



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

**Valoración económica de la empresa SFIDA Inversiones S.A.
mediante el método de flujos de caja descontados**

Jaime Germán Azuga Dalence

Tutor(a):

Msc. Javier Alejandro Flores Molina

Maestría en Ingeniería Financiera – Versión I

2026

Declaración de originalidad y derechos de autor

Como autor declaro que el presente trabajo académico es original, excepto donde he reconocido la información generada por otros autores por medio de citaciones en el estilo requerido.

En caso de existir información confidencial (e.g., información proveniente de reportes gubernamentales, institucionales, privados o similares, personas naturales, etc.), manifiesto que he obtenido el permiso por escrito para incluir esa información en este trabajo académico.

Autorizo a las instancias competentes de la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca (USFX) someter este trabajo académico a una evaluación de integridad académica por medio de una herramienta establecida para este propósito.

Autorizo a la USFX hacer de este trabajo académico un documento disponible para su lectura en el repositorio institucional.

Finalmente, manifiesto mi consentimiento para que este trabajo académico pueda ser publicado, total o parcialmente, respetando la propiedad intelectual del autor.

Jaime Germán Azuga Dalence

Agosto de 2026

Contenido

	Página
Contenido.....	III
Lista de tablas.....	VI
Resumen.....	1
Abstract.....	2
1. Introducción	3
1.1. Antecedentes	3
1.2. Problema de Investigación.....	4
1.3. Justificación	4
1.3.1. Justificación académica	4
1.3.2. Justificación económica	5
1.3.3. Justificación social	5
1.4. Formulación del problema	5
1.5. Objetivos	5
1.5.1. Objetivo general.....	5
1.5.2. Objetivos específicos	5
1.6. Contribución al estado del conocimiento.....	6
1.7. Organización de la tesis	6
2. Marco teórico.....	8
2.1. Fundamentos de Finanzas Corporativas y Valoración de Empresas.....	8
2.1.1. Principios de las Finanzas Corporativas	8
2.1.2. Información financiera para valoración	8
2.1.3. Valor del dinero en el tiempo	9

2.1.4. Valoración de empresas.....	9
2.1.5. Enfoques y métodos de valoración de empresas	10
2.2. Metodología de Flujo de Caja Descontado (DCF)	10
2.2.1. Flujo de caja.....	11
2.2.1.1. Flujo de Caja Libre de la Empresa (FCFF).....	11
2.2.1.2. Descuento de flujos futuros	11
2.2.2. Proyección de flujos y modelo de perpetuidad.....	12
2.2.2.1. Fórmula de crecimiento sostenible	12
2.2.2.2. Valor Terminal (VT).....	12
2.3. Estructura de Capital y Tasa de Descuento	13
2.3.1. Costo de capital y Modelo CAPM.....	13
2.3.1.1. Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM).....	14
2.3.2. Costo promedio ponderado de capital (WACC)	14
2.4. Riesgo y rendimiento	15
2.5. Marco contextual	15
3. Marco Metodológico	18
3.1. Diseño Metodológico.....	18
3.1.1. Enfoque de investigación.....	18
3.1.2. Tipo de investigación	18
3.1.3. Métodos de investigación	19
3.1.3.1. Método deductivo	19
3.1.3.2. Método inductivo	19
3.1.3.3. Método descriptivo	19
3.2. Técnicas de Investigación	20
3.2.1. Análisis Documental	20
3.2.2. Observación Directa	20
3.2.3. Entrevista semiestructurada	21
4. Análisis y discusión de resultados.....	22
4.1. Estados Financieros Históricos	22
4.2. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros.....	24
4.2.1. Análisis Horizontal y Vertical del Balance General.....	24

4.2.2.	Análisis Horizontal y Vertical del Estado de Resultados	27
4.2.3.	Ratios Financieros.....	30
4.2.4.	Construcción de flujos de efectivo.....	31
4.3.	Determinación de parámetros de valoración y WACC	32
4.3.1.	Estructura de capital.....	32
4.3.2.	Variables para la Determinación del WACC y Proyección de Flujos	32
4.4.	Proyección de flujos de caja libres.....	34
4.5.	Valoración de la empresa	35
5.	Propuesta	37
6.	Conclusiones y Recomendaciones.....	39
6.1.	Conclusiones	39
6.2.	Recomendaciones	40
	Referencias bibliográficas	41

Lista de tablas

	Página
Tabla 4.1. Balance General.....	23
Tabla 4.2. Estado de Resultados	24
Tabla 4.3. Análisis Vertical del Balance General.....	26
Tabla 4.4. Análisis Horizontal del Balance General.....	27
Tabla 4.5. Análisis Horizontal del Estado de Resultados.....	28
Tabla 4.6. Análisis Vertical del Estado de Resultados.....	29
Tabla 4.7. Ratios Financieros	30
Tabla 4.8. Estado de Flujo de Caja.....	31
Tabla 4.9. Estructura de Capital.....	32
Tabla 4.10. Variables necesarias para el cálculo de proyecciones.....	32
Tabla 4.11. Proyección de flujos y valor de la empresa	34

Resumen

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo principal determinar el valor económico de la empresa SFIDA Inversiones S.A., mediante la aplicación del método de Flujo de Caja Libre Descontado (DCF), proporcionando una referencia financiera objetiva que facilite la toma de decisiones estratégicas de inversión y financiamiento. La metodología adoptada corresponde a un enfoque cuantitativo de alcance descriptivo-explicativo, empleando los métodos deductivo, inductivo y análisis documental sobre los estados financieros históricos correspondientes al quinquenio 2021–2025.

Para el horizonte explícito de proyección (2026–2034), se modelaron los ingresos combinando la tasa de crecimiento sostenible dinámico (g_t) con una fase de convergencia gradual hacia la inflación esperada de largo plazo. La tasa de descuento $WACC_t$ se determinó de forma dinámica para cada período a partir del modelo CAPM ajustado por riesgo país.

Como resultado principal, incorporando el Valor Terminal bajo la perpetuidad de Gordon-Shapiro, se obtuvo que el valor económico de SFIDA Inversiones S.A. asciende a **Bs. 573.940.384,29** (Quinientos setenta y tres millones novecientos cuarenta mil trescientos ochenta y cuatro 29/100 bolivianos). Se concluye que la capacidad de generación de flujo operativo y la solidez patrimonial de la empresa respaldan plenamente su valoración técnica en el mercado nacional.

Palabras clave: Valoración de empresas; flujos de caja descontados; WACC; estructura de capital; crecimiento sostenible.

Abstract

The main objective of this research project is to determine the economic value of SFIDA Inversiones S.A. by applying the Discounted Free Cash Flow (DCF) method, providing an objective financial reference to support strategic decision-making regarding investment and financing. The adopted methodology follows a quantitative approach with a descriptive-explanatory scope, employing deductive, inductive, and documentary analysis methods applied to historical financial statements for the 2021–2025 period.

For the explicit forecast horizon (2026–2034), revenues were modeled by combining the dynamic sustainable growth rate (g_t) with a gradual convergence phase toward the expected long-term inflation rate. The $WACC_t$ discount rate was dynamically determined for each period using the CAPM model adjusted for country risk.

As the main result, incorporating the Terminal Value via the Gordon-Shapiro perpetuity model, the economic value of SFIDA Inversiones S.A. was determined to be Bs. 573,940,384.29 (Five hundred seventy-three million nine hundred forty thousand three hundred eighty-four 29/100 Bolivianos). It is concluded that the company's operating cash flow generation capacity and equity strength fully support its technical valuation in the domestic market.

Keywords: Business valuation; discounted cash flows; WACC; capital structure; sustainable growth.

1. Introducción

1.1. Antecedentes

Este trabajo de investigación posee relevancia académica y práctica, ya que permitió aplicar conceptos relacionados con finanzas corporativas, análisis financiero y valoración empresarial a un caso real del contexto empresarial boliviano, empleando un enfoque cuantitativo basado en el análisis de estados financieros, proyecciones económicas y herramientas de valoración financiera.

Las finanzas corporativas tienen como objetivo principal maximizar el valor de la empresa mediante decisiones eficientes de inversión y financiamiento, es por este motivo que la valoración de empresas se constituye como una de sus principales herramientas, debido a que permite determinar el valor económico de una organización a partir de su capacidad para generar flujos futuros de efectivo. En un entorno empresarial caracterizado por cambios constantes, incertidumbre financiera y competencia creciente, las empresas requieren información objetiva que facilite la toma de decisiones relacionadas con inversión, financiamiento y crecimiento empresarial. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2018)

En este sentido, la valoración financiera permite analizar el desempeño económico de una organización y estimar su valor presente mediante técnicas financieras especializadas.

Entre los métodos de valoración de empresas más utilizados se encuentra el método de flujo de caja descontado, el cual consiste en estimar los flujos futuros que generará la empresa y descontarlos a una tasa que refleje el riesgo y el costo de capital. La valoración basada en flujos descontados constituye uno de los enfoques más completos para determinar el valor intrínseco de una empresa, debido a que considera tanto la capacidad de generación de efectivo como el nivel de riesgo asociado al negocio. (Damodaran, 2018)

1.2. Problema de Investigación

Las empresas requieren de información financiera confiable, precisa y objetiva que les permita tomar decisiones relacionadas con la inversión, financiamiento, crecimiento y sostenibilidad empresarial. En este contexto, la valoración empresarial constituye una herramienta fundamental dentro de las finanzas corporativas, debido a que permite determinar el valor económico de una organización mediante el análisis de su capacidad de generación de flujos futuros de efectivo.

