

UNIVERSIDAD MAYOR, REAL Y PONTIFICIA DE SAN FRANCISCO XAVIER DE CHUQUISACA

VICERRECTORADO

CENTRO DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACIÓN



VALORACIÓN ECONÓMICA DE LA EMPRESA ESTACIÓN DE SERVICIO TRANS SACABA S.A. MEDIANTE EL MÉTODO DE FLUJOS DESCONTADOS

Trabajo en Opción al Grado de Magister en Administración y Finanzas

CURSANTE: STEPHANIE PECHO ROSALES

TUTOR: Ph.D Samuel Goyzueta

SUCRE, ABRIL DE 2025

Al presentar este trabajo como requisito previo para la obtención del Grado de Magister en Administración y Finanzas de la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, autorizo al Centro de Estudios de Posgrado e Investigación o a la Biblioteca de la Universidad, para que se haga de este trabajo un documento disponible para su lectura, según normas de la Universidad. También cedo a la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, los derechos de publicación de este trabajo o parte de él, manteniendo mis derechos de autor hasta un periodo de 30 meses posterior a su aprobación.

Stephanie Pecho Rosales

Sucre, abril de 2025

INDICE

INTRODUCCIÓN	2
1. ANTECEDENTES	2
2. SITUACIÓN PROBLÉMICA	5
3. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	6
3.1. Pregunta de investigación.....	6
4. JUSTIFICACIÓN	6
4.1. Justificación Teórica	7
4.2. Justificación Metodológica	7
4.3. Justificación Práctica.....	8
4.4. Justificación Social	8
4.5. Justificación Económica	8
5. OBJETO DE ESTUDIO	9
6. CAMPO DE ACCIÓN	9
7. CONSTRUCCIÓN TEÓRICA	9
7.1. Formulación de la hipótesis	9
7.2. Tipo de Hipótesis	9
7.3. Identificación de Variables	9
7.3.1. Variable independiente	10
7.3.2. Variable dependiente	10
7.3.3. Variable Interviniente	10
7.3.4. Operacionalización de Variables	10
8. OBJETIVOS	13
8.1. Objetivo General.....	13
8.2. Objetivos Específicos.....	13
9. DISEÑO METODOLÓGICO	13
9.1. Enfoque	13
9.2. Tipo (Alcance de la investigación).....	14
Técnicas e instrumentos de recolección de datos.....	14
Técnicas de análisis de datos	15
9.3. Método.....	16
9.4. Diseño.....	16

<i>CAPÍTULO I.....</i>	17
<i>MARCO TEORICO Y CONCEPTUAL.....</i>	17
1.1. ANÁLISIS BIBLIOMÉTRICO.....	17
1.1.1. Discounted cash Flow.....	17
1.1.2. Business Valuation.....	21
1.1.3. Firm value.....	23
1.1.4. Enterprise valuation.....	26
1.2. MARCO HISTÓRICO.....	27
1.2.1. Empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A.....	27
1.2.2. Antecedentes Internacionales de la Investigación.....	28
1.3. MARCO TEÓRICO.....	31
1.3.1. Empresa Corporativa.....	31
1.3.2. Valoración de empresas.....	31
1.3.3. Métodos de valoración de empresas.....	32
1.3.3.1. Métodos basados en el balance.....	33
1.3.3.2. Métodos comparativos o valoración por múltiplos.....	35
1.3.3.3. Métodos mixtos (goodwill).....	36
1.3.3.4. Método de flujos descontados.....	37
1.3.4. Valoración de empresas.....	44
1.3.4.1. Definición de valoración de empresas.....	44
1.3.4.2. Aplicación y utilidad de la valoración de empresas.....	45
1.4. MARCO CONCEPTUAL.....	49
1.4.1. Valoración.....	49
1.4.2. Valoración Financiera de una empresa.....	50
1.4.3. Tasa de Descuento.....	51
1.5. MARCO CONTEXTUAL.....	54
Misión.....	54
Visión.....	54
Valores.....	54
Organigrama Actual de la Empresa.....	55

Servicio de Recalificación de Cilindros Gnv	57
Descripción del servicio	57
Clasificación del servicio	58
Servicios de recalificación de cilindro GNV.	58
Norma de Contabilidad aplicada para la valoración	59
CAPITULO II	60
DIAGNÓSTICO	60
2.1 Análisis PEST De La Empresa Trans Sacaba	61
2.2 ANÁLISIS DEL MACRO ENTORNO DE LA EMPRESA	63
Las 5 fuerzas de Porter	63
Amenaza de nuevos competidores	64
Rivalidad entre competidores	65
Poder de Negociación de los proveedores.....	66
Poder de Negociación de los clientes	67
Amenaza de servicios y productos sustitutos	68
2.3. ANÁLISIS FODA	68
Fuentes de Financiamiento inicial	69
Aporte propio.....	69
Crédito bancario	70
Estructura Organizacional.....	70
Análisis de la Demanda	70
2.4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS	71
Análisis del Balance General.....	71
Análisis del Estado de resultados.....	76
Análisis de razones financieras	79
Razones financieras de liquidez.....	80
Razones financieras de apalancamiento.....	81
Razones financieras de rentabilidad	81

2.5. DEFINICIÓN DE BASES PARA PROYECCIONES FINANCIERAS.....	83
Análisis de crecimiento del entorno económico de Bolivia	83
Estado de resultados proyectado.....	86
Balance General proyectado.....	87
<i>CAPITULO III.....</i>	91
<i>PROPUESTA.....</i>	91
2.6. DETERMINACIÓN DE BASES DEL VALOR DE LA EMPRESA POR EL M.F.D.....	92
Determinación del Costo de capital (Ke)	92
Determinación del Costo de la deuda (Kd)	93
Costo de capital promedio ponderado (WACC)	93
Valor residual	94
2.7. VALUACIÓN DE LA EMPRESA	95
2.8. DETERMINACIÓN DE ESCENARIOS OPTIMISTA Y PESIMISTA	96
Escenario Optimista.....	96
Escenario Pesimista.....	98
Calculo Van	99
Factores de descuento.....	99
Calculo del VAN a tasa de descuento 15%	101
Calculo del VAN a tasa de descuento 20%	101
Calculo de la Tasa Interna de Retorno	102
Comparativa Valor Actual Neto y Valor Económico de la empresa Trans Sacaba S.A.	102
<i>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</i>	103
Conclusiones.....	103
Recomendaciones.....	105
<i>REFERENCIA BIBLIOGRÁFICAS.....</i>	106
<i>ANEXOS.....</i>	109
Anexo Nº 1: Estados Financieros 2019 -2023.....	109
Anexo Nº 2: Resumen Comparativo del Balance General (En Millones de Bs).....	150
Anexo Nº 3: Comparativo Estado de Resultados	151
Anexo Nº 4: Betas por sector económico	152
Anexo Nº 5: Bolivia: Parque Automotor, Según Departamento Y Tipo de servicio, 2020 - 2024..	155

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1: Operacionalización de Variables	11
Cuadro N° 2: Strings de Investigación de Constructos	17
Cuadro N° 3: Flujo de Caja Libre.....	38
Cuadro N° 4 Clasificación de las aplicaciones para valorar una compañía.....	46
Cuadro N° 5 Análisis PEST Trans Sacaba S.A.....	61
Cuadro N° 6: Matriz FODA.....	69
Cuadro N° 7: Aporte Propio de la Empresa Gestión 2019	70
Cuadro N° 8: Financiamiento Bancario Gestión 2019.....	70
Cuadro N° 9: Resumen Comparativo del Balance General (En Millones de Bs).....	71
Cuadro N° 10: Balance General Comparativo - Análisis Vertical	73
Cuadro N° 11: Resumen Balance General Comparativo - Análisis Vertical.....	75
Cuadro N° 12: Balance General Comparativo - Análisis Horizontal	76
Cuadro N° 13: Comparativo del Estado de Resultados (En millones de Bs)	77
Cuadro N° 14: Estado De Resultados Comparativo - Análisis Vertical	78
Cuadro N° 15: Estado de Resultados Comparativo - Análisis Horizontal	79
Cuadro N° 16: Índices de Liquidez	80
Cuadro N° 17: Índices de Apalancamiento	81
Cuadro N° 18: Índices de Rentabilidad.....	82
Cuadro N° 19: Estado de Resultados proyectado a cinco años (En millones de Bs).....	86
Cuadro N° 20: Balance General Proyectado a Cinco Años (En millones de Bs).....	87
Cuadro N° 21: Resumen de Datos para Calculo Beta Desapalancada.....	92
Cuadro N° 22: Tabla de datos para cálculo del WACC.....	93
Cuadro N° 23: Flujo de Caja Libre Proyectado (En millones de Bs).....	95
Cuadro N° 24: Valoración por el método Flujo de caja descontado (Millones de Bs).....	96
Cuadro N° 25: Proyecciones Financieras Escenario Optimista (En Millones de Bs).....	97
Cuadro N° 26: Valoración Método Flujo De Caja Descontado Escenario Optimista	97
Cuadro N° 27: Proyecciones Financieras Escenario Pesimista.....	98
Cuadro N° 28: Valoración Método Flujo De Caja Descontado Escenario Pesimista.....	99
Cuadro N° 29: Factores de descuento.....	100
Cuadro N° 30: Determinación VAN con factor de descuento 6% (En millones de Bs).....	100
Cuadro N° 31: Determinación VAN con factor de descuento 15% (En millones de Bs).....	101
Cuadro N° 32: Determinación VAN con factor de descuento 20% (En millones de Bs).....	101

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1: Estructura de Inversiones	72
Gráfico N° 2: Estructura de Financiamiento.....	72
Gráfico N° 3: Estructura de Resultados	78
Gráfico N° 4: Crecimiento De PIB (% anual Bolivia).....	83

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura N° 1: Árbol de problemas	6
Figura N° 2: Nube de palabras del string “Discounted Cash Flow”	18
Figura N° 3: Co- Citaciones de autores relacionados con el string “Discounted Cash Flow”	18
Figura N° 4: Mapa de calor de la co-citacion de autores relacionados el string “Discounted Cash Flow”	19
Figura N° 5: Mapa de calor del análisis coupling del string “Discounted Cash Flow”	20
Figura N° 6: Mapa de calor de las palabras clave del string “Discounted Cash Flow”	20
Figura N° 7: Nubes de palabras del string “Business Valuation”	21
Figura N° 8: Co-citación de autores relacionados con el string “Business Valuation”	22
Figura N° 9: Mapa de calor de la co-citacion de autores relacionados el string “Business Valuation” .	22
Figura N° 10: Mapa de calor de las palabras clave del “Business Valuation”	23
Figura N° 11: Nubes de palabras del string “Firm Value”	23
Figura N° 12: Co-citación de autores relacionados con el string “Firm Value”	24
Figura N° 13: Mapa de calor de la co-citación de autores relacionados el string “Firm Value”	25
Figura N° 14: Mapa de calor de las palabras clave del string “Firm Value”	25
Figura N° 15: Nubes de palabras del string “Enterprise value”	26
Figura N° 16: Mapa de calor de la co-citación de autores relacionados el string “Enterprise value”	26
Figura N° 17: Mapa de calor de las palabras clave del string “Enterprise value”	27
Figura N° 18: Organigrama de la Empresa Trans Sacaba S.A.....	56
Figura N° 19: Fuerzas de PORTER.....	63
Figura N° 20: Proyección del PIB en Bolivia	85
Figura N° 21: PIB por actividad económica 2024 (En porcentaje)	85

RESUMEN

El presente trabajo procura la determinación del valor de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. mediante la utilización del método de flujos de caja descontados. Se plantea un análisis en base al histórico de la situación financiera y de la expectativa futura de la empresa. Ésta permite la elaboración de cálculos y proyecciones financieras realizadas para determinar el valor de la empresa.

La valoración está estructurada en cuatro partes, la primera corresponde a la caracterización de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. y la determinación de la estructura de financiamiento, posteriormente el análisis operacional del negocio y la industria, se proyecta el Estados de Resultado y Balance General de la empresa de cinco periodos (2024 a 2028). Luego, se determina a que tasa se endeuda, usando supuestos y la información de mercado, para calcular la tasa de costo de Capital. Con esta información se determina cual es el Flujo de Caja Libre. Así se obtiene el valor residual y el valor de los activos. Con este grupo de información, se completa la valoración.

Los principales hallazgos indican tendencias favorables en el estado de situación financiera, estado de resultados e indicadores financieros para el periodo 2019-2023, así como para la proyección estimada para el periodo 2024-2028. La empresa cuenta con un sólido respaldo financiero institucional y plantea un importante plan de trabajo para continuar su crecimiento y consolidar su posicionamiento estratégico en el departamento de Cochabamba.

El Valor de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. obtenido es de Bs 3.505.496,32. Dicho resultado es analizado en las conclusiones de este trabajo.

INTRODUCCIÓN

1. ANTECEDENTES

En los últimos años, ya sea por cuestión de economía o ecología, se ha tratado de encontrar energías alternativas al consumo de combustibles fósiles que son excesivamente contaminantes y a su vez costosos, siendo el gas natural la opción que presenta mayor potencial para la sustitución de estos combustibles, entre las ventajas del consumo del gas natural la que ha cobrado mayor peso hasta la actualidad es la ventaja de ser considerado un combustible amigable con el medio ambiente debido a sus niveles de contaminación que son sumamente bajos a comparación de otros combustibles, a diferencia de los combustibles fósiles, es un combustible abundante a nivel mundial lo que favorece a la obtención de bajos costos de extracción, comercialización y distribución, por estas razones, varios países han decidido optar por este combustible, como una alternativa, tanto para sus economías como para la comodidad de sus habitantes, tal es el caso de Bolivia. (Cáceres & Mallón Marín , 2011)

En el panorama boliviano, el consumo y comercialización de este combustible se ha incrementado a través del tiempo, esto debido en gran medida a los elevados costos de carburantes líquidos existentes en el país, la matriz energética boliviana presenta problemas de abastecimiento debido a cuestiones logísticas y sociales, para lo cual el gobierno implementó políticas de subvención con el objetivo de garantizar el abastecimiento y accesibilidad a dichos carburantes, sin embargo, estas políticas a lo largo de los años se convirtieron en soluciones a corto plazo por lo que se vio la necesidad de impulsar un cambio en la matriz energética del país. (Linares Zambrana, 2006)

Producto de la nacionalización de hidrocarburos en Bolivia y con la vista puesta al cambio de la matriz energética del país en el año 2010 se dispone crear la Entidad Ejecutora de Conversión a Gas Natural Vehicular (EEC-GNV) organismo dependiente de la Agencia Nacional de Hidrocarburos, con el objetivo de ejecutar los programas de conversión, mantenimiento de equipos para GNV, recalificación y reposición de cilindros GNV, además de la administración de recursos provenientes de fondos del Ministerio de Hidrocarburos y Energía. (D. S. N° 675, 2010)

La puesta en marcha de estos programas por parte del gobierno boliviano ha impulsado a propietarios de vehículos, tanto del sector público y privado a optar por esta alternativa que representa una opción accesible y económicamente favorable en relación a otros combustibles, no obstante el consumo y uso de este combustible requiere de medidas de precaución y seguridad para evitar incidentes y/o accidentes que van desde una simple fuga de gas hasta explosiones por la presión que este genera en el cilindro, ya que, para que los vehículos puedan funcionar a gas natural vehicular, requieren instalaciones especializadas, además contar con cilindros de acero sin costura, que son contenedores encargados de soportar presión y almacenar gas natural comprimido así brindar combustión al motor y poner en marcha el vehículo.

Al requerir de dichos contenedores estos se convierten en un componente importante de las instalaciones a GNV, puesto que, al funcionar bajo presión deben estar en óptimas condiciones para la circulación de vehículos que funcionan con estos equipos, por la propia seguridad del conductor, pasajeros y transeúntes, es por ello que en Bolivia según la norma boliviana N° 722001 se establece que los cilindros de acero sin costura deben pasar por una prueba de funcionalidad cada cinco años a partir del año de su fabricación, esta prueba debe ser realizada en talleres de recalificación de cilindros GNV , bajo las condiciones que se establecen en la norma. (Comité Técnico Normalizador CTN 7.22 Gas Natural, 2005)

Rocha (2021) afirma que la empresa E. S. Trans Sacaba S.A., pensando siempre en el beneficio de los afiliados y sus vehículos pertenecientes al Sindicato de Autotransporte Sacaba, que a su vez son socios y principales impulsores de la empresa, toman la iniciativa de aperturar un taller de conversión a GNV y recalificación de cilindros GNV en el año 2011, gestión desde la cual ambos talleres fueron beneficiados por los programas de la Entidad Ejecutora de Conversión a Gas natural, si bien, en principio ambos talleres nacen para dar cobertura a las necesidades de los afiliados del sindicato y los socios de la empresa, en la actualidad, por la trayectoria y experiencia con la que cuenta la empresa, el taller de recalificación de cilindros GNV se ha convertido en un referente en Cochabamba, e incluso a nivel nacional, caracterizado siempre por la calidad y eficiencia del servicio prestado, es por esta razón que la empresa identifica una demanda latente de parte de clientes provenientes del trópico del departamento de Cochabamba, esta situación lleva a los directivos de la empresa a explorar la posibilidad de aperturar una sucursal del taller de recalificación de cilindros

G.N.V., sin embargo hasta la fecha no ha existido una evaluación financiera a los talleres de la empresa por lo que se desconoce la evolución financiera que tuvieron hasta la fecha lo que dificulta que los socios aprueben y financien este proyecto que podría significar una oportunidad para la empresa, por otra parte esto dificulta la toma de decisiones directivas, la planificación estratégica y aplicación de estrategias empresariales que sean favorables para el taller de recalificación de cilindros G.N.V.

Existen seis métodos de valoración de empresas, los cuales son: Métodos basados en el balance, estado de resultados, mixtos (goodwill), flujos descontados, creación de valor y opciones, sin embargo considera que el método conceptualmente correcto es el método de flujos descontados, ya que, al conseguir un flujo libre este permite obtener el valor total de la empresa considerando la deuda y las acciones a diferencia de los otros métodos, por esta razón el presente trabajo de investigación utilizará los fundamentos teóricos de este método para determinar el valor del taller de recalificación de cilindros G.N.V. perteneciente a la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. (Fernández, 2008)

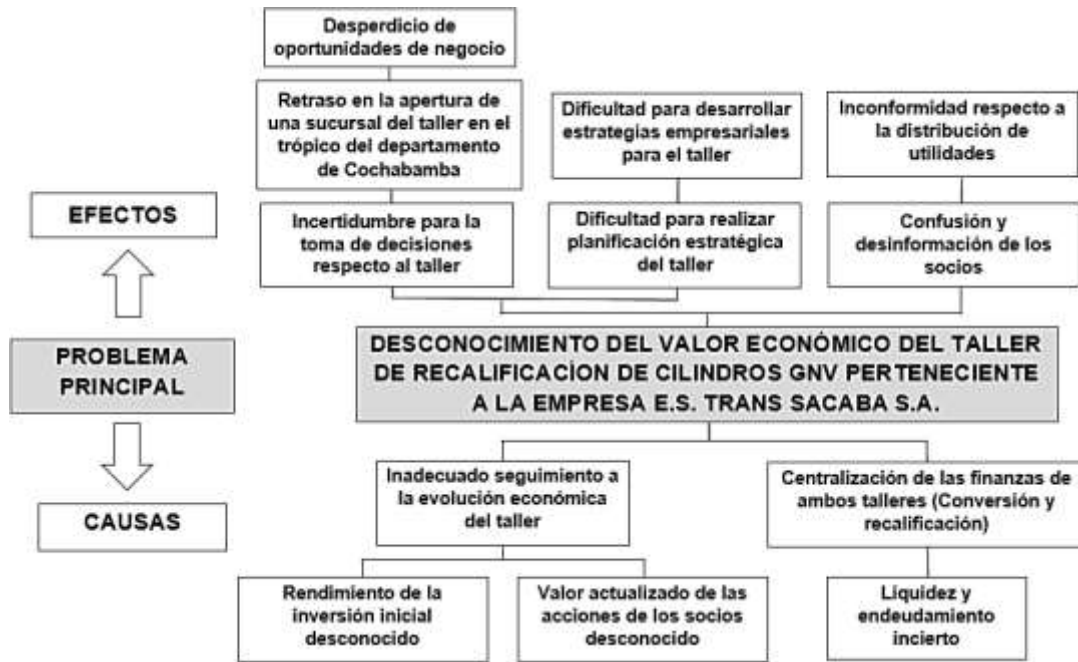
En Bolivia una gran proporción de empresas no cotizan en bolsa de valores, por lo que se debe recurrir a métodos supuestos como es el caso del método de flujos descontados, dentro de la bibliografía revisada se incluyen dos tesis orientadas a la determinación de valor económico de empresas basado en la aplicación del método de flujos descontados, la primera se trata de la tesis de maestría en finanzas “Valoración de empresa ENTEL S.A. mediante el método de flujo descontado” (Talma Ruiz, 2015) rescatando la operacionalización del método y su enfoque financiero a una empresa que no cotiza en bolsa dedicada a prestar servicios como es el área de telecomunicaciones en el país vecino de Chile, adicionalmente se puede ver que el método de valorar empresas y sectores ha tomado popularidad en el eje troncal del país siendo aplicado incluso en el sector inmobiliario como se detalla en el artículo “valoración de inmuebles comerciales mediante la aplicación del método de capitalización directa y el método de flujos de caja descontados” (Vargas Sanchez & Rocha Vargas, 2017) en dicho trabajo se evalúa la aplicación del método para determinar el valor que generan distintos bienes inmuebles estudiados en la ciudad de La Paz, orientando dicho estudio a orientar inversiones con bases de mercado de valores aplicando tasas de mercado y conceptos de matemáticas financieras aplicadas a la realidad boliviana.

2. SITUACIÓN PROBLÉMICA

De un tiempo a esta parte se ha venido observando una afluencia de clientes provenientes del trópico del departamento de Cochabamba, esto se debe a que según la Agencia Nacional de Hidrocarburos no existe talleres de recalificación de cilindros G.N.V. en esta región del departamento de Cochabamba, muchos de estos clientes que acuden al taller no pueden ser atendidos por la saturación de trabajo ya existente en el taller, por este motivo los directivos de la empresa Trans Sacaba S.A. decidieron explorar la posibilidad de aperturar una sucursal del taller de recalificación, sin embargo al ser una sociedad anónima, detrás de la empresa existen socios y accionistas que deben aprobar esta decisión como lo indica Rocha (2021), al comunicar esta decisión en asamblea extraordinaria de socios surgieron preocupaciones entre los presentes, comenzando por la Situación económica del taller de recalificación, al funcionar en conjunto con el taller de conversión perteneciente a la empresa, sus finanzas se manejaron hasta la fecha en conjunto, ocasionando que se desconozca la situación económica de ambos talleres por separado, esto a su vez ocasiona que se desconozca la liquidez y endeudamiento individual. Por otra parte surge un inconveniente, al no realizarse un seguimiento a la evolución financiera de la empresa, se desconoce el rendimiento que tuvo la inversión inicial hasta la fecha por lo que se desconoce el valor actual que tiene cada una de las acciones perteneciente a los miembros del sindicato de transporte Sacaba, lo que ocasiona que exista desinformación y desconformidad al momento de la distribución de utilidades entre socios, a nivel directivo ocasiona que exista dificultad para realizar una planificación estratégica lo que no permite aplicar estrategias que beneficien a la empresa y mucho menos al taller, al desconocer el valor económico de la misma, dificulta que se tomen decisiones respecto a la apertura de otra sucursal del taller de recalificación ocasionando que se desperdicie la oportunidad de agrandar la empresa y generar mayores utilidades. (E.S. Trans Sacaba S.A,2021)

Debido a que toda la problemática se desenvuelve alrededor del desconocimiento del valor económico de la empresa, como respuesta se plantea la determinación del mismo con la aplicación del método de flujos descontados, a continuación se plantea el árbol de problemas.

Figura N° 1: Árbol de problemas



Fuente: Elaboración Propia

3. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

El problema de investigación se centra en determinar el valor económico de la empresa E.S. Trans Sacaba, dilema que surge a partir de la intención de los directivos de aperturar una sucursal del taller de recalificación de cilindros G.N.V., misma que no puede aperturarse sin previamente valorar económicamente la empresa, por esta razón se procede a elaborar la pregunta de investigación detallada a continuación.

3.1. Pregunta de investigación

¿Cuál es el valor económico de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A.?

4. JUSTIFICACIÓN

El presente trabajo de investigación pretende coadyuvar en la toma de decisiones de la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. reduciendo la incertidumbre económica financiera respecto al taller de recalificación de cilindros G.N.V. por lo cual detalla a continuación las distintas justificaciones de la propuesta.

4.1. Justificación Teórica

Hoy en día las organizaciones deben adaptarse a varios escenarios que influyen de forma positiva y negativa en el desempeño económico-financiero, por lo que estas deben replantear su modelo de gestión empresarial con un enfoque en la mitigación de la incertidumbre y aprovechamiento de sus potenciales fortalezas. Ahora bien, en esencia, la valuación de empresas estima el grado de subjetividad, dado que no hay un método que permita medir con exactitud el valor real de una compañía. De igual forma, el valor es un término usado en economía que busca la cuantificación de los beneficios obtenidos en el presente y en el futuro a través de métodos estáticos y dinámicos. Así mismo, el objetivo de la investigación es establecer el importe actual de un caso de estudio empresarial a través del método de valoración de flujo de caja descontado para la determinación de su valor intrínseco. En este sentido, el enfoque de la investigación está centrado en el uso de variables cuantitativas y pruebas de evaluación financiera. Por otro lado, el tipo de investigación es descriptiva y por su diseño es no experimental de tipo longitudinal. Los resultados muestran lo siguiente: el valor financiero promedio de la empresa está por encima de la inversión y un valor de riesgo poco significativo.(Tobar,2024)

Los fundamentos teóricos del presente trabajo de investigación se basan en la obtención del valor de la empresa E.S. Trans Sacaba SA. En base a la aplicación de la teoría del método de flujos descontados, para con esto determinar si el taller tiene la capacidad de autogenerar utilidades a futuro, con esto la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. podrá evaluar la posibilidad de aperturar una sucursal del taller en el trópico del departamento de Cochabamba.

4.2. Justificación Metodológica

El desconocer el valor económico que tiene el taller de recalificación de cilindros G.N.V. perteneciente a la empresa E.S. Trans Sacaba tiene un efecto negativo en la planeación estratégica y en la apreciación de los socios y accionistas, es decir, no basta que el taller se solvente por sí solo, para el desarrollo de estrategias y como es el caso, aperturar una sucursal del mismo es necesario conocer su valor y capacidad de generar riqueza. Según (Fernández, 2008) el método de valoración de empresas conceptualmente correcto es el método del descuento de los flujos de fondos porque se considera a la empresa como un ente generador de flujos de fondos, y para obtener el valor de la empresa se calcula el valor actual de dichos

flujos utilizando una tasa de descuento apropiada, es por esta razón que se determina utilizar dicho método en la realización del presente trabajo de investigación.

4.3. Justificación Práctica

La valoración económica del taller de recalificación de cilindros G.N.V. sirve como un instrumento de toma de decisiones tanto para los directivos de la empresa como para los socios y accionistas, ya que, hasta la fecha se desconoce la evolución financiera que tuvo el taller por separado lo que dificulta planificar estrategias que favorezcan a la empresa E.S. Trans Sacaba S.A.

4.4. Justificación Social

Si bien hasta la fecha los talleres de la empresa se han solventado por si solos, para tomar la decisión de incrementar los activos de la empresa debe valorarse económicamente el taller de recalificación de cilindros G.N.V. esto para motivar a los socios y accionistas de la empresa a aperturar una sucursal del taller, con el objetivo tanto de incrementar las utilidades de la empresa como la participación de mercado de la misma a nivel departamental, ya que, según información recopilada de la Agencia Nacional de Hidrocarburos, no se tiene dato alguno de una recalificadora reconocida por la autoridad correspondiente en el trópico de Cochabamba, lo cual obliga a los dueños de estos vehículos a transportarse a los talleres de recalificación más cercanos, los cuales se encuentran en la provincia Cercado de la ciudad de Cochabamba, erogando gastos en combustible, estadía, alimentación y otros que pudieran surgir. Razón por la cual aperturar una sucursal del taller de recalificación E.S. Trans Sacaba S.A. beneficiaría a todas las personas que cuenten con vehículos que necesitan del servicio, simplificando el proceso y acercando a sus hogares la comodidad del mismo, aportando además con la generación de fuentes de trabajo para las personas del lugar.

4.5. Justificación Económica

Con la aplicación del método de flujos descontado tanto los socios y accionistas de la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. como los directivos podrán conocer el valor económico del taller, evitando tomar decisiones a ciegas, disminuyendo así la incertidumbre sobre si el taller de recalificación de cilindros G.N.V. genera valor para la empresa y es autosustentable en el tiempo justificando si es o no factible aperturar una sucursal del mismo.

5. OBJETO DE ESTUDIO

El objeto de estudio del presente trabajo de investigación es la valoración de empresas, específicamente la valoración económica financiera, para tal cometido se toma como enfoque la valoración económica de empresas a partir de flujos descontados, aplicando un enfoque cuantitativo, ya que como indican (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014, pág. 37) dicho enfoque se basa en recolectar datos con la intención de probar hipótesis con base a mediciones y análisis numéricos y estadísticos con la finalidad de probar teorías.

6. CAMPO DE ACCIÓN

El campo de acción del presente trabajo de investigación es el taller de recalificaciones de cilindros G.N.V. perteneciente a la empresa E.S. Trans Sacaba S.A.

7. CONSTRUCCIÓN TEÓRICA

Dentro de la investigación según (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014, pág. 106) las hipótesis son explicaciones tentativas del fenómeno investigado que se enuncian como proposiciones o afirmaciones. Por lo que para la construcción teórica del presente trabajo de investigación se formula una hipótesis que se pretende confirmar una vez concluida la investigación.

7.1. Formulación de la hipótesis

Determinación del valor económico de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. proponiendo la aplicación del método de descuento de flujos de caja.

7.2. Tipo de Hipótesis

Siguiendo a (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014, pág. 108) se observa que las hipótesis descriptivas se utilizan a veces en estudios descriptivos, para intentar predecir un dato o valor en una o más variables que se van a medir u observar, por lo que se asume que la hipótesis es de tipo descriptiva ya que se pretende medir el valor económico del taller mediante la aplicación del método de flujos descontados.

7.3. Identificación de Variables

Una variable es una propiedad que puede fluctuar y cuya variación es susceptible de medirse u observarse, por otra parte se dividen en variable dependiente la cual no se manipula, sino que

se mide para ver el efecto que la manipulación de la variable independiente tiene en ella, por el contrario la variable dependiente sufre manipulación o variación de una variable independiente en dos o más grados. (Hernández Sampieri, 2021)

A continuación se identifica las variables a considerar en el presente trabajo de investigación.

7.3.1. Variable independiente

La variable independiente es el método de flujos descontados, ya que, el método no sufrirá ninguna manipulación, solo se aplicará como fundamento teórico para la obtención de valor económico. (Hernández Sampieri, 2021)

7.3.2. Variable dependiente

La variable dependiente es el valor económico dado que será manipulada en función a la variable independiente aplicando el método de flujos descontados. (Hernández Sampieri, 2021)

7.3.3. Variable Interviniente

La variable interviniente es el taller de recalificación de cilindros G.N.V. perteneciente a la empresa E.S. Trans Sacaba.

7.3.4. Operacionalización de Variables

Para (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014), la operacionalización de variables es el proceso de convertir una variable teórica a un indicador empírico para hacer posible su medición, a continuación se detalla la operacionalización de las variables del presente trabajo de investigación.

Cuadro N° 1: Operacionalización de Variables

Variable	Dimensión	Indicador	Unidad de Medida
Revisión bibliográfica	Teórica	N° de libros y trabajos de investigación revisados	Libros, Trabajos de investigación
Diagnóstico y Análisis Empresa Trans Sacaba S.A.	Análisis interno y externo de Factores Macroeconómicos y Comerciales	N° de talleres de Recalificación de GNV en Cochabamba	Talleres de recalificación de cilindros GNV registrados a la ANH en Cochabamba
		N° de talleres de Conversión a GNV en Cochabamba	Talleres de conversión a GNV registrados a la ANH en Cochabamba
		N° de surtidores de combustible en Cochabamba	Surtidores de combustible registrados a la ANH en Cochabamba
		N° de vehículos registrados al RUAT	Vehículos registrados por ciudades
		Tasa de crecimiento o decrecimiento del PIB	PIB Anual por gestión
	Factores Humanos	N° de empleados actuales de la empresa	Personal contratado
	Factores Financieros	% de Activo	Balance General por gestiones
		% de Pasivo	
		% de Patrimonio	
		% de utilidades por gestión	Estado de resultados por gestiones
		EBIT (Utilidad bruta – gastos operativos)	
		Indicador de liquidez	Ratios Financieros
	Indicador ROE Y ROA		

Método de flujos descontados	Proyecciones económicas	Utilidades Netas proyectadas	Flujo de caja proyectado
	Costo Capital Ke	Beta apalancada y desapalancada	Pasivo, patrimonio, impuesto a las utilidades
		Tasa de costo de capital	
	Costo de la deuda Kd	Tasa de crédito Trans Sacaba	Información crediticia
	Coste medio ponderado del capital (WACC)	Tasa promedio ponderado de capital	Ke; Kd; pasivo, patrimonio, impuesto a las utilidades
	Valor residual	$VR = \frac{FC_{n+1}}{(k-g)} \quad (5)$	Valor obtenido en Bolivianos
	Valor actual	$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+k)^i} + \frac{VR}{(1+k)^{n+1}} \quad (8)$	Valor actual de la empresa Trans Sacaba S.A.

Fuente: Elaboración propia

8. OBJETIVOS

Los objetivos que se pretenden realizar en el presente trabajo de investigación se detallan a continuación.

8.1. Objetivo General

Determinar el valor económico de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. mediante el método de flujos de caja descontados.

8.2. Objetivos Específicos

- Establecer los componentes del método teórico a aplicar para la determinación del valor económico de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A.
- Desarrollar un análisis externo e interno de la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A.
- Aplicar el método de descuento de flujo de caja de la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A.
- Determinar el valor de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A.

9. DISEÑO METODOLÓGICO

El diseño de la investigación es concebido como plan o estrategia que se desarrolla para obtener la información que se requiere en una investigación y responder al planteamiento. A continuación se detalla el diseño metodológico que se pretende utilizar en el desarrollo del presente trabajo de investigación. (Hernández Sampieri, 2021)

9.1. Enfoque

De acuerdo a lo establecido el enfoque cuantitativo representa un conjunto de procesos, es secuencial y probatorio. Cada etapa precede a la siguiente y no se puede “brincar” o eludir pasos, por otra parte el enfoque cuantitativo utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, con el fin establecer pautas de comportamiento y probar teorías. (Hernández Sampieri, 2021)

Por esta razón el presente trabajo adopta como su enfoque de investigación el enfoque cuantitativo, debido a que se basa en la aplicación del método de flujos descontados para la determinación del valor económico del taller de recalificación de cilindros G.N.V., este

método sigue un orden pre establecido y se basa en la medición numérica para determinar el valor de la empresa, por otra parte recolecta y analiza datos estadísticos con el fin de determinar el horizonte del proyecto para determinar los posibles escenarios donde el taller se desenvolverá a futuro.

9.2. Tipo (Alcance de la investigación)

La investigación científica es sistemática, empírica y crítica. Esto se aplica tanto a estudios cuantitativos, cualitativos o mixtos. Que sea “sistemática” implica que hay una disciplina para realizar la investigación científica y que no se dejan los hechos a la casualidad. Que sea “empírica” denota que se recolectan y analizan datos. Que sea “crítica” quiere decir que se evalúa y mejora de manera constante. Puede ser más o menos controlada, más o menos flexible o abierta, más o menos estructurada, pero nunca caótica y sin método. (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014, pág. 24)

Por lo tanto se puede decir que la investigación del presente trabajo es científica a que pretende realizarse de forma sistemática, a su vez se pretende analizar datos recolectados con el objetivo de servir como instrumento para impulsar decisiones dentro de la empresa E.S. Trans Sacaba S.A.

Por otro lado una investigación los “Estudios exploratorios Se emplean cuando el objetivo consiste en examinar un tema poco estudiado o novedoso.” (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014)

Es por esta razón que el presente trabajo de investigación tiene un alcance exploratorio, ya que, al desconocerse el valor económico actual de la empresa Trans Sacaba SA., el presente trabajo pretende recoger información y medir la misma con la aplicación del método de flujos descontados dando como resultado el valor económico de la empresa, para ello se trabajara sobre información ya existente de la empresa.

Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Los datos obtenidos se los depuraran en forma ordenada y minuciosa, para la obtención de resultados precisos. Para el presente caso el procesamiento de datos comprende:

- Revisión crítica de la información recogida; es decir limpieza de información defectuosa: contradictoria, incompleta, no pertinente, entre otras.

- Repetición de la recolección, en ciertos casos individuales, para corregir fallas de contestación.
- Tabulación o cuadros según variables de cada hipótesis: manejo de información y análisis de datos para presentación de resultados.

Los datos recolectados se procesarán mediante el uso de programas como:

- Microsoft Excel
- Microsoft Word

Para el procesamiento de la información se seguirá los siguientes pasos:

- Revisión de los instrumentos aplicados.
- Tabulación de datos con relación a cada uno de los ítems.
- Cálculo de los indicadores financieros.
- Diseño y elaboración de proyecciones con los resultados anteriores.

Técnicas de análisis de datos

Análisis e interpretación de los resultados (presentación de resultados)

En este apartado se analiza los aspectos cualitativos que rodean al desarrollo de las actividades que desarrolla la empresa Trans Sacaba S.A., características del entorno empresarial a nivel macroeconómico que afectan de una u otra forma a los resultados de la empresa, a nivel político, económico, social y tecnológico, teniendo en consideración principalmente los grandes cambios vinculados a la crisis post pandemia y situación político económica del país, analizando así su posible efecto en los resultados económicos y financieros de la empresa.

Por otra parte, se desarrolla el análisis de la información histórica cuantitativa que se encuentran a disposiciones en los estados financieros de las últimas 5 gestiones 2019-2023, mismos que cuentan con dictamen de auditoría financiera en cada gestión, tales fueron brindados como insumos necesarios para poder efectuar un diagnóstico de la situación de la empresa a través del tiempo en sus diferentes inversiones y como también estas fueron financiadas, centrándonos en la perspectiva principal que es determinar el rumbo que debe tomar la empresa con el ánimo de ampliar su campo de operación, calcular diferentes indicadores financieros que nos muestran la situación de la empresa Trans Sacaba S.A. con respecto a la Liquidez, capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones en el corto

plazo, Eficiencia de convertir en efectivo los inventarios y cobranza de clientes, como el tiempo de pago de sus obligaciones por adquisiciones, establecer el grado de apalancamiento con el que se financiaron los activos e identificar el grado de rentabilidad obtenida por la empresa con respecto a sus ventas, inversiones y patrimonio, identificar la actividad que crea valor dentro la organización (Margen de utilidad o rotación de activos) y sentar las bases necesarias para poder elaborar las proyecciones de las expectativas del negocio en un periodo futuro.

9.3. Método

El método elegido para el presente trabajo de investigación es el método teórico debido que parte de teorías, documentación y conocimiento previamente elaborado que se pretende aplicar. (Yapu,2015)

Dentro del método deductivo, las hipótesis se contrastan con la realidad para aceptarse o rechazarse en un contexto determinado, por lo que se puede decir que será el método a utilizarse en complementariedad al método teórico. (Hernández Sampieri, 2021)

9.4. Diseño

El diseño de investigación no experimental son estudios que se realizan sin la manipulación deliberada de variables y en los que sólo se observan los fenómenos en su ambiente natural para analizarlos, se realiza sin manipular deliberadamente variables. Es decir, se trata de estudios en los que no se hace variar en forma intencional las variables independientes para ver su efecto sobre otras variables (Hernández Sampieri, 2021).

Bajo este concepto el presente trabajo de investigación tiene un diseño no experimental, transversal, debido a que no se pretende variar las variables a investigar, por el contrario se pretende analizarlas en un momento único en su ambiente natural.

CAPÍTULO I

MARCO TEORICO Y CONCEPTUAL

En este capítulo se brinda el contexto en el cual se desarrolló el trabajo y se describen los aspectos más relevantes del entorno internacional como nacional para la mejor comprensión del estudio realizado.

