

**UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA
SEDE QUITO**

**CARRERA:
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**Trabajo de titulación previo a la obtención del título de:
INGENIERA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**TEMA:
VALORACIÓN DE EMPRESAS COMO HERRAMIENTA PARA MEJORAR
LOS NIVELES DE RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DE ASISTENCIA
MÉDICA EN EL CANTÓN QUITO**

**AUTORA:
MYRIAN ELENA ARCOS PAGUAY**

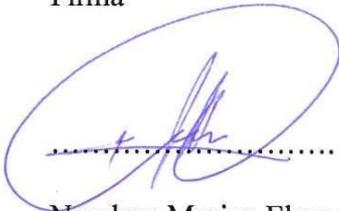
**DOCENTE TUTORA:
DALIA STALINA GORDÓN**

Quito, agosto de 2017

CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR

Yo, Myrian Elena Arcos Paguay, con documento de identificación No. 1714455001, manifiesto mi voluntad y cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autora del trabajo de titulación intitulado; “Valoración de Empresas como Herramienta para Mejorar los Niveles de Rentabilidad en las Empresas de Asistencia Médica en el Cantón Quito”, mismo que ha sido desarrollado para optar por el título de: Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente. En aplicación a lo determinado en la Ley de propiedad Intelectual, en mi condición de autor me reservo los derechos morales de la obra antes citada. En concordancia, suscribo este documento en el momento que hago entrega del trabajo final en formato impreso y digital a la Biblioteca de la Universidad Politécnica Salesiana.

Firma



Nombre: Myrian Elena Arcos Paguay

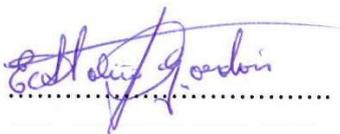
Cédula: 1714455001

Fecha: agosto de 2017

DECLARATORIA DE COAUTORÍA DEL DOCENTE TUTOR/A

Yo, Dalia Stalina Gordon, declaro que bajo mi dirección y asesoría fue desarrollado el trabajo de titulación "*Valoración de Empresas como Herramienta para Mejorar los Niveles de Rentabilidad en las Empresas de Asistencia Médica en el Cantón Quito*" realizado por Myrian Elena Arcos Paguay, obteniendo un producto que cumple con todos los requisitos estipulados por la Universidad Politécnica Salesiana para ser considerados como trabajo final de titulación.

Quito, agosto 2017



MSC. Dalia Stalina Gordon

CC: 1710756931

ÍNDICE GENERAL

1. Introducción	4
2. Metodología de desarrollo.....	7
2.1 Tipos de investigación.....	8
2.2 Población	8
3. Marco Teórico	10
3.1 Valoración de empresas.....	10
3.2 Métodos de valoración de empresas.....	10
3.3. Métodos basados en el balance (valor patrimonial)	11
3.4. Métodos mixtos, basados en el fondo de comercio o GoodWill.....	11
3.4.1. <i>Método de valoración Clásico</i>	12
3.4.2. <i>Método simplificado</i>	12
3.4.3. <i>Método de la Unión de Expertos Contables Europeos (UEC)</i> 16.....	13
3.4.4. <i>Método indirecto o método “de los prácticos”</i>	13
3.4.5. <i>Método anglosajón o método directo</i>	13
3.4.6. <i>Método de compra de resultados anuales</i>	14
3.4.7. <i>Método de la tasa con riesgo y de la tasa sin riesgo</i>	14
3.5. Métodos basados en el descuento de flujo de fondos (cash flow).....	15
3.6. Métodos basados en la cuenta de resultados	15
3.7. Rentabilidad de las Empresas de Asistencia Médica	16
3.7.1. BMI del Ecuador, Compañía de Seguros	18
3.7.2. PAN – American Life del Ecuador, Compañía de Seguros	19
3.7.3. La Unión, Compañía Nacional de Seguros	20
3.7.4. Constitución, Compañía de Seguros	22

3.7.5. Generali, Compañía de Seguros	23
3.7.6. Sucre, Compañía de Seguros.....	25
3.7.7. Latina, Compañía de Seguros.....	26
3.7.8. BUPA, Compañía de Seguros	28
3.8. Normativa vigente en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ..	31
4. Resultados	34
5. Conclusión.....	45
6. Bibliografía.....	48

Índice de figuras

Figura 1. <i>Tipo de Seguro</i>	9
Figura 2 <i>Margen de Rentabilidad BMI del Ecuador</i>	18
Figura 3. <i>Rentabilidad de los Activos</i>	18
Figura 4. <i>Rentabilidad sobre el Patrimonio</i>	19
Figura 5. <i>Margen de Pérdida PAN – American Life del Ecuador</i>	19
Figura 6. <i>Pérdida Activos</i>	20
Figura 7. <i>Pérdida sobre el Patrimonio</i>	20
Figura 8. <i>Margen de Utilidad La Unión Compañía de Seguros</i>	21
Figura 9. <i>Rentabilidad sobre Activos</i>	21
Figura 10. <i>Rentabilidad sobre Patrimonio</i>	22
Figura 11. <i>Margen Utilidad Constitución Compañía de Seguros</i>	22
Figura 12. <i>Rentabilidad Activos</i>	23
Figura 13. <i>Rentabilidad Patrimonio</i>	23
Figura 14. <i>Margen de Utilidad Generali Compañía de Seguros</i>	24
Figura 15. <i>Rentabilidad Activos</i>	24
Figura 16. <i>Rentabilidad Patrimonio</i>	25
Figura 17. <i>Margen Utilidad Sucre Compañía de Seguros</i>	25
Figura 18. <i>Rentabilidad Activos</i>	26
Figura 19. <i>Rentabilidad Patrimonio</i>	26
Figura 20. <i>Margen Utilidad Latina Compañía de Seguros</i>	27
Figura 21. <i>Rentabilidad Activos</i>	27
Figura 22. <i>Rentabilidad Patrimonio</i>	28
Figura 23. <i>Margen Utilidad Bupa Compañía de Seguros</i>	28
Figura 24. <i>Rentabilidad Activos</i>	29

Figura 25. <i>Rentabilidad Patrimonio</i>	29
Figura 26. <i>Margen Utilidad por Compañías</i>	30
Figura 27. <i>Rentabilidad Activos por Compañías</i>	30
Figura 28. <i>Rentabilidad Patrimonio por Compañías</i>	31
Figura 29 <i>Tamaño de la Empresa</i>	34
Figura 30 <i>Que tipo de Metodología aplicaría para valorar una empresa de asistencia médica</i>	35
Figura 31. <i>Razones que lo motivarían para la Valoración de las Empresas</i>	35
Figura 32. <i>Al aplicar algún método de valoración mejoraría la información para establecer estrategias que permitan mejorar la rentabilidad</i>	36
Figura 33. <i>Cuál sería el objetivo financiero que se oriente a incrementar el valor de las empresas de asistencia médica</i>	37
Figura 34. <i>Con que frecuencia se debería valorar.</i>	37
Figura 35. <i>Áreas que se debería fortalecer</i>	38
Figura 36. <i>Cuál es la importancia para valorar las empresas de asistencia médica</i> 38	
Figura 37. <i>Al aplicar el Método de Balance o Patrimonial qué efecto tiene su empresa si se analiza la Propiedad Planta y Equipo</i>	39
Figura 38. <i>Aplicaría nuevamente la revalorización para los Estados Financieros</i> ..	40
Figura 39. <i>Al revalorizar se ha detectado errores en la presentación de los Estados Financieros históricos que dificulten el trabajo</i>	40
Figura 40. <i>Tipo de Activo Intangible posee las empresas de Asistencia Médica</i>	41
Figura 41. <i>Resultados de Valoración en dividendos</i>	41
Figura 42. <i>Procesos proyectados a aplicarse</i>	42
Figura 43. <i>Al valorar el Método GoodWill cuál utilizaría</i>	42
Figura 44. <i>Métodos de Valoración más complicados</i>	43

Figura 45. *Métodos que aplicaría para dar mayor Rentabilidad* 44

**VALORACIÓN DE EMPRESAS COMO HERRAMIENTA PARA
MEJORAR LOS NIVELES DE RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DE
ASISTENCIA MÉDICA EN EL CANTÓN QUITO.**

Resumen

El siguiente documento tiene como objetivo analizar la valoración de empresas como herramientas para mejorar los niveles de rentabilidad en las empresas de asistencia médica ubicadas en el cantón Quito. Para el efecto del siguiente trabajo se explorará fuentes de información que serán obtenidas a través de encuestas y de información bibliográfica de fuentes confiables. Principalmente se obtendrá información de referencias bibliográficas como son artículos, libros y tesis referentes al tema y se continua realizando y aplicando la encuesta que tendrá como guía principal los objetivos generales y específicos de lo que es la valoración de empresas y los niveles de

rentabilidad de las empresas de asistencia

médica en la actualidad y la relación que poseen las dos, la encuesta constará de 20 preguntas que ayudarán a recopilar, procesar e indagar la información ya mencionada, la cual posteriormente será utilizada para realizar un análisis descriptivo como una herramienta que sirve para utilizar la aplicación más adecuada de los métodos de valoración de las empresas y así analizar cuál podría generar mayor rentabilidad de las once empresas de asistencia médica en el cantón Quito. Por lo que, en este punto con los resultados obtenidos de las encuestas aplicadas a diversas empresas del sector a tratar, obtendremos una guía para mejorar los

niveles de rentabilidad de las empresas de asistencia médica.

Como resultado de la investigación el Método Mixto Goodwill parecería el más apropiado para este tipo de empresas, por lo que el activo Intangible que puede ser estimado en dinero en la medida en que se pueden medir los beneficios futuros de su prestigio y buen nombre, las entidades emplean recursos, o incurren en pasivos, en la adquisición, desarrollo, mantenimiento o mejora de recursos intangibles tales como el conocimiento científico o tecnológico, el diseño e implementación de nuevos procesos o nuevos sistemas, las licencias o concesiones, la propiedad intelectual, los conocimientos comerciales o marcas; sin olvidar que indirectamente las empresas de asistencia médica aplican el Método Cash Flow. Además, se puede establecer la importancia de la aplicación del modelo de revalorización, como opción que pueda

ejercitar la entidad local de forma libre siempre que se cumpla los requisitos que establece la norma de valoración que lo regula, la revalorización forma parte del Método de Balance o resultado y que todas las empresas deben considerar, ya que ayuda a reducir los costos que afectan al Estado de Resultados futuro, toman criterios más convenientes según la normativa de impuestos y valor razonable de los Estados Financiero.

