describen los métodos utilizados para valorar entidades, se presentan las ventajas y desventajas de realizar dicha evaluación y de la participación que tiene el profesional contable en este proceso, además la base técnica y legal hasta determinar el diagnóstico de la investigación.

El capítulo II, consiste en el desarrollo del caso práctico aplicado a los estados financieros de los últimos cinco años comprendidos desde el año 2006 al 2010, de la empresa a la que se le está aplicando la herramienta. Además, para efectos de análisis se hacen proyecciones para los próximos cinco años que van del año 2011 al 2015, tomando como base el año actual.

De esta forma está desarrollada la investigación y se presenta el valor de la empresa utilizando el método de valuación seleccionado.

CAPITULO I MARCO TEÓRICO

1.1 ANTECEDENTES DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

Toda ciencia para su estudio sitúa definiciones, busca historia y fundamenta la importancia en el tiempo que abarca, esto también ocurre con las finanzas, consideradas durante mucho tiempo como parte de la economía, surgieron como un campo de estudios independiente a principios del siglo pasado. En su origen se relacionaron solamente con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. Con el desarrollo de las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias se provocó la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de esta ciencia económica para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas. La atención se centró más bien en el funcionamiento externo que en la administración interna. Hacia fines de la década se intensificó el interés en los valores, en especial las acciones comunes, convirtiendo al banquero inversionista en una figura de especial importancia.

Existen principalmente tres períodos en la historia de las finanzas, el primero habla de la visión descriptiva hasta la segunda guerra mundial, en este surge el llamado modelo clásico de la mano de Adam Smith en su libro pionero "La Riqueza de las Naciones", en 1776, donde analizó el modo en que los mercados organizaban la vida económica y conseguían un rápido crecimiento, los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de contabilidad o a controlar la teneduría, siendo su principal tarea buscar financiación cuando fuese necesario¹.

El segundo período surge a mediados de la década de los 40, en donde adquirieron importancia la planificación y control, y con ello la implantación de presupuestos y controles de capital y tesorería. Nuevos métodos y técnicas para seleccionar los proyectos de inversión condujeron a un marco para la distribución eficiente del capital dentro de la empresa.

¹ Tomado de Estudios Realizados por: Arlenis García Suárez. Licenciada en educación especialidad Economía. Del Instituto Superior para la Educación Técnica y profesional "Héctor A. Pineda Zaldivar", Ciudad de la Habana, Cuba, 9 de Julio de 1999. Fecha de realización: Febrero 2005.

En la década de los cincuenta, hasta la de los setenta, surge el desarrollo científico de la administración financiera de empresas, con múltiples investigaciones, resultados y valoraciones empíricas, imponiéndose la técnica matemática como el instrumento adecuado.

El tercer período va desde la década del 70, donde los estudios sobre la ciencia de la gestión financiera de la empresa se han expandido y profundizado notablemente. En 1980, ha habido importantes avances en la valuación de las empresas en un mundo donde reina la incertidumbre, se le ha colocado una creciente atención al efecto que las imperfecciones del mercado tienen sobre el valor, así como la diversidad de validaciones empíricas, con sofisticados modelos de valoración y generalización de técnicas matemáticas y del uso de la Informática.

En los años 90, las finanzas han tenido una función vital y estratégica en las empresas. En estos últimos años han sido numerosos los artículos e investigaciones realizadas acerca de PYMES, quienes han venido solicitando servicios de valoración de entidades, que corresponde a un trabajo que requiere conocimientos técnicos y la experiencia necesaria para aproximar un rango de valores dentro del cual existe la mayor probabilidad de que se encuentre el valor de negocio en marcha. En El Salvador, la contaduría pública surgió en 1915, este hecho favoreció el surgimiento de instituciones que se dedican a elevar el nivel intelectual, cultural y moral, para proteger y defender la profesión contable y promover la aplicación de normas técnicas para el ejercicio profesional de sus miembros, entre otras².

En el año 2000, ya existía un gran avance en el campo legal, así como la aplicabilidad de la normativa internacional; los empresarios acuden al auxilio técnico del contador público, con el objeto de ayudar a establecer el valor razonable de su negocio, ya sea para venderlo o comprar otro, total o parcialmente, localmente o en el exterior, vender acciones del mismo, o la posibilidad de una fusión, viéndose en la necesidad los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría del país en especializarse y ofrecer consultorías sobre valoración de empresas.

² Disponible en <http://biblioteca.utec.edu.sv/siab/virtual/auprides/16872/capitulo%201.pdf>, consultado el 24 de Julio de 2011.

1.2 CONCEPTOS RELACIONADOS A LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

En el mundo de los negocios existe una pregunta muy importante cuya respuesta genera toda clase de opiniones porque involucra una serie de factores internos y externos, tangibles e intangibles, económicos, sociales, tecnológicos, productivos, laborales, legales, de mercado y es "¿Cuánto vale mi empresa?". La valoración es un proceso por el cual se pretende asignar valor a las cosas, esto es, determinar el grado de utilidad que reportará a sus usuarios o propietarios³. También se puede definir como el conjunto de pasos mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada.⁴ Para ampliar, se puede entender como "aquella parte de la economía cuyo objeto es la estimación de un valor dado para una empresa, con fines determinados, mediante estimaciones y cálculos basados en informaciones de carácter técnico y económico".⁵

Consultoría: "servicio de asesoramiento profesional independiente que ayuda a los gerentes y a las organizaciones a alcanzar los objetivos y fines de la organización mediante la solución de problemas gerenciales y empresariales, el descubrimiento y la evaluación de nuevas oportunidades, el mejoramiento del aprendizaje y la puesta en práctica de cambios"⁶.

¿Por qué valorar una empresa?: Existen varios motivos del porqué valorar una empresa, estos pueden ser por razones internas y externas, por ejemplo verificar la gestión que se está llevando a cabo por los directivos, establecer las políticas de dividendos, estudiar la capacidad de deuda, conocer la situación del patrimonio. Entre las razones externas se pueden mencionar la adquisición de una entidad económica, venta y fusión entre otras.

³ Disponible en <http://www.gestiopolis.com/finanzas-contaduria/valoracion-empresas.pdf>, documento elaborado por Nestor Efraín Amaya Chapa, Lima Perú, 2009, consultado 24 de Julio de 2011.

⁴ Disponible en <http://www.monografias.com/trabajos29/valoracion-empresas/valoracion-empresas.shtml>, consultado 24 de Julio de 2011

⁵ CABALLER, Vicente, Métodos de valoración de empresas, Madrid: pirámide, 1997.

⁶ <http://www.consultoria-gerencial-empresarial.com/consultor%C3%ADa-empresarial/> , Fecha de consulta: 18 de septiembre del 2011

Una empresa tiene distintos valores para el comprador y el vendedor. El valor no debe confundirse con el precio, que es la cantidad a la que el vendedor y el comprador acuerdan realizar una operación de compra venta. El precio que pide el vendedor, usualmente se establece sobre su valor, lo que le permite llegar a una negociación.

Según el autor Pablo Fernández, en su libro de valoración de empresas lo define como “el proceso que busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio la empresa, su actividad, potencialidad o cualquier otra característica susceptible de ser valorada”⁷. También se puede definir como una estimación del valor que nunca llegará a determinar una cifra exacta y única.

Valor en uso: el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo que se espera obtener de un activo o unidad generadora de efectivo.⁸

Valor presente: una estimación actual del valor presente de las futuras entradas netas de flujo de efectivo en el curso normal de la operación.⁹

Valor presente desde un punto de vista financiero: es el valor a interés compuesto de un dinero que se reciba en fecha futura, es aquel capital que a interés compuesto tendrá en el mismo tiempo un monto equivalente a la suma de dinero que se reciba en la fecha convenida.

¹⁰

Valor razonable: importe por el cual puede intercambiarse un activo, cancelarse un pasivo o intercambiarse un instrumento de patrimonio concedido, entre partes interesadas y debidamente informadas que realizan una transacción en condiciones de independencia mutua.¹¹

⁷ FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas. Gestión 2000, S.A. Barcelona. 2002. Página 24. ISBN8488-664-1.

⁸ NIIF PARA LAS PYMES, Julio 2009

⁹ NIIF PARA LAS PYMES, Julio 2009

¹⁰ PORTUS, Goviden Lyncoyán, Matemática financiera, cuarta edición, Colombia, 1998.

¹¹ NIIF PARA LAS PYMES, Julio 2009

1.3 CARACTERÍSTICAS DE LOS PEQUEÑOS Y MEDIANOS DESPACHOS DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE EL SALVADOR

Se puede observar las siguientes características:

- Sector económico al que pertenecen: servicios
- Publicidad o mercadeo: no pueden hacer publicidad abiertamente, puesto que no lo permite el código de ética, por tanto deben buscar formas ingeniosas de darse a conocer, adicional, a la buena reputación y prestigio.
- Diversidad de servicios: un despacho tiene la ventaja de poder ampliar su cartera de servicios de forma relativamente sencilla, siempre y cuando se cuente con la experiencia necesaria.
- Facilidad para inicio de operaciones: aparte del conocimiento del profesional, requiere de recursos económicos para el inicio de sus operaciones, adicionalmente, pueden aprovechar en gran manera sus costos fijos.
- Están inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría, y al ser personas jurídicas en el Centro Nacional de Registro (CNR).
- Posee entre 15 o menos empleados.

Características del proceso de valuación de empresas:

- Es económico: por evaluar la estructura de producción, de asignación de recursos económicos, la distribución de productos y consumo de bienes y servicios de la empresa, de acuerdo al método de valuación utilizado.
- Es estimado: no trata de proporcionar un valor único, sino objetivo y razonable.
- Se provee del futuro: característica básica que permite cumplir el objetivo de valorar una entidad que ha de cumplir con el principio de negocio en marcha, opinando acerca del valor de rendimientos que se espera de la misma.

- Otorga a los usuarios una visión panorámica del entorno del cual se desenvuelve la empresa, es decir, del medio ambiente en el que opera, así como una visión detallada de las características y aspectos individuales de la entidad económica evaluada.
- Se vale de la contabilidad: porque se analiza la información financiera de los últimos años por el hecho de tomar en cuenta un histórico numérico de la entidad.
- Impulsa el negocio en marcha: dado que permite a los usuarios contar con un plan que contenga la descripción general de la empresa, que consiste en una breve presentación de la entidad describiendo los orígenes, su presente y perspectivas futuras; así como aspectos cuantitativos relevantes tales como número de sucursales, ventas, utilidades del último ejercicio.
- Confidencial: como todo trabajo financiero, reserva información exclusiva para los usuarios autorizados, a menos que se indique lo contrario de forma contractual.

1.4 CLASIFICACIÓN DE LA VALUACIÓN DE EMPRESAS

Existen muchos métodos de valoración que se han utilizado a lo largo del tiempo en distintas circunstancias con diversos grados de acierto. En la actualidad un número limitado de metodologías son las generalmente aceptadas y comúnmente consideradas como los mejores enfoques para estimar el valor de una empresa. Su aplicabilidad requiere de un cuidadoso estudio para cada caso en particular, se pueden clasificar como se muestra en la figura 1 Diagrama de Modelos de Valoración de Empresas:¹²

También se pueden clasificar según la aplicabilidad de la valoración de empresas:¹³

a) Por su interés o utilidad:

¹² DIAZ Iris, Hernández Concepción, Osorio Joaquín, Aplicación de los métodos de valoración de negocios, a empresas del sector industrial, Trabajo de graduación para optar al grado de Licenciado en Contaduría Pública. Universidad de El Salvador.

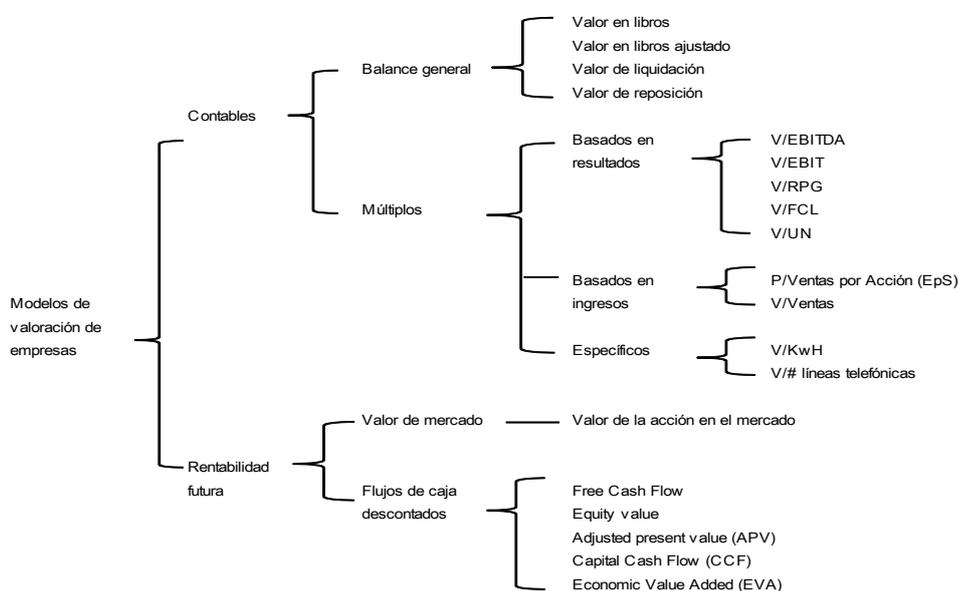
¹³ CABALLER, Vicente, Métodos de valoración de empresas, Madrid: pirámide, 1997.

De utilidad pública se encuentran por nacionalizaciones, expropiaciones, privatizaciones.

De utilidad privada, por fusión, absorción, escisión, variación de capital, transformaciones de sociedades, compraventa de empresas, garantías bancarias.

b) Por su naturaleza: sociedades de capital, empresas individuales y públicas

Figura 1 Diagrama de Modelos de Valoración de Empresas.



A continuación se definen los más utilizados:

Métodos basados en el balance financiero: Estos pretenden valorar la empresa a través de la estimación del monto de su patrimonio. Se trata de aquellos tradicionalmente utilizados que consideran que la valoración de una empresa radica fundamentalmente en su balance. Proporcionan la valoración desde una perspectiva estática que no toma en cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor del dinero en el tiempo, ni otros factores que también le afectan, estos pueden ser la situación del sector económico, problemas de recursos humanos, de organización y otros que no se ven reflejados en los estados financieros.

Según las definiciones del autor Pablo Fernández se pueden mencionar los siguientes métodos:

Valor en libros: es el conjunto de los recursos propios que aparecen en el balance (capital y reserva). Esta cantidad es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible. Es decir, el excedente del total de bienes y derechos de la empresa sobre el total de sus deudas con terceros”.

Valor en libros ajustado: Este método ajusta el activo y el pasivo según el monto en el cual pueda ser intercambiado en el mercado, obteniendo el patrimonio neto ajustado.

Valor de liquidación: es lo que una empresa valdría en el caso que se proceda el cierre de una compañía; es decir, que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado, los gastos de liquidación del negocio, entre estos se pueden mencionar la indemnización a empleados, los fiscales y otros propios de las liquidaciones.

Valor de reposición: representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que se está valorando. También puede definirse como el costo de reposición de los activos, bajo el supuesto de continuidad de la empresa.

Métodos basados en el estado de resultado: Estos se basan en la cuenta de resultados de la empresa y se determinan a través de la magnitud de los beneficios, de las ventas o de otro indicador.

Entre estos se definen:

PER (Price Earnings Ratio, es decir, relación entre precio de una acción y los beneficios): es una razón geométrica que se usa en el análisis, especialmente en aquellas que cotizan en bolsa. Indica que número de veces el beneficio neto se encuentra incluido en el precio de una acción. Un PER más elevado implica que los inversores están pagando más por cada unidad de beneficio.

Se calcula dividiendo el precio de la acción de una empresa determinada en el mercado bursátil entre el beneficio neto (después de impuesto), es decir:

$$\text{PER} = (\text{Precio} / \text{Beneficio})$$

Según este método el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por el PER.

$$\text{Acciones} = (\text{PER} \times \text{Beneficio})$$

Valor de los dividendos: Este consiste en la porción de los beneficios que se entregan en efectivo a los accionistas y constituyen en la mayoría de los casos, el único flujo periódico que reciben. Según este método, el valor de una acción es el actual neto de los dividendos que se espera obtener de ella, en un periodo futuro determinado. Para el caso de perpetuidad, esto es, una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, este valor puede expresarse así:

$$\text{Valor de la acción} = \text{DPA} / K_e$$

Siendo DPA = Dividendo por Acción proyectado por la empresa,

K_e = rentabilidad exigida a las acciones (tasa de descuento)

Múltiplos de ventas: “Consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un porcentaje definido por la administración”, por ejemplo, una farmacia valora multiplicando sus ventas anuales por 1.3 lo que quiere decir es que espera vender el 30% más en el próximo año.

Métodos basados en rentabilidad futura:

Valor económico agregado (EVA): este método tiene en consideración todos los costos financieros necesarios para acometer las inversiones en una empresa, que serán a su vez las que generen el beneficio del período. Cuando se habla de todos los costos financieros, no sólo se refiere a la carga financiera producida por la deuda externa, sino al costo que supone la inversión de los accionistas. Por tanto, también se incluye la rentabilidad mínima que exigen los accionistas por el hecho de invertir en la empresa. Es decir, que se considera esta rentabilidad mínima exigida como un costo financiero adicional.

Flujo de Caja Libre: se basan en el pronóstico detallado, para cada periodo, de todas las partidas financieras vinculadas a la generación de flujos correspondientes a las operaciones de la empresa, como por ejemplo el cobro de ventas, pagos de mano de obra, de materias

primas, gastos administrativos o de ventas y la devolución de créditos entre otros. En la valoración basada en el descuento de flujos de fondos se determina una tasa de descuento adecuada para cada tipo de flujo de fondos, la determinación de esta es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, la volatilidad histórica y en la práctica muchas veces el tipo de descuento mínimo lo marcan los compradores o vendedores no dispuestos a invertir o vender por menos de una determinada rentabilidad.

1.5 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA VALUACIÓN DE EMPRESAS Y LA PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR PÚBLICO.

A continuación se presentan aquellas ventajas y desventajas del proceso de valorar entidades incluyendo las que describen en qué medida el contador público participa en este proceso.

a) VENTAJAS DE LA VALUACIÓN DE EMPRESAS

Tener mejores oportunidades de adquisición, venta, cooperación y usos alternativos; permite conocer la situación del patrimonio, verificar la gestión llevada a cabo por los directivos, estudiar la capacidad de pago y endeudamiento de la empresa; ayuda a identificar las fuentes de valor agregado y apalancamiento para el crecimiento de esta y permite evaluar el nivel de rentabilidad actual en función al valor de la compañía.

El trabajo invertido en la valuación se repaga justamente porque ayuda a identificar las fuentes de valor económico y, por lo tanto, los puntos de apalancamiento. Valorar la entidad obliga a replantear, de alguna manera, en qué negocio se está operando y puede tirar por tierra una serie de preconceptos. Por otra parte, saber cuánto vale en el mercado una compañía brinda fortaleza a la hora de buscar inversores o socios estratégicos o aún en el momento de vender.

En cuanto a la prestación del servicio de valorar empresa, es ventajoso ya que permite cumplir la misión de la administración del despacho o firma, sobre todo cuando no es parte de su cartera de negocios; permitiéndoles generar un valor que incluya mayor rentabilidad, mejores oportunidades de crecimiento, inversión, productividad y desempeño.

b) DESVENTAJAS DE LA VALUACIÓN DE EMPRESAS

Las desventajas en el tema de valuar empresas se da en su mayoría en cuanto a los métodos más utilizados para brindar este servicio de consultoría; se mencionan las debilidades o desventajas más destacadas al momento de aplicar algunos de éstos:

- ✓ Los fundados en valor de libros y resultados contables: los que no llegan al valor de mercado, y que no contemplan el capital invertido.
- ✓ Los que se basan en proyecciones (VAN, TIR, etc.): donde las estimaciones a futuro pueden ser irracionales o equivocadas.
- ✓ Los que consideran múltiplos de mercado (EBITDA, P/E, etc.): que asume comportamientos sectoriales, en los que puede existir evidencias de pobre valuación por parte de los analistas, debido especialmente a la falta de información.
- ✓ Método de flujo de fondos descontados (DCF por sus siglas en inglés): en donde se encuentran proyecciones sin bases metodológicas y que ofrecerían resultados dispares.

c) VENTAJAS DE LA PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR PÚBLICO EN LA VALUACIÓN DE EMPRESAS

El contador público cuenta con un amplio campo de acción para ejercer su profesión, el cual puede incluir la rama de consultoría. La realización de este tipo de trabajos le conlleva a las tener las siguientes ventajas:

- ✓ Un incremento en la cartera de servicios
- ✓ Aumento en el nivel de ingresos
- ✓ Fortalece la experiencia profesional del contable
- ✓ Brindar un mayor campo de acción a los futuros profesionales

d) DESVENTAJAS DE LA PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR PÚBLICO EN LA VALUACIÓN DE EMPRESAS

La ejecución de este tipo de trabajos requiere de capacitación constante, debido al acelerado ritmo en que cambian los contenidos bibliográficos. El profesional dedicado a estas consultorías puede verse con las desventajas de:

- ✓ Tener un alto costo económico debido al nivel de exigencia en preparación relacionada a finanzas
- ✓ Descalificación de parte del cliente por no contar con preparación directamente relacionada a finanzas
- ✓ En el proceso académico del profesional contable se considera una reducida formación en temas de valoración de empresa
- ✓ La demanda de este tipo de trabajo es limitada

1.6 IMPORTANCIA DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

El valor comercial de un negocio se debe determinar en cualquier situación, pero se hace importante e indispensable en ciertos casos, como ingreso o retiro de socios de entidades no inscritas en la bolsa de valores y en general, en transacciones de compraventa; en la evaluación de la gestión de la administración cuando el objetivo básico de los propietarios es maximizar el valor que la entidad económica tiene para ellos. Para determinar cuánto vale un negocio se puede recurrir a elementos cuantitativos y cualitativos, partiendo de aquellos cuantificables como son el balance general, estado de resultados, la información sobre proyección de ingresos y costos. Los estados financieros tienen como característica el agrupar cuentas cuya cifra son una combinación entre el pasado, presente y futuro; por lo tanto la cantidad que arroja como resultado no puede ser el valor comercial de la empresa. Entonces, si el sistema de información contable no dice en realidad cuánto vale un negocio, ¿cómo se puede determinar? Una empresa vale por su capacidad de generar beneficios futuros, adicionalmente de lo que posee en un momento determinado, es decir, por sus activos netos más el valor presente de sus flujos futuros.