1.1. ANÁLISIS BIBLIOMÉTRICO

Una vez determinado el modelo teórico de valoración de empresas se determinan los constructos que se presentan a continuación.

Cuadro N° 2: Strings de Investigación de Constructos

STRING	NUMERO DE DOCUMENTOS
Discounted cash flow	1669
Business Valuation	517
Firm value	4008
Enterprise valuation	1496

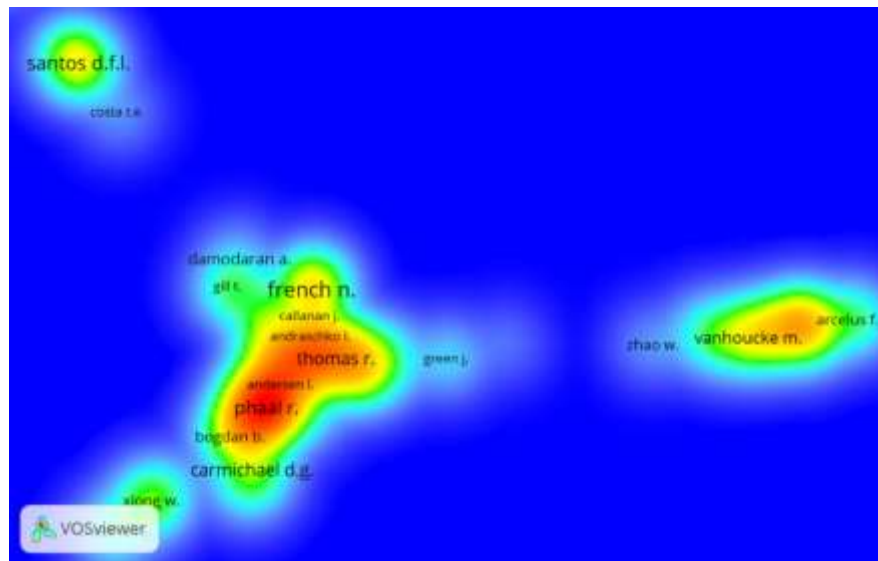
(Fuente propia en base a Scopus 2022)

Se puede observar que el constructo con mayor cantidad de documentos publicados es el constructo Firm value con 4008 documentos publicados, seguido del constructo discounted cash Flow con 1669 documentos publicado, Enterprise valuation con 1496 documentos publicados y por ultimo business valuation con 517 documentos publicados.

1.1.1. Discounted cash Flow

Con la ayuda de la página web TagCrowd se realizó la siguiente nube de palabras.

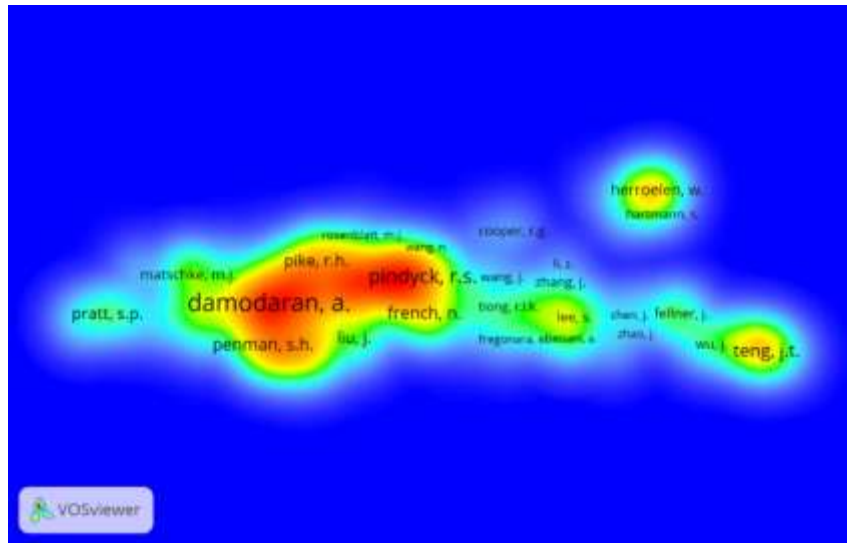
**Figura N° 4: Mapa de calor de la co-citacion de autores relacionados el string
“Discounted Cash Flow”**



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

El mapa de calor de co-citacion de autores permite apreciar la relación que tienen determinadas corrientes entre si siendo los autores que se encuentran en las áreas rojas quienes son los más representativos, se puede observar que Phaal R, junto a Thomas R. son los más destacados de este mapa.

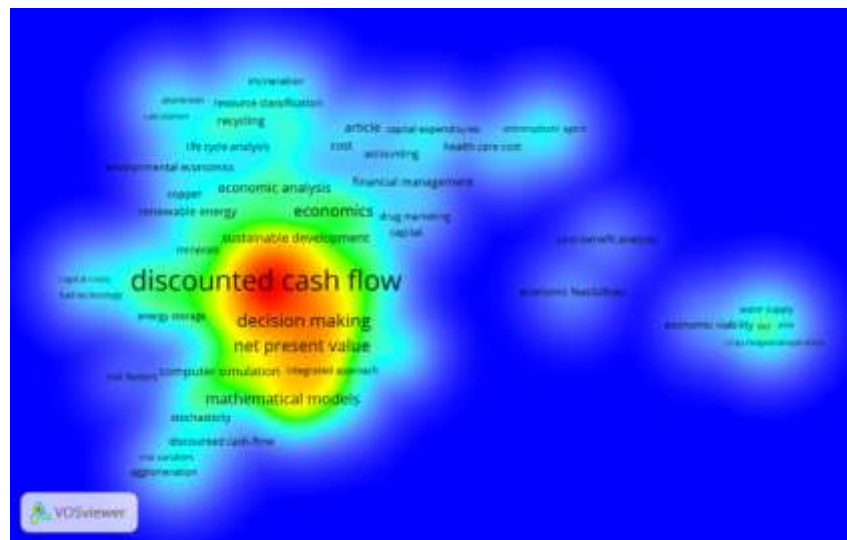
Figura N° 5: Mapa de calor del análisis coupling del string “Discounted Cash Flow”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

Se puede observar cuantas referencias compartidas tienen los autores más destacados por corriente, es decir; la citación de una autor propia y a terceros, en este mapa se logra apreciar que Damodaran A junto a Pindyck son los más representativos.

Figura N° 6: Mapa de calor de las palabras clave del string “Discounted Cash Flow”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

En el mapa de calor de palabras clave, se puede observar que la palabra discounted cash Flow está relacionada con las palabras decision making, integrated approach, economics analysis y present value.

1.1.2. Business Valuation

Con la ayuda de la página web TagCrowd se realizó la siguiente nube de palabras.

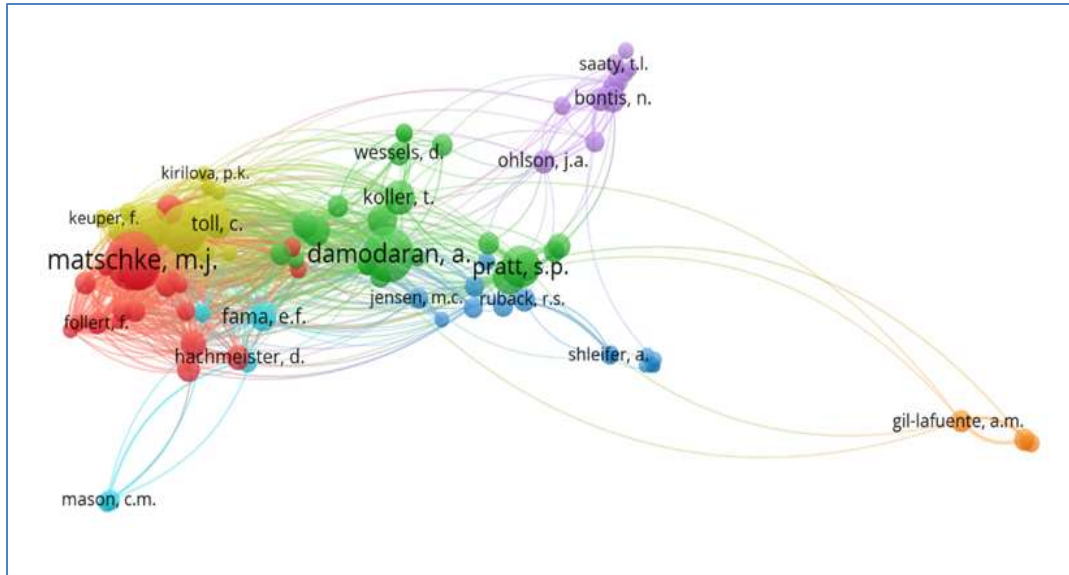
Figura N° 7: Nubes de palabras del string “Business Valuation”



(Fuente TagCrowd 2022 en base a Scopus 2022)

Se puede observar que las palabras relacionadas a este constructo son “business”, valuation, value, capital, risk, inward, management y Company.

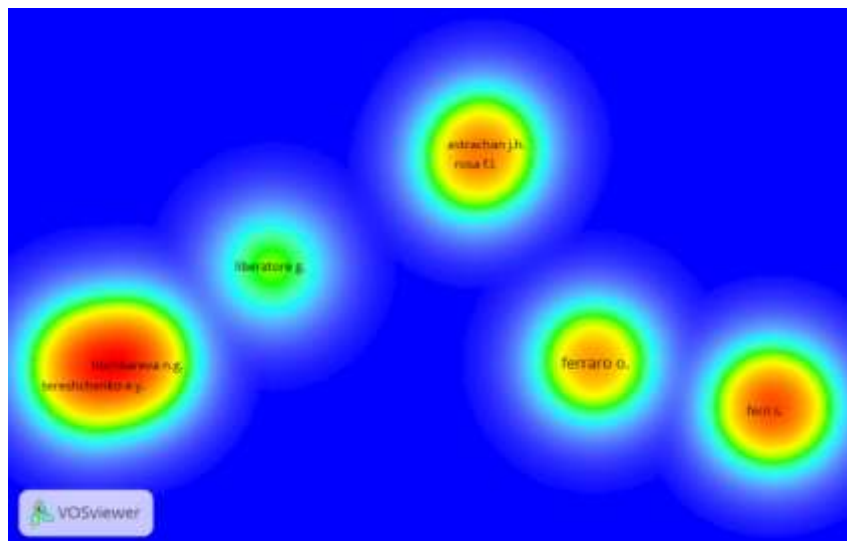
Figura N° 8: Co-citación de autores relacionados con el string “Business Valuation”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

Se logra identificar que existen 7 corrientes que hablan del string Business Valuation, donde Damodaran A, junto a Pratt S., Toll C. son los autores más representativos por corriente.

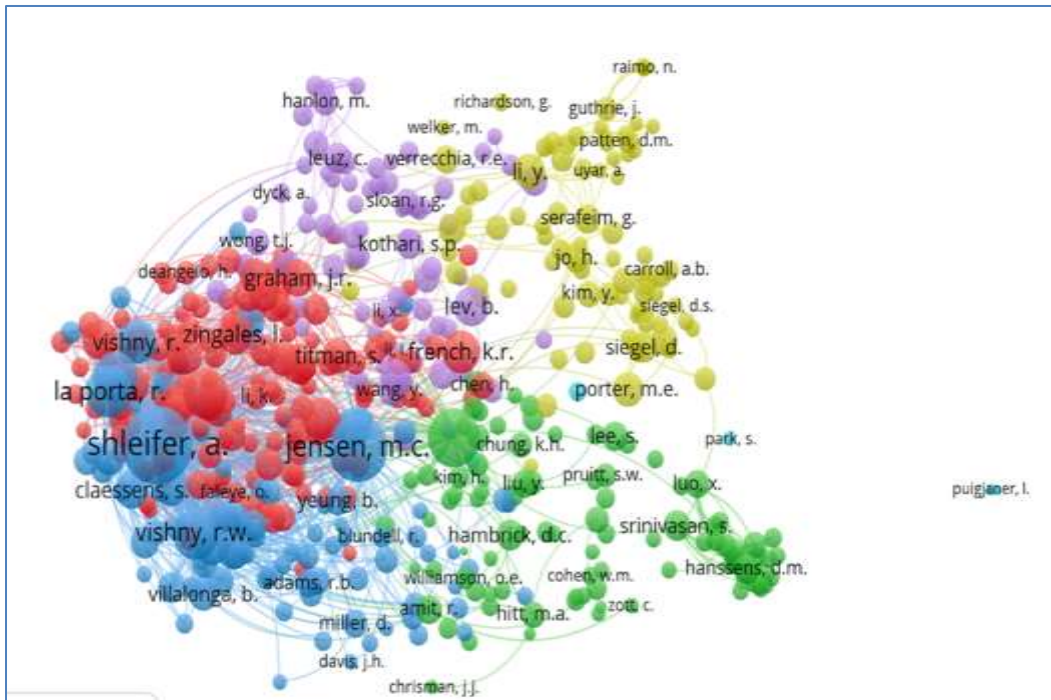
Figura N° 9: Mapa de calor de la co-citación de autores relacionados el string “Business Valuation”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

En la cual se puede observar que las palabras relacionadas a este constructo son effect, capital, firm, inward, management, performance, record y market.

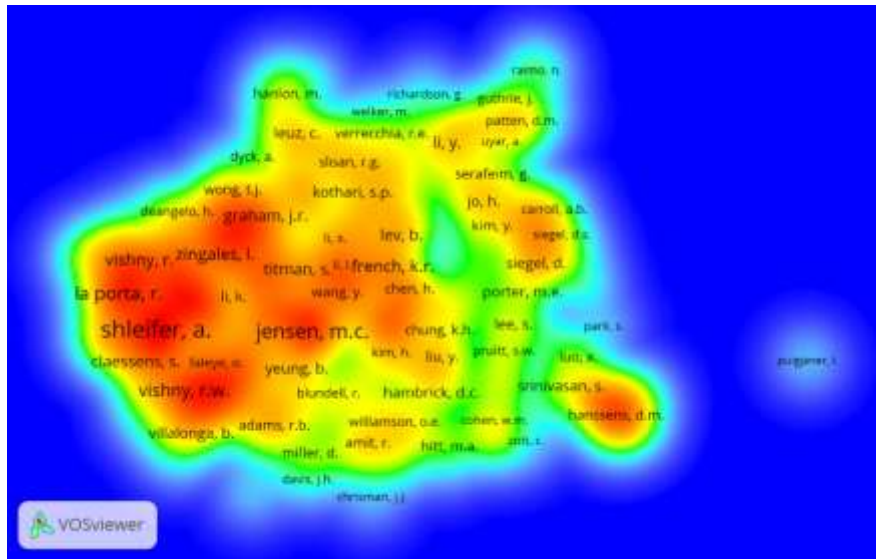
Figura N° 12: Co-citación de autores relacionados con el string “Firm Value”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

Se logra identificar que existen 5 corrientes que hablan del string firm value, donde resaltan autores como Shleifer A. Jensen M., Graham J. y Vishny R.

Figura N° 13: Mapa de calor de la co-citación de autores relacionados el string “Firm Value”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

En este mapa se logra apreciar que Shleifer A. Jensen M., Graham J. y Vishny R. son los más representativos por corriente respecto a las citaciones de terceros.

Figura N° 14: Mapa de calor de las palabras clave del string “Firm Value”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

En el mapa de calor de palabras clave, se puede observar que la palabra Firm Value está relacionada con las palabras corporate, governance, y value creation.

1.1.4. Enterprise valuation

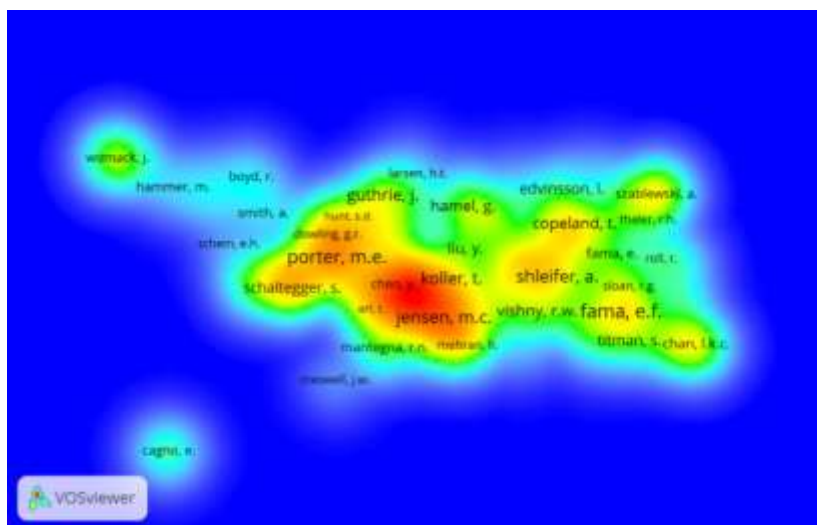
Figura N° 15: Nubes de palabras del string “Enterprise value”



(Fuente TagCrowd 2022 en base a Scopus 2022)

En la cual se puede observar que las palabras relacionadas a este constructo son business, valuation, industry, development, record, inward, management y Companies.

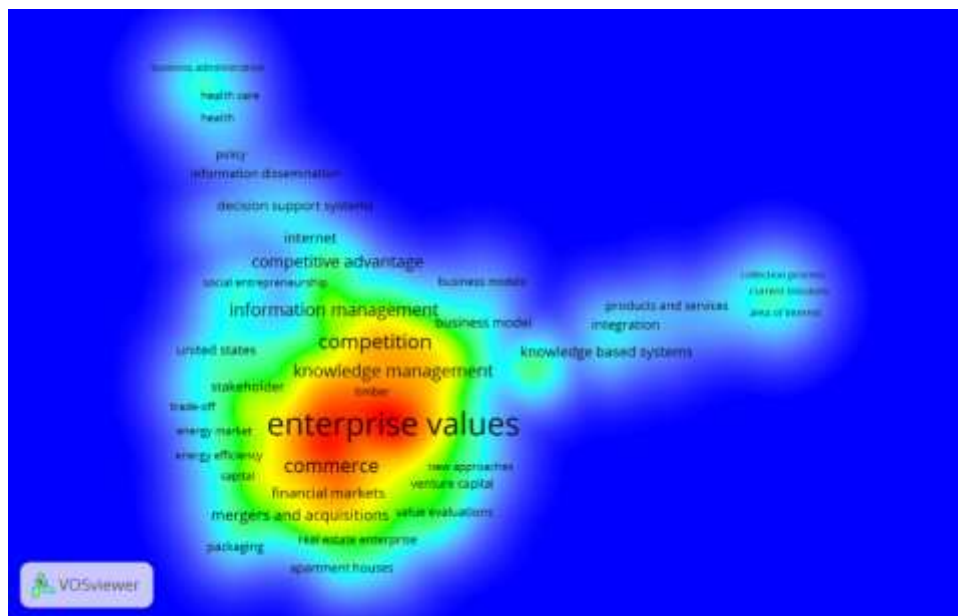
Figura N° 16: Mapa de calor de la co-citación de autores relacionados el string “Enterprise value”



(Fuente TagCrowd 2022 en base a Scopus 2022)

En este mapa se logra apreciar que Porter M., Jensen M., Koller T. y Shleifer A. son los más representativos por corriente respecto a las citas de terceros.

Figura N° 17: Mapa de calor de las palabras clave del string “Enterprise value”



(Fuente VOSviewer 2022 en base a Scopus 2022)

En el mapa de calor de palabras clave, se puede observar que la palabra Enterprise values está relacionada con las palabras commerce, competition, timber, financial markets y management de manera indirecta.

1.2. MARCO HISTÓRICO

Dentro del marco histórico, se tiene la descripción de la empresa, así como un resumen breve de su historia de creación, donde se relata las diferentes ampliaciones con las que ha contado a través del tiempo, tal como se muestra a continuación.

1.2.1. Empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A.

La empresa E. S. Trans Sacaba S.A. nace el año 2004 con la conformación de una sociedad anónima comprendida por 590 socios accionistas, nace como un surtidor de gasolina en la ciudad de Sacaba perteneciente a la provincia Chapare, posteriormente la empresa, incursiona en la comercialización de GNV, diésel, aceites y lubricantes automovilísticos.

La empresa surge de la necesidad de los miembros del Sindicato Mixto de Autotransporte Sacaba, y decide aperturar una empresa que brinde servicios personalizados a cada socio y afiliado al sindicato, en vista del crecimiento de las líneas de transporte y los minibuses afiliados.

El año 2010 se inaugura la sucursal del surtidor, bajo el nombre de E. S. Trans Sacaba II, en la zona de Chiñata también perteneciente a la ciudad de sacaba, así mismo un año más tarde se crean los dos talleres de la empresa, el taller de conversión de vehículos a GNV y el taller de recalificación de cilindros GNV, ubicados en la misma ubicación de la sucursal del surtidor, ambos bajo el mismo nombre de la empresa, con número de identificación tributaria 1008103021.

Actualmente las actividades económicas a las cuales se dedica la empresa van desde la venta especializada de aceites, lubricantes y combustibles, además de la prestación de servicios de mantenimiento, conversión y recalificación de vehículos a GNV, además de la comercialización de repuestos y accesorios de GNV.

1.2.2. Antecedentes Internacionales de la Investigación

A continuación se presentan algunos antecedentes acerca de la presente investigación, que nos puedan servir de guía durante el desarrollo de la presente tesis.

Según el autor Méndez Rojas N. (2013), Tesis “Métodos de Valoración, Aplicación del método de Flujos de Cajas Descontado en la empresa Pública Municipal de Telecomunicaciones, Agua Potable, alcantarillado y Saneamiento de Cuenca-ETAPA E.P”

En esta tesis el autor realiza un análisis general de los principales métodos de valoración de empresas, profundizándose en el Método de Flujos de Caja Descontado, según el autor este método constituye el más aceptable para los expertos financieros porque considera el valor del dinero en el tiempo y considera a la empresa como un negocio en marcha que genera flujos de caja en el futuro. Para lo cual el autor aplicó el método a la unidad de negocios de Telecomunicaciones de la Ciudad de Cuenca en Ecuador, precisando que esta empresa se desarrolla en un sector dinámico y de alta competencia.

Los métodos predominantes y que se suelen aplicar son aquellos tradicionales que se basan en los estados financieros, lo cual no proporciona información más completa para la toma de decisiones por parte de los Directivos de la empresa.

En el trabajo de investigación “Modelo de Valoración de la empresa de Seguridad Nacional y Profesional SENAPRO CIA. LTDA. a través del Método de Flujos de Caja Descontados” Esta tesis trata de la valoración de la empresa SENAPRO a través del método de flujo de caja descontado, buscando enfocar el concepto de valoración, características y los métodos en torno a determinar el valor en una empresa; para ello realiza un análisis situacional de la compañía económica y financieramente, concluyendo la importación de aplicar el método de FCD planteando dos escenarios (pesimista y optimista). (Real, 2012)

El punto de partida es el análisis situacional a través del análisis vertical y horizontal y determinar la situación económica-financiera determinando como se componen los principales rubros analizando los principales ratios y razones financieras. Después del análisis aplica el método de flujo de caja descontado para finalmente determinar el valor de las acciones en el mercado.

La tesis muestra la aplicación y análisis de ese método, para lo cual el autor eligió a la Empresa SENAPRO, empresa ecuatoriana, que se dedica a brindar los servicios de seguridad petrolera, industrial. El horizonte tomado para el análisis comprende el periodo entre el año 2009 – 2012 buscando determinar el valor de dicha empresa a fin de estimar el valor de la acción debido a que la empresa piensa ingresar en el mercado bursátil a fin de cotizar sus acciones.

Un trabajo de investigación para su titulación “Valoración de Empresas a través del método de Comparables: Evidencia Chile”, aborda el método de comparables para la valoración de empresas en Chile concluyendo es su estudio que si bien este método ayuda a conseguir una visión del valor de una empresa respecto a sus pares de forma rápida y sencilla, utilizarlos para efectivamente valorar una empresa requerirá de una mayor destreza, debido a que influyen diversos factores como los activos intangibles de la empresa, el valor de la firma y de cuanto está dispuesto a pagar el mercado en un determinado momento por activos similares. (Paz Salinas, 2006)

Diversas literaturas revisadas indican que el método conceptualmente más adecuado de utilizar para valorizar empresas es el descuento de flujo de efectivo.

En el artículo Métodos de valoración de empresas en la revista Incae Business Review, define que “estos métodos consisten en estimar el valor presente de los flujos de caja que el poseedor de las acciones de una compañía recibiría en el futuro. Se estiman esos flujos de efectivo para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo asociado con estos flujos y encontrar así el valor de la compañía. (Jenkins, 2012)

Formalmente:

$$V = \frac{CF_1}{1 + K} + \frac{CF_2}{(1 + K)^2} + \dots + \frac{CF_n + V_n}{(1 + K)^n}$$

De acuerdo con la expresión anterior, se necesitan tres elementos para encontrar el valor de una compañía. Estas son la tasa de descuento (K) apropiada de acuerdo al nivel de riesgo de los flujos de efectivo esperados, los flujos de efectivo esperados hasta un cierto año n (CF1 hasta CFn) y el valor terminal de la empresa en el año n (Vn)”.

Para desarrollar lo indicado por Jenkins debemos revisar la teoría financiera y el costo de capital. La estimación de la tasa de descuento (K) tiene mucha controversia entre los profesionales, principalmente para hallar la tasa de descuento de los recursos propios (Ke), salvando algunos supuestos, el método más empleado es el Capital Asset Pricing Model (CAPM); una vez hallado se pondera con la tasa de descuento de la deuda (Kd) y así determinar la tasa de descuento llamado Costo Promedio Ponderado de Capital para aplicarla a los flujos de la empresa y así determinar el valor resultante. La tasa de descuento de la deuda (Kd) la podemos hallar directamente en el mercado el costo por obtener dinero de terceros para financiar a la empresa.

Los elementos del descuento de flujos de efectivo han sido bastante estudiados en los últimos años, es así que en la presente investigación lo desarrollará en subcapítulos independientes.

Alfonso Rojo y Domingo Pérez (2006) en su artículo publicado con el título “La Valoración de Empresas en España: Un estudio empírico” concluyen que en el caso de valoración de Pymes las limitaciones propias de estas empresas, particularmente los relativos a la falta de liquidez y las limitaciones a su transmisibilidad requieren esfuerzos específicos que deberían

orientarse a la creación de bases de datos que pudieran favorecer un mejor estudio de este tipo de operaciones y empresas para el futuro.

1.3. MARCO TEÓRICO

Con la ayuda del análisis previamente realizado se identificaron algunos autores que sustentan el fundamento teórico, por lo que a continuación se muestran los conceptos que dan sustentabilidad teórica al presente trabajo de investigación.

1.3.1. Empresa Corporativa

La empresa es una forma de organizar las actividades económicas de muchos individuos. Un problema básico de la empresa es cómo obtener efectivo. La forma de negocios corporativa es decir, la organización de la empresa como una corporación es el método estándar para la resolución de los problemas que surgen cuando es necesario obtener fuertes cantidades de efectivo. (Ross, 2012)

Si bien la empresa E.S. de servicio Trans Sacaba nace en un principio como una forma de facilitar las operaciones de los miembros del sindicato de transporte Sacaba, a lo largo de los años se ha convertido en una fuente de ingresos para los socios accionistas de la empresa que son a su vez los miembros del mismo sindicato por lo que el objetivo es maximizar el valor de la empresa.

1.3.2. Valoración de empresas

Desde el punto de vista de (Damodaran, 2012) “Cada activo, tanto financiero como real, tiene un valor. La clave para invertir y gestionar con éxito estos activos radica en comprender no solo cuál es el valor, sino también las fuentes del valor. Cada activo se pueden valorar, pero algunos activos son más fáciles de valorar que otros, y los detalles de la valoración variarán de caso en caso” sin embargo simplifica la valoración de empresas desde tres enfoques expuestos a continuación (Damodaran 2022)

- **Valoración de flujos de efectivo descontados**, relaciona el valor de un activo con el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados sobre ese activo.

- **Valoración relativa**, estima el valor de un activo observando el precio de activos 'comparables' en relación con una variable común como ganancias, flujos de caja, valor contable o ventas.
- **Valoración de derechos contingentes**, utiliza modelos de valoración de opciones para medir el valor.

Por otra parte la valoración de empresas es un proceso básico para el diseño de estrategias organizacionales. Además de su respectiva aplicación en tema de decisiones estratégicas, como es el caso de las reestructuraciones empresariales como la adquisición, la fusión, la escisión, los procesos de planificación estratégica; el análisis de inversiones, hasta en evaluaciones para colocar títulos en bolsa (Betancur, 2010)

(Moscoso Escobar & Botero Botero, 2013, pág. 249) Consideran que el método de flujos descontados permite identificar la capacidad de generación de efectivo por parte de la organización y el uso que se le da al mismo; además, posibilita evaluar las políticas de inversión o desinversión de la empresa, determinar las necesidades de financiar la operación o inversión y evaluar la política de pago de dividendos en un período específico. En el caso del flujo de caja libre, se considera un período de tiempo de proyección, una tasa de descuento para capturar la información a presente y el cálculo del valor continuo, el cual representa un alto porcentaje del valor final de la empresa.

1.3.3. Métodos de valoración de empresas

“Existen diferentes métodos de valuación de empresas, cada uno de ellos con sus variantes, se usan todos, de modo que el método a aplicar está relacionado con el propósito y la circunstancia de la valuación, la información disponible, así como las características de la empresa según sea una start-up o ya este consolidada. (Fernández, 2008)

Los métodos de valoración de empresas más utilizados son:

- Métodos basados en el balance
- Métodos comparativos o valoración por múltiplos
- Métodos mixtos (goodwill),
- Método de flujos descontados

1.3.3.1. Métodos basados en el balance

Estos métodos tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación del valor de su patrimonio. Se trata de métodos tradicionalmente utilizados que consideran que el valor de una empresa radica fundamentalmente en su balance o en sus activos. Proporcionan el valor desde una perspectiva estática que, por tanto, no tiene en cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor temporal del dinero ni otros factores que también le afectan como pueden ser: la situación del sector, problemas de recursos humanos, de organización, contratos, etc., que no se ven reflejados en los estados contables (Fernández, 2008).

Este método proporciona una aproximación al momento de la valuación de empresas, también es empleado cuando se tiene una incertidumbre en cuanto a los flujos de efectivo. Así se pueden incluir dentro de éste, el método de valor contable, valor contable ajustado o valor del activo real, valor de liquidación y valor sustancial; en esta oportunidad se hará referencia al método de valor contable(González, 2008).

Dentro los métodos que se basan en el balance se encuentran:

1.3.3.1.1. Valor contable

También conocido como valor Patrimonial. Se parte del Balance de la empresa o de los últimos Balances si se quiere tener una mayor información y el valor de la empresa se calcula como la diferencia entre el Activo total y el Pasivo exigible. (Aznar Bellver, Cayo Araya, & Cevallos Varela, 2016)

$$\text{Valor empresa} = \text{Activo total} - \text{Pasivo exigible}$$

La contabilidad parece ser la fuente de información más inmediata para valorar el montante de recursos económicos y financieros con que cuenta una empresa. Sin embargo, conforme ésta va adquiriendo o creando elementos de naturaleza material e inmaterial, los registra según determinados principios legales que se ven desbordados por las denominadas competencias distintivas y otras circunstancias cualitativas.

Las limitaciones que más se han achacado al procedimiento contable vienen precisamente de los criterios o normas de valoración. Por ejemplo, la contabilización de inmovilizados a costes históricos, sin posibilidad de revalorizaciones, o determinados métodos de amortización o de registro de existencias pueden infravalorar los activos, de la misma forma que el posible

exceso de provisión, debido al principio asimétrico denominado de prudencia valorativa. (Galindo Lucas, 2007).

El valor contable de las acciones (también llamado valor en libros, patrimonio neto o fondos propios de la empresa) es el valor de los recursos propios que figuran en el balance (capital y reservas). Esta cantidad es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible.

Este valor tiene el problema de su propia definición: la contabilidad nos relata una versión de la historia de la empresa (los criterios contables están sujetos a mucha subjetividad), mientras que el valor de las acciones depende de las expectativas. Por ello, prácticamente nunca el valor contable coincide con el valor “de mercado”. (Fernández, 2008)

1.3.3.1.2. Valor contable ajustado o valor del activo neto real

Este método trata de salvar el inconveniente que supone la aplicación de criterios exclusivamente contables en la valoración, pero sólo lo consigue parcialmente. El valor contable de las acciones (también llamado valor en libros, patrimonio neto o fondos propios de la empresa) es el valor de los recursos propios que figuran en el balance (capital y reservas). Esta cantidad es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible. Cuando los valores de los activos y pasivos se ajustan a su valor de mercado, se obtiene el patrimonio neto ajustado. (Fernández, 2008)

Este método difiere del anterior en que se analizan las distintas partidas y se ajustan a su valor de mercado, y una vez ajustado el procedimiento del cálculo del valor es igual que en el caso anterior. (Aznar Bellver, Cayo Araya, & Cevallos Varela, 2016)

$$\text{Valor empresa} = \text{Activo total ajustado} - \text{Pasivo exigible ajustado}$$

1.3.3.1.3. Valor de liquidación

Es el valor de una empresa en el supuesto de que se va a liquidar. Sería el resultado de a su valor contable ajustado restarle los gastos de liquidación del negocio (indemnizaciones a empleados, gastos jurídicos, etc.). Puede considerarse también como un valor mínimo de la empresa, ya que el valor de una empresa en marcha es superior a una empresa en liquidación. (Aznar 2016)

Lógicamente, la utilidad de este método está restringida a una situación muy concreta, como es la compra de la empresa con el fin de liquidarla posteriormente. Pero siempre representa el

valor mínimo de la empresa, ya que normalmente el valor de una empresa suponiendo su continuidad es superior a su valor de liquidación. (Fernández, 2008)

Valor empresa = Activo total ajustado - Pasivo exigible ajustado - Gastos de liquidación

1.3.3.1.4. Valor de reposición

Sería la suma del Valor de Reemplazamiento de todos los activos que forman parte de la empresa. (Aznar, 2016)

1.3.3.2. Métodos comparativos o valoración por múltiplos

En este método la empresa objeto de valoración es comparada con empresas similares, participaciones en empresas o con valores que se hayan vendido en el mercado. Las empresas comparables deben corresponder al mismo sector que la que se valora y estar sujeta a las mismas variables económicas; Por lo tanto los métodos comparativos o por múltiplos calculan el valor de una empresa, comparándola con otra u otras similares mediante una serie de parámetros y/o ratios obtenidos de la información contable de esas empresas comparables. La obtención de esos ratios es relativamente sencilla si los comparables cotizan en bolsa, pero en el caso de que no sea así, los comparables deben haber sufrido una transacción reciente y ser posible conocer el importe de esa transacción. (Aznar, 2016)

- $PER \text{ (Price Earning Ratio)} = \frac{\text{Valor de las acciones}}{\text{Beneficio después de impuestos}}$
- $\text{Ratio Cash Flow contable} = \frac{\text{Valor empresa}}{\text{Cash Flow contable}}$

Siendo Cash Flow contable = Beneficio Neto + Amortizaciones

- $\text{Ratio Cash Flow contable} = \frac{\text{Valor empresa}}{\text{Cash Flow libre}}$

Siendo Cash Flow libre = Cash Flow + Gastos financieros + Necesidades de inversión en activo fijo y circulante

- $\text{Ratio Ventas} = \frac{\text{Valor empresa}}{\text{Ventas}}$
- $\text{Ratio Clientes} = \frac{\text{Valor empresa}}{\text{Nº clientes}}$
- $\text{Ratio EBITDA} = \frac{\text{Valor empresa}}{\text{EBITDA}}$

Siendo EBITDA = Beneficio antes de intereses, tasas, depreciación y amortización.

1.3.3.3. Métodos mixtos (goodwill)

El fondo de comercio es, en general, el valor que tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima del valor contable ajustado. El fondo de comercio pretende representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa, que muchas veces no aparece reflejado en el balance pero que, sin embargo, aporta una ventaja respecto a otras empresas del sector.

Estos métodos parten de un punto de vista mixto: por un lado, realizan una valoración estática de los activos de la empresa y, por otro, añaden cierta dinamicidad a dicha valoración porque tratan de cuantificar el valor que generará la empresa en el futuro.

A grandes rasgos, se trata de métodos cuyo objetivo es la determinación del valor de la empresa a través de la estimación del valor conjunto de su patrimonio más una plusvalía resultante del valor de sus beneficios futuros: comienzan con la valoración de los activos de la empresa y luego le suman una cantidad relacionada con los beneficios futuros. (Fernández, 2008)

Los métodos mixtos se subdividen en:

1.3.3.3.1. Método clásico

El valor de una empresa según este método es igual a su valor patrimonial (activo y pasivo) ajustado a valores de mercado más el Fondo de comercio. (Aznar, 2016)

$$\text{Valor empresa} = \text{Valor Patrimonial ajustado} + \text{Fondo de comercio}$$

Para la determinación del Fondo de Comercio el método propone estas soluciones: Fondo de Comercio como Múltiplo del Beneficio neto.

$$FC = n * \text{Beneficio neto}$$

Siendo $n < PER$

Fondo de Comercio como Múltiplo del Cash Flow

$$FC = m * \text{cash flow}$$

Fondo de Comercio como Múltiplo de las ventas

$$FC = p * \text{ventas}$$

La dificultad de este método es fundamentalmente fijar los parámetros n, m o p. En ese sentido podría considerarse también dentro del grupo de los métodos comparativos ya que estos parámetros pueden deducirse analizando empresas comparables.

1.3.3.3.2. Método de la renta abreviada del goodwill (Fondo de comercio)

Se puede afirmar que este método es similar al anterior en cuanto que el valor de la empresa es igual a su valor patrimonial ajustado a valores de mercado más el Fondo de comercio, solo que el cálculo de este último lo realiza de forma distinta, ya que para ello utiliza un factor de actualización que se calcula partiendo de una tasa de actualización. (Aznar, 2016)

Valor empresa = Valor Patrimonial ajustado+ Fondo de comercio

$$\text{valor de empresa} = A + a_n + (B - R_f * A)(1)$$

Siendo

- A = Valor patrimonial
- a_n = Factor de actualización de n anualidades
- B = Beneficio neto
- R_f = Tasa libre de riesgo

1.3.3.4. Método de flujos descontados

En la valoración de flujos de efectivo descontados, se trata de estimar el valor intrínseco de un activo en función de sus fundamentos, el valor intrínseco es aquel que es adjuntado a la empresa por un analista imparcial, que no sólo estima los flujos de efectivo esperados para la firma correctamente, dada la información disponible en ese momento, sino que también asigna la tasa de descuento correcta a valorar en estos flujos de efectivo.

Los métodos de descuento de flujos se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso, para cada período, de cada una de las partidas financieras vinculadas a la generación de los cash flows, correspondientes a las operaciones de la empresa, en la valoración basada en el descuento de flujos se determina una tasa de descuento adecuada para cada tipo de flujo de fondos. La determinación de la tasa de descuento es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, las volatilidades históricas y, en la práctica, muchas veces el tipo de descuento mínimo lo marcan los interesados, (compradores o vendedores no dispuestos a invertir o a vender por menos de una determinada rentabilidad, etc.), (Damodaran, 2012)

Este método parte de la expresión:

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

Dónde:

- CF_i = Flujo de fondos generado por la empresa en el periodo i
- VR_i = Valor residual de la empresa en el año n .
- K = Tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos.

Esta fórmula considera la duración temporal de los flujos proyectados y también el valor residual VR_n de la empresa en el año n .

1.3.3.4.1. Flujo de fondos libre o free cash flow (FCF)

El flujo de fondos libre es el flujo de fondos operativo, esto es, el flujo de fondos generado por las operaciones, sin tener en cuenta en endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Es el dinero que quedaría disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en necesidades operativas, suponiendo que no existe deuda y por tanto tampoco cargas financieras.

Para calcular los flujos de fondos libres futuros se debe hacer una previsión del dinero que recibiremos y que deberemos pagar en cada uno de los períodos, es decir, que se trata básicamente del enfoque usado para realizar un presupuesto de tesorería. Sin embargo, para valoración de empresas esta tarea exige prever flujos de fondos a mayor distancia en el tiempo que la que habitualmente se realiza en cualquier presupuesto de tesorería. La contabilidad no provee directamente dichos datos porque, por una parte, utiliza el enfoque de lo devengado y, por otra, asigna sus ingresos, costes y gastos basándose en criterios que no dejan de ser arbitrarios. Estas dos características de la contabilidad distorsionan la percepción del enfoque relevante a la hora de calcular flujos de fondos, que debe ser el enfoque de “caja”, es decir, dinero efectivamente recibido o entregado (cobros y pagos). Sin embargo ajustando la contabilidad según esta última perspectiva, se puede calcular el flujo de fondos. (Fernández, 2008).