Abstract

The following document aims to analyze the valuation of companies as tools to improve levels of profitability in health care companies located in the canton Quito. For the purpose of the following work will explore sources of information that will be obtained through surveys and bibliographic information from reliable sources. Primarily, information will be obtained from bibliographic references such as articles, books and theses related to the

subject and the survey will continue to be carried out and applied, which will have as main guide the general and specific objectives of what is the valuation of companies and the levels of profitability of the Assistance companies today and the relationship that the two have, the survey will consist of 20 questions that will help to collect, process and inquire the information already mentioned, with which it will later be used to make a descriptive analysis of which is the best Tool to improve the profitability of companies that are destined for medical care in the canton Quito, which will later be able to implement the best tool in these companies, thus increasing their profitability.

As a result of the research the Goodwill Mixed Method, would seem to be the most appropriate for this type of company, so the Intangible Assent can be estimated in money to the extent that the future benefits of its prestige

and good name can be measured. Entities use resources, or incur liabilities, in the acquisition, development, maintenance or improvement of intangible resources such as scientific or technological knowledge, the design and implementation of new processes or new systems, licenses or concessions, intellectual property, commercial knowledge or trademarks; not forgetting that indirectly the health care companies apply the Cash Flow Method. Is the one that best suits the needs of the sector. In addition, it is possible to establish the importance of the application of revaluation model, as an option that can be exercised by the local entity freely, provided that the requirements established by the valuation standard that regulates it are met, the revaluation or part of the Balance Method or result and that all companies should consider, as it helps to reduce the costs that affect the future

income statement, take more convenient criteria according to the tax regulations and fair value of the Financial Statements.

Palabras clave.

Rentabilidad, Negociación, Valoración, Empresas de asistencia médica, Valor contable, PER, Tasa residual, revalorización, Goodwill.

Keywords

Profitability, Negotiation, Valuation, Healthcare Companies, Book Value, PER, Residual Rate, Revaluation Good Will.

1. Introducción

En 2013 se redujo el mapa de actores dentro del sistema de Seguros Privados, debido al proceso de fusión, compra y liquidación que viene atravesando desde el segundo semestre de 2012. Estos cambios han generado que varíe el Sector Asegurador no solo

en participación de mercado sino también en número de integrantes.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, como órgano de control de las empresas que financian servicios de salud, a partir del 17 de abril de 2017, hace pública a continuación la lista de las personas jurídicas facultadas a dedicarse a esta actividad, conforme a la ley de la materia, el reglamento expedido por el Presidente de la República y otras regulaciones emitidas por este organismo:

- Adsercom S.A.
- Alfamedical S.A.
- Asisken S.A.
- Best Doctors S.A.
- Bestcover
- Bluecard Ecuador S.A.
- BMI Iguales Médicas del Ecuador S.A.
- Confiamed
- Corporación Médica del Ecuador Cia. Ltda.
- Ecuasanitas S.A.
- Inmedical Medicina Internacional S.A.

- LatinaSalud
- Med-Ec S.A.
- Medicina para el Ecuador Humana S.A.
- Mednet S.A.
- Northen Light Ecuador S.A.
- Pan American Life Medical Services Palicliffe S.A.
- Salud S.A.

(Superintendencia de Compañías, 2010)

Las empresas aseguradoras son intermediarias financieras que captan el ahorro o excedente de las empresas y personas y se comprometen a restituirlo en caso de ocurrencia de un evento de riesgo. De esta forma las empresas de seguros son entidades que se crean para mitigar o reducir el riesgo que implica una posible pérdida ante un siniestro que afecte la integridad personal, el ingreso, patrimonio o retorno de una inversión.

La apariencia verdadera ofrece un cuadro apropiado para la valoración de empresas. Al inicio el análisis

financiero se diferencia de los métodos contables, siendo el pilar del planteamiento.

A partir del 12 de septiembre de 2015 la Superintendencia de Compañías y Seguros, asume el control y parte de la regulación del sector de seguros privados, misión que ha estado a cargo de la Superintendencia de Bancos. Esta sustitución del órgano de control se origina en la reforma al artículo 312 de la Constitución aprobada por consulta popular a inicios de 2011, la que dispuso que las actividades financieras en el Ecuador deberían desvincular de las no financieras, entre las que se encuentran las del sistema de seguro privado. (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2015)

La valoración de empresas variará de acuerdo a la percepción y razones de interés que posean los propietarios de la misma. Los beneficios que posee la valoración de empresas puede depender

de los vendedores como de los consumidores, es decir que los vendedores se centraran en reconocimiento y la posición que llegue a tener la empresa para garantizar su éxito e inclusión en el mercado comercial, mientras que los compradores basa su valoración en la dotación de recursos materiales que llegue a ofrecer la empresa los cuales ayudarán a que la misma llegue a tener prestigio y promover la referencialidad de la clientela por un empresa que ofrece calidad, eficiencia y eficacia al momento de brindar sus servicios. (Pereyra, 2008)

La intención que se posee al mencionar estos dos aspectos, la valoración de empresas y la rentabilidad es llegar a identificar cual herramienta es la correcta para mejorar la rentabilidad especialmente en aquellas empresas de asistencia médica pues la valoración de empresas no significa solamente medir la

rentabilidad interpretando y analizando el estado de situación financiera, sino que se deben considerar técnicas y métodos de valoración para disponer de una información objetiva que logre mejorar el estado de las empresas de asistencia médica. (Guijarro & Moya, 2008).

Se considera que hoy en día la valoración de empresas es una disciplina de especial atención, al que sin duda ayudado al interés de muchas empresas junto con la rentabilidad, llegan a ser factores fundamentales para lograr encontrarla herramienta correcta, por ello mediante las técnicas empleadas a las diversas empresas a tratar podremos obtener la mejor valoración de las mismas, por ende conseguir las mejores decisiones estratégicas que ayuden al aumento de la rentabilidad de las empresas de asistencia médica en el Cantón de Quito. La valoración de empresas con criterios financieros es relativamente

poco analizado y profundizado en nuestro país, debido a diversas razones, entre las cuales se puede indicar las siguientes: las complejidades y dificultades que tiene, la falta de información estadística por sectores de actividad económica y por empresas.

El desconocimiento o la no aplicación de las técnicas de valoración de las empresas han provocado en muchas ocasiones la subvaloración o sobrevaloración de las mismas. Por lo que es importante implementar sistemas de valoración de las empresas que involucren a las variables del valor del dinero en el tiempo, de las cotizaciones de valor de las acciones en el mercado bursátil, el valor razonable de los activos, pasivos y patrimonio, y los flujos de efectivo.

La falta de articulación de visión y misión de la empresa con las políticas y estrategias aplicadas para cumplir los objetivos que inciden en la cadena de valor, no permite la creación de valor

agregado, influyendo en la determinación de una valoración de la empresa acorde con la realidad.

2. Metodología de desarrollo

La metodología de desarrollo a utilizarse en el avance del presente artículo académico son los siguientes:

El método deductivo, el mismo que permite determinar que las verdades particulares se conviertan explícitas, es decir, de la teoría general acerca de un fenómeno o situación, se expliquen hechos o situaciones particulares. En el presente artículo científico se aplica esta metodología, cuando la teoría sobre valoración de empresa, ayuda a explicar el valor y el precio que tiene una empresa con relación de la competencia.

El método inductivo, va a partir de las verdades particulares a las conclusiones de verdades generales. Por ejemplo, en la investigación, la

estructura de los estados financieros es un elemento de la valoración de empresas, entonces para valorar las empresas del sector de asistencia médica del cantón Quito, debemos considerar a esta estructura financiera como elemento para la valoración de las empresas del sector. Y así poder determinar si la valoración de empresas es una herramienta que ayuda a mejorar los niveles de rentabilidad.

2.1 Tipos de investigación

El presente artículo posee un nivel de estudio descriptivo, longitudinal y explicativo, pues describirá la aplicación de la valoración de empresas apropiada para mejorar los niveles de rentabilidad en el cantón Quito.

El trabajo se basa en la observación de la realidad y evaluada estadísticamente, con lo cual se crea evidencia que demuestra la relación de las variables. De acuerdo a la

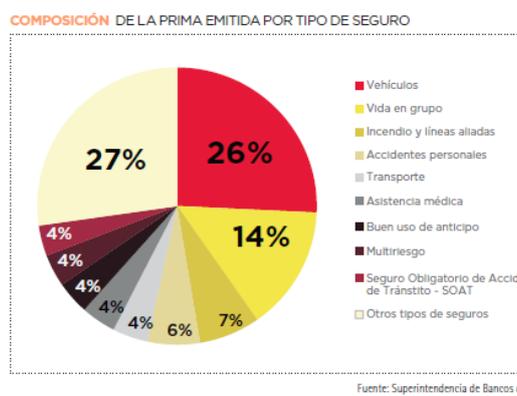
investigación descriptiva las siguientes técnicas que se utiliza para el estudio de investigación son la encuesta, la entrevista, la observación y la revisión documental, para determinar lo que sucede en cada una de estas instituciones.

2.2 Población

La población está constituida por 11 empresas de asistencia médica que están reguladas por la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros, por lo que se aplicó una encuesta al área administrativa y contable de cada una de las mismas.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, así como también La Superintendencia de Bancos por medio de su página web me permitió como usuario conocer la siguiente información sobre las empresas de asistencia médica del año 2013.

Figura 1. *Tipo de Seguro*



Fuente: (*Superintendencia de Bancos del Ecuador noviembre 2013*)

Con estos resultados nos damos cuenta que la asistencia médica en el cantón Quito es del 4%, siendo de menor importancia del sector de los seguros lo que nos arrojó las siguientes empresas que están dando asistencia médica, analizando la información pertinente tomando en cuenta su liquidez:

- BMI del Ecuador Compañía de Seguros de Vida S.A.
- Pan – American Life del Ecuador Compañía de Seguros S.A.

- La Unión Compañía Nacional de Seguros S.A.
- Constitución C.A. Compañías de Seguros
- Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.
- Seguros Sucre S.A.
- Latina Seguros y Reaseguros C.A.
- BUPA Ecuador S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros
- Salud S.A.
- Raúl Coka Barriga Asesores de Seguros
- Seguros Imperial Imconseg Compañía Ltda.

La encuesta realizada está estructurada por veinte preguntas, que poseen un enfoque administrativo y contable las cuales nos permitirán la recolección de información acerca de

las metodologías para la valoración de las empresas además las técnicas y procedimientos que se desarrollan en el artículo académico se han planteado con la finalidad de llegar a saber la correcta herramienta que ayudará a mejorar la rentabilidad de las empresas de asistencia médica en el cantón Quito.

3. Marco Teórico

3.1 Valoración de empresas

Según (Fernández, 2001) "la valoración de empresas es un ejercicio de sentido común que requiere conocimientos técnicos, los cuales van mejorando con el paso del tiempo y la experiencia".