Sin embargo, muchas empresas desarrollan sus actividades sin contar con una valoración financiera actualizada que refleje su situación económica real y su capacidad de generación de valor. Esta situación genera limitaciones al momento de evaluar alternativas de inversión, acceder a financiamiento, planificar estrategias de crecimiento o establecer criterios objetivos para la toma de decisiones empresariales.

La empresa SFIDA Inversiones S.A. no es ajena a esta problemática, la ausencia de una valoración económica objetiva dificulta conocer el valor financiero real de la empresa y limita el análisis financiero orientado a la toma de decisiones estratégicas y puede generar incertidumbre respecto a decisiones de expansión, upgrade tecnológico, apertura a capitales y negociación con inversionistas.

Por lo expuesto, la presente investigación determina el valor económico de la empresa SFIDA Inversiones S.A. mediante el método de flujo de caja descontado, con el propósito de generar información financiera objetiva que contribuya al análisis financiero y apoye la toma de decisiones empresariales.

1.3. Justificación

1.3.1. Justificación académica

El presente trabajo se justifica académicamente dado que permitió aplicar conocimientos teóricos y prácticos de la valoración de empresas, al momento de utilizar el método de flujos de caja descontados.

1.3.2. Justificación económica

Esta valoración constituye una herramienta que permite conocer la situación económica de la empresa SFIDA Inversiones S.A. y estimar su capacidad de generación de valor, evaluar oportunidades de crecimiento, financiamiento y de inversión.

1.3.3. Justificación social

Empresas como SFIDA Inversiones S.A. contribuyen al desarrollo económico del país, por su aporte en la generación de empleo y dinamización de la economía. Una adecuada valoración contribuye a la toma de decisiones financieras informadas, favoreciendo el crecimiento de la empresa en el mercado y fortaleciendo la economía del país.

1.4. Formulación del problema

¿De qué manera se podrá conocer el valor económico de la empresa SFIDA Inversiones S.A. de Oruro, que facilite la toma de decisiones objetivas?

1.5. Objetivos

1.5.1. Objetivo general

Determinar el valor económico de la empresa SFIDA Inversiones S.A. mediante el método de flujo de caja descontado.

1.5.2. Objetivos específicos

- Analizar los estados financieros de las gestiones 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025; de la empresa SFIDA Inversiones S.A.
- Construir flujos de caja.
- Proyectar los EE.FF. y flujos de efectivo
- Estimar el valor económico de la empresa SFIDA Inversiones S.A.

1.6. Contribución al estado del conocimiento

Este trabajo contribuye al conocimiento en el ámbito de las finanzas corporativas toda vez que aplica de manera sistemática el método de Flujo de Caja Descontado (Discounted Cash Flow) para estimar el valor de una empresa, integrando el análisis financiero, proyección de flujos de caja y determinación del costo capital en un modelo que permite sustentar técnicamente la toma de decisiones empresariales.

Desde la perspectiva académica permite la aplicación práctica de fundamentos teóricos en valoración de empresas, confirmando que utilizando herramientas financieras se puede conocer el valor de una empresa.

Desde el punto de vista profesional, permite afirmar habilidades técnicas que contribuyen a la toma de decisiones relacionadas al valor de la empresa y consecuentemente analizar las oportunidades de financiamiento, inversiones y expansión de las empresas.

1.7. Organización de la tesis

En el primer capítulo, Introducción, se exponen los antecedentes que contextualizan a la empresa desde su conformación jurídica, su situación actual y el mercado en el que se desenvuelve. Asimismo, se incorporan los elementos de justificación académica, económica y social que sustentan la relevancia del estudio. Todo ello contribuye a fundamentar la problemática identificada, derivando en el planteamiento del problema y en la definición del objetivo general y los objetivos específicos que guían el desarrollo de la investigación. Finalmente, se incluye una reflexión sobre la contribución del trabajo al estado del conocimiento.

En el segundo capítulo, Marco Teórico, se presentan y examinan los conceptos y teorías financieras que sirven de base teórica para la ejecución del estudio y el sustento de los resultados. Para precisar el alcance de la investigación, este capítulo incluye también la delimitación temática, temporal y geográfica del trabajo.

En el tercer capítulo, Marco Metodológico, se describe el diseño metodológico adoptado, detallando el enfoque de investigación, el tipo de estudio, los métodos aplicados y las técnicas e instrumentos utilizados para la recopilación y análisis de la información financiera.

En el cuarto capítulo, Análisis y Discusión de Resultados, se lleva a cabo la aplicación práctica del trabajo. Incluye el diagnóstico financiero histórico de la empresa, la determinación de las tasas de descuento, la proyección de los estados financieros y flujos de caja, y la estimación final del valor económico de la organización.

Finalmente, en el quinto capítulo, Conclusiones y Recomendaciones, se sintetizan los hallazgos principales alcanzados en función de los objetivos planteados y se formulan sugerencias estratégicas orientadas a la toma de decisiones.

2. Marco teórico

2.1. Fundamentos de Finanzas Corporativas y Valoración de Empresas

2.1.1. Principios de las Finanzas Corporativas

Las finanzas corporativas comprenden el estudio de las decisiones financieras que realizan las empresas con el objetivo de maximizar su valor económico. Estas decisiones se relacionan principalmente con la inversión, el financiamiento y la administración de recursos financieros. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2018)

De acuerdo con Ross et al. (2018), las empresas deben tomar decisiones orientadas a incrementar el valor para los accionistas mediante una adecuada administración de activos, pasivos y recursos económicos. En este sentido, las finanzas corporativas proporcionan herramientas que permiten evaluar proyectos, analizar riesgos y determinar fuentes óptimas de financiamiento.

2.1.2. Información financiera para valoración

Es la información que proporciona una entidad económica acerca de su posición financiera, resultados de operación y cambios en su situación financiera, útil para la toma de decisiones económicas. (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018)

Los estados financieros son reportes que resumen y organizan la información financiera de una empresa, permitiendo analizar su desempeño y situación económica (Gitman & Zutter, 2016)

2.1.3. Valor del dinero en el tiempo

Uno de los principios fundamentales de las finanzas corporativas es el valor del dinero en el tiempo, el cual establece que una cantidad de dinero disponible en el presente tiene mayor valor que la misma cantidad en el futuro debido a su capacidad de generar rendimientos. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2018)

Este principio constituye la base de la valoración financiera, ya que permite convertir flujos futuros de efectivo en valores presentes mediante la utilización de tasas de descuento.

Fórmula:

$$VP = \frac{VF}{(1 + r)^n} \quad (2.1)$$

Donde:

- VP = Valor presente
- VF = Valor futuro
- r = Tasa de descuento
- n = Número de periodos

2.1.4. Valoración de empresas

La valoración de empresas es el proceso mediante el cual se determina el valor económico o financiero de una organización a partir de información financiera y proyecciones futuras. Una valoración permite analizar el desempeño financiero de una organización y evaluar su capacidad de generación de valor económico.

El valor de una empresa depende de su capacidad para generar flujos futuros de efectivo y del riesgo asociado a dichos flujos. Por esta razón, la valoración financiera constituye una

herramienta esencial para inversionistas, administradores y propietarios. (Damodaran, 2018)

2.1.5. Enfoques y métodos de valoración de empresas

Existen diversos enfoques para determinar el valor de una empresa, entre los que destacan los métodos basados en el balance (valor contable, valor de liquidación), los métodos basados en múltiplos de mercado (comparables) y los métodos basados en el descuento de flujos de caja (Amat, 2019). Para fines del presente estudio, se profundizará en el método de flujos descontados por considerarse el modelo de mayor rigor técnico para estimar el valor intrínseco de un negocio en marcha.

2.2. Metodología de Flujo de Caja Descontado (DCF)

El método de flujo de caja descontado consiste en estimar los flujos futuros de efectivo de la empresa y descontarlos a una tasa que refleje el riesgo y costo de capital del negocio.

El enfoque de flujo de caja descontado permite calcular el valor intrínseco de una empresa mediante la actualización de flujos futuros esperados a valor presente. (McKinsey & Company Inc., Koller, Goedhart, & Wessels, 2020)

Fórmula:

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t} \quad (2.2)$$

Donde:

- V_0 = Valor actual de la empresa
- FCF_t = Flujo de caja libre en el periodo t
- r = Tasa de descuento
- n = Número de periodos

Este método es ampliamente utilizado en finanzas corporativas debido a que considera tanto la rentabilidad esperada como el riesgo financiero de la empresa.

2.2.1. Flujo de caja

El flujo de caja constituye un elemento fundamental para la evaluación financiera, debido a que refleja la capacidad real de la empresa para generar liquidez y cumplir con sus obligaciones. (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2018), este representa las entradas y salidas de efectivo generadas por las actividades operativas, de inversión y financiamiento de una empresa. Su análisis permite evaluar la capacidad financiera y la sostenibilidad económica de una organización. Damodaran (2018) afirma que la valoración empresarial debe basarse en flujos de caja proyectados, ya que estos representan los beneficios económicos futuros esperados de la empresa.

2.2.1.1. Flujo de Caja Libre de la Empresa (FCFF)

El Flujo de Caja Libre para la Empresa (Free Cash Flow to Firm) mide la cantidad de efectivo disponible para todos los proveedores de capital (acreedores y accionistas) después de cubrir los gastos de operación, los impuestos operacionales, las necesidades de capital de trabajo y las inversiones en activos fijos (CAPEX).