Cuadro N° 3: Flujo de Caja Libre

Beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)

(-) IUE(25% Bolivia)
Beneficio neto de la empresa
(+) Amortización
(-) Incremento de activos fijos
(-) Incremento de necesidades operativas de fondos o capital trabajo
Flujo de fondos libre o free cash flow

Fuente: (Carranza Rivera, 2014)

Para calcular el valor de la empresa por este método, se calcula el coste promedio ponderado de la deuda y acciones (WACC), como se muestra a continuación

$$WACC = K_e \frac{E}{D} + K_d(1 - t) \frac{D}{E}$$

Dónde:

- D = Valor de la deuda
- E = Valor de mercado de las acciones
- K_d = Coste de la deuda antes de impuestos
- K_e = Rentabilidad exigida a las acciones, que refleja el riesgo de las mismas
- t = Tasa impositiva

El WACC se calcula ponderando el coste de la deuda y el coste de las acciones en función de la estructura financiera de la empresa. Esta es la tasa adecuada para este caso pues, al valorar la empresa en su conjunto, se debe considerar la rentabilidad exigida a la deuda y a las acciones en la proporción que financian la empresa. La ecuación para determinar el valor de la empresa mediante este método es la siguiente: (Carranza, 2014)

$$\text{Valor de la empresa} = \frac{FCF}{WACC}$$

1.3.3.4.2. Flujo de caja para las acciones o equity cash flow (ECF).

El flujo de fondos disponible para las acciones se calcula restando al flujo de fondos libre los pagos del principal e intereses (después de impuestos) que se realizan en cada periodo a los poseedores de la deuda y sumando las aportaciones de la nueva deuda. Este es el flujo de fondos que queda disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en capital trabajo y de haber abonado las cargas financieras y

devuelto el principal de la deuda que corresponda. Todo lo anterior se puede representar por la siguiente ecuación:

$$ECF = \text{Flujo de fondos libre} - [\text{intereses pagados} * (1 - T)] \pm \Delta \text{Deuda}$$

Luego de ser abonados los intereses y la deuda correspondiente al periodo y recibidos los fondos provenientes de la nueva deuda, queda finalmente un remanente que es el dinero que queda disponible para los accionistas y que se destinará a dividendos o a recompra de acciones. El valor de mercado de las acciones de la empresa se obtiene descontado el cash flow disponible para los accionistas a la tasa de rentabilidad que estos exigen a la empresa (K_e)⁶. (Carranza, 2014)

Así, la ecuación de valuación en este caso sería:

$$V = \frac{ECF}{K_e} + D = \frac{ECF}{K_e} + \frac{Int}{K_d}$$

Dónde:

- D = Valor de la deuda
- K_d = Coste de la deuda
- K_e = Costo del capital propio, rentabilidad exigida a las acciones

1.3.3.4.3. Metodología de valuación por flujo de fondos descontados en su variante equity cash flow (ECF)

Para realizar la aplicación del flujo de fondos descontados en su variante de flujo de fondos residual a los accionistas o equity cash flow se debe elaborar la estructuración de un flujo futuro de fondos que sea loable y determinar el costo del capital. El proceso de valuación debe iniciarse con el análisis de la información histórica para evaluar si ésta constituye un buen punto de referencia para las proyecciones. (Carranza, 2014)

El proceso de valuación comprende cuatro etapas principales:

- Análisis del desempeño histórico de la empresa.
- Proyección de los flujos de fondos.
- Estimación de la tasa de costo de capital.
- Valuación del capital

1.3.3.4.4. Análisis del desempeño histórico y de la situación actual de la empresa.

Este análisis histórico comprende la evolución de las cuentas de resultados y balances, la evolución de los flujos generados, la evolución de las inversiones de la empresa, la evolución de la financiación de la empresa, el análisis de su salud financiera y la ponderación del riesgo del negocio. El análisis del sector implica estudiar los factores que influyen en la industria y la organización, esto es: la evolución propia del sector, analizar la posición competitiva de la empresa, identificar la cadena de valor, identificar la posición competitiva de los principales competidores y análisis de cualquier otra variable que tenga impacto en el sector. (Fernández, 2008).

1.3.3.4.5. Proyección de los flujos de fondos

“Las proyecciones deben ser congruentes con los aspectos históricos de la empresa, ya que el comportamiento histórico de la empresa brinda información importante a cerca de su estructura financiera y desempeño.” (Carranza, 2014).

Para iniciar la proyección se debe definir el horizonte de proyección que abarca desde el periodo 1 al T, por lo general es de cinco años, de ahí en adelante se considera un valor terminal o de perpetuidad representado por la siguiente fórmula:

$$V_{residual} = \frac{\text{Flujo de fondos}_{r+1}}{K_e - g} + D = \frac{ECF}{K_e} + \frac{Int}{K_d}$$

Dónde:

- g = Tasa de crecimiento prevista a perpetuidad

1.3.3.4.6. Estimación de la tasa de costo de capital por el modelo CAPM

Este modelo aplica una relación básica en la cual el rendimiento esperado sobre las acciones es igual a la suma de la tasa libre de riesgo y un premio por exponerse al riesgo de mercado. (Fernández, 2008)

Relación que se expresa a través de la ecuación

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

Dónde:

- K_e = Es la tasa de rendimiento esperado del activo

- R_f = Es la tasa libre de riesgo
- β = Es la sensibilidad de los retornos de la acción frente a los cambios en el rendimiento de mercado
- $(R_m - R_f)$ = Es la prima de riesgo de mercado esperada

La (β) beta de una acción mide el riesgo sistemático o de mercado que también se conoce como riesgo no diversificable y es el riesgo al que están expuestas todas las acciones frente a los cambios que pueden sufrir las variables tales como: tasa de interés, inflación, ciclos económicos, incertidumbre política, desastres naturales.

R_m es el rendimiento esperado del mercado, medido a través de un índice bursátil. La prima de riesgo de mercado esperada es el premio que el inversionista demanda por invertir en un portafolio de mercado en lugar de invertir en un título libre de riesgo.

1.3.3.4.7. Estimación del beta para empresas que no cotizan en bolsa

Se entiende que en general la estimación de la beta para empresas cuyas acciones cotizan en bolsa no representa un gran problema, debido a la accesibilidad a datos de los rendimientos que existen. El mayor reto constituye la estimación de betas para empresas que no cotizan en bolsa o para proyectos de inversión que no tienen el mismo riesgo de negocio y la misma estructura de capital que la empresa. (Carranza, 2014)

La estimación de la beta en este tipo de casos requiere la utilización de una variable proxy de beta. La beta de una empresa o proyecto se encuentra afectada por los componentes sistemáticos de dos tipos de riesgos que determinan la incertidumbre de los flujos de efectivo

- **Riesgo de negocio.** Es el riesgo relacionado con la incertidumbre de los ingresos o riesgo de ventas y el riesgo operativo, el cual puede ser atribuido a la estructura de costos operativos. Los riesgos de las ventas se encuentran afectados por la elasticidad de la demanda respecto al producto, el comportamiento cíclico de los ingresos y la estructura competitiva industrial; el riesgo operativo es afectado por la estructura de costos fijos y variables, cuanto mayor sean los costos fijos respecto a los variables, mayor será la incertidumbre respecto a las utilidades y los flujos de efectivo.
- **Riesgo Financiero.** Representa la incertidumbre generada a la utilidad neta y al flujo de caja neto por los costos fijos a causa del uso del financiamiento a través de la deuda. Cuanto mayor es el uso de financiamiento fijo respecto a los recursos variables, será

mayor el riesgo financiero. En otras palabras, una empresa que utiliza elevado financiamiento a través de deudas en lugar de financiamiento con patrimonio estará asumiendo mayor riesgo financiero

- **Riesgo país** Cada país de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales, políticas o incluso naturales y geográficas, genera un nivel específico de riesgo para las inversiones que se realizan en él. Este riesgo específico de ese grupo de condiciones se lo conoce como riesgo país. Una aproximación que permite tratar este problema es ajustando el costo del patrimonio estimado utilizado por el modelo CAPM añadiendo un spread del país a la prima de riesgo de mercado, que es conocido como la prima de riesgo país.
- **Riesgo de mercado** Un parámetro útil para introducir en el modelo el riesgo de mercado es el índice MSCI para renta variable para mercados emergentes.

Finalmente, el modelo CAPM para mercados emergentes se aplica utilizando la fórmula:”

$$K_e = R_f + \beta_{\text{ajustada}} * (R_m - R_f) + \text{PRM}$$

1.3.3.4.8. Beta de empresa que no cotiza en bolsa

“En principio debe establecerse la relación entre la beta de los activos (β_{activos}) y la beta del patrimonio ($\beta_{\text{patrimonio}}$), asimismo, considerando que el riesgo de la empresa se distribuye en los acreedores y los propietarios, se puede representar el riesgo de la empresa como un promedio ponderado de los riesgos de mercado de los acreedores y el riesgo de mercado a través de la siguiente ecuación:” (Carranza Rivera, 2014)

$$\begin{aligned} \beta_{\text{activos}} &= \beta_{\text{deuda}} \left(\frac{(1-t)D}{(1-t)D + E} \right) + \beta_{\text{patrimonio}} \left(\frac{E}{(1-t)D + E} \right) \\ &= \beta_{\text{deuda}} \quad (D) \quad + \beta_{\text{patrimonio}} \quad (E) \end{aligned}$$

1.3.3.4.9. Valuación del capital

La valuación del capital es el valor presente de los flujos de caja futuros para el accionista descontados a la tasa K_e más el valor residual, (Carranza, 2014)

Lo cual se obtiene con la formula a continuación

$$\text{Valor del capital accionario} = \sum_{n=1}^{n=T} \frac{ECF_n}{(1 + Ke)^n} + \frac{ECF_{T+1}}{(1 + Ke)^{T+1}}$$

1.3.4. Valoración de empresas

La valoración de empresas trata de fijar el valor objetivo o común considerado adecuado para determinar su valor con el objetivo de estimar los derechos de los propietarios de una determinada empresa objeto de valoración.

En este sentido, en cualquier proceso de valoración se pueden establecer uno o varios valores que forman el intervalo de valores razonables sobre el cual debe integrarse el valor de la empresa. Así pues, se calcula el valor intrínseco o estimación objetiva de valor actual y potencial de la empresa mediante la aplicación de diferentes métodos de valoración de empresas, por lo que no será necesario el precio o valor de mercado de la empresa pues se basa en criterios de negociación. No obstante, no significa que la multitud de valores conlleve a que el valor de mercado pierda relevancia, sino más bien que además de dicho valor de mercado existen otros valores a tomar en consideración.

Por otro lado, la finalidad de la valoración condiciona tanto el método empleado como los resultados obtenidos a partir del desarrollo de dicho método. Además, existen numerosas aplicaciones prácticas en la valoración de empresas, tales como la compraventa, fusiones, adquisiciones, aportaciones de capital, entre otras.

A continuación se realizará un breve recorrido conceptual entorno los principales aspectos teóricos relativos a la valoración de empresas a modo de desarrollo de todo lo expuesto en los párrafos anteriores.

1.3.4.1. Definición de valoración de empresas

La valoración de empresas se define como aquella parte de la economía cuyo objeto es la estimación de un determinado valor o valores de una empresa con arreglo a unas determinadas hipótesis, con vistas a unos fines determinados y mediante procesos de cálculo basados en informaciones de carácter técnico y económico. (Caballer, 2008)

En este sentido, cabe destacar algunos aspectos ante la definición anteriormente expuesta:

- La valoración de empresas se constituye como una parte de la economía, pretendiendo aclarar la separación de un enfoque en términos económicos con otras perspectivas o enfoques.
- La estimación de un determinado valor o valores de una empresa se lleva a cabo con arreglo a determinadas hipótesis. Estas hipótesis son aceptadas pese a no estar sustentadas por una demostración previa, pero aun así busca reflejar una realidad objetiva.
- Es necesario determinar cuál es la finalidad de la valoración de empresas concretas, puesto que ésta persigue unos fines concretos.
- Utilización de procesos de cálculos basados en información de carácter económico y técnico.

Además, partiendo de la definición expuesta por el autor Caballer se observa la subjetividad implícita derivada de la valoración de una empresa concreta, pues se parte de determinadas hipótesis o predicciones que permitirán determinar un valor final que variará en función de la finalidad por la que se lleve a cabo la valoración y del método de valoración utilizado. Por este motivo, resulta imprescindible estandarizar la valoración mediante principios y métodos que sean aceptados como válidos.

1.3.4.2. Aplicación y utilidad de la valoración de empresas

La estimación del valor de una determinada empresa puede llevarse a cabo por determinados motivos o circunstancias, todos ellos encaminados a la búsqueda de la información necesaria para la toma de decisiones en términos racionales ante determinadas situaciones en las que se pueda ver involucrada la empresa, por ejemplo, la compraventa o una fusión. En primer lugar, algunas de las circunstancias o motivos que llevan a la necesidad de realizar la valoración de una empresa son las siguientes:

- Circunstancias especiales como modificaciones en la estructura del capital (ampliaciones y reducciones de capital, compraventa de la totalidad o parte de acciones de la empresa objeto de valoración, la salida a Bolsa o liquidación), así como operaciones de crecimiento externo (fusiones y adquisiciones donde la empresa adquirente y cedente determinan la cuantía que están dispuestos a pagar y recibir,

adquisición de participaciones de otras empresas o escisión de una empresa en varias empresas).

- Circunstancias ordinarias en el ciclo vital de la empresa por hechos que obligan a ésta a la valoración en función de la necesidad, es decir, como vía para el cumplimiento de los objetivos fijados por la empresa (creación de valor para los accionistas, gestión eficiente valorada en función del mayor o menor impacto de la misma entorno el valor de la empresa), como base para la negociación con terceros (negociación de préstamos, seguros y en las relaciones con la Administración Pública entorno al cumplimiento de los compromisos fiscales en términos de impuestos), como base para cálculos económicos (cálculo del coste de capital invertido en la empresa y búsqueda de recursos financieros) y como información expuesta a terceros (accionistas, acreedores, obligacionistas, inversores del mercado secundario de renta variable y el Estado).

En segundo lugar, una vez expuestos algunos de los principales motivos o circunstancias que dan lugar a la necesidad de llevar a cabo la valoración de una determinada empresa, también resulta fundamental analizar brevemente las principales aplicaciones de toda valoración siguiendo unos criterios para clasificar dichas aplicaciones. (Carranza, 2014)

A continuación se observan tanto los criterios empleados como las aplicaciones derivadas de cada criterio.

Cuadro N° 4 Clasificación de las aplicaciones para valorar una compañía

POR SU INTERÉS O UTILIDAD		
PÚBLICA	PÚBLICA PRIVADA	POR SU NATURALEZA
Nacionalizaciones	Fusión	Sociedades de capital
Expropiaciones	Absorción	Empresas individuales
Privatizaciones	Escisión	Empresas públicas
	Variaciones de capital	Empresas de economía social
	Transformación de sociedades	
	Análisis bursátil	
	Compraventa de empresas	
	Garantías bancarias	

Fuente: Caballer (1997) y elaboración propia

En relación a la utilidad pública, se observan algunas de las finalidades (nacionalizaciones y expropiaciones), cuyo principal objetivo radica en la obtención de un “precio justo” en una determinada cesión obligatoria de la propiedad de la empresa, pasando de los propietarios de

la misma al Estado. Por un lado, el concepto nacionalización se refiere a la expropiación de un sector que por su posición estratégica en la economía de un país se convierte en un sector concreto y único (transporte, banca, energía, comunicaciones, etc.). Por el contrario, la expropiación se refiere a una sola empresa o grupo de empresas por razones económico sociales.

Finalmente, dentro de este bloque se encuentran además las privatizaciones, que se constituyen como proceso inverso de las expropiaciones, es decir, consiste en que una empresa o grupo de empresas propiedad del Estado pasen a manos privadas, bien porque el sector que en un momento dado era estratégico para la economía de un país ha dejado de serlo, o porque el sector público es ineficaz o excesivamente grande, o para aumentar los ingresos estatales y así poder reducir los niveles de déficit público. En este último proceso, la valoración resulta fundamental para establecer las condiciones de la privatización, en especial el precio por el que los posibles compradores piensan adquirir la totalidad o una parte del capital de una determinada empresa que se privatiza. En cuanto a la utilidad privada cabe destacar por un lado los procesos de fusión absorción y escisión. La absorción y fusión se diferencian por el punto de partida de las distintas empresas y sus resultados principalmente. En el supuesto de absorción, la empresa absorbente tiene una situación de superioridad sobre otra u otras empresas absorbidas, donde permanece la empresa absorbente que aumenta el capital con la aportación de las empresas absorbidas. Por el contrario, en el supuesto de fusión todas las empresas implicadas se sitúan en la misma posición, desapareciendo todas las empresas que se fusionan para dar lugar a una nueva empresa. Por el contrario, la escisión es el proceso inverso y opuesto a la fusión.

Por último, las numerosas operaciones llevadas a cabo entre empresas tanto a nivel interno como externo ha dado lugar a la necesidad de elaborar informes de valoración de empresas derivados de la actividad económica, suponiendo en la actualidad una fuerte demanda de los mismos. (Carranza, 2014)

De este modo, algunas de las principales aplicaciones sobre las que resulta imprescindible desarrollar dichos informes son las siguientes:

- Análisis bursátil: entorno a empresas cotizadas en un mercado secundario (la Bolsa, por ejemplo), la estimación del valor de la empresa es el valor bursátil resultante de

multiplicar el valor de una acción por el número total de acciones que posea la empresa cotizada.

- Compraventa de empresas: las transacciones de pequeñas y medianas empresas (Pymes) por empresarios individuales es un aspecto distinto al de la absorción o fusión, y el comportamiento racional del posible y futuro comprador o vendedor da lugar a la necesidad de realizar una valoración formalizada, con el propósito de fijar la estrategia de negociación en la compraventa futura.
- Constitución de garantías bancarias: la concesión de préstamos bancarios a una determinada empresa está condicionado tanto por el inmovilizado que posea como por el valor de la empresa.

Por otro lado, en cuanto a la utilidad de las valoraciones se debe tener en cuenta las diferencias existentes entre una valoración y una auditoría, pues pese a que conceptualmente se asemejan en las relaciones empresariales su objetivo empresarial se muestra diferente. La auditoría de cuentas tiene por objetivo ofrecer una seguridad y evidencia adecuada y suficiente de que las cuentas anuales de la sociedad auditada muestran la imagen fiel de su situación económica – financiera y patrimonial y de sus resultados obtenidos derivados de sus operaciones durante el periodo auditado. En este sentido, los procedimientos y técnicas de auditoría de carácter analítico pretenden alcanzar ese objetivo. Por el contrario, la valoración de empresas no busca la comprobación y verificación de que las cuentas anuales de la sociedad muestran la imagen fiel de sus resultados y su situación económico – financiera y patrimonial, sino más bien, parte de unas cifras consideradas como válidas, sujetas a auditoría o no, sobre las que desarrolla la valoración. (Carranza, 2014)

1.4. MARCO CONCEPTUAL

1.4.1. Valoración

La valoración básicamente se interesa en la acción y efecto de valorar, de ahí que el tema del valor ha sido fundamental en la Ciencia Económica y su distinción entre (valor de uso y valor de cambio), lo cual otorgaba a los bienes económicos una cualidad intrínseca. La palabra valoración posee diversos significados, dentro del contexto de instituciones financieras se entiende como el proceso de estimar el valor financiero, basado en ciertas consideraciones y circunstancias del mercado. Sin embargo, una valoración sirve para muy distintos propósitos: operaciones de compra y venta, valoración de empresas cotizadas en bolsa, salidas a bolsas, herencias y testamentos, sistemas de sueldo establecidos en creación de valor, identificación de los impulsores de valor, decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa, planificación estratégica, procesos de arbitraje. (Carranza, 2014)

Existen cuatro principios específicos que afectan de manera significativa la valoración:

- a) Principios de alternativas: el cual sugiere que, en cualquier traspaso de propiedad, tanto el comprador como el vendedor tienen alternativas de realizar la transacción. Esta premisa asegura que ninguna de las partes esté obligada a realizar la transacción debido a que, el mecanismo de mercado por el cual se fijaría el precio estaría distorsionado y no se podría determinar el valor justo de mercado.
- b) Principio de Reemplazo: establece que todo inversionista prudente no pagará más por un activo de lo que costaría reproducir otro activo con el mismo fin y con las mismas capacidades. Es lógico pensar que cualquier ente no pagaría más por un activo usado, que por uno nuevo que realizara las mismas funciones. Este principio es difícil de aplicar en los negocios debido a que resulta improbable pensar, o por lo menos muy complejo calcular, los costos de reemplazo de un negocio completo.
- c) Principio de sustitución: El valor de una propiedad o de un activo puede, ser determinado por el costo en que pudo ser incurrido para adquirir un activo igualmente deseable. Dicho de otras palabras todo inversionista prudente con deseos de adquirir un activo.
- d) Principio de los beneficios futuros: el valor de una propiedad representa beneficios económicos futuros anticipados, bajo esta perspectiva el valor de un activo, es el valor

presente neto de los futuros beneficios económicos por la propiedad y control del negocio, que es exactamente lo que establece como principio fundamental, que un banco ha sido capaz de lograr en el pasado.

Por lo tanto, la valoración puede ser afectada por muchos otros elementos básicos económicos como el de la oferta y la demanda, un factor fundamental que afecta la estimación de valor de un negocio, es el intención por el cual dicha estimación es realizada, son reconocidos dos tipos de punto de vista por los cuales son valorados los activos o cualquier negocio en general: la valoración desde el punto de vista del inversionista que está dispuesto a participar en una adquisición, y la valoración para efectos de reportes que ayuden a los fines contables y fiscales.

La valoración en general es una ciencia inexacta, a la hora de realizar una valoración es necesario utilizar el sentido común, y opiniones que en muchos casos pueden ser contrarios entre diferentes analistas, es muy común encontrar dos valoraciones realizadas por dos analistas igualmente calificados y aun así ambas podrían arrojar resultados diferentes. (Carranza, 2014)

1.4.2. Valoración Financiera de una empresa

Una valoración financiera es un servicio o proceso destinado a proporcionar un valor cuantitativo de una empresa. Puede solicitarlo la misma empresa, un socio o propietario. Básicamente se toman en cuenta una serie de indicadores cuantitativos y cualitativos con trascendencia financiera, los accionistas de instituciones financieras, se ha hecho cada vez más importante en diversos países, valor en el contexto de la industria bancaria, significa valor económico agregado.

El valor económico agregado (EVA) es una medida de desempeño basada en valor y surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados, es necesario diferenciar el enfoque del valor en el contexto de las instituciones financieras con el resto de las instituciones. Una institución financiera está en capacidad de crear valor a través del uso eficiente de sus pasivos captaciones del público. (Carranza, 2014)

1.4.3. Tasa de Descuento

Existe mucha controversia sobre cómo se debe imputar de manera correcta la tasa de descuento. Mientras algunas tesis soportan la incorporación a la tasa de descuento del riesgo país y la inflación, los cuales incorporan la inflación directamente en la tasa de descuento denominador, otras teorías apoyan la idea que dichas variables deben ser incorporadas directamente en los flujos de caja a través de modelos de simulaciones y lo hacen a través de los flujos de caja mediante proyecciones de tipo de cambio y de tasa de inflación.

Los Modelos Prácticos sugieren que los mercados emergentes son más riesgosos, y por lo tanto los inversionistas requieren un mayor retorno por su inversión. Esta es la tesis que soporta la incorporación del riesgo país a la tasa de descuento, el diferencial de las tasas entre los bonos del Tesoro y un bono global emitido en dólares, es considerado el Proxy más popular para el cálculo del riesgo país, es considerada la inflación para la estimación de la tasa de descuento sustrayendo. (Carranza, 2014)

El modelo más popular para materializar esto es una modificación del CAPM: introducido por Treynor (1961), Shape(1964) y Litner (1965) se muestra como sigue:

$$E (R_{i,x}) = R_f + p_i.(R_M - R_f) - n_y + n_x + CR_x$$

En donde:

- $E (R_{i,x})$ es el rendimiento esperado del proyecto i en el país x
- R_f : es el rendimiento libre de riesgo, normalmente calculado como el rendimiento de un bono del Tesoro americano.
- P_i : es el Beta de i , tomado como referencia proyectos similares a i
- R_M : es el rendimiento de mercado tomando como Proxy el rendimiento actual.
- N_y : es la inflación del país y , usualmente económicamente más fuerte, con una moneda dura, y mercados de capitales altamente desarrollados.
- N_x : es la inflación del país x , en donde se realiza el proyecto.
- CR_x : es el riesgo del país x tomando como Proxy el diferencial entre los bonos del Tesoro americano y un bono emitido en dólares por el país x .
- El Beta (P) es una medida de volatilidad o riesgo sistemático de un activo o portafolio, en comparación con el mercado y es imputado mediante el análisis de regresión.

Es ampliamente utilizado entre los bancos de inversión y asesores financieros, y es reconocido entre muchos como el más apropiado a aplicar en países emergentes. Esto debido a que los inversionistas requieren mayores rendimientos al invertir, por posibles riesgos asociados a instituciones débiles, que se traducen en obstáculos para repatriar ganancias e inversiones de capital y cambios inesperados en leyes y regulaciones existentes en país contradicen los supuestos primordiales que soportan las grandes teorías financieras.

Sin embargo, otros tesisistas que se postulan a favor de los Modelos Académicos sugieren que, a pesar de su popularidad, los modelos prácticos son errados debidos principalmente a que:

- El riesgo país no es el mismo para todos los proyectos, por lo tanto, es errado agregarlo por igual a todos los proyectos en un país.
- El riesgo país no es completamente sistemático, y los inversionistas bien diversificados solo requerirán mayores rendimientos por aquel riesgo que no pueden diversificar.
- El riesgo país no representa una medida apropiada del riesgo al que está sometido un activo en particular. En cambio, representa una medida de las expectativas de cumplimiento de pago probarte de los gobiernos, considerando el método que es utilizado para su cálculo.

Los Modelos Académicos vienen de dos fuentes diferentes: Conceptuales y empíricas, a los cuales nos referimos a continuación, están basados en razonamiento lógico acerca de las interpretaciones de las grandes teorías financieras dado una serie de supuestos que se ajustan a la realidad económica de los países emergentes. Los Modelos Empíricos, sobre los cuales no haremos mayor énfasis, tratan de identificar cuáles han sido los factores que han tenido históricamente mayor impacto sobre los rendimientos en mercados emergentes, sin atender a los fundamentos teóricos que los soportan.

Entre los modelos conceptuales que resaltan tenemos los siguientes:

CAPM International (ICAPM): Fue desarrollado por Serco (1980) y Stulz (1981) el cual aparte de los supuestos generales de CAPM, supone que los inversionistas realizan sus consumos en moneda fuerte y por tal motivo debe ser aditamento un riesgo cambiario entre la moneda local y la moneda funcional por medio de la cual los inversionistas realizan sus consumos. Luego de varias suposiciones, el modelo queda simplificado como sigue:

$$E(R_{i,x}) = R_f + P_i \cdot (R_M - R_f)$$

Este CAPM Internacional simplificado es relativamente sencillo de calcular. El rendimiento libre de riesgo y el de mercado pueden ser fácilmente calculados con la información disponible en Estados Unidos (si la moneda funcional es el dólar) y la beta (P) puede ser estimado haciendo una regresión entre los rendimientos de la industria local. Sin embargo, para que estos datos sean correctos, debe existir un mercado financiero local bien desarrollado, lo cual puede ser difícil de encontrar en países emergentes. En este sentido a continuación se exponen las tres principales razones por lo cual esto representa un problema, para el cálculo de la tasa de descuento:

- En los mercados procedente es sumamente dificultoso estimar retornos con exactitud, debido a la volatilidad evidenciada en algunas de sus variables macroeconómicas al igual que en los mercados de capitales.
- Es frecuente que existan períodos de tiempo entre una transacción y otra en la mayoría de los valores negociados en el mercado de capitales. Esta liquidez hace que las cotizaciones sean muy irregulares, por lo que tratar de formalizar cálculos de retornos.
- Hay un número restringido de compañías cotizando en la bolsa, lo cual hace complejo encontrar instituciones en líneas de negocio muy particulares, los índices son altamente influenciados por pocas compañías, haciendo una medida del riesgo en referencia a un conjunto limitado de acciones.

De esta manera, existen herramientas para solventar esta problemática tales como, realizar estimaciones de CAPM indirectos, tomando instituciones o proyectos comparables a los que se intenta analizar, en mercados de capitales altamente desarrollados, para luego ejecutar los cálculos de, rendimiento de mercado y rendimiento libre de riesgo necesario para determinar la tasa de descuento apropiada.

Por otro lado, considerando los riesgos asociados a la industria bancaria (riesgo de mercado, crediticio, operativo, liquidez y solvencia), altos niveles de apalancamiento y efectos necesario agregar a la tasa de descuento una medición del riesgo sectorial bancario. Fue calculado como Proxy de dicho riesgo las desviaciones estándar de los retornos esperados de capital (ROE).

Este CAPM Internacional Modificado (IMCAPM): es idéntico al CAPM Internacional, solo que utiliza para el cálculo de beta ahora pP información de países con mercados financieros

altamente desarrollados. El beta ponderado es calculado como sigue $pP = p_{i,M} \cdot p_{em,M}$, en donde pP es el beta ponderado de la inversión.

- $p_{i,M}$ es el beta calculado como un regresión entre la industria actual anualizada en nuestro caso las instituciones financieras y el portafolio de mercado.
- $p_{em,M}$ es el beta calculado como una regresión entre el índice de la bolsa local.

En todo caso, se debe analizar cuidadosamente el activo a valorar y elegir el método más correcto a aplicar para estimar la tasa de descuento. (Carranza, 2014).

1.5. MARCO CONTEXTUAL

Para entender el contexto en el cual se desarrolló el presente trabajo se expone un análisis de la entidad objeto de estudio.

Misión

Ejecutar la Conversión y Mantenimiento de equipos a GNV a nivel departamental, así mismo realizar la recalificación de cilindros GNV, para la seguridad de los propietarios del parque automotor público, privado y estatal, ya que contamos con personal altamente calificado y maquinaria de tecnología avanzada como nuestra granalladora.

Visión

Ser reconocidas por el mercado, entre los colegas del sector o nuestros competidores como expertos en la conversión de vehículos a GNV y la recalificación de cilindros

Queremos ser el taller de referencia para nuestros clientes, nuestros empleados y nuestros proveedores, tanto actuales como futuros, para el mejoramiento continuo de la conversión de vehículos a GNV y la recalificación de cilindros con una eficiente atención al cliente/beneficiario.

Valores

Los valores que caracterizan a la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. son:

- a) Responsabilidad
- b) Eficiencia
- c) Compromiso
- d) Integridad

e) Puntualidad

Organigrama Actual de la Empresa

La empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. ya cuenta con un organigrama y jerarquización de cargos establecido, sin embargo, en su organigrama se evidencia que no existe un gerente general, delegando las responsabilidades del mismo al directorio, además que según el código de comercio el directorio es el encargado de fiscalizar a los síndicos nombrados, acción que en la empresa no se lleva a cabo y más por el contrario son los síndicos quienes tienen una posición jerárquica superior, como se muestra en el gráfico a continuación.

Dentro de los cargos detallados se pueden identificar 30 cargos asignados, en específico para la apertura de una sucursal del taller de recalificación se necesitaría 5 cargos replicando el organigrama actual del taller establecido, contando con un encargado del taller de recalificación, un chofer, un asistente administrativo, un técnico recalificador y un ayudante de técnico.

Servicio de Recalificación de Cilindros Gnv

El servicio de recalificación de cilindros GNV en Bolivia se encuentra normado por (Norma Boliviana Nb 722001 Revisión periódica de Cilindros de acero sin costura para GNC) en colaboración con la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH). La recalificación de cilindros GNV es un proceso obligatorio, que toda persona que tenga en su propiedad vehículos que funcionen con instalaciones a GNV deben realizar, este servicio lo prestan talleres autorizados por las entidades anteriormente mencionadas.

Descripción del servicio

La normalización de este servicio se remonta al año 2005, año en el que se elaboró la norma boliviana NB 722001, dicha norma consiste en la revisión periódica de cilindros de acero sin costura para GNC, la misma se adjunta en anexos del estudio de mercado.

En la misma norma, la recalificación de cilindros GNV también conocida como Revisión periódica se define como la “Verificación de las condiciones técnicas para considerar segura y adecuada la utilización de un cilindro, transcurrido el periodo de uso continuo o esporádico, que exige la norma para su nueva verificación. Consistirá en un examen obligatorio programado cualquiera sea el estado, o cuando solicite a consecuencia de otras inspecciones o requerimiento de la autoridad de aplicación... La frecuencia para la revisión periódica programada será de cinco años computables a partir de la fecha de fabricación. (Comité Técnico Normalizador CTN 7.22"Gas Natural", 2005, pág. 1).

Como lo menciona la normativa, transcurridos cinco años a partir de la fecha de fabricación del cilindro GNV indicada en el cuerpo del mismo, y en el certificado IBMETRO emitido al momento de su ingreso al país, se debe realizar las pruebas de funcionalidad establecidas, caso contrario, la ANH procede al corte del servicio de carguío de combustible a la placa del motorizado donde se encuentre instalado el cilindro GNV, en todos los surtidores autorizados a nivel nacional. Entre otras de las condiciones para realizar el servicio se encuentra, que el cilindro GNV no cuente con documentación como ser certificación IBMETRO, no cuente o haya extraviado la documentación emitida por el taller de recalificación de cilindros GNV en caso de que el cilindro, ya haya sido sometido previamente a una recalificación. Dichas pruebas se realizan en talleres de recalificación de cilindros GNV autorizados.

Clasificación del servicio

Basada en la clasificación de productos propuesta por (Angulo Aguirre, 2016) se puede asumir que el servicio de recalificación de cilindros GNV se clasifica de la siguiente manera:

- a) Según su tangibilidad, es un servicio intangible, ya que ofrece al cliente, realizar el mantenimiento y habilitación de su cilindro GNV para continuar con su utilización.
- b) Según su destino o uso, es un producto de servicio final, específicamente es un producto especializado, dadas las condiciones del servicio, es necesario que el mismo sea prestado por personal capacitado dentro de un taller de recalificación de cilindros GNV autorizado, que cuente con las especificaciones mínimas para la prestación del servicio.
- c) Según su frecuencia de uso, se considera que el servicio es esporádico, dado que, por normativa boliviana, el período de recalificación de cilindros GNV establecido, comprende años entre prestaciones del servicio. (pág. 61)

Servicios de recalificación de cilindro GNV.

Actualmente existen dos formas por las cuales los propietarios de vehículos con instalaciones a GNV pueden acceder al servicio de recalificación de cilindros GNV.

- a) Servicio de recalificación de cilindro GNV particular. - Este servicio es realizado a través de talleres de conversión a GNV habilitados por la ANH, y a diferencia del servicio de recalificación de cilindros GNV estatal, el propietario no requiere de excesiva documentación, se caracteriza por la rapidez del servicio, y un costo más elevado, puesto que el taller de conversión que realiza el trámite, recibe un monto de comisión, lo que hace que el precio se incremente.
- b) Servicio de recalificación de cilindro GNV estatal. - Este servicio también es realizado a través de talleres de conversión a GNV habilitados por la ANH, la diferencia es que el propietario del vehículo a GNV al ser beneficiado por el programa estatal de recalificación de cilindros GNV, no corre con ningún costo por el servicio de recalificación de su cilindro GNV en sí. Sin embargo, para ser beneficiado por este programa, el propietario del vehículo debe realizar personalmente la tramitación correspondiente en la entidad ejecutora de conversión a GNV (EEC-GNV) de su región, esta tramitación implica que el beneficiario del programa debe presentar documentación que lo acredite como propietario

entre otros requerimientos. Por la burocracia que implica el trámite, el proceso y por ende la prestación del servicio es más lenta.

Norma de Contabilidad aplicada para la valoración

La Norma de Contabilidad N° 3 (NC3) en Bolivia se centra en la reexpresión de los estados financieros a moneda constante, especialmente en contextos de inflación o hiperinflación. Su objetivo principal es garantizar que la información financiera refleje adecuadamente el poder adquisitivo de la moneda en un momento dado, evitando distorsiones que puedan surgir al comparar cifras de diferentes períodos.

Algunos puntos clave incluyen:

- **Ajuste por inflación:** Se aplican índices de precios para actualizar los valores de los rubros monetarios y no monetarios.
- **Consistencia:** Los ajustes deben ser coherentes y reflejar la realidad económica.
- **Revelación:** Es obligatorio informar sobre los métodos y criterios utilizados para los ajustes.

CAPITULO II

DIAGNÓSTICO

Una vez determinados los lineamientos teóricos para la elaboración del presente trabajo de investigación se procede a realizar el diagnóstico, con este apartado se realizará un análisis interno y externo de la empresa, así como un análisis de sus estados financieros con el fin de determinar la situación actual de la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A.

Para realizar el análisis del entorno de la empresa Trans Sacaba S.A. se realizó un análisis PEST, tomando en cuenta factores que influyen de manera directa e indirecta, tal como se muestra en el cuadro a continuación.

2.1 Análisis PEST De La Empresa Trans Sacaba

Cuadro N° 5 Análisis PEST Trans Sacaba S.A.

FACTORES		NIVEL DE RIESGO	DESAFÍOS
Políticos	Política fiscal elevada	Medio	Según (Herbas Torrico & Gonzales Rocha, 2020) "Bolivia está entre los países que más impuestos cobra a sus ciudadanos y empresas. Específicamente, la presión tributaria está seis puntos y medio por encima del promedio de Latinoamérica (20,1 %)" sin embargo al ser un tema externo a la empresa, lo único que se puede prever es el cumplimiento de la normativa boliviana en cuanto a políticas fiscales se refiere en las fechas programadas para evitar posibles sanciones
	Políticas de incentivo al sector hidrocarburífero	Bajo	En el marco del cumplimiento de la agenda patriótica 2025 como lo indica el (Ministerio de hidrocarburos, 2020) a partir de la nacionalización de hidrocarburos en Bolivia el gobierno ha incentivado el consumo del gas natural tanto en los hogares de los bolivianos como en el parque automotor, siendo esto último de interés para la empresa, debido a que es el sector en el cual se desenvuelve, por lo que el desafío a enfrentar es la competitividad que la empresa debe tener para continuar siendo un referente en el sector, Desde la gestión 2020 hasta la gestión 2024 según el INE el parque automotor presenta un crecimiento exponencial, considerando que a 2025 el parque automotor convertido a GNV supera los 200.000 vehículos, siendo el 8% del total del parque automotor, mostrando la efectividad de las políticas gubernamentales de apoyo al sector.
	Burocracia excesiva	Medio	Como mencionan (Herbas Torrico & Gonzales Rocha, 2020) la confianza en los organismos públicos en Bolivia se ha visto afectada debido a ser sinónimo de corrupción y burocracia, esto es un tema que afecta directamente a la empresa debido a que la misma trabaja directamente con organismos estatales como ser la ANH y la EEC-GNV, lo que significa que cada cierto tiempo se debe tramitar licencias o contratos estatales que garanticen el funcionamiento tanto de los talleres que actualmente se encuentran en funcionamiento como de las futuras sucursales que vayan a aperturarse, para lo cual el principal desafío de la empresa es mantener

			actualizada la documentación requerida, mantenerse al tanto de las modificaciones a las licitaciones publicadas y cumplir con los plazos establecidos para minimizar los riesgos de posibles observaciones
Económicos	Recesión económica producto de la pandemia por COVID- 19	Alto	Como menciona (Huanto Quispe, 2022) las decisiones de las autoridades del gobierno durante la gestión 2020 tuvieron un impacto negativo en la economía, ocasionando una posible caída de 7,27% del consumo agregado para el primer año. Pero es necesario aclarar que estas medidas también lograron disminuir la letalidad de la enfermedad, sin embargo a finales de ese mismo año ocurre el cambio de gobierno y de toma de decisiones referentes a la pandemia por COVID-19, durante el año 2021 con la masificación de la vacunación en Bolivia las actividades tanto económicas como sociales retornaron a la normalidad lo que proyecta una mejoría a largo plazo.
Sociales	Incremento en la demanda de conversiones e insumos GNV	Bajo	Con el impulso estatal de programas de gobierno que facilitan el uso de gas natural vehicular en el entendido de cambiar la matriz energética nacional, la población consumidora de este combustible ha incrementado a lo largo de los años, como lo indica (Ministerio de Hidrocarburos y Energías, 2022) en el año 2021 pese a la pandemia mundial por COVID-19 la ejecución de los programas de conversión, recalificación y reposición de cilindros GNV fue la más alta de las últimas 5 gestiones y esto se debe a que la sociedad en conjunto percibe a este combustible como una opción económicamente favorable, lo que indica que existe un crecimiento sostenido del parque automotor que funciona con GNV, siendo esto una oportunidad de crecimiento para la empresa
Tecnológicos	Evolución de insumos GNV	Bajo	La evolución de los equipos GNV ha permitido que se llegue a automóviles en los cuales no se tenía pensado hacer instalaciones GNV, tal es el caso de los equipos GNV de quinta generación, los cuales llevan el gas al motor en forma líquida y permiten el uso de GNV sin una transformación tan invasiva como en los equipos convencionales, la capacitación constante y la inversión en estos equipos supondrían una oportunidad de diversificación para la empresa.