La valoración de empresas es un tema que no ha sido abordado por muchas personas y no ha recibido una atención de primera línea, debido a que se ha considerado que como una materia de desarrollo profesional en la

cual su investigación es muy residual. Se puede considerar que el valor de una empresa no es solo un valor referencial para un negocio. Se debe tener en cuenta que la valoración se encarga de cuantificar aquellos elementos que forman parte del patrimonio de una empresa, así como su actividad y su potencialidad, o cualquier otra característica que esta posee que le permita ser valorada, es decir se encarga de observar y estudiar todos aquellos valores intrínsecos que esta posee. (Belmonte, 2005)

3.2 Métodos de valoración de empresas

Los métodos de valoración de empresas Se pueden clasificar en seis grupos:

Balance:	Valor contable Valor contable ajustado Valor de liquidación Valor sustancial Activo neto real
Cuenta de	Múltiplos de: Beneficio PER

resultados:	Ventas Ebitda Otros múltiplos
Mixtos (Good Will):	Clásico Unión de expertos Contables europeos Renta abreviada Otros
Descuento de flujos:	Free cash flow Cash flow acciones Dividendos Capital cash flow APV
Creación de valor:	EVA Beneficio económico Cash valueadded CFROI
Opciones:	Black y Scholes Cambiar la inversión Extender el proyecto Prorrogar la inversión Otros usos

Fuente: (Carrillo).

3.3. Métodos basados en el balance (valor patrimonial)

Este método trata de determinar el valor que posee la empresa a través de la estimación del valor del patrimonio. Además, considera que el valor de la empresa se enfoca tanto en su balance como en sus activos. Su propósito principal es dar un valor, pero desde un aspecto estático que no toma en cuenta

la posible evolución futura de la empresa. (Fernández, 2001)

El método se basa en ratios obtenidos de los resultados obtenidos en base a las operaciones de los ejercicios que originan el patrimonio de la empresa.

3.4. Métodos mixtos, basados en el fondo de comercio o GoodWill

Se basa principalmente en el fondo del valor que posee la empresa por encima de su valor contable ajustado, este método representa el valor de aquellos elementos incontables de la empresa las cuales la mayoría del tiempo no aparecen reflejados en el balance pero aun así aportan ventajas a la misma y es un valor que se adhiere al activo neto para tener una valoración correcta y eficaz, este método tiene un punto de vista mixto pues se basa en la valoración estadística de todos aquellos activos que posee la empresa y trata de

cuantificar los valores que la empresa a futuro lograra tener (Fernández, 2001).

Las ventajas competitivas de una empresa, en la mayoría de compañías, no se ven reflejados en sus balances, puesto que son acciones que representan un valor agregado a un producto y servicio que lo identifica sobre otras organizaciones.

3.4.1. Método de valoración

Clásico

Este método tiene sus principios como valor de la empresa es semejante al valor sustancial neto, más el valor del fondo de comercio. El fondo de comercio se valora como muchas veces al beneficio neto de la compañía.

Generalmente, las empresas son valoradas por los resultados que se obtienen de los ratios y que demuestran la evolución financiera en un período de tiempo.

3.4.2. Método simplificado

El valor de una empresa, según este método, se expresa mediante la siguiente fórmula:

$A_n(B - iA) =$ fondo de comercio o Goodwill.

El valor de una compañía es el importe del patrimonio neto ajustado, más el importe del fondo de comercio, que se consigue acumulado, por la ayuda igual a la discrepancia entre el apoyo y la inversión del activo neto y la inversión del activo neto, en el mercado de capitales.

Los métodos cuantitativos expresan valores conforme los resultados obtenido, mediante comparación y análisis de valores que se establecen bajo fórmulas establecidos.

3.4.3. Método de la Unión de Expertos Contables Europeos (UEC)16

El valor de una compañía según se alcanza a través de esta fórmula:

$$V = A + a_n(B - iV) \text{ despejado: } V = [A + a_n * B] / (1 + ia_n)$$

Para la UEC el valor global de una empresa es igual al valor substancial (o activo neto revaluado) más el fondo de comercio. Éste se calcula capitalizando a interés compuesto (con el factor a_n) un superbeneficio que es el beneficio menos el flujo obtenido invirtiendo a una tasa sin riesgo i un capital igual al valor de la empresa V buscado. (Fernandéz, 2001)

La diferencia entre este método y el método anterior reside en el valor del fondo de comercio, que para este caso se calcula a razón del valor V buscado.

3.4.4. Método indirecto o método “de los prácticos”

La fórmula para hallar el valor de una empresa según este método es la siguiente:

$$V = (A + B/i)/2, \text{ que también puede expresarse como } V = A + (B - iA)/2i$$

La tasa que se utiliza suele ser el tipo de interés de los títulos de renta fija del Estado a largo plazo. Como puede apreciarse, este método pondera igual el valor del activo neto (valor substancial) y el valor de la rentabilidad. (Fernandéz, 2001)

Esta valoración establece, al igual que los métodos cuantitativos, valores sobre el activo y la rentabilidad, que son utilizados por la mayoría de métodos de valoración de empresas.

3.4.5. Método anglosajón o método directo

$$V = A + (B - iA) / t_m$$

En este caso el valor del Goodwill se obtiene actualizando para una duración infinita el valor del superbeneficio obtenido por la empresa. Este superbeneficio es la diferencia entre el beneficio neto y lo que se obtendría de la colocación, al tipo de interés i , de capitales iguales al valor de activo de la empresa. La tasa t_m es la tasa de interés de los títulos de renta fija multiplicada por un coeficiente comprendido entre 1,25 y 1,5 para tener en cuenta el riesgo. (Fernández, 2001)

Este método valora a la empresa a partir del valor de sus activos y que son comercializados en el mercado de valores, considerando una tasa de interés y el establecimiento de la rentabilidad.

3.4.6. Método de compra de resultados anuales

Para este método se utiliza la siguiente fórmula de valoración:

$$V = A + m (B - iA)$$

Aquí el valor Goodwill es igual a un cierto número de años de superbeneficio. El comprador está dispuesto a pagar al vendedor el valor del activo neto más m años de superbeneficios. El número de años (m) que se suele utilizar es entre 3 y 5, y el tipo de interés (i) es el tipo de interés a largo plazo. (Fernández, 2001)

Este método de valoración, complementa al Goodwill, estableciendo un mayor número de años en el análisis.

3.4.7. Método de la tasa con riesgo y de la tasa sin riesgo

Este método determina el valor de una empresa a través de la siguiente expresión:

$$V = A + (B - iV) / t \text{ despejando } V \\ = (A + B/t) / (1 + i/t)$$

La tasa i es la tasa de una colocación alternativa sin riesgo; la tasa t es la tasa con riesgo que sirve para actualizar el superbeneficio y es igual a la tasa i aumentada con un coeficiente de riesgo. Según este método, el valor de una empresa es igual al activo neto aumentado con la actualización del superbeneficio. (Fernandéz, 2001)

3.5. Métodos basados en el descuento de flujo de fondos (cash flow)

Este método se basa principalmente en la determinación de los valores de una empresa a través de la estimación de los flujos de dinero que posee la misma. Se considera que este método es el único que se realiza en base a una valoración conceptual correcta, pues se considera a la empresa como el principal generador de fondos. Para lograr obtener el valor que posee la empresa se calcula el valor actual que posee la empresa de los flujos de la

tasa de descuento apropiada, los métodos de descuentos de flujos es una explicación detallada y continua de todos aquellos movimientos que pertenecen a cada periodo de las partes financieras correspondientes a las a cada una de las funciones que ejerce la empresa. (Fernandéz, 2001).

3.6. Métodos basados en la cuenta de resultados

Se basan en la cuenta de resultados de la empresa. Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la magnitud de los beneficios, de las ventas o de otros indicadores. (Fernandéz, 2001).

- Valor de los beneficios. PER

Según este método, el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por un coeficiente PER, es decir:

$$\text{Valor de las acciones} = \text{PER} \times \text{beneficio}$$

- Valor de los dividendos

Según este método, el valor de una acción es el valor de los dividendos que esperamos obtener de ella. Puede expresarse así:

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

DPA: dividendo x acción K_e :
rentabilidad exigida a las acciones

- Múltiplo de las ventas

Este método consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número.

La ratio precio/ventas se puede descomponer en otras dos:

$$\text{Precio/ventas} =$$

$$(\text{precio/beneficio}) \times$$

$$(\text{beneficio/ventas})$$

(precio/beneficio): Es el PER

(beneficio/ventas): Rentabilidad

sobre ventas. (Fernandéz, 2001)

En general los métodos de valoración de empresas llegan a ser completamente aplicables cuando para todas aquellas empresas que tienen

expectativas de continuidad, que consideran a la empresa como el principal generador de flujo de fondos y que llegan a ser valorables con otros activos financieros. En general se sabe que la empresa puede llegar a tener cualquier método para su valoración, pero este deberá ser una pieza clave para la superación y balance económico de la misma, pero depende de cada empresa que escojan el que consideran adecuado para la estabilidad económica de la misma.

3.7. Rentabilidad de las Empresas de

Asistencia Médica

Así mismo fue necesario realizar un análisis de la valoración empresarial.

Los citados indicadores son los más representativos del conjunto de ratios de liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad más utilizados; han sido especialmente diseñados para contribuir no sólo a elevar la calidad

del análisis financiero sino también para dotar a empresarios, inversionistas, analistas, investigadores y usuarios, parámetros de comparación, rigurosamente estructurados, para las diferentes ramas de actividad, con los cuales se pueden confrontar los índices que se presentan.

La metodología incluye la descripción de las diferentes ramas de actividad y los cuadros específicos de los diferentes indicadores financieros, estructurados para cada una de ellas, los cuales pueden ser fácilmente consultados por quienes tengan interés en estas materias. La institución procura con la valoración empresarial contribuir a la aplicación de buenas prácticas corporativas tendentes a elevar la participación de las compañías en los altamente competitivo mercados contemporáneos, para lo que reviste especial importancia el metódico análisis de sus estados financieros, por

cuanto facilita la identificación de patrones y tendencias favorables para su apropiado desarrollo sostenible en el tiempo e identificación de riesgos existentes o amenazas potenciales que pueden pasar inadvertidas, incluso cuando se auscultan individualmente las cuentas de los balances.

La continua revisión de la estructura y funcionalidad del sistema financiero favorece la adopción de adecuadas decisiones empresariales, lo que avala la importancia y necesidad de una regular utilización de indicadores financieros, pues constituyen instrumentos estratégicos que contribuyen a un acertado análisis de los estados financieros corporativos.