A pesar de la relevancia, no es raro ver que al preguntar sobre el valor de una empresa, tanto de PYMES como de grandes firmas, no existe un razonamiento sustentado en alguna metodología analítica. Valuar una empresa debe constituir un acto racional y fundado en una metodología, con la cual se podrá estar o no de acuerdo, pero debe ser posible argumentar un razonamiento y ciertas bases metodológicas mínimas para el mismo. La postura "mi

empresa vale \$1,000 porque lo digo yo”, no es conveniente desde el punto de vista de la toma de decisiones.

1.7 OBJETIVO DEL PROCESO DE VALUACIÓN DE EMPRESAS

El objetivo principal del proceso de valoración de una empresa es determinar su valor, a través de realizar un estudio acerca de los niveles de producción, si la tecnología utilizada es la adecuada, analizar las políticas crediticias y de ventas, abarcar el análisis de la capacidad administrativa, su liquidez, solvencia, rentabilidad financiera y hasta la especialización del personal operativo. Crear valor debe ser el objetivo de toda la entidad, no de un grupo de “expertos” o de “selectos”.

1.8 PROBLEMÁTICA ACTUAL DE LA OFERTA DE SERVICIOS DE CONSULTORÍA POR PARTE DE LOS DESPACHOS DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA.

La cartera de servicios de los despachos de contabilidad y auditoría está conformada principalmente por actividades directamente relacionadas con su área de especialización, entre estos se pueden mencionar, la auditoría fiscal, de cumplimiento, financiera, forense, entre otras; para el caso de la contabilidad se ofrecen los servicios de teneduría de libros y de impuestos. Actualmente no cuentan con un área dedicada a la consultoría de valuación de empresas, lo anterior se puede atribuir, pero no limitarse, a las siguientes causas: la falta de capacitación del personal y el bajo interés que presentan a este tema las entidades dedicadas a la capacitación del gremio contable.

El contador salvadoreño tiene un amplio campo para su desempeño laboral, sin embargo, buena parte de los profesionales en esta área se dedican a actividades que no presentan mayor novedad para los empresarios. La prestación de servicios de un profesional contable, adicional a la contabilidad y auditoría, es fácilmente extensible al área de consultoría, donde se pueden considerar los servicios de valuación de empresas.

Dentro de la bibliografía que sustenta los métodos de valuación de empresas, se encuentra una amplia gama de textos de autores internacionales, el inconveniente de este material es que puede considerar condiciones de mercado que no son aplicables a El Salvador, debido al diferente ritmo en que crece la economía de otros países. Al hacer uso de esta información, el contador identifica una discrepancia entre las variables sugeridas por los modelos comúnmente utilizados y las que se dan en el mercado salvadoreño, estas variaciones representan una dificultad a la hora de desarrollar una consultoría, puesto que no se ofrece una guía con una empresa que esencialmente cumpla con las condiciones de una economía local, siendo lo ideal, una guía aplicada a casos de entidades salvadoreñas.

En el país existe campos que se encuentran aun en crecimiento y su desarrollo no alcanza los niveles de otras economías, un ejemplo es el marketing, esta área es un alto insumo, para algunos métodos de valuación; sin embargo, en el país algunos consultores pueden llegar a considerarlo como un elemento subjetivo y que no representa un cambio significativo para el valor de una empresa con otra. Lo anterior no se logra solventar sin el uso de una guía que incluya los aspectos financieros y no financieros, a la hora de determinar el valor de una empresa.

1.9 BASE TÉCNICA

La consultoría de valuación de empresas hace un amplio uso de términos como valor de mercado, contable y razonable, entre otros. Estos conceptos están incluidos en la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF/PYMES), éstas en gran parte de sus secciones hace referencia a la aplicación del valor razonable, método que también es aplicable al realizar la valuación de una empresa, en el glosario de la norma se presenta una definición para este concepto, de la siguiente forma: “El importe por el cual puede intercambiarse un activo, cancelarse un pasivo o instrumento de patrimonio concedido, entre partes interesadas y debidamente informadas que realizan una transacción en condiciones de independencia mutua”.¹⁴

¹⁴ Norma Internacional de Información Financiera, Glosario de Términos, p 242, CPI William Clowes Beccles NR34 7TL, Julio 2009.

1.10 BASE LEGAL

En El Salvador la legislación incluye conceptos utilizados al momento de determinar el valor de una empresa, para el presente estudio, se hace referencia al Código de Comercio; específicamente en los siguientes apartados:

Art. 603.- "Los bienes que compongan el activo se sujetarán a las reglas siguientes:

I.- Las acciones de sociedades de capitales se estimarán en su valor contable.

II.- Los bienes que no consistan en acciones de sociedades de capitales ni en dinero, serán valuados por su precio promedio en plaza."¹⁵

El artículo anterior, en el numeral "I", se refiere al valor contable de las acciones, determinando que esta será la forma en que deben estar valuadas, según la legislación de El Salvador. Para la presente investigación es aplicable esta regulación, si aplicamos el método del valor contable, en el cuál se toman como insumos los valores detallados en el patrimonio de la entidad, con el objetivo de determinar su valor contable.

En el numeral "II" se hace mención de los activos diferentes a las acciones, el Código de Comercio, establece que estos deben ser valuados, según su precio promedio en plaza. Este apartado se relaciona con el concepto de valor razonable, que identificamos en la aplicación de la base técnica o normativa contable.

La Ley Reguladora del Ejercicio de la Contaduría Pública, en el Art. 18 hace referencia a los servicios que el contador público puede prestar, siendo estos los que están relacionados a su profesión y que no requiere de autorización especial para ejercerlos o que no sean de exclusivo ejercicio de otros profesionales¹⁶.

1.11 DIAGNOSTICO DE LA INVESTIGACIÓN.

En el proceso de investigación de campo, se indagó acerca de como la falta de un modelo de valuación de empresas, está ocasionando que los pequeños y medianos despachos de contabilidad y de auditoría de El Salvador ofrezcan limitados servicios de consultoría. Se

¹⁵ Decreto Legislativo No. 826, D.O. No. 40, Tomo No. 346, p 7, art. 43, 25 de febrero de 2000.

¹⁶ Ley Reguladora del Ejercicio de la Contaduría, Título II, Capítulo I, Art. 18.

realizó un análisis e interpretación de los datos obtenidos; se construyeron cuadros y gráficos que muestran las alternativas de respuestas para cada una de las preguntas formuladas, cantidades y porcentajes. Lo anterior se efectuó con el objetivo de realizar un diagnóstico que ayude a probar la problemática planteada; dicho análisis se lleva a cabo en tres partes, en primer lugar, se incluye la experiencia y la demanda en la valuación de empresas; como segunda parte, la participación que el contador público está teniendo en éste tipo de consultoría; y por último, la necesidad de contar con una guía para realizar este tipo de trabajo.

a) EXPERIENCIA Y DEMANDA EN LA VALUACIÓN DE EMPRESAS.

En esta parte se determinó que los pequeños y medianos despachos de contabilidad y de auditoría inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y de Auditoría de El Salvador (CVPCPA), están atendiendo a sus clientes principalmente en temas relacionados a contabilidad, auditoría y consultoría; lo que permite identificar una limitante en el crecimiento de su cartera de servicios, debido a la baja participación en el área de valuación de empresas.

Se cuenta con el dato que el 67% tiene entre los 10 o más años de haber iniciado operaciones, es decir que se ha obtenido información de entidades que ya cuentan con más de una década de establecidas y con una amplia experiencia laboral, de las cuales un 53% no está realizando valuaciones de empresas; esto es congruente con el dato relacionado a la demanda que se les presenta, ya que el 53% de los pequeños y medianos despachos no ha recibido requerimientos para prestar este servicio. A continuación se muestra en el cuadro número 1, las preguntas de la encuesta relacionadas a esta parte.

Cuadro N° 1 Resumen de resultados relacionados a la experiencia y demanda en valuación de empresas de los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría.

N° Preg.	Resultado	Frecuencia	
		Absoluta	Relativa
1	Los despachos encuestados tienen entre 10 o más años de haber iniciado operaciones	20	66.67%
2	Los servicios que ofrecen son los de contabilidad, auditoría y consultoría	30	100.00%
3	Despachos que no han recibido requerimientos de sus clientes sobre consultorías en valuación de empresas	16	53.33%
5	Despachos que no ofrecen servicios de consultoría de valuación de empresas	16	53.33%

b. PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR PÚBLICO EN CONSULTORÍAS DE VALUACIÓN DE EMPRESAS.

En éste apartado, se identificó que una consultoría en valuación de empresas no ha sido tan demandada por los clientes de los despachos, más del 50% está considerando incluirlos como parte de su cartera y están interesados en participar en éste nicho de mercado; no así un 13%, quienes sostienen que realizar este trabajo no es una área que pueda beneficiar al negocio; han ejecutado esta labor una o dos veces al año, siendo un 40% la mayor proporción de los que manifiestan que en ninguna ocasión; dentro de las causas por las que se los solicitan son por venta, fusión y compra de entidades.

Con esto se puede decir que la participación que el contador público está teniendo en El Salvador para valorar empresas es poca o no significativa.

Los métodos más comunes aplicados por los despachos y que consideran más fiables para valorar la entidad son el flujo libre de caja, valor en libros y múltiplo de ventas, técnicamente estos les permiten a la administración contar con una estimación a futuro de los rendimientos que tendría la empresa, así como medir la situación actual a través del balance general.

Opinan que existen factores internos y externos que inciden al realizar este tipo de trabajo; los primeros son la liquidez, solvencia y rentabilidad financiera, los cuales indican a la gerencia que es importante contar con capacidad para responder a obligaciones a corto y largo plazo; y en los externos mencionan la inflación, competencia, regulaciones especiales y

la delincuencia, siendo este último el más significativo y que actualmente esta impactando en la sociedad salvadoreña.

Los socios de los despachos comparten que el 25% de su personal está capacitado para prestar el servicio de valuación de empresas y que un 60% tiene conocimiento intermedio al respecto; siendo notorio, que la baja demanda de este servicio en el país hace que no exista un alto grado de experiencia en los empleados de este sector.

Para obtener un dato que muestre la representatividad de los despachos contables y de auditoría que poseen o no una metodología para valuación de empresas, y así relacionarlo con la aceptación de la guía propuesta, se determinó que el 60% no cuenta con procedimientos específicos para realizar éste trabajo. Con esto se retoman los comentarios surgidos al plantear la problemática, de los que se formulan preguntas como por ejemplo: ¿no se está capacitando al profesional contable en ésta área de la consultoría por parte de las autoridades del gremio?, o, ¿no se cuenta con un interés por parte de la administración para invertir en capacitaciones que fortalezcan el conocimiento del personal?, las respuestas a ésta importantes preguntas se detallan en la tercera y última parte del diagnóstico.

Se muestra en el cuadro número 2, las preguntas de la encuesta relacionadas a esta segunda parte.

c. NECESIDAD DE CONTAR CON UNA GUÍA PARA REALIZAR UN TRABAJO DE VALUACIÓN DE EMPRESAS.

En ésta parte se resume, a través de lo investigado, que para los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría de El Salvador, el contar con una guía para valuar empresas es de mucha utilidad. El 73.33% opina que la bibliografía relacionada al tema que existe en el país es poca, en otras palabras, no cuentan con una fuente técnica que sirva de apoyo para brindar el servicio.

Cuadro N° 2 Resumen de resultados relacionados a la participación del contador público en consultoría de valuación de empresas.

N° Preg.	Resultado	Frecuencia	
		Absoluta	Relativa
4	El nivel de conocimiento del personal del despacho, en consultoría de valuación de empresas es intermedio.	18	60.00%
6	Consideran incluir en su cartera de servicios la consultoría en valuación de empresas.	16	53.33%
7	En el tiempo de estar funcionando el despacho, no han prestado ningún servicio de valuación de empresas.	12	40.00%
8	El método considerado más fiable para la valuación de empresas es el de Flujo de Caja.	27	90.00%
9	El despacho no cuenta con una metodología específica para la valuación de empresas.	18	60.00%
10	Consideran que el 25% del personal de su despacho está capacitado para prestar el servicio de consultoría valuación de empresas.	20	66.67%
11	Vender la empresa, es la causa considerada como motivador para que el cliente solicite una valuación.	10	33.33%
12	Los factores internos que consideran que pueden tener incidencia sobre el valor de la empresa son su liquidez, solvencia y rentabilidad financiera.	30	100.00%
13	El factor externo considerado como el que tiene mayor incidencia sobre el valor de la empresa es la delincuencia.	25	83.00%

Acerca de las iniciativas por parte de instituciones que promueven la profesión contable con capacitaciones para el gremio, se confirma que es reducida, ya que un 66.67% de los despachos afirman que no están teniendo la participación debida para aportar a un mayor conocimiento en éste tema. Lo interesante de ésta parte es, que un 86.67% de gerentes o socios están dispuestos a invertir en capacitaciones relacionadas a este tipo de consultorías, considerándolo como una oportunidad de crecimiento; más del 50% resalta que el contador público si cumple con un perfil profesional para brindarlo y se cuenta con la aprobación del 100% de estar dispuestos a utilizar una guía para valorar entidades.

Por todo lo anterior, se concluye, que un modelo de valuación de empresas estaría siendo utilizado por los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría de El Salvador, brindando una mayor comprensión del proceso para determinar el valor de una entidad económica y permitiendo diversificar su cartera de servicios.

En el cuadro número 3, se muestra el resumen de las preguntas de la encuesta relacionadas a ésta última parte.

Cuadro N° 3 Resumen de resultados relacionados a la necesidad de contar con una guía para realizar un trabajo de valuación de empresas.

N° Preg.	Resultado	Frecuencia	
		Absoluta	Relativa
14	Harían uso de una guía de valuación de empresas para brindar dicho servicio de consultoría.	30	100.00%
15	Consideran que su despacho tiene oportunidad de crecimiento en el área de consultoría de valuación de empresas.	26	86.67%
16	Consideran que un Contador Público podría cumplir con el perfil de un consultor en valuación de empresas.	26	86.67%
17	Opinan que la información bibliográfica sobre consultoría de valuación de empresas que existe en El Salvador es poca.	22	73.33%
18	Las iniciativas por parte de instituciones que promueven la profesión contable, para capacitar al gremio en consultorías de valuación de empresas son pocas.	20	66.67%
19	Estarían dispuestos a invertir en capacitaciones relacionadas a consultoría sobre valuación de empresas.	26	86.67%
20	Dan un alto nivel de importancia a un modelo de valuación de empresas para aplicarlo al prestar éste tipo de servicio.	16	53.33%

1.12 CONCLUSIONES IMPORTANTES DE LA INVESTIGACIÓN

a) CONCLUSIONES

Se determinó que los pequeños y medianos despachos de contabilidad y de auditoría inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y de Auditoría de El Salvador (CVPCPA), están atendiendo a sus clientes principalmente en temas relacionados a contabilidad, auditoría y consultoría; lo que permite identificar una limitante en el crecimiento de su cartera de servicios, debido a la baja participación en el área de valuación de empresas.

Los métodos más comunes aplicados por los despachos y que consideran más fiables para valorar la entidad son el flujo libre de caja, valor en libros y múltiplo de ventas, técnicamente estos les permiten a la administración contar con una estimación a futuro de los rendimientos que tendría la empresa, así como medir la situación actual a través de la información histórica de la empresa.

Un guía de valuación de empresas, estaría siendo utilizado por los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría de El Salvador, brindando una mayor comprensión del

proceso para determinar el valor de una entidad económica y permitiendo diversificar su cartera de servicios.

Es común en cualquier ejercicio de valuación, obtener los datos de las empresas de sus balances anteriores. Para empresas que no tienen ganancias y crecen a un ritmo acelerado en ingresos, los números tienden a ser muy disímiles de un período al otro. En consecuencia parece ser más adecuado mirar la información más reciente que podamos conseguir, por ejemplo, los últimos doce meses en lugar del último balance, de los cuales pueden extraerse valores mucho más realistas, especialmente para ingresos y ganancias.

Se observó, que el problema que enfrenta un analista que tiene que valorar una empresa no es que hay pocos modelos para utilizar, sino por el contrario, que hay muchos, pero elegir el mecanismo adecuado es crucial para arribar a un valor aceptable, lógico y argumentable, que permita arribar a la realización de un buen negocio.

El método de valuación de empresa que fue desarrollado, permite obtener una evaluación financiera, y consiste en construir los flujos de dinero proyectados que en un horizonte temporal, serían hipotéticamente generados, para después descontarlos a una tasa adecuada de manera tal que podamos medir (cuantificar) la generación de valor agregado y su monto. Calcula las inversiones necesarias y los beneficios que entrega un proyecto a lo largo de su vida proyectada.

Debe hacerse una distinción importante: los activos que tiene una empresa son los medios a través de los cuales se genera el valor de la compañía, pero no son el valor en sí mismo. En general suele aceptarse que el valor de una empresa está más ligado a la capacidad que tienen esos activos de generar flujos de caja en el futuro.

b) RECOMENDACIONES

Se recomienda que al valorar empresas los representantes de la entidad tomen decisiones, con un sentido amplio, técnico y financiero, mismo que puede ser obtenido a través de capacitaciones o seminarios que estén relacionados al tema.

Para el profesional que realiza este tipo de trabajo de consultoría, se recomienda que sea realista en el análisis, que tenga en cuenta el mercado en que opera, y el riesgo que ello implica.

Para el caso de utilizar el método de flujo de caja libre para valorar, se debe considerar que es necesario fundamentar correctamente los supuestos a utilizar, con el pensamiento de que las compañías valen por lo que rinden y no por lo que poseen.

CAPITULO II DESARROLLO DE CASO PRÁCTICO

En este capítulo se desarrolla la guía a utilizar para la valoración de empresas, en la cual se detallan los principales puntos a considerar, permitiendo a los profesionales de contaduría pública conocer sobre el proceso de valuación.

Los objetivos que se pretenden cubrir son los siguientes:

- ✓ Identificar cuáles son los conocimientos básicos que debe tener un profesional contable y que se pueden tomar como parte del proceso de valorar empresas.
- ✓ Presentar una ilustración de la aplicación de los métodos más utilizados por los profesionales que se desenvuelven en esta área.
- ✓ Explicar de forma sistemática los pasos a seguir para determinar el valor de una entidad económica.
- ✓ Desarrollar un caso práctico con el informe de resultados de la consultoría.

2.1 DESCRIPCIÓN TEÓRICA PARA REALIZAR EL TRABAJO DE LA VALUACIÓN DE EMPRESA

Para determinar el valor de una empresa se deben considerar los siguientes pasos:

- a) Solicitar carta de representación: el objeto de este documento es definir la responsabilidad de la empresa sobre la integridad y exactitud de la información proporcionada, para la realización del trabajo de consultoría (Ver anexo 8).
- b) Expectativas del valuador al realizar el trabajo: en este literal, se debe describir aquellas expectativas que el profesional valuador espera de la empresa, como por ejemplo: el adecuado cumplimiento de los resultados del trabajo, que sea realizado oportunamente y con calidad. El consultor considera la realización satisfactoria del proceso, un resultado fiable como parte del informe final, así como la aceptación del cliente y de terceros hacia los productos obtenidos.

- c) Presentación de las expectativas de la administración hacia el profesional valuador: describe aquellos puntos que espera obtener la gerencia, al contratar el servicio de consultoría de valuación, como por ejemplo: obtener un valor de la empresa técnico, que le permita tomar decisiones, etc.
- d) Describir la finalidad de valuación por la cual se contrata el servicio de consultoría: redactar una carta en la que se describa el fin de realizar el trabajo por el cual fue contratado el profesional, puede servir como parte de la presentación del trabajo, y se debe detallar el porqué del cliente desea conocer el valor de su negocio, ejemplo: por querer fusionarse, vender o comprar a otra empresa, etc.
- e) Conocimiento de la empresa: identificar la razón social y el nombre comercial, el giro, el sector económico en el que se desarrolla, su cultura organizativa, obtener de forma descriptiva información acerca de su personal, su forma de actuar y de resolver problemas operativos, visualizar a la empresa como un todo, por medio de entrevista, archivos, informes proporcionados por personal autorizado.
- f) Datos históricos de la empresa y su evolución: conocer parte de su historia y obtener información acerca de la situación financiera económica actual.
- g) Conocer quiénes son los clientes y proveedores: permitirá medir la magnitud de la cartera de clientes que maneja la empresa, así como obtener la información de personas e instituciones ajenas a esta con las que se tenga relación por motivos de trabajo, proveeduría y ventas.
- h) Ventajas y desventajas de la empresa: podrían definirse mediante una técnica de análisis, ej. FODA.
- i) Obtener un resumen de indicadores claves (variables): en este literal, se debe reunir información acerca de los factores internos y externos que tendrían incidencia sobre el valor de la empresa, como por ejemplo en qué ambiente geográfico se desarrolla el negocio, el impacto delincriminal que pueda sufrir, la situación económica que pueda estar sufriendo el sector al que pertenece, la inflación, la competencia, el ambiente político, etc.

- j) Definir el/los método/os de valuación de empresas que se aplicarán: en este literal, el profesional, selecciona y realiza una descripción breve del modelo a utilizar. En el marco teórico del presente trabajo se definen cada uno de ellos.
- k) Obtención de los estados financieros de la empresa a valorar: solicitar a la administración los estados financieros auditados de los años 2006 al 2010.
- l) Descripción de la aplicación del método seleccionado para valorar: en este literal el profesional, deberá especificar paso a paso como utiliza el método para obtener el valor de la empresa.
- m) Informe del valuador: describir y presentar a la administración, con un informe técnico, los resultados obtenidos en el proceso realizado.