Fórmula:

$$FCFF = EBIT \cdot (1 - T_x) - \Delta WC - CAPEX_{neto} \quad (2.3)$$

Donde:

- $EBIT$ = Utilidad operativa antes de intereses e impuestos
- T_x = Tasa impositiva sobre las utilidades
- ΔWC = Variación en el capital de trabajo neto operativo
- $CAPEX_{neto}$ = Inversiones en capital fijo netas de depreciación

2.2.1.2. Descuento de flujos futuros

El método de flujo de caja descontado consiste en estimar los flujos futuros de efectivo de la empresa y descontarlos a una tasa que refleje el riesgo y costo de capital del negocio (Damodaran, 2018)

Fórmula:

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+r)^t} \quad (2.4)$$

Donde:

- V_0 = Valor actual de la empresa
- $FCFF_t$ = Flujo de caja libre en el periodo t
- r = Tasa de descuento
- n = Número de periodos proyectados

2.2.2. Proyección de flujos y modelo de perpetuidad

2.2.2.1. Fórmula de crecimiento sostenible

Representa la tasa máxima a la que las ventas, utilidades y activos de una empresa pueden crecer sin necesidad de emitir nuevo capital accionario (mantenimiento del apalancamiento financiero) y utilizando únicamente sus propios recursos retenidos y deuda correspondiente.

Fórmula:

$$g = b * \left(ROA + \left(ROA - Kd(1 - tx) * \frac{D}{E} \right) \right) \quad (2.5)$$

Donde:

- b = Tasa de reinversión expresada como: 1 - % dividendos
- ROA = Utilidad neta / (Pasivo y patrimonio – Disponibilidades)
- $Kd(1 - Tx)$ = Costo efectivo de la deuda después del ahorro o escudo fiscal.
- $\frac{D}{E}$ = Ratio de apalancamiento financiero (Debt-to-Equity).

2.2.2.2. Valor Terminal (VT)

El Valor Terminal cuantifica el valor presente de todos los flujos de caja futuros que generará una empresa más allá del período explícito de proyección, asumiendo su continuidad bajo el principio de empresa en marcha (Damodaran, 2018). Para su

determinación se aplica el Modelo de Crecimiento en Perpetuidad de Gordon-Shapiro, el cual estimó que los flujos de efectivo crecerán de manera constante a una tasa de largo plazo (g). La fórmula formal se expresa como:

Fórmula:

$$VT_n = \frac{FCFF_{n+1}}{WACC - g} = \frac{FCFF_n \cdot (1 + g)}{WACC - g} \quad (2.6)$$

Donde:

- VT_n = Valor Terminal calculado en el último año proyectado (n).
- $FCFF_n$ = Flujo de caja libre del último período explícito.
- $FCFF_{n+1}$ = Flujo de caja libre esperado para el primer año de la perpetuidad.
- $WACC$ = Costo promedio ponderado de capital.
- g = Tasa de crecimiento constante en perpetuidad.

Dado que VT_n representa el valor al final del horizonte proyectado, se actualiza a valor presente mediante la tasa $WACC$:

$$VP(VT) = \frac{VT_n}{(1 + WACC)^n}$$

Para garantizar la coherencia económica del modelo, la tasa g no debe superar el crecimiento ni la inflación de largo plazo de la economía nacional, cumpliéndose siempre la condición $WACC > g$ (Damodaran, 2018).

2.3. Estructura de Capital y Tasa de Descuento

2.3.1. Costo de capital y Modelo CAPM

El costo de capital representa el rendimiento mínimo requerido por inversionistas y acreedores para financiar las operaciones de una empresa. La tasa de descuento utilizada para el cálculo del costo de capital debe reflejar el nivel de riesgo asociado al negocio y a sus operaciones. (Dumrauf, 2013)

2.3.1.1. Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM)

El Modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) permite estimar la tasa de rendimiento requerida por los accionistas o costo del capital propio (R_e) en función del riesgo sistemático del mercado (Bodie, Kane, & Marcus, 2004).

Fórmula:

$$R_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f) + CRP \quad (2.7)$$

Donde:

- R_f = Tasa libre de riesgo (rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años, *T-Bond*)
- β = Coeficiente beta que mide la sensibilidad del activo respecto al mercado (*S&P500*) desapalancada y reapalancada según la estructura de capital de la empresa
- $(R_m - R_f)$ = Prima de riesgo de mercado
- CRP = Prima por riesgo soberano del entorno local (Country Risk Premium)

2.3.2. Costo promedio ponderado de capital (WACC)

El costo promedio ponderado de capital, conocido como WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), representa el promedio ponderado entre el costo de la deuda y el costo del patrimonio utilizado para financiar la empresa (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2018). Constituye la tasa de descuento utilizada para actualizar los flujos libres de la empresa

Fórmula:

$$WACC = \left(\frac{E}{D + E} \right) K_e + \left(\frac{D}{D + E} \right) K_d (1 - Tx) \quad (2.8)$$

Donde:

- WACC = Costo promedio ponderado de capital
- E = Valor del patrimonio o capital propio
- D = Valor de la deuda

- $D + E = \text{Total de financiamiento}$
- $K_e = \text{Costo del capital propio}$
- $K_d = \text{Costo de la deuda}$
- $(1 - T_x) = \text{Escudo fiscal (1-tasa impositiva)}$
- $\frac{E}{D+E} = \text{Peso del patrimonio}$
- $\frac{D}{D+E} = \text{Peso de la deuda}$

2.4. Riesgo y rendimiento

El riesgo financiero se relaciona con la posibilidad de que los resultados obtenidos difieran de los resultados esperados. En finanzas corporativas, existe una relación directa entre riesgo y rendimiento, donde mayores niveles de riesgo implican mayores rendimientos esperados (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2018)

El análisis del riesgo es fundamental en los procesos de valoración empresarial, debido a que influye directamente en la tasa de descuento y en la estimación del valor económico de la empresa. (Damodaran, 2018)

2.5. Marco contextual

SFIDA Inversiones es una sociedad anónima, cuyo domicilio legal está en la ciudad de Oruro, su actividad principal se centra en la industria alimentaria, relacionada a la producción y comercialización de galletas, fideos, cereales y alimentos balanceados, bajo la marca reconocida de Ferrari Ghezzi.

Industria que tiene bajo su estructura cimientos que datan de muchas décadas atrás y que mantiene su esencia pese a los largos años dentro de la manufactura, con un alto compromiso de mantener la tradición de los productos puestos al mercado con profundo orgullo y responsabilidad de una marca que adquiere identidad propia de la industria orureña construida por casi un siglo. Preservan el ayer a través de recuerdos que cobran

vida en las mesas de hoy a través de productos de alta calidad que mantienen la calidad y mantienen viva la tradición de sus productos.

La empresa muestra un crecimiento sostenido en las últimas cinco gestiones analizadas, capacidad para generar utilidades, muestra una disminución progresiva en pasivos lo que la posiciona con un bajo nivel de endeudamiento, asimismo denota una fortalecida posición de liquidez y por ello es una empresa financieramente sólida.

Dentro de una mirada comercial esta empresa con alto reconocimiento en el mercado local produce galletas Chocolín, María y Crackers con quinua, además de tallarines, lasaña, Api amarillo y Api morado.

Las principales empresas con las que compite entre algunas son Mabel's, La Estrella y Suprema, las que son reconocidas como las marcas destacadas en la producción de galletas. Por otro lado, se constituyen en competencia de fideos y pastas las marcas, Famosa, Don Vittorio, Molitalia y Lazzaroni.

Las pastas de SFIDA Inversiones, comercializados bajo la marca de Ferrari Ghezzi, gozan de preferencia en Oruro, Potosí y parte de La Paz. En el rubro de cereales comparte el mercado con firmas como Sofia, Cargil Bolivia, ALG Bolivia y Nutrioil.

La principal amenaza competitiva en la producción de galletas es Mabel's, debido a una mayor escala industrial, cobertura nacional, red de distribución más grande y el respaldo técnico financiero de una empresa internacional, sin embargo de lo mencionado debemos subrayar algunas ventajas con las que cuenta SFIDA Inversiones que pesan dentro del mercado donde se desenvuelve, entre ellas mencionar la importancia de la marca de los productos fabricados y comercializados, productos diversificados entre galletas, pastas y cereales, el reconocimiento en el mercado occidental del país y el posicionamiento privilegiado en segmentos populares y tradicionales.

SFIDA Inversiones, es una empresa que participa solo en el mercado nacional, vale decir su producción es comercializada en el 100% en el mercado local, principalmente en el sector occidente del país.

El presente trabajo abarca el campo de las finanzas corporativas, específicamente el campo de la valoración de empresas. Este estudio se enfocará en la aplicación del método de flujo de caja descontado (DCF, por sus siglas en inglés), abarcando el análisis del desempeño

histórico, la proyección de flujos efectivo libres y el cálculo del costo promedio ponderado de capital. (WACC).

Este aspecto es considerado muy importante para la empresa toda vez que actualmente la única referencia que se tiene en cuanto al valor económico de la misma es el patrimonio reflejado en el Balance General, por lo tanto, este trabajo abre la oportunidad para analizar una nueva alternativa de tomar recursos financieros de mercados distintos a los tradicionales, que implican menores costos financieros.

La empresa sin duda requiere encarar decisiones de inversión para la expansión o modernización a través de financiamiento externo o interno, esta información del valor económico basado en el método de flujos descontados, es de mucha utilidad para los entes financiadores o para potenciales inversionistas.

El estudio se desarrolló en la ciudad de Oruro, Bolivia, tomando como sujeto de estudio específico la empresa SFIDA Inversiones S.A. La recolección de información financiera e institucional se limitó a las operaciones y registros contables de dicha organización en su sede principal

La investigación comprende un análisis retrospectivo y proyectivo. Para el análisis financiero histórico, se tomaron los estados financieros auditados correspondientes a las gestiones 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025. Este periodo permite capturar el comportamiento financiero reciente de la empresa bajo las condiciones macroeconómicas actuales del entorno boliviano, sirviendo como base para las proyecciones financieras a corto y mediano plazo.