En base a esta valoración se presentan los resultados obtenidos durante el período 2015-2016

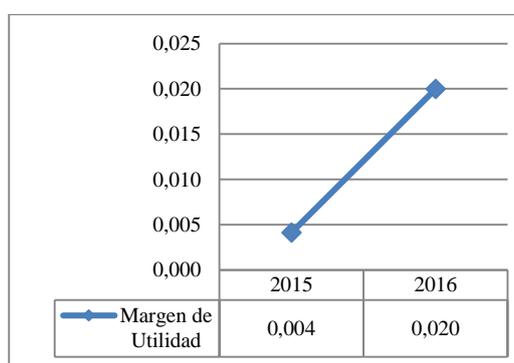
3.7.1. BMI del Ecuador, Compañía

de Seguros

El análisis de la rentabilidad de la compañía muestra un crecimiento de la misma en el período analizado, siendo en el caso particular del margen de utilidad de 0,004 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una utilidad de 0,004 centavos por cada dólar de ingreso que se obtiene. Estos valores se incrementan a 0,020 en el 2016, mostrándose en ello el incremento de la eficiencia de las operaciones de la compañía.

Figura 2 Margen de Rentabilidad

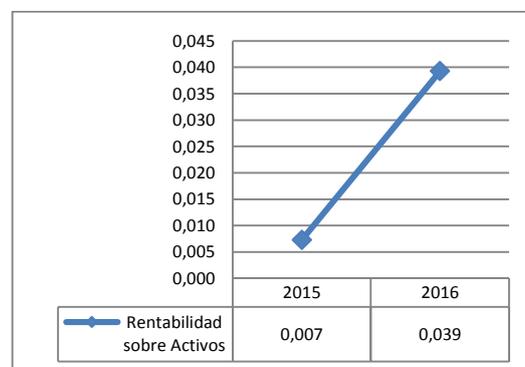
BMI del Ecuador



Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Con respecto a la rentabilidad que muestran los activos, para el año 2015 se alcanzaba 0,007 dólares de utilidad por cada dólar de activos que se cuenta, valores que se incrementan en el año 2016 alcanzando 0,039 dólares, mostrándose con ello el incremento de la productividad de los activos con los que cuenta la compañía.

Figura 3. Rentabilidad de los Activos

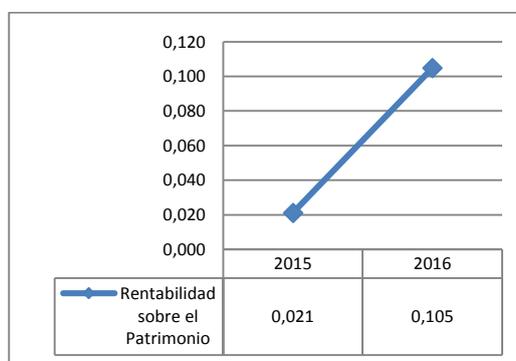


Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente la rentabilidad sobre el patrimonio muestra de igual manera un incremento, ya que durante el año 2015

se alcanza una utilidad de 0,007 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se incrementan en el 2016 a 0,039 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía.

Figura 4. Rentabilidad sobre el Patrimonio



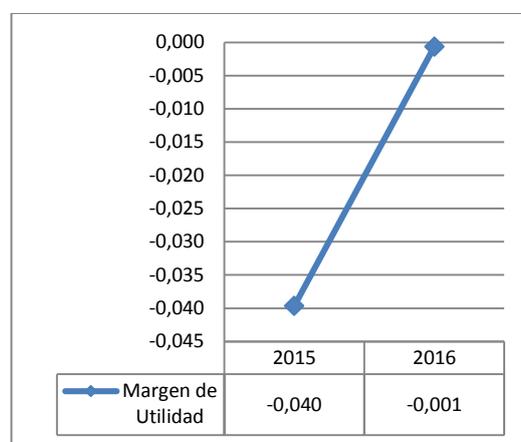
Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

3.7.2. PAN – American Life del Ecuador, Compañía de Seguros

El análisis de la pérdida de la compañía muestra que durante el período analizado el margen de pérdida es de 0,040 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una pérdida de 0,040 centavos por cada dólar de

ingreso que obtiene. Estos valores muestran un mejoramiento a 0,001 en el 2016, mostrándose en un incremento de la eficiencia de las operaciones de la compañía, pero mantiene sus pérdidas.

Figura 5. Margen de Pérdida PAN – American Life del Ecuador

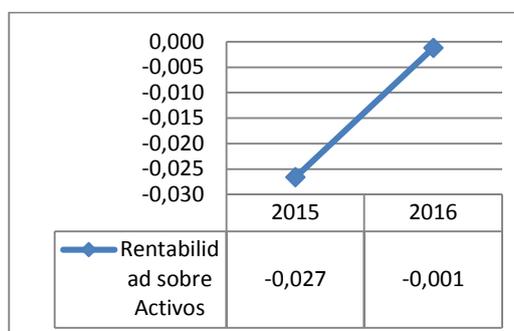


Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Con respecto a la pérdida que muestran los activos, para el año 2015 se alcanza 0,027 dólares de pérdida por cada dólar de activos que se cuenta, valores que se reducen en el año 2016 alcanzando 0,001 dólares, mostrándose con ello el incremento de la productividad de los activos con los

que cuenta la compañía, pero mantiene sus pérdidas.

Figura 6. Pérdida Activos

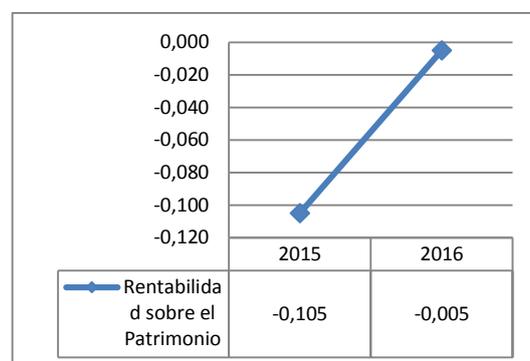


Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente, la pérdida sobre el patrimonio muestra de igual manera una pérdida, ya que durante el año 2015 se alcanza una pérdida de 0,105 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se mejoran en el 2016 a 0,005 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía, pero mantiene sus pérdidas.

Figura 7. Pérdida sobre el

Patrimonio



Fuente: (Estados Financieros 2015

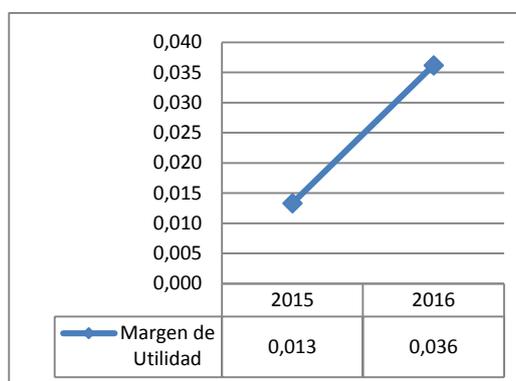
– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

3.7.3. La Unión, Compañía Nacional de Seguros

El análisis de la rentabilidad de la compañía muestra un crecimiento de la misma en el período analizado, siendo en el caso particular del margen de utilidad de 0,013 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una utilidad de 0,013 centavos por cada dólar de ingreso que se obtiene. Estos valores se incrementan a 0,036 en el 2016, mostrándose en ello el incremento de la eficiencia de las operaciones de la compañía.

Figura 8. Margen de Utilidad La

Unión Compañía de Seguros



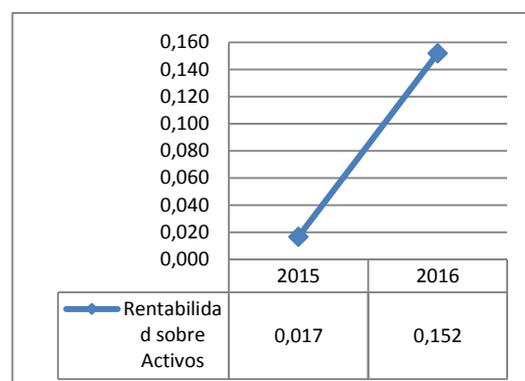
Fuente: (*Estados Financieros 2015*

– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Con respecto a la rentabilidad que muestran los activos, para el año 2015 se alcanzaba 0,017 dólares de utilidad por cada dólar de activos que se cuenta, valores que se incrementan en el año 2016 alcanzando 0,152 dólares, mostrándose con ello el incremento de la productividad de los activos con los que cuenta la compañía.

Figura 9. Rentabilidad sobre

Activos

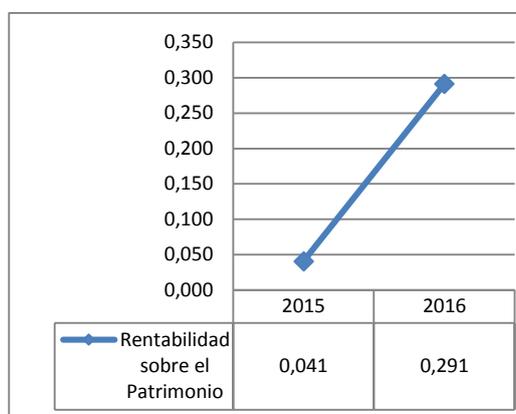


Fuente: (*Estados Financieros 2015*

– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente, la rentabilidad sobre el patrimonio muestra de igual manera un incremento, ya que durante el año 2015 se alcanza una utilidad de 0,041 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se incrementan en el 2016 a 0,291 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía.

Figura 10. Rentabilidad sobre Patrimonio



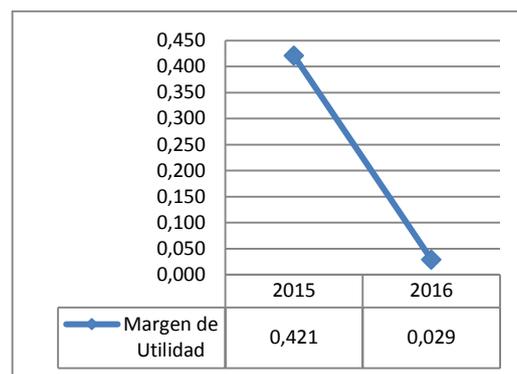
Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

3.7.4. Constitución, Compañía de Seguros

El análisis de la rentabilidad de la compañía muestra un decrecimiento de la misma en el período analizado, siendo en el caso particular del margen de utilidad de 0,421 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una utilidad de 0,421 centavos por cada dólar de ingreso que se obtiene. Estos valores se reducen a 0,029 en el 2016, mostrándose en ello un decrecimiento

de la eficiencia de las operaciones de la compañía.