Al realizar la valoración de una empresa el contador puede realizar una validación de los saldos presentados en los estados financieros, con el objetivo de determinar la razonabilidad de las cifras. Las cuentas principales pueden incluir las siguientes:

- Efectivo y equivalentes
- Ventas
- Cuentas por cobrar
- Inventarios
- Obsolescencia de inventario
- Activo fijo
- Depreciación
- Gastos
- Cuentas por pagar
- Préstamos bancarios

Algunos procedimientos que puede realizar el contador en base a su experiencia pueden incluir:

Efectivo y equivalentes: verificación de las conciliaciones bancarias determinando si existe un alto monto de partidas conciliatorias y su antigüedad. Adicionalmente se puede realizar

una confirmación de saldos para el total de las cuentas bancarias o las más significativas, con el objetivo de validar los montos presentados en los estados financieros en concepto de efectivo.

Ventas: el examen de ventas puede incluir una conciliación de los saldos presentados a la línea de ingresos en el estado de resultados, utilizando también el total de las ventas presentadas en las declaraciones de impuestos y un arqueo de las facturas que las soportan, para efectos prácticos, este último es recomendable se realice en base a muestreo.

Cuentas por cobrar: la revisión de los saldos de cuentas por cobrar puede incluir el recálculo de la estimación por incobrabilidad, considerando también la gestión de cobro efectuada y su documentación. Para la validación del saldo, el contador puede realizar un arqueo de cuentas por cobrar, determinando si existe la suficiente información para la realización las cuentas por cobrar.

Inventarios: por ser una empresa comercial es importante la validación de los saldos presentados en inventario, mediante la revisión de la toma física efectuada y la verificación (utilizando el muestreo), realizando una toma física para los ítems más representativos. También se debe considerar el adecuado almacenamiento de los bienes.

Obsolescencia y revaluación de inventario: como parte del examen de la cuenta de inventarios se recomienda que el contador realice un recálculo de obsolescencia para determinar si el saldo representa un monto fiable en relación al deterioro que presentan los bienes en bodega, igualmente si son almacenados de acuerdo a su estado, ej. Material disponible para la venta, material en deterioro. Con respecto a la revaluación se debe considerar un análisis anual para determinar si no existen cambios significativos en el valor de mercado del inventario.

Activo fijo: el contador puede realizar una verificación de los saldos presentados en la cuenta de activo fijo de forma similar al inventario, realizando una verificación física de la existencia de los activos, así como las condiciones en que se encuentra, determinando si el valor que reflejan corresponde al estado de los activos.

Depreciación: al igual que la obsolescencia, la depreciación establece la pérdida de valor en los activos, el contador puede realizar una revisión de registros que componen la cuenta de depreciación para obtener una conclusión sobre la razonabilidad de la cifra expresada en los estados financieros.

Gastos: el contador puede realizar una revisión del saldo presentado en la línea de gastos mediante la verificación del auxiliar contable, seleccionando una muestra representativa para la verificación de la documentación de soporte; algunos atributos que puede considerar incluyen la adecuada gestión de compra, selección de proveedores, autorización de desembolso y documentación del pago efectuado y los bienes y servicios recibidos a cambio.

Cuentas por pagar: las cuentas por pagar se pueden validar mediante una confirmación de saldos enviada a los principales proveedores, con el objetivo de verificar la correcta presentación de los montos adeudados por la compañía.

Préstamos bancarios: la verificación del saldo en los préstamos bancarios puede incluir, una revisión de los registros contables y cotejarlos con los estados de cuenta proporcionados por la institución financiera, tales como tasa, periodos, cuotas, comisiones y otros recargos. El préstamo se relaciona también con lo presentado en la cuenta de gastos financieros y un cruce con los montos pagados al banco bajo este concepto. Es importante incluir en este apartado la confirmación bancaria, con el objetivo de determinar si existe pasivo a nombre del banco, no presentados en los estados financieros.

2.2 DESARROLLO PRÁCTICO AL REALIZAR LA VALUACIÓN DE EMPRESA.

A continuación se estará desarrollando la guía teórica anteriormente presentada, la empresa que se toma para ejecutarla es del sector comercio de nombre CASO PRACTICO S.A. de C.V.

a) Carta de representación (ver anexo 7):

b) Expectativas del valuador al realizar el trabajo: realizar una valoración basada en un criterio técnico y razonable apegado a la realidad económica de la empresa, además desarrollar eficaz y eficientemente el proceso de valuación y proporcionar un resultado fiable a través del informe final, que cuente con la aceptación de Caso Práctico, S.A. de C.V y de terceros.

c) Presentación de las expectativas de la administración hacia el profesional valuador: Caso Práctico, S.A. de C.V. desea obtener un valor técnico de la empresa, que le permita tomar decisiones, basándose en un resultado fiable, elaborado bajo un criterio independiente y profesional.

d) Descripción de la finalidad de valuación por la que se contrata el servicio de consultoría: Caso Práctico, S.A. de C.V. ha contratado los servicios de Despacho ABC, S.A. de C.V. con el objetivo de obtener un parámetro para establecer el valor de su empresa y acordar un precio de venta razonable tanto para el comprador como para el vendedor.

e) Conocimiento general de la empresa:

Razón Social: "CASO PRÁCTICO, S.A. de C.V."

Nombre comercial: "CASO PRÁCTICO"

NIT: 0614 -050186-104-6

NRC: 96884-8

Dirección: Blvd. De los próceres centro de oficinas La Sultana, locales 300, 315 Antiguo Cuscatlán, La Libertad

Teléfono: 2234-0101

Giro y finalidad de la Empresa: La distribución y representación de materias primas para la industria.

Dirección y Administración: El gobierno de la sociedad estará a cargo de la Junta General de Accionistas que será la autoridad máxima de la organización, se encuentra formada por todos los accionistas que tienen participación.

Las responsabilidades de dicha asamblea según los estatutos de su fundación son las siguientes:

- ✓ Celebrar Junta General Ordinaria para discutir todos los puntos relacionados con los Estados Financieros del periodo clausurado.
- ✓ Celebrar Junta General Extraordinarias.
- ✓ Decretar el reparto de utilidades
- ✓ Nombrar o remover a los gerentes, administradores, auditores, etc.
- ✓ Modificar la Escritura Social
- ✓ Todas las que corresponden según la ley y la escritura social.

Administración: Estará a cargo de la Junta Directiva integrada por cuatro miembros dos propietarios y dos suplentes y se denominaran Director Presidente y Director Secretario, habrá igual número de directores suplentes, durarán en funciones el tiempo que determine la Junta General, no pudiendo ser menor a un año, ni mayor a siete. La administración está encargada a un Director Presidente y recae su nombramiento en Carlos Francisco Pérez para un periodo de 5 años el cual vence el día veintiuno de octubre de dos mil dieciséis cabe mencionar que dicha administración será compartida por un Director Secretario que recae en la Sra. Ana Patricia Portillo con igual periodo de vencimiento en sus funciones.

f) Datos históricos de la empresa y su evolución: CASO PRÁCTICO S.A. de C.V. Fue constituida, el día cinco de enero de mil novecientos ochenta y seis ante los oficios del notario José Heriberto Reyes Cisneros, inscrita en el Registro de Comercio bajo el número diecisiete del libro mil doscientos treinta y seis desde el folio ciento setenta y siete hasta el doscientos del Registro de Sociedades, el día dieciséis de octubre de 1986. El capital social inicial fue de \$ 2,285.71 dólares representado por 200 acciones de valor nominativo de \$ 11.43 cada una. Sin embargo el pacto social ha sido modificado según Acta de Junta General Extraordinaria # 22 del 10/04/2011. Se ratifico el aumento del capital a \$ 100,000.00. El que quedo integrado de la siguiente manera:

Accionista	Acciones	%	Valor
Carlos Francisco Pérez	9,998	98	\$99,980.00
Ana Patricia Portillo	2	2	\$20.00
Totales	10,000	100	\$100,000.00

g) Clientes y Proveedores:

Clientes:

- ✓ CHERRY, S.A. de C.V.
- ✓ SARAM, S.A. de C.V.
- ✓ DISTRIBUIDORA MULTINACIONAL DE CENTROAMERICA, S.A. de C.V.
- ✓ Salones de Belleza y equipo de El Salvador, S.A. de C.V.

Proveedores.

- ✓ LONZA INC.
- ✓ F & F CALLIZO AND SON
- ✓ THERMPHOS USA CORP.

h) Ventajas y desventajas: utilizando la técnica de análisis FODA, se presentan a continuación:

Fortalezas.

- ✓ Cuenta con equipo y maquinaria de alta calidad
- ✓ Posee personal altamente capacitado
- ✓ Disponibilidad económica
- ✓ Se tiene una buena relación con los clientes
- ✓ Amplia cobertura geográfica y capacidad de distribución

Debilidades:

- ✓ Línea de productos limitada en relación a los de la competencia
- ✓ Imagen de marca débil
- ✓ Habilidades de mercadotecnia inferiores en relación con los rivales
- ✓ Demoras en el crecimiento de mercado

Oportunidades:

- ✓ Políticas laborales afines a las necesidades de todos los miembros de la empresa
- ✓ Política crediticia favorable
- ✓ Servir a grupos de clientes adicionales o abrirse hacia nuevos mercados geográficos o segmentos del producto
- ✓ Oportunidad para aprovechar las nuevas tecnologías
- ✓ Oportunidad para ganar a los rivales la partición en el mercado

Amenazas:

- ✓ La competencia
- ✓ Pérdida de ventas debido a productos sustitutos.
- ✓ Cambios en las necesidades y gustos del comprador
- ✓ Problemas socio- políticos como un corte de rutas en su canal de distribución
- ✓ Créditos inalcanzables
- ✓ Probable ingreso de competidores potenciales

i) Resumen de ambiente económico: el ámbito de acción de CASO PRACTICO, es el área comercial de compra y venta de materias primas industriales procesadas que son utilizadas

para alimentos, así como para la producción de químicos que son distribuidos a nivel nacional y regional a importantes empresas que certifican la calidad de la materia prima; consolidando a CASO PRACTICO como una empresa pionera en este rubro en el país, las materias primas son importadas principalmente de Estados Unidos y de las empresas relacionadas en Costa Rica y Guatemala. Actualmente ostenta la categoría de Gran Contribuyente de impuestos en el país razón por la cual es receptor de IVA Retenido y Precepción del 1% a contribuyentes considerados como medianos y pequeños. Según información financiera proporcionada en el año 2010 se han obtenido mayores utilidades con respecto al año 2009, lo que significa que la empresa ha obtenido niveles óptimos de rentabilidad en el lapso de un año y que posiblemente mantenga ese mismo ritmo para el año 2011.

j) Definición del método que se aplicara en el desarrollo del caso práctico: en la presente guía el método a desarrollar es el Flujo de Caja, considerando que en los resultados obtenidos del diagnóstico, se muestra un alto porcentaje de utilización del mismo.

k) Obtención de los estados financieros de la empresa a valuar: a continuación se presentan los estados financieros de la empresa Caso Práctico, S.A. de C.V.

Caso Práctico, S.A. de C.V.
Estado de Resultados del 01 de enero al 31 de diciembre de los periodos mencionados
Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norte América

	2010	2009	2008	2007	2006
Ventas	1415,646.29	1554,000.90	1519,766.67	853,520.16	794,101.99
Alimentos	607,145.49	501,422.50	446,303.80	344,061.28	
Quimicos	808,500.80	1052,578.40	1073,462.87	509,458.88	
Costo de Ventas	1017,235.82	1253,827.92	1222,076.84	651,250.17	607,964.94
Alimentos	462,811.92	404,621.88	335,130.10	260,660.72	
Quimicos	554,423.90	849,206.04	886,946.74	390,589.45	
Utilidad en ventas	398,410.47	300,172.98	297,689.83	202,269.99	186,137.05
Gastos de Operación	230,836.40	211,584.27	176,877.44	148,216.71	149,652.12
Venta Alimentos	76,980.28	64,199.99	57,467.46	46,923.12	46,847.89
Venta Quimicos	87,389.53	93,873.88	71,646.11	57,736.03	
Administración	66,466.59	53,510.40	47,763.87	43,557.56	102,804.23
	167,574.07	88,588.71	120,812.39	54,053.28	36,484.93
Otros Ingresos	152.60	131.00	665.44	836.20	450.35
Utilidad Neta	167,726.67	88,719.71	121,477.83	54,889.48	36,935.28
Reservas e Impuestos	41,931.67	27,539.04	31,430.73	14,722.36	10,795.66
Reserva Laboral			1,000.00		1,000.00
Reserva Legal					305.57
Impuesto sobre la renta	41,931.67	27,539.04	30,430.73	14,722.36	9,490.09
Utilidad del Ejercicio	125,795.00	61,180.67	90,047.10	40,167.12	26,139.62

Caso Práctico, S.A. de C.V.
Balance General al 31 de diciembre de los periodos mencionados
Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norte América

	2010	2009	2008	2007	2006
Activo	1121,823.94	984,985.43	986,340.89	940,964.35	545,223.04
Caja y Bancos	40,771.41	43,699.07	34,017.45	46,082.73	24,541.11
Cuentas por Cobrar	283,950.25	322,951.45	350,743.19	197,324.98	206,698.47
Estimación por incobrabilidad 5%	(13,521.44)	(15,378.64)	(16,702.06)	(9,396.43)	(9,842.78)
Cuentas por Cobrar Netas	270,428.81	307,572.81	334,041.13	187,928.55	196,855.69
IVA	17,640.55		841.73	20,457.86	4,907.70
Inventario	260,650.15	163,070.37	141,699.73	249,283.33	61,031.42
Estimación por obsolescencia 2%	5,110.79	3,197.46	2,778.43	4,887.91	1,196.69
Inventario Neto	255,539.36	159,872.91	138,921.30	244,395.42	59,834.73
Gastos Anticipados	1,254.07	-	-	-	-
No Corriente	38,239.82	1,885.64	2,920.73	2,653.08	3,243.20
Instalaciones	1,494.24	1,494.24	-	-	-
Mob. Y Equipo de Oficina	9,386.61	12,866.46	13,556.28	13,578.36	13,655.79
Vehiculos	32,953.86	-	-	-	-
Dep. Mob. Y Eq. De Oficina	(7,190.75)	(12,932.20)	(11,092.69)	(11,382.42)	(11,248.73)
Dep. Vehiculos	(686.55)	-	-	-	-
Total Depreciación					
Cargos Diferidos Largo Plazo	2,993.16	-	12,474.15	12,474.15	12,474.15
Amortización Cargos Diferidos L.P.	(1,167.89)	-	(12,474.15)	(12,474.15)	(12,095.15)
Depositos en Garantías	457.14	457.14	457.14	457.14	457.14
Total Activos	1160,063.76	986,871.07	989,261.62	943,617.43	548,466.24
Pasivo					
Obligaciones a Corto Plazo	318,316.07	233,267.48	192,160.06	272,982.46	101,014.37
Proveedores	266,112.82	180,661.42	158,895.53	250,692.13	80,030.25
Acreedores varios	6,940.86	2,804.67	4,306.90	3,372.99	4,444.65
Impuestos por pagar	24,627.66	29,800.82	11,166.02	2,219.97	1,319.03
Retenciones por pagar	2,156.83	891.09	1,737.68	1,112.48	1282.53
Gastos acumulados	10,881.32	11,512.90	8,457.35	8,988.31	8341.33
Prov. Obligaciones Laborales	4,904.43	4,904.43	4,904.43	3,904.43	2904.43
Ingresos Anticipados	2,692.15	2,692.15	2,692.15	2,692.15	2,692.15
Total Pasivo	318,316.07	233,267.48	192,160.06	272,982.46	101,014.37
Patrimonio					
Capital social	72,845.71	72,845.71	72,845.71	72,845.71	72,845.71
Minimo	34,285.71	34,285.71	34,285.71	34,285.71	34,285.71
Variable	38,560.00	38,560.00	38,560.00	38,560.00	38,560.00
Reserva Legal	14,569.14	14,569.14	14,569.14	14,569.14	14,569.14
Utilidades Ejercicios Anteriores	92,348.10	131,167.43	141,120.33	100,953.21	74,813.59
Utilidades Ejercicio Actual	125,795.00	61,180.67	90,047.10	40,167.12	26,139.62
Total Patrimonio	305,557.95	279,762.95	318,582.28	228,535.18	188,368.06
Total Pasivo y Patrimonio	623,874.02	513,030.43	510,742.34	501,517.64	289,382.43

Las notas a los estados financieros se incluyen en el anexo 6.

I) Descripción de la aplicación del método seleccionado para la valuación: el método a aplicar es el flujo de caja libre; en base a la información obtenida de la empresa, se determinará el valor de cada uno de estos, a los que se les debe aplicar la fórmula del valor presente para determinar en términos monetarios, cuánto vale hoy el negocio estimando proyecciones. Dentro de los pasos a seguir esta el reestructurar los estados financieros históricos de los últimos 5 años, obtenidos de la empresa.

Se toman los estados financieros proporcionados por la empresa y se procede a reestructurar la información histórica, como a continuación se presentan:

Caso Práctico, S.A. de C.V.					
Estado de Resultado Histórico Reestructurado					
Del 01 de Enero al 31 de Diciembre de los periodos mencionados					
Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norte América					
Estado de Resultados	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
Ventas Netas	794,101.99	853,520.16	1519,766.67	1554,000.90	1415,646.29
- Costo de Ventas	607,964.94	651,250.17	1222,076.84	1253,827.92	1017,235.82
Utilidad Bruta	186,137.05	202,269.99	297,689.83	300,172.98	398,410.47
- Gastos de Administración monetarios	92,938.56	40,687.77	46,635.48	51,212.84	62,834.65
- Gastos de Venta monetarios	46,847.89	104,659.15	129,113.57	158,073.87	164,369.81
- Depreciación	3,818.10	2,490.79	1,128.39	1,839.51	2,464.05
- Amortización	6,047.57	379.00	0.00	458.05	1,167.89
Gastos de Operación	149,652.12	148,216.71	176,877.44	211,584.27	230,836.40
Utilidad de Operación	36,484.93	54,053.28	120,812.39	88,588.71	167,574.07
+Otros Ingresos Gravados	450.35	836.20	665.44	131.00	152.60
Utilidad antes de Intereses e Impuestos	36,935.28	54,889.48	121,477.83	88,719.71	167,726.67
Utilidad del período	36,935.28	54,889.48	121,477.83	88,719.71	167,726.67
- Reserva Legal y otras reservas	1,305.57	1,000.00	1,000.00	0.00	0.00
Utilidad antes de Impuesto (Base Imponible ISR)	35,629.71	53,889.48	120,477.83	88,719.71	167,726.67
Impuestos	9,490.09	13,722.36	30,430.73	27,539.04	41,931.67
Utilidad Neta	26,139.62	40,167.12	90,047.10	61,180.67	125,795.00

Caso Práctico, S.A. de C.V.

Balance General Reestructurado

Al 31 de diciembre de los periodos mencionados

Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norte América

Balance General	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
Efectivo y Equivalentes	24,541.11	46,082.73	34,017.45	43,699.07	40,771.41
Cuentas y documentos por Cobrar	196,855.69	187,928.55	334,041.13	307,572.81	270,428.81
Inventarios	59,834.73	244,395.42	138,921.30	159,872.91	255,539.36
Otros Activos Corrientes	4,907.70	20,457.86	841.73	0.00	18,894.62
Activo Corriente	286,139.23	498,864.56	507,821.61	511,144.79	585,634.20
Edificios				1,494.24	1,494.24
Inversiones en bienes muebles	13,655.79	13,578.36	13,556.28	12,866.46	42,340.47
- Depreciación acumulada de propiedades y bienes mue	11,248.73	11,382.42	11,092.69	12,932.20	7,877.30
Software	12,474.15	12,474.15	12,474.15	0.00	2,993.16
- Amortización de activos intangibles	12,095.15	12,474.15	12,474.15	0.00	1,167.89
Otros Activos no Corrientes	457.14	457.14	457.14	457.14	457.14
Activo no Corriente	3,243.20	2,653.08	2,920.73	1,885.64	38,239.82
Activos Totales	289,382.43	501,517.64	510,742.34	513,030.43	623,874.02
Cuentas y Documentos por Pagar	80,030.25	250,692.13	158,895.53	180,661.42	266,112.82
Retenciones (Legales y personales)	9,623.86	10,100.79	10,195.03	12,403.99	13,038.15
Provisiones (Gastos incurridos)	2,904.43	3,904.43	4,904.43	4,904.43	4,904.43
Otros Pasivos Corrientes	8,455.83	8,285.11	18,165.07	35,297.64	34,260.67
Pasivo Corriente	101,014.37	272,982.46	192,160.06	233,267.48	318,316.07
Pasivos Totales	101,014.37	272,982.46	192,160.06	233,267.48	318,316.07
Capital Social	72,845.71	72,845.71	72,845.71	72,845.71	72,845.71
Reservas de capital	14,569.14	14,569.14	14,569.14	14,569.14	14,569.14
Utilidades Retenidas	74,813.59	100,953.21	141,120.33	131,167.43	92,348.10
Utilidad del Ejercicio	26,139.62	40,167.12	90,047.10	61,180.67	125,795.00
Patrimonio	188,368.06	228,535.18	318,582.28	279,762.95	305,557.95
Pasivo y Patrimonio	289,382.43	501,517.64	510,742.34	513,030.43	623,874.02

Mediante los estados financieros reestructurados, se procede a elaborar los estados financieros proforma:

Se parte del supuesto que el interesado en adquirir la empresa (comprador), necesita conocer cuando vale actualmente, siendo apropiada una proyección a los próximos 5 años, en este caso 2011-2015, sin alargar más el tiempo debido a los cambios que se pudieran dar en el entorno de la empresa y que estaría afectando su valor a futuro; con dichos resultados proforma se obtendrían los rendimientos que la entidad económica es capaz de generar, partiendo de los estados financieros históricos proporcionados por el vendedor. La proyección de estados financieros se desarrolla mediante los siguientes supuestos, utilizando el principio de partida doble y aplicaciones de excel (ver anexo 8), ajustados con lógica contable, de

todas las partidas financieras vinculadas a la generación de flujos de caja correspondientes a las operaciones de la empresa, como por ejemplo el cobro de ventas, pagos de mano de obra, de materias primas, gastos administrativos, de ventas y la devolución de créditos entre otros. Se describen a continuación:

Proyección de Ventas:

La empresa muestra un crecimiento atípico en sus ventas, lo que es más evidente en el periodo 2007-2008, se investigó que firmaron contrato con un cliente que hasta la fecha es considerado el más importante dentro de su cartera, se trata de Distribuidora Multinacional, S.A. de C.V.. lo que provocó un crecimiento del 78%; cabe mencionar que se logra mantener con un aumento paralelo en el siguiente periodo; no obstante en el 2009-2010 se refleja una disminución en las ventas del 9%, la administración justifica que finalizó relaciones comerciales con uno de sus clientes. Por estos cambios presentados en los últimos 5 años se excluye la variación en ventas del año 2008 y 2010 con el objetivo de no considerar datos atípicos en el crecimiento estimado para la proyección de ventas. Lo anterior nos dejaría como base de estimación el crecimiento de los años 2007 y 2008, que ha sido del 7% y 2% respectivamente, promediando estos 2 datos, al ser años que no presentan variaciones significativas en la situación económica de la empresa, se obtiene el 4.5%, y bajo un criterio conservador se considera que la empresa puede crecer del 3% a lo largo del tiempo, esto con el objeto de proponer a la empresa un viabilidad de mercado.