3. Marco Metodológico

La metodología de investigación constituye el conjunto de procesos sistemáticos, críticos y empíricos aplicados al estudio de un fenómeno o problema específico con el propósito de generar conocimiento confiable y objetivo. (Hernández Sampieri & Mendoza, 2018).

3.1. Diseño Metodológico

3.1.1. Enfoque de investigación

El enfoque de este trabajo de valoración económica se basa la metodología cuantitativa, en virtud de que se sustenta en la recopilación, tabulación y análisis de la información financiera histórica de la empresa objeto de investigación, con el propósito de estimar su valor económico a través del método de flujos descontados.

De acuerdo a Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), el enfoque cuantitativo se caracteriza por la recolección de datos medibles y uso de procedimientos matemáticos y analíticos para estudiar la realidad investigada.

3.1.2. Tipo de investigación

La presente investigación es del tipo descriptivo, permitiendo analizar la situación financiera y económica de la empresa SFIDA Inversiones S.A. mediante la recopilación de interpretación de información financiera. Se establece un enfoque metodológico deductivo, dado que la investigación se realizó a partir de la observación y análisis de datos generales a más específicos, esto se consiguió mediante la aplicación de los conceptos explicados en el apartado de bases teóricas.

Este trabajo presenta un diseño de investigación cuantitativo al utilizar métodos y técnicas para recolección y análisis de datos numéricos.

3.1.3. Métodos de investigación

Para el desarrollo de la presente investigación se utilizaron diferentes métodos de investigación que permitieron analizar la información financiera de la empresa y determinar su valor económico.

3.1.3.1. Método deductivo

El método deductivo consiste en obtener conclusiones particulares a partir de principios, teorías o conocimientos generales previamente establecidos (Méndez Álvarez, 2020)

En la presente investigación el método deductivo permitió partir de conceptos generales relacionados con finanzas corporativas, valoración empresarial y análisis financiero para aplicarlos al caso específico de la empresa SFIDA Inversiones S.A., en base a modelos y fundamentos teóricos de valoración financiera en la determinación del valor económico de la empresa.

3.1.3.2. Método inductivo

El método inductivo permite generar conclusiones generales a partir de la observación y análisis de hechos particulares. (Hernández Sampieri & Mendoza, 2018)

El método inductivo fue empleado mediante el análisis de información financiera específica de la empresa, como estados financieros, flujos de efectivo e indicadores económicos, con la finalidad de obtener conclusiones relacionadas con su situación financiera y su valor económico.

3.1.3.3. Método descriptivo

El método descriptivo busca identificar y caracterizar las propiedades y características de un fenómeno determinado (Bernal, 2016). En este sentido, el presente estudio se describen los resultados que se ven reflejados en los distintos estados financieros de las gestiones

2021, 2022, 2023, 2024 y 2025, que intervienen en la valoración de la empresa SFIDA Inversiones S.A.

3.2. Técnicas de Investigación

3.2.1. Análisis Documental

La revisión de documentos representa una fuente valiosa de información, ya que permite al investigador obtener datos registrados previamente, analizarlos de manera sistemática y utilizarlos para fundamentar el estudio, construir el marco teórico y responder a los objetivos planteados. (Hernández Sampieri & Mendoza, 2018).

En el presente trabajo, el análisis documental fue utilizado para recopilar información financiera y contable que reflejan la situación económica de la empresa, en este sentido contar con la información señalada permite realizar el análisis e interpretación de los Estados Financieros, evaluar el desempeño de la empresa, identificar las variables necesarias y obtener los insumos requeridos para la valoración.

3.2.2. Observación Directa

La observación es una técnica que implica la percepción atenta, planificada y sistemática del fenómeno investigado, permitiendo al investigador recopilar información relevante sobre el contexto, las actividades, las interacciones y las características del objeto de estudio. Asimismo, señalan que esta técnica debe realizarse con base en criterios previamente establecidos para garantizar la objetividad y confiabilidad de la información obtenida. (Hernández Sampieri & Mendoza, 2018).

La observación directa fue utilizada de manera complementaria al análisis documental con el propósito de entender el contexto operativo, administrativo y financiero de la empresa que es el objeto de estudio. Consecuentemente esta técnica permite entender la estructura organizacional de la empresa, procesos operativos, gestión de recursos, dinámica de la empresa y todos aquellos factores que inciden en la generación de valor.

Todo lo señalado permite contrastar la información documental con la realidad de la empresa brindando la oportunidad de contar con una visión integral que coadyuva a la objetividad del estudio.

3.2.3. Entrevista semiestructurada

Según Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), la entrevista es una técnica de investigación que consiste en una reunión para conversar e intercambiar información entre el investigador y el participante. En la entrevista semiestructurada, el investigador dispone de una guía de preguntas previamente diseñada, sin embargo, mantiene la flexibilidad necesaria para modificar el orden, ampliar las respuestas o incorporar nuevas preguntas que permiten obtener información más completa y pertinente para la investigación.

En el desarrollo de este trabajo se aplicó la entrevista semiestructurada al Gerente General de la empresa y al jefe de contabilidad de la empresa objeto de estudio. El objetivo de esta entrevista fue el lograr información relacionada a las políticas de crecimiento, reinversión, expansión, financiamiento y establecer factores que inciden de manera directa en generación de valor para la empresa que sustentan los supuestos con los que se proyectan los flujos de caja para la aplicación del método de valoración.

En síntesis, este método nos proporciona información cualitativa que pretende explicar la información cuantitativa obtenida luego del análisis de la información financiera.

4. Análisis y discusión de resultados

El presente capítulo expone el análisis financiero histórico de la empresa SFIDA Inversiones S.A. correspondiente a las gestiones 2021–2025, así como el proceso de construcción, proyección y descuento de los flujos de caja libres que fundamentan la determinación del valor económico de la organización mediante el método de Flujos de Caja Descontados (DCF).

4.1. Estados Financieros Históricos

Para dar cumplimiento al primer objetivo específico, se compilaron y estructuraron los estados financieros de la empresa SFIDA Inversiones S.A. correspondientes a las gestiones 2021 a 2025. Esta información constituye la base cuantitativa para evaluar el desempeño histórico y establecer los parámetros de comportamiento operativo para las proyecciones futuras.

Tabla 4.1. Balance General

BALANCE GENERAL	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVO	112,560,332.00	112,051,925.00	119,040,362.00	114,321,042.00	122,602,450.00
Disponibilidades	1,317,914.00	1,547,928.00	5,064,197.00	3,447,073.00	10,438,466.00
Inversiones monetarias	5,208,675.00	9,174,510.00	6,337,143.00	11,167,549.00	9,234,646.00
Deudores por ventas (neto)	1,447,261.00	1,046,503.00	1,235,123.00	1,307,893.00	1,663,385.00
Otras cuentas por cobrar	14,255,300.00	14,427,978.00	19,638,418.00	16,578,124.00	16,776,047.00
Inventarios	12,255,729.00	10,652,856.00	13,994,618.00	10,213,786.00	12,929,170.00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	34,484,879.00	36,849,775.00	46,269,499.00	42,714,425.00	51,041,714.00
Otras inversiones	340,097.00	340,097.00	340,097.00	340,097.00	340,097.00
Otros activos	19,654.00	19,635.00	183,649.00	250,465.00	206,824.00
Activo Fijo	73,031,951.00	76,528,067.00	74,289,010.00	71,885,503.00	69,700,771.00
Depreciación	2,478,715.00	2,511,055.00	3,057,949.00	2,764,843.00	2,794,790.00
Activo Fijo (neto)	70,553,236.00	74,017,012.00	71,231,061.00	69,120,660.00	66,905,981.00
Proyectos en ejecución	7,162,466.00	825,406.00	1,016,056.00	1,895,395.00	4,107,834.00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	78,075,453.00	75,202,150.00	72,770,863.00	71,606,617.00	71,560,736.00
PASIVO	41,279,702.00	35,732,119.00	33,110,619.00	21,009,752.00	16,664,854.00
Deudas comerciales	1,192,925.00	29,297.00	20,362.00	22,216.00	187,059.00
Préstamos bancarios	8,302,870.00	7,403,924.00	8,776,119.00	6,519,795.00	1,991,341.00
Impuestos y aportes por pagar	3,144,955.00	3,164,618.00	3,570,953.00	4,199,107.00	5,728,771.00
Provisión aguinaldos	208,504.00	212,290.00	218,956.00	223,609.00	233,718.00
Dividendos por pagar	3,614,701.00	3,614,702.00	2,401,194.00	0.00	0.00
Otras cuentas por pagar	33,000.00	38,000.00	42,000.00	42,000.00	40,000.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	16,496,955.00	14,462,831.00	15,029,584.00	11,006,727.00	8,180,889.00
Préstamos bancarios	20,179,893.00	16,115,478.00	12,288,103.00	3,869,044.00	1,902,822.00
Previsión para indemnizaciones	4,602,854.00	5,153,810.00	5,792,932.00	6,133,981.00	6,581,143.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	24,782,747.00	21,269,288.00	18,081,035.00	10,003,025.00	8,483,965.00
PATRIMONIO	71,280,630.00	76,319,806.00	85,929,743.00	93,311,289.00	105,937,596.00
Capital pagado	1,440,000.00	1,440,000.00	1,440,000.00	1,440,000.00	1,440,000.00
Reserva Legal	725,485.00	725,485.00	725,485.00	725,485.00	725,485.00
Ajuste de capital	3,646,913.00	3,646,913.00	3,646,913.00	3,646,913.00	3,646,913.00
Ajuste de reservas patrimoniales	510,385.00	510,385.00	510,385.00	510,385.00	510,385.00
Actualización del patrimonio	660,694.00	-1,282,734.00	-686,123.00	-353,731.00	-992,276.00
Distribución de dividendos	-26,608,029.00	-1,747,219.00	-1,312,735.00	-1,308,557.00	-1,058,803.00
Resultados del ejercicio	8,811,748.00	8,069,129.00	11,608,795.00	9,043,834.00	14,677,386.00
Resultados acumulados	82,093,434.00	64,957,847.00	69,997,023.00	79,606,960.00	86,988,506.00
PASIVO Y PATRIMONIO	112,560,332.00	112,051,925.00	119,040,362.00	114,321,041.00	122,602,450.00