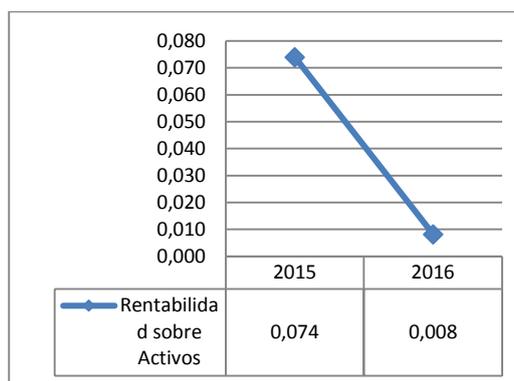
Figura 11. Margen Utilidad Constitución Compañía de Seguros



Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Con respecto a la rentabilidad que muestran los activos, para el año 2015 se alcanzaba 0,074 dólares de utilidad por cada dólar de activos que se cuenta, valores que decrecen en el año 2016 alcanzando 0,008 dólares, mostrándose con ello el decrecimiento de la productividad de los activos con los que cuenta la compañía.

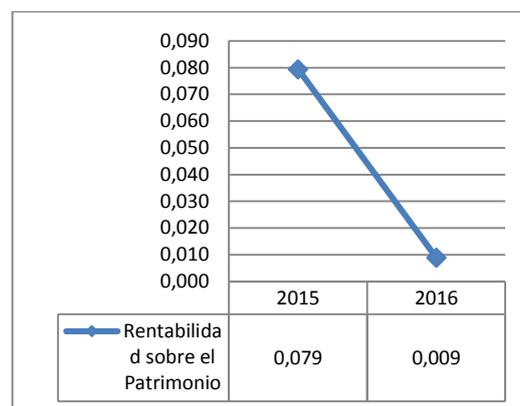
Figura 12. Rentabilidad Activos



Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente, la rentabilidad sobre el patrimonio muestra de igual manera un decrecimiento, ya que durante el año 2015 se alcanza una utilidad de 0,079 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se reducen en el 2016 a 0,009 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía.

Figura 13. Rentabilidad Patrimonio



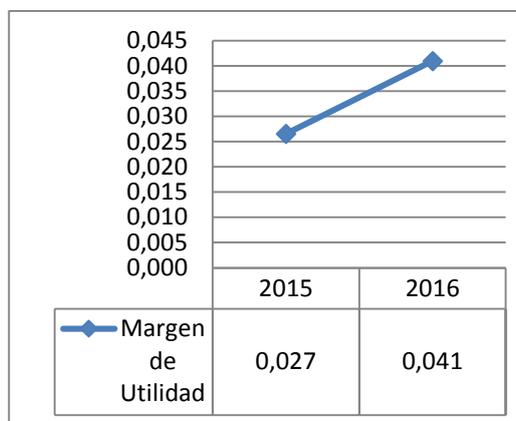
Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

3.7.5. Generali, Compañía de Seguros

El análisis de la rentabilidad de la compañía muestra un crecimiento de la misma en el período analizado, siendo en el caso particular del margen de utilidad de 0,027 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una utilidad de 0,027 centavos por cada dólar de ingreso que se obtiene. Estos valores se incrementan a 0,041 en el 2016, mostrándose en ello el incremento de la eficiencia de las operaciones de la compañía.

Figura 14. Margen de Utilidad

Generali Compañía de Seguros



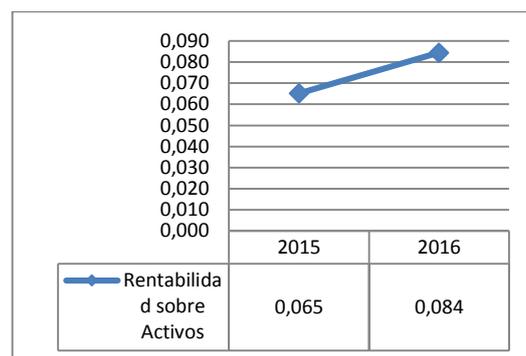
Fuente: (Estados Financieros 2015

– 2016 de la Superintendencia de

Compañías, Valores y Seguros)

Con respecto a la rentabilidad que muestran los activos, para el año 2015 se alcanzaba 0,065 dólares de utilidad por cada dólar de activos que se cuenta, valores que se incrementan en el año 2016 alcanzando 0,084 dólares, mostrándose con ello el incremento de la productividad de los activos con los que cuenta la compañía.

Figura 15. Rentabilidad Activos



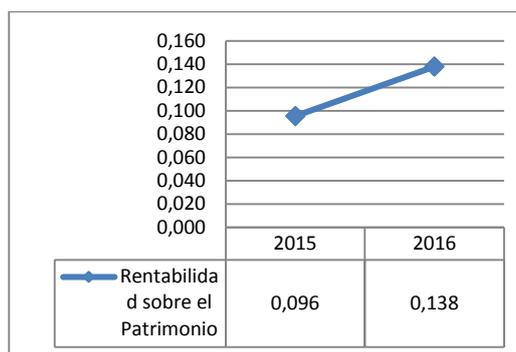
Fuente: (Estados Financieros 2015

– 2016 de la Superintendencia de

Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente la rentabilidad sobre el patrimonio muestra de igual manera un incremento, ya que durante el año 2015 se alcanza una utilidad de 0,096 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se incrementan en el 2016 a 0,138 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía.

Figura 16. Rentabilidad Patrimonio



Fuente: (Estados Financieros 2015

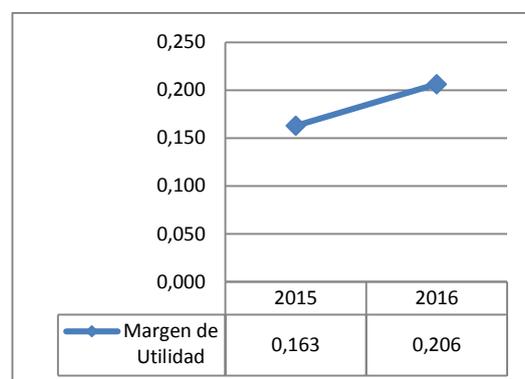
– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

3.7.6. Sucre, Compañía de Seguros

El análisis de la rentabilidad de la compañía muestra un crecimiento en el período analizado, siendo en el caso particular del margen de utilidad de 0,163 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una utilidad de 0,163 centavos por cada dólar de ingreso que se obtiene. Estos valores se incrementan a 0,206 en el 2016, mostrándose en ello el incremento de la eficiencia de las operaciones de la compañía.

Figura 17. Margen Utilidad Sucre

Compañía de Seguros

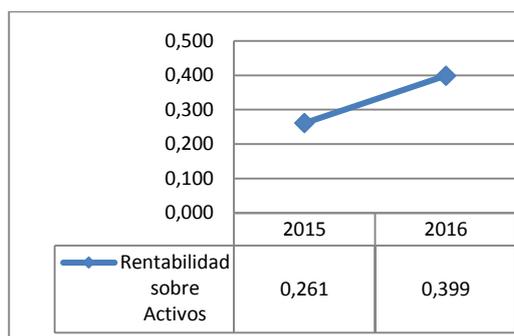


Fuente: (Estados Financieros 2015

– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Con respecto a la rentabilidad que muestran los activos, para el año 2015 se alcanzaba 0,261 dólares de utilidad por cada dólar de activos que se cuenta, valores que se incrementan en el año 2016 alcanzando 0,399 dólares, mostrándose con ello el incremento de la productividad de los activos con los que cuenta la compañía.

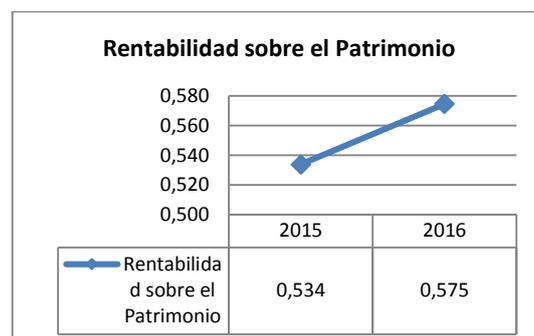
Figura 18. Rentabilidad Activos



Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente la rentabilidad sobre el patrimonio muestra de igual manera un incremento, ya que durante el año 2015 se alcanza una utilidad de 0,534 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se incrementan en el 2016 a 0,575 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía.

Figura 19. Rentabilidad Patrimonio



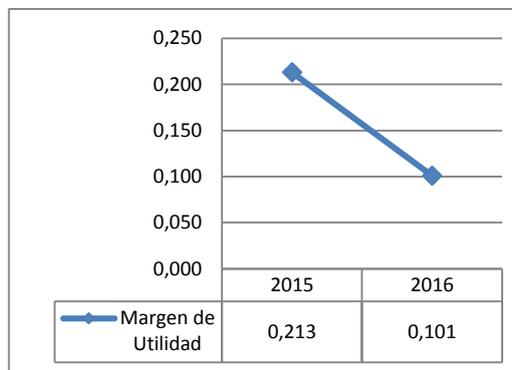
Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

3.7.7. Latina, Compañía de Seguros

El análisis de la rentabilidad de la compañía muestra un decrecimiento de la misma en el período analizado, siendo en el caso particular del margen de utilidad de 0,213 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una utilidad de 0,213 centavos por cada dólar de ingreso que se obtiene. Estos valores se reducen a 0,101 en el 2016, mostrándose en ello un decrecimiento de la eficiencia de las operaciones de la compañía.

Figura 20. Margen Utilidad Latina

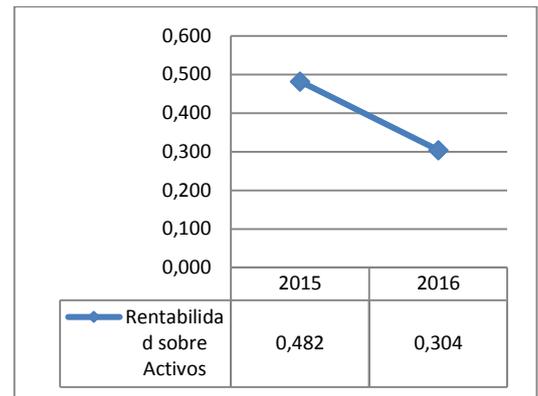
Compañía de Seguros



Fuente: (*Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*)

Con respecto a la rentabilidad que muestran los activos, para el año 2015 se alcanzaba 0,482 dólares de utilidad por cada dólar de activos que se cuenta, valores que decrecen en el año 2016 alcanzando 0,304 dólares, mostrándose con ello el decrecimiento de la productividad de los activos con los que cuenta la compañía.

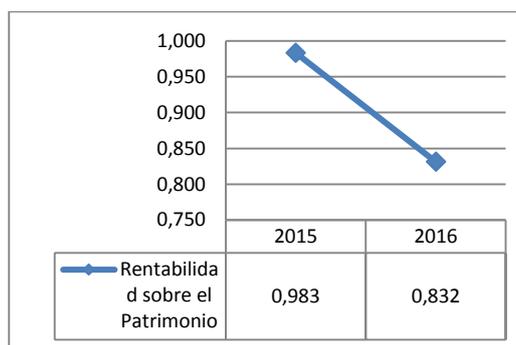
Figura 21. Rentabilidad Activos



Fuente: (*Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*)

Finalmente, la rentabilidad sobre el patrimonio muestra de igual manera un decrecimiento, ya que durante el año 2015 se alcanza una utilidad de 0,983 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se reducen en el 2016 a 0,832 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía.