Condiciones de venta:

Tomando los últimos 5 años históricos de la empresa, de la relación cuentas por cobrar con respecto a las ventas, ha logrado mantenerse en variaciones del 19% a un 24%, por lo que se considera que mantendría una tendencia de ventas al crédito del 21.54%, por tanto el 78.46% será al contado. A la fecha la administración no tiene planificado hacer modificación a la política de ventas de la compañía.

Proyección de costos:

El costo de venta reflejado en el estado financiero histórico del último año es del 71.86% respecto a las ventas de dicho período. Se puede observar que la empresa ha mantenido una

relación de costos/ventas en un 70% y 80%. Para no alterar esta tendencia, la gerencia aplica una política de ajustes de precios en relación al costo de venta; es decir, los incrementos en el costo de venta serían proporcionales a los reflejados en el precio de venta.

Proyección de gastos de venta:

El porcentaje de gastos respecto a las ventas en los últimos 5 años se encuentra en el rango de 5.90% a 12.26%, actualmente la empresa no ha considerado realizar modificaciones a la política de comisiones sobre ventas o gastos de publicidad, por lo mismo se estima que en los próximos 5 años mantendría el gasto en un 11.61%, tal como en el último año.

Proyección de gastos de administración:

En la compañía los gastos de administración están concentrados principalmente en la planilla de sueldos y salarios administrativos; para los años a proyectar no pretende incrementar los gastos de este rubro. Se puede observar en los estados financieros históricos que la empresa en el año 2006 tiene un porcentaje de gastos de administración y ventas del 11.70%; este se redujo en el 2007 al 4.77%, que de acuerdo a la investigación corresponde a la liquidación del pasivo laboral acumulado a esa fecha, para los años 2008-2010 aplica una política de indemnización anual, lo que permite conservar de forma típica entre un 3.07% y 4.77%, en base a estos 4 años, se obtiene un promedio para definir este supuesto que permitirá realizar la proyección del 3.89%.

Partidas no monetarias:

Se realizó por diferencia, en base al saldo pendiente por depreciar:

Depreciación = Para el año 2011 la diferencia a depreciar del activo es de \$1,097.82 y para el año 2012 es del \$1,098.04.

Amortización = \$2,664.47 para el año 2011 y \$328.69 para el 2012.

No se considera que la empresa invierta en nuevos activos, que generen variaciones en estas partidas a partir del año 2012.

Condiciones de compra:

Durante el 2006 y 2007, la empresa mantuvo un comportamiento en sus condiciones de compra al crédito de un 11.98% al 29.99%, esto por las opciones de pago ofrecidas por los proveedores en ese periodo, no obstante al 2010 es de 23.91%; de acuerdo a lo que manifiesta la administración, estas variaciones surgieron debido a los constantes cambios en las condiciones de mercado, es decir, nuevas políticas de créditos por parte de los proveedores. Por lo anterior se define como base para las proyecciones, promediar el comportamiento de los últimos 5 años, siendo de 18.86%, lo que es equivalente a un periodo de pago de 68 días, si se toma como un 100% el año comercial.

Cálculo de la tasa de descuento “K”.

En la valoración basada en el descuento de flujos de fondos se determina una tasa de descuento adecuada para los flujos de fondos. La determinación de la tasa de descuento es uno de los puntos más importantes. La variable “K” refleja el riesgo de la rentabilidad exigida y debe ser relevante en la evaluación; como método para obtener su valor se utiliza la TMAR, esta se denomina Tasa Mínima Atractiva de Retorno y es más alta que la tasa esperada de un banco o alguna inversión segura que comprenda un riesgo mínimo de inversión, es conocida como el porcentaje base para proyectos; es decir, para que una inversión se considerada financieramente viable, la tasa de rendimiento debe ser igual o exceder a TMAR, se desarrolla bajo la siguiente fórmula:

$$TMAR = (1+f)(1+r) - 1 = r + f + rf$$

Donde:

r= Prima de Riesgo (componente interno): elemento que se determina a partir del análisis de la entidad y su entorno, considerando criterios como el siguiente: el rendimiento por sectores de la bolsa de valores.

De acuerdo a un informe presentado por la Bolsa de Valores de El Salvador como “oportunidades de inversión”, para el 2011 los Eurobonos de El Salvador rinden un 6.99%.

f= Inflación Esperada (componente externo): indicador económico cuya determinación esta fuera del alcance del analista, cuyo papel se limita a pronosticar un valor, lo más cercano

posible a lo que sucederá en la realidad, a partir de los datos de inflación históricos. Se obtiene de fuente BCR y al 2011 se ha elevado al 4.8%.

Sustituyendo en la fórmula = $0.0699 + 0.048 + (0.0699 * 0.048) = 12.13\%$.

Cálculo del valor de salvamento “VS”.

Valor de salvamento o valor residual: es el valor atribuido al negocio a partir del último período específicamente proyectado. Se podría definir como una renta perpetua. En la práctica se suele calcular mediante la actualización de los flujos esperados a partir del final del horizonte temporal utilizado en las previsiones, con lo que se estaría considerando una renta infinita.

Fórmula: $VS = FC_n (1+g) / k-g$

Siendo:

VS = Valor de salvamento

FC_n = Flujo del último año proyectado.

g = Crecimiento del flujo a partir del año n.

k = Tasa de rendimiento

Así pues, se define el valor de una empresa como:

$VE = FC_1 / (1+k) + FC_1 / (1+k)^2 + \dots + (FC_n + VS) / (1+k)^n$

Se define aplicarle al último flujo una tasa de crecimiento acumulativa anual “g” del 2%, tomando como punto de referencia el crecimiento del PIB en El Salvador, al III trimestre del año 2011, el cual ha sido de un 4.9%, siendo el último dato publicado en la página del BCR; y dado que el PIB, es un indicador que representa el valor de la producción de todos los bienes y servicios finales dentro de las fronteras de la economía nacional, que son valorados a precios de mercado, en un periodo determinado, generalmente al año, se decide tomar este indicador económico como parámetro.

El valor de salvamento a calcular, se trata del valor que se espera tendrá la empresa una vez finalizado el período de proyección. Se investiga que no existe un único método para determinar este valor, pero sí se sabe que éste depende considerablemente de las hipótesis que se han utilizado para el cálculo de los flujos en el período previsional de los 5 años próximos, dado que efectuar estimaciones más allá de los cinco años en un país cambiante no es prudente.

Al ejecutar cada uno de los anteriores supuestos, se obtiene la proyección de estados financieros para los próximos 5 años:

Caso Práctico, S.A. de C.V.
Estado de Resultado Proyectado
 Del 01 de Enero al 31 de Diciembre del los periodos mencionados
 Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norte América

Estado de Resultados	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Ventas Netas	1458,115.68	1501,859.15	1546,914.92	1593,322.37	1641,122.04
- Costo de Ventas	1047,801.93	1079,235.98	1111,613.06	1144,961.46	1179,310.30
Utilidad Bruta	410,313.75	422,623.16	435,301.86	448,360.92	461,811.74
- Gastos de Administración monetarios	56,720.70	58,422.32	60,174.99	61,980.24	63,839.65
- Gastos de Venta monetarios	169,287.23	174,365.85	179,596.82	184,984.73	190,534.27
- Depreciación	1,097.82	1,098.04	0.00	0.00	0.00
- Amortización	2,664.47	328.69	0.00	0.00	0.00
Gastos de Operación	229,770.22	234,214.90	239,771.81	246,964.97	254,373.92
Utilidad de Operación	180,543.54	188,408.27	195,530.05	201,395.95	207,437.83
Utilidad antes de Intereses e Impuestos	180,543.54	188,408.27	195,530.05	201,395.95	207,437.83
Utilidad del período	180,543.54	188,408.27	195,530.05	201,395.95	207,437.83
Utilidad antes de Impuesto (Base Imponible ISR)	180,543.54	188,408.27	195,530.05	201,395.95	207,437.83
Impuestos	45,135.88	47,102.07	48,882.51	50,348.99	51,859.46
Utilidad Neta	135,407.65	141,306.20	146,647.53	151,046.96	155,578.37

Caso Práctico, S.A. de C.V.
Balance General Proyectado
Al 31 de Diciembre del los periodos mencionados
Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norte América

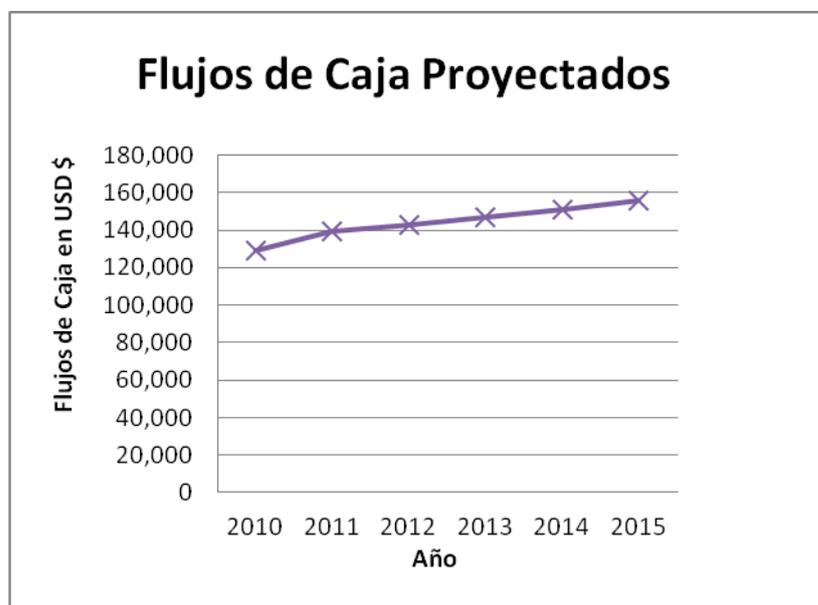
Balance General	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Efectivo y Equivalentes	28,424.86	42,299.22	44,008.63	48,707.58	45,246.30
Instrumentos Financieros	65,732.50	84,632.15	140,050.42	195,042.85	248,368.84
Cuentas y documentos por Cobrar	310,993.13	351,422.24	351,422.24	361,964.91	376,443.50
Inventarios	263,205.54	271,101.71	279,234.76	287,611.80	296,240.16
Otros Activos Corrientes	18,894.62	18,894.62	18,894.62	18,894.62	18,894.62
Activo Corriente	687,250.65	768,349.94	833,610.66	912,221.76	985,193.42
Inversiones Financieras	83,498.04	112,297.51	175,865.52	229,286.74	292,308.37
Edificios	1,494.24	1,494.24	1,494.24	1,494.24	1,494.24
Inversiones en bienes muebles	42,340.47	42,340.47	42,340.47	42,340.47	42,340.47
- Depreciación acumulada de propiedades y bienes mue	8,975.12	10,073.15	10,073.15	10,073.15	10,073.15
Software	2,993.16	2,993.16	2,993.16	2,993.16	2,993.16
- Amortización de activos intangibles	3,832.36	4,161.05	4,161.05	4,161.05	4,161.05
Otros Activos no Corrientes	457.14	457.14	457.14	457.14	457.14
Activo no Corriente	117,975.57	145,348.31	208,916.33	262,337.55	325,359.18
Activos Totales	805,226.22	913,698.25	1042,526.99	1174,559.31	1310,552.59
Cuentas y Documentos por Pagar	271,435.08	276,863.78	285,169.69	293,724.78	302,536.53
Retenciones (Legales y personales)	13,038.15	13,038.15	13,038.15	13,038.15	13,038.15
Provisiones (Gastos incurridos)	4,904.43	4,904.43	4,904.43	4,904.43	4,904.43
Otros Pasivos Corrientes	34,260.67	34,260.67	34,260.67	34,260.67	34,260.67
Pasivo Corriente	323,638.33	329,067.03	337,372.94	345,928.03	354,739.78
Pasivos Totales	323,638.33	329,067.03	337,372.94	345,928.03	354,739.78
Capital Social	72,845.71	72,845.71	72,845.71	72,845.71	72,845.71
Reservas de capital	14,569.14	14,569.14	14,569.14	14,569.14	14,569.14
Utilidades Retenidas	258,765.40	355,910.17	471,091.66	590,169.46	712,819.59
Utilidad del Ejercicio	135,407.65	141,306.20	146,647.53	151,046.96	155,578.37
Patrimonio	481,587.90	584,631.22	705,154.04	828,631.27	955,812.81
Pasivo y Patrimonio	805,226.22	913,698.25	1042,526.99	1174,559.30	1310,552.59

Con la información anterior, se procede a obtener los flujos de efectivo libre:

FLUJOS DE EFECTIVO LIBRE

Flujos de Caja Libre Históricos	2006	2007	2008	2009	2010
Utilidad Neta	26,139.62	40,167.12	90,047.10	61,180.67	125,795.00
+ Partidas no monetarias	9,865.67	2,869.79	1,128.39	2,297.56	3,631.94
Flujo de Efectivo Libre	36,005.29	43,036.91	91,175.49	63,478.23	129,426.94
Flujos de Caja Libre Proyectados	2011	2012	2013	2014	2015
Utilidad Neta	135,407.65	141,306.20	146,647.53	151,046.96	155,578.37
+ Partidas no monetarias	3,762.29	1,426.73	0.00	0.00	0.00
Flujo de Efectivo Libre	139,169.94	142,732.93	146,647.53	151,046.96	155,578.37

Con el siguiente gráfico se muestra la tendencia positiva y ascendente que la empresa trae desde sus flujos históricos hasta los proyectados a los próximos 5 años, con el que se puede validar que los supuestos con los que se proyecta mantendrían un ritmo favorable para el interesado en la empresa:



Posteriormente se procede a la aplicación de la fórmula del valor presente, aplicando la tasa “K”, calculada anteriormente:

Fórmula a utilizar para VP =	$VF = VP (1+i)^n$ donde $VP = VF / (1+i)^n$				
TMAR= $(1+f) (1+r) - 1 = r + f + rf$ =	$0.0699 + 0.048 + (0.0699 * 0.048) = 12.13\%$				
Años proyectados:	2011	2012	2013	2014	2015
Valor presente de los flujos de caja =	\$ 124,114.81	\$ 113,522.13	\$ 104,018.19	\$ 95,548.68	\$ 87,768.79
Fórmula a utilizar para VS =	$VS = FCn (1+g) / k-g$				
Cálculo del VS =	$(155,578.37) (1+0.02) / (12.13\% - 2\%) =$				
VS =	\$ 1566,534.43				
Fórmula a utilizar para VE =	$VE = FC1 / (1+k) + FC1 / (1+k)^2 + \dots + (FCn + VS) / (1+k)^n$				
					Incluyendo VS ↓
Valor presente de los flujos + VS =	\$ 124,114.81	\$ 113,522.13	\$ 104,018.19	\$ 95,548.68	\$ 971,521.65
VE =	\$ 1408,725.46				

Los \$1,408,725.46 reflejan el VP de los flujos proyectados que se esperan obtener de los activos de Caso Práctico S.A. de C.V., es decir, es el valor que tiene la empresa hoy, considerando los supuestos efectuados.

El patrimonio de la empresa al 2010 tiene un valor de \$305,557.95, lo que representa un 22% del valor proyectado; el total de activos es por \$623,874.02 y representan el 44% del VP, en otras palabras con los flujos estimados la entidad esta reflejando un crecimiento en sus activos del 56%, una relación bastante razonable para el valor de los activos, pasivos y patrimonio al año 2010 respecto al horizonte 2011-2015.

m) Informe del valuator.

Se presenta a continuación un modelo de informe para presentar, luego del trabajo realizado:

Miércoles, 30 de noviembre de 2011.

Informe de valoración de Caso Práctico, S.A. de C.V.

Introducción

Se han utilizado los estados financieros e información cualitativa de Caso Practico S.A. de C.V. para determinar un valor fiable que se puede considerar como parámetro al momento de adquirir o vender la empresa. Mediante la aplicación de técnicas de auditoría se presenta una evaluación de la razonabilidad de las cifras presentadas a nivel contable y financiero.

Método utilizado

Para la valuación de la empresa Caso Practico, S.A. de C.V. se ha utilizado el flujo de caja proyectado, obteniendo el valor presente de los flujos generados para un periodo de cinco años. Se ha utilizado este método porque considera los beneficios futuros que pueden generarse con los activos de la empresa y mediante una tasa (TMAR) se determina cuanto es el valor presente de dichos beneficios.

Supuestos

Los supuestos consideran el crecimiento que presentan las cuentas significativas en los estados financieros. Los beneficios futuros han sido convertidos a su valor presente mediante la aplicación de una tasa (TMAR) del 12.13% considerando el efecto que puede tener la inflación para los siguientes 5 años y como referencia para el valor de la prima de riesgo se ha utilizado el rendimiento de los Eurobonos de El Salvador.

Factores que inciden en el valor de la empresa

Entre los factores internos que inciden en el valor de Caso Práctico, S.A. de C.V. se consideró que cuenta con equipo y maquinaria de alta calidad, personal altamente capacitado, disponibilidad económica, ya que a la fecha de la valuación no se han registrado pasivos (préstamos) para la generación de ingresos y ha desarrollado una amplia cobertura geográfica y capacidad de distribución en la región.

La inflación, competencia, regulaciones especiales y la delincuencia son ejemplos de factores externos que inciden en el resultado de la valuación. Para la presente empresa el aspecto que presenta mayor incidencia es la delincuencia debido a la inseguridad que se vive en el país. Caso Práctico no posee limitantes significativas en cuanto a regulaciones especiales en la industria. El efecto que puede tener la inflación sobre los beneficios futuros de la entidad ya han sido considerados al momento de obtener la tasa de descuento (TMAR). La compañía cuenta con una cartera estable y su posicionamiento de mercado no le representa mayores amenazas en cuanto a la competencia; sin embargo es necesario considerar estrategias de mercado más agresivas si se desea mantener un crecimiento constante en el nivel de ventas.

Valor de la empresa

Utilizando el método de flujo de efectivo libre se determina que, en base a las proyecciones realizadas, el valor actual de los beneficios generados por la empresa Caso Práctico S.A. de C.V., más un valor residual al final del último año proyectado es de \$1,408,725.46

Conclusión

El presente análisis ha considerado la información proporcionada por la Administración, esta es responsable de la exactitud y fiabilidad de los datos que se muestran en el presente informe. Sobre esta información existe una seguridad razonable de las cifras y saldos que se reflejan en los estados financieros básicos utilizados; sin embargo los resultados son un parámetro y está sujeto a variaciones que se puedan generar fuera de las condiciones normales de la empresa y otras consideraciones ajenas a la entidad.

Nombre del profesional que valoró: _____

Firma: _____

BIBLIOGRAFÍA

AGUIAR Imaculada, Diaz Nieves L. García Yaiza, Finanzas Corporativas en la Práctica, Delta Publicaciones, 2006.

CORCIO Lovato, José Fernando, Valoración de empresas no cotizadas, para optar al grado de maestría en administración financiera, San Salvador, Universidad de El Salvador, TG-MAF 658.16 C793 RJ-2, 1998.

DIAZ Chicas, Iris Eriselda, Aplicación de los métodos de valoración de negocios, a empresas del sector industrial, para portar al grado de licenciatura en contaduría pública, San Salvador, El Salvador, T-UES inv. 18107862, 2009.

ELADIO Zacarías Ortez, Así se investiga, pasos para una investigación, Clásico Roxil 2000, 1999.

FERNANDEZ Pablo, Valoración de empresa, Gestión 2000, Deusto S.A. Ediciones.

LELAND T. Blank, Ingeniería Económica, Cuarta Edición, Mc Graw Hill

REYES Villatoro, Sandra Yanet, Valuación de sociedades para una fusión, para optar al grado de licenciatura en contaduría pública, San Salvador, Universidad de El Salvador, T-UES 1802 R494v, 2000.

SABINE, Martin, Finanzas corporativas, Madrid, Gestión 2000, 1992.

WERNER Zitzmann Riedler, Valoración de empresas con Excel, México D.F., Alfaomega Grupo Editor, 2009.

A N E X O S

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Modelo de Carta para solicitud de información a encuestados

Anexo 2: Modelo de Encuesta dirigida a los socios y /o gerentes de los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría.

Anexo 3: Metodología de la investigación.

Anexo 4: Resultados de la tabulación de datos.

Anexo 5: Carta de confidencialidad para empresa modelo

Anexo 6: Notas a los estados financieros.

Anexo 7: Modelo de carta de representación.

Anexo 8: Cálculos de supuestos utilizados para realizar las proyecciones en el caso práctico

Anexo 9: Listado de empresas inscritas en el consejo de vigilancia de la profesión de contaduría pública de El Salvador que fueron seleccionados como muestra.

Modelo de Carta para solicitud de información a encuestados

San Salvador, Agosto de 2011

Estimado Socio/Gerente:

Sirva la presente para desearles éxitos en su labor profesional, al mismo tiempo solicitamos su colaboración, la cual consistirá en responder las preguntas planteadas en el cuestionario anexo. Todo con el propósito de realizar el trabajo de investigación "Participación de los Contadores Públicos en el Proceso de Valuación de Empresas", cumpliendo así los requerimientos de la facultad de ciencias económicas de la Universidad de El Salvador, para optar al título de Licenciatura en Contaduría Pública. La información proporcionada se utilizará únicamente para fines académicos. Todo aporte adicional que usted haga será de gran utilidad para el desarrollo de esta investigación.