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

Tabla 4.2. Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	54,204,284.00	57,926,249.00	68,104,597.00	68,391,580.00	77,788,099.00
Costo de Ventas	24,908,508.00	28,511,082.00	34,837,703.00	34,227,004.00	38,008,254.00
Resultado Bruto	29,295,776.00	29,415,167.00	33,266,894.00	34,164,576.00	39,779,845.00
Gastos operativos de planta	5,842,323.00	4,998,298.00	5,366,055.00	4,808,982.00	4,769,792.00
Gastos de Servicio	1,291,483.00	1,150,579.00	1,137,673.00	1,175,438.00	1,447,538.00
Gastos de administración	3,981,773.00	3,511,840.00	3,950,719.00	3,685,077.00	4,597,886.00
Gastos de Comercialización	8,717,778.00	9,546,053.00	9,883,098.00	10,328,421.00	10,841,847.00
Total Gastos Operativos	19,833,357.00	19,206,770.00	20,337,545.00	19,997,918.00	21,657,063.00
EBIT	9,462,419.00	10,208,397.00	12,929,349.00	14,166,658.00	18,122,782.00
Gastos financieros	997,422.00	1,258,859.00	1,227,369.00	1,004,514.00	452,994.00
Otros ingresos y ajustes	547,541.00	-880,409.00	504,962.00	202,347.00	2,586,516.00
Total Gastos/Ingresos No Operativos	449,881.00	2,139,268.00	722,407.00	802,167.00	-2,133,522.00
EBT (sin cuentas inusuales)	9,012,538.00	8,069,129.00	12,206,942.00	13,364,491.00	20,256,304.00
AITB	-200,790.00	0.00	-598,146.00	-609,453.00	-622,642.00
EBT	8,811,748.00	8,069,129.00	11,608,796.00	12,755,038.00	19,633,662.00
IUE	0.00	0.00	0.00	3,711,204.00	4,956,276.00
UTILIDAD NETA	8,811,748.00	8,069,129.00	11,608,796.00	9,043,834.00	14,677,386.00

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

4.2. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros

4.2.1. Análisis Horizontal y Vertical del Balance General

El análisis de la estructura patrimonial (Tabla 4.3 y Tabla 4.4) refleja una evolución caracterizada por el fortalecimiento de la liquidez y la autonomía financiera de la empresa:

- **Estructura del Activo:** Se destaca una evolución importante y mayor participación del grupo de disponibilidades, alcanzando un 20,45% del total del activo en la gestión 2025. Este comportamiento es el resultado de una mejora sustancial en el nivel de ventas y de una estrategia eficiente de financiamiento del capital operativo a través de deudas comerciales (proveedores). Asimismo, la reinversión y no distribución de utilidades en volúmenes monetarios significativos durante el periodo analizado ha contribuido a consolidar una posición de liquidez altamente favorable.
- **Estructura del Pasivo y Patrimonio:** La empresa muestra un desapalancamiento progresivo. La participación de la deuda bancaria se redujo sostenidamente,

elevando la proporción del patrimonio neto hasta representar el 86% de la estructura total de financiamiento en la gestión 2025.

Tabla 4.3. Análisis Vertical del Balance General

BALANCE GENERAL	2021	2022	2023	2024	2025	PROMEDIO
ACTIVO	207.66%	193.44%	174.79%	167.16%	157.61%	180.13%
Disponibilidades	3.82%	4.20%	10.95%	8.07%	20.45%	9.50%
Inversiones monetarias	15.10%	24.90%	13.70%	26.14%	18.09%	19.59%
Deudores por ventas (neto)	4.20%	2.84%	2.67%	3.06%	3.26%	3.21%
Otras cuentas por cobrar	41.34%	39.15%	42.44%	38.81%	32.87%	38.92%
Inventarios	35.54%	28.91%	30.25%	23.91%	25.33%	28.79%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	30.64%	32.89%	38.87%	37.36%	41.63%	36.28%
Otras inversiones	0.44%	0.45%	0.47%	0.47%	0.48%	0.46%
Otros activos	0.03%	0.03%	0.25%	0.35%	0.29%	0.19%
Activo Fijo (neto)	90.37%	98.42%	97.88%	96.53%	93.50%	95.34%
Proyectos en ejecución	9.17%	1.10%	1.40%	2.65%	5.74%	4.01%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	69.36%	67.11%	61.13%	62.64%	58.37%	63.72%
PASIVO	76.16%	61.69%	48.62%	30.72%	21.42%	47.72%
Deudas comerciales	7.23%	0.20%	0.14%	0.20%	2.29%	2.01%
Préstamos bancarios	50.33%	51.19%	58.39%	59.23%	24.34%	48.70%
Impuestos y aportes por pagar	19.06%	21.88%	23.76%	38.15%	70.03%	34.58%
Provisión aguinaldos	1.26%	1.47%	1.46%	2.03%	2.86%	1.82%
Dividendos por pagar	21.91%	24.99%	15.98%	0.00%	0.00%	12.58%
Otras cuentas por pagar	0.20%	0.26%	0.28%	0.38%	0.49%	0.32%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	39.96%	40.48%	45.39%	52.39%	49.09%	45.46%
Préstamos bancarios	81.43%	75.77%	67.96%	38.68%	22.43%	57.25%
Previsión para indemnizaciones	18.57%	24.23%	32.04%	61.32%	77.57%	42.75%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	60.04%	59.52%	54.61%	47.61%	50.91%	54.54%
PATRIMONIO	131.50%	131.75%	126.17%	136.44%	136.19%	132.41%
Capital pagado	2.02%	1.89%	1.68%	1.54%	1.36%	1.70%
Reserva Legal	1.02%	0.95%	0.84%	0.78%	0.68%	0.85%
Ajuste de capital	5.12%	4.78%	4.24%	3.91%	3.44%	4.30%
Ajuste de reservas patrimoniales	0.72%	0.67%	0.59%	0.55%	0.48%	0.60%
Actualización del patrimonio	0.93%	-1.68%	-0.80%	-0.38%	-0.94%	-0.57%
Distribución de dividendos	-37.33%	-2.29%	-1.53%	-1.40%	-1.00%	-1.55%
Resultados del ejercicio	12.36%	10.57%	13.51%	9.69%	13.85%	12.00%
Resultados acumulados	115.17%	85.11%	81.46%	85.31%	82.11%	89.83%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

Tabla 4.4. Análisis Horizontal del Balance General

BALANCE GENERAL	2022	2023	2024	2025	PROMEDIO
ACTIVO	-0.45%	6.24%	-3.96%	7.24%	2.27%
Disponibilidades	17.45%	227.16%	-31.93%	202.82%	103.88%
Inversiones monetarias	76.14%	-30.93%	76.22%	-17.31%	26.03%
Deudores por ventas (neto)	-27.69%	18.02%	5.89%	27.18%	5.85%
Otras cuentas por cobrar	1.21%	36.11%	-15.58%	1.19%	5.73%
Inventarios	-13.08%	31.37%	-27.02%	26.59%	4.47%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	6.86%	25.56%	-7.68%	19.50%	11.06%
Otras inversiones	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otros activos	-0.10%	835.31%	36.38%	-17.42%	213.54%
<i>Activo Fijo</i>	<i>4.79%</i>	<i>-2.93%</i>	<i>-3.24%</i>	<i>-3.04%</i>	<i>-1.10%</i>
<i>Depreciación</i>	<i>1.30%</i>	<i>21.78%</i>	<i>-9.59%</i>	<i>1.08%</i>	<i>3.65%</i>
Activo Fijo (neto)	4.91%	-3.76%	-2.96%	-3.20%	-1.26%
Proyectos en ejecución	-88.48%	23.10%	86.54%	116.73%	34.47%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-3.68%	-3.23%	-1.60%	-0.06%	-2.14%
PASIVO	-13.44%	-7.34%	-36.55%	-20.68%	-19.50%
Deudas comerciales	-97.54%	-30.50%	9.11%	742.00%	155.77%
Préstamos bancarios	-10.83%	18.53%	-25.71%	-69.46%	-21.87%
Impuestos y aportes por pagar	0.63%	12.84%	17.59%	36.43%	16.87%
Provisión aguinaldos	1.82%	3.14%	2.13%	4.52%	2.90%
Dividendos por pagar	0.00%	-33.57%	-100.00%	0.00%	-33.39%
Otras cuentas por pagar	15.15%	10.53%	0.00%	-4.76%	5.23%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-12.33%	3.92%	-26.77%	-25.67%	-15.21%
Préstamos bancarios	-20.14%	-23.75%	-68.51%	-50.82%	-40.81%
Previsión para indemnizaciones	11.97%	12.40%	5.89%	7.29%	9.39%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-14.18%	-14.99%	-44.68%	-15.19%	-22.26%
PATRIMONIO	7.07%	12.59%	8.59%	13.53%	10.45%
Capital pagado	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Reserva Legal	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ajuste de capital	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ajuste de reservas patrimoniales	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Resultados acumulados	-20.87%	7.76%	13.73%	9.27%	2.47%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

4.2.2. Análisis Horizontal y Vertical del Estado de Resultados

El comportamiento operativo y de rentabilidad (Tabla 4.5 y Tabla 4.6) evidencia una tendencia favorable en la capacidad de generación de ingresos y eficiencia operativa:

- **Evolución de Ingresos y Costos:** Las ventas muestran una trayectoria positiva a lo largo del periodo analizado. El costo de ventas se mantiene en parámetros porcentuales estables en torno al 49% - 50% de las ventas, situándose en la gestión 2025 por debajo del promedio histórico del período analizado. El resultado bruto

de la última gestión se encuentra por encima del promedio histórico, impulsado principalmente por el incremento en el volumen de operaciones y ventas.