(Fuente: Elaboración propia)

2.2 ANÁLISIS DEL MACRO ENTORNO DE LA EMPRESA

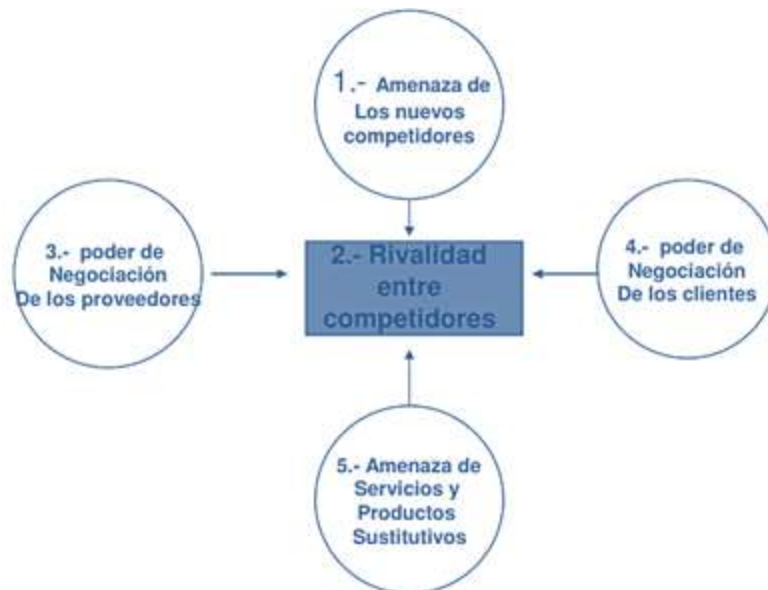
El análisis del macro entorno conlleva un análisis de fuerzas externas que influyen en el funcionamiento de una empresa, uno de los modelos que plantea un análisis empresarial basado en la competitividad es las 5 fuerzas de Porter.

Según (Aguilar Joyas , 2006) el modelo de las 5 fuerzas de Porter “estudia las técnicas del análisis de la industria o sector industrial, definido como el grupo de empresas que producen productos que son sustitutos cercanos entre sí con el fin de hacer una evaluación de los aspectos que componen el entorno del negocio, desde un punto de vista estratégico, por esta razón para el análisis del macro entorno se aplica este modelo de la siguiente manera.”

Las 5 fuerzas de Porter

Dentro de las 5 fuerzas de Porter se encuentran:

Figura N° 19: Fuerzas de PORTER



Fuente: (Herrera & Baquero, 2022)

Aplicando el modelo a la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A. se tiene lo siguiente:

Amenaza de nuevos competidores

Si bien la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A. actualmente es considerada una de las empresas más completas del sector por la diversificación de productos que posee corre el riesgo de que con el tiempo se aperturen tanto nuevas estaciones de servicio como talleres de conversión y recalificación en el departamento de Cochabamba, sin embargo dentro del modelo visto se menciona una serie de barreras que frenan la aparición de nuevos competidores, dentro de estas barreras en el caso de la empresa analizada se debe destacar las siguientes planteadas por (Aguilar Joyas , 2006)

- Las economías de escala. Estas se refieren a las condiciones de costos en cada uno de los procesos del negocio como: fabricación, compras, mercadeo, cadena de abastecimiento, distribución e investigación y desarrollo. Estas condiciones pueden conducir a un desaliento para el ingreso de competidores potenciales ya que se verían obligados a ingresar sobre una base en gran escala o desventajas en costos.
- Requerimiento de capital. Corresponde a los requerimientos en recursos financieros para competir en la industria. Estos requerimientos están asociados con los recursos para: infraestructura, equipos, capital de trabajo, promoción y las reservas para cubrir posibles pérdidas entre otros.
- Política gubernamental. Las regulaciones del gobierno puede limitar y en algunos casos impedir el ingreso a la industria al exigir licencias, permisos, limitaciones en cuanto a la composición de las materias primas, normas del medio ambiente, normas de producto y de calidad y restricciones comerciales internacionales. Estos mecanismos alertan a las compañías existentes sobre la llegada o las intenciones de potenciales competidores.

En el caso de la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A. estas tres barreras previamente mencionadas son las más importantes, dentro de la economía de escala principalmente resalta la investigación y desarrollo como ventaja competitiva de la empresa, otra ventaja que posee refiriéndose al requerimiento de capital es la inversión en infraestructura, maquinaria y equipo que es considerable lo que de alguna forma frena la implementación de nuevos surtidores y talleres de conversión y recalificación de cilindros

G.N.V. en el departamento y por ultimo haciendo referencia a la política gubernamental, los requisitos impuestos por los entes reguladores como ser la Agencia Nacional de Hidrocarburos y la Entidad Ejecutora de Conversión a GNV. Para la otorgación de licencias de funcionamiento y contratos gubernamentales tienen exigencias específicas que dificultan la obtención de las mismas, lo que puede considerarse una barrera importante para la aparición de nuevos competidores en el sector.

Rivalidad entre competidores

Según (Aguilar Joyas , 2006) “La rivalidad es intensa cuando hay un crecimiento lento de la industria. Si el mercado está en crecimiento las empresas tratan de maximizar sus recursos para atender el incremento en la demanda de los clientes, pero cuando el crecimiento es lento, la competencia se convierte en un escenario por buscar mayor participación en el mercado.”

La empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A. se desenvuelve en el mercado de Estaciones de servicio y a su vez en el mercado de talleres de conversión y recalificación G.N.V. Ambos mercados tienen un crecimiento lento debido a las múltiples barreras de ingreso que tiene este tipo de mercados, esto le ha permitido a la empresa diversificar sus servicios llevándola a buscar incrementar la cuota de mercado que cubre actualmente en busca de nuevas oportunidades que le permitan a la empresa crecer y a su vez incrementar sus utilidades.

Según la ubicación geográfica de sus estaciones de servicio y talleres de conversión y recalificación, la empresa tiene como principales competidores los siguientes.

Talleres de Conversión a G.N.V.

Actualmente según la página de la Agencia Nacional de Hidrocarburos existen 130 talleres de conversión a G.N.V. en el departamento de Cochabamba, si bien existen 130 talleres autorizados por la Agencia Nacional de Hidrocarburos, la competencia directa del taller de conversión a G.N.V. Trans Sacaba se reduce a los talleres que operan bajo contrato gubernamental con la Entidad de Ejecución y Conversión a G.N.V. Debido a que este es el principal mercado del taller, bajo este parámetro se puede establecer que son 70 talleres de

conversión a nivel departamental la principal competencia del taller de conversión Trans Sacaba S.A.

Talleres de Recalificación

Actualmente según la página de la Agencia Nacional de Hidrocarburos existen 14 talleres de recalificación de cilindros G.N.V. en el departamento de Cochabamba, si bien existen 14 talleres autorizados por la Agencia Nacional de Hidrocarburos, la competencia directa del taller de recalificación de cilindros G.N.V. Trans Sacaba se reduce a los talleres que operan bajo contrato gubernamental con la Entidad de Ejecución y Conversión a G.N.V. Debido a que este es el principal mercado del taller, bajo este parámetro se puede establecer que son 4 talleres de recalificación a nivel departamental la principal competencia del taller de recalificación de cilindros G.N.V. Trans Sacaba S.A.

Estaciones de Servicio

La empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A. cuenta con dos estaciones de servicio y en ambas se comercializa combustibles líquidos como gasolina y diésel así como gas vehicular, por lo que para establecer la competencia de los surtidores de la empresa se tomará en cuenta las estaciones de servicio que comercializan estos combustibles

Actualmente según la página de la Agencia Nacional de Hidrocarburos existen 102 estaciones de servicio que comercializan combustibles líquidos y 104 estaciones de servicio que comercializan gas natural, estos representarían la competencia para los dos surtidores de la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A.

Poder de Negociación de los proveedores

Según (Aguilar Joyas , 2006) En un sector industrial el grupo de proveedores tiene poder de negociación cuando:

- Está concentrado en unas pocas empresas grandes, en este caso se debe diferenciar los proveedores de las estaciones de servicio y los talleres de conversión y recalificación, ya que en el caso de las estaciones de servicio solo existe un proveedor que es YPFB, lo que hace que exista control de precios uniforme para todas las estaciones de

servicio, cosa que no ocurre con los proveedores de insumos para talleres de conversión y recalificación.

- Las empresas no están obligadas a competir con otros productos sustitutos.

Al igual que en el punto anterior se debe diferenciar las estaciones de servicio y los talleres de conversión, ya que en el caso de las estaciones de servicio si se aplica lo de no estar obligadas a competir con sustitutos sin embargo en el caso de los talleres de conversión y recalificación son talleres que trabajan en base a un combustible que es considerado un sustituto a la gasolina.

- El grupo de proveedores vende a diferentes sectores industriales. En este caso tanto para las estaciones de servicio y los talleres de GNV los proveedores se especializan en el sector hidrocarburífero y no venden sus insumos a otros sectores.
- Los proveedores venden un producto que es un insumo importante para el negocio del comprador, en el caso de las estaciones de servicio al contar con un solo proveedor como se mencionaba anteriormente, esto le da el poder a YPF sobre el abastecimiento de combustibles, sin embargo en cuestión de precios por la subvención del gobierno a ciertos combustibles mantiene los precios estables, lo que apacigua la amenaza de la monopolización de este proveedor.

Poder de Negociación de los clientes

Los clientes que componen el sector industrial pueden inclinar la balanza de negociación a su favor cuando existen en el mercado productos sustitutos, exigen calidad, un servicio superior y precios bajos, lo que conduce a que los proveedores compitan entre ellos por esas exigencias.

(Aguilar Joyas , 2006)

Los clientes o compradores son poderosos cuando:

- Los productos que compra para el sector industrial no son diferenciados, tanto en el caso de las estaciones de servicio como los talleres de GNV. el cliente final tiene la decisión de a que estación de servicio y talleres de conversión y recalificación acudir debido a que el producto y servicio a adquirir es el mismo en todos ellos.

- Enfrenta costos cambiantes bajos por cambiar de proveedor, esto no aplica en el sector hidrocarburífero por que los precios de los combustibles y servicios G.N.V. ya están fijados.
- Los clientes están bien informado sobre los costos y precios de los productos ofrecidos por el proveedor, tanto en el caso de los surtidores de la empresa los precios son los mismos a los de los demás surtidores, sin embargo en el caso de los talleres los precios son diferenciados en comparación a la competencia.

Amenaza de servicios y productos sustitutos

Con el avance tecnológico en la actualidad se encuentran desarrollándose energías renovables, tal es el caso de los automóviles eléctricos e híbridos, esta tendencia se debe a los costos diferenciados de estos automóviles y la crisis e incertidumbre por la escasez de combustibles que atraviesa el país, esto podría considerarse una amenaza a futuro para la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A. ya que la misma trabaja abasteciendo automóviles de combustibles líquidos y gas vehicular, así mismo los talleres de conversión y recalificación se verían afectados con el uso de estos automóviles, debido a que los mismos no trabajan con cilindros GNV.

2.3. ANÁLISIS FODA

El Análisis del micro entorno de la empresa permite identificar los detalles internos de la misma, para ello se plantea realizar un análisis FODA, que permita identificar las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de la empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A, para ello se recurre a analizar todos estos factores dentro del sector donde se desenvuelve la empresa, todo esto se detalla en el cuadro a continuación:

Cuadro N° 6: Matriz FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> ❖ Precios competitivos. ❖ Procesos técnicos y administrativos de calidad. ❖ Equipamiento de última generación. ❖ Buena calidad del servicio. ❖ Liderazgo proactivo. ❖ Servicio rápido y eficiente al cliente. ❖ Infraestructura de punta y áreas de trabajo que permiten eficiencia y buen desempeño. ❖ Equipos y sistemas de alta tecnología que facilitan la atención, control y despacho seguro del combustible. ❖ Conocimiento del negocio y del mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Tendencias favorables en el mercado. ❖ Fuerte poder adquisitivo. ❖ Respaldo de la Empresa Estación de servicio Trans Sacaba S.A. ❖ Mercado insatisfecho ❖ Prestigio en el mercado ❖ Solvencia económica ❖ Producto estratégico para el desarrollo de actividades económicas ❖ Incremento constante de usuarios por el crecimiento del parque automotor
DEBILIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> ❖ Falta de compromiso de las autoridades del directorio por periodos de elecciones cortos. ❖ Requerimiento de mucha supervisión en todas sus sucursales ❖ Toma de decisiones centralizada en los socios y no así en el personal directivo de la empresa. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Precios muy variables en la adquisición de materia prima en el mercado producto de la importación y escasez de divisas. ❖ Situación económica inestable del país. ❖ Incremento de otras empresas similares. ❖ Niveles bajos de ingresos. ❖ Problemas sociales, bloqueos y tensiones sociales. ❖ Desabastecimiento de combustibles líquidos (gasolina y diésel)

Fuente: Elaboración propia

Fuentes de Financiamiento inicial

En la gestión 2019 cuando empieza el análisis de los estados de resultados de la empresa Trans Sacaba S.A. se puede identificar las fuentes de financiamiento de la empresa desglosadas a continuación.

Aporte propio

Se puede observar que en inicio el préstamo bancario que mantenía la empresa sobrepasaba a la inversión de los socios, situación que da origen al análisis de la situación financiera de la empresa.

Cuadro N° 7: Aporte Propio de la Empresa Gestión 2019

DETALLE	TOTAL (BOB)	PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN INICIAL
Aporte Propio	1.774.000,00	25,00%
Totales	1.774.000,00	25,00%

Fuente: Elaboración propia en base a Balance General Trans Sacaba S.A. 2019

Crédito bancario

Después del aporte propio de la empresa aún existió un monto por cubrir, el cual se solventó con un préstamo bancario, acudiendo al banco donde la empresa ya es cliente, que en este caso es el Banco Económico.

Cuadro N° 8: Financiamiento Bancario Gestión 2019

DETALLE	TOTAL (BOB)	PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN INICIAL
CRÉDITO BANCARIO	3.600.470,57	75,00%
Totales	3.600.470,57	75,00%

Fuente: Elaboración propia en base a Balance General Trans Sacaba S.A. 2019

Estructura Organizacional

La estructura organizacional esta “representada por un organigrama formal que muestra las relaciones de autoridad, los canales formales de autoridad, los grupos formales de trabajo, los departamentos o divisiones y las líneas formales de responsabilidad...describe las relaciones internas, la división de mano de obra y el medio de coordinar la actividad dentro de la organización” (Hodge, Anthony, & Gales, 2003, págs. 18-24). La estructura organizacional existente de la empresa, se muestra a continuación.

Análisis de la Demanda

Por la cercanía con el trópico del departamento de Cochabamba, el taller de recalificación de cilindros GNV E. S. Trans Sacaba S.A. en los años de funcionamiento del mismo, percibió la gran afluencia de clientes provenientes de este sector. Así mismo, el taller además de atender clientes provenientes de Cercado y la ciudad de Sacaba, que acuden a realizar la recalificación de sus cilindros GNV de forma particular; cuenta con un contrato de prestación de servicio

con la entidad ejecutora de conversión a GNV (EEC-GNV) dependiente del ministerio de hidrocarburos de Bolivia, dicho contrato, en una de sus cláusulas menciona el compromiso de priorizar y cumplir con todas las recalificaciones de cilindros GNV asignadas por la EEC-GNV en un máximo de 48 horas. Por estos motivos, en múltiples ocasiones, se vio en la necesidad de rechazar, recalificaciones de cilindros GNV provenientes del trópico del departamento de Cochabamba, siendo que el taller no abastece la demanda del servicio de este sector sumada a la demanda de sus actuales clientes.

2.4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

La información financiera que se presenta fue obtenida de los estados financieros de la empresa E. S. Trans Sacaba S.A., los mismos que fueron preparados de acuerdo con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia. De manera que los estados financieros se prepararon en términos de moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, siguiendo los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad NC 3 revisada y la Resolución N° CTNAC 01/2008 del 11 de enero de 2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y/o Contadores Públicos de Bolivia que resuelve que cualquiera sea el tipo de actividad, se utilice la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) como índice de actualización.

Análisis del Balance General

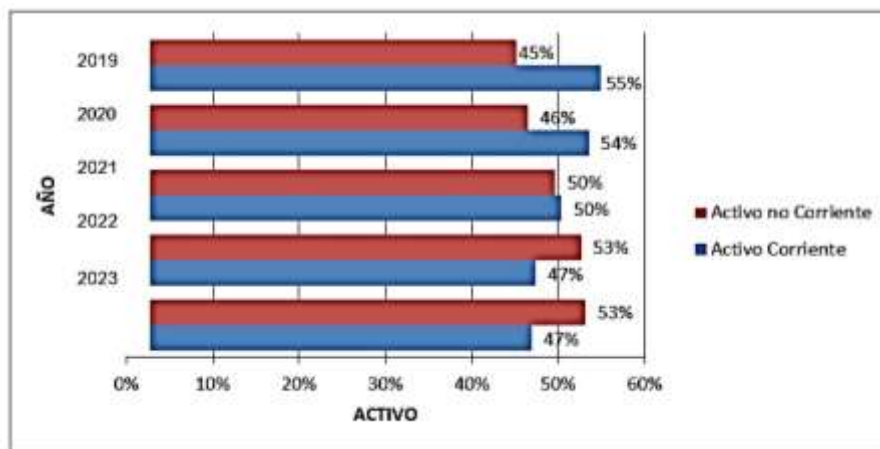
A continuación, se presenta un resumen de las principales partidas del balance general de la empresa taller de recalificación de cilindros GNV E. S. Trans Sacaba S.A.:

Cuadro N° 9: Resumen Comparativo del Balance General (En Millones de Bs)

GESTIONES	2019	2020	2021	2022	2023
Activos	17,602,086.07	16,346,107.23	16,287,760.26	16,022,591.86	16,099,541.96
Activo Corriente	8,248,650.75	7,743,606.05	8,203,598.58	8,576,409.30	8,827,392.88
Activo no Corriente	9,353,435.32	8,602,501.18	8,084,161.68	7,446,182.56	7,272,149.08
Pasivos	-5,885,576.49	-4,622,960.44	-4,156,120.70	-2,875,845.21	-2,811,165.75
Pasivo Corriente	-1,961,721.75	-1,600,053.63	-2,206,628.08	-2,360,560.84	-2,142,950.67
Pasivo no Corriente	-3,923,854.74	-3,022,906.81	-1,949,492.62	-515,284.37	-668,215.08
Patrimonio	-11,716,509.58	-11,723,146.79	-12,131,639.56	-13,146,746.65	-13,288,376.21
Total Pasivo y Patrimonio	-17,602,086.07	-16,346,107.23	-16,287,760.26	-16,022,591.86	-16,099,541.96

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

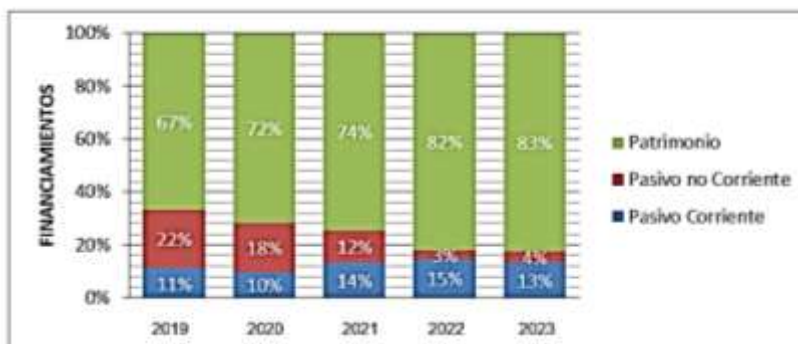
Gráfico N° 1: Estructura de Inversiones



Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

La estructura de las inversiones o activos de la empresa está constituida por una significancia mayor de 50% de activos corrientes, con mayor participación los inventarios y cuentas por cobrar a clientes, relacionadas al giro del negocio habitual y en el activo no corriente se destaca la conformación del activo fijo principalmente por sus maquinarias en general.

Gráfico N° 2: Estructura de Financiamiento



Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Por otro lado, la estructura de financiamiento está conformada en su mayoría por capital propio en el cual existen aportes por perfeccionarse dentro el estatuto de constitución de la empresa y las obligaciones con terceros están conformados por pasivo corriente que agrupan las partidas de obligaciones con dietas a síndicos, cuentas por pagar a proveedores, sueldos y

cargas sociales e impuestos adeudados, la porción corriente de los préstamos bancarios y cuya porción con plazo mayor a un año es la que significa casi el total del pasivo no corriente.

- **Activos:** dentro de los activos de la empresa, las cuentas por cobrar a clientes representan un tercio de las inversiones totales, los activos disponible y realizable representan otro tercio de las inversiones, compuesto por maquinarias y equipos que representan un 53% promedio.
- **Pasivos:** las obligaciones por pagar a proveedores y al personal conforman una parte representativa de los acreedores, las obligaciones bancarias son las que tienen mayor significancia considerando que solo se cuenta con un préstamo con el Banco, representando un 22 % en inicio de los pasivos totales, disminuyendo al término de la gestión 2023 a un 4%.

Cuadro N° 10: Balance General Comparativo - Análisis Vertical

GESTIONES		2019	2020	2021	2022	2023
1	ACTIVO					
11	ACTIVO CORRIENTE	47%	47%	50%	54%	54%
11 1	ACTIVO DISPONIBLE	20%	21%	25%	31%	30%
	1111 CAJA MONEDA NACIONAL	1%	1%	1%	1%	1%
	1114 BANCOS MONEDA NACIONAL	20%	20%	25%	30%	29%
	1115 BANCOS MONEDA EXTRANJERA	0%	0%	0%	0%	0%
11 2	ACTIVO REALIZABLE	9%	7%	6%	5%	6%
	1120 ALMACÉN DE COMBUSTIBLE	2%	2%	2%	1%	1%
	1121 ALMACEN DE LUBRICANTES	3%	2%	0%	0%	2%
	1122 ACTIVO FIJO EN TRANSITO	2%	1%	0%	0%	0%
	1124 ALMACEN DE ROPA DE TRABAJO	0%	0%	0%	0%	0%
	1126 ALMACEN DE REPUESTOS Y ACCESORIOS	2%	1%	2%	3%	3%
	1126 ALMACEN DE ACTIVOS FIJOS	0%	1%	0%	0%	0%
	1127 ALMACEN DE INSUMOS PARA TALLER DE CONVERSION	0%	0%	0%	0%	0%
	1128 ALMACEN INSUMOS PARA TALLER RECALIFICACION	0%	0%	0%	0%	0%
11 3	ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I	18%	19%	19%	18%	19%
	1131 CUENTAS POR COBRAR CLIENTES MN	7%	9%	9%	5%	6%
	1132 OTRAS CUENTAS POR COBRAR MN	6%	5%	6%	6%	6%
	1136 ENTREGA DE FONDOS A RENDIR	0%	0%	0%	0%	0%
	1137 ANTICIPO Y AVANCES PROVEEDORES	1%	1%	1%	1%	1%
	1138 CUENTAS POR COBRAR EMPLEADOS M/N	0%	0%	0%	0%	0%
	1139 IMPUESTOS POR RECUPERAR	4%	4%	4%	5%	5%
11 8	ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO	0%	0%	0%	0%	0%
	1182 GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	0%	0%	0%	0%	0%
12	ACTIVO NO CORRIENTE	53%	53%	50%	46%	45%
12 5	ACTIVO FIJO I	44%	44%	41%	38%	37%

	1251	EDIFICACIONES	13%	14%	14%	14%	14%
	1252	EQUIPOS COMPUTACION	0%	0%	0%	0%	0%
	1253	HERRAMIENTAS	0%	0%	0%	0%	0%
	1254	MUEBLES Y ENSERES DE OFICINA	1%	1%	1%	1%	1%
	1255	MAQUINARIA EN GENERAL	15%	13%	10%	8%	5%
	1256	TINGLADOS Y COBERTIZOS	5%	5%	4%	3%	3%
	1257	TERRENOS	9%	10%	10%	10%	10%
	1258	EQUIPO E INSTALACIONES	1%	1%	1%	0%	0%
	1259	VEHICULOS AUTOMOTORES	0%	0%	0%	0%	4%
12	6	<u>ACTIVO FIJO II</u>	8%	8%	9%	8%	7%
	1261	PLAYA DE CIRCULACIÓN VEHICULOS	3%	3%	3%	3%	3%
	1262	INSTALACIÓN DUCTOS DE GNV	0%	0%	0%	0%	0%
	1263	INSTALACIONES ELECTRICAS	2%	2%	2%	2%	1%
	1264	MURO PERIMETRAL	3%	3%	3%	3%	3%
	1265	AREAS GENERALES	0%	0%	1%	1%	1%
12	9	<u>OTROS ACTIVOS</u>	1%	0%	0%	0%	0%
	1291	SISTEMAS TECNOLOGICOS	1%	0%	0%	0%	0%
	1292	BIENES NO DEPRECIABLES	0%	0%	0%	0%	0%
		TOTAL <u>ACTIVO</u>	100%	100%	100%	100%	100%
2		<u>PASIVO</u>					
21		<u>PASIVO CORRIENTE</u>	11%	10%	14%	15%	13%
21	1	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>	7%	7%	9%	10%	9%
	2110	DIETAS SINDICOS	0%	0%	0%	0%	0%
	2111	CUENTAS POR PAGAR	1%	1%	0%	0%	1%
	2114	CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES MN	1%	1%	3%	3%	2%
	2115	SUELDOS POR PAGAR MN	1%	1%	1%	1%	0%
	2116	DIETAS POR PAGAR MN	0%	0%	0%	0%	0%
	2117	DIVIDENDOS POR PAGAR	0%	1%	1%	1%	1%
	2118	APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	0%	0%	0%	0%	0%
	2119	IMPUESTOS POR PAGAR	4%	3%	4%	5%	4%
21	2	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>	3%	3%	4%	4%	2%
	2121	OBLIGACIONES BANCARIAS Y PARTICULARES	3%	3%	4%	4%	2%
21	4	<u>DIVIDENDOS</u>	1%	1%	1%	1%	2%
	2140	DIVIDENDOS	1%	1%	1%	1%	2%
22		<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>	89%	90%	86%	85%	87%
22	1	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>	22%	18%	12%	3%	4%
	2211	OBLIGACIONES BANCARIAS	22%	17%	10%	2%	3%
	2219	PREVISIONES	0%	2%	2%	2%	1%
22	2	<u>OTROS PASIVOS</u>	0%	0%	0%	0%	0%
	2220	OTROS PASIVOS	0%	0%	0%	0%	0%
23		<u>PATRIMONIO, CAPITAL Y RESERVAS</u>					
23	0	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	67%	72%	74%	82%	83%
	2301	CAPITAL SOCIAL	7%	43%	43%	44%	44%
	2302	AJUSTES DE CAPITAL	5%	3%	4%	5%	5%
	2303	RESERVAS	4%	4%	5%	6%	6%
	2307	AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES	2%	1%	1%	2%	2%
	2309	RESULTADOS ACUMULADOS	40%	15%	13%	15%	17%

	2309	RESULTADO DE LA GESTION	9%	5%	9%	11%	9%
	Total:	PASIVO+PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Con el objetivo de resumir las partidas del Balance general de la empresa se sintetiza el mismo a continuación

Cuadro N° 11: Resumen Balance General Comparativo - Análisis Vertical

GESTIONES	2019	2020	2021	2022	2023
Activos	100%	100%	100%	100%	100%
Activo Corriente	47%	47%	50%	54%	55%
Activo no Corriente	53%	53%	50%	46%	45%
Pasivos	-33%	-28%	-26%	-18%	-17%
Pasivo Corriente	-11%	-10%	-14%	-15%	-13%
Pasivo no Corriente	-22%	-18%	-12%	-3%	-4%
Patrimonio	-67%	-72%	-74%	-82%	-83%
Total Pasivo y Patrimonio	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Patrimonio: el aporte propio representan dos tercios del patrimonio total, incluyendo dentro los mismos los aportes por capitalizar, y la parte faltante está conformado por los resultados acumulados y ajuste por inflación a través del tiempo. Las partidas a través de los últimos dos años sufrieron una disminución a nivel de totales, debido principalmente a los efectos del entorno, principalmente el político – social, con dos hechos relevantes, en el año 2019 el cambio de gobierno y conflictos que suscitaron el cambio de presidente, y mencionar las restricciones comerciales suscitadas por la pandemia mundial del COVID – 19 que desembocaron en la mayor erogación de recursos y disminución en los ingresos captados.

Las medidas sociales adoptadas por el gobierno nacional para combatir la pandemia de COVID – 19 significaron a la empresa incursionar en el desarrollo de productos para distribución en el mercado interno, mientras las restricciones mundiales iban levantándose y esto significa un incremento en la porción de ingresos por ventas locales.

Cuadro N° 12: Balance General Comparativo - Análisis Horizontal

GESTIONES	2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
	V. Abs.	V. Rel.	V. Abs.	V. Rel.	V. Abs.	V. Rel.	V. Abs.	V. Rel.
Activos	-1,255,978.84	-7%	-58,346.97	0%	-265,168.40	-2%	76,950.10	0%
Activo Corriente	-505,044.70	-6%	459,992.53	6%	372,810.72	5%	250,983.58	3%
Activo no Corriente	-750,934.14	-8%	-518,339.50	-6%	-637,979.12	-8%	-174,033.48	-2%
Pasivos	1,262,616.05	-21%	466,839.74	-10%	1,280,275.49	-31%	64,679.46	-2%
Pasivo Corriente	361,668.12	-18%	-606,574.45	38%	-153,932.76	7%	217,610.17	-9%
Pasivo no Corriente	900,947.93	-23%	1,073,414.19	-36%	1,434,208.25	-74%	-152,930.71	30%
Patrimonio	-6,637.21	0%	-408,492.77	3%	-1,015,107.09	8%	-141,629.56	1%
Total Pasivo y Patrimonio	1,255,978.84	-7%	58,346.97	0%	265,168.40	-2%	-76,950.10	0%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Análisis del Estado de resultados

Al efectuar un comparativo de los resultados obtenidos a través de los años, se identifica el año 2020 como un año de una caída en ventas, pero considerando que la relación ingreso/utilidad se mantenía constante excepto con la del último año, por la mayor inversión en Bioseguridad y prevención de los efectos de la pandemia, la empresa solo logro obtener ingresos para cubrir costos fijos, y subsistir los meses de cuarentena rígida en el departamento, país y el mundo. Se muestra la evolución del estado de resultados y sus principales cuentas.

Para poder identificar de mejor manera el estado de resultados se resume las diferentes partidas a continuación.

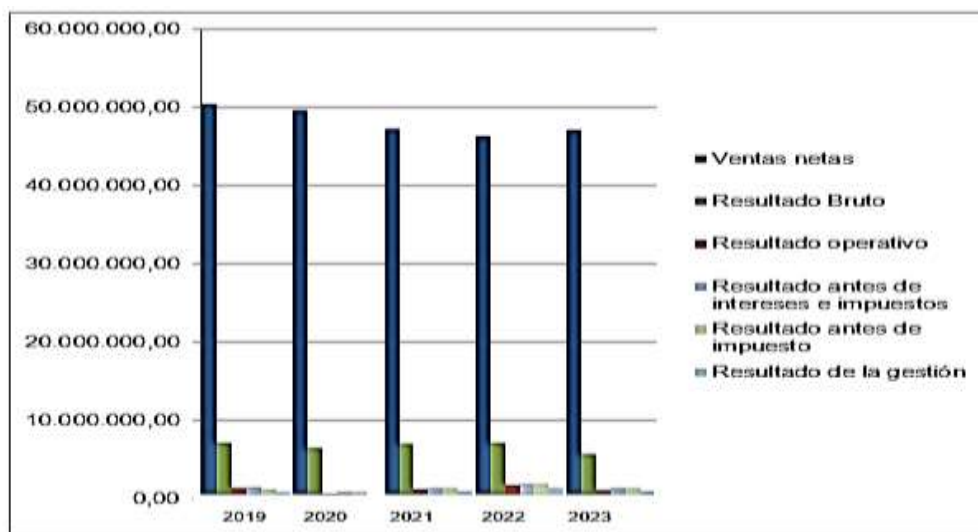
Cuadro N° 13: Comparativo del Estado de Resultados (En millones de Bs)

GESTIONES	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos operacionales					
Ventas netas	50,492,950.77	49,696,344.55	47,224,785.41	46,427,067.59	47,104,500.94
Costo de ventas	43,303,982.77	43,120,154.86	40,178,048.33	39,176,781.85	41,377,859.36
Resultado Bruto	7,188,968.00	6,576,189.69	7,046,737.08	7,250,285.74	5,726,641.58
Gastos operativos	5,721,302.17	5,778,145.60	5,692,589.71	5,445,732.71	4,607,774.89
Gastos de administración	501,747.84	1,441,204.74	1,972,791.81	1,538,567.55	1,092,501.25
Gastos de comercialización	353,020.67	1,869,240.72	1,651,397.18	1,512,456.29	1,539,320.71
Otros Gastos	4,866,533.66	2,467,700.14	2,068,400.72	2,394,708.87	1,975,952.93
Resultado operativo	1,467,665.83	798,044.09	1,354,147.37	1,804,553.03	1,118,866.69
Ingresos (egresos) no operacionales	167,095.30	120,944.98	37,630.81	8,255.93	264,469.60
Otros ingresos o egresos	265,122.30	235,523.67	224,657.22	212,036.75	406,896.53
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-98,016.50	-114,763.80	-187,043.63	-203,772.09	-142,453.87
Diferencia de cambio	-10.50	185.11	17.22	-8.73	26.94
Resultado antes de intereses e impuestos	1,634,761.13	918,989.07	1,391,778.18	1,812,808.96	1,383,336.29
Impuesto a las utilidades	408,690.28	229,747.27	347,944.55	453,202.24	345,834.07
Resultado de la gestión	1,226,070.85	689,241.80	1,043,833.64	1,359,606.72	1,037,502.22

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Al efectuar un comparativo de los resultados obtenidos a través de los años, se identifica el año 2020 como un año de una caída en ventas, pero considerando que la relación ingreso/utilidad se mantenía constante excepto con la del último año, por la mayor inversión en Bioseguridad y prevención de los efectos de la pandemia, aunque esto solo logro obtener ingresos para cubrir costos fijos, y subsistir los meses de cuarentena rígida en el departamento, país y el mundo. Concordando con el grafico siguiente, se logra divisar la disminución en las ventas, efecto de las medidas de control asumidas por el gobierno para combatir a la pandemia y la disminución de los ingresos en la población.

Gráfico N° 3: Estructura de Resultados



Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Si bien se resalta la disminución de las ventas en la última gestión en relación a los primeros años, cabe señalar la significancia de las partidas dentro del conjunto del estado de resultados, donde se mejora el rendimiento en el uso de los costos variables de producción.

Cuadro N° 14: Estado De Resultados Comparativo - Análisis Vertical

GESTIONES	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos operacionales					
Ventas netas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de ventas	85.76%	86.77%	85.08%	84.38%	87.84%
Resultado Bruto	14.24%	13.23%	14.92%	15.62%	12.16%
<i>Gastos operativos</i>	11.33%	11.63%	12.05%	11.73%	9.78%
Resultado operativo	2.91%	1.61%	2.87%	3.89%	2.38%
<i>Ingresos (egresos) no operacionales</i>	0.33%	0.24%	0.08%	0.02%	0.56%
Resultado antes de impuesto	3.24%	1.85%	2.95%	3.90%	2.94%
Impuesto a las utilidades	0.81%	0.46%	0.74%	0.98%	0.73%
Resultado de la gestión	2.43%	1.39%	2.21%	2.93%	2.20%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.
(En base a balance general, Ver anexo N° 3)

Por el contrario del incremento de los gastos operativos, aunque se pudo solventar de manera puntual, destacando que las medidas de apoyo del gobierno central, con beneficios como la compensación de las cargas sociales, diferimientos en el pago de créditos y prórrogas para la presentación de obligaciones formales. Un análisis de tendencias de los resultados a través de los últimos años evidencia la variabilidad en las ventas cómo en el aprovechamiento de los recursos.

Cuadro N° 15: Estado de Resultados Comparativo - Análisis Horizontal

GESTIONES	2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
	V. Abs.	V. Rel.	V. Abs.	V. Rel.	V. Abs.	V. Rel.	V. Abs.	V. Rel.
Ingresos operacionales								
Ventas netas	-796,606.22	-2%	-2,471,559.14	-5%	-797,717.82	-2%	677,433.35	1%
Costo de ventas	-183,827.91	0%	-2,942,106.53	-7%	-1,001,266.48	-2%	2,201,077.51	6%
Resultado Bruto	-612,778.31	-9%	470,547.39	7%	203,548.66	3%	-1,523,644.16	-21%
<i>Gastos operativos</i>	56,843.43	1%	-85,555.89	-1%	-246,857.00	-4%	-837,957.82	-15%
Resultado operativo	-669,621.74	-46%	556,103.28	70%	450,405.66	33%	-685,686.34	-38%
<i>Ingresos (egresos) no operacionales</i>	-46,150.32	-28%	-83,314.17	-69%	-29,374.88	-78%	256,213.67	3103%
Resultado antes de intereses e impuestos	-715,772.06	-44%	472,789.11	51%	421,030.78	30%	-429,472.67	-24%
Resultado antes de impuesto	-715,772.06	-44%	472,789.11	51%	421,030.78	30%	-429,472.67	-24%
Impuesto a las utilidades	-178,943.01	-44%	118,197.28	51%	105,257.70	30%	-107,368.17	-24%
Resultado de la gestión	-536,829.04	-44%	354,591.83	51%	315,773.09	30%	-322,104.50	-24%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Por el contrario, incrementando el gasto operativo disminuyen el margen operativo, cerrando la última gestión con una ganancia en ascenso a pesar de los envites del entorno que son riesgos latentes para la estabilidad de la empresa.

Análisis de razones financieras

A continuación se detallan las principales razones financieras aplicadas a la empresa Trans Sacaba SA.

Razones financieras de liquidez

Cuadro N° 16: Índices de Liquidez

Ítem	Formula	Unidad	2019	2020	2021	2022	2023
Razón corriente	AC/PC	Veces	4,20	4,84	3,72	3,63	4,12
Razón de la prueba ácida	(AC-INV)/PC	Veces	4,20	5,16	3,51	3,48	4,00
Razón de efectivo	(EF+EQ)/PC	%	1,83	0	0	0	0
Capital de trabajo	AC- PC	Miles de Bs	6.286.929,00	6.143.552,42	5.996.970,50	6.215.848,46	6.684.442,21

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Razón corriente

Al cierre del año 2023 la razón corriente demuestra que la empresa Trans Sacaba posee 4.12 veces activos de realización rápida invertidos en efectivo en comparación a los pasivos de cancelación de corto plazo, destacando principalmente proveedores de materias primas y gastos de personal, esta relación de activos corrientes con pasivos corrientes deja un saldo de capital de trabajo positivo de 6.684.442,21 millones de Bs.