Figura 22. Rentabilidad Patrimonio



Fuente: (Estados Financieros 2015

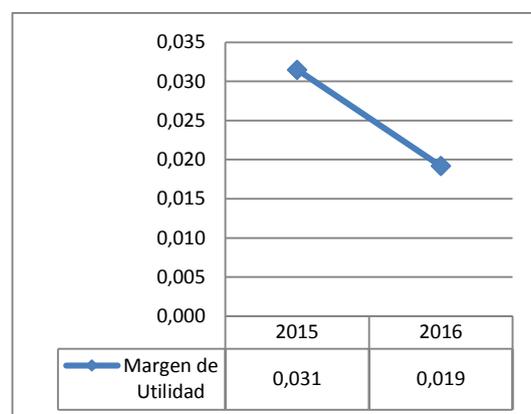
– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

3.7.8. BUPA, Compañía de Seguros

El análisis de la rentabilidad de la compañía muestra un decrecimiento de la misma en el período analizado, siendo en el caso particular del margen de utilidad de 0,031 en el 2015, lo que equivale a que la empresa alcanza una utilidad de 0,031 centavos por cada dólar de ingreso que se obtiene. Estos valores se reducen a 0,019 en el 2016, mostrándose en ello un decrecimiento de la eficiencia de las operaciones de la compañía.

Figura 23. Margen Utilidad Bupa

Compañía de Seguros

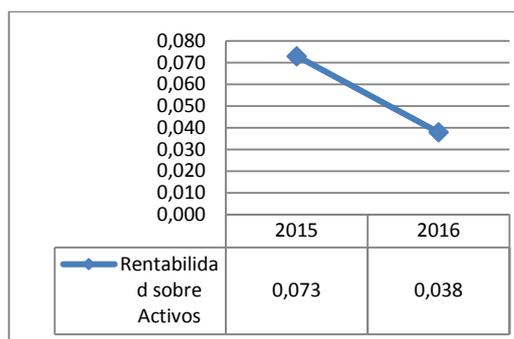


Fuente: (Estados Financieros 2015

– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Con respecto a la rentabilidad que muestran los activos, para el año 2015 se alcanzaba 0,073 dólares de utilidad por cada dólar de activos que se cuenta, valores que decrecen en el año 2016 alcanzando 0,038 dólares, mostrándose con ello el decrecimiento de la productividad de los activos con los que cuenta la compañía.

Figura 24. Rentabilidad Activos

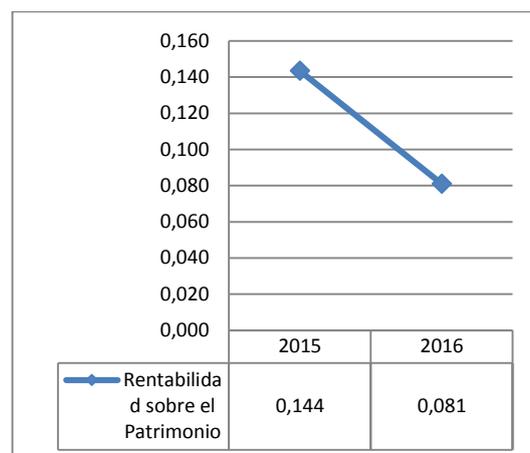


Fuente: (Estados Financieros 2015

– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente, la rentabilidad sobre el patrimonio muestra de igual manera un decrecimiento, ya que durante el año 2015 se alcanza una utilidad de 0,144 dólares por cada dólar de patrimonio que esta presenta, valores que se reducen en el 2016 a 0,081 dólares por cada dólar de patrimonio de la compañía.

Figura 25. Rentabilidad Patrimonio

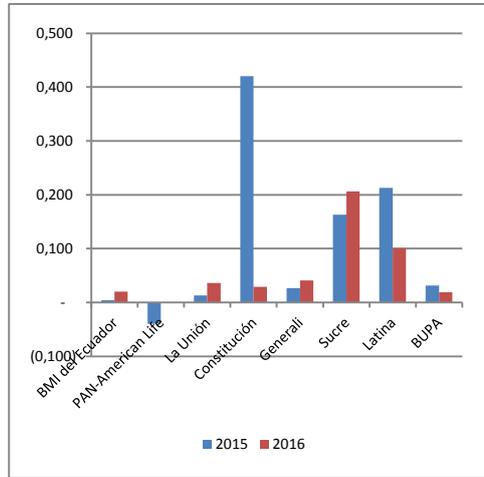


Fuente: (Estados Financieros 2015

– 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Los resultados generales de la valoración, sobre el margen de utilidad determinan que en el año 2015 la empresa Constitución mantiene los índices más altos de utilidad, mientras en el año 2016 es la compañía de Seguros Sucre.

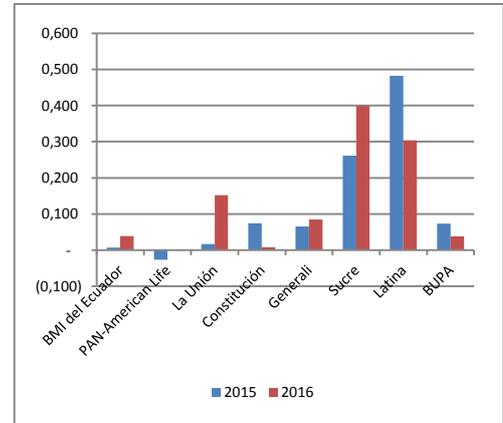
Figura 26. Margen Utilidad por Compañías



Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

En lo que respecta a la rentabilidad sobre los activos, en el año 2015 es la compañía Latina quien mantiene los mejores índices, mientras que en el 2016 es la compañía Sucre.

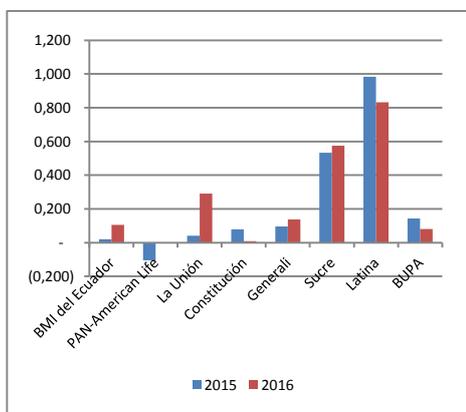
Figura 27. Rentabilidad Activos por Compañías



Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Finalmente, el análisis de rentabilidad sobre el patrimonio determina que el año 2015 y 2016 es la compañía Latina la que mantiene los mejores índices de rendimiento.

Figura 28. Rentabilidad Patrimonio
por Compañías



Fuente: (Estados Financieros 2015 – 2016 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Por lo tanto, se puede establecer que la compañía Latina es la que de mejor mantiene sostenimiento financiero, manteniendo un adecuado nivel de crecimiento, tanto en su utilidad, rendimientos sobre los activos y patrimonio.

3.8. Normativa vigente en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

En el Suplemento del Registro Oficial número 863 de 17 de octubre de 2016, se expidió la Ley Orgánica que Regula a las Compañías que Financien Servicios de Atención Integral de Salud Prepagada y a las de seguros que Oferten Cobertura de Seguros de Asistencia Médica, cuya Disposición Transitoria Primera establece que el Presidente de la República dictara el Reglamento a la Ley (Asamblea Nacional, Ley orgánica que regula a las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada y a las de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica, 2016).

Artículo. 3.- Las tarifas de las cuotas o prima deben observar que la cuota o prima y el riesgo asociado presenten una correlación positiva de acuerdo con

las condiciones objetivas del riesgo, esto es conforme al producto ofertado en cada tipo de plan; y, deben aglutinar el costo del riesgo y los costos de operación, tales como, gastos de adquisición, administración redistribución de riesgos y utilidad razonable. **(Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2017, pág. 1)**

Artículo 29.- Precio.- El precio que se fije en los contratos guardará conformidad con las notas técnicas y estudios actuariales aprobados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros con el soporte técnico de la Autoridad Sanitaria Nacional. Tanto las notas técnicas, cuanto los estudios actuariales serán elaborados por actuarios independientes de las compañías controladas, debidamente calificados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El precio previsto

en el contrato será pactado en moneda de curso legal y su revisión se sujetará a lo que establezca la correspondiente nota técnica aprobada, tomando en consideración la totalidad de afiliados de cada plan y el grupo etéreo al que pertenezcan. En ningún caso la revisión o el incremento del precio podrán basarse en siniestralidad individual. En los planes empresariales, grupales y corporativos, la revisión del precio se realizará de común acuerdo entre las partes. Se prohíbe expresamente a las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada, o de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica, efectuar incrementos del precio de manera unilateral mientras transcurra el plazo estipulado en el contrato (Asamblea Nacional, 2016).

Artículo. 7- Vigencia.- Las tarifas de cuotas y notas técnicas tendrán una vigencia máxima de dos (2) años, para cuyo efecto la empresa de salud

prepagada deberá actualizar periódicamente en base a sus experiencia siniestral o justificar la sostenibilidad de dichas tarifas ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2017, pág. 4)

Disposición General

Octava.- Las Compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada y las de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica, deberán invertir las utilidades netas generadas en cada ejercicio fiscal, en el porcentaje que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en el mejoramiento del financiamiento de servicios de salud (Asamblea Nacional, 2016).

Artículo 35.- Obligaciones comunes de las compañías.- Son obligaciones de

las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada y de las de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica, las siguientes:

1.- Ofrecer información en calidad y cantidad suficiente para la toma de decisiones sobre los planes, programas y modalidades ofertadas. Dicha información deberá señalar con claridad las semejanzas y diferencias que caracterizan a los planes, programas y modalidades, sus beneficios, alcances y limitaciones, de tal modo que sea asequible al pleno conocimiento de los consumidores y publicada en la página web de la compañía;

2.- Otorgar el financiamiento, para la cobertura de todas las prestaciones previstas en los planes contratados, asumiendo los costos de los servicios de salud y prestaciones sanitarias contractualmente estipulados, pagando las indemnizaciones contratadas,

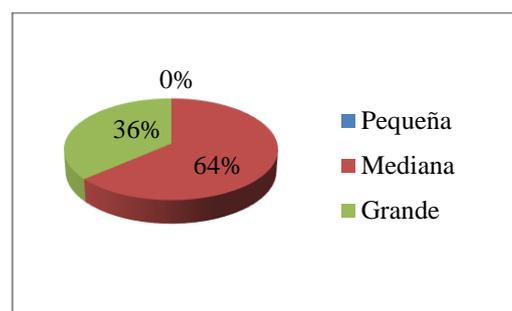
asumiendo directa o indirectamente o aceptando y cediendo riesgos, con carácter resarcitorio o indemnizatorio, dentro de los límites convenidos en los contratos respectivos, con sujeción a lo previsto en la Ley (Asamblea Nacional, 2016).