Agradeciendo su atención, por toda la colaboración y la información facilitada nos suscribimos:

Atentamente:

F. _____

Br. Jhony A. Argueta

F. _____

Br. Everth R. Castellanos

F. _____

Br. Ernestina del C. Funez

Modelo de Encuesta

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

“PARTICIPACIÓN DEL CONTADOR PÚBLICO EN EL PROCESO DE VALUACIÓN DE EMPRESAS”

DIRIGIDA A:

Los socios y /o gerentes de los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría.

Encuesta N° _____

OBJETIVO:

Obtener información de los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría, identificando la experiencia de los encuestados en la valuación de empresas, la demanda de estos servicios, la participación del contador público y la importancia que representa una guía para este tipo de consultorías.

INDICACIÓN:

Marque con una “X” la respuesta que considere pertinente, en algunos casos complemente o explique.

1. ¿En los siguientes rangos de años, en cual se encuentra su despacho con respecto a la fecha en que inició operaciones?

De 1 a 3 años	<input type="checkbox"/>	De 6 a 9 años	<input type="checkbox"/>
De 3 a 6 años	<input type="checkbox"/>	De 10 o más años	<input type="checkbox"/>

2. ¿De los siguientes servicios, cuáles ofrece su despacho?

Auditoría	<input type="checkbox"/>	Impuestos	<input type="checkbox"/>
Consultoría	<input type="checkbox"/>	Otros, especifique: _____	
Contabilidad	<input type="checkbox"/>		

3. ¿Ha recibido requerimientos de sus clientes sobre consultoría en valuación de empresas?

Si No

4. ¿En qué nivel de conocimiento clasificaría al personal del despacho, en consultoría de valuación de empresas?

Amplio Intermedio Reducido Ninguno

5. ¿Su despacho ofrece servicios de consultoría de valuación de empresas?

Si No

6. Si la respuesta a la pregunta anterior es "No", ¿Ha considerado incluir en su cartera de servicios la consultoría en valuación de empresas?

Si No

7. ¿En el tiempo de estar funcionando su despacho, que número de servicios de valuación de empresas considera ha prestado por año?

1	2	3	4	5 ó más
<input type="checkbox"/>				

8. ¿Qué método(s) considera más fiable(s) para la valuación de empresas?

Valor en libros	<input type="checkbox"/>	Múltiplos de ventas	<input type="checkbox"/>
Valor en libros ajustado	<input type="checkbox"/>	Valor de la acción en el mercado	<input type="checkbox"/>
Valor de liquidación	<input type="checkbox"/>	Flujo de caja	<input type="checkbox"/>
Valor de reposición	<input type="checkbox"/>	El modelo de Gordon	<input type="checkbox"/>
PER (Price Earnings Ratio)	<input type="checkbox"/>	Otros	<input type="checkbox"/>
Valor de los dividendos	<input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/>

9. ¿Su despacho cuenta con una metodología específica para la valuación de empresas?

Si No

10. ¿Qué porcentaje del personal de su despacho está capacitado para prestar este servicio de consultoría?

100% 50% 25% Otro, especifique: _____

11. ¿Cuál de las siguientes causas considera que motiva al cliente a solicitar una consultoría sobre valuación de empresas?

Compra Fusión
Venta Otro, especifique: _____

12. ¿Qué factores internos considera que pueden tener incidencia sobre el valor de una empresa?

Niveles de producción	<input type="checkbox"/>	Liquidez	<input type="checkbox"/>
Tecnología	<input type="checkbox"/>	Solvencia	<input type="checkbox"/>
Políticas crediticias	<input type="checkbox"/>	Rentabilidad Financiera	<input type="checkbox"/>
Políticas de ventas	<input type="checkbox"/>	Especialización del personal	<input type="checkbox"/>
Capacidad administrativa	<input type="checkbox"/>	Otros, especifique: _____	

13. ¿Qué factores externos considera que pueden tener incidencia sobre el valor de una empresa?

Proveedores	<input type="checkbox"/>	Lugar de ubicación	<input type="checkbox"/>
Inflación	<input type="checkbox"/>	Ambiente político	<input type="checkbox"/>
Intereses Financieros	<input type="checkbox"/>	Experiencia del consultor	<input type="checkbox"/>
Competencia	<input type="checkbox"/>	Delincuencia	<input type="checkbox"/>
Alta carga impositiva	<input type="checkbox"/>	Otros, especifique: _____	

14. ¿Haría uso de una guía de valuación de empresas para brindar servicios de consultoría a sus clientes?

Si No

15. ¿Considera que su despacho tiene oportunidad de crecimiento en el área de consultoría de valuación de empresas?

Si No

16. ¿Considera que un Contador Público podría cumplir con el perfil de un consultor en valuación de empresas?

Si No

17. ¿En su opinión, la información bibliográfica sobre consultoría de valuación de empresas, que existe en El Salvador es?

Suficiente Poca Ninguna

18. ¿Cómo considera que son las iniciativas por parte de instituciones que promueven la profesión contable, para capacitar al gremio en consultorías de valuación de empresas?

Alta Aceptable Baja No existe

19. ¿Estaría dispuesto a invertir en capacitaciones relacionadas a consultoría sobre valuación de empresas?

Si No

20. ¿Qué nivel de importancia le daría a un modelo de valuación de empresas para aplicarlo al prestar sus servicios de consultoría en valuación de empresas?

Alto Medio Bajo Ninguno

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

TIPO DE ESTUDIO

En la investigación se utilizó el método hipotético-deductivo debido a que se identificó una problemática relacionada con los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría de El Salvador, quienes no cuentan con una herramienta de valuación de empresas como guía para la prestación de este tipo de servicio de consultoría, de la cual se creó una hipótesis para explicar y deducir las consecuencias que tendrían al no contar con la herramienta, estos planteamientos se verifican y comprueban con los resultados obtenidos de la investigación.

UNIDADES DE ANÁLISIS

Las unidades de análisis que se consideraron en la investigación son:

- ✓ Los socios de los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de la Contaduría Pública y Auditoría de El Salvador (CVPCPA).
- ✓ La administración o gerencia de la empresa modelo que facilita la información para aplicar la herramienta.

UNIVERSO Y MUESTRA

UNIVERSO

La población para esta investigación está formada por los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría inscritos en el CVPCPA de El Salvador al 25 de enero de 2011 siendo en total 266; dentro de estas se consideró a firmas con representación internacional y teniendo en cuenta que estas comúnmente ya poseen una herramienta de valuación, no se

incluyen en la muestra en estudio, por tanto, se define un error tolerable de un 10%, equivalente a 30 entidades que ya consideran estas excepciones.

MUESTRA

Para obtener la muestra se utilizó la siguiente fórmula estadística para elementos finitos que permitió seccionar el universo de la investigación:

$$n = \frac{p.q.z^2 \cdot N}{(N-1) e^2 + p.q.z^2}$$

En donde:

n = muestra =?

N = población = 266 despachos inscritos en el CVPCPA de El Salvador.

p = probabilidad de éxito de que los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría no tienen una herramienta para valuación de empresas = 90%.

q = probabilidad de fracaso de que los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría no tienen una herramienta para valuación de empresas (1-p) = 10%

z = nivel de confianza = 1.96.

e = nivel de error = 10%

DESARROLLO:

$$n = \frac{(0.90)(0.10)(1.96)^2(266)}{(266-1)(0.10)^2 + (0.90)(0.10)(1.96)^2} = \frac{91.967904}{2.65 + 0.345744} = \frac{91.967904}{2.995744} = 30.69 \approx 31$$

La muestra es de **31** empresas, incluidas en el total de encuestados, para la recolección de datos.

INSTRUMENTOS Y TÉCNICAS UTILIZADAS EN LA INVESTIGACIÓN

La técnica de la investigación para la recolección de datos fue la encuesta, para lo cual se diseñó un cuestionario, con preguntas abiertas y cerradas, dirigido a los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría. A través de su uso se recolectó la información de campo necesaria, para demostrar que la falta de un modelo de valuación de empresas limita la prestación de éste tipo de servicio de consultoría.

PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

El procesamiento de la información se efectuó por medio del paquete utilitario de Excel para la tabulación de los datos, así como la elaboración de las gráficas que fueron necesarias para presentar y resumir la información.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE DATOS.

Para el análisis e interpretación de datos se construyeron cuadros y gráficas que muestran cantidades y porcentajes, entre las preguntas formuladas y respuestas obtenidas, para una adecuada interpretación de los resultados.

Resultados de la tabulación de datos.

Pregunta 1.

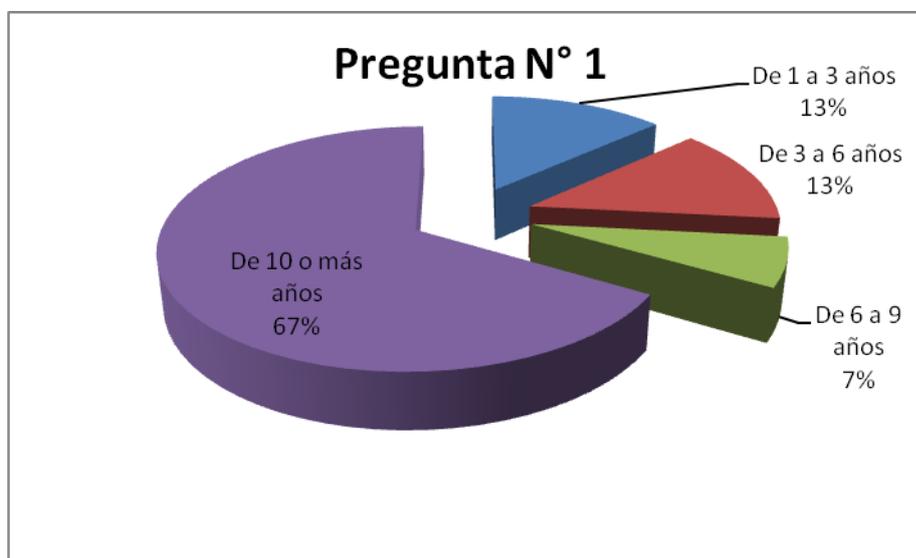
¿En los siguientes rangos de años, en cual se encuentra su despacho con respecto a la fecha en que inició operaciones?

Objetivo:

Determinar el tiempo de experiencia que poseen los despachos incluidos en la muestra y así relacionarlo con su crecimiento en consultoría de valuación de empresas.

Resultado

Alternativa	Frecuencia	%
De 1 a 3 años	4	13.33
De 3 a 6 años	4	13.33
De 6 a 9 años	2	6.67
De 10 o más años	20	66.67
Totales	30	100.00



Análisis:

Dentro de los 30 despachos de contabilidad y auditoría encuestados, 20 mencionan haber iniciado operaciones entre los diez o más años. Un 13.33% en los últimos 6 años.

Pregunta 2.

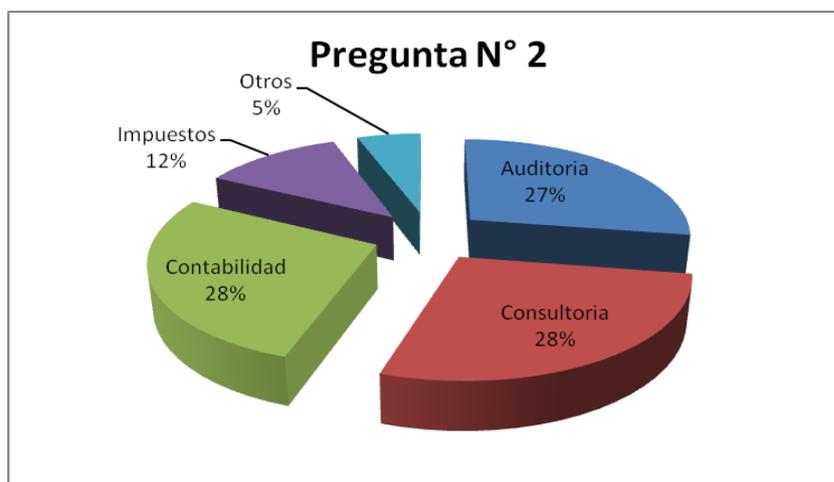
¿De los siguientes servicios, cuáles ofrece su despacho?

Objetivo:

Identificar la composición de la cartera de servicios de los despachos contables incluidos en la muestra y verificar si esta incluye consultoría sobre valuación de empresas.

Resultado

Servicios	Si lo presta	No lo presta	Total	%
Auditoria	30	0	30	100
Consultoría	30	0	30	100
Contabilidad	30	0	30	100
Impuestos	13	17	30	43
Otros	6	24	30	20



Análisis:

Los encuestados manifiestan en similar proporción que su cartera de servicios incluye contabilidad, auditoría y consultoría; y solo una pequeña cantidad de estos manifiestan ofrecen impuestos y otros.

Pregunta 3.

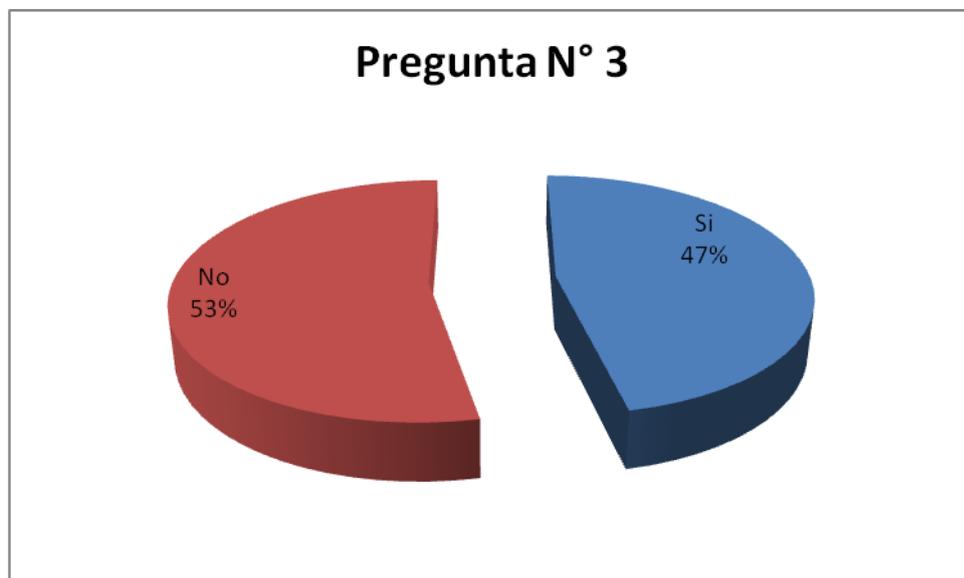
¿Ha recibido requerimientos de sus clientes sobre consultoría en valuación de empresas?

Objetivo:

Realizar una estimación del nivel de demanda existente en servicios de consultoría en los despachos de contabilidad y auditoría.

Resultado

Demanda de clientes	Frecuencia	%
Si	14	46.67
No	16	53.33
Totales	30	100.00



Análisis:

Más del 50% de los despachos de contabilidad y auditoría, mencionan que no han recibido requerimientos por parte de sus clientes sobre consultoría en valuación de empresas; sin embargo, existe un porcentaje significativo de los despachos que mencionó que sus clientes demandan este servicio.

Pregunta 4.

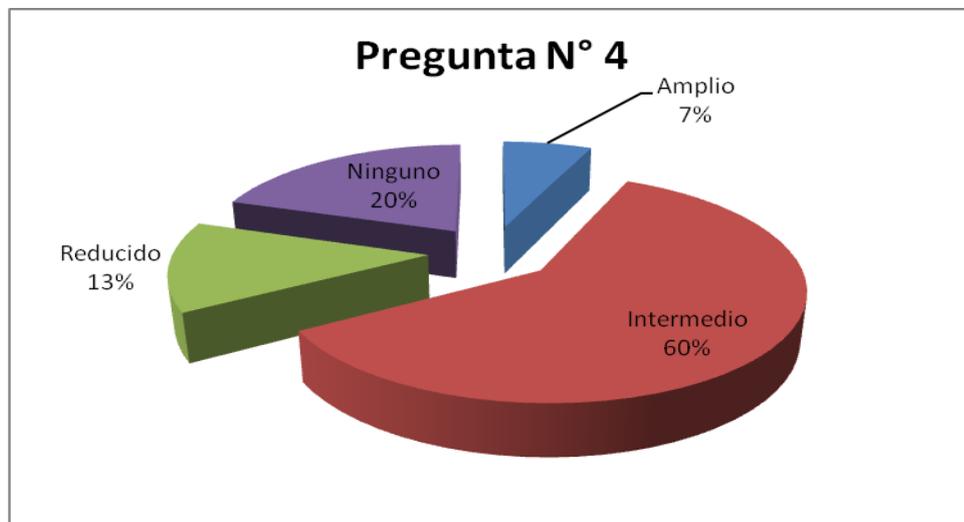
¿En qué nivel de conocimiento clasificaría al personal del despacho, en consultoría de valuación de empresas?

Objetivo:

Obtener información sobre el nivel de conocimiento sobre valuación de empresas en los despachos de contabilidad y auditoría.

Resultado

Nivel de conocimiento	Frecuencia	%
Amplio	2	6.67
Intermedio	18	60.00
Reducido	4	13.33
Ninguno	6	20.00
Totales	30	100.00



Análisis:

Se puede observar que cerca de dos terceras partes de los encuestados clasifican a su personal con un nivel intermedio de conocimiento en valuación de empresas; un 13% un nivel reducido y una quinta parte no posee conocimientos sobre valuación de empresas.

Pregunta 5.

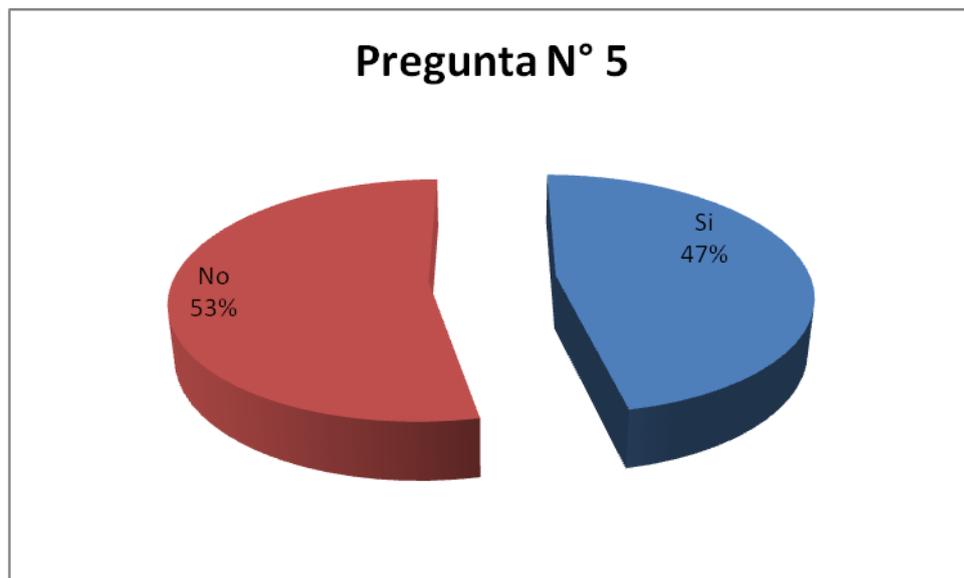
¿Su despacho ofrece servicios de consultoría de valuación de empresas?

Objetivo:

Obtener datos estadísticos mediante la evaluación de la muestra para validar la hipótesis siguiente: "Los pequeños y medianos despachos de contabilidad y auditoría se dedican únicamente a la prestación de servicios contables y de auditoría, dejando de lado la consultoría sobre valuación de empresas".

Resultado

Ofrece servicios de consultoría	Frecuencia	%
Si	14	46.67
No	16	53.33
Totales	30	100.00



Análisis:

La mayor parte de los despachos de contabilidad y auditoría, manifiestan no ofrecer servicios de valuación de empresas; no así, menos del 50% de los encuestados manifestó ofrecer éste tipo de consultorías.

Pregunta 6.

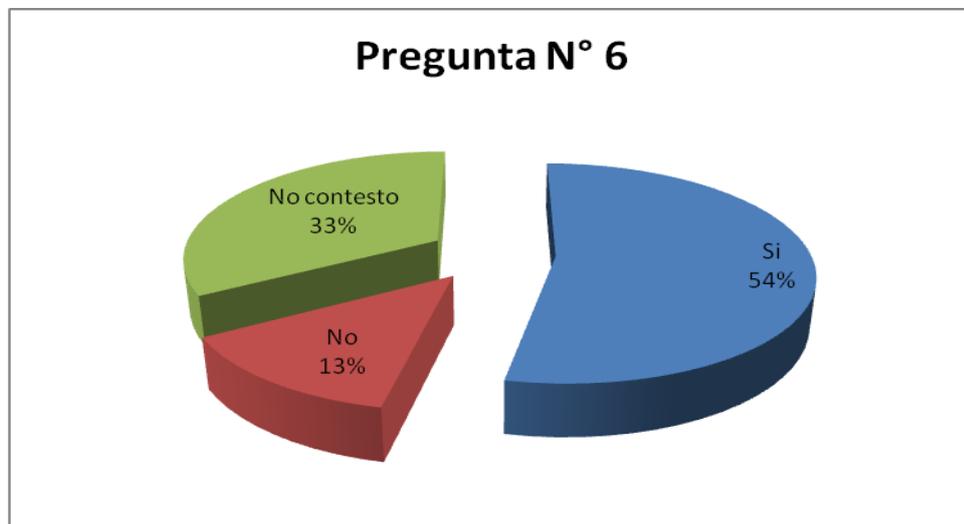
Si la respuesta a la pregunta anterior es "No", ¿Ha considerado incluir en su cartera de servicios la consultoría en valuación de empresas?

Objetivo:

Determinar el nivel de interés de los despachos de contabilidad y auditoría en participar en la prestación de servicios de consultoría sobre valuación de empresas.

Resultado

Prestación de servicios	Frecuencia	%
Si	16	53.33
No	4	13.33
No contesto	10	33.33
Totales	30	100.00



Análisis:

Se puede observar que existe un alto interés por parte de los despachos de contabilidad y auditoría en incluir en su cartera de servicios la consultoría en valuación de empresas, mientras que un pequeño porcentaje no considera incluirlo; un tercio de los encuestados no contestó a la interrogante.