Prueba ácida

Efectuando el cálculo de la prueba ácida se determina que existe una fluctuación a través de los años, descontando dentro la prueba los inventarios que son los que más demoran en convertirse en efectivo, en la empresa al finalizar la gestión 2023 se considera que la empresa puede cubrir hasta 4.00 veces más sus deudas corrientes sin recurrir a sus inventarios, un resultado óptimo que da certeza de la liquidez de la empresa.

Razón de Efectivo

Por otra parte, aplicando la razón del efectivo se pudo determinar que las disponibilidades inmediatas de la empresa solamente representan el 1.83% en la gestión 2019 disminuyendo los años siguientes, al finalizar la gestión 2023 se evidencia que este ratio es menor a 1 lo que significa que los pasivos corrientes de efectivo superan a los activos corrientes de efectivo de la empresa, lo que hace notar que existe un riesgo de no cumplir con pagos inmediatos, que dada la naturaleza del negocio podría implicar incumplimiento con proveedores.

Razones financieras de apalancamiento

Cuadro N° 17: Índices de Apalancamiento

	Formula	Unidad	2019	2020	2021	2022	2023
Razón Deuda/Capital	Pasivo/Capital	veces	5,01	0,66	0,59	0,40	0,40
Razón Deuda/Activo total	Pasivo/Activo	%	33%	28%	26%	18%	17%
Razón Patrimonio/Activo total	Patrimonio/Activo	%	67%	72%	74%	82%	83%
Razón capitalización total	Pasivo NC/Patrimonio	%	33%	26%	16%	4%	5%
Razón corriente/Patrimonio total	Pasivo C/Patrimonio	%	17%	14%	18%	18%	16%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Razon deuda/ Capital

En el caso de la empresa Trans Sacaba se puede ver que no presenta grandes porcentajes de deuda ya que el capital social que respalda la empresa es superior.

Razón Deuda/Activo total

Se puede ver que las deudas que financiaron los activos son inferiores nuevamente basado en que la mayor parte del financiamiento de la empresa proviene de sus socios.

Razón Patrimonio/Activo total; Razón capitalización total; Razón corriente/Patrimonio total

La empresa tiene un financiamiento de sus activos estructurados de con un 83% en elementos del patrimonio propio de los inversionistas/socios, y en contrapartida con financiamiento de terceros un 17%, un endeudamiento controlado y soportado de manera solvente por el patrimonio de la empresa.

Razones financieras de rentabilidad

El margen bruto promedio entre 2019 y 2023 es de 16%, para la gestión 2020 se alcanza 3% de utilidades brutas generadas sobre las ventas. El margen neto promedio o Retorno sobre las Ventas entre 2019 y 2023 es de 2%, al cierre de 2020 la empresa reporta 3% de utilidades netas una vez cubiertos los costos, gastos, intereses e impuestos incurridos en el periodo. Los

indicadores ROA y ROE de la empresa reflejan un comportamiento con resultados variables para el periodo que abarca entre los cierres de la gestión 2019 y 2023, se determinó promedios de 7% para el ROA y 8% para el ROE.

Cuadro N° 18: Índices de Rentabilidad

	Fórmula	Unidad	2019	2020	2021	2022	2023
Margen bruto	Resultado bruto/Ventas	%	3%	2%	3%	4%	3%
Margen operativo	Resultado operativo/Ventas	%	3%	2%	3%	4%	2%
Margen neto	Resultado neto/Ventas	%	3%	2%	3%	4%	3%
ROA	Resultado neto/Activo	%	8%	5%	8%	11%	7%
ROE	Resultado neto/Patrimonio	%	13%	7%	11%	14%	8%

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Margen Neto; Margen Bruto

Se evidencia que en la gestión 2023 la empresa cierra con un 3% de ingresos que la empresa convirtió en utilidades posterior a deducir los costos y gastos, lo cual es un margen bajo debido a los costos operativos provenientes del negocio en el cual se desenvuelve la empresa.

Margen operativo

Se puede ver que tiene una evolución baja en los márgenes operativos que tiene la empresa lo que se explica con los costos operativos elevados en los que incurre la empresa.

ROA

Se puede ver que la empresa Trans Sacaba S.A. en la gestión 2023 tiene un margen del 7% de rendimiento de sus activos.

ROE

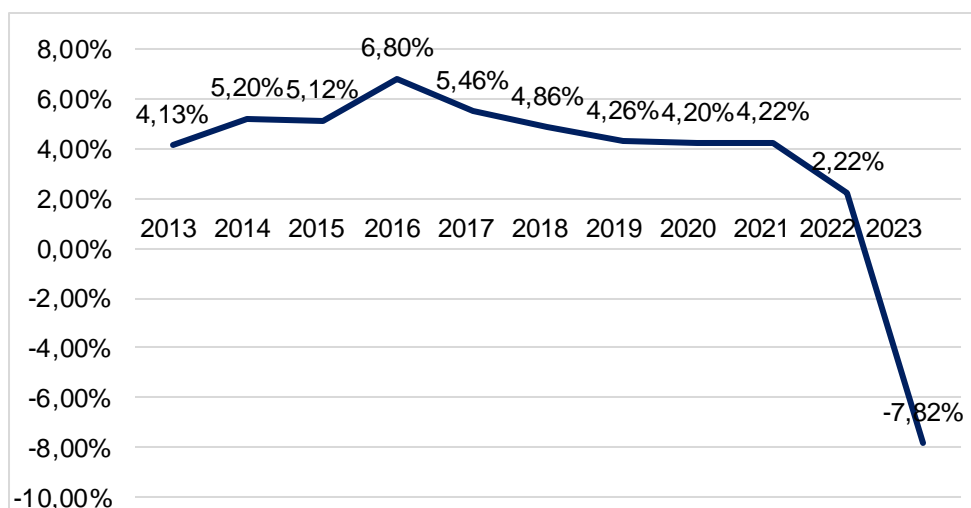
Se puede ver que a través de las gestiones analizadas el rendimiento sobre el capital descende, esto derivado de la crisis post pandemia, al finalizar la gestión 2023 la empresa genera un 8% de retorno.

2.5. DEFINICIÓN DE BASES PARA PROYECCIONES FINANCIERAS

Análisis de crecimiento del entorno económico de Bolivia

El Producto Interno Bruto (PIB), es un indicador más completo del crecimiento de un país ya que detalla la contribución específica de los diversos sectores de la economía y permite analizar su crecimiento en relación a otros países. Así también este indicador permite analizar el comportamiento general que tiene o tendrá el sector al que pertenece la empresa que se está valorando y así poder realizar las proyecciones correspondientes. El crecimiento registrado se debe principalmente a sectores como: minería, hidrocarburos, construcción y servicios financieros.

Gráfico N° 4: Crecimiento De PIB (% anual Bolivia)



Fuente: Base de datos Banco Mundial

El Banco Mundial emporó sus proyecciones de crecimiento para Bolivia en 2023, y si en junio de este año calculó un crecimiento de -5,9% (contracción), ayer ahondó el panorama de crisis hasta -7,3%.

El informe semestral del BM, dado a conocer ayer, avizora, sin embargo, mejores números para los siguientes años en Bolivia. Así, para 2024, la proyección de crecimiento es de 4 por ciento, y para 2025, de 3,8%. A nivel de los países de la región, Argentina ocupa el primer lugar entre los países con mayor contracción económica con -12,3; le siguen Perú con -12%, Brasil con -8%, Ecuador -11% y Chile con -6,3%.

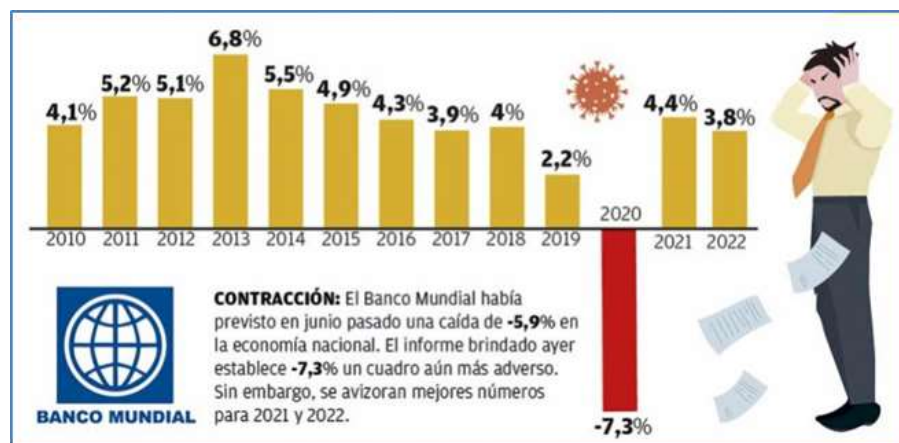
Las economías de la región se ven afectadas por una caída en la demanda externa, una mayor incertidumbre económica, un colapso del turismo y las consecuencias de meses de confinamiento con el fin de contener la propagación de la enfermedad. El BM confirma que América Latina y el Caribe es la región más castigada por la pandemia, por lo que “se prevé que el Producto Interno Bruto (PIB) en la región retroceda un 7,9 por ciento en 2023”, aunque advierte un crecimiento de 4% para 2024.

Con una pandemia que se prevé continúe por un tiempo prolongado, los sistemas de salud deberían contemplar reformas tendientes a mejorar la efectividad y reducir los costos que deben asumir gobiernos e individuos, de acuerdo con ‘El costo de mantenerse sano’.

“Nuestra región soporta el peor impacto económico y en salud debido a la Covid-19 de todo el mundo, algo que exige mayor claridad respecto a cómo combatir la pandemia y recuperar el rumbo económico de cara a una rápida recuperación”, dijo Carlos Felipe Jaramillo, vicepresidente del Banco Mundial para la región de América Latina y el Caribe. Esta crisis llega tras años de lento crecimiento económico y escaso progreso en términos de indicadores sociales, e inmediatamente después de una ola de disturbios sociales en muchos países de la región. Además, el impacto de las medidas de confinamiento recayó desproporcionadamente en hogares con trabajos informales. Esto reafirma la necesidad de políticas que apunten a promover la formalización, aunque sin penalizar la tan necesaria creación de empleo. Mientras tanto, la existencia de registros sociales detallados ayudaría a que las transferencias en efectivo llegasen a un número mayor de personas que viven al día. A pesar de las perspectivas negativas, existen señales de que el impacto podría ser menos grave de lo que inicialmente se temía.

El comercio mundial de bienes regresa a niveles anteriores a la crisis y los precios de las materias primas se han mantenido relativamente bien. Luego de una caída inicial abrupta, las remesas en general son mayores que hace un año. Y son pocos los países que no pueden acceder a los mercados financieros internacionales. Las políticas económicas deberían apuntar a aprovechar estas oportunidades.

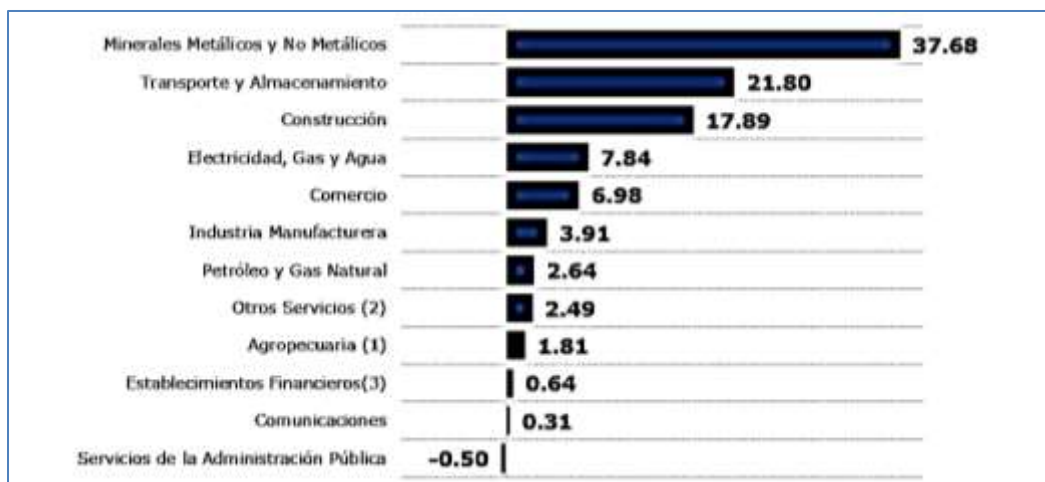
Figura N° 20: Proyección del PIB en Bolivia



Fuente: Base de datos Banco Mundial

En la gestión 2024, la variación del producto interno bruto (PIB) registró un crecimiento de 6,11% reflejo de la recuperación económica

Figura N° 21: PIB por actividad económica 2024 (En porcentaje)



Fuente: Base de datos Banco Mundial

En el período 2024, las actividades económicas que registraron el mayor crecimiento fueron Minerales metálicos y no metálicos, Transporte y almacenamiento, y Construcción. En el primer caso, se observó un crecimiento de 37,68% debido, principalmente, al crecimiento en la producción de zinc en 39,32%, a razón de la mayor demanda externa y los precios

internacionales favorables. Por su parte, la actividad de Transporte y almacenamiento registro variación positiva de 21,80%, como resultado de la reactivación económica y la eliminación de las restricciones que se dieron a esta actividad en la gestión 2020 debido a la pandemia del COVID. Por su parte, la actividad de Construcción creció en 17,89%, a consecuencia del impulso de la inversión pública, aspecto que se encuentra corroborado por el crecimiento de las ventas de cemento en 19,20%.

Estado de resultados proyectado

Bajo las premisas sentadas en las bases que se desarrollaron en párrafos anteriores, se obtiene el estado de resultados para cinco gestiones, considerando el crecimiento de los ingresos, la relación con los costos de producción, operativo, financiero.

Cuadro N° 19: Estado de Resultados proyectado a cinco años (En millones de Bs)

	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos operacionales					
Ventas netas	4,710,450.09	4,896,909.30	5,190,528.03	5,609,586.49	6,181,302.28
Costo de ventas	4,137,785.93	4,301,576.72	4,559,499.30	4,927,611.50	5,429,822.02
Resultado Bruto	572,664.16	595,332.59	631,028.74	681,974.98	751,480.26
Gastos operativos	460,777.49	479,016.98	507,738.84	548,731.25	604,656.64
Gastos de administración	109,250.13	113,574.70	120,384.64	130,103.92	143,363.81
Gastos de comercialización	153,932.07	160,025.34	169,620.46	18,331.48	201,997.82
Otros Gastos	197,595.29	205,416.94	217,733.74	235,312.52	259,295.02
Resultado operativo	111,886.67	116,315.61	123,289.89	133,243.73	146,823.62
Ingresos (egresos) no operacionales	33,727.58	35,062.66	37,165.02	40,165.55	44,259.12
Otros ingresos o egresos	40,689.65	42,300.32	44,836.65	48,456.54	53,395.12
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-6,964.67	-7,240.36	-7,674.49	-8,294.10	-9,139.41
Diferencia de cambio	26	27.03	28.65	30.96	34.12
Resultado antes de intereses e impuestos	145,614.25	151,378.27	160,454.91	173,409.28	191,082.74
Gastos financieros	0	0	0	0	0
Resultado antes de impuesto	145,614.25	151,378.27	160,454.91	173,409.28	191,082.74
Impuesto a las utilidades	36,403.56	37,844.57	40,113.73	43,352.32	47,770.69
Resultado de la gestión	109,210.69	113,533.70	120,341.18	130,056.96	143,312.05

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Balance General proyectado

Bajo las premisas sentadas en las bases que se desarrollaron en párrafos anteriores, se obtiene el balance general para cinco gestiones, la evolución de los activos de la empresa tanto de corto y largo plazo, además, el tratamiento de los financiamientos con pasivos y con el conjunto de elemento del patrimonio.

Cuadro N° 20: Balance General Proyectado a Cinco Años (En millones de Bs)

GESTIONES		2024	2025	2026	2027	2028
1	<u>ACTIVO</u>					
11	ACTIVO CORRIENTE					
111	<u>ACTIVO DISPONIBLE</u>					
1111	CAJA MONEDA NACIONAL	105,235.15	109,400.80	113,731.33	118,233.29	122,913.46
1114	BANCOS MONEDA NACIONAL	4,693,499.39	4,879,287.62	5,072,430.12	5,273,218.01	5,481,953.91
1115	BANCOS MONEDA EXTRANJERA	7,752.61	8,059.49	8,378.52	8,710.18	9,054.96
Total	<u>ACTIVO DISPONIBLE</u>	4,806,487.15	4,996,747.91	5,194,539.97	5,400,161.48	5,613,922.33
112	<u>ACTIVO REALIZABLE</u>					
1120	ALMACÉN DE COMBUSTIBLE	205.840.56	213,988.59	222,459.14	231,265.00	240,419.43
1121	ALMACEN DE LUBRICANTES	262.236.29	272,616.69	283,408.00	294,626.46	306,289.00
1122	ACTIVO FIJO EN TRANSITO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1123	ALMACEN DE ROPA DE TRABAJO	788.22	819.42	851.86	885.58	920.63
1124	ALMACEN DE REPUESTOS Y ACCESORIOS	432.667.50	449,794.28	467,599.01	486,108.52	505,350.72
1125	ALMACEN DE ACTIVOS FIJOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1126	ALMACEN DE INSUMOS PARA TALLER DE CONVERSION	43.067.95	44,772.76	46,545.05	48,387.50	50,302.88
1127	ALMACEN INSUMOS PARA TALLER RECALIFICACION	16.862.24	17,529.72	18,223.62	18,944.98	19,694.90
Total	<u>ACTIVO REALIZABLE</u>	961.462.76	999,521.46	1,039,086.67	1,080,218.05	1,122,977.57
113	<u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>					
1131	CUENTAS POR COBRAR CLIENTES MN	1.024.213.28	1,064,755.90	1,106,903.37	1,150,719.21	1,196,269.46

1132	OTRAS CUENTAS POR COBRAR MN	1.011.107.15	1,051,130.98	1,092,739.11	1,135,994.27	1,180,961.65
1133	ENTREGA DE FONDOS A RENDIR	8.440.88	8,775.01	9,122.36	9,483.46	9,858.85
1134	ANTICIPO Y AVANCES PROVEEDORES	103.500.00	107,596.96	111,856.10	116,283.83	120,886.82
1135	CUENTAS POR COBRAR EMPLEADOS M/N	14.115.97	14,674.74	15,255.63	15,859.51	16,487.29
1136	IMPUESTOS POR RECUPERAR	870.261.28	904,709.84	940,522.02	977,751.80	1,016,455.28
Total	<u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>	3.031.638.56	3,151,643.43	3,276,398.58	3,406,092.07	3,540,919.36
118	<u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>					
1181	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	27.804.41	28,905.02	30,049.21	31,238.68	32,475.23
Total	<u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>	27.804.41	28,905.02	30,049.21	31,238.68	32,475.23
Total	<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	8.827.392.88	9,176,817.81	9,540,074.44	9,917,710.27	10,310,294.50
12	<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>					
125	<u>ACTIVO FLJO I</u>					
1251	EDIFICACIONES	2.259.960.88	2,349,419.53	2,442,419.33	2,539,100.45	2,639,608.61
1252	EQUIPOS COMPUTACION	7.737.24	8,043.51	8,361.91	8,692.91	9,037.01
1253	HERRAMIENTAS	3.438.66	3,574.78	3,716.28	3,863.39	4,016.32
1254	MUEBLES Y ENSERES DE OFICINA	134.696.88	140,028.74	145,571.66	151,334.00	157,324.42
1255	MAQUINARIA EN GENERAL	857.107.73	891,035.62	926,306.52	962,973.58	1,001,092.08
1256	TINGLADOS Y COBERTIZOS	411.419.90	427,705.61	444,635.98	462,236.52	480,533.76
1257	TERRENOS	1.687.087.21	1,753,869.14	1,823,294.58	1,895,468.16	1,970,498.68
1258	EQUIPOS E INSTALACIONES	46.777.67	48,629.32	50,554.28	52,555.42	54,635.79
1259	VEHICULOS AUTOMOTORES	625.363.70	650,118.20	675,852.58	702,605.64	730,417.69
Total	<u>ACTIVO FLJO I</u>	6.033.589.87	6,272,424.46	6,520,713.11	6,778,830.06	7,047,164.35
126	<u>ACTIVO FLJO II</u>					
1261	PLAYA DE CIRCULACIÓN VEHICULOS	467.506.50	486,012.35	505,250.74	525,250.67	546,042.28
1262	INSTALACIÓN DUCTOS DE GNV	19.381.44	20,148.64	20,946.20	21,775.34	22,637.30

1263	INSTALACIONES ELECTRICAS	210.480.02	218,811.69	227,473.17	236,477.51	245,838.27
1264	MURO PERIMETRAL	408.927.16	425,114.20	441,941.99	459,435.89	477,622.27
1265	AREAS GENERALES	99.333.05	103,265.07	107,352.73	111,602.19	116,019.87
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO FIJO II</u>	1.205.628.17	1,253,351.95	1,302,964.83	1,354,541.60	1,408,159.99
129	<u>OTROS ACTIVOS</u>					
1291	SISTEMAS TECNOLOGICOS	26,225.80	27,263.93	28,343.15	29,465.09	30,631.44
1292	BIENES NO DEPRECIABLES	6,705.24	6,970.66	7,246.59	7,533.44	7,831.64
<u>Total:</u>	<u>OTROS ACTIVOS</u>	32.931.04	34,234.59	35,589.73	36,998.52	38,463.08
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	7.272.149.08	7,560,010.99	7,859,267.68	8,170,370.19	8,493,787.43
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO</u>	16.099.541.96	16,736,828.80	17,399,342.11	18,088,080.46	18,804,081.93
2	<u>PASIVO</u>					
21	<u>PASIVO CORRIENTE</u>					
211	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>					
2110	DIETAS SINDICOS	6.090.00	6,331.07	6,710.68	7,252.47	7,991.62
2111	CUENTAS POR PAGAR	109.093.10	113,411.46	120,211.61	129,916.92	143,157.75
2112	CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES MN	387.089.64	402,412.26	426,540.90	460,977.78	507,959.54
2113	SUELDOS POR PAGAR MN	79.760.77	82,918.03	87,889.80	94,985.60	104,666.31
2114	DIETAS POR PAGAR MN	21.315.00	22,158.74	23,487.37	25,383.63	27,970.67
2115	DIVIDENDOS POR PAGAR	177.165.87	184,178.83	195,222.20	210,983.50	232,486.44
2116	APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	26.882.38	27,946.50	29,622.17	32,013.72	35,276.48
2117	IMPUESTOS POR PAGAR	586.210.52	609,415.17	645,955.71	698,107.09	769,256.52
<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>	1.393.607.28	1,448,772.05	1,535,640.44	1,659,620.72	1,828,765.34
212	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>					
2120	OBLIGACIONES BANCARIAS y PARTICULARES	369,443.39	384,067.50	407,096.19	439,963.19	484,803.20
<u>Total:</u>	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>	369,443.39	384,067.50	407,096.19	439,963.19	484,803.20

214	<u>DIVIDENDOS</u>					
2140	DIVIDENDOS	379,900.00	394,938.02	418,618.51	452,415.77	498,524.92
<u>Total:</u>	<u>DIVIDENDOS</u>	379,900.00	394,938.02	418,618.51	452,415.77	498,524.92
<u>Total:</u>	<u>PASIVO CORRIENTE</u>	2.142.950.67	2,227,777.57	2,361,355.14	2,551,999.68	2,812,093.45
22	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>					
221	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>					
2210	OBLIGACIONES BANCARIAS	463,455.97	481,801.49	510,690.31	551,921.00	608,171.49
2211	PREVISIONES	184,519.11	191,823.14	203,324.86	219,740.34	242,135.76
<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>	647.975.08	673,624.63	714,015.17	771,661.34	850,307.24
222	<u>OTROS PASIVOS</u>					
2220	OTROS PASIVOS	20,240.00	21,041.18	22,302.81	24,103.44	26,560.00
<u>Total:</u>	<u>OTROS PASIVOS</u>	20,240.00	21,041.18	22,302.81	24,103.44	26,560.00
<u>Total:</u>	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>	668,215.08	694,665.81	736,317.98	795,764.78	876,867.25
23	<u>PATRIMONIO, CAPITAL Y RESERVAS</u>					
230	<u>CAPITAL SOCIAL</u>					
2301	CAPITAL SOCIAL	7,116,000.00	7,397,680.88	7,841,245.90	8,474,310.66	9,337,992.37
2302	AJUSTES DE CAPITAL	828,396.34	861,187.71	912,824.54	986,521.63	1,087,065.58
2303	RESERVAS	955,695.87	993,526.29	1,053,098.13	1,138,120.25	1,254,114.77
2304	AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES	256,962.65	267,134.30	283,151.68	306,011.99	337,200.01
2305	RESULTADOS ACUMULADOS	2,747,985.06	2,856,761.74	3,028,053.20	3,272,523.76	3,606,051.65
2306	RESULTADO DE LA GESTION	1,383,336.29	1,438,094.50	1,524,322.65	1,647,389.19	1,815,287.20
<u>Total:</u>	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	13.288.376.21	13,814,385.42	14,642,696.10	15,824,877.48	17,437,711.58
<u>Total:</u>	<u>PATRIMONIO, CAPITAL Y RESERVAS</u>	13.288.376.21	13,814,385.42	14,642,696.10	15,824,877.48	17,437,711.58
<u>Total:</u>	<u>PASIVO+ PATRIMONIO</u>	16.099.541.96	16,736,828.80	17,740,369.22	19,172,641.93	21,126,672.28

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

CAPITULO III

PROPUESTA

Dado el análisis realizado a la situación de la empresa Trans Sacaba S.A. en la actualidad a los indicadores favorables según el análisis realizado de la empresa Trans Sacaba, para el periodo 2019-2023, así como para la proyección estimada para el periodo 2024-2028, el presente trabajo demuestra la solidez de dicha entidad y recomienda el impulso al crecimiento de dicha institución, sin embargo, partiendo del problema inicial del presente trabajo de investigación el cual sostiene un desconocimiento del valor económico actual de la empresa, lo que imposibilita que los socios y directivos puedan tomar decisiones sin antes saber el valor actual de sus inversiones, por tanto el presente trabajo plantea la hipótesis donde se pretende solucionar esta problemática con la determinación del valor económico de la empresa Trans Sacaba S.A. mediante la aplicación del método de flujos descontados, dicho análisis se basa principalmente en los libros, artículos y planteamientos del Académico Estadounidense Aswath Damodaran quien se especializó en la valoración de empresas y acciones además de finanzas corporativas convirtiéndose en un pionero y referente del tema, así mismo se complementa con los estudios desarrollados del Doctor Pablo Fernández quien cuenta con un doctorado of Business Economics y Master en Economía de la Empresa por Harvard University, se lo considera ya que complementa toda su línea de investigación enfocada a la valoración empresarial en España siendo profesor invitado en universidades Sud americanas como lo son la Universidad de Piura (Perú), el INALDE (Colombia), el IAE (Argentina), el IEEM (Uruguay) y el IPADE (México), tomando como base y respaldo todos los libros que respaldan el método de valoración de empresas citados a lo largo de la base bibliográfica, considerando lo anteriormente mencionado se procede a determinar el valor económico de la empresa Trans Sacaba S.A. a continuación.

2.6. DETERMINACIÓN DE BASES DEL VALOR DE LA EMPRESA POR EL M.F.D¹

Determinación del Costo de capital (Ke)

Para la determinación del costo de capital Ke y aplicación del Modelo de Valoración de Activos Financieros CAPM:

$$\text{CAPM} = R_f + \beta \times (R_m - R_f) \lambda$$

Considerando que la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. no es una empresa que cotiza sus instrumentos de patrimonio (cuotas de capital) en una bolsa de valores, por tanto a partir de una Beta de un negocio que cotiza en bolsa utilizando la base de datos que de acuerdo al modelo Damodaran A., 2020 para evaluación de inversiones en mercados emergentes, señala que dichas empresas tienen una beta de 1.16, a partir de esta premisa se obtiene una beta desapalancada, así mismo se realiza un ajuste para incluir el riesgo no sistemático de manera que se obtenga la beta desapalancada total.

A partir de esta beta desapalancada o beta de los activos es posible calcular una beta acorde a la estructura financiera de la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. como se observa en la siguiente ecuación:

Cuadro N° 21: Resumen de Datos para Calculo Beta Desapalancada

Descripción	Dato
Total pasivo gestión 2020	2.811.165,75
Total patrimonio gestión 2020	13.288.376,21
D/E	0,2116
Tasa de impuesto a las utilidades	25%
Beta apalancada (Según Damodaran)	1,16

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

$$\beta_U = \frac{1.16}{1 + (1 - 25\%) \times 0.2116} = 1.0011$$

Beta desapalancada de la empresa es de 1,0011 y a partir de la misma se determina la Beta apalancada para nuestra empresa:

¹ Método de Flujos Descontado

$$\beta_L = 1.0011 \times (1 + (1 - 25\%) \times 0.2116) = 1.1599$$

Se determina la Beta apalancada para nuestra empresa E.S. Trans Sacaba S.A. de 1,1599.

Considerando que la empresa Trans Sacaba no cotiza en bolsa por lo que los índices manejados considerando la beta desapalancada dan un resultado de 0,82 siendo considerado $K_e=82\%$

Determinación del Costo de la deuda (Kd)

El costo de la deuda que se implementara en este trabajo de valoración, es la de desembolso del préstamo del Banco, es una tasa regulada del 5.61% anual.

Costo de capital promedio ponderado (WACC)

El costo de capital promedio ponderado es la tasa adecuada para descontar los flujos de caja libres de la empresa ya que considera factores como deuda, impuestos y las tasas de descuento tanto de deuda como de capital y los adecua a las actividades de la empresa. Una vez determinado el costo de capital promedio ponderado se podrá determinar el valor de mercado de la empresa.

Cuadro N° 22: Tabla de datos para cálculo del WACC

Variable	Datos
Costo del patrimonio (Ke)	82%
Costo de la deuda (Kd)	5,61%
Total pasivo gestión 2023	2.811.165,75
Total patrimonio gestión 2023	13.288.376,21
Tasa de impuesto a las utilidades	25%

Fuente: Elaboración propia en base a datos obtenidos

Reemplazando los datos correspondientes:

$$WACC = K_e \frac{E}{D} + K_d(1 - t) \frac{D}{E}$$

$$WACC = (0.82 * 0.83) + 0.0561 * (1 - 0.25) * 0.17$$

$$WACC = 0.68 * 100$$

$$WACC = 68\%$$

El Costo de capital promedio ponderado (WACC) para la empresa al año 2023 es igual a 68%, determinado el costo de capital promedio ponderado se procede determinar el valor de mercado de la empresa, sin embargo, antes se debe determinar los flujos de caja libre que serán descontados.

Valor residual

El valor residual o terminal de la empresa se calcula considerando la continuidad de la empresa en el tiempo convirtiendo el flujo en una perpetuidad. Para ello se aplica la siguiente formula:

$$V_{\text{residual}} = \frac{\text{Flujo de caja}_{r+1}}{K_e - WACC}$$

El crecimiento anual de ventas para la perpetuidad, para ello se ha usado como referencia la tasa de Costo de capital promedio ponderado (WACC) de acuerdo a datos previamente calculados. El flujo de fondos será sometido a un descuento para calcular el valor residual que será el correspondiente año 2028.

Flujo de caja libre proyectado

La empresa E.S. Trans Sacaba S.A. requiere de flujo de caja para utilizarlo como capital de trabajo, pero además requiere que parte de ese dinero esté disponible para pagar las deudas que tiene y para distribuir las utilidades a sus socios. La empresa debe tener suficiente dinero para sus diferentes propósitos, y el flujo de caja libre nos indica qué tanto dinero o recursos puede destinar para algo más que trabajo, como para el pago de pasivos y retribución de socios.

De acuerdo con los criterios definidos en las proyecciones de los estados financieros, a continuación se presentan los flujos de fondos libres para los socios históricos y proyectados a cinco años de la empresa E.S. Trans Sacaba S.A.

Cuadro N° 23: Flujo de Caja Libre Proyectado (En millones de Bs)

Flujos	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	47,104,500.94	48,969,093.04	51,905,280.33	56,095,864.85	61,813,022.79
Costo de ventas	41,377,859.36	43,015,767.17	45,594,992.97	49,276,115.02	54,298,220.19
Gastos operativos	4,607,774.89	4,790,169.79	5,077,388.42	5,487,312.51	6,046,566.44
EBIT	1,118,866.69	1,163,156.09	1,232,898.94	1,332,437.31	1,468,236.17
Impuestos	364,035.63	378,445.67	401,137.28	433,523.19	477,706.85
EBIT (1-T)	754,831.06	784,710.41	831,761.66	898,914.12	990,529.32
(+) Depreciación	169,520.76	176,231.10	186,797.92	201,879.09	222,454.13
(-) Var. capital de trabajo	-828,396.34	-861,187.71	-912,824.54	-986,521.63	-1,087,065.59
(-) Var. activo fijo bruto	0	0	0	0	0
Flujo de caja libre (FCF)	1.752.748.16	1,822,129.22	1,931,384.11	2,087,314.84	2,300,049.04

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

2.7. VALUACIÓN DE LA EMPRESA

La aplicación del método de valuación por flujo de fondos descontados en su variante de flujo de caja libre para los accionistas que requiere dos elementos claves: la proyección de flujos de fondos futuros y la determinación del costo de capital o tasa de descuento. El flujo de fondos futuros aporta información muy importante relacionada a la capacidad de la empresa de generar efectivo en los próximos cinco años en base a la información pasada y a las expectativas que se tiene de la empresa, la industria y su entorno. Conocidos los dos elementos claves y planteados las consideraciones y supuestos pertinentes es posible estimar el valor presente de dichos flujos que determina el valor de la empresa deducidas las deudas financieras bajo la siguiente premisa:

$$\text{Valor de empresa} = \sum_{n=1}^{n=t} \frac{FCL_n}{(1 + K_e)^n} + \frac{\frac{FCL_{n+1}}{(K_e - WACC)}}{(1 + K_e)^{n+1}}$$

Cuadro N° 24: Valoración por el método Flujo de caja descontado (Millones de Bs)

Descripción	2024	2025	2026	2027	2028
Total Pasivo (D)	2.811.165.75	2,922,443.38	3,097,673.12	3,347,764.46	3,688,960.70
Total Patrimonio (E)	13.288.376.21	13,814,385.42	14,642,696.10	15,824,877.48	17,437,711.58
D/(D+E)	0.17	0.18	0.19	0.21	0.23
E/(D+E)	0.83	0.86	0.91	0.98	1.08
Ke	82%	82%	82%	82%	82%
Kd	5.61%	5.61%	5.61%	5.61%	5.61%
Wacc	68%	71%	75%	81%	89%
FCF	1.752.748.16	1,822,129.22	1,931,384.11	2,087,314.84	2,300,049.04
Valor residual					4,294,981.19
VP	1.752.748.16	1.822.129.22	1.931.384.11	2.087.314.84	2.300.049.04
Valor Actual	8.268.931.16	8,596,249.86	9,111,681.08	9,847,314.71	10,850,929.75
VALOR DE LA EMPRESA (FCL+VP)	3.505.496.32				

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

De acuerdo las proyecciones efectuadas bajo los supuestos anteriormente señalados se pudieron determinar que la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. tiene un valor de 3.505.496,32 bolivianos.

2.8. DETERMINACIÓN DE ESCENARIOS OPTIMISTA Y PESIMISTA

Escenario Optimista

Para este supuesto se estima que el posicionamiento se ha realizado con un gran éxito de instauración y ventas. Asimismo, se considera una salida airosa de la crisis económica actual. De este modo, se supone un incremento de las ventas del 5% para el año 2024 y del 10% a partir de 2025.

En relación al resto de partidas, los gastos de administración seguirán suponiendo el 5% y los de comercialización del 1% de incremento anual, Para las amortizaciones de préstamos, las variaciones del capital corriente y la inversión en activo fijo, se considera los mismos valores que para el escenario normal.

A continuación, se muestra la proyección del escenario optimista en la cuenta de resultados:

Cuadro N° 25: Proyecciones Financieras Escenario Optimista (En Millones de Bs)

Flujos	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	49.459.725.99	51.417.547.69	54.500.544.34	58.900.658.09	64.903.673.93
Costo de ventas	43.446.752.33	45.166.555.52	47.874.742.62	51.739.920.78	57.013.131.20
Gastos operativos	4.838.163.63	5.029.678.28	5.331.257.84	5.761.678.14	6.348.894.76
EBIT	1.174.810.02	1.221.313.89	1.294.543.89	1.399.059.18	1.541.647.98
Impuestos	382.237.41	397.367.96	421.194.14	455.199.35	501.592.19
EBIT (1-T)	792.572.61	823.945.93	873.349.74	943.859.83	1.040.055.79
(+) Depreciación	177.996.80	185.042.65	196.137.81	211.973.04	233.576.83
(-) Var. capital de trabajo	(869.816.16)	(904.247.10)	(958.465.76)	(1.035.847.71)	(1.141.418.86)
(-) Var. activo fijo bruto	-	-	-	-	-
Flujo de caja libre (FCF)	1.840.385.57	1.913.235.68	2.027.953.31	2.191.680.58	2.415.051.49

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

De acuerdo las proyecciones efectuadas bajo los supuestos optimistas señalados se pudieron determinar que la empresa E.S. Trans Sacaba S.A. tiene un valor de 3.680.771,14 bolivianos.

Cuadro N° 26: Valoración Método Flujo De Caja Descontado Escenario Optimista

Descripción	2024	2025	2026	2027	2028
Total Pasivo (D)	2.951.724.04	3,068,565.55	3,252,556.77	3,515,152.68	3,873,408.73
Total Patrimonio (E)	13.952.795.02	14,505,104.69	15,374,830.91	16,616,121.35	18,309,597.16
D/(D+E)	0.17	0.18	0.19	0.21	0.23
E/(D+E)	0.83	0.86	0.91	0.98	1.08
Ke	82%	82%	82%	82%	82%
Kd	5.61%	5.61%	5.61%	5.61%	5.61%
Wacc	68%	71%	75%	81%	89%
FCF	1.840.385.57	1,913,235.68	2,027,953.31	2,191,680.58	2,415,051.49
Valor residual					4,509,730.24
VP	1.840.385.57	1,913,235.68	2,027,953.31	2,191,680.58	2,415,051.49
Valor Actual	8.682.377.72	9,026,062.35	9,567,265.13	10,339,680.44	11,393,476.23
VALOR DE EMPRESA (FCL+VP)	3.680.771.14				

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

Escenario Pesimista

Para este supuesto se supone un incremento de las ventas del 1% para el año 2020 y del 4% a partir de 2021.

Cuadro N° 27: Proyecciones Financieras Escenario Pesimista

Flujos	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	47.575.545.95	49.458.783.97	52.424.333.13	56.656.823.50	62.431.153.02
Costo de ventas	41.791.637.95	43.445.924.84	46.050.942.90	49.768.876.17	54.841.202.39
Gastos operativos	4.653.852.64	4.838.071.49	5.128.162.30	5.542.185.64	6.107.032.10
EBIT	1.130.055.36	1.174.787.65	1.245.227.93	1.345.761.69	1.482.918.54
Impuestos	367.675.99	382.230.13	405.148.65	437.858.42	482.483.92
EBIT (1-T)	762.379.37	792.557.52	840.079.27	907.903.26	1.000.434.62
(+) Depreciación	171.215.97	177.993.41	188.665.89	203.897.88	224.678.67
(-) Var. capital de trabajo	(836.680.30)	- 869.799.59	-921.952.78	-996.386.85	-1.097.936.24
(-) Var. activo fijo bruto	-	-	-	-	-
Flujo de caja libre (FCF)	1.770.275.64	1.840.350.52	1.950.697.95	2.108.187.99	2.323.049.53

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

En relación al resto de partidas, los gastos de administración seguirán suponiendo el 5% y los de comercialización del 1% de incremento anual, Para las amortizaciones de préstamos, las variaciones del capital corriente y la inversión en activo fijo, se considera los mismos valores que para el escenario normal. A continuación, se muestra la proyección del escenario pesimista en la cuenta de resultados.