La incidencia más importante de la nueva ley tiene que ver con la obligación de las empresas de medicina prepagada de reembolsar al Estado por las atenciones que nuestros mutuos clientes realizan en los centros médicos de la red pública. Hasta ahora no existe el monto oficial por año que debemos reembolsar al Estado. Las empresas de asistencia médica deben asumir el 100% de este costo según la nueva ley y el IEES asume los costos fuera de la cobertura privada.

4. Resultados

Los resultados obtenidos en la aplicación de las encuestas acerca de valoración de empresas como herramienta para mejorar los niveles de rentabilidad en las empresas de asistencia médica en el cantón Quito, fueron los siguientes.

Figura 29 *Tamaño de la Empresa*



El 64% respondieron que pertenecen a un grupo de tamaño mediana de asistencia médica, mientras que un 36% respondieron que pertenecen a un grupo de asistencia médica grande y ninguno de los encuestados pertenece a un grupo de asistencia médica pequeña.

Figura 30 *Que tipo de Metodología aplicaría para valorar una empresa de asistencia médica*



De las empresas encuestadas el 64% respondieron que aplicarían métodos mixtos (Goodwill), la razón de la aplicación es por el tipo de actividad y servicios que prestan en el mercado local y la importancia que tienen para ellos su prestigio, liderazgo y presencia en el mercado. La capacidad de una empresa se mide a partir de capacidad para crear beneficios a corto y largo plazo, adicionalmente de lo que posee en un momento determinado, es decir,

un negocio es valorado por sus activos netos más el valor presente de sus beneficios futuros.

El 36% de los encuestados contestaron los métodos basados en el descuento de Flujos de fondo (Cash Flow) ayudan a determinar o identificar los problemas de liquidez, aun existiendo la rentabilidad, por lo que permite anticiparse a los saldos de efectivo y equivalentes con el fin de tomar decisiones.

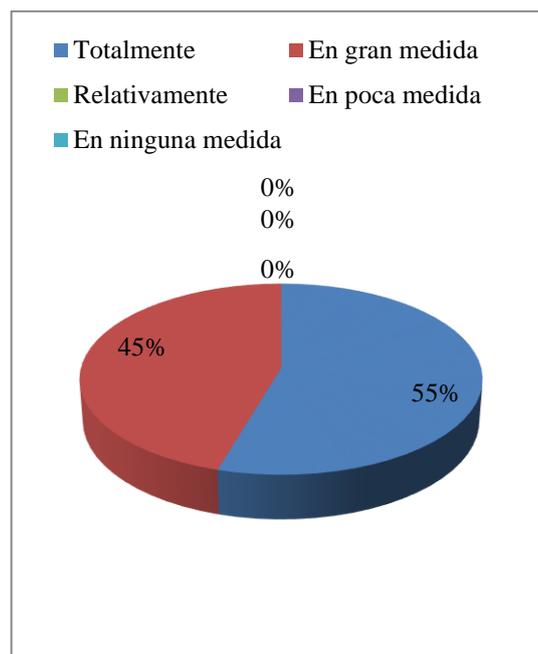
Figura 31. *Razones que lo motivarían para la Valoración de las Empresas*



La razón que motivaron para la valoración de empresas es la

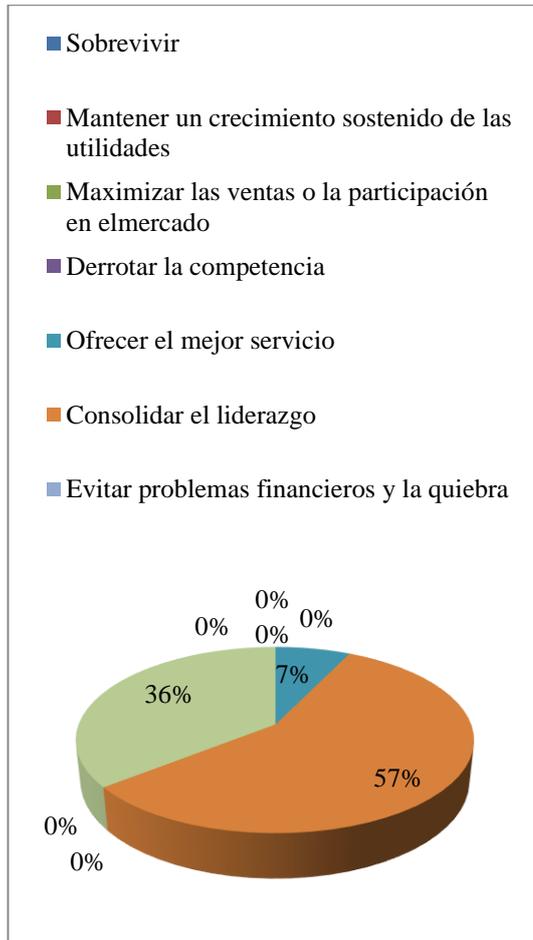
oportunidad de mercado, es decir las operaciones de mercado, las operaciones de compra – venta de empresas, emitir acciones de títulos de deuda, la compra – venta de acciones, se puede definir la estructura del portafolio de inversiones, creación de grupos empresariales y unidades de negocio, de igual manera con la privatizaciones, incursiones en nuevos mercados, las operaciones de fusión, e integración o capitalización, todo esto conlleva a la oportunidad de mercado, aprovechando la lealtad y las relaciones comerciales de los clientes.

Figura 32. *Al aplicar algún método de valoración mejoraría la información para establecer estrategias que permitan mejorar la rentabilidad*



El 55% de las empresas encuestadas respondieron a totalmente, mientras que el 45% respondieron en gran medida. La rentabilidad facilita para el análisis de la situación económica de las empresas para la toma de decisiones, es decir que el análisis financiero permite determinar tanto la conveniencia de invertir o conceder créditos al negocio, como la eficiencia de la administración de las empresas.

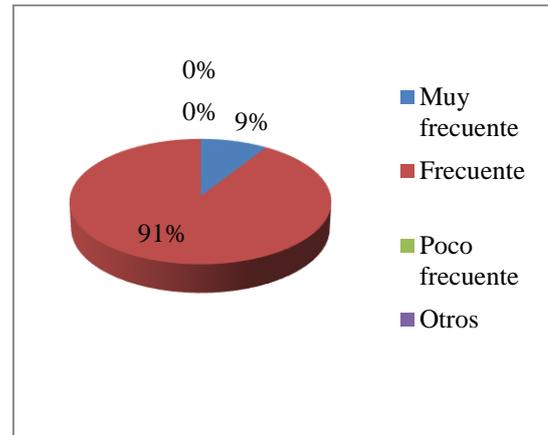
Figura 33. *Cuál sería el objetivo financiero que se oriente a incrementar el valor de las empresas de asistencia médica*



El 57% respondieron a consolidar el liderazgo, 36% a maximizar las ventas o la participación en el mercado y el 7% ofrecer los mejores servicios. Por lo que es importante consolidarse en el mercado con un liderazgo reconocido y mantener un crecimiento sostenido de las utilidades, esto depende de las

expectativas futuras, de la competitividad de las distintas unidades de negocio.

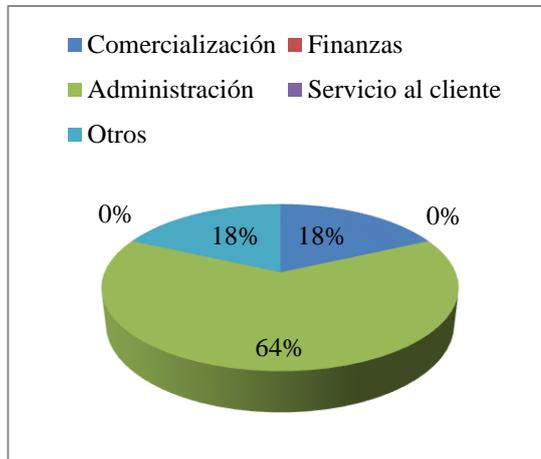
Figura 34. *Con que frecuencia se debería valorar.*



El 91% lo realiza frecuentemente, 9% respondió muy frecuente, al realizar el análisis de acuerdo a la pregunta. Al valorar las empresas se debe considerar el ciclo económico de las mismas, tomando en cuenta que en su mayoría tiene una periodicidad frecuente.

Figura 35. Áreas que se debería

fortalecer

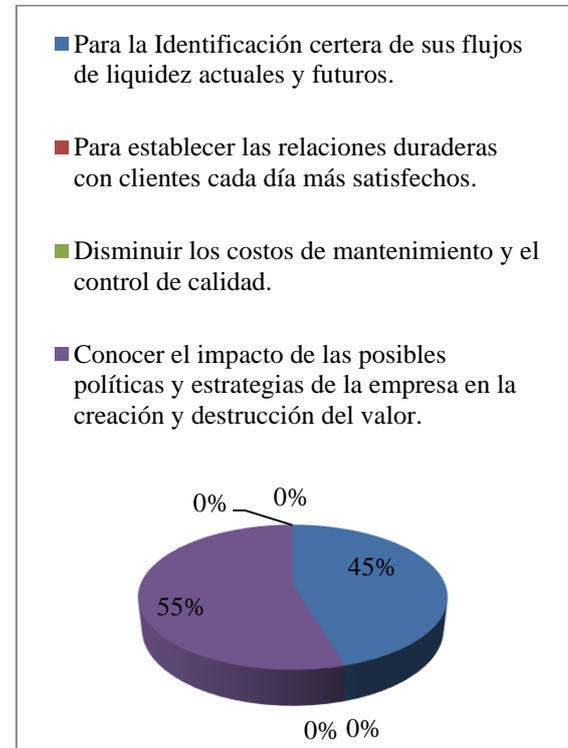


El 64% fortalece el área de administración, 18% comercialización y 18% otros, es por ello que todo administrador financiero debe atender a todos los requerimientos de la valoración de empresas, esto puede servir como una negociación y estará situada entre los valores subjetivos y objetivos del comprador y el vendedor. Y al dar atención a sectores como la administración y finanzas mejoraremos las políticas y estrategias para una creación de valor de las empresas en este sector.