Pregunta 7.

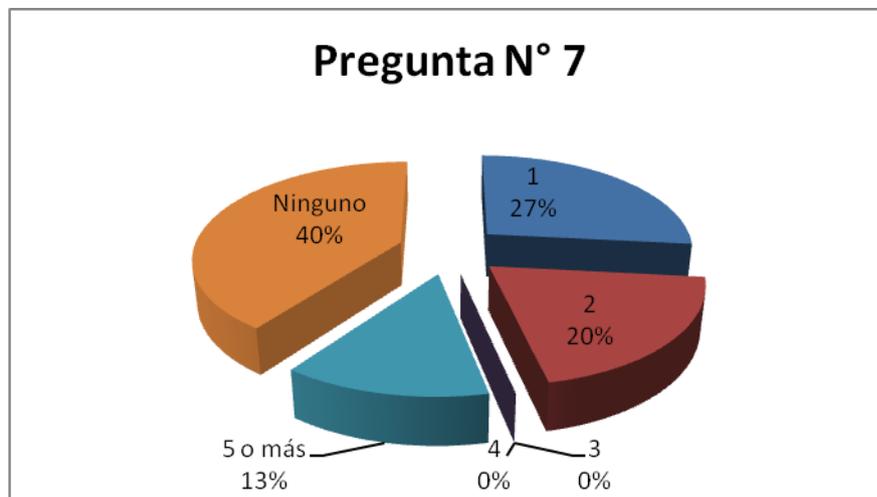
¿En el tiempo de estar funcionando su despacho, que número de servicios de valuación de empresas considera ha prestado por año?

Objetivo:

Evaluar el nivel de demanda que se presenta a los despachos de contabilidad y auditoría, para servicios de consultoría en valuación de empresas.

Resultado

Nº de servicios prestados	Frecuencia	%
1	8	26.67
2	6	20.00
3	0	-
4	0	-
5 o más	4	13.33
Ninguno	12	40.00
Totales	30	100.00



Análisis:

La mayor parte de los despachos de contabilidad y auditoría, manifiestan no haber prestado servicios de consultoría en valuación de empresas; seguido por un 27% de los que realizan consultorías una vez al año.

Pregunta 8.

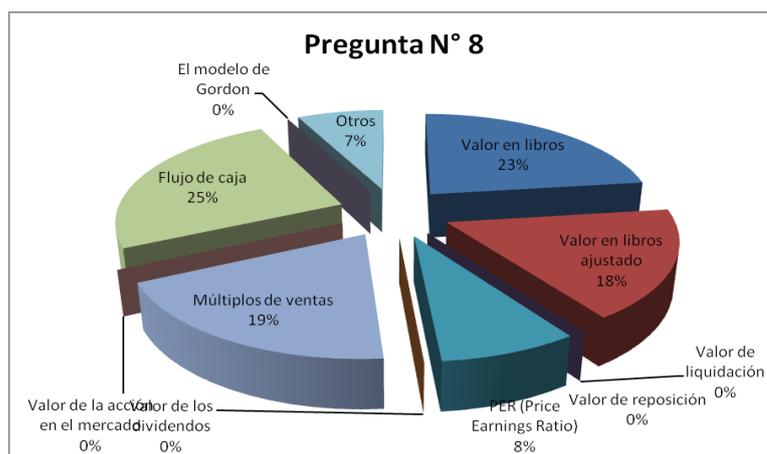
¿Qué método(s) considera más fiable(s) para la valuación de empresas?

Objetivo:

Identificar los métodos de común aplicación para aquellos despachos que si ofrecen el servicio de valuación de empresas.

Resultado

Métodos más fiables	Fiable	No fiable	Total	%
Valor en libros	25	5	30	83
Valor en libros ajustado	19	11	30	63
Valor de liquidación	0	30	30	-
Valor de reposición	0	30	30	-
PER (Price Earnings Ratio)	9	21	30	30
Valor de los dividendos	0	30	30	-
Múltiplos de ventas	21	9	30	70
Valor de la acción en el mercado	0	30	30	-
Flujo de caja	27	3	30	90
El modelo de Gordon	0	30	30	-
Otros	8	22	30	27
No contesto	4	26	30	13



Análisis: Dentro de los métodos que se consideran más fiables para la valuación de empresas está el flujo de caja, seguido por el método de valor en libros, múltiplos de ventas, valor en libros ajustados.

Pregunta 9.

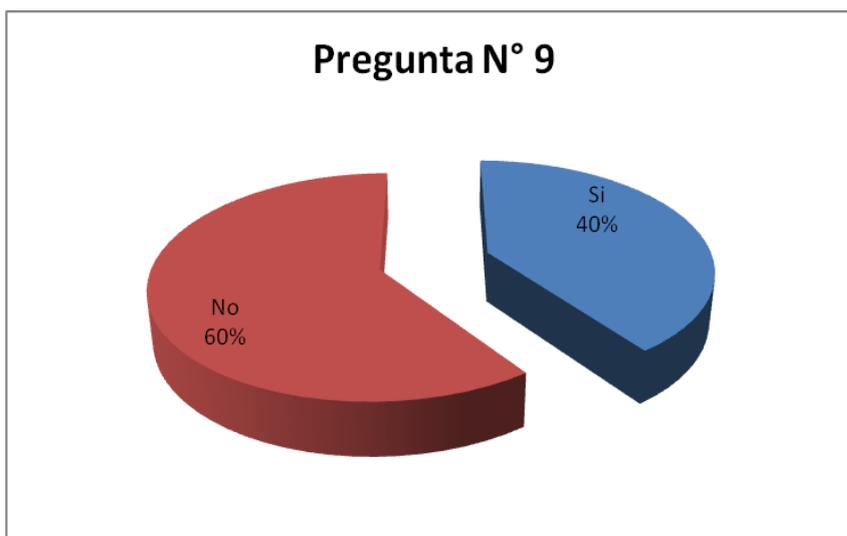
¿Su despacho cuenta con una metodología específica para la valuación de empresas?

Objetivo:

Obtener un dato que muestre la representatividad de los despachos contables y de auditoría que poseen o no una metodología para valuación de empresas, relacionándolo con la aceptación de una guía para estos servicios.

Resultado

Metodología para valuación de empresas	Frecuencia	%
Si	12	40.00
No	18	60.00
Totales	30	100.00



Análisis:

La mayoría de los despachos de contabilidad y auditoría, mencionan no contar con una metodología específica para la valuación de empresas.

Pregunta 10.

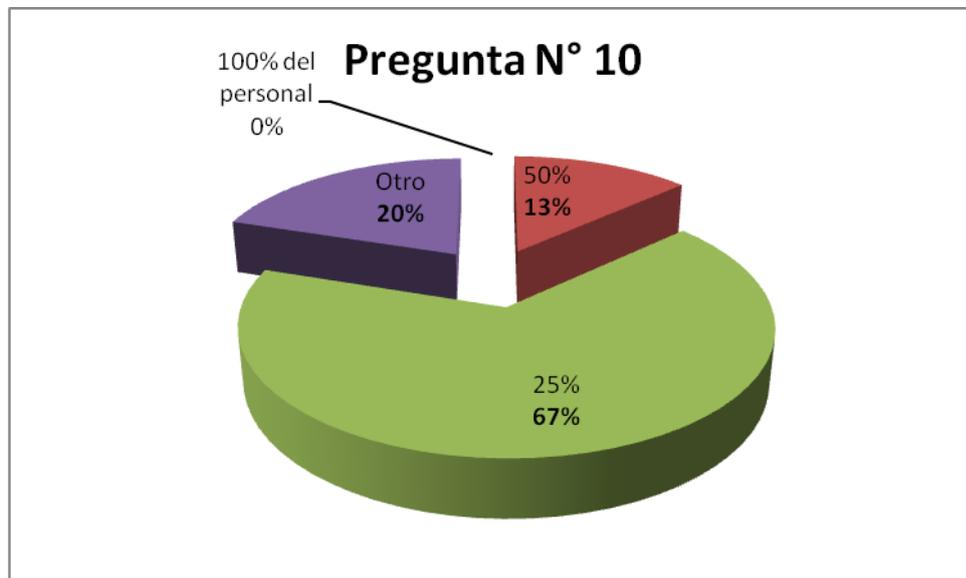
¿Qué porcentaje del personal de su despacho está capacitado para prestar este servicio de consultoría?

Objetivo:

Obtener datos relacionados al nivel de capacitación del personal de los despachos de contabilidad y auditoría para la prestación de servicios de valuación de empresas, identificando la utilidad que le podrían atribuir a una guía para este tipo de consultorías.

Resultado

Personal capacitado	Frecuencia	%
100% del personal	-	-
50% del personal	4	13.33
25% del personal	20	66.67
Otro	6	20.00
Totales	30	100.00



Análisis:

Se identifica que más del 60% de los despachos de contabilidad y auditoría, consideran que una cuarta parte del personal está capacitado para prestar servicios de valuación de empresas.

Pregunta 11.

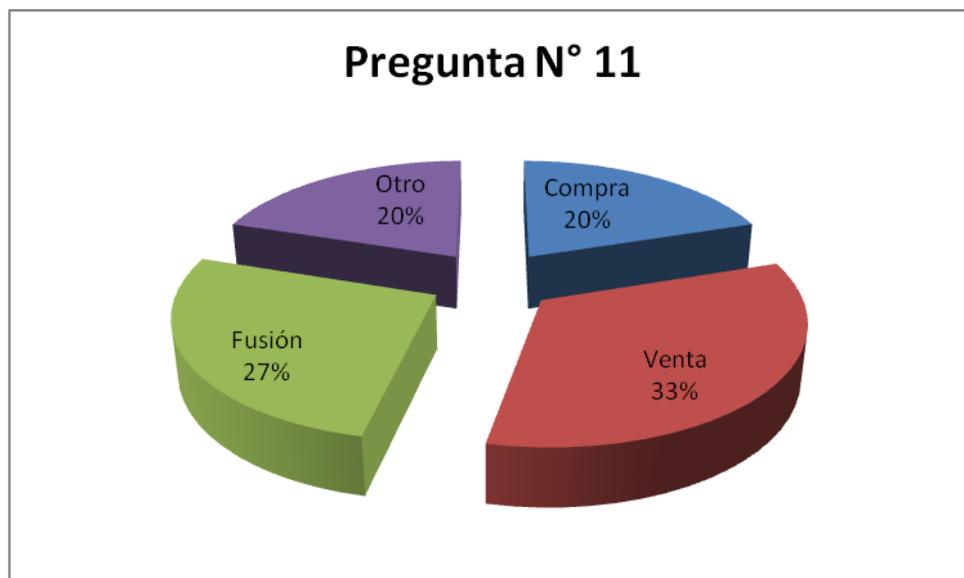
¿Cuál de las siguientes causas considera que motiva al cliente a solicitar una consultoría sobre valuación de empresas?

Objetivo:

Obtener un dato estadístico de cómo se genera la demanda de consultorías sobre valuación de empresas en el mercado.

Resultado

Causas que motivan al cliente	Frecuencia	%
Compra	6	20.00
Venta	10	33.33
Fusión	8	26.67
Otro	6	20.00
Totales	30	100.00



Análisis:

Más de la tercera parte de los despachos de contabilidad y auditoría, opinan que una de las causas que motiva al cliente a solicitar una consultoría sobre valuación de empresas es la venta.

Pregunta 12.

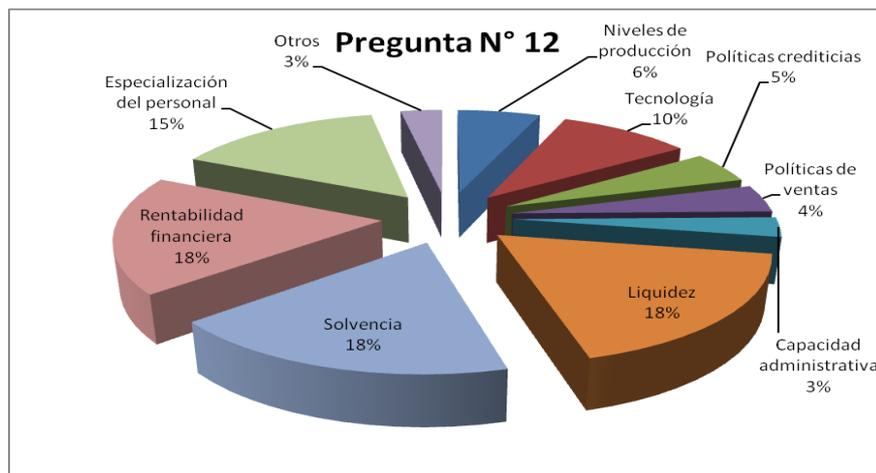
¿Qué factores internos considera que pueden tener incidencia sobre el valor de una empresa?

Objetivo:

Obtener una opinión de los despachos contables y de auditoría sobre los factores que consideraran importantes al realizar la valuación de una empresa.

Resultado:

Factores internos	Tiene incidencia	No tiene incidencia	Total	%
Niveles de producción	10	20	30	33
Tecnología	16	14	30	53
Políticas crediticias	8	22	30	27
Políticas de ventas	7	23	30	23
Capacidad administrativa	5	25	30	17
Liquidez	30	0	30	100
Solvencia	30	0	30	100
Rentabilidad financiera	30	0	30	100
Especialización del personal	25	5	30	83
Otros	5	25	30	17



Análisis: De acuerdo a la opinión de los encuestados, los factores internos de la empresa que tienen más incidencia en su valor son la liquidez, solvencia, rentabilidad financiera y la especialización del personal.

Pregunta 13.

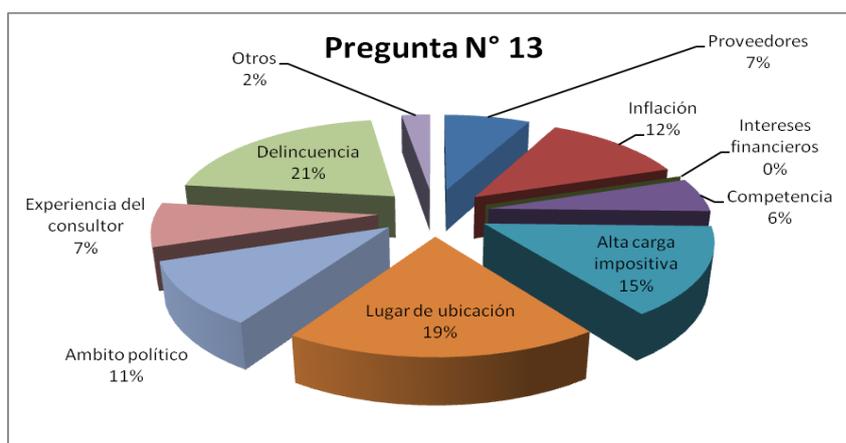
¿Qué factores externos considera que pueden tener incidencia sobre el valor de una empresa?

Objetivo:

Identificar las variables económicas, financieras y sociales que según los despachos contables y de auditoría, influyen en la determinación del valor razonable de una empresa, lo anterior para establecer la importancia de cada una dentro de la guía a elaborar.

Resultado

Factores externos	Tiene incidencia	No tiene incidencia	Total	%
Proveedores	9	21	30	30
Inflación	15	15	30	50
Intereses financieros	0	30	30	-
Competencia	7	23	30	23
Alta carga impositiva	18	12	30	60
Lugar de ubicación	23	7	30	77
Ámbito político	13	17	30	43
Experiencia del consultor	9	21	30	30
Delincuencia	25	5	30	83
Otros	3	27	30	10



Análisis: De acuerdo a los datos obtenidos en la encuesta los factores externos que tienen mayor incidencia sobre el valor de una empresa son, la delincuencia, el lugar de ubicación, la alta carga impositiva, la inflación y ambiente político.

Pregunta 14.

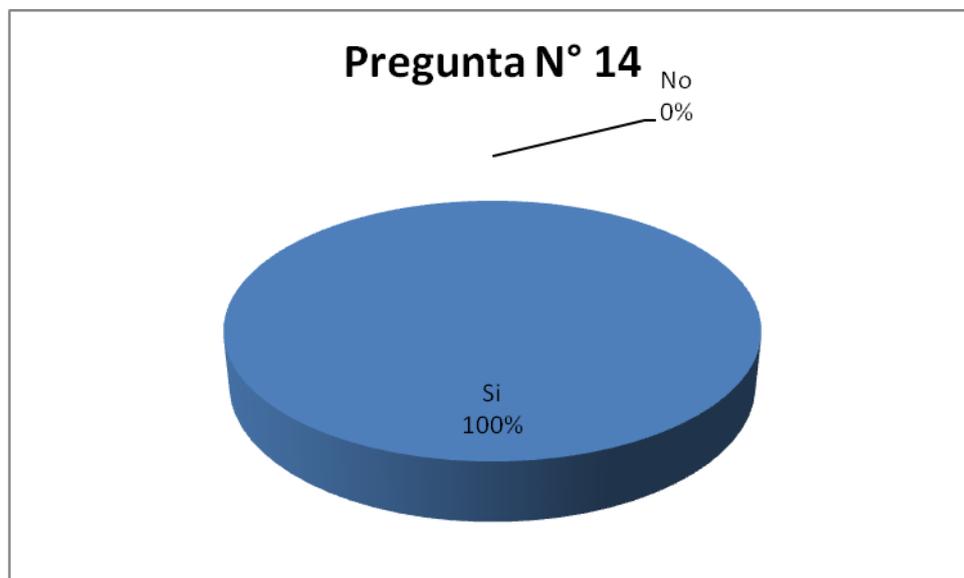
¿Haría uso de una guía de valuación de empresas para brindar servicios de consultoría a sus clientes?

Objetivo:

Mediante datos estadísticos, verificar el nivel de aceptación, en los despachos de contabilidad y auditoría, de una guía que muestre como realizar el proceso de valuación de empresas.

Resultado

Guía de valuación de empresas	Frecuencia	%
Si	30	100.00
No	-	-
Totales	30	100.00



Análisis:

Se puede observar que todos los despachos de contabilidad y auditoría, harían uso de una guía de valuación de empresas para brindar servicios de consultoría a sus clientes.

Pregunta 15.

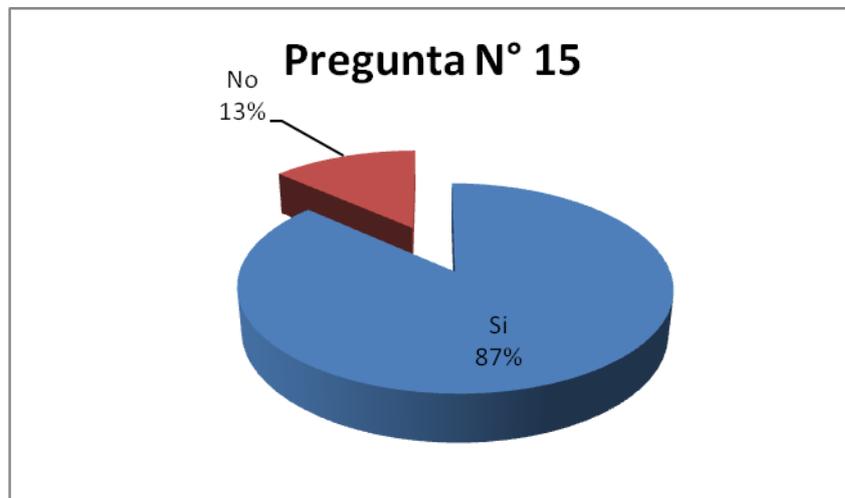
¿Considera que su despacho tiene oportunidad de crecimiento en el área de consultoría de valuación de empresas?

Objetivo:

Identificar la expectativa de los despachos de contabilidad y auditoría en cuanto al crecimiento de sus ingresos, al dedicarse a la prestación de servicios de consultoría sobre valuación de empresas.

Resultado

Oportunidad de crecimiento	Frecuencia	%
Si	26	86.67
No	4	13.33
Totales	30	100.00



Análisis:

En base a los Resultados obtenidos, se concluye que la mayoría de los despachos de contabilidad y auditoría, consideran que tienen oportunidad de crecimiento al dedicarse a la prestación de servicios de consultoría sobre valuación empresas; solo una pequeña cantidad de estos no considera tener oportunidad de crecimiento.

Pregunta N° 16

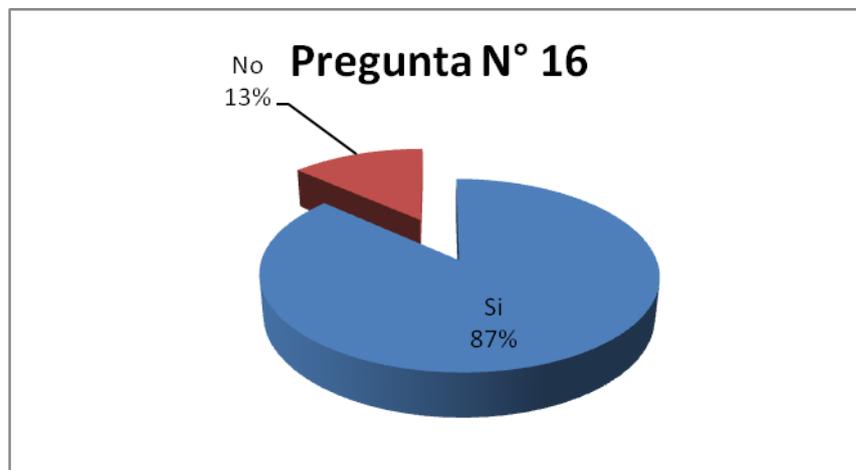
¿Considera que un Contador Público podría cumplir con el perfil de un consultor en valuación de empresas?

Objetivo:

Indagar sobre la percepción de los despachos de contabilidad y auditoría acerca de la preparación de un profesional contable, ante la prestación de servicios de consultoría en valuación de empresas.

Resultado

Perfil de un consultor	Frecuencia	%
Si	26	86.67
No	4	13.33
Totales	30	100.00



Análisis:

Se puede concluir que la mayor parte de los despachos de contabilidad y auditoría, consideran que un contador público podría cumplir con el perfil de un consultor en valuación empresas, porque tiene la capacidad profesional para brindar este servicio.

Pregunta 17.