Cuadro N° 28: Valoración Método Flujo De Caja Descontado Escenario Pesimista

Descripción	2,024.00	2,025.00	2,026.00	2,027.00	2,028.00
Total Pasivo (D)	2.783.054.09	2,675,027.51	2,835,422.19	3,064,340.64	3,376,650.99
Total Patrimonio (E)	13.155.492.45	12,644,850.96	13,403,036.34	14,485,133.51	15,961,424.07
D/(D+E)	0.17	0.18	0.19	0.21	0.23
E/(D+E)	0.83	0.86	0.91	0.98	1.08
Ke	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82
Kd	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06
Wacc	0.68	0.71	0.75	0.81	0.89
FCF	1.735.220.68	1,667,866.63	1,767,871.93	1,910,601.47	2,105,325.45
Valor residual					4,080,232.12
VP	1.735.220.68	1.667.866.63	1.767.871.93	1.910.601.47	2.105.325.45
Valor Actual	7.692.332.33	7,996,826.85	8,476,316.66	9,160,654.00	10,094,286.20
VALOR DE EMPRESA (FCL+VP)	3.470.441.36				

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros E.S. Trans Sacaba S.A.

De acuerdo las proyecciones efectuadas bajo los supuestos pesimistas señalados se pudieron determinar que la empresa tiene un valor de 3.470.441,36 bolivianos.

Calculo Van

“Representa el valor actualizado de los beneficios netos (o utilidades netas) de un proyecto a lo largo de su vida útil, descontados al costo de oportunidad del capital o, dicho de otro modo, es el valor actual de la corriente de ingresos que percibe el inversionista en el tiempo de operación del proyecto” (Yañez Cortés , 2016, pág. 48)

Para la determinación del valor actual neto del proyecto se procedió a actualizarlo con la aplicación de un factor de descuento.

Factores de descuento

El factor de descuento permite determinar qué valor tiene hoy una cantidad que será recibida o pagada en el futuro, su fórmula es:

$$Valor\ Futuro = \frac{1}{(1 + i)^n}$$

Para determinar los factores de descuento se considera el factor de descuento al 6% ya que es la tasa aproximada del préstamo de capital que tiene actualmente la empresa Trans Sacaba S.A., que es la tasa del costo de oportunidad del capital.

Cuadro N° 29: Factores de descuento

AÑOS	FACTOR DE DESCUENTO	FACTOR DE DESCUENTO	FACTOR DE DESCUENTO
	6%	15%	20%
0	1	1	1
1	0,943	0,870	0,833
2	0,890	0,756	0,694
3	0,840	0,658	0,579
4	0,792	0,572	0,482

Fuente: (Yañez Cortés , 2021)

Cuadro N° 30: Determinación VAN con factor de descuento 6% (En millones de Bs)

AÑOS	FLUJO DE CAJA NETO	FACTOR DE DESCUENTO	VALOR ACTUAL
		6%	6%
2024	-1,752,748.16	1.000	-1,752,748.16
2025	1,822,129.22	0.943	1,718,267.85
2026	1,931,384.11	0.890	1,718,931.86
2027	2,087,314.84	0.840	1,753,344.47
2028	2,300,049.04	0.792	1,821,638.84
Totales			7,012,183.02
VAN			5,259,434.86

Fuente: Elaboración propia en base a flujos proyectados

$$VAN = VAB - VAC$$

$$VAN = 7,012,183.02 - 1,752,748.16$$

$$VAN = 5,259,434.86$$

Fuente: (Yañez Cortés, 2021)

Donde:

VAB= Valor actualizado de los beneficios

VAC= Valor actualizado de los costos

Posteriormente para el cálculo de la tasa interna de retorno se procede a actualizar los flujos netos a una tasa de actualización demasiado alta y demasiada baja, tomando como tasas de descuento 15% y 20%

Calculo del VAN a tasa de descuento 15%

Cuadro N° 31: Determinación VAN con factor de descuento 15% (En millones de Bs)

AÑOS	FLUJO DE CAJA NETO	FACTOR DE DESCUENTO	VALOR ACTUAL
		15%	15%
2024	-1,752,748.16	1.000	-1,752,748.16
2025	1,822,129.22	0.870	1,585,252.42
2026	1,931,384.11	0.756	1,460,126.39
2027	2,087,314.84	0.658	1,373,453.16
2028	2,300,049.04	0.572	1,315,628.05
Totales			5,734,460.02
VAN			3,981,711.86

Fuente: Elaboración propia en base a flujos proyectados

Calculo del VAN a tasa de descuento 20%

Cuadro N° 32: Determinación VAN con factor de descuento 20% (En millones de Bs)

AÑOS	FLUJO DE CAJA NETO	FACTOR DE DESCUENTO	VALOR ACTUAL
		20%	20%
2024	-1,752,748.16	0.833	-1,460,039.22
2025	1,822,129.22	0.694	1,264,557.68
2026	1,931,384.11	0.579	1,118,271.40
2027	2,087,314.84	0.482	1,006,085.75
2028	2,300,049.04	0.402	924,619.71
Totales			4,313,534.55
VAN			2,853,495.33

Fuente: Elaboración propia en base a flujos proyectados

Calculo de la Tasa Interna de Retorno

“Es el interés máximo que podría pagar un proyecto por los recursos invertidos, si se desea que el proyecto recupere su inversión y los costos de producción, y de todos modos tenga entradas y gastos iguales...La regla para interpolar el valor de la tasa de rentabilidad interna comprendida entre las tasas de actualización demasiado alta (positiva) y demasiado baja (negativa) es la siguiente” (Yañez Cortés , 2016, pág. 48)

$$TIR = TD I + \text{Diferencia de las 2 T.D.} \times \frac{VAN \text{ a la TDI}}{\text{Diferencia entre los dos VAN'S}}$$

Donde:

TD= Tasa de descuento

TDI= Tasa de descuento inferior

Aplicando esta fórmula se tiene:

$$TIR = TD I + \text{Diferencia de las 2 T.D.} \times \frac{VAN \text{ a la TDI}}{\text{Diferencia entre los dos VAN'S}}$$

$$TIR = 15 + (20 - 15) \times \frac{3,981,711.86}{3,981,711.86 - 2,853,495.33}$$

$$TIR = 33\%$$

Concluyendo que los flujos proyectados de la empresa Trans Sacaba S.A. cuentan con una tasa de retorno de 33%

Comparativa Valor Actual Neto y Valor Económico de la empresa Trans Sacaba S.A.

Analizando el valor económico de la empresa Trans Sacaba S.A. mediante la aplicación del método de flujos descontados se puede deducir que considerando el valor actual de la empresa en base a la proyección de flujos de caja libres la empresa alcanza a valer 3.470.441.36 de bolivianos, así mismo considerando las mismas proyecciones se puede evidenciar que el valor actual neto de la empresa asciende a 5, 259,434.86 bolivianos, la diferencia entre ambos valores radica en la determinación de elementos a considerarse, siendo el cálculo del Valor actual neto una estimación globalizada sin tener en cuenta datos específicos de la empresa, en ambas estimaciones se aprecia que las inversiones que tiene Trans Sacaba S.A. son lo

suficientemente rentables para seguir generando recursos, por lo que la apertura de una sucursal incrementaría la capacidad y por ende las utilidades de la empresa, generando más valor económico para los socios inversores.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

- Analizando externa e internamente a la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. se puede concluir que es una empresa que se desarrolla en el sector energético, específicamente en el sector de comercialización y distribución de combustibles, dicho sector cuenta con intervención estatal en lo que respecta a la venta de combustibles y los programas GNV de los cuales los talleres de conversión de la empresa son parte, es una empresa que tiene oportunidades de crecimiento por la geolocalización que posee en el departamento de Cochabamba y el reconocimiento que posee, en cuanto a las debilidades de la empresa se lograron identificar principalmente, la falta de compromiso por parte de las autoridades del directorio electas por periodos cortos derivando en tomas de decisiones centralizadas en los socios y no así en los directivos, retardando incluso la apertura de una nueva sucursal de su recalificadora, entre las amenazas que rodean al sector en el que se desenvuelve la empresa, está el desabastecimiento de combustibles por la crisis de divisas que enfrenta nuestro país, así como la creciente demanda de vehículos híbridos o eléctricos como sustitutos en el parque automotor de Cochabamba.

En el micro entorno de la empresa en base al análisis de estados financieros se puede concluir que es una empresa que tiene mayor porcentaje de capital social (83%) y no es una empresa altamente endeudada (17%) al finalizar la gestión 2023, es una empresa capaz de generar utilidades a pesar de los costos operativos altos que manejan, en cuanto a la liquidez que posee se puede concluir que tiene 4 veces más activos corrientes que pasivos corrientes, en cuestión de apalancamiento la empresa tiene mayor participación de la inversión social, esto se puede evidenciar a lo largo de las gestiones analizadas donde el pasivo no corriente disminuye año tras año, en rentabilidad la empresa tiene una tasa de rendimiento (ROA) de sus activos del 7% al

finalizar la gestión 2023 y una tasa de rendimiento de su capital (ROE) de 8% al finalizar la misma gestión, tasas superiores a la tasa de endeudamiento que tiene la empresa con Banco Unión S.A. que asciende a 5.61% anual.

Para la determinación del valor actual que tiene la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. se recurrieron a fórmulas financieras que tienen en cuenta el costo del capital de una forma más completa, en el caso particular de la empresa que no cotiza en bolsa se estimaron variables en función a supuestos que toman en cuenta variantes de mercado como ser los rendimientos esperados, los impuestos a las utilidades y betas que simulan aproximación a mercados emergentes, dando como resultado un costo de capital de 82% considerando las variantes del mercado donde se desenvuelve la empresa, el costo de la deuda que mantiene la empresa vigente en el sistema financiero que asciende a 5.61%, con estas estimaciones se procedió a calcular el costo promedio ponderado que tiene la empresa considerando tanto el costo de capital, costo de deuda y la relación del pasivo y patrimonio que tiene la empresa, dando como resultado un costo promedio ponderado de 68%.

- Una vez determinadas las bases para la aplicación del método de flujos descontados, se proyectaron flujos futuros hasta la gestión 2028 obteniendo un valor residual de Bs. 4.294.981,04 al culminar dicha gestión y determinando un valor económico actual para la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba de Bs. 3.505.496,30, así mismo para demostrar la capacidad de generar valor que tiene la empresa se sometieron los flujos a variaciones pesimistas y optimistas donde vieron afectadas las ventas para determinar el valor económico de la empresa en ambos supuestos, obteniendo un valor de Bs. 3.680.771,14 en el escenario optimista y Bs. 3.470.441,36 en el escenario pesimista, de igual manera como comparativa se calculó el Valor Actual Neto y la tasa interna de retorno de la inversión frente a un factor de descuento de 6% simulando la tasa de endeudamiento que tiene actualmente la empresa, donde se obtuvo un Valor Actual Neto de Bs. 5.259.434,86, en los escenarios optimista y pesimista se tomaron en cuenta factores de descuento extremos de 15% y 20% dando como resultado un Valor Actual Neto optimista de Bs. 3.981.711,86 y un Valor Actual Neto pesimista de Bs. 2.853.495,33, considerando estas tasas de descuento se pudo calcular la tasa interna de

retorno que asciende a 33% tasa que está por encima de la tasa de endeudamiento de la empresa, concluyendo que la Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. es una empresa rentable que es capaz de generar valor económico frente a las inversiones de sus socios capitalistas, por lo que de considerarse la apertura de una sucursal del taller de recalificación de cilindros GNV en el trópico de Cochabamba, la empresa ampliaría las posibilidades de seguir generando utilidades para sus inversores.

Recomendaciones

Un aspecto a tomar en cuenta para la expansión de la empresa Estación de Servicio Trans Sacaba S.A. considerando que es una empresa con capacidad de generar valor, es la coyuntura que el país atraviesa, por lo que se debe considerar y evaluar de forma permanente aspectos y características del mercado, competidores y sector empresarial, para tomar decisiones que maximicen las operaciones y por ende las utilidades de la empresa, el método de flujos descontados pretende minimizar errores de cálculo de valor en el tiempo considerando factores explícitos, la empresa Trans Sacaba S.A. no cotiza en bolsa por lo que la aplicación de este método coadyuva a simular situaciones de mercado que la empresa podría atravesar, se toman en cuenta el factor del riesgo de la inversión en el país así como los costos de oportunidad de invertir el capital de los socios en otros negocios.

A diferencia de tomar decisiones basadas solo en los indicadores de rentabilidad convencionales el método de determinación de valor en base a flujos descontados ofrece mayor certeza al momento de estimar el valor económico que tiene las inversiones realizadas en la empresa Trans Sacaba S.A, si bien es un método basado en supuestos ya que la empresa no cotiza en bolsa, desglosa factores a considerarse al momento de pensar en expandir la empresa a localidades cercanas a la ciudad de Cochabamba.

REFERENCIA BIBLIOGRÁFICAS

- Aguilar Joyas , J. C. (Mayo de 2006). *Marco teórico 5 fuerzas de Porter*. Obtenido de <https://www.monografias.com/trabajos-pdf/cinco-fuerzas-porter/cinco-fuerzas-porter.pdf>
- Alvira Martín, F. (2011). *La encuesta: una perspectiva general metodológica*. Madrid: Caslon S.L.
- Angulo Aguirre, L. (2016). *Proyectos: Formulación y evaluación*. Lima: Macro.
- Aznar Bellver, J., Cayo Araya, T., & Cevallos Varela, D. (2016). *valoración de empresas métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas*. Valencia: Ardiles, Universidad Politécnica de Valencia.
- Betancur, F. J. (2010). *Valoración de empresas*. Bogotá: ECOE ediciones.
- Cáceres , R., & Mallón Marín , I. M. (2011). *Evaluación de la factibilidad del uso del gas natural vehicular como una alternativa energética para disminuir la contaminación ambiental por emisiones peligrosas*. Puerto La Cruz, Venezuela: Universidad de Oriente .
- Carranza Rivera, A. (2014). *Valuación de una empresa boliviana: Industrias de Aceite S.A.* Córdoba: Universidad Nacional de Córdoba.
- Comité Técnico Normalizador CTN 7.22 Gas Natural. (2005). *Norma Boliviana 722001 revisión periódica de Cilindros de acero sin costura para GNC*. La Paz: IBNORCA.
- Correo del Sur. (23 de Marzo de 2025). Artículo "Un 8% del parque automotor de Bolivia migró a GNV en 25 años". Sucre, Chuquisaca, Bolivia.
- D. S. N° 675. (2010). Obtenido de <https://www.lexivox.org/norms/BO-DS-N675.html>
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation : tools and techniques for determining the value of any asset*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Damodaran, A. (2022). *Valuation*. Recuperado el 27 de Febrero de 2022, de www.damodaran.com
- Fernández, P. (2008). *Métodos de valoración de empresas*. Barcelona: IESE Business School.

- Galindo Lucas, A. (2007). *Fundamentos de valoración de empresas*. Mexico D.F.: Limusa.
- Herbas Torrico, B. C., & Gonzales Rocha, E. A. (2020). Análisis de las causas del cumplimiento y evasión tributaria: Evidencia de Bolivia. *SCielo*.
- Hernández Carrera, M. (2014). *La investigación cualitativa a través de entrevistas: su análisis mediante la teoría fundamentada*. La Rioja: Universidad Internacional de la Rioja.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología de la Investigación*. México D.F.: McGRAW-HILL / INTERAMERICANA EDITORES.
- Herrera, R., & Baquero, M. (Mayo de 2022). *Las 5 fuerzas de Porter*. Obtenido de https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/36861655/_PD__Documentos_-_5_fuerzas_de_porter-with-cover-page-v2.pdf?Expires=1651517652&Signature=UfFwRGeFmWx85CHviXhD8dpoko-mXCHT59Tnlkdn5FT~PgA~3pXzj1o9bTdeGuqw~6DNTnneLxcT2ljKoLoqQLXkh4~j5rX3Jw0QPqyDlvpZXB9eexOih
- Hodge, J. B., Anthony, W. P., & Gales, M. L. (2003). *Teoría de la organización, un enfoque estratégico*. Madrid: Pearson Educación.
- Huanto Quispe, C. M. (20 de Febrero de 2022). *Dinámica e impacto del Covid-19 en la economía boliviana*. Obtenido de Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/revista_analisis/ra_vol33/articulo_2_v33.pdf
- Instituto Nacional de Estadísticas. (31 de JULIO de 2025). *INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICAS*. Obtenido de INE: <https://www.ine.gob.bo/index.php/estadisticas-economicas/transportes/parque-automotor-cuadros-estadisticos/>
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). *Valuation: Measuring and Managing the Value of companies*. New Jersey: McKinsey & Company.
- Linares Zambrana, R. (2006). *Efectos socioeconómicos de la conversión de vehículos de diesel a GNV: Casso de estudio Santa Cruz*. La Paz, Bolivia: Universidad Andina Simón Bolívar.
- Ministerio de hidrocarburos. (2020). *Audiencia de rendición pública de cuentas final 2019-inicial 2020 sector hidrocarburos*. La Paz.

- Ministerio de Hidrocarburos y Energías. (2022). *Informe de Rendición pública de cuentas final 2021*. La Paz.
- Moscoso Escobar, J., & Botero Botero, S. (2013). *Métodos de valoración de nuevos emprendimientos*. Medellín: Universidad de Medellín. Obtenido de <http://udem.scimago.es/index.php/economico/article/view/410/368>
- Rodríguez, R. J. (22 de 03 de 2021). *Teoría básica del muestreo*. Obtenido de http://www.rubenjoserodriguez.com.ar/wp-content/uploads/2011/07/Teoria_Basica_del_Muestreo.pdf
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jeffrey , J. F. (2012). *Finanzas Corporativas*. Mexico D.F.: MCGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A.
- Schlemenson, A. (1998). *Análisis organizacional y empresa unipersonal* . Buenos Aires: Paidós.
- Talma Ruiz, A. (2015). *Valoración de Empresa ENTEL S.A. mediante método de flujo de caja descontado*. Santiago, Chile.
- Vargas Sanchez , A., & Rocha Vargas, J. M. (26 de Enero de 2017). *Scielo*. Obtenido de http://www.scielo.org.bo/scielo.php?pid=S2518-44312016000200007&script=sci_arttext
- Yañez Cortés , V. (2021). *ANÁLISIS FINANCIERO Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS*. Sucre, Bolivia: Conexión Creativa.
- Yapu, M., Komadina, J., Córdova, J., Pereira, R., Gutiérrez, N., & Gonzales, G. (2015). *Pautas metodológicas para investigar en ciencias sociales y humanas*. La Paz: Universidad de Postgrado para la Investigación Estratégica en Bolivia.

ANEXOS

Anexo N° 1: Estados Financieros 2019 -2023

BALANCE GENERAL 2019

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

BALANCE GENERAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

ACTIVO

ACTIVO CORRIENTE			8,248,650.75
ACTIVO DISPONIBLE		3,583,162.28	
Caja Moneda Nacional	114,155.81		
Bancos Moneda Nacional	3,459,521.23		
Bancos Moneda Extranjera	9,485.24		
ACTIVO REALIZABLE		1,545,911.22	
Almacén de Diesel Oil	260,393.86		
Almacén de Gasolina	19,991.10		
Almacén de Lubricantes	514,683.35		
Compras Locales en Transito	290,094.20		
Almacén de Repuestos y Accesorios	410,577.03		
Almacén Taller Conversion	40,660.52		
Almacén Taller Recalificación	9,511.16		
ACTIVO EXIGIBLE		3,119,577.25	
Cuentas por Cobrar Clientes	1,261,614.14		
Otras Cuentas por Cobrar	870,940.55		
Cuentas por cobrar Clientes Sindicato	108,360.00		
Entrega de Fondos a Rendir	3,910.00		
Anticipo y Avances Proveedores	103,500.00		
Cuentas por Cobrar Empleados	14,115.97		
IUE por Compensar	706,495.00		
Credito Fiscal por Regularizar	20,876.19		
Gastos Pagados por Anticipado	29,765.40		
ACTIVO NO CIRCULANTE			

ACTIVO FIJO		9,218,576.07
Valor Actual Terrenos	124,571.37	
Valor Actual Terrenos II	<u>1,429,523.77</u>	1,554,095.14
Valor Actual Edificios	2,880,955.55	
Depepreciación Acum. Edificios	<u>(511,050.57)</u>	2,369,904.98
Valor Actual Equipo de Computación	431,593.35	
Depreciación Acum. Equipo de Computación	<u>(356,682.50)</u>	74,910.85
Valor Actual Herramientas	74,083.37	
Depreciación Acum. Herramientas	<u>(61,311.93)</u>	12,771.44
Valor Actual Muebles y Enseres	423,207.99	
Depreciación Acum. Muebles y Enseres	<u>(228,481.63)</u>	194,726.36
Valor Actual Maquinaria en General	7,664,962.07	
Depreciación Acum. Maquinaria en General	<u>(5,079,332.22)</u>	2,585,629.85
Valor Actual Tinglados y Cobertizos	3,026,779.99	
Depreciación Acum. Tinglados y Cobertizos	<u>(2,150,995.34)</u>	875,784.65
Valor Actual Equipos Redes e Instalaciones	198,377.62	
Depreciación Acum. Equipos e Instalaciones	<u>(80,616.87)</u>	117,760.75
Valor Actual Vehiculos Automotores	743,199.61	
Depreciación Acum. Vehiculos Automotores	<u>(743,197.61)</u>	2.00
Valor Actual Playa de Circulación Vehiculos	641,967.58	
Depreciación Acum. Playa de Circulación Vehiculos	<u>(82,920.81)</u>	559,046.77
Valor Actual Instalaciones Ductos de GNV	52,254.43	
Depreciación Acum. Instalaciones Ductos de GNV	<u>(13,499.05)</u>	38,755.38
Valor Actual Instalaciones Electricas	420,360.78	
Depreciación Acum. Instalaciones Electricas	<u>(98,260.92)</u>	322,099.86
Valor Actual Muro Perimetral	561,527.93	
Depreciación Acum. Muro Perimetral	<u>(72,530.69)</u>	488,997.24
Valor Actual Areas Generales	27,664.08	
Depreciación Acum. Areas Generales	<u>(3,573.28)</u>	24,090.80
OTROS ACTIVOS		134,859.25
Activo Fijo en Transito		84,565.74
Sistemas Tecnologicos		19,958.56
Acciones Telefónicas		24,157.94
Bienes no Depreciables		<u>6,177.01</u>

TOTAL ACTIVO		<u>17,602,086.07</u>
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		1,961,721.75
PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO		1,404,488.47
Dietas Sindicos	4,590.00	
Por Pagar al Personal	46,611.73	
Fundempresa	584.50	
Ingresos por Regularizar	150,623.97	
Cuentas por Pagar a Proveedores	180,750.47	
Sueldos por Pagar	89,712.48	
Dietas por Pagar	14,270.00	
Dividendos por Pagar	180,653.87	
Aportes y Retenciones Sociales por Pagar	30,358.55	
Impuestos por Pagar	<u>706,332.90</u>	
OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO		547,318.28
Obligaciones Bancarias y Particulares	546,867.03	
Otras Cuentas por pagar C.P.	<u>451.25</u>	
PROVISIONES		9,915.00
Provisiones Honorarios Profesionales	7,130.00	
Operaciones Pendientes	<u>2,785.00</u>	
PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE		3,923,854.74
PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO		3,923,854.74
Ptmo. Bco. Economico N° 10017900 L.P.	3,600,470.57	
Previsión Indemnizaciones	<u>323,384.17</u>	
TOTAL PASIVO		<u>5,885,576.49</u>
PATRIMONIO		
PATRIMONIO, CAPITAL Y RESERVAS		11,716,509.58
CAPITAL SOCIAL		1,174,000.00
Capital Social	<u>1,174,000.00</u>	
AJUSTE GLOBAL AL PATRIMONIO		887,583.23
Ajuste Global al Patrimonio	<u>887,583.23</u>	
RESERVAS		1,043,901.92
Reserva Legal	668,276.77	
Ajuste de Reservas Patrimoniales	<u>375,625.15</u>	
RESULTADOS ACUMULADOS		6,976,263.30

Resultados Acumulados	<u>6,976,263.30</u>	
RESULTADOS		1,634,761.13
RESULTADOS DE LA GESTION	<u>1,634,761.13</u>	
TOTAL PATRIMONIO		<u>11,716,509.58</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>17,602,086.07</u>

BALANCE GENERAL 2020

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

BALANCE GENERAL

(Expresado en Bolivianos)

Del 01/01/2020 Al 31/12/2020

1	ACTIVO		
11	ACTIVO CORRIENTE		7,743,606.05
111	ACTIVO DISPONIBLE		
1111	CAJA MONEDA NACIONAL	235,466.36	
1114	BANCOS MONEDA NACIONAL	3,209,017.51	
1115	BANCOS MONEDA EXTRANJERA	9,485.24	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO DISPONIBLE</u>	3,453,969.11	
112	ACTIVO REALIZABLE		
1120	ALMACÉN DE COMBUSTIBLE	281,037.86	
1121	ALMACEN DE LUBRICANTES	386,026.23	
1122	ACTIVO FIJO EN TRANSITO	149,882.73	
1126	ALMACEN DE REPUESTOS Y ACCESORIOS	115,027.00	
1126	ALMACEN DE ACTIVOS FIJOS	236,186.91	
1127	ALMACEN DE INSUMOS PARA TALLER DE CONVERSION	27,784.27	
1128	ALMACEN INSUMOS PARA TALLER RECALIFICACION	19,262.98	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO REALIZABLE</u>	1,215,207.98	
113	ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I		

1131	CUENTAS POR COBRAR CLIENTES MN	1,400,975.32	
1132	OTRAS CUENTAS POR COBRAR MN	870,940.55	
1136	ENTREGA DE FONDOS A RENDIR	3,910.00	
1137	ANTICIPO Y AVANCES PROVEEDORES	103,500.00	
1138	CUENTAS POR COBRAR EMPLEADOS M/N	14,115.97	
1139	IMPUESTOS POR RECUPERAR	643,224.27	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>	3,036,666.11	
118	ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO		
1182	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	37,762.85	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>	37,762.85	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO CORRIENTE</u>	7,743,606.05	
12	ACTIVO NO CORRIENTE		8,559,718.25
125	ACTIVO FIJO I		
1251	EDIFICACIONES	2,365,942.17	
1252	EQUIPOS COMPUTACION	46,448.89	
1253	HERRAMIENTAS	10,104.77	
1254	MUEBLES Y ENSERES DE OFICINA	189,908.65	
1255	MAQUINARIA EN GENERAL	2,113,215.61	
1256	TINGLADOS Y COBERTIZOS	773,555.67	
1257	TERRENOS	1,600,125.92	
1258	EQUIPOS E INSTALACIONES	97,023.06	
1259	VEHICULOS AUTOMOTORES	2.00	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO FIJO I</u>	7,196,326.74	
126	ACTIVO FIJO II		
1261	PLAYA DE CIRCULACIÓN VEHICULOS	542,556.09	
1262	INSTALACIÓN DUCTOS DE GNV	34,523.06	
1263	INSTALACIONES ELECTRICAS	288,359.37	
1264	MURO PERIMETRAL	474,572.84	
1265	AREAS GENERALES	23,380.15	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO FIJO II</u>	1,363,391.51	
129	OTROS ACTIVOS		42,782.93
1291	SISTEMAS TECNOLOGICOS	36,422.96	
1292	BIENES NO DEPRECIABLES	6,359.97	
	<u>Total:</u> <u>OTROS ACTIVOS</u>	42,782.93	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	8,602,501.18	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO</u>	16,346,107.23	16,346,107.23

2	<u>PASIVO</u>		
21	<u>PASIVO CORRIENTE</u>		(1,600,053.63)
211	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>		
	2110	DIETAS SINDICOS	(6,090.00)
	2111	CUENTAS POR PAGAR	(109,576.19)
	2114	CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES MN	(157,478.13)
	2115	SUELDOS POR PAGAR MN	(90,163.84)
	2116	DIETAS POR PAGAR MN	(18,270.00)
	2117	DIVIDENDOS POR PAGAR	(177,165.87)
	2118	APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	(30,388.59)
	2119	IMPUESTOS POR PAGAR	(497,380.00)
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>	(1,086,512.62)
212	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>		
	2121	OBLIGACIONES BANCARIAS y PARTICULARES	(428,541.01)
	<u>Total:</u>	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>	(428,541.01)
214	<u>DIVIDENDOS</u>		
	2140	DIVIDENDOS 2016	(85,000.00)
	<u>Total:</u>	<u>DIVIDENDOS</u>	(85,000.00)
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO CORRIENTE</u>	(1,600,053.63)
22	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>		(3,020,121.81)
221	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>		
	2211	OBLIGACIONES BANCARIAS	(2,701,439.55)
	2219	PREVISIONES	(318,682.26)
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>	(3,020,121.81)
222	<u>OTROS PASIVOS</u>		

1111	CAJA MONEDA NACIONAL	84,291.96	
1114	BANCOS MONEDA NACIONAL	4,024,674.01	
1115	BANCOS MONEDA EXTRANJERA	9,485.24	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO DISPONIBLE</u>	4,118,451.21	
112	<u>ACTIVO REALIZABLE</u>		
1120	ALMACÉN DE COMBUSTIBLE	249,230.46	
1121	ALMACEN DE LUBRICANTES	80,721.19	
1122	ACTIVO FIJO EN TRANSITO	80,434.82	
1125	ALMACEN DE PROMOCIONES	54,332.54	
1126	ALMACEN DE REPUESTOS Y ACCESORIOS	399,448.16	
1127	ALMACEN DE INSUMOS PARA TALLER DE CONVERSION	42,566.38	
1128	ALMACEN INSUMOS PARA TALLER RECALIFICACION	15,179.57	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO REALIZABLE</u>	921,913.12	
113	<u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>		
1131	CUENTAS POR COBRAR CLIENTES MN	1,399,475.55	
1132	OTRAS CUENTAS POR COBRAR MN	988,742.50	
1136	ENTREGA DE FONDOS A RENDIR	3,910.00	
1137	ANTICIPO Y AVANCES PROVEEDORES	103,500.00	
1138	CUENTAS POR COBRAR EMPLEADOS MN	14,115.97	
1139	IMPUESTOS POR RECUPERAR	625,388.23	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>	3,135,132.25	
118	<u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>		
1182	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	28,102.00	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>	28,102.00	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO CORRIENTE</u>	8,203,598.58	
12	ACTIVO NO CORRIENTE		8,049,036.40
125	<u>ACTIVO FIJO I</u>		
1251	EDIFICACIONES	2,346,924.47	
1252	EQUIPOS COMPUTACION	19,989.54	
1253	HERRAMIENTAS	6,250.17	
1254	MUEBLES Y ENSERES DE OFICINA	190,390.74	
1255	MAQUINARIA EN GENERAL	1,677,295.14	
1256	TINGLADOS Y COBERTIZOS	660,914.45	
1257	TERRENOS	1,638,624.38	
1258	EQUIPOS E INSTALACIONES	88,548.78	
1259	VEHICULOS AUTOMOTORES	2.00	

	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO FIJO I</u>	6,628,939.67	
126	ACTIVO FIJO II			
	1261	PLAYA DE CIRCULACIÓN VEHICULOS	521,765.54	
	1262	INSTALACIÓN DUCTOS DE GNV	29,844.01	
	1263	INSTALACIONES ELECTRICAS	303,828.82	
	1264	MURO PERIMETRAL	456,387.42	
	1265	AREAS GENERALES	22,484.25	
	1266	POZO DE AGUA	85786.69	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO FIJO II</u>	1,420,096.73	
129	OTROS ACTIVOS			
	1291	SISTEMAS TECNOLOGICOS	28,612.29	35,125.28
	1292	BIENES NO DEPRECIABLES	6,512.99	
	<u>Total:</u>	<u>OTROS ACTIVOS</u>	35,125.28	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	8,084,161.68	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO</u>	16,287,760.26	16,287,760.26
2	PASIVO			
21	PASIVO CORRIENTE			(2,206,628.08)
211	PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN			
	2110	DIETAS SINDICOS	(6,090.00)	
	2111	CUENTAS POR PAGAR	(38,301.67)	
	2114	CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES MN	(416,145.95)	
	2115	SUELDOS POR PAGAR MN	(86,454.00)	
	2116	DIETAS POR PAGAR MN	(21,315.00)	
	2117	DIVIDENDOS POR PAGAR	(177,165.87)	
	2118	APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	(29,288.37)	
	2119	IMPUESTOS POR PAGAR	(633,477.65)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>	(1,408,238.51)	
212	OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO			
	2121	OBLIGACIONES BANCARIAS y PARTICULARES	(605,389.57)	
	<u>Total:</u>	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>		

			(605,389.57)	
214	<u>DIVIDENDOS</u>			
2140	DIVIDENDOS 2016		(63,000.00)	
2141	DIVIDENDOS 2017		(130,000.00)	
	<u>Total:</u>	<u>DIVIDENDOS</u>	(193,000.00)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO CORRIENTE</u>	(2,206,628.08)	
22	PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE			(1,949,492.62)
221	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>			
2211	OBLIGACIONES BANCARIAS		(1,612,473.44)	
2219	PREVISIONES		(268,779.18)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>	(1,881,252.62)	
222	<u>OTROS PASIVOS</u>			
2220	OTROS PASIVOS		(68,240.00)	
	<u>Total:</u>	<u>OTROS PASIVOS</u>	(68,240.00)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>	(1,949,492.62)	
23	<u>PATRIMONIO,CAPITAL Y RESERVAS</u>			
230	<u>CAPITAL SOCIAL</u>			(12,131,639.56)
2301	CAPITAL SOCIAL		(7,044,000.00)	
2302	AJUSTES DE CAPITAL		(600,193.24)	
2303	RESERVAS		(787,477.70)	
2307	AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES		(225,901.60)	
2309	RESULTADOS ACUMULADOS		(2,082,288.84)	
2309	RESULTADO DE LA GESTION		(1,391,778.18)	
	<u>Total:</u>	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	(12,131,639.56)	
	<u>Total:</u>	<u>PATRIMONIO,CAPITAL Y RESERVAS</u>	(12,131,639.56)	

Total: PASIVO+PATRIMONIO

(16,287,760.26)	(16,287,760.26)
-----------------	------------------------

BALANCE GENERAL 2022

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

BALANCE GENERAL

(Expresado en Bolivianos)

Del 01/01/2022 Al 31/12/2022

1	ACTIVO		
11	ACTIVO CORRIENTE		8,576,409.30
111	ACTIVO DISPONIBLE		
1111	CAJA MONEDA NACIONAL	88,254.77	
1114	BANCOS MONEDA NACIONAL	4,853,837.31	
1115	BANCOS MONEDA EXTRANJERA	9,485.24	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO DISPONIBLE</u>	4,951,577.32	
112	ACTIVO REALIZABLE		
1120	ALMACÉN DE COMBUSTIBLE	235,410.98	
1121	ALMACEN DE LUBRICANTES	55,271.55	
1124	ALMACEN DE ROPA DE TRABAJO	882.18	
1125	ALMACEN DE PROMOCIONES	8,702.98	
1126	ALMACEN DE REPUESTOS Y ACCESORIOS	414,741.06	
1127	ALMACEN DE INSUMOS PARA TALLER DE CONVERSION	42,695.79	
1128	ALMACEN INSUMOS PARA TALLER RECALIFICACION	9,273.21	
1129	ALMACEN MATERIALES E INSUMOS	2,089.73	
	<u>Total:</u> <u>ACTIVO REALIZABLE</u>	769,067.48	
113	ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I		
1131	CUENTAS POR COBRAR CLIENTES MN	818,077.31	
1132	OTRAS CUENTAS POR COBRAR MN	1,035,351.54	
1134	ANTICIPOS AL PERSNAL	41.88	
1136	ENTREGA DE FONDOS A RENDIR	3,910.00	
1137	ANTICIPO Y AVANCES PROVEEDORES	103,500.00	
1138	CUENTAS POR COBRAR EMPLEADOS MN	14,115.97	

	1139	IMPUESTOS POR RECUPERAR	853,842.43	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>	2,828,839.13	
118	<u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>			
	1182	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	26,925.37	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>	26,925.37	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	8,576,409.30	
12	ACTIVO NO CORRIENTE			7,446,182.56
125	<u>ACTIVO FIJO I</u>			
	1251	EDIFICACIONES	2,311,738.19	
	1252	EQUIPOS COMPUTACION	7,223.08	
	1253	HERRAMIENTAS	6,551.72	
	1254	MUEBLES Y ENSERES DE OFICINA	164,643.89	
	1255	MAQUINARIA EN GENERAL	1,327,259.33	
	1256	TINGLADOS Y COBERTIZOS	539,167.15	
	1257	TERRENOS	1,668,031.14	
	1258	EQUIPOS E INSTALACIONES	69,969.66	
	1259	VEHICULOS AUTOMOTORES	2.00	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO FIJO I</u>	6,094,586.16	
126	<u>ACTIVO FIJO II</u>			
	1261	PLAYA DE CIRCULACIÓN VEHICULOS	496,677.52	
	1262	INSTALACIÓN DUCTOS DE GNV	24,771.05	
	1263	INSTALACIONES ELECTRICAS	258,691.95	
	1264	MURO PERIMETRAL	434,442.98	
	1265	AREAS GENERALES	21,403.14	
	1266	POZO DE AGUA	82809.34	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO FIJO II</u>	1,318,795.98	
129	<u>OTROS ACTIVOS</u>			
	1291	SISTEMAS TECNOLOGICOS	26,170.57	
	1292	BIENES NO DEPRECIABLES	6,629.85	
	<u>Total:</u>	<u>OTROS ACTIVOS</u>	32,800.42	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	7,446,182.56	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO</u>	16,022,591.86	16,022,591.86
2	<u>PASIVO</u>			
21	PASIVO CORRIENTE			(2,360,560.84)
211	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>			
	2110	DIETAS SINDICOS	(6,090.00)	

2111	CUENTAS POR PAGAR	(37,984.18)	
2114	CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES MN	(424,839.35)	
2115	SUELDOS POR PAGAR MN	(83,680.62)	
2116	DIETAS POR PAGAR MN	(21,315.00)	
2117	DIVIDENDOS POR PAGAR	(177,165.87)	
2118	APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	(28,242.15)	
2119	IMPUESTOS POR PAGAR	(770,578.01)	
<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>	(1,549,895.18)	
212	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>		
2121	OBLIGACIONES BANCARIAS y PARTICULARES	(550,665.66)	
2123	OTRAS CUENTAS POR PAGAR C.P.	(21,000.00)	
<u>Total:</u>	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>	(571,665.66)	
214	<u>DIVIDENDOS</u>		
2140	DIVIDENDOS 2016	(44,000.00)	
2141	DIVIDENDOS 2017	(79,000.00)	
2142	DIVIDENDOS 2018	(116,000.00)	
<u>Total:</u>	<u>DIVIDENDOS</u>	(239,000.00)	
<u>Total:</u>	<u>PASIVO CORRIENTE</u>	(2,360,560.84)	
22	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>		(515,284.37)
221	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>		
2211	OBLIGACIONES BANCARIAS	(244,625.71)	
2219	PREVISIONES	(250,418.66)	
<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>	(495,044.37)	
222	<u>OTROS PASIVOS</u>		
2220	OTROS PASIVOS		

			(20,240.00)	
	<u>Total:</u>	<u>OTROS PASIVOS</u>	(20,240.00)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>	(515,284.37)	
23	PATRIMONIO,CAPITAL Y RESERVAS			
230	<u>CAPITAL SOCIAL</u>			(13,146,746.65)
2301	CAPITAL SOCIAL		(7,116,000.00)	
2302	AJUSTES DE CAPITAL		(738,662.26)	
2303	RESERVAS		(882,888.70)	
2307	AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES		(244,087.72)	
2309	RESULTADOS ACUMULADOS		(2,352,298.99)	
2309	RESULTADO DE LA GESTION		(1,812,808.98)	
	<u>Total:</u>	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	(13,146,746.65)	
	<u>Total:</u>	<u>PATRIMONIO,CAPITAL Y RESERVAS</u>	(13,146,746.65)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO+ PATRIMONIO</u>	(16,022,591.86)	(16,022,591.86)

BALANCE GENERAL 2023

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

BALANCE GENERAL

(Expresado en Bolivianos)

Del 01/01/2023 Al 31/12/2023

1	<u>ACTIVO</u>			
11	<u>ACTIVO CORRIENTE</u>			8,827,392.88
111	<u>ACTIVO DISPONIBLE</u>			
	1111	CAJA MONEDA NACIONAL	105,235.15	