- **Eficiencia en Gastos Operativos (EBIT):** Los gastos operativos expresados como porcentaje de las ventas mostraron una tendencia decreciente sostenida, pasando del control de costos a un mayor aprovechamiento de economías de escala. Como consecuencia, se alcanzó un margen operativo del 23%.
- **Gastos Financieros y Utilidad Neta:** Producto de la amortización paulatina de los pasivos bancarios, la carga de gastos financieros disminuyó de forma continua dentro de la estructura de gastos, lo que impactó directamente en el incremento de la Utilidad Neta y en la consolidación de la rentabilidad del negocio.

Tabla 4.5. Análisis Horizontal del Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	2022	2023	2024	2025	PROMEDIO
Costo de Ventas	14.46%	22.19%	-1.75%	11.05%	11.49%
Resultado Bruto	0.41%	13.09%	2.70%	16.44%	8.16%
Gastos operativos de planta	-14.45%	7.36%	-10.38%	-0.81%	-4.57%
Gastos de Servicio	-10.91%	-1.12%	3.32%	23.15%	3.61%
Gastos de administración	-11.80%	12.50%	-6.72%	24.77%	4.69%
Gastos de Comercialización	9.50%	3.53%	4.51%	4.97%	5.63%
Total Gastos Operativos	-3.16%	5.89%	-1.67%	8.30%	2.34%
EBIT	7.88%	26.65%	9.57%	27.93%	18.01%
Gastos financieros	26.21%	-2.50%	-18.16%	-54.90%	-12.34%
Otros ingresos y ajustes	-260.79%	-157.36%	-59.93%	1178.26%	175.05%
Total Gastos/Ingresos No Operativos	375.52%	-66.23%	11.04%	-365.97%	-11.41%
EBT (sin cuentas inusuales)	-10.47%	51.28%	9.48%	51.57%	25.47%
AITB	-100.00%	100.00%	1.89%	2.16%	1.01%
EBT	-8.43%	43.87%	9.87%	53.93%	24.81%
IUE	0.00%	0.00%	10000%	33.55%	33.39%
UTILIDAD NETA	-8.43%	43.87%	-22.09%	62.29%	18.91%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

Tabla 4.6. Análisis Vertical del Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	2024	2025	PROMEDIO
Costo de Ventas	45.95%	49.22%	51.15%	50.05%	48.86%	49.05%
Resultado Bruto	54.05%	50.78%	48.85%	49.95%	51.14%	50.95%
Gastos operativos de planta	10.78%	8.63%	7.88%	7.03%	6.13%	8.09%
Gastos de Servicio	2.38%	1.99%	1.67%	1.72%	1.86%	1.92%
Gastos de administración	7.35%	6.06%	5.80%	5.39%	5.91%	6.10%
Gastos de Comercialización	16.08%	16.48%	14.51%	15.10%	13.94%	15.22%
Total Gastos Operativos	36.59%	33.16%	29.86%	29.24%	27.84%	31.34%
EBIT	17.46%	17.62%	18.98%	20.71%	23.30%	19.62%
Gastos financieros	1.84%	2.17%	1.80%	1.47%	0.58%	1.57%
Otros ingresos y ajustes	1.01%	-1.52%	0.74%	0.30%	3.33%	0.77%
Total Gastos/Ingresos No Operativos	0.83%	3.69%	1.06%	1.17%	-2.74%	0.80%
EBT (sin cuentas inusuales)	16.63%	13.93%	17.92%	19.54%	26.04%	18.81%
AITB	-0.37%	0.00%	-0.88%	-0.89%	-0.80%	-0.59%
EBT	16.26%	13.93%	17.05%	18.65%	25.24%	18.22%
IUE	0.00%	0.00%	0.00%	5.43%	6.37%	5.90%
UTILIDAD NETA	16.26%	13.93%	17.05%	13.22%	18.87%	15.86%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

4.2.3. Ratios Financieros

Tabla 4.7. Ratios Financieros

	2021	2022	2023	2024	2025
Apalancamiento					
Apalancamiento financiero	1.58	1.47	1.39	1.23	1.16
Razón de deuda/activos	0.37	0.32	0.28	0.18	0.14
Liquidez					
Prueba acida	1.35	1.81	2.15	2.95	4.66
Razón corriente	2.09	2.55	3.08	3.88	6.24
Días promedio cobranzas	9.75	6.59	6.62	6.98	7.80
Días inventarios	179.59	136.38	146.62	108.92	124.16
Días promedio pagos	21.21	13.40	12.94	13.95	15.97
Ciclo de liquidez	168.13	129.58	140.30	101.95	115.99
Rentabilidad					
MB	0.54	0.51	0.49	0.50	0.51
MO	0.17	0.18	0.19	0.21	0.23
MN	0.16	0.14	0.17	0.13	0.19
ROA	0.08	0.07	0.10	0.08	0.12
ROE	0.12	0.11	0.14	0.10	0.14

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

El análisis integral mediante razones financieras (Tabla 4.7) confirma la solidez económica y financiera de SFIDA Inversiones S.A.:

El apalancamiento financiero muestra valores que descienden de manera constante año a año, pasando de 1.58 en 2021 a 1.16 en 2025. De forma congruente, la razón deuda/activos registra una disminución progresiva desde el 37% (0.37) en 2021 hasta un 14% (0.14) en la última gestión. Esto confirma la baja dependencia de la empresa al financiamiento externo, demostrando que su estructura patrimonial se consolida con un elevado nivel de capital propio (86%).

La prueba ácida y la razón corriente reflejan un crecimiento sostenido a lo largo del quinquenio analizado, alcanzando en 2025 niveles de 4.66 y 6.24, respectivamente. Estos resultados confirman una sobresaliente capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones corrientes de corto plazo, respaldada por su sólida posición de liquidez. En cuanto a la gestión del capital de trabajo y la actividad operativa:

- Días promedio de cobranzas: Presentan una rápida rotación que oscila entre 6.59 y 9.75 días (registrando 7.80 días en la gestión 2025), lo que evidencia una alta eficiencia en las políticas de cobro y una cartera de crédito altamente líquida.

- Días de inventarios: Muestran una permanencia promedio que se ha reducido de 179.59 días en 2021 a 124.16 días en 2025, reflejando un esfuerzo por optimizar los niveles de existencias y acelerar la rotación del inventario en planta.
- Días promedio de pagos: Registran una media de 15.97 días en la última gestión (manteniéndose históricamente en torno a los 13–21 días), lo que demuestra que la empresa cumple puntualmente sus compromisos con proveedores en el corto plazo.
- Ciclo de liquidez: Muestra una mejora operativa sustancial al reducirse de 168.13 días en 2021 a 115.99 días en 2025. Esta disminución de más de 52 días demuestra una mayor eficiencia global en la conversión del capital de trabajo en flujo de efectivo.

En términos de rentabilidad, la empresa exhibe una trayectoria muy favorable. El margen bruto (MB) permanece estable entorno al 51%, mientras que el margen operativo (MO) se incrementa gradualmente del 17% al 23% hacia el 2025, dando cuenta de una mejor gestión de los gastos operativos. Por su parte, la rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) culminan el periodo en 12% y 14% respectivamente, ratificando una sólida capacidad de generación de valor.

4.2.4. Construcción de flujos de efectivo

Tabla 4.8. Estado de Flujo de Caja

FLUJO DE CAJA	2021	2022	2023	2024	2025
Flujo de Caja Operativo	-	8.550.446,00	10.052.450,00	10.525.937,00	11.176.920,00
Utilidad Neta	-	8.069.129,00	11.608.796,00	9.043.834,00	14.677.386,00
(+) Depreciacion	-	2.511.055,00	3.057.949,00	2.764.843,00	2.794.790,00
(-) Variacion WC	-	4.169.006,00	5.336.702,00	2.084.907,00	4.161.734,00
(+) Intereses	-	1.258.859,00	1.227.369,00	1.004.514,00	452.994,00
(-) Intereses/Gastos No Operativos	-	880.409,00	504.962,00	202.347,00	2.586.516,00
Flujo de Caja de Inversion	-	362.248,00	626.662,00	1.600.597,00	2.748.909,00
(-) CAPEX	-	362.248,00	626.662,00	1.600.597,00	2.748.909,00
Flujo de Caja de Financiamiento	-	8.682.680,00	5.909.518,00	10.542.465,00	1.436.617,00
(+) Variacion Deuda Total	-	3.513.459,00	3.188.253,00	8.078.010,00	1.519.060,00
(+) Variacion Capital	-	1.282.734,00	686.123,00	353.731,00	992.276,00
(-) Dividendos	-	1.747.219,00	1.312.735,00	1.308.557,00	1.058.803,00
(-) Intereses	-	1.258.859,00	1.227.369,00	1.004.514,00	452.994,00
(+) Ingresos/Gastos No Operativos	-	880.409,00	504.962,00	202.347,00	2.586.516,00
FLUJO DE CAJA DE EFECTIVO	-	230.014,00	3.516.270,00	1.617.125,00	6.991.394,00
Disponible Periodo Anterior	-	1.317.914,00	1.547.928,00	5.064.197,00	3.447.073,00
Disponible Periodo Actual	-	1.547.928,00	5.064.198,00	3.447.072,00	10.438.467,00

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

4.3. Determinación de parámetros de valoración y WACC

Para proceder con la valoración bajo el enfoque de flujos descontados, se determinó el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) como la tasa de descuento representativa del riesgo y la estructura financiera de la empresa.