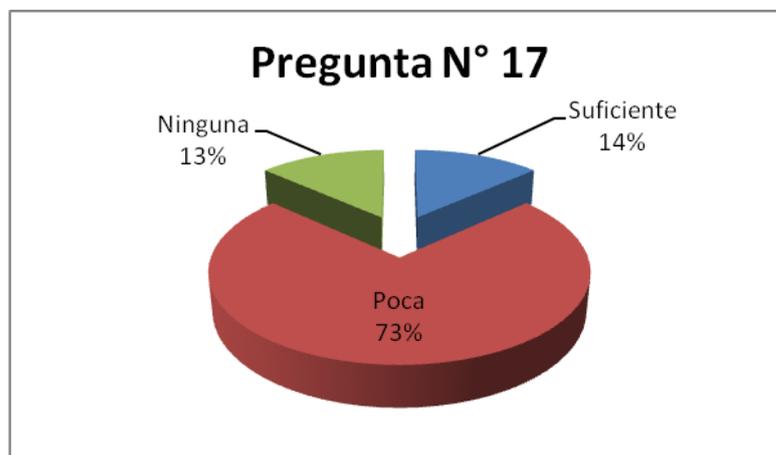
¿En su opinión, la información bibliográfica sobre consultoría de valuación de empresas, que existe en El Salvador es?

Objetivo:

Conocer la opinión y conocimiento de los despachos de contabilidad y auditoría sobre la disponibilidad de información relacionada a valuación de empresas en el país.

Resultado

Información bibliográfica	Frecuencia	%
Suficiente	4	13.33
Poca	22	73.33
Ninguna	4	13.33
Totales	30	100.00



Análisis:

La mayor parte de los encuestados, opinan que existe poca información bibliográfica en el país sobre consultoría en valuación empresas. Una menor proporción considera que no existe información relacionada al tema.

Pregunta 18.

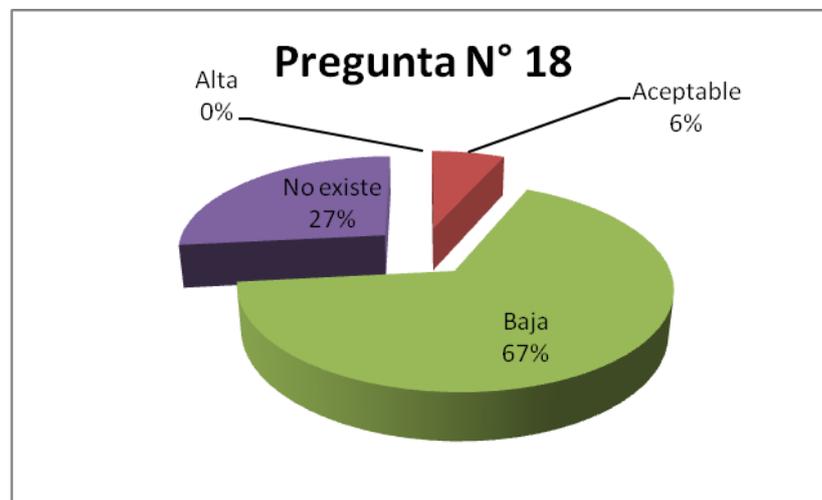
¿Cómo considera que son las iniciativas por parte de instituciones que promueven la profesión contable, para capacitar al gremio en consultorías de valuación de empresas?

Objetivo:

Obtener información sobre la participación de entidades que promueven la profesión contable, en capacitar a los miembros del gremio sobre la valuación de empresas.

Resultado

Iniciativa por parte de instituciones	Frecuencia	%
Alta	-	-
Aceptable	2	6.67
Baja	20	66.67
No existe	8	26.67
Totales	30	100.00



Análisis:

Con los Resultados obtenidos se puede concluir que gran parte de los despachos de contabilidad y auditoría encuestados, consideran que la iniciativa por parte de las instituciones que promueven la profesión contable en capacitar a los miembros del gremio sobre valuación empresas es baja.

Pregunta 19.

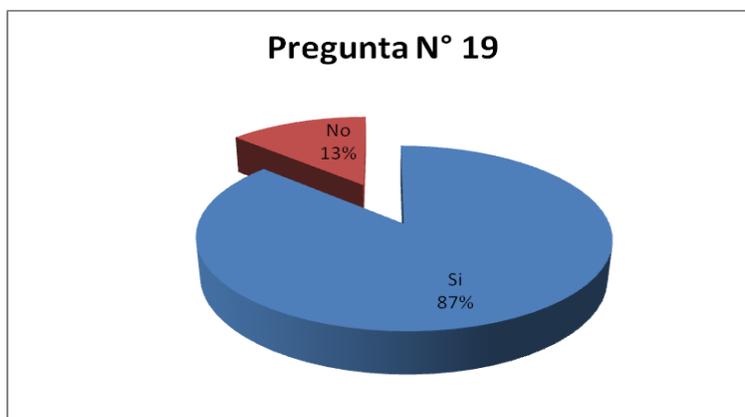
¿Estaría dispuesto a invertir en capacitaciones relacionadas a consultoría sobre valuación de empresas?

Objetivo:

Conocer el interés de los despachos de contabilidad y auditoría en capacitación sobre valuación de empresas, relacionándolo con la utilidad que puede representar la guía a elaborar.

Resultado

Invertir en capacitaciones	Frecuencia	%
Si	26	86.67
No	4	13.33
Totales	30	100.00



Análisis:

Aproximadamente un 90% de los despachos de contabilidad y auditoría encuestados, están dispuestos a invertir en capacitaciones sobre valuación de empresas, mientras que una pequeña proporción no está dispuesto.

Pregunta 20.

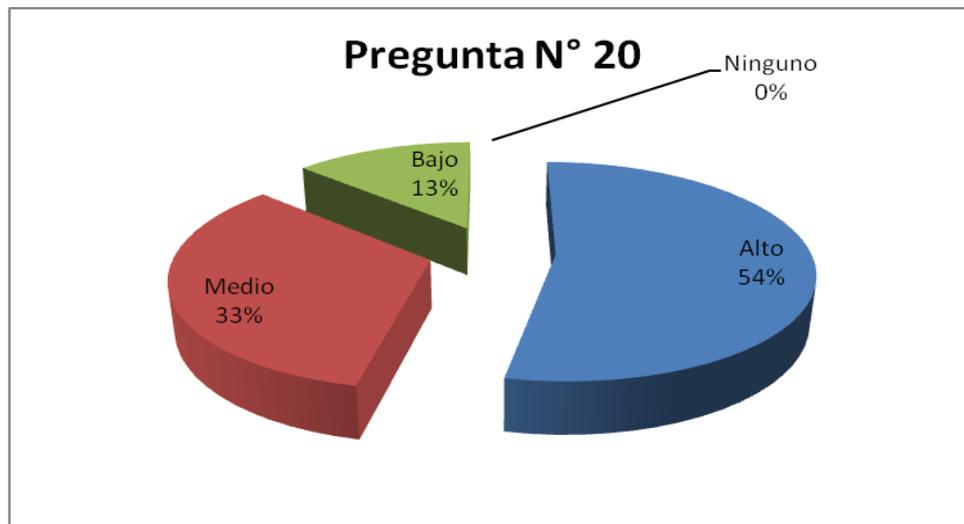
¿Qué nivel de importancia le daría a un modelo de valuación de empresas para aplicarlo al prestar sus servicios de consultoría en valuación de empresas?

Objetivo:

Determinar la relevancia que representaría para los despachos de contabilidad y auditoría, el contar con una guía de valuación de empresas.

Resultado:

Nivel de importancia	Frecuencia	%
Alto	16	53.33
Medio	10	33.33
Bajo	4	13.33
Ninguno	-	-
Totales	30	100.00



Análisis:

Más del 50% de los despachos de contabilidad y auditoría, manifiestan darle un nivel de importancia alto a un modelo de valuación de empresas que sirva como una guía para aplicarlo al prestar servicios de consultoría.

Carta de confidencialidad para empresa modelo

San Salvador, septiembre de 2011

Mónica del Carmen Aguilar de Panameño

Gerente General

Caso Práctico, S.A. de C.V.

Presente.

Estima ingeniero.

Sirva la presente para desearles éxitos en su labor profesional, al mismo tiempo solicitamos su colaboración, la cual consistirá en proporcionar información cuantitativa y cualitativa de la empresa. Todo con el propósito de realizar el trabajo de investigación “Participación de los contadores públicos en el proceso de valuación de empresas”, cumpliendo así los requerimientos de la facultad de ciencias económicas de la Universidad de El Salvador, para optar al título de licenciatura en contaduría pública. La información proporcionada se utilizará únicamente para fines académicos. Todo aporte adicional que usted haga será de gran utilidad para el desarrollo de esta investigación.

Agradeciendo su atención brindada, nos suscribimos.

Atentamente:

F. _____

Br. Jhony Argueta

F. _____

Br. Rodolfo Castellanos

F. _____

Br. Ernestina del C. Funez

Notas a los estados financieros.

Resumen de Políticas Contables (Nota 1)

Bases de Presentación: los estados financieros han sido preparados en base a Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y a las Normas de Información Financiera de El Salvador, como base de medición se ha utilizado el Costo Histórico para registrar tanto sus bienes y derechos como sus obligaciones.

Unidad Monetaria: los estados financieros y todas las transacciones económicas comprendidas en ellos están expresados en Dólares de los Estados Unidos de Norte América con base a la Ley de Integración Monetaria, vigente desde el 01 de enero de 2001, en vista que ésta la considera moneda de curso legal, además del Colón Salvadoreño.

Inventarios: los inventarios realizables de la compañía son materias primas utilizadas por sus clientes en la transformación de productos terminados. La totalidad de sus inventarios son importaciones de origen fuera de la región centroamericana. En la valuación de los inventarios se utiliza el método de primeras entradas primeras salidas; en consecuencia el costo de venta está valuado de la misma manera.

Operaciones (Nota 2)

La compañía fue organizada bajo las leyes de la República de El Salvador en diciembre de 1996 e inicio sus operaciones en enero de 1997. Su finalidad principal es la de proveer materias primas industriales a sus clientes adquiridas en plaza extranjera.

Efectivo y Equivalente de Efectivo (Nota 3)

Esta cuenta está integrada por los valores siguientes:

Concepto	2010	2009
Efectivo en caja	\$ 500.00	\$ 500.00
Depósitos bancarios	<u>\$40,271.00</u>	<u>\$43,199.00</u>
Total	\$40,771.00	\$43,699.00

Los depósitos bancarios no tienen restricciones algunas y comprenden los denominados A La Vista (Cuentas Corrientes).

Cuentas por Cobrar (Nota 4)

Un detalle de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre, es el siguiente:

Concepto	2010	2009
Clientes	\$265,803.00	\$299,148.00
IVA - Créditos Fiscales	\$ 17,641.00	\$ 4,813.00
Otros	<u>\$ 4,626.00</u>	<u>\$ 3,612.00</u>
Total	\$288,070.00	\$307,573.00

Inventarios (Nota 5)

En esta clasificación se incluyen los productos siguientes:

Concepto	2010	2009
Materia Prima Alimentos	\$131,203.00	\$ 52,414.00
Materia Prima Químicos	<u>\$124,336.00</u>	<u>\$107,459.00</u>
Total	\$255,539.00	\$159,873.00

Gastos Pagados por Anticipado-Neto (Nota 6)

Esta se integra, al 31 de diciembre, de la forma siguiente:

Concepto	2010	2009
Seguros		-
Vehículos	<u>\$ 1,254.00</u>	
Total	\$ 1,254.00	-

Mobiliario y Equipo Neto (Nota 7)

Un resumen de estos activos al 31 de diciembre, es el siguiente:

Concepto	2010	2009
Instalaciones	\$ 1,494.00	\$ 1,494.00
Mobiliario y Equipo de Oficina	\$ 9,386.00	\$ 12,866.00
Vehículos	<u>\$ 32,954.00</u>	<u>\$ -</u>
Subtotal	\$ 43,834.00	\$ 14,360.00
Menos : Depreciación Acumulada	\$ 7,191.00)	\$(12,932.00)
Mobiliario y Equipo de Oficina		
Menos : Depreciación Acumulada	\$ (686.00)	\$ -
Vehículos		
Total Mobiliario y Equipo Neto	\$ 35,957.00	\$ 1,428.00
Más: Programas Computo	\$ 1,825.00	\$ -
Deposito en Garantía	<u>\$ 457.00</u>	<u>\$ 457.00</u>
Totales	\$ 38,239.00	\$ 1,885.00

Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados (Nota 8)

El detalle de estas cuentas, al 31 de diciembre se presenta así:

Concepto	2010	2009
Proveedores	\$266,112.00	\$180,661.00
Acreedores Varios	\$ 6,941.00	\$ 2,805.00
Retenciones	\$ 2,157.00	\$ 891.00
Impuestos Por Pagar	\$ 24,628.00	\$ 29,801.00
Gastos Acumulados	\$ 10,881.00	\$ 11,513.00
Otros Pasivos	<u>\$ 7,597.00</u>	<u>\$ 7,596.00</u>
Total	\$318,316.00	\$233,267.00

Gastos de operación (Nota 9)

La cuenta de gastos de operación al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se conforma de la siguiente manera:

Concepto	2010	2009
Gastos de venta	\$ 178,087	\$ 88,335

Concepto	2010	2009
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$65,793.00	\$53,003.00
Honorarios	\$13,750.00	\$11,200.00
Sueldos y Salarios	\$14,469.00	\$13,064.00
Vacaciones	\$ 387.00	\$ 83.00
Aguinaldos	\$ 1,831.00	\$ 1,306.00
Indemnizaciones	\$ 4,029.00	\$ -
Gratificaciones	\$ 1,155.00	\$ 2,828.00
ISSS	\$ 877.00	\$ 1,187.00
Fondo de Pensiones	\$ 1,601.00	\$ 1,440.00
Capacitación Técnica	\$ 625.00	\$ 27.00
Uniformes	\$ 76.00	\$ 136.00
Viajes y Viáticos	\$ 958.00	\$ 1,268.00
Botiquín	\$ 42.00	\$ 19.00
Atenciones a Funcionarios	\$ 2,448.00	\$ 222.00
Atenciones al Personal	\$ 1,538.00	\$ 1,462.00
Representaciones	\$ -	\$ 170.00
Donativos	\$ 100.00	\$ 147.00
Publicidad	\$ 209.00	\$ 28.00
Servicios Contratados	\$ 1,934.00	\$ 1,577.00
Alquileres	\$ 1,747.00	\$ 1,726.00
Seguros	\$ 812.00	\$ -
Energía Eléctrica	\$ 1,634.00	\$ 1,538.00

Servicios de Agua	\$ 93.00	\$ 95.00
Comunicaciones	\$ 2,889.00	\$ 2,450.00
Papelería y Útiles	\$ 1,695.00	\$ 1,674.00
Combustible y Lubricantes	\$ 1,597.00	\$ 2,137.00
Cuotas y Suscripciones	\$ 4.00	\$ 12.00
Materiales y Útiles de Aseo	\$ 420.00	\$ 316.00
Mantenimiento Edificio	\$ 1,671.00	\$ 1,993.00
Mobiliario y Equipo de Oficina	\$ 1,295.00	\$ 580.00
Mantenimiento Mobiliario y Equipo	\$ 507.00	\$ 574.00
Mantenimiento Vehículos	\$ 66.00	\$ 124.00
Depreciación Mobiliario y Equipo	\$ 2,007.00	\$ 1,839.00
Impuestos Municipales	\$ 2,283.00	\$ 868.00
Impuestos Fiscales	\$ 903.00	\$ 449.00
Amortización Licencias Software	\$ 110.00	\$ -
Multas y Recargos	\$ 28.00	\$ 311.00

Concepto	2010	2009
GASTOS FINANCIEROS	\$ 674.00	\$ 507.00
Comisiones Bancarias	\$ 674.00	\$ 507.00
Varios	\$ -	\$ 152.00

Modelo de carta de representación.

San Salvador, 10 de octubre de 2011

Señores

Despacho ABC, S.A. de C.V.

Estimados señores:

Esta carta de representación se provee en relación con su consultoría de la empresa CASO PRACTICO, S.A. DE C.V., tomando como base la información financiera para el período comprendido del 01 de enero de 2008 al 31 de diciembre de 2010 y por el año terminado en esa fecha. Reconocemos que obtener aceptación de nuestra responsabilidad respecto a los datos referenciados en esta carta es un procedimiento significativo para permitirles formular informe que incluya como resultado el valor de la empresa, en todos los aspectos relevantes, la situación financiera, los resultados de operaciones, y flujos de efectivo de **Caso Práctico, S.A. de C.V.**

Entendemos que el propósito de su consultoría de nuestra empresa consiste en expresar el valor actual de la misma, lo que involucra un análisis del entorno, situación financiera, comercial, y datos relacionados en la magnitud que ustedes consideraron necesario en las circunstancias, y no se diseña para identificar fraude, escaseces, errores y otras irregularidades que pudieran existir.

Por consiguiente, expresamos las siguientes aseveraciones, que son ciertas conforme a nuestro mejor conocimiento y parecer.

a) Estados financieros y registros financieros

Hemos cumplido nuestras responsabilidades, como se definen en términos del contrato de consultoría de fecha 10 de octubre de 2011, para la presentación de los estados financieros y toda la información requerida por el Consultor.

Los estados financieros proporcionados han sido auditados y se ha proporcionando el informe del Auditor para sus consideraciones en la valuación de Caso Practico, S.A. de C.V.

b) Cumplimiento con leyes y regulaciones

Hemos divulgado a ustedes, todo conocimiento actual o sospechado de incumplimientos con leyes y regulaciones cuyos efectos deben ser considerados en el análisis para determinar el efecto financiero que puede incidir en el valor actual de la empresa.

c) Información provista e integridad de la información y transacciones

Hemos provisto a ustedes:

1. Acceso a toda la información de la cual somos conscientes que es relevante para la valuación de la entidad, tales como registros, documentación y otros asuntos.
2. Información adicional que han requerido de nosotros para propósitos de la consultoría y
3. Acceso irrestricto a personas dentro de la empresa de quienes han determinado que es necesario obtener insumos para la realización de la presente consultoría.

Todas las transacciones significativas que tenga una incidencia en la situación financiera de la empresa han sido registradas en los registros contables y se encuentran reflejadas en los estados financieros.

Confirmamos la integridad de la información proporcionada en relación con la identificación de terceros. Hemos revelado a ustedes las partes relacionadas a la empresa y transacciones con terceros de la que somos consientes, incluyendo compras, préstamos, transferencias de activos, pasivos y servicios, acuerdos de arrendamiento, garantías, transacciones no monetarias y transacciones sin contraprestación por el período finalizado, así como los saldos relacionados a causa de tales las partes al 31 de diciembre de 2010. Estas operaciones han sido debidamente contabilizadas y reveladas en los estados financieros que fueron auditados y estos mismos han sido proporcionados al Despacho ABC, S.A. de C.V.

Creemos que los principales supuestos utilizados en la elaboración de estimaciones contables, incluidas aquellas que se miden a valor razonable, son razonables.

Hemos revelado a ustedes y la empresa ha cumplido con todos los aspectos de los acuerdos contractuales que podrían tener un efecto significativo sobre los estados financieros en caso de incumplimiento, incluyendo todos los pactos, condiciones u otros requisitos de las deudas pendientes.

d) Obligaciones y contingencias

Todos los pasivos y contingencias, incluidos aquellos asociados a las garantías, ya sea escritas u orales, se han dado a conocer y se reflejan adecuadamente en los estados financieros.

Hemos informado a ustedes todos los litigios pendientes y posibles y las demandas, ya sea o no se hayan discutido con el asesor legal.

Hemos registrado y/o revelado, en su caso, todas las responsabilidades relacionadas con los litigios y reclamos, tanto reales y contingentes.

e) Abogados y Asesores con lo que trabaja el Programa

Confirmamos que **Despacho de Abogados, S.A. de C.V.** son los únicos abogados y asesores externos que manejan asuntos legales de la empresa a quienes solicitamos enviar respuesta de confirmación a ustedes.

f) Independencia

No tenemos conocimiento de ninguna relación de negocio entre Caso Práctico, S.A. de C.V. y el Despacho ABC, S.A. de C.V.

No tenemos conocimiento de alguna razón por la cual Despacho ABC, S.A. de C.V. no podría ser considerado como independiente para propósitos de la consultoría de Caso Práctico, S.A. de C.V.

g) Riesgos e Incertidumbres

No existen riesgos e incertidumbres relacionados con estimaciones significativas y vulnerabilidades actuales debido a concentraciones materiales que no hayan sido reveladas.

Atentamente,

Gerente General

Caso Practico, S.A. de C.V.

ANEXO 8

Cálculos de supuestos utilizados para realizar las proyecciones en el caso práctico

Método de proyección de estados financieros, con el principio de partida doble y aplicaciones de excel:

	Cálculo Histórico										
	2011	2012	2013	2014	2015						
INGRESOS						Condición	2006	2007	2008	2009	2010
1 Proyección de ventas	\$ 1458,115.68	\$ 1501,859.15	\$ 1546,914.92	\$ 1593,322.37	\$ 1641,122.04	Vts.		7.48%	78.06%	2.25%	-8.90%
Incremento en ventas	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%						
2 Condiciones de venta:						CC/Vts	24.79%	22.02%	21.98%	19.79%	19.10%
A crédito	21.54%	21.54%	21.54%	21.54%	21.54%						
A contado	78.46%	78.46%	78.46%	78.46%	78.46%						
COSTOS											
3 Proyección de Costos	\$ 1047,801.93	\$ 1079,235.98	\$ 1111,613.06	\$ 1144,961.46	\$ 1179,310.30	CV/VTS	76.56%	76.30%	80.41%	80.68%	71.86%
Relación % entre costo de ventas y ventas	71.86%	71.86%	71.86%	71.86%	71.86%						
GASTOS DE OPERACIÓN											
4 Proyección de Gastos de venta	\$ 169,287.23	\$ 174,365.85	\$ 179,596.82	\$ 184,984.73	\$ 190,534.27	GVM/VTS	5.90%	12.26%	8.50%	10.17%	11.61%
Relación % entre gastos de venta y ventas	11.61%	11.61%	11.61%	11.61%	11.61%						
5 Proyección de G. de administración	\$ 56,720.70	\$ 58,422.32	\$ 60,174.99	\$ 61,980.24	\$ 63,839.65	GAM/VTS	11.70%	4.77%	3.07%	3.30%	4.44%
Relación % entre gastos administración y ventas	3.89%	3.89%	3.89%	3.89%	3.89%						
Baja de Activos no corrientes intangibles	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
6 Proyección de Partidas no monetarias											
Depreciación	\$ 1,097.82	\$ 1,098.04	\$ -	\$ -	\$ -						
Relación % entre depreciación y ventas	0.08%	0.07%									
Amortización	\$ 2,664.47	\$ 328.69	\$ -	\$ -	\$ -						
Relación % entre amortización y ventas	0.18%	0.02%									
7 Condiciones de compra:						CxP/Comp	11.98%	29.99%	14.23%	14.17%	23.91%
A crédito	18.86%	18.86%	18.86%	18.86%	18.86%						
A contado	81.14%	81.14%	81.14%	81.14%	81.14%						

ANEXO 9

Listado de empresas inscritas en el consejo de vigilancia de la profesión de contaduría pública de El Salvador que fueron seleccionados como muestra.