1114	BANCOS MONEDA NACIONAL	4,693,499.39	
1115	BANCOS MONEDA EXTRANJERA	7,752.61	
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO DISPONIBLE</u>	4,806,487.15	
112	<u>ACTIVO REALIZABLE</u>		
1120	ALMACÉN DE COMBUSTIBLE	205,840.56	
1121	ALMACEN DE LUBRICANTES	262,236.29	
1124	ALMACEN DE ROPA DE TRABAJO	788.22	
1126	ALMACEN DE REPUESTOS Y ACCESORIOS	432,667.50	
1127	ALMACEN DE INSUMOS PARA TALLER DE CONVERSION	43,067.95	
1128	ALMACEN INSUMOS PARA TALLER RECALIFICACION	9,059.77	
1129	ALMACEN MATERIALES E INSUMOS	7,802.47	
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO REALIZABLE</u>	961,462.76	
113	<u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>		
1131	CUENTAS POR COBRAR CLIENTES MN	1,024,213.28	
1132	OTRAS CUENTAS POR COBRAR MN	1,011,107.15	
1134	ANTICIPOS AL PERSNAL	41.88	
1136	ENTREGA DE FONDOS A RENDIR	8,399.00	
1137	ANTICIPO Y AVANCES PROVEEDORES	103,500.00	
1138	CUENTAS POR COBRAR EMPLEADOS M/N	14,115.97	
1139	IMPUESTOS POR RECUPERAR	870,261.28	
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO I</u>	3,031,638.56	
118	<u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>		
1182	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	27,804.41	
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO DIFERIDO CORTO PLAZO</u>	27,804.41	
<u>Total:</u>	<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	8,827,392.88	
12	ACTIVO NO CORRIENTE		7,272,149.08
125	<u>ACTIVO FIJO I</u>		
1251	EDIFICACIONES	2,259,960.88	
1252	EQUIPOS COMPUTACION	7,737.24	
1253	HERRAMIENTAS	3,438.66	
1254	MUEBLES Y ENSERES DE OFICINA	134,696.88	
1255	MAQUINARIA EN GENERAL	857,107.73	
1256	TINGLADOS Y COBERTIZOS	411,419.90	
1257	TERRENOS	1,687,087.21	
1258	EQUIPOS E INSTALACIONES	46,777.67	
1259	VEHICULOS AUTOMOTORES	625,363.70	

	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO FIJO I</u>	6,033,589.87	
126	<u>ACTIVO FIJO II</u>			
1261		PLAYA DE CIRCULACIÓN VEHICULOS	467,506.50	
1262		INSTALACIÓN DUCTOS DE GNV	19,381.44	
1263		INSTALACIONES ELECTRICAS	210,480.02	
1264		MURO PERIMETRAL	408,927.16	
1265		AREAS GENERALES	20,146.11	
1266		POZO DE AGUA	79186.94	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO FIJO II</u>	1,205,628.17	
129	<u>OTROS ACTIVOS</u>			
1291		SISTEMAS TECNOLOGICOS	26,225.80	
1292		BIENES NO DEPRECIABLES	6,705.24	
	<u>Total:</u>	<u>OTROS ACTIVOS</u>	32,931.04	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	7,272,149.08	
	<u>Total:</u>	<u>ACTIVO</u>	16,099,541.96	16,099,541.96
2	<u>PASIVO</u>			
21	<u>PASIVO CORRIENTE</u>			(2,142,950.67)
211	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>			
2110		DIETAS SINDICOS	(6,090.00)	
2111		CUENTAS POR PAGAR	(109,093.10)	
2114		CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES MN	(387,089.64)	
2115		SUELDOS POR PAGAR MN	(79,760.77)	
2116		DIETAS POR PAGAR MN	(21,315.00)	
2117		DIVIDENDOS POR PAGAR	(177,165.87)	
2118		APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	(26,882.38)	
2119		IMPUESTOS POR PAGAR	(586,210.52)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO MN</u>	(1,393,607.28)	
212	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>			
2121		OBLIGACIONES BANCARIAS y PARTICULARES	(369,443.39)	

	<u>Total:</u>	<u>OBLIGACIONES PRESTAMOS CORTO PLAZO</u>	(369,443.39)	
214	<u>DIVIDENDOS</u>			
	2140	DIVIDENDOS 2016	(42,000.00)	
	2141	DIVIDENDOS 2017	(68,000.00)	
	2142	DIVIDENDOS 2018	(84,000.00)	
	2143	DIVIDENDOS 2019	(185,900.00)	
	<u>Total:</u>	<u>DIVIDENDOS</u>	(379,900.00)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO CORRIENTE</u>	(2,142,950.67)	
22	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>			(668,215.08)
221	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>			
	2211	OBLIGACIONES BANCARIAS	(463,455.97)	
	2219	PREVISIONES	(184,519.11)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO</u>	(647,975.08)	
222	<u>OTROS PASIVOS</u>			
	2220	OTROS PASIVOS	(20,240.00)	
	<u>Total:</u>	<u>OTROS PASIVOS</u>	(20,240.00)	
	<u>Total:</u>	<u>PASIVO A LARGO PLAZO - NO CORRIENTE</u>	(668,215.08)	
23	<u>PATRIMONIO,CAPITAL Y RESERVAS</u>			
230	<u>CAPITAL SOCIAL</u>			(13,288,376.21)
	2301	CAPITAL SOCIAL	(7,116,000.00)	
	2302	AJUSTES DE CAPITAL	(828,396.34)	
	2303	RESERVAS	(955,695.87)	
	2307	AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES	(256,962.65)	
	2309	RESULTADOS ACUMULADOS	(2,747,985.06)	

2309	RESULTADO DE LA GESTION	(1,383,336.29)	
<u>Total:</u>	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	(13,288,376.21)	
<u>Total:</u>	<u>PATRIMONIO,CAPITAL Y RESERVAS</u>	(13,288,376.21)	
<u>Total:</u>	<u>PASIVO+ PATRIMONIO</u>	(16,099,541.96)	(16,099,541.96)

ESTADO DE RESULTADOS 2019

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021
Cochabamba - Bolivia

ESTADO DE RESULTADOS

DEL 01-01-2019 AL 31-12-2019
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

INGRESOS

INGRESOS POR VENTAS

50,492,950.77

Venta de Lubricantes	4,134,014.92
Venta de Gas Natural Vehicular	6,162,777.05
Venta de Diesel	30,627,002.07
Venta Recalificaciones	954,583.80
Venta Conversiones	348,544.02
Venta Inspección - Mantenimientos	40,720.73
Venta de Repuestos	39,149.29
Venta de Gasolina	8,186,158.89

(-)COSTO DE VENTA

(43,303,982.77)

Costo de Ventas Diesel Oil	29,104,941.54
Costo de Ventas GNV	2,469,295.41
Costo de Ventas Lubricantes	3,734,165.56
Costo de Ventas Conversión - GNV	208,915.40
Costo de Ventas Recalificación	92,626.75
Costo de Ventas Gasolina	7,694,038.11

UTILIDAD/PERDIDA BRUTA EN VENTAS

7,188,968.00

(-)GASTOS DE OPERACIÓN

(5,721,302.17)

GASTOS DE ADMINISTRATIVOS

501,747.84

Material de Escritorio	8,066.37
Gastos de Imprenta	17,030.67
Gastos Botiquin Industrial	96.70
Mantenimiento Muebles y Enseres	1,161.91
Mantenimiento Maquinaria y Equipo	92,439.80
Mantenimiento Equipo de Computacion	6,115.60
Mantenimiento Tinglados y Cob. Metal	134.87
Gastos por Chequeras	2,210.63
Consumo Combustible y Lubricantes	148.27
Gastos por Publicidad y Propaganda	9,964.33
Servicios de Te y Refrigerios	6,612.24
Gastos Ropa de Trabajo	15,913.02
Mantenimiento Edificios	3,775.85
Gasto Servicio de Seguridad	95,810.25
Gasto por Seguros	70,022.80
Gasto por Licencia de Operación	14,694.05
Gastos de Aseo y Limpieza	39.16

Herramientas para Uso en Sutidor	14.07	
Consultoria Manifiesto Ambiental	6,877.58	
Cuotas Camaras y Asociaciones	4,251.59	
Calibración y Verificacion de Maquinas	14,767.81	
Gastos de Representación	65.94	
Gastos Materiales e Insumos de Oficina	22,666.25	
Mantenimiento y Recarga de Extintores	8,083.63	
Gastos por Tramites Administrativos	5,367.69	
Gastos por Calibración	5,468.07	
Gastos Legales y Timbres	448.75	
Gastos de Instalación	3,820.48	
Material de Limpieza	5,675.19	
Mantenimiento Herramientas	34.93	
Mantenimiento Instalaciones	942.91	
Gastos Autorizacion Compra Combustible	513.73	
Capacitación Personal	513.45	
Fundempresa	1,607.29	
Fotocopias Anillado y Empastado	1,927.21	
Gastos Viajes y Viaticos	1,013.92	
Gastos Pasaje y Transporte	6,898.51	
Gastos Generales	274.04	
Gastos Correos y Encomiendas	168.39	
Gastos Inspeccion Tecnica Vehicular	61.91	
Gastos Varios	576.49	
Gastos no Deducibles	20,619.84	
Gastos Sistema Contable	4,792.14	
Mantenimiento Instalaciones Ductos GNV	690.75	
Mantenimiento Instalaciones Electricas	20,218.40	
Mantenimiento Muro Perimetral	18.63	
Mantenimiento Areas Generales	493.20	
Sistema Monitoreo Vehículos	5,420.62	
Gastos por Donación	4,808.84	
Gastos Sisternas Tecnologicos	8,409.07	
<u>GASTOS DIRECTORIO</u>		384,092.46
Dietas Directorio	295,585.46	
Dietas Sindicos	85,411.17	
Gastos por Viajes en Representaciones	2,841.49	
Gastos por Viaticos por Representaciones	254.34	
<u>GASTOS DE COMERCIALIZACION</u>		353,020.67
Gastos por Combustible y Lubricantes	44671.23	
Mantenimiento Vehiculos	22455.22	
Promoción en Ventas	81006.48	
Gastos por Carguigos y Descarguios		
Estivadores	6459.04	
Gastos de Transporte	48182.25	
Reposición Formulario	1942.89	
Precintos Cisterna	7781.07	
Tasas, Peajes y Parqueos	1411.11	
Gastos Sistema de Facturación	58182.57	
ANH-Recaudadora Multas y Sanciones	25250.92	

Atención al Cliente	245.81	
Gastos Mantenimiento, Repuestos y Accesorios	9669.84	
Gastos Varios	40.13	
Botellones de Agua	5013.7	
Gastos Transporte no Deducible	24,099.88	
Gastos Dotacion de Leche al Personal	4,714.05	
Gastos Material de Trabajo	10,366.00	
Mantenimiento Vehiculo no Deducible	1,528.48	
<u>GASTOS FACTOR TRABAJO</u>		1,886,450.93
Sueldos y Salarios Adm.	499,156.50	
Sueldos y Salarios Com.	660,853.26	
Sueldos y Salarios Prod.	156,084.77	
AFP s Patronal	88,697.48	
Gastos por Indemnizacion	128,464.34	
Gastos por Aguinaldos	105,124.01	
Gastos por Subsidios Lactancia y Prenatal	62,715.30	
Gastos por Desahucio y Finiquito	24,529.36	
Gastos Ministerio de Trabajo	1,706.73	
Gastos Afiliaciones y Formularios C.N.S.	30.76	
Gastos por Subsidio de Natalidad	3,497.53	
Vacaciones Pagadas	4,014.03	
Canatonesde Navidad	19,053.63	
Caja Nacional de Salud	132,523.23	
<u>GASTOSPOR SERVICIOS BASICOS</u>		683,579.73
Gastos Energia Electrica	549,542.49	
Tasa de Alumbrado Publico	65,693.19	
Tasa de Aseo	14,874.79	
Gastos Agua Potable	4,395.38	
Gastos por Servicio de Telefono	33,188.07	
Gastos Servicio Internet	317.75	
Gastos de Telefonía Movil	15,568.06	
<u>GASTOS POR IMPUESTOS</u>		443,124.26
I.T. Compensado	384,708.12	
IVA Credito Fiscal no Compensado	3,209.01	
Impuesto Propiedad de Bienes Inmuebles	47,488.00	
Impuesto a Vehiculos Automotores	1,193.00	
Otras Multas y Sanciones Impositivas	28.11	
Impuesto al Juego Promociones Empresariales	6,498.02	
<u>DEPRECIACION DE ACTIVO FIJO</u>		1,005,720.62
Gatos Depreciación Edificaciones	72,591.09	
Gatos Depreciación Equipos de Computación	37,976.78	
Gastos Depreciacion Herramientas	13,971.46	
Gastos Depreciación Maquinaria en General	573,189.19	
Gastos Depreciación Equipos e Instalaciones	22,164.92	
Gastos Depreciación Muebles y Enseres	32,303.12	
Oficina		
Gastos Depreciación Tinglados y Cobertizos	124,481.87	
Gastos Depreciación Vehiculos	25,387.76	
Gastos Deprec. Playa de Circulación Vehiculos	32,098.36	

Gastos Deprec. Instalaciones Ductos de GNV	5,225.43	
Gastos Depreciación Instalaciones electricas	36,871.01	
Gastos Depreciación Muro Perimetral	28,076.41	
Gastos Depreciación Areas Generales	1,383.22	
<u>HONORARIOS PROFESIONALES</u>		115,290.03
Gastos Honorarios Profesionales	115,290.03	
<u>GASTOS FINANCIEROS</u>		348,275.63
Gastos Bancarios Varios	226.02	
Gastos Intereses Bancarios	348,049.61	
		<hr/>
<u>RESULTADO EN OPERACIONES</u>		1,467,665.83
<u>OTROS INGRESOS</u>		265,122.30
Ingresos por Intereses Bancarios	0.52	
Ingresos Varios	265,121.78	
<u>BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		-98,027.00
Ajuste por Inflación Tenencia Bienes	(98,016.50)	
Diferencia Cambio	(45.68)	
Ajuste por Redondeo	35.18	
RESULTADO DE LA GESTION		<hr/> 1,634,761.13
Menos: Reserva Legal		0.00
UTILIDAD LIQUIDA DE LA GESTIÓN		<hr/> 1,634,761.13 <hr/>

ESTADO DE RESULTADOS 2020

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

ESTADO DE RESULTADOS

(Expresado en Bolivianos)

Del 01/01/2020 Al 31/12/2020

<u>INGRESOS POR VENTAS</u>		
3101003*	VENTA DE LUBRICANTES	4,769,876.59
3101001*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR	3,139,908.63
3101002*	VENTA DE DIESEL	15,142,300.08
3101004*	VENTA RECALIFICACIONES	699,750.65
3101005*	VENTA CONVERSIONES	387,915.20
3101006*	VENTA INSPECCION - MANTENIMIENTOS	57,609.46
3101007*	VENTA DE REPUESTOS	32,180.14
3101008*	VENTA DE GASOLINA TRANS II	8,342,838.10
3101009*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR TRANS II	2,094,958.98
3101010*	VENTA DE DIESEL TRANS II	15,029,006.72
	TOTAL CUENTAS INGRESO	49,696,344.55
<u>COSTO DE VENTAS</u>		
3200001*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL	(4,392,778.85)

3200002*	COSTO DE VENTAS GNV	(1,267,565.61)	
3200003*	COSTO DE VENTAS LUBRICANTES	(4,303,835.92)	
3200004*	COSTO DE VENTAS CONVERSIÓN - GNV	(122,461.05)	
3200005*	COSTO DE VENTAS RECALIFICACION	(64,158.73)	
3200008*	COSTO DE VENTAS GASOLINA TRANS II	(7,842,929.33)	
3200009*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL TRANS II	(14,285,207.67)	
3200010*	COSTO DE VENTAS GNV TRANS II	(841,217.70)	
	TOTAL COSTO VENTAS		(43,120,154.86)
	<u>UTILIDAD/PERDIDA BRUTA EN VENTAS</u>		6,576,189.69
	<u>CUENTAS DE EGRESO</u>		
3301001*	SUELDOS Y SALARIOS ADM	(445,029.89)	
3301002*	SUELDOS Y SALARIOS COM	(720,830.89)	
3301004*	AFP S PATRONAL	(89,199.67)	
3301006*	GASTOS POR INDEMNIZACIONES	(154,434.34)	
3301003*	SUELDOS Y SALARIOS PROD	(140,171.17)	
3301017*	CANASTONES DE NAVIDAD	(29,375.47)	
3301007*	GASTOS POR AGUINALDOS	(107,423.53)	
3301011*	GASTOS POR SUBSIDIOS LACTANCIA Y PRENATAL	(56,408.80)	
3301012*	GASTOS POR DESAHUCIO Y FINIQUITO	(37,593.72)	
3301013*	GASTOS MINISTERIO DE TRABAJO	(1,605.55)	
3301016*	VACACIONES PAGADAS	(12,246.35)	
3301015*	GASTO POR SUBSIDIO DE NATALIDAD	(2,020.93)	
3301019*	CAJA NACIONAL DE SALUD	(132,935.23)	
3301014*	GASTOS AFILIACIONES Y FORMULARIOS C.N.S.	(883.99)	
3302001*	GASTOS ENERGIA ELECTRICA	(537,540.61)	
3302002*	TASA DE ALUMBRADO PUBLICO	(63,603.99)	
3302003*	TASA DE ASEO	(14,809.59)	
3302008*	GASTOS DE TELEFONIA MOVIL	(20,041.48)	
3302006*	GASTOS SERVICIO DE INTERNET	(614.77)	
3302005*	GASTOS POR SERVICIO DE TELEFONO	(37,004.44)	

3303104*	IVA CREDITO FISCAL NO COMPENSADO	(764.82)
3303102*	IMPUESTO TRANSACCIONES COMPENSADO 3%	(382,359.33)
3303108*	IMPUESTO PROPIEDAD DE BIENES INMUEBLES	(48,208.00)
3303109*	IMPUESTO A VEHICULOS AUTOMOTORES	(1,228.00)
3303110*	IMPUESTO PATENTE MUNICIPALES	(6,466.00)
3304001*	GASTOS POR COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	(27,118.13)
3304005*	GASTOS POR CARGUIOS Y DESCARGUIOS ESTIVADORES	(4,060.42)
3304006*	GASTOS DE TRANSPORTE	(26,682.59)
3304007*	REPOSICION FORMULARIO	(2,059.82)
3304008*	PRECINTOS CISTERNAS	(10,106.81)
3304009*	TASAS, PEAJES Y PARQUEOS	(1,113.79)
3304010*	GASTOS SISTEMA DE FACTURACION	(50,189.22)
3304013*	ATENCION AL CLIENTE	(54.03)
3304014*	GASTOS MANTENIMIENTO, REPUESTOS Y ACCESORIOS	(28,901.60)
3304002*	MANTENIMIENTO VEHICULOS	(21,701.05)
3304015*	GASTOS VARIOS	(70.60)
3304016*	BOTELLONES DE AGUA	(5,470.12)
3304017*	GASTOS TRANSPORTE NO DEDUCIBLE	(24,144.05)
3304019*	GASTOS MATERIAL DE TRABAJO	(12,039.85)
3304020*	MANTENIMIENTO VEHICULO NO DEDUCIBLE	(1,788.05)
3305003*	GASTOS BOTIQUIN INDUSTRIAL	(216.84)
3305001*	MATERIAL DE ESCRITORIO	(5,210.98)
3305002*	GASTOS DE IMPRENTA	(10,947.28)
3305004*	MANTENIMIENTO MUEBLES Y ENSERES	(4,393.42)
3305005*	MANTENIMIENTO MAQUINARIA EQUIPO	(216,591.10)
3305006*	MANTENIMIENTO EQUIPO DE COMPUTACION	(10,517.07)
3305007*	MANTENIMIENTO TINGLADOS Y COB. METAL	(204.57)
3305008*	HONORARIOS PROFESIONALES	(35,218.37)
3305009*	GASTOS POR CHEQUERAS	(3,096.56)
3305010*	CONSUMO COMBUSTIBLE Y LUBRICANTES	(26,723.13)

3305011*	GASTOS POR PUBLICIDAD Y PROPAGANDA	(8,549.39)
3305017*	GASTO POR LICENCIA DE OPERACION	(16,250.72)
3305012*	SERVICIO DE TE Y REFRIGERIOS	(6,658.57)
3305013*	GASTOS POR ROPA DE TRABAJO	(7,063.90)
3305014*	MANTENIMIENTO EDIFICIOS	(2,649.56)
3305015*	GASTO SERVICIO DE SEGURIDAD	(82,397.16)
3305016*	GASTOS POR SEGUROS	(69,605.06)
3305050*	GASTOS NO DEDUCIBLES	(15,464.93)
3305021*	CONSULTORIA MANIFIESTO AMBIENTAL	(2,680.33)
3305023*	CUOTAS CAMARAS Y ASOCIACIONES	(2,222.43)
3305024*	CALIBRACION Y VERIFICACION DE MAQUINAS	(22,688.53)
3305026*	GASTOS MATERIALES E INSUMOS DE OFICINA	(17,414.98)
3305027*	MANTENIMIENTO Y RECARGA EXTINTORES	(8,248.05)
3305029*	GASTOS POR TRAMITES ADMINISTRATIVOS	(59,533.40)
3305030*	GASTOS POR CALIBRACIONES	(5,493.49)
3305031*	GASTOS LEGALES Y TIMBRES	(222.37)
3305035*	GASTOS DE INSTALACION	(212.16)
3305036*	MATERIAL DE LIMPIEZA	(10,129.84)
3305037*	MANTENIMIENTO HERRAMIENTAS	(106.06)
3305039*	GASTOS DE SEÑALIZACION	(1,079.63)
3305040*	GASTOS AUTORIZACION COMPRA COMBUSTIBLE	(1,018.05)
3305041*	CAPACITACION PERSONAL	(1,342.61)
3305042*	FUNDEMPRESA	(1,562.56)
3305043*	FOTOCOPIAS ANILLADOS Y EMPASTADOS	(1,190.47)
3305045*	GASTOS PASAJES Y TRANSPORTE	(8,136.55)
3305046*	GASTOS GENERALES	(1,646.66)
3305047*	GASTOS CORREOS Y ENCOMIENDAS	(145.17)
3305048*	GASTOS INSPECCION TECNICA VEHICULAR	(30.80)
3305049*	GASTOS VARIOS	(329.47)
3305051*	GASTOS SISTEMA CONTABLE	(495.60)

3305052*	MANTENIMIENTO PLAYA CIRCULACIÓN VEHÍCULOS	(5,036.14)	
3305054*	MANTENIMIENTO INSTALACIONES ELECTRICAS	(719.59)	
3305056*	MANTENIMIENTO AREAS GENERALES	(238.91)	
3305057*	SISTEMA MONITOREO VEHICULOS	(176.45)	
3305059*	GASTOS SISTEMAS TECNOLOGICOS	(12,776.71)	
3306001*	GASTO HONORARIOS PROFESIONALES	(120,924.51)	
3324101*	GASTOS BANCARIOS VARIOS	(379.11)	
3324103*	GASTOS INTERESES BANCARIOS	(351,359.86)	
3325001*	DIETAS DIRECTORIO	(270,783.90)	
3325002*	DIETAS SINDICOS	(84,835.63)	
3325003*	GASTOS POR VIAJES EN REPRESENTACIONES	(8,073.25)	
3325004*	GASTOS VIATICOS POR REPRESENTACIONES	(4,284.56)	
3329157*	GASTOS DEPRECIACION TINGLADOS Y COBERTIZOS	(128,168.81)	
3329156*	GASTOS DEPRECIACION MUEBLES Y ENSERES OFICINA	(32,501.70)	
3329155*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS E INSTALACIONES	(24,225.64)	
3329154*	GASTOS DEPRECIACION MAQUINARIA EN GENERAL	(571,970.59)	
3329152*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS DE COMPUTACION	(37,868.41)	
3329151*	GASTOS DEPRECIACION EDIFICACIONES	(74,157.06)	
3329153*	GASTOS DEPRECIACION HERRAMIENTAS	(11,634.02)	
3329158*	GASTOS DEPRECIACION VEHICULOS	(0.01)	
3329159*	GASTOS DEPRECIACION PLAYA CIRCULACION VEHICULOS	(33,049.10)	
3329160*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES DUCTOS GNV	(5,380.22)	
3329161*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES ELECTRICAS	(43,280.75)	
3329162*	GASTOS DEPRECIACION MURO PERIMETRAL	(28,907.99)	
3329163*	GASTOS DEPRECIACION AREAS GENERALES	(1,424.17)	
	<u>TOTAL GASTOS OPERACION</u>		(5,778,145.60)
	<u>RESULTADO EN OPERACIONES</u>		798,044.09
	<u>OTROS INGRESOS</u>		
3120001*	INGRESOS POR INTERESES BANCARIOS	2.17	
3120004*	INGRESOS VARIOS	235,521.50	
	<u>TOTAL OTROS INGRESOS</u>		235,523.67
	<u>BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		

5121001*	AJUSTE POR INFLACION TENENCIA BIENES	(114,763.80)	
5122001*	MANTENIMIENTO DE VALOR	99.66	
5123101*	Ajuste x redondeo	85.45	
	<u>TOTAL BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		(114,578.69)
5124001*	PERDIDAS Y GANANCIAS	(45,949.45)	
	<u>RESULTADO DE GESTION</u>		918.989,07

ESTADO DE RESULTADOS 2021

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

ESTADO DE RESULTADOS

(Expresado en Bolivianos)

Del 01/01/2021 Al 31/12/2021

	<u>INGRESOS POR VENTAS</u>		
3101003*	VENTA DE LUBRICANTES	3,900,954.19	
3101001*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR	3,463,673.15	
3101002*	VENTA DE DIESEL	12,437,884.58	
3101004*	VENTA RECALIFICACIONES	1,226,871.84	
3101005*	VENTA CONVERSIONES	374,849.64	
3101006*	VENTA INSPECCION - MANTENIMIENTOS	90,288.81	
3101007*	VENTA DE REPUESTOS	26,487.44	
3101008*	VENTA DE GASOLINA TRANS II	8,700,667.75	
3101009*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR TRANS II	2,201,313.68	
3101010*	VENTA DE DIESEL TRANS II	14,801,794.33	
	TOTAL CUENTAS INGRESO		47,224,785.41
	<u>COSTO DE VENTAS</u>		
3200001*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL	(11,824,751.39)	
3200002*	COSTO DE VENTAS GNV	(1,408,549.30)	
3200003*	COSTO DE VENTAS LUBRICANTES	(3,517,814.51)	
3200004*	COSTO DE VENTAS CONVERSIÓN - GNV	(169,319.62)	
3200005*	COSTO DE VENTAS RECALIFICACION	(124,152.91)	
3200008*	COSTO DE VENTAS GASOLINA TRANS II	(8,181,217.72)	
3200009*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL TRANS II	(14,072,656.56)	
3200010*	COSTO DE VENTAS GNV TRANS II	(879,586.31)	
	TOTAL COSTO VENTAS		(40,178,048.33)
	<u>UTILIDAD/PERDIDA BRUTA EN VENTAS</u>		7,046,737.08
	<u>CUENTAS DE EGRESO</u>		

3301001*	SUELDOS Y SALARIOS ADM	(503,356.64)
3301002*	SUELDOS Y SALARIOS COM	(639,684.10)
3301004*	AFP S PATRONAL	(90,479.79)
3301006*	GASTOS POR INDEMNIZACIONES	(113,019.09)
3301003*	SUELDOS Y SALARIOS PROD	(187,219.96)
3301017*	CANASTONES DE NAVIDAD	(24,006.60)
3301007*	GASTOS POR AGUINALDOS	(87,131.07)
3301021*	SEGUNDO AGUINALDO ESFUERZO POR BOLIVIA	(84,816.20)
3301011*	GASTOS POR SUBSIDIOS LACTANCIA Y PRENATAL	(98,992.85)
3301012*	GASTOS POR DESAHUCIO Y FINIQUITO	(67,998.94)
3301013*	GASTOS MINISTERIO DE TRABAJO	(2,757.95)
3301016*	VACACIONES PAGADAS	(27,605.70)
3301015*	GASTO POR SUBSIDIO DE NATALIDAD	(6,097.78)
3301019*	CAJA NACIONAL DE SALUD	(134,843.15)
3301014*	GASTOS AFILIACIONES Y FORMULARIOS C.N.S.	(390.90)
3302001*	GASTOS ENERGIA ELECTRICA	(546,349.58)
3302002*	TASA DE ALUMBRADO PUBLICO	(62,787.23)
3302003*	TASA DE ASEO	(14,780.21)
3302008*	GASTOS DE TELEFONIA MOVIL	(15,806.70)
3302006*	GASTOS SERVICIO DE INTERNET	(21,377.23)
3302005*	GASTOS POR SERVICIO DE TELEFONO	(25,313.70)
3303104*	IVA CREDITO FISCAL NO COMPENSADO	(336.76)
3303102*	IMPUESTO TRANSACCIONES COMPENSADO 3%	(372,873.80)
3303108*	IMPUESTO PROPIEDAD DE BIENES INMUEBLES	(46,187.00)
3303109*	IMPUESTO A VEHICULOS AUTOMOTORES	(1,257.00)
3303110*	IMPUESTO PATENTE MUNICIPALES	(6,466.00)
3303113*	OTRAS MULTAS Y SANCIONES IMPOSITIVAS	(5,569.85)
3303114*	IMPUESTO AL JUEGO-PROMOCIONES EMPRESARIALES	(6,253.80)
3304001*	GASTOS POR COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	(46,863.68)
3304005*	GASTOS POR CARGUIOS Y DESCARGUIOS ESTIVADORES	(3,119.21)

3304006*	GASTOS DE TRANSPORTE	(34,827.66)
3304007*	REPOSICION FORMULARIO	(2,198.39)
3304008*	PRECINTOS CISTERNAS	(10,179.54)
3304009*	TASAS, PEAJES Y PARQUEOS	(3,079.47)
3304010*	GASTOS SISTEMA DE FACTURACION	(51,428.83)
3304013*	ATENCION AL CLIENTE	(3,082.93)
3304014*	GASTOS MANTENIMIENTO, REPUESTOS Y ACCESORIOS	(24,231.31)
3304002*	MANTENIMIENTO VEHICULOS	(36,628.67)
3304015*	GASTOS VARIOS	(2,809.37)
3304016*	BOTELLONES DE AGUA	(5,475.56)
3304017*	GASTOS TRANSPORTE NO DEDUCIBLE	(26,223.72)
3304019*	GASTOS MATERIAL DE TRABAJO	(2,604.62)
3304020*	MANTENIMIENTO VEHICULO NO DEDUCIBLE	(4,032.86)
3305003*	GASTOS BOTIQUIN INDUSTRIAL	(259.05)
3305001*	MATERIAL DE ESCRITORIO	(11,438.88)
3305002*	GASTOS DE IMPRENTA	(32,271.63)
3305004*	MANTENIMIENTO MUEBLES Y ENSERES	(10,551.10)
3305005*	MANTENIMIENTO MAQUINARIA EQUIPO	(116,920.81)
3305006*	MANTENIMIENTO EQUIPO DE COMPUTACION	(9,155.10)
3305007*	MANTENIMIENTO TINGLADOS Y COB. METAL	(7,472.49)
3305008*	HONORARIOS PROFESIONALES	(51,914.29)
3305009*	GASTOS POR CHEQUERAS	(3,526.21)
3305010*	CONSUMO COMBUSTIBLE Y LUBRICANTES	(2,169.66)
3305011*	GASTOS POR PUBLICIDAD Y PROPAGANDA	(3,340.70)
3305017*	GASTO POR LICENCIA DE OPERACION	(17,091.58)
3305012*	SERVICIO DE TE Y REFRIGERIOS	(8,031.84)
3305013*	GASTOS POR ROPA DE TRABAJO	(16,632.06)
3305014*	MANTENIMIENTO EDIFICIOS	(12,458.63)
3305015*	GASTO SERVICIO DE SEGURIDAD	(77,649.83)
3305016*	GASTOS POR SEGUROS	(53,519.53)

3305050*	GASTOS NO DEDUCIBLES	(48,154.31)
3305023*	CUOTAS CAMARAS Y ASOCIACIONES	(1,572.95)
3305024*	CALIBRACION Y VERIFICACION DE MAQUINAS	(19,034.12)
3305026*	GASTOS MATERIALES E INSUMOS DE OFICINA	(26,369.77)
3305027*	MANTENIMIENTO Y RECARGA EXTINTORES	(4,683.50)
3305029*	GASTOS POR TRAMITES ADMINISTRATIVOS	(29,544.33)
3305036*	MATERIAL DE LIMPIEZA	(22,292.08)
3305038*	MANTENIMIENTO INSTALACIONES	(4,592.68)
3305039*	GASTOS DE SEÑALIZACION	(4,816.46)
3305040*	GASTOS AUTORIZACION COMPRA COMBUSTIBLE	(1,308.69)
3305042*	FUNDEMPRESA	(508.52)
3305043*	FOTOCOPIAS ANILLADOS Y EMPASTADOS	(462.55)
3305045*	GASTOS PASAJES Y TRANSPORTE	(9,100.18)
3305046*	GASTOS GENERALES	(1,289.39)
3305047*	GASTOS CORREOS Y ENCOMIENDAS	(76.43)
3305048*	GASTOS INSPECCION TECNICA VEHICULAR	(30.06)
3305049*	GASTOS PUBLICACIONES	(988.45)
3305051*	GASTOS SISTEMA CONTABLE	(737.46)
3305052*	MANTENIMIENTO PLAYA CIRCULACIÓN VEHÍCULOS	(8,323.91)
3305054*	MANTENIMIENTO INSTALACIONES ELECTRICAS	(6,301.67)
3305056*	MANTENIMIENTO AREAS GENERALES	(1,124.47)
3305057*	SISTEMA MONITOREO VEHICULOS	(193.23)
3305059*	GASTOS SISTEMAS TECNOLOGICOS	(9,324.74)
3305060*	MANTENIMIENTO POZO DE AGUA	(3,045.35)
3306001*	GASTO HONORARIOS PROFESIONALES	(47,818.65)
3324101*	GASTOS BANCARIOS VARIOS	(87.07)
3324103*	GASTOS INTERESES BANCARIOS	(190,317.57)
3324102*	GASTOS COMISIONES BANCARIOS	(483.14)
3325001*	DIETAS DIRECTORIO	(297,206.53)
3325002*	DIETAS SINDICOS	(84,911.03)

3325003*	GASTOS POR VIAJES EN REPRESENTACIONES	(4,886.89)	
3325004*	GASTOS VIATICOS POR REPRESENTACIONES	(760.37)	
3329157*	GASTOS DEPRECIACION TINGLADOS Y COBERTIZOS	(131,252.59)	
3329156*	GASTOS DEPRECIACION MUEBLES Y ENSERES OFICINA	(33,898.99)	
3329155*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS E INSTALACIONES	(25,739.23)	
3329154*	GASTOS DEPRECIACION MAQUINARIA EN GENERAL	(562,675.45)	
3329152*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS DE COMPUTACION	(27,579.58)	
3329151*	GASTOS DEPRECIACION EDIFICACIONES	(75,941.33)	
3329153*	GASTOS DEPRECIACION HERRAMIENTAS	(5,469.15)	
3329158*	GASTOS DEPRECIACION VEHICULOS	(0.02)	
3329159*	GASTOS DEPRECIACION PLAYA CIRCULACION VEHICULOS	(33,844.25)	
3329160*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES DUCTOS GNV	(5,509.67)	
3329161*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES ELECTRICAS	(44,322.15)	
3329162*	GASTOS DEPRECIACION MURO PERIMETRAL	(29,603.51)	
3329163*	GASTOS DEPRECIACION AREAS GENERALES	(1,458.45)	
	<u>TOTAL GASTOS OPERACION</u>		(5,692,589.71)
	<u>RESULTADO EN OPERACIONES</u>		1,354,147.37
	<u>OTROS INGRESOS</u>		
3120001*	INGRESOS POR INTERESES BANCARIOS	4.12	
3120004*	INGRESOS VARIOS	224,653.10	
	<u>TOTAL OTROS INGRESOS</u>		224,657.22
	<u>BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		
5121001*	AJUSTE POR INFLACION TENENCIA BIENES	(112,630.32)	
5123101*	Ajuste x redondeo	17.22	
5123102*	CONTROL Y VERIFICACIÓN IBMETRO	(1,162)	
	<u>TOTAL BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		(113,774.93)
5124001*	PERDIDAS Y GANANCIAS	(73,251.48)	
	<u>RESULTADO DE GESTION</u>		1,391,778.18

ESTADO DE RESULTADOS 2022

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

ESTADO DE RESULTADOS

(Expresado en Bolivianos)

Del 01/01/2022 Al 31/12/2022

<u>INGRESOS POR VENTAS</u>		
3101003*	VENTA DE LUBRICANTES	4,272,329.19
3101001*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR	4,364,831.88
3101002*	VENTA DE DIESEL	10,084,850.11
3101004*	VENTA RECALIFICACIONES	533,226.10
3101005*	VENTA CONVERSIONES	488,713.99
3101008*	VENTA DE GASOLINA TRANS II	8,910,052.70
3101009*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR TRANS II	2,597,148.73
3101010*	VENTA DE DIESEL TRANS II	15,171,400.97
3101011*	VENTA DE SERVICIO DE TRANSPORTE	4,513.92
	TOTAL CUENTAS INGRESO	46,427,067.59
<u>COSTO DE VENTAS</u>		
3200001*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL	(9,589,772.09)
3200002*	COSTO DE VENTAS GNV	(1,753,333.01)
3200003*	COSTO DE VENTAS LUBRICANTES	(3,839,968.21)
3200004*	COSTO DE VENTAS CONVERSIÓN - GNV	(145,089.11)
3200005*	COSTO DE VENTAS RECALIFICACION	(50,800.27)
3200008*	COSTO DE VENTAS GASOLINA TRANS II	(8,338,306.75)
3200009*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL TRANS II	(14,425,183.10)
3200010*	COSTO DE VENTAS GNV TRANS II	(1,034,329.30)
	TOTAL COSTO VENTAS	(39,176,781.85)
	<u>UTILIDAD/PERDIDA BRUTA EN VENTAS</u>	7,250,285.74
<u>CUENTAS DE EGRESO</u>		
3301001*	SUELDOS Y SALARIOS ADM	(474,357.13)
3301002*	SUELDOS Y SALARIOS COM	(594,030.12)
3301004*	AFP S PATRONAL	(82,767.67)
3301006*	GASTOS POR INDEMNIZACIONES	(76,040.13)
3301003*	SUELDOS Y SALARIOS PROD	(162,282.02)
3301017*	CANASTONES DE NAVIDAD	(20,012.62)
3301007*	GASTOS POR AGUINALDOS	(67,337.67)
3301011*	GASTOS POR SUBSIDIOS LACTANCIA Y PRENATAL	

		(52,702.95)
3301012*	GASTOS POR DESAHUCIO Y FINIQUITO	(24,412.92)
3301013*	GASTOS MINISTERIO DE TRABAJO	(1,473.28)
3301016*	VACACIONES PAGADAS	(14,404.30)
3301015*	GASTO POR SUBSIDIO DE NATALIDAD	(2,033.50)
3301019*	CAJA NACIONAL DE SALUD	(123,349.71)
3301014*	GASTOS AFILIACIONES Y FORMULARIOS C.N.S.	(869.57)
3302001*	GASTOS ENERGIA ELECTRICA	(602,226.12)
3302002*	TASA DE ALUMBRADO PUBLICO	(65,474.38)
3302003*	TASA DE ASEO	(17,626.70)
3302008*	GASTOS DE TELEFONIA MOVIL	(13,308.08)
3302006*	GASTOS SERVICIO DE INTERNET	(26,437.40)
3302005*	GASTOS POR SERVICIO DE TELEFONO	(16,219.51)
3303101*	IMPUESTO TRANSACCIONES 3%	(1,210.28)
3303104*	IVA CREDITO FISCAL NO COMPENSADO	(687.21)
3303102*	IMPUESTO TRANSACCIONES COMPENSADO 3%	(386,813.85)
3303108*	IMPUESTO PROPIEDAD DE BIENES INMUEBLES	(41,876.00)
3303109*	IMPUESTO A VEHICULOS AUTOMOTORES	(1,280.00)
3303110*	IMPUESTO PATENTE MUNICIPALES	(6,466.00)
3303114*	IMPUESTO AL JUEGO-PROMOCIONES EMPRESARIALES	(6,585.52)
3304001*	GASTOS POR COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	(43,113.71)
3304005*	GASTOS POR CARGUIOS Y DESCARGUIOS ESTIVADORES	(4,219.94)
3304006*	GASTOS DE TRANSPORTE	(27,935.43)
3304007*	REPOSICION FORMULARIO	(2,072.90)
3304008*	PRECINTOS CISTERNAS	(9,394.82)
3304003*	PROMOCION EN VENTAS	(103,335.92)
3304009*	TASAS, PEAJES Y PARQUEOS	(7,577.08)
3304010*	GASTOS SISTEMA DE FACTURACION	(36,868.23)
3304013*	ATENCION AL CLIENTE	(12,109.73)
3304014*	GASTOS MANTENIMIENTO, REPUESTOS Y ACCESORIOS	(14,389.84)