4.3.1. Estructura de capital

Con base en los datos de la gestión 2025:

Tabla 4.9. Estructura de Capital		
Estructura de Capital (Millones)		
Deuda	41.279.702,00	36,67%
Equity	71.280.630,00	63,33%
Total	112.560.332,00	100,00%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

4.3.2. Variables para la Determinación del WACC y Proyección de Flujos

Para la determinación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC), se recopilaron y estimaron los parámetros financieros, macroeconómicos y de mercado necesarios para reflejar el perfil de riesgo y la rentabilidad exigida para la empresa. De acuerdo con los datos recopilados en la Tabla 4.10, se seleccionó primeramente una Beta desapalancada de la Industria de 0,55, extraída de bases de datos financieras internacionales para el sector de procesamiento de alimentos. Este indicador mide el riesgo operativo intrínseco del negocio sin el efecto de la deuda, y sirvió de insumo básico para calcular la beta re-apalancada ajustada a la estructura de capital específica de SFIDA Inversiones S.A. Por su parte, la Tasa Efectiva del Impuesto (*Tx rate*) se fijó en 27,17%, parámetro derivado de la carga impositiva real histórica que soporta la empresa (la cual contempla no deducibles sobre la base imponible del IUE) y que resulta fundamental para determinar el beneficio o escudo fiscal aplicable al costo de la deuda ($1 - Tx$), así como para ajustar la utilidad operativa en el Flujo de Caja Libre ($EBIT * [1 - Tx]$).

Tabla 4.10. Variables necesarias para el cálculo de proyecciones

VARIABLES	Valor
Beta Desapalancada Industria	0,55
Tasa Efectiva (Tx rate)	27,17%
Tasa Libre de Riesgo	4,46%
Rendimiento del Mercado	11,08%
Country Risk Premium	15,54%
Equity Risk Premium	26,62%
Costo de la Deuda	4,40%
Tasa de Reinversion	92,79%
ROA	13,09%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

Respecto a las variables de mercado e insumos para el modelo CAPM, se tomó como Tasa Libre de Riesgo (R_f) un 4,46%, correspondiente al rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos (T-Bond) con vencimiento a 10 años, representando el costo de oportunidad base exento de riesgo de impago. El Rendimiento del Mercado (R_m) se determinó en 11,08% con base en el desempeño histórico del índice bursátil S&P 500. Para adecuar estas tasas internacionales al contexto boliviano, se incorporó una prima por Riesgo País (*Country Risk Premium – CRP*) de 15,54%, la cual captura el spread soberano y la coyuntura macroeconómica e institucional del país. La combinación del ajuste por riesgo de mercado de la industria y la prima soberana dio como resultado una prima global por riesgo de renta variable (Equity Risk Premium - ERP) del 26,62%, que representa la sobretasa requerida por el inversionista por asumir el riesgo de operar en el mercado local.

En relación con los parámetros de financiamiento e indicadores operativos internos, el Costo de la Deuda (K_d) se estableció en 4,40%, cifra que refleja la tasa pasiva promedio ponderada de las obligaciones bancarias vigentes de la empresa al cierre de la gestión 2025. Adicionalmente, para modelar el crecimiento proyectado de las ventas y determinó una Tasa de Reinversión (b) del 92,79% para el año 2025 y del 86.34% para el resto de la proyección, congruente con la política histórica de la empresa de retener e invertir la mayor parte de sus utilidades netas. Esta variable, combinada con la rentabilidad observada sobre los activos (ROA) de 13,09% al cierre de 2025, permitió calcular la tasa de crecimiento sostenible con la que se proyectaron los ingresos operativos para los primeros períodos antes de su convergencia con la inflación esperada del país.

4.4. Proyección de flujos de caja libres

Tabla 4.11. Proyección de flujos y valor de la empresa

FLUJO DE CAJA	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(+) EBIT (1-Tax)	13.198.844,51	13.759.210,63	15.799.128,19	18.422.424,92	21.836.369,10	25.335.683,81	28.760.783,38	31.928.088,72	34.643.985,13	36.722.624,24
(-) Variation Working Capital	- 4.161.734,00	-19.440.057,07	- 8.361.151,51	- 6.149.494,49	- 6.913.719,48	- 7.613.876,54	- 7.419.587,97	- 6.948.538,64	- 5.904.065,15	- 4.433.865,90
(-) CAPEX neto	- 2.748.909,00	- 530.845,68	- 718.386,27	- 923.831,63	- 1.202.269,48	- 1.232.333,94	- 1.206.198,02	- 1.115.412,08	- 956.441,94	- 732.022,62
FCFF	6.288.201,51	6.211.692,12	6.719.590,41	11.349.098,80	13.720.380,13	16.489.473,33	20.134.997,38	23.864.138,01	27.783.478,04	31.556.735,72
Valor Terminal									1.175.945.461,81	231.521.160,35
Flujos		- 6.211.692,12	6.719.590,41	11.349.098,80	13.720.380,13	16.489.473,33	20.134.997,38	23.864.138,01	1.203.728.939,85	
Valor presente		- 5.140.079,00	4.594.529,84	6.428.551,81	6.455.665,95	6.458.450,22	6.575.681,75	6.506.202,92	542.061.380,81	
VALOR DE LA EMPRESA	573.940.384,29									
Compound WACC		121%	146%	177%	213%	255%	306%	367%	439%	525%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de la empresa

Para la construcción de las proyecciones financieras correspondientes al período explícito de 9 años (2026 a 2034), se tomó como punto de partida la estructura operativa e histórica de SFIDA Inversiones S.A. observada entre las gestiones 2021 y 2025. La modelación de los ingresos por ventas se articuló en dos etapas metodológicas diferenciadas: para el trienio inicial 2026–2028, las ventas se proyectaron aplicando año a año la tasa de crecimiento sostenible (g_t), calculada de forma dinámica en función de la evolución de la estructura financiera de la empresa mediante la ecuación:

$$g_t = b \cdot \left(ROA_t + [ROA_t - K_d \cdot (1 - t_x)] \cdot \left(\frac{D}{E} \right)_t \right)$$

Dado que las partidas del Balance General sufren variaciones con cada ejercicio proyectado, el ratio Deuda/Patrimonio $\left(\frac{D}{E} \right)_t$ y la rentabilidad sobre activos ROA_t cambian en el tiempo, haciendo que la tasa g_t sea recalculada período a período para reflejar de forma precisa el impacto del apalancamiento y la retención de utilidades ($b = 86.34\%$). A partir de la gestión 2029 y hasta el año 2034, tras este período de alto crecimiento dinámico, se modeló una desaceleración gradual y constante de los ingresos hasta lograr la convergencia en el último año proyectado con la tasa de inflación anual de largo plazo esperada para Bolivia, fijada en un 6,00% anual.

A partir de la trayectoria de ventas proyectada, se procedió a la estructuración prospectiva del Estado de Resultados para cada uno de los períodos. Cada una de las partidas operativas (incluyendo el costo de ventas, los gastos de administración y los gastos de comercialización) se estimó manteniendo la proporción promedio del quinquenio histórico (2021–2025) respecto a los ingresos por ventas. Este criterio permitió conservar la eficiencia operativa y los márgenes de rentabilidad demostrados por la empresa en su

operación reciente. El gasto impositivo proyectado se calculó aplicando la tasa efectiva del impuesto (27,17%) sobre la utilidad operativa (EBIT), garantizando un reflejo adecuado del impacto tributario en la generación de caja operacional.

Paralelamente, la proyección del Balance General se desarrolló bajo el enfoque de porcentaje de ventas para las cuentas del activo y pasivo vinculadas directamente a la operativa del negocio, tales como cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar comercial. Por el contrario, aquellas partidas patrimoniales y normativas que no guardan una relación funcional directa con las variaciones en el volumen de ingresos (como el capital pagado y las reservas legales) se mantuvieron constantes a lo largo del período proyectado. La cuenta de disponibilidades se determinó de forma dinámica mediante la adición del flujo neto de efectivo generado en cada período al saldo final de caja del ejercicio anterior, asegurando el cuadro patrimonial del modelo financiero.

Con los estados financieros debidamente integrados, se procedió a la determinación del Flujo de Caja Libre de la Empresa (FCFF) para cada año del horizonte 2026–2034. La construcción del FCFF se realizó descontando de la utilidad operativa después de impuestos ($EBIT \cdot [1 - T_x]$) los requerimientos de inversión neta en capital de trabajo (ΔWC) y las adiciones netas de activo fijo ($CAPEX_{neto}$). La secuencia de flujos de caja libres resultante constituye la base fundamental sobre la cual se aplica el descuento a la tasa WACC para la obtención del valor económico de la organización.

4.5. Valoración de la empresa

Una vez estructurados los flujos de caja libres para el período 2026–2034, se procedió al cálculo del valor presente de los mismos. Dado que la estructura de capital (la relación deuda y patrimonio) varía progresivamente en el tiempo como consecuencia de la dinamización del balance general, el costo promedio ponderado de capital no se mantuvo como un parámetro estático, sino que se recalculó para cada gestión proyectada ($WACC_t$). Cada $WACC_t$ anual incorpora las ponderaciones cambiantes del patrimonio y la deuda, y el costo del capital propio (K_e) derivado del modelo CAPM ajustado por la beta desapalancada de la industria (0,55), la tasa libre de riesgo (4,46%), el rendimiento del mercado (11,08%) y la prima por riesgo país (15,54%).