PERSONAS JURIDICAS QUE HAN ACTUALIZADO INFORMACION DEL REGISTRO AL 25 DE ENERO DE 2011

2572 A. BLANCO Y ASOCIADOS
 1930 A.B. DE CISNEROS Y COMPAÑÍA
 3825 ACC, ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
 2042 ADAN HENRIQUEZ VALLE Y ASOCIADOS
 3183 AFE INTERNACIONAL, S.A. DE C.V.
 2501 AGUILAR Y ASOCIADOS
 2301 AGUILERA Y ASOCIADOS
 2571 ALAS HERNANDEZ Y ASOCIADOS
 2180 ALAS LINARES Y ASOCIADOS
 3944 ALFARO MENDOZA, S.A. DE C.V.
 2569 ALVARENGA BURGOS Y ASOCIADOS
 1514 ALVAREZ FLORES Y COMPAÑÍA
 4212 AMAYA & GUEVARA AUDITORES, S.A. DE C.V.
 0786 ANAYA VILLEDA Y ASOCIADOS
 2424 AREVALO PINTO Y COMPAÑÍA
 2404 AREVALO, ALLEN Y ASOCIADOS
 1583 ARTEAGA ARGUMEDO Y ASOCIADOS
 3672 ASESORIA Y CONSULTORIA DE NEGOCIOS, S.A. DE C.V.
 4215 AUDIT & TAX SERVICES, S.A. DE C.V.
 1326 AUDITORES Y ASESORES, S.A. DE C.V.
 3798 AUDITORES Y CONSULTORES CORPORATIVOS, S.A. DE C.V.
 3614 AUDITORES Y CONSULTORES DE NEGOCIOS, S.A. DE C.V.
 3656 AUDITORES Y CONSULTORES SALVADOREÑOS, S.A. DE C.V.
 4138 AUDITORES Y CONTADORES, S.A. DE C.V.
 4236 AUDITORES, CONSULTORES CASTRO ARANO, S.A. DE C.V.
 4020 AUDITORIA INTEGRAL Y CONSULTORIA, S.A. DE C.V.
 3675 AUDITORIA Y CONSULTORIA ESTRATEGICA, S.A. DE C.V.
 4141 AUDITORIA Y SERVICIOS DE CONSULTORIA, S.A. DE C.V.
 4143 AVELAR & ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
 3673 AVELAR PLEITEZ, S.A. DE C.V.
 2730 BARAHONA & BENITEZ ASOCIADOS
 2505 BARAHONA HENRIQUEZ Y ASOCIADOS
 3809 BARAHONA HUEZO Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
 2859 BARAHONA VARGAS ASOCIADOS
 1089 BENJAMIN WILFRIDO NAVARRETE Y CIA
 3008 BLANCO URQUIA Y ASOCIADOS
 3457 BMM & ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
 1327 BONILLA MUÑOZ Y ASOCIADOS
 3921 BUCARO JOVEL & ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
 2857 CABRERA MARTINEZ, S.A. DE C.V.
 0382 CALDERON MENJIVAR Y ASOCIADOS
 4216 CAÑENGUEZ & CAÑENGUEZ, S.A. DE C.V.
 1898 CARLOS ALBERTO MEJIA VALLE Y ASOCIADOS
 2565 CARRANZA Y CARRANZA Y ASOCIADOS
 3354 CASTELLANOS CHACON, LTDA. DE C.V.
 2679 CASTELLANOS GÓMEZ Y ASOCIADOS
 3532 CASTELLANOS, GOMEZ, CABRERA Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
 3321 CASTILLO GUZMAN AUDITORES Y CONSULTORES, S.A. DE C.V.
 3006 CCA AUDITORES Y CONSULTORES ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
 0665 CERRITOS CERRITOS Y COMPAÑÍA
 3488 CHAVEZ QUEVEDO Y ASOCIADOS
 2504 CHICAS ALFARO Y ASOCIADOS
 0522 CHICAS VILCHEZ Y COMPAÑÍA

3586 CHICAS VILCHEZ Y RUIZ, S.A. DE C.V.
4194 CHICAS, FUENTES, ORTIZ Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
0300 CISNEROS, CASTRO Y CIA
3531 CISNEROS, VELASQUEZ Y ASOCIADOS
1880 CIUDAD REAL Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3637 COCAR ROMANOS Y COMPAÑIA
2944 CONSULTORES PROFESIONALES TRIBUTARIOS, S.A. DE C.V.
4140 CONSULTORES Y AUDITORES INTEGRALES, S.A. DE C.V.
3353 CONSULTORES Y AUDITORES MORALES IGLESIAS, S.A. DE C.V.
4184 CONSULTORIA, OUTSOURCING, AUDITORIA, S.A. DE C.V.
3992 CONTADORES NAJARRO Y COMPAÑIA
2934 CONTADORES PUBLICOS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
4183 CONTADORES PUBLICOS AUDITORES, S.A. DE C.V.
3920 CONTADORES PUBLICOS QUINTANILLA & CIA., S.A. DE C.V.
4249 CONTADORES Y AUDITORES RIVAS & ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3024 COREAS RIVAS Y ROMERO ASOCIADOS
3287 CORNEJO & UMAÑA, LIMITADA DE CAPITAL VARIABLE
0714 CORPEÑO Y ASOCIADOS
3288 CRUZ CHAVEZ & COMPAÑIA
3205 DAMAS COCAR Y COMPAÑIA
1557 DESPACHO DE AUDITORIA AMAYA PINEDA Y ASOCIADOS
4144 DESPACHO VASQUEZ Y ASOCIADOS LIMITADA DE C.V.
2497 DIAZ MARTINEZ Y ASOCIADOS
3732 DTT EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
2856 DURAN PONCE Y COMPAÑIA
2858 EBARRIENTOS Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
0859 ELIAS Y ASOCIADOS
3412 ERNST & YOUNG, EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
2621 ESCALANTE-ESCALANTE Y COMPAÑIA
3419 ESCOBAR, ORTIZ, GUARDADO, S.A. DE C.V.
3398 FERNANDEZ GUZMAN Y ASOCIADOS
0425 FERNANDEZ Y FERNANDEZ ASOCIADOS
0215 FIGUEROA JIMENEZ & CO., S.A.
0259 FIGUEROA, JIMENEZ Y ASOCIADOS
4073 FLORES FLORES Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3572 FLORES FUNES & COMPAÑIA
4188 FLORES GUADRON Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
0267 FREDY S. CHICAS Y COMPAÑIA
3007 GARCIA LAZO Y COMPAÑIA
3426 GARCIA LOPEZ Y COMPAÑIA, S.A.
3879 GARCIA MENDEZ Y ASOCIADOS
1232 GARCIA ROMERO Y ASOCIADOS
4142 GOCHEZ & ASOCIADOS-AUDITORES, CONSULTORES Y ASESORES, S.A. DE C.V.
2427 GOMEZ SANCHEZ Y COMPAÑIA
3298 GONZALEZ BARAHONA ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
2570 GRANDE CHAVARRIA Y ASOCIADOS
0566 GRANT THORNTON EL SALVADOR, LTDA DE C.V.
3235 GRUPO INTERNACIONAL DE CONSULTORIA DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
2400 GUADALUPE RODRIGUEZ Y ASOCIADOS
4038 GUERRA PORTILLO CONSULTORES, S.A. DE C.V.
4146 GUEVARA FLAMENCO, S.A. DE C.V.
2405 GUEVARA, CHICAS, PALACIOS Y ASOCIADOS
3556 GVM Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3674 HERNANDEZ CUEVAS & COMPAÑIA, DE C.V.
2681 HERNANDEZ GONZALEZ Y ASOCIADOS

1545 HERNANDEZ MARTINEZ Y ASOCIADOS
2416 HERRERA ALAS Y ASOCIADOS
1264 HLB EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
2507 HUMBERTO ANTONIO MOLINA Y COMPAÑÍA
4137 INTERNATIONAL AUDITING SERVICES, S.A. DE C.V.
2104 J. CISNEROS Y COMPAÑÍA
0325 J.H. VALIENTE Y ASOCIADOS
3824 JACOBO Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
2300 JEREZ GONZALEZ Y ASOCIADOS
3289 JMB AUDITORES Y CONSULTORES, S.A. DE C.V.
4148 JOVEL PONCE Y COMPAÑÍA
1390 JOVEL, JOVEL Y COMPAÑÍA
1048 JULIO CESAR GARCIA LAZO Y CIA
0422 KPMG, S.A.
3216 L.F. JOVEL Y COMPAÑÍA
2103 LATIN AMERICAN AUDIT & TAX CORPORATE EL SALVADOR LTDA. DE C.V.
3933 LOPEZ & ESTLANDER, AUDITORES Y CONSULTORES LTDA. DE C.V.
4251 LOPEZ & LOPEZ AUDITORES Y CONSULTORES, S.A. DE C.V.
2210 LOPEZ GRANADINO, S.A. DE C.V.
2897 LOPEZ GUERRERO Y ASOCIADOS
1703 LOPEZ QUINTANILLA, ACEVEDO Y COMPAÑÍA
3196 LOPEZ Y ASOCIADOS LIMITADA DE C.V.
2922 LOPEZ, SOLITO Y ASOCIADOS
1929 LUIS ALONSO CORNEJO Y ASOCIADOS
2070 MARIA GUADALUPE RIVERA Y COMPAÑÍA
2499 MARTINEZ GARCIA Y COMPAÑÍA
1986 MARTINEZ SOLANO ASOCIADOS
2502 MARTINEZ-GARCIA Y ASOCIADOS
1931 MAURICIO J. ORELLANA MIXCO Y ASOCIADOS
2567 MAYORGA ORTIZ Y COMPAÑÍA
3799 MEJIA GOMEZ Y ASOCIADOS
2622 MEJIA HERNANDEZ Y COMPAÑÍA
3623 MEJIA NAVARRETE, AUDITORES-CONSULTORES, S.A. DE C.V.
0430 MEJIA, AGUIRRE Y ASOCIADOS
2170 MELENDEZ Y MELENDEZ Y ASOCIADOS
3175 MEMBREÑO VASQUEZ Y ASOCIADOS
1830 MENA RODRIGUEZ Y ASOCIADOS
4217 MENDOZA VASQUEZ, S.A. DE C.V.
4218 MENJIVAR Y MENJIVAR AUDITORES CONSULTORES, S.A. DE C.V.
2675 MINERO LEMUS Y ASOCIADOS
2087 MONROY Y ASOCIADOS
3906 MORALES PEREZ VARELA, S.A. DE C.V.
2568 MORALES PEREZ Y ASOCIADOS
0183 MORALES Y MORALES ASOCIADOS
1328 MORAN MENDEZ Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
0175 MORENO, PORTILLO Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
1306 MURCIA & MURCIA, S.A. DE C.V.
1771 NAVARRETE CAMPOS Y COMPAÑÍA
0941 NAVARRO GUEVARA Y ASOCIADOS
2401 OCHOA BENITEZ ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
2855 ORELLANA Y ASOCIADOS
2500 ORELLANA, MORAN, CHACON Y ASOCIADOS
0335 ORTEGA, CISNEROS, DOMINGUEZ Y CIA.
1988 OSCAR ARMANDO AGUIÑADA Y ASOCIADOS
2425 OSCAR MORALES Y ASOCIADOS

2990 P.S. ALVARENGA Y ASOCIADOS
3686 PAREDES & PAREDES CONSULTORES, S.A. DE C.V.
1103 PARKER ECHEVERRIA Y ASOCIADOS
4145 PAVON ARGUETA Y COMPAÑIA, LIMITADA DE C.V.
3905 PAYMA AUDITORES Y CONSULTORES, S.A. DE C.V.
2168 PEREIRA PEREIRA Y ASOCIADOS
2676 PEREZ HERNANDEZ Y ASOCIADOS
3150 PEREZ PORTILLO Y ASOCIADOS
1513 PEREZ-MEJIA, NAVAS, S.A. DE C.V.
2788 PIMENTEL CARRANZA & ASOCIADOS
0214 PRICEWATERHOUSECOOPERS, S. A. DE C. V.
3797 Q. M. & ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
2440 QUIJANO MORAN Y COMPAÑIA
3151 QUIJANO TOCHEZ Y ASOCIADOS
2627 R. GALLARDO Y COMPAÑIA
4150 RAMIREZ MURCIA, ASOCIADOS
2423 RAMOS ALVARADO Y ASOCIADOS
4149 RCC AUDITORES & CONSULTORES, S.A. DE C.V.
2402 RIVAS NUÑEZ Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
2978 RIVERA PALMA ASOCIADOS
2626 RODRIGUEZ CABRERA Y ASOCIADOS
2506 ROJAS MENDEZ Y COMPAÑIA
2566 ROMERO MEZA Y COMPAÑIA
2896 ROMERO PORTILLO Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
2810 ROQUE Y ROQUE ASOCIADOS
3698 S.Z. CONSULTORES, S.A. DE C.V.
4195 SALDAÑA & SALDAÑA Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3894 SALMERON AUDITORES, S.A. DE C.V.
3862 SANTAMARIA CANALES Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
4139 SANTOS & LOPEZ CONSULTORES Y AUDITORES, S.A. DE C.V.
4250 SERVICIOS INTEGRALES DE CONTADURIA PUBLICA, S.A. DE C.V.
0071 SERVICIOS PROFESIONALES ASOCIADOS, MEJIA Y ALVARENGA
2935 SERVICIOS PROFESIONALES NAZARETH, S.A. DE C.V.
3379 SERVICIOS TECNICOS DE CONSULTORIA Y AUDITORIA, S.A. DE C.V.
3744 SERVICIOS TRIBUTARIOS Y ASESORIA FINANCIERA, S.A. DE C.V.
2302 SORIANO PERAZA Y COMPAÑIA
0892 TOCHEZ FERNANDEZ, LIMITADA
3702 TORRES RIVAS Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3945 TORRES, BONILLA & ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3653 TURCIOS HENRIQUEZ, S.A. DE C.V.
3025 VALENCIA ELIAS, S.A. DE C.V.
3676 VALIENTE Y ASOCIADOS
2435 VASQUEZ RETANA Y ASOCIADOS
3685 VASQUEZ SALAZAR Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
2923 VASQUEZ VIERA Y ASOCIADOS
0075 VEGA, LOPEZ Y COMPAÑIA
2677 VELASQUEZ GRANADOS Y COMPAÑIA
2086 VENTURA SOSA, S.A. DE C.V.
3655 VENTURA-AUDITORES Y ASOCIADOS
2169 VILANOVA Y ASOCIADOS
3783 VILLAFUERTE GARCIA Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
3418 ZELAYA GAVIDIA AUDITORES, S.A. DE C.V.
4147 ZELAYA RIVAS Y COMPAÑIA, S.A. DE C.V.
2503 ZELAYA RIVAS, ASOCIADOS Y COMPAÑIA

PERSONAS JURIDICAS QUE NO HAN ACTUALIZADO INFORMACION DEL REGISTRO AL 25 DE ENERO DE 2011

1523	ABARCA GOMEZ Y ASOCIADOS
0299	AGUILAR Y MORALES ASOCIADOS
2620	AGUILAR, FLORES Y ASOCIADOS
2179	ALAS TOBAR ASOCIADOS
0284	ALFONSO ZARATE Y COMPAÑIA
2167	ARANIVA GARCIA ASOCIADOS
0309	ARIAS, ARIAS Y CO.
3772	AUDITORIA Y CONSULTORIA, S. A. DE C. V.
3571	BARAHONA & CARCAMO AUDITORES ASOCIADOS, LIMITADA DE C.V.
0796	BARAHONA, RODRIGUEZ, PORTILLO Y ASOCIADOS
2397	BLANCO GARCIA ASOCIADOS
2403	CALLES RICO Y ASOCIADOS
0074	CASTELLANOS, CEA CAMPOS Y COMPAÑIA
2573	CASTRO ANAYA Y COMPAÑIA
3149	CHACON RIVERA Y ASOCIADOS
0229	CHACON, ORELLANA, FIGUEROA Y ASOCIADOS
1555	DARIO BERNAL TORRES Y ASOCIADOS
0797	DESPACHO PEREIRA DELGADO Y ASOCIADOS
2399	DIAZ, ALAS ASOCIADOS
0476	DIAZ, MENA, SANCHEZ Y COMPAÑIA
0890	ESCOBAR, DURAN Y COMPAÑIA
0773	ESQUIVEL Y ASOCIADOS
0303	ESQUIVEL Y ESQUIVEL, ASOCIADOS
1219	FERNANDEZ SOLORZANO Y ASOCIADOS
0178	FERNANDEZ, MORALES Y NAVARRETE
2860	FERNANDO ROMERO Y ASOCIADOS
2729	FLORES ALAS ASOCIADOS
0432	GALICIA CEA Y ASOCIADOS
2678	GARCIA CUELLAR Y ASOCIADOS
3790	GLOBAL AUDITORES Y CONSULTORES, S. A. DE C. V.
0170	GOMEZ AGUILAR MENJIVAR Y CIA
2441	GONZALEZ, CHAVARRIA Y ASOCIADOS
1222	GUTIERREZ GONZALEZ AUDITORES-CONSULTORES
0275	GUZMAN ELIAS Y ASOCIADOS
3548	GUZMAN RIVERA & ASOCIADOS
3292	H.S. CHACHAGUA, S.A. DE C.V.
0683	HERNANDEZ RECINOS Y COMPAÑIA
0436	HILDALGO Y ASOCIADOS
3148	J. PEREZ-AUDITORES Y CONSULTORES ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
1987	JOSE REYES MENDEZ Y ASOCIADOS
1391	LINARES VALLE Y COMPAÑIA
1556	LIRA PASASIN Y COMPAÑIA
2102	LUIS ALONSO REYES RUBIO Y ASOCIADOS
0328	M.A. HIDALGO Y COMPAÑIA
0725	MADRIZ, SALAZAR Y ASOCIADOS CONTADORES PUBLICOS

1217	MARTINEZ, PORTILLO Y ASOCIADOS
0507	MELARA GONZALEZ Y ASOCIADOS
0173	MENA RAMOS Y ASOCIADOS
1218	MERCADILLO MEJIA Y COMPAÑÍA
0484	MIRANDA NAVARRO Y COMPAÑÍA
1807	MORALES MORENO Y COMPAÑÍA
0492	MORALES Y MUÑOZ, ASOCIADOS
2426	MORENO-MORENO-GONZALEZ Y ASOCIADOS
0332	ORELLANA MIXCO LOPEZ Y ASOCIADOS
0171	ORELLANA MIXCO Y ASOCIADOS
0341	PAREDES ORELLANA Y ASOCIADOS
1806	PERALTA MARROQUIN Y COMPAÑÍA
0143	PORTILLO, NOVOA, LOPEZ BERTRAND Y CIA
2498	QUINTANILLA ROQUE Y ASOCIADOS
2398	QUIÑONEZ HENRIQUEZ Y COMPAÑÍA
2680	R. MESTIZO Y ASOCIADOS
3397	R.F. SANTOS Y ASOCIADOS
3456	RAMOS REYES Y COMPAÑÍA
2406	RECINOS, RECINOS Y COMPAÑÍA
0524	REYES, QUINTANILLA Y ASOCIADOS
0421	RIVERA MENENDEZ Y COMPAÑÍA
1119	RIVERA MUÑOZ Y ASOCIADOS
0748	RIVERA, RAMIREZ, ORTIZ Y ASOCIADOS
1307	RIVERA, LINARES, SIGÜENZA ASOCIADOS
0429	RIVERA, ZACAPA, GONZALEZ Y COMPAÑÍA
3195	RODRIGUEZ CELIS ASOCIADOS
3227	ROSALES CHITA Y ASOCIADOS
0493	ROSALES, VILANOVA, GARCIA Y COMPAÑÍA
0477	ROSALES-FLORES Y ASOCIADOS
1102	SARAVIA IRAHETA Y ASOCIADOS
1704	VASQUEZ SALMERON Y ASOCIADOS
2921	VASQUEZ Y ASOCIADOS
2854	VELASQUEZ MURILLO Y COMPAÑÍA
1985	VILLALTA RODRIGUEZ Y ASOCIADOS

El Consejo hace del conocimiento a los Contadores Públicos inscritos en el Registro de Profesionales, que de conformidad a lo establecido en la Norma de Educación Continuada, se tomó el acuerdo en el sentido que para el presente año se requerirá el cumplimiento de un mínimo de 40 horas de Educación Continuada que deben cumplir los profesionales inscritos en el Consejo y la temática queda establecida de manera flexible siempre que se trate de aspectos contables relacionados con la profesión.

En cumplimiento con el Art. 7 de la Ley Reguladora del Ejercicio de la Contaduría, los profesionales deben actualizar anualmente los datos correspondientes a su inscripción a más tardar, durante los primeros treinta días de cada año o dentro de los treinta días siguientes de ocurrido el cambio de la información; así como las personas jurídicas, deberán actualizar la credencial de sus administradores, nómina de socios, accionistas o asociados y cualquier modificación en su pacto social.

Se les informa a todos los profesionales en contaduría pública que deben renovar el carné al vencimiento del mismo, ya que dicho documento será exigido al realizar trámites en el Consejo o en otras entidades que se relacionan con el ejercicio de la profesión.

San Salvador, 28 de enero de 2011

Lic. José Alfredo Aguirre
Presidente

Lic. Francisco José Morales Estupinián
Secretario