3304002*	MANTENIMIENTO VEHICULOS	(34,503.98)
3304015*	GASTOS VARIOS	(95.18)
3304016*	BOTELLONES DE AGUA	(7,696.04)
3304017*	GASTOS TRANSPORTE NO DEDUCIBLE	(23,909.08)
3304019*	GASTOS MATERIAL DE TRABAJO	(258.77)
3304020*	MANTENIMIENTO VEHICULO NO DEDUCIBLE	(6,175.99)
3304021*	GASTOS AJUSTE POR TEMPERATURA	(3,566.95)
3305003*	GASTOS BOTIQUIN INDUSTRIAL	(1,533.67)
3305001*	MATERIAL DE ESCRITORIO	(5,815.16)
3305002*	GASTOS DE IMPRENTA	(21,344.23)
3305004*	MANTENIMIENTO MUEBLES Y ENSERES	(5,074.19)
3305005*	MANTENIMIENTO MAQUINARIA EQUIPO	(193,518.58)
3305006*	MANTENIMIENTO EQUIPO DE COMPUTACION	(1,153.77)
3305019*	GASTOS DE ASEO Y LIMPIEZA	(147.46)
3305008*	HONORARIOS PROFESIONALES	(65,592.78)
3305009*	GASTOS POR CHEQUERAS	(4,058.83)
3305011*	GASTOS POR PUBLICIDAD Y PROPAGANDA	(2,530.04)
3305017*	GASTO POR LICENCIA DE OPERACION	(18,418.97)
3305012*	SERVICIO DE TE Y REFRIGERIOS	(7,960.14)
3305013*	GASTOS POR ROPA DE TRABAJO	(8,045.07)
3305014*	MANTENIMIENTO EDIFICIOS	(20,116.84)
3305015*	GASTO SERVICIO DE SEGURIDAD	(69,587.84)
3305016*	GASTOS POR SEGUROS	(47,696.05)
3305050*	GASTOS NO DEDUCIBLES	(100,621.49)
3305024*	CALIBRACION Y VERIFICACION DE MAQUINAS	(31,819.19)
3305026*	GASTOS MATERIALES E INSUMOS DE OFICINA	(21,016.51)
3305027*	MANTENIMIENTO Y RECARGA EXTINTORES	(7,346.01)
3305029*	GASTOS POR TRAMITES ADMINISTRATIVOS	(49,125.31)
3305031*	GASTOS LEGALES Y TIMBRES	(7,443.98)
3305035*	GASTOS DE INSTALACION	(24.43)

3305036*	MATERIAL DE LIMPIEZA	(9,146.19)
3305037*	MANTENIMIENTO HERRAMIENTAS	(492.59)
3305038*	MANTENIMIENTO INSTALACIONES	(5,374.49)
3305039*	GASTOS DE SEÑALIZACION	(5,289.16)
3305040*	GASTOS AUTORIZACION COMPRA COMBUSTIBLE	(1,382.22)
3305041*	CAPACITACION PERSONAL	(1,584.48)
3305042*	FUNDEMPRESA	(508.52)
3305043*	FOTOCOPIAS ANILLADOS Y EMPASTADOS	(2,255.14)
3305045*	GASTOS PASAJES Y TRANSPORTE	(7,813.66)
3305046*	GASTOS GENERALES	(1,736.18)
3305047*	GASTOS CORREOS Y ENCOMIENDAS	(52.62)
3305049*	GASTOS PUBLICACIONES	(5,907.17)
3305051*	GASTOS SISTEMA CONTABLE	(551.85)
3305052*	MANTENIMIENTO PLAYA CIRCULACIÓN VEHÍCULOS	(359.85)
3305053*	MANTENIMIENTO INSTALACIONES DUCTOS DE GNV	(12,347.54)
3305054*	MANTENIMIENTO INSTALACIONES ELECTRICAS	(8,852.93)
3305056*	MANTENIMIENTO AREAS GENERALES	(263.85)
3305057*	SISTEMA MONITOREO VEHICULOS	(52.97)
3305059*	GASTOS SISTEMAS TECNOLOGICOS	(5,160.85)
3305060*	MANTENIMIENTO POZO DE AGUA	(13,855.59)
3305061*	GASTOS DE OFICINA	(4,633.43)
3305062*	GASTO ENSERES MENORES	(255.76)
3306001*	GASTO HONORARIOS PROFESIONALES	(78,365.11)
3306002*	GASTO DE SEGURIDAD INDUSTRIAL	(542.84)
3324101*	GASTOS BANCARIOS VARIOS	(309.15)
3324103*	GASTOS INTERESES BANCARIOS	(84,077.78)
3324102*	GASTOS COMISIONES BANCARIOS	(3,135.67)
3325001*	DIETAS DIRECTORIO	(307,602.63)
3325002*	DIETAS SINDICOS	(84,217.56)
3325003*	GASTOS POR VIAJES EN REPRESENTACIONES	(6,543.69)

3325004*	GASTOS VIATICOS POR REPRESENTACIONES	(4,313.99)	
3329157*	GASTOS DEPRECIACION TINGLADOS Y COBERTIZOS	(133,608.08)	
3329156*	GASTOS DEPRECIACION MUEBLES Y ENSERES OFICINA	(35,764.15)	
3329155*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS E INSTALACIONES	(25,928.77)	
3329154*	GASTOS DEPRECIACION MAQUINARIA EN GENERAL	(472,739.16)	
3329152*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS DE COMPUTACION	(14,180.96)	
3329151*	GASTOS DEPRECIACION EDIFICACIONES	(77,304.18)	
3329153*	GASTOS DEPRECIACION HERRAMIENTAS	(2,926.11)	
3329158*	GASTOS DEPRECIACION VEHICULOS	(0.02)	
3329159*	GASTOS DEPRECIACION PLAYA CIRCULACION VEHICULOS	(34,451.64)	
3329160*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES DUCTOS GNV	(5,608.53)	
3329161*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES ELECTRICAS	(45,117.51)	
3329162*	GASTOS DEPRECIACION MURO PERIMETRAL	(30,134.78)	
3329163*	GASTOS DEPRECIACION AREAS GENERALES	(1,484.59)	
	<u>TOTAL GASTOS OPERACION</u>		(5,445,732.69)
	<u>RESULTADO EN OPERACIONES</u>		1,804,553.05
	<u>OTROS INGRESOS</u>		
3120001*	INGRESOS POR INTERESES BANCARIOS	5.62	
3120004*	INGRESOS VARIOS	212,031.13	
	<u>TOTAL OTROS INGRESOS</u>		212,036.75
	<u>BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		
5121001*	AJUSTE POR INFLACION TENENCIA BIENES	(108,377.16)	
5123101*	Ajuste x redondeo	(8.73)	
	<u>TOTAL BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		(108,385.89)
5124001*	PERDIDAS Y GANANCIAS	(95,411.00)	
5124002*	REEXPRESION BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO	16.07	
	<u>RESULTADO DE GESTION</u>		1,812,808.98

ESTADO DE RESULTADOS 2023

ESTACION DE SERVICIO TRANS SACABA S.A.

NIT: 1008103021

Cochabamba - Bolivia

ESTADO DE RESULTADOS

(Expresado en Bolivianos)

Del 01/01/2023 Al 31/12/2023

INGRESOS POR VENTAS

3101003*	VENTA DE LUBRICANTES	3,721,323.66
3101001*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR	2,618,893.80
3101002*	VENTA DE DIESEL	10,012,248.93
3101004*	VENTA RECALIFICACIONES	404,336.96
3101005*	VENTA CONVERSIONES	349,782.66
3101008*	VENTA DE GASOLINA TRANS II	11,105,404.47
3101009*	VENTA DE GAS NATURAL VEHICULAR TRANS II	1,828,375.51
3101010*	VENTA DE DIESEL TRANS II	17,057,133.06
3101011*	VENTA DE SERVICIO DE TRANSPORTE	7,001.89
	TOTAL CUENTAS INGRESO	47,104,500.94

COSTO DE VENTAS

3200001*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL	(9,524,137.10)
3200002*	COSTO DE VENTAS GNV	(1,066,302.99)
3200003*	COSTO DE VENTAS LUBRICANTES	(3,343,390.28)
3200004*	COSTO DE VENTAS CONVERSIÓN - GNV	(82,359.34)
3200005*	COSTO DE VENTAS RECALIFICACION	(43,399.67)
3200008*	COSTO DE VENTAS GASOLINA TRANS II	(10,359,185.21)
3200009*	COSTO DE VENTAS DIESEL OIL TRANS II	(16,225,642.49)
3200010*	COSTO DE VENTAS GNV TRANS II	(733,442.28)
	TOTAL COSTO VENTAS	(41,377,859.36)

UTILIDAD/PERDIDA BRUTA EN VENTAS

(41,377,859.36)

5,726,641.58

CUENTAS DE EGRESO

3301001*	SUELDOS Y SALARIOS ADM	(438,975.76)
3301002*	SUELDOS Y SALARIOS COM	(442,248.54)
3301004*	AFP S PATRONAL	(68,373.19)
3301006*	GASTOS POR INDEMNIZACIONES	(60,337.53)
3301003*	SUELDOS Y SALARIOS PROD	(137,750.55)
3301017*	CANASTONES DE NAVIDAD	(14,992.88)

3301007*	GASTOS POR AGUINALDOS	(59,214.62)
3301012*	GASTOS POR DESAHUCIO Y FINIQUITO	(15,697.24)
3301013*	GASTOS MINISTERIO DE TRABAJO	(849.59)
3301016*	VACACIONES PAGADAS	(6,858.71)
3301019*	CAJA NACIONAL DE SALUD	(101,467.32)
3301014*	GASTOS AFILIACIONES Y FORMULARIOS C.N.S.	(1,717.75)
3302001*	GASTOS ENERGIA ELECTRICA	(481,463.41)
3302002*	TASA DE ALUMBRADO PUBLICO	(57,932.97)
3302003*	TASA DE ASEO	(31,648.22)
3302008*	GASTOS DE TELEFONIA MOVIL	(15,673.54)
3302006*	GASTOS SERVICIO DE INTERNET	(30,630.10)
3302005*	GASTOS POR SERVICIO DE TELEFONO	(10,121.01)
3303104*	IVA CREDITO FISCAL NO COMPENSADO	(742.82)
3303102*	IMPUESTO TRANSACCIONES COMPENSADO 3%	(316,489.99)
3303108*	IMPUESTO PROPIEDAD DE BIENES INMUEBLES	(39,686.00)
3303109*	IMPUESTO A VEHICULOS AUTOMOTORES	(17,109.00)
3303110*	IMPUESTO PATENTE MUNICIPALES	(5,502.00)
3303115*	IMPUESTO A LA TRANSMISION O ENAJENACION DE BIENES	(3,029.99)
3303114*	IMPUESTO AL JUEGO-PROMOCIONES EMPRESARIALES	(6,100.65)
3304001*	GASTOS POR COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	(49,295.77)
3304005*	GASTOS POR CARGUIOS Y DESCARGUIOS ESTIVADORES	(3,814.34)
3304006*	GASTOS DE TRANSPORTE	(23,439.85)
3304007*	REPOSICION FORMULARIO	(1,933.31)
3304008*	PRECINTOS CISTERNAS	(8,014.68)
3304003*	PROMOCION EN VENTAS	(61,469.66)
3304009*	TASAS, PEAJES Y PARQUEOS	(891.31)
3304010*	GASTOS SISTEMA DE FACTURACION	(76,118.95)
3304012*	ANH-RECAUDADORA MULTAS Y SANCIONES	(6,606.19)
3304013*	ATENCION AL CLIENTE	(4,780.21)
3304014*	GASTOS MANTENIMIENTO, REPUESTOS Y ACCESORIOS	(4,532.00)

3304002*	MANTENIMIENTO VEHICULOS	(32,416.14)
3304015*	GASTOS VARIOS	(213.04)
3304016*	BOTELLONES DE AGUA	(3,141.25)
3304017*	GASTOS TRANSPORTE NO DEDUCIBLE	(17,352.98)
3304019*	GASTOS MATERIAL DE TRABAJO	(57.57)
3304020*	MANTENIMIENTO VEHICULO NO DEDUCIBLE	(4,096.72)
3305003*	GASTOS BOTIQUIN INDUSTRIAL	(627.34)
3305001*	MATERIAL DE ESCRITORIO	(1,648.20)
3305002*	GASTOS DE IMPRENTA	(18,104.74)
3305004*	MANTENIMIENTO MUEBLES Y ENSERES	(4,011.75)
3305005*	MANTENIMIENTO MAQUINARIA EQUIPO	(65,102.17)
3305006*	MANTENIMIENTO EQUIPO DE COMPUTACION	(465.16)
3305020*	HERRAMIENTAS PARA USO EN SURTIDOR	(233.58)
3305019*	GASTOS DE ASEO Y LIMPIEZA	(2,644.17)
3305007*	MANTENIMIENTO TINGLADOS Y COB. METAL	(274.06)
3305008*	HONORARIOS PROFESIONALES	(29,224.06)
3305009*	GASTOS POR CHEQUERAS	(4,157.37)
3305011*	GASTOS POR PUBLICIDAD Y PROPAGANDA	(2,224.12)
3305017*	GASTO POR LICENCIA DE OPERACION	(15,921.67)
3305012*	SERVICIO DE TE Y REFRIGERIOS	(5,265.57)
3305013*	GASTOS POR ROPA DE TRABAJO	(2,951.42)
3305014*	MANTENIMIENTO EDIFICIOS	(2,708.05)
3305015*	GASTO SERVICIO DE SEGURIDAD	(61,836.92)
3305016*	GASTOS POR SEGUROS	(54,677.45)
3305050*	GASTOS NO DEDUCIBLES	(53,270.27)
3305021*	CONSULTORIA MANIFIESTO AMBIENTAL	(2,252.68)
3305022*	GASTOS POR INSUMOS PARA COMPUTADORAS	(59.74)
3305024*	CALIBRACION Y VERIFICACION DE MAQUINAS	(16,807.18)
3305026*	GASTOS MATERIALES E INSUMOS DE OFICINA	(9,546.77)
3305027*	MANTENIMIENTO Y RECARGA EXTINTORES	(6,345.62)

3305029*	GASTOS POR TRAMITES ADMINISTRATIVOS	(28,864.50)
3305030*	GASTOS POR CALIBRACIONES	(87.24)
3305031*	GASTOS LEGALES Y TIMBRES	(6,955.91)
3305035*	GASTOS DE INSTALACION	(222.77)
3305036*	MATERIAL DE LIMPIEZA	(4,752.34)
3305037*	MANTENIMIENTO HERRAMIENTAS	(818.75)
3305039*	GASTOS DE SEÑALIZACION	(1,580.82)
3305040*	GASTOS AUTORIZACION COMPRA COMBUSTIBLE	(2,024.44)
3305041*	CAPACITACION PERSONAL	(2,006.57)
3305042*	FUNDEMPRESA	(508.52)
3305043*	FOTOCOPIAS ANILLADOS Y EMPASTADOS	(537.49)
3305045*	GASTOS PASAJES Y TRANSPORTE	(3,382.20)
3305046*	GASTOS GENERALES	(2,976.51)
3305047*	GASTOS CORREOS Y ENCOMIENDAS	(17.44)
3305048*	GASTOS INSPECCION TECNICA VEHICULAR	(80.71)
3305049*	GASTOS PUBLICACIONES	(1,596.04)
3305051*	GASTOS SISTEMA CONTABLE	(7,816.89)
3305054*	MANTENIMIENTO INSTALACIONES ELECTRICAS	(6,064.06)
3305056*	MANTENIMIENTO AREAS GENERALES	(1,631.24)
3305057*	SISTEMA MONITOREO VEHICULOS	(374.03)
3305059*	GASTOS SISTEMAS TECNOLOGICOS	(243.92)
3305062*	GASTO ENSERES MENORES	(2,129.30)
3305063*	GASTOS DE BIOSEGURIDAD	(17,799.76)
3306001*	GASTO HONORARIOS PROFESIONALES	(44,586.37)
3324101*	GASTOS BANCARIOS VARIOS	(1,516.04)
3324103*	GASTOS INTERESES BANCARIOS	(81,281.39)
3324102*	GASTOS COMISIONES BANCARIOS	(1,196.64)
3325001*	DIETAS DIRECTORIO	(295,105.63)
3325002*	DIETAS SINDICOS	(84,315.87)
3325003*	GASTOS POR VIAJES EN REPRESENTACIONES	(757.89)

3325004*	GASTOS VIATICOS POR REPRESENTACIONES	(7,086.28)	
3329157*	GASTOS DEPRECIACION TINGLADOS Y COBERTIZOS	(133,906.83)	
3329156*	GASTOS DEPRECIACION MUEBLES Y ENSERES OFICINA	(34,974.84)	
3329155*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS E INSTALACIONES	(23,998.17)	
3329154*	GASTOS DEPRECIACION MAQUINARIA EN GENERAL	(485,316.14)	
3329152*	GASTOS DEPRECIACION EQUIPOS DE COMPUTACION	(5,747.38)	
3329151*	GASTOS DEPRECIACION EDIFICACIONES	(78,187.34)	
3329153*	GASTOS DEPRECIACION HERRAMIENTAS	(3,431.77)	
3329158*	GASTOS DEPRECIACION VEHICULOS	(82,530.67)	
3329159*	GASTOS DEPRECIACION PLAYA CIRCULACION VEHICULOS	(34,845.21)	
3329160*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES DUCTOS GNV	(5,672.60)	
3329161*	GASTOS DEPRECIACION INSTALACIONES ELECTRICAS	(51,166.92)	
3329162*	GASTOS DEPRECIACION MURO PERIMETRAL	(30,479.04)	
3329163*	GASTOS DEPRECIACION AREAS GENERALES	(1,501.57)	
3329164*	GASTOS DEPRECIACION POZO DE AGUA	(4,551.44)	
	<u>TOTAL GASTOS OPERACION</u>		(4,607,774.89)
	<u>RESULTADO EN OPERACIONES</u>		1,118,866.69
	<u>OTROS INGRESOS</u>		
3120001*	INGRESOS POR INTERESES BANCARIOS	1,112.85	
3120004*	INGRESOS VARIOS	317,896.03	
3120008*	VENTA DE ACTIVOS FIJOS	87,887.65	
	<u>TOTAL OTROS INGRESOS</u>		406,896.53
	<u>BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		
5121001*	AJUSTE POR INFLACION TENENCIA BIENES	(69,646.70)	
5122001*	MANTENIMIENTO DE VALOR	26.00	
5123101*	Ajuste x redondeo	0.94	
	<u>TOTAL BENEFICIOS/PERDIDAS DE CAMBIO</u>		(69,619.76)
5124001*	PERDIDAS Y GANANCIAS	(72,807.17)	
	<u>RESULTADO DE GESTION</u>		1,383,336.29

Anexo N° 2: Resumen Comparativo del Balance General (En Millones de Bs)

GESTIONES	2019	2020	2021	2022	2023
Activos	17.602.086,07	16.346.107,23	16.287.760,26	16.022.591,86	16.099.541,96
Activo Corriente	8.248.650,75	7.743.606,05	8.203.598,58	8.576.409,30	8.827.392,88
Activo no Corriente	9.353.435,32	8.602.501,18	8.084.161,68	7.446.182,56	7.272.149,08
Pasivos	5.885.576,49	4.622.960,44	4.156.120,70	2.875.845,21	2.811.165,75
Pasivo Corriente	1.961.721,75	1.600.053,63	2.206.628,08	2.360.560,84	2.142.950,67
Pasivo no Corriente	3.923.854,74	3.022.906,81	1.949.492,62	515.284,37	668.215,08
Patrimonio	11.716.509,58	11.723.146,79	12.131.639,56	13.146.746,65	13.288.376,21
Total Pasivo y Patrimonio	17.602.086,07	16.346.107,23	16.287.760,26	16.022.591,86	16.099.541,96

Anexo Nº 3: Comparativo Estado de Resultados

GESTIONES	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos operacionales					
Ventas netas	50.492.950,77	49.696.344,55	47.224.785,41	46.427.067,59	47.104.500,94
Costo de ventas	43.303.982,77	43.120.154,86	40.178.048,33	39.176.781,85	41.377.859,36
Resultado Bruto	7.188.968,00	6.576.189,69	7.046.737,08	7.250.285,74	5.726.641,58
Gastos operativos	5.721.302,17	5.778.145,60	5.692.589,71	5.445.732,71	4.607.774,89
Gastos de administración	501.747,84	1.441.204,74	1.972.791,81	1.538.567,55	1.092.501,25
Gastos de comercialización	353.020,67	1.869.240,72	1.651.397,18	1.512.456,29	1.539.320,71
Otros Gastos	4.866.533,66	2.467.700,14	2.068.400,72	2.394.708,87	1.975.952,93
Resultado operativo	1.467.665,83	798.044,09	1.354.147,37	1.804.553,03	1.118.866,69
Ingresos (egresos) no operacionales	167.060,12	120.859,53	112.044,12	103.650,86	337.275,83
Otros ingresos o egresos	265.122,30	235.523,67	224.657,22	212.036,75	406.896,53
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(98.016,50)	(114.763,80)	(112.630,32)	(108.377,16)	(69.646,70)
Diferencia de cambio	(45,68)	99,66	17,22	(8,73)	26,00
Resultado antes de intereses e impuestos	1.634.725,95	918.903,62	1.466.191,49	1.908.203,89	1.456.142,52
Gastos financieros	-348.275,63	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado antes de impuesto	1.286.450,32	918.903,62	1.466.191,49	1.908.203,89	1.456.142,52
Impuesto a las utilidades	321612,58	229725,91	366547,87	477050,97	364035,63
Resultado de la gestión	964.837,74	689.177,72	1.099.643,62	1.431.152,92	1.092.106,89

Anexo N° 4: Betas por sector económico

Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Effective Tax rate	Unlevered beta	Cash/Firm value	Unlevered beta corrected for cash	HiLo Risk	Standard deviation of equity	Standard deviation in operating income (last 10 years)	Unlevered Beta: 2019	Unlevered Beta: 2020	Average (2016-21)
Advertising	61	1.08	77.50%	3.35%	0.69	11.23%	0.77	0.7654	57.74%	14.31%	0.87	0.93	0.83
Aerospace/Defense	72	1.07	33.05%	7.37%	0.86	5.93%	0.91	0.594	34.89%	16.42%	1.09	1.08	1.03
Air Transport	17	1.61	161.36%	6.00%	0.74	19.71%	0.91	0.6543	46.15%	48.05%	0.63	0.84	0.78
Apparel	51	1.1	39.39%	4.75%	0.85	9.39%	0.94	0.6549	47.84%	10.37%	0.76	0.83	0.83
Auto & Truck	19	1.28	38.67%	7.86%	1	4.72%	1.05	0.716	45.24%	28.30%	0.34	0.53	0.56
Auto Parts	52	1.2	24.37%	7.35%	1.02	6.59%	1.09	0.6981	43.16%	29.29%	0.97	0.95	0.99
Bank (Money Center)	7	0.83	216.19%	16.16%	0.32	46.36%	0.59	0.3411	21.59%	NA	0.43	0.56	0.46
Banks (Regional)	598	0.64	61.25%	16.42%	0.45	25.74%	0.6	0.3305	19.48%	NA	0.4	0.43	0.42
Beverage (Alcoholic)	23	0.78	23.41%	5.33%	0.66	1.68%	0.67	0.6156	37.01%	43.00%	1.05	0.92	0.88
Beverage (Soft)	41	0.79	21.60%	3.32%	0.68	3.39%	0.71	0.7605	49.70%	7.16%	1.04	1.09	0.87
Broadcasting	29	1.13	121.72%	9.26%	0.6	8.50%	0.65	0.6275	45.56%	31.02%	0.51	0.73	0.67
Brokerage & Investment Banking	39	1.13	218.88%	9.75%	0.44	24.48%	0.57	0.6202	35.90%	50.94%	0.46	0.57	0.5
Building Materials	42	1.09	26.29%	15.15%	0.91	5.89%	0.97	0.5248	33.99%	65.44%	0.91	1.02	0.96
Business & Consumer Services	169	0.93	24.72%	7.43%	0.79	5.41%	0.83	0.6474	45.65%	18.32%	1	0.89	0.92
Cable TV	13	0.94	51.96%	18.97%	0.68	2.41%	0.7	0.4219	32.02%	31.06%	0.76	0.78	0.77
Chemical (Basic)	48	0.99	55.12%	2.98%	0.71	7.00%	0.76	0.6892	48.06%	33.69%	1.12	0.99	0.89
Chemical (Diversified)	5	1.36	58.10%	1.25%	0.96	7.64%	1.03	0.5312	36.16%	29.88%	1.49	1.21	1.34
Chemical (Specialty)	97	0.93	25.35%	6.43%	0.78	4.44%	0.82	0.613	38.54%	12.48%	0.99	0.96	0.95
Coal & Related Energy	29	0.83	94.63%	0.00%	0.49	12.92%	0.56	0.7276	42.27%	166.17%	0.97	1.05	0.77
Computer Services	116	1.12	39.75%	5.55%	0.87	7.89%	0.94	0.6799	45.89%	11.40%	1.05	0.95	0.95
Computers/Peripherals	52	1.18	9.36%	3.71%	1.11	2.72%	1.14	0.6474	42.87%	16.74%	1.5	1.64	1.23
Construction Supplies	46	1.02	34.78%	10.79%	0.81	6.64%	0.87	0.5214	33.39%	25.62%	1.15	1.1	1.05
Diversified	29	1.02	29.74%	6.52%	0.84	5.70%	0.89	0.607	29.94%	43.94%	1.14	1.25	0.94
Drugs (Biotechnology)	547	0.89	15.50%	0.52%	0.8	6.50%	0.85	0.6269	50.10%	37.69%	1.43	1.39	1.24
Drugs (Pharmaceutical)	287	0.91	18.18%	1.88%	0.8	4.24%	0.84	0.6896	55.45%	7.70%	1.38	1.29	1.08
Education	38	1.15	24.33%	4.02%	0.97	8.97%	1.07	0.6972	55.73%	37.21%	1.11	1.36	1.07
Electrical Equipment	122	1.06	15.35%	4.44%	0.95	4.90%	1	0.7199	55.12%	14.73%	1.18	1.31	1.1
Electronics (Consumer & Office)	22	0.96	9.50%	1.05%	0.89	11.62%	1.01	0.6915	54.91%	324.99%	1.22	1.25	1.12
Electronics (General)	157	0.89	13.48%	6.11%	0.81	6.09%	0.86	0.6441	43.87%	19.57%	0.96	1.07	0.93
Engineering/Construction	61	1.06	28.24%	9.31%	0.88	8.35%	0.95	0.6438	42.04%	12.45%	0.81	1.33	1.05
Entertainment	118	0.88	15.20%	0.53%	0.79	5.26%	0.84	0.7648	68.06%	27.21%	1.21	1.2	1.03
Environmental & Waste Services	86	0.95	25.20%	2.69%	0.81	1.92%	0.82	0.7096	50.43%	12.03%	0.96	1.05	0.83

Farming/Agriculture	32	0.87	45.05%	6.45%	0.66	4.07%	0.68	0.6185	45.30%	17.71%	0.5	0.63	0.63
Financial Svcs. (Non-bank & Insuran	235	0.8	895.89%	12.91%	0.11	3.11%	0.11	0.4639	27.74%	39.43%	0.08	0.1	0.08
Food Processing	101	0.64	33.01%	8.56%	0.51	3.64%	0.53	0.5418	32.56%	19.79%	0.61	0.7	0.63
Food Wholesalers	18	1.03	56.02%	0.52%	0.73	8.97%	0.8	0.6916	58.03%	21.83%	1.23	0.66	0.94
Furn/Home Furnishings	40	0.88	34.06%	4.79%	0.71	9.25%	0.78	0.6664	40.52%	24.32%	0.67	0.82	0.77
Green & Renewable Energy	25	0.98	64.06%	1.74%	0.67	1.44%	0.68	0.7946	56.04%	96.52%	0.8	0.59	0.68
Healthcare Products	265	0.83	10.69%	2.57%	0.77	3.45%	0.8	0.6221	46.19%	17.83%	1.04	0.98	0.92
Healthcare Support Services	129	0.85	31.70%	5.65%	0.69	6.49%	0.74	0.631	44.49%	23.65%	1.03	0.95	0.87
Healthcare Information and Technol	139	0.79	12.10%	4.16%	0.73	3.56%	0.75	0.6296	42.45%	33.87%	1.18	1.15	0.96
Homebuilding	30	1.46	32.73%	15.91%	1.18	11.39%	1.33	0.5903	36.56%	71.78%	0.72	0.66	0.86
Hospitals/Healthcare Facilities	32	1.28	99.40%	8.16%	0.74	7.94%	0.8	0.6525	49.21%	19.15%	0.55	0.63	0.56
Hotel/Gaming	66	1.56	57.24%	2.02%	1.1	7.25%	1.19	0.6532	43.69%	28.72%	0.71	0.91	0.82
Household Products	140	0.73	14.85%	5.06%	0.66	3.68%	0.68	0.7334	54.66%	4.06%	1	0.94	0.85
Information Services	77	1.01	9.37%	9.75%	0.95	3.01%	0.97	0.5868	42.37%	33.30%	1.05	1.03	0.94
Insurance (General)	21	0.68	40.81%	12.61%	0.53	5.92%	0.56	0.4707	30.12%	33.64%	0.67	0.59	0.66
Insurance (Life)	26	0.98	119.95%	15.12%	0.52	19.22%	0.64	0.4603	30.68%	13.19%	0.7	0.73	0.77
Insurance (Prop/Cas.)	55	0.64	25.06%	10.86%	0.54	5.96%	0.58	0.3843	22.93%	28.87%	0.65	0.59	0.67
Investments & Asset Management	348	0.93	45.22%	4.64%	0.7	11.00%	0.78	0.3589	28.85%	13.93%	0.87	0.86	0.81
Machinery	125	1.05	19.65%	8.81%	0.92	4.30%	0.96	0.5858	34.28%	19.96%	1.01	1.1	1.04
Metals & Mining	86	0.9	23.86%	1.70%	0.77	6.04%	0.82	0.7868	67.84%	43.63%	1.11	1.09	0.96
Office Equipment & Services	22	1	47.82%	13.20%	0.74	11.13%	0.83	0.5707	31.11%	10.27%	1.33	1.24	1.15
Oil/Gas (Integrated)	3	1.26	44.09%	8.54%	0.95	3.46%	0.98	0.5036	26.39%	73.81%	1.06	1.12	1.12
Oil/Gas (Production and Exploratio	278	1.18	72.08%	0.68%	0.78	4.36%	0.81	0.7659	56.28%	154.38%	1.07	1.08	0.98
Oil/Gas Distribution	57	1.16	129.69%	4.55%	0.59	1.37%	0.6	0.6544	40.78%	42.75%	0.62	0.62	0.65
Oilfield Svcs/Equip.	135	1.21	77.44%	1.19%	0.77	7.61%	0.83	0.739	50.27%	40.23%	1.07	1.22	1.12
Packaging & Container	26	0.92	55.11%	15.67%	0.66	3.68%	0.68	0.4567	29.22%	14.05%	0.74	0.68	0.69
Paper/Forest Products	15	1.14	37.52%	5.94%	0.89	6.81%	0.96	0.6176	35.67%	23.13%	1.17	1.25	1.01
Power	55	0.67	78.08%	9.91%	0.42	1.47%	0.43	0.3667	19.86%	8.37%	0.35	0.38	0.38
Precious Metals	93	0.76	12.69%	1.08%	0.69	7.93%	0.75	0.7766	67.76%	75.51%	1.15	1.33	1.05
Publishing & Newspapers	29	1.41	54.00%	5.76%	1.01	8.67%	1.1	0.5486	37.47%	9.42%	0.9	0.76	0.94
R.E.I.T.	238	1.21	76.73%	1.26%	0.77	2.69%	0.79	0.4901	32.40%	28.84%	0.41	0.43	0.48
Real Estate (Development)	25	0.85	94.70%	2.84%	0.5	11.06%	0.56	0.6852	60.70%	103.87%	0.87	0.89	0.72
Real Estate (General/Diversified)	11	0.78	29.22%	7.34%	0.64	15.20%	0.76	0.5515	20.99%	144.66%	1.33	1.5	1.07
Real Estate (Operations & Services)	61	0.92	40.79%	4.38%	0.71	6.12%	0.75	0.6408	34.72%	31.94%	0.95	0.68	0.8
Recreation	69	0.87	24.50%	5.78%	0.74	5.05%	0.77	0.7368	56.40%	13.69%	0.81	0.75	0.76
Reinsurance	2	1.16	38.52%	12.57%	0.91	19.61%	1.13	0.4135	25.23%	30.07%	0.88	0.77	0.8
Restaurant/Dining	79	1.34	33.70%	3.19%	1.08	2.85%	1.11	0.6957	53.63%	9.97%	0.65	0.75	0.74
Retail (Automotive)	30	1.3	49.71%	11.65%	0.95	3.77%	0.99	0.6174	42.82%	20.95%	0.76	0.87	0.77

Retail (Building Supply)	15	1.54	18.08%	13.48%	1.36	5.00%	1.43	0.7107	40.60%	25.54%	0.97	1.15	1.12
Retail (Distributors)	85	0.97	45.74%	12.21%	0.73	3.52%	0.75	0.6391	41.97%	27.75%	0.99	0.89	0.85
Retail (General)	17	0.9	21.34%	12.48%	0.78	4.66%	0.81	0.5433	38.91%	5.11%	0.75	0.95	0.86
Retail (Grocery and Food)	14	0.24	94.34%	13.52%	0.14	5.82%	0.15	0.489	37.72%	24.45%	0.28	0.35	0.41
Retail (Online)	75	1.16	7.15%	2.93%	1.11	2.75%	1.14	0.7481	52.87%	53.23%	1.34	1.16	1.24
Retail (Special Lines)	85	1.28	48.26%	8.06%	0.95	8.57%	1.03	0.6683	49.01%	10.73%	0.8	0.69	0.82
Rubber& Tires	3	1.09	174.90%	5.30%	0.48	12.32%	0.54	0.634	43.83%	28.86%	0.24	0.45	0.66
Semiconductor	70	1	9.71%	6.41%	0.94	2.71%	0.96	0.5537	37.26%	31.50%	1.26	1.24	1.17
Semiconductor Equip	40	1.07	8.03%	7.38%	1.01	5.40%	1.07	0.5698	35.91%	50.04%	1.39	1.25	1.17
Shipbuilding & Marine	11	1.04	62.15%	2.30%	0.71	4.31%	0.74	0.554	29.83%	34.03%	0.78	1.57	0.97
Shoe	11	0.98	6.87%	6.63%	0.94	4.30%	0.98	0.5757	31.50%	21.45%	0.74	0.83	0.84
Software (Entertainment)	101	0.96	2.62%	0.58%	0.94	1.96%	0.96	0.7489	62.61%	58.98%	1.27	1.29	1.14
Software (Internet)	36	0.77	8.83%	3.30%	0.73	3.03%	0.75	0.6398	32.73%	40.41%	1.31	1.5	1.2
Software (System & Application)	388	0.91	6.55%	2.77%	0.87	2.68%	0.89	0.6702	47.97%	17.34%	1.16	1.15	1.08
Steel	32	0.95	50.24%	6.01%	0.7	11.19%	0.78	0.5662	39.32%	46.61%	1.29	1.29	1.16
Telecom (Wireless)	16	0.53	54.57%	3.57%	0.38	3.34%	0.39	0.6234	39.78%	57.80%	0.71	0.6	0.61
Telecom. Equipment	96	0.87	14.80%	3.85%	0.78	5.72%	0.83	0.6389	43.11%	17.00%	1.02	0.84	0.95
Telecom. Services	58	0.66	83.14%	3.93%	0.41	2.77%	0.42	0.6187	43.53%	27.98%	0.74	0.67	0.63
Tobacco	15	0.72	30.31%	8.69%	0.59	3.54%	0.61	0.6541	24.49%	6.19%	1.13	1.43	1.18
Transportation	21	0.91	31.69%	10.56%	0.74	6.36%	0.79	0.5864	28.68%	22.43%	0.9	0.96	0.91
Transportation (Railroads)	6	0.84	22.54%	15.58%	0.73	2.12%	0.74	0.5022	16.83%	15.14%	2.08	1.89	1.19
Trucking	35	1.11	33.76%	9.70%	0.89	5.71%	0.94	0.612	38.78%	126.49%	0.71	1.04	0.88
Utility (General)	16	0.74	74.69%	9.74%	0.48	1.41%	0.48	0.2816	18.44%	8.77%	0.17	0.19	0.28
Utility (Water)	17	0.73	40.46%	10.79%	0.57	1.10%	0.57	0.4501	35.96%	14.78%	0.32	0.57	0.42
Total Market	7582	0.94	48.33%	5.76%	0.7	6.97%	0.75	0.6017	41.21%	13.11%	0.8	0.83	0.75
Total Market (without financials)	6253	0.98	25.10%	4.39%	0.83	4.06%	0.86	0.6495	44.77%	13.19%	1	1.01	0.92

Fuente: <https://pages.stern.nyu.edu/>

Anexo N° 5: Bolivia: Parque Automotor, Según Departamento Y Tipo de servicio, 2020 - 2024

(En número de vehículos)

DEPARTAMENTO/TIPO DE SERVICIO ⁽¹⁾	2020	2021	2022	2023	2024
TOTAL	2,109,117	2,226,662	2,346,392	2,470,622	2,583,283
Chuquisaca	80,971	84,473	88,504	92,190	95,921
Particular	74,794	78,299	82,397	86,078	89,824
Público	4,288	4,215	4,101	4,049	4,008
Oficial	1,889	1,959	2,006	2,063	2,089
La Paz	493,878	517,277	538,623	560,217	579,504
Particular	463,761	486,523	506,823	528,185	546,653
Público	15,443	15,908	16,495	16,391	17,014
Oficial	14,674	14,846	15,305	15,641	15,837
Cochabamba	453,500	478,251	501,855	523,685	542,145
Particular	397,338	419,642	441,170	461,557	478,918
Público	51,018	53,406	55,319	56,585	57,628
Oficial	5,144	5,203	5,366	5,543	5,599
Oruro	106,644	111,767	115,946	120,400	124,008
Particular	100,397	104,771	108,287	112,186	115,253
Público	4,560	5,246	5,878	6,362	6,843
Oficial	1,687	1,750	1,781	1,852	1,912
Potosí	73,434	76,650	79,863	84,026	88,873
Particular	64,545	67,394	70,260	74,167	78,807
Público	6,997	7,164	7,329	7,475	7,584
Oficial	1,892	2,092	2,274	2,384	2,482
Tarija	118,439	125,024	132,949	141,189	148,210
Particular	111,463	117,546	125,114	133,109	139,753
Público	3,914	4,430	4,736	4,899	5,209
Oficial	3,062	3,048	3,099	3,181	3,248
Santa Cruz	725,549	774,472	827,603	885,380	937,799
Particular	690,905	738,759	791,047	847,971	904,048
Público	30,018	30,937	31,673	32,306	28,575
Oficial	4,626	4,776	4,883	5,103	5,176
Beni	50,582	52,037	53,420	54,699	56,552
Particular	47,367	48,800	50,137	51,346	53,173
Público	1,296	1,297	1,296	1,295	1,288
Oficial	1,919	1,940	1,987	2,058	2,091
Pando ⁽²⁾	6,120	6,711	7,629	8,836	10,271
Particular	5,508	6,068	6,966	8,125	9,562
Público	104	109	112	107	101
Oficial	508	534	551	604	608

Fuente: <https://www.ine.gob.bo/index.php/estadisticas-economicas/transportes/parque-automotor-cuadros-estadisticos/>