Para capturar el valor económico de SFIDA Inversiones S.A. más allá del horizonte explícito de proyección bajo el principio de empresa en marcha, se determinó el Valor Terminal (*VT*) al cierre de la gestión 2034 aplicando el modelo de perpetuidad de Gordon-Shapiro. Para este cálculo se asumió una tasa de crecimiento constante a largo plazo (*g*) del 6,00%, equivalente a la inflación estimada del país, aplicándola sobre el flujo de caja libre proyectado del año 2034 descontado a la tasa de capital sostenible normativa ($WACC_{2034}$). Posteriormente, dicho Valor Terminal fue traído a valor presente a la fecha focal de valoración descontándolo mediante la tasa compuesta acumulada del WACC correspondiente a la totalidad del horizonte proyectado.

La suma del valor presente de los flujos de caja libres operativos del período 2026–2034 más el valor presente del Valor Terminal permitió determinar el valor económico intrínseco de la organización. Tras la consolidación de los cálculos financieros, se determinó que el valor económico de **SFIDA Inversiones S.A.** asciende a **Bs 573.940.384,29** (Quinientos setenta y tres millones novecientos cuarenta mil trescientos ochenta y cuatro 29/100 Bolivianos). Esta cifra sintetiza la capacidad técnica, comercial y operativa de la empresa para generar beneficios económicos futuros, descontados a tasas que reflejan con exactitud el perfil de riesgo cambiante y el costo de oportunidad del capital en el tiempo.

5. Propuesta

El desempeño económico de la empresa SFIDA Inversiones es digno de destacar, ha consolidado una posición económica sólida, con una gestión de liquidez importante y disminución de pasivos. Cuenta con productos reconocidos en mercado nacional, principalmente en el sector occidental, se identifica la presencia de competidores en mejores condiciones de capital y tecnología,

Con relación a lo anteriormente mencionado se evidencia que la empresa tiene algún grado de obsolescencia, aspecto que se denota en el balance general con una disminución en el activo fijo neto y la data de adquisición de sus principales equipos que si bien son de alta calidad, la antigüedad de las mismas expone a la empresa a someterse a costos elevados por mantenimiento y riesgos inherentes a riesgos operativos por fallas que pueden implicar pérdidas económicas, además de que esta situación los condiciona una dependencia a la mano de obra.

Las características de la competencia hace que se haga imperativo pensar en políticas de modernización que implican decisiones de inversión, que permitan la sostenibilidad y crecimiento de la empresa, se observa que la empresa que se ha privilegiado la gestión de liquidez y la distribución de dividendos en las últimas gestiones, lo que permite inferir que se apostó por la rentabilidad de la empresa, sin embargo es pertinente mencionar que se hace realmente necesario tomar decisiones de inversión para asegurar la modernización de la empresa y su permanencia en el mercado, manteniendo su ritmo de crecimiento.

El crecimiento que denota la empresa en la actualidad y en las proyecciones pueden mejorar significativamente en base de la innovación tecnológica que lógicamente requiere de apalancamiento ya sea interno o externo.

Este trabajo permite que la empresa tenga la posibilidad de evaluar las fuentes de financiamiento, tomando en cuenta que de forma tradicional de conseguir recursos del Sistema Financiero Nacional, tiene tendencias de tasa hacia arriba lo que hace que esta posibilidad se constituya en una opción con alto costo que presionaría a la empresa en caso de tomar esta opción a optar por políticas de alta eficiencia; por otra parte puede financiar las inversiones con aporte de los socios que también presiona a la empresa a costos mayores por la obligación de conseguir rendimientos relacionados a la inversión.

En una realidad de mercado dinámico donde se caracterizan los cambios tecnológicos, mejora de infraestructura, implementación de nuevos canales de distribución, mayor productividad, se constituyen en decisiones estratégicas que contribuyen a garantizar la competitividad, eficiencia y sostenibilidad de la empresa.

La actualización de tecnología se justifica por la necesidad de sustituir o actualizar los activos productivos, que presentan limitaciones en cuanto a su capacidad de producción y obsolescencia, que implican mayores costos por mantenimiento o deficiencias en implementación de soluciones.

La implementación tecnológica o modernización permite la optimización de procesos operativos, la disminución de tiempos y costos, también implica una mejor gestión de riesgos, mantener tecnología antigua incrementa la probabilidad de interrupciones operativas, exposición a eventos inseguros para los colaboradores y la propia empresa, que pueden derivar en pérdidas económicas.

Lo señalado ratifica que la decisión de inversiones se debe constituir en una necesidad estratégica de la empresa, con el presente trabajo de valoración económica la alta Gerencia tiene la posibilidad de abrir el mercado secundario para coger recursos que sean de menor costo que el tradicional del sistema financiero, que reitero tiene tendencia hacia el alza, pudiendo buscar otras posibilidades en el mercado de valores, o de manera alternativa contar con inversionistas dispuestos a otorgar recursos frescos para el crecimiento.

Esta valoración se constituye en información importante para los socios, directores, gerentes, financiadores y eventuales inversionistas que encontrarán la verdadera capacidad que tiene la empresa para generar valor.

6. Conclusiones y Recomendaciones

6.1. Conclusiones

Con la finalización de la presente investigación y en estricta correspondencia con los objetivos específicos planteados, se alcanzaron las siguientes conclusiones:

En primer lugar, la sistematización y análisis financiero de los estados históricos de SFIDA Inversiones S.A. para el período 2021–2025 permitió diagnosticar una empresa con sólida salud económica y un desapalancamiento financiero progresivo. La estructura patrimonial mostró un fortalecimiento de la autonomía financiera, alcanzando el patrimonio neto un 86% de participación en la estructura de financiamiento al cierre de 2025. Operativamente, se evidenció una gestión eficiente del capital de trabajo, destacándose la reducción del ciclo de liquidez a 115,99 días y un manejo optimizado de los niveles de inventario, lo que derivó en márgenes operativos crecientes y en un nivel de rentabilidad sobre activos (ROA) del 13,09%.

En segundo lugar, la estimación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) se concibió bajo una metodología dinámica capaz de capturar la evolución patrimonial de la empresa en cada período proyectado. La incorporación de una prima por riesgo país del 15,54% y un equity risk premium del 26,62% permitió estructurar una tasa de descuento $WACC_t$ ajustada año a año al costo de oportunidad del capital propio (K_e) y del endeudamiento (K_d del 4,40% antes de impuestos), garantizando un rigor metodológico avanzado en la actualización del costo financiero.

En tercer lugar, la modelación prospectiva de los estados financieros y la construcción del Flujo de Caja Libre de la Empresa (FCFF) para el período 2026–2034 demostraron la sostenibilidad del modelo de negocio. La aplicación del modelo dinámico de crecimiento

sostenible ampliado por apalancamiento $g_t = b \cdot (ROA_t + [ROA_t - K_d \cdot (1 - t_x)] \cdot \left(\frac{D}{E}\right)_t)$, sumada al descuento mediante tasas WACC compuestas permitió modelar con precisión tanto el crecimiento operativo dinámico como la convergencia hacia la inflación proyectada de largo plazo (6,00%).

Finalmente, la aplicación del método de Flujos de Caja Descontados permitió cumplir con el objetivo general de la investigación, determinando un valor económico para **SFIDA Inversiones S.A.** de **Bs. 573.940.384,29**. Este resultado demuestra que la creación de valor de la empresa no depende únicamente de sus activos tangibles actuales, sino de su capacidad constante para generar flujos de efectivo futuros en un entorno competitivo, consolidando una referencia imparcial para la toma de decisiones corporativas estratégicas.

6.2. Recomendaciones

Se recomienda a la empresa SFIDA Inversiones, tomar en cuenta el presente trabajo que le permite conocer el valor económico de la empresa, a través del método de flujos descontados, información que sin duda es valiosa para la planificación estratégica de la empresa y el establecimiento de una visión sustentada en teoría comprobada para el crecimiento de la empresa y sobre todo sostenibilidad de la misma en el tiempo, con justificación debidamente respaldada en la capacidad de generación de valor, para satisfacción de los socios, financiadores e inversionistas que tendrán sin duda sus decisiones cimentadas en datos que permitirán cuantificar sus decisiones en datos altamente fiables.

Muy importante poner en relieve la necesidad impuesta por el mercado, el de invertir para asegurar el desarrollo de la industria y la evaluación del apalancamiento que sea necesario en las mejores condiciones para asegurar el éxito de las decisiones de innovación y consecuente crecimiento sostenido.

Referencias bibliográficas

- Amat, O. (2019). *Valoración y Compraventa de Empresas* (2da ed.). Barcelona: Profit Editorial.
- Bernal, C. A. (2016). *Metodología de la investigación* (4ta. ed.). Bogotá: Pearson Education.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2004). *Principios de inversiones*. McGraw-Hill Interamericana.
- Damodaran, A. (2018). *The Dark Side of Valuation: Valuing Young, Distressed, and Complex Businesses* (3rd. ed.). New York: Pearson.
- Dumrauf, G. L. (2013). *Finanzas Corporativas: Un Enfoque Latinoamericano*. Buenos Aires: Alfaomega Grupo Editor.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2016). *Principios de administración financiera* (14va ed.). Pearson.
- Hernández Sampieri, R., & Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. Ciudad de México: McGraw-Hill Education.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2018). *Contabilidad financiera* (3ra ed.). Wiley.
- McKinsey & Company Inc., Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. New Jersey: John Wiley & Sons.

- Méndez Álvarez, C. E. (2020). *Metodología: Diseño y desarrollo del proceso de investigación con énfasis en ciencias empresariales* (5ta ed.). Bogotá: Alpha Editorial.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2018). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Ciudad de México: McGraw-Hill Education.