Figura 36. Cuál es la importancia

para valorar las empresas de

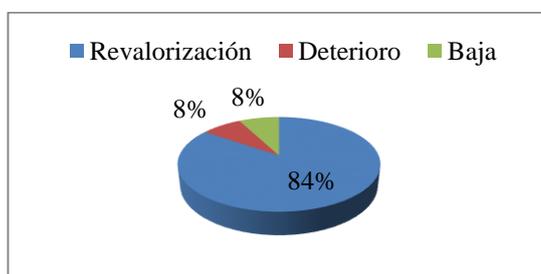
asistencia médica



El 55% respondió conocer como influyen las políticas y habilidades de la institución en la creación y destrucción del valor. Las políticas ponen en ejecución las tasas de interés y los diversos índices financieros que constituye los parámetros del sistema financiero, que nos guía en una adecuada valoración. Y el 45% para identificación certera de sus flujos de liquidez actuales y futuros, por lo que

permite anticiparse a los saldos de efectivos y equivalentes con el fin de tomar decisiones.

Figura 37. *Al aplicar el Método de Balance o Patrimonial qué efecto tiene su empresa si se analiza la Propiedad Planta y Equipo*



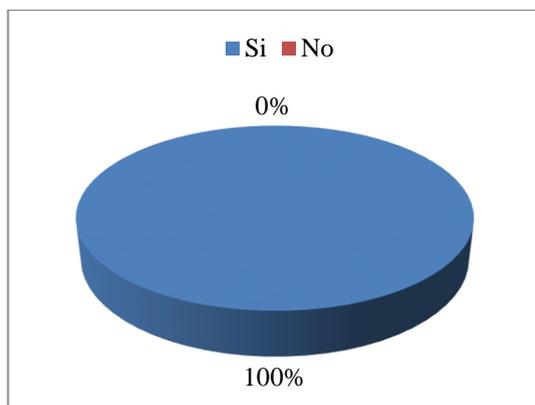
El 84% respondió a revalorización, 8% al deterioro y el 8% a baja si se analiza la propiedad planta y equipo.

BMI analiza todas las opciones ya que se predice establecer su revalorización, deterioro y baja, y se puede determinar el valor razonable del activo.

Las propiedades, planta y equipo, representan los activos tangibles adquiridos, construidos, o en proceso de construcción, con la intención de emplearlos en forma permanente, para

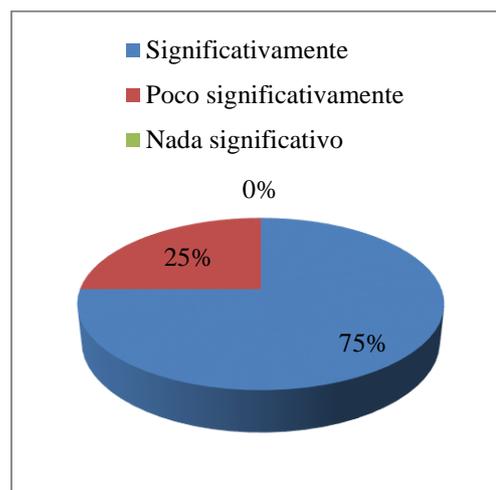
la producción o suministro de otros bienes y servicios, para arrendarlos, o para usarlos en la administración del ente económico, que no están destinados para la venta en el curso normal de los negocios y cuya vida útil excede de un año. Es necesario considerar, entre los factores, las especificaciones de fábrica, el deterioro por el uso, la acción de factores naturales, la obsolescencia por avances tecnológicos y los cambios en la demanda de los bienes o servicios. En el Ecuador esta valoración debe ser realizada por un perito valuador, registrado en LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS.

Figura 38. *Aplicaría nuevamente la revalorización para los Estados Financieros*



Si a la aplicación de la Revalorización en los Estados Financieros, la situación patrimonial final no será la misma, puesto que el mayor debito a resultado se traduce en una menor utilidad (o mayor pérdida), la que, a su vez, se compensa con una mayor revalorización del capital propio, en consecuencia el patrimonio es una revalorización el patrimonio si se modifica, por ejemplo con la cuenta superávit por revalorización resultados del ejercicio y el ajuste por inflación (revalorización) que corresponde a las cuentas patrimoniales.

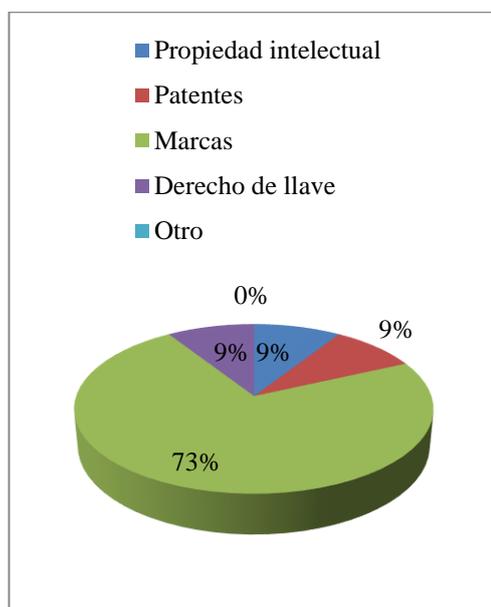
Figura 39. *Al revalorizar se ha detectado errores en la presentación de los Estados Financieros históricos que dificulten el trabajo*



El 75% es significativamente, el 25% poco significativamente. Los errores pueden surgir al reconocer, valorar, presentar o revelar la información de los elementos de los estados financieros. Los estados financieros no cumplen con las NIIF si contienen errores, materiales o bien errores inmateriales, cometidos intencionalmente para conseguir una determinada presentación de la situación financiera, del rendimiento financiero o de los flujos de efectivo de

una entidad. Estos errores al ser significativos podrían estar afectando al realizar pagos de impuestos por bienes que ya lo hemos dado de baja, o por revalorización no realizadas.

Figura 40. Tipo de Activo Intangible posee las empresas de Asistencia Médica



El 73% manifestó a marcas, el 9% a propiedad intelectual, 9% expresó a patentes, el 9% restante respondió a derecho de llave. El activo Intangible que puede ser estimado en dinero en la medida en que se pueden medir los beneficios futuros de su prestigio y

buen nombre, las entidades emplean recursos, o incurren en pasivos, en la adquisición, desarrollo, mantenimiento o mejora de recursos intangibles tales como el conocimiento científico o tecnológico, el diseño e implementación de nuevos procesos o nuevos sistemas, las licencias o concesiones, la propiedad intelectual, los conocimientos comerciales o marcas (incluyendo denominaciones comerciales y derechos editoriales).

Figura 41. Resultados de Valoración en dividendos

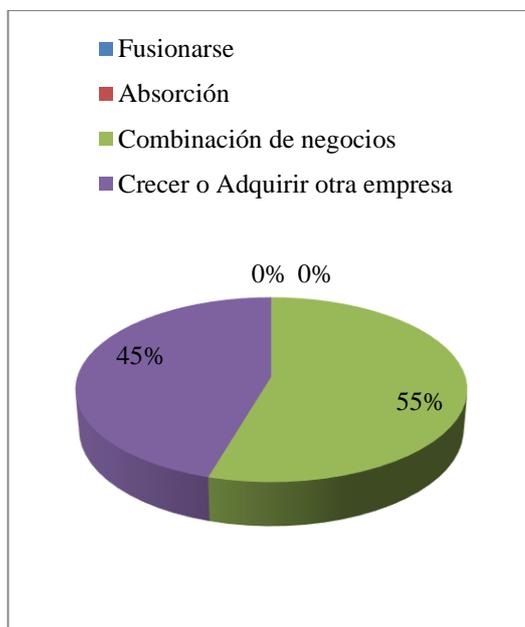


El 73% de los encuestados indican a no repartir los dividendos de los

accionistas, el 27% a repartir los dividendos de los accionistas. El pago de los dividendos por parte de una compañía transmite al mercado una visión positiva de la empresa y muchos inversores priman más la liquidez a corto plazo que la capacidad de generación de resultados por reinversión de beneficios.

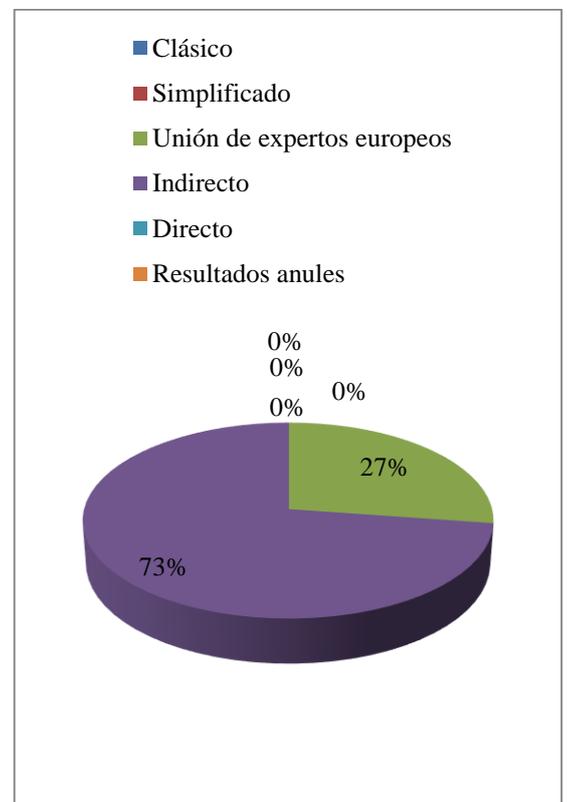
importantes sobre la consecuencia de la empresa, es decir la valoración de empresas es un camino precedente para la toma de decisión de fusionarse o absorción no fueron tomadas como respuestas afirmativas en estas empresas por lo que no se debe tomar en cuenta para el análisis. Es positiva la respuesta en cuanto a crecer y adquirir otra empresa.

Figura 42. *Procesos proyectados a aplicarse*



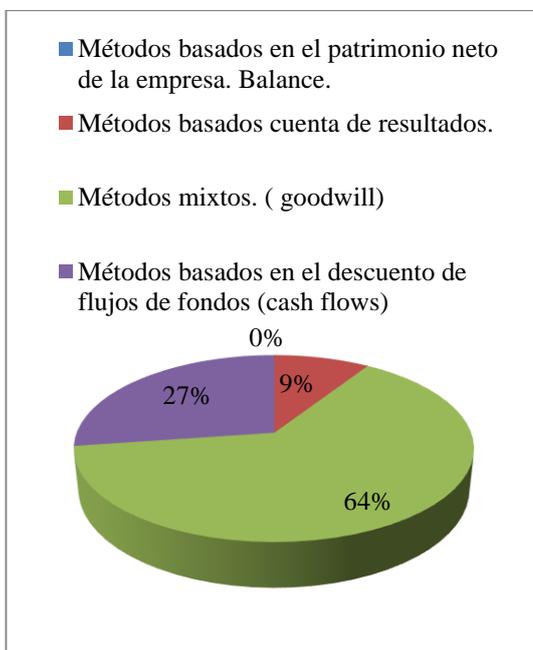
El 55% manifestó a la combinación de negocios, 45% respondió a crecer y adquirir otra empresa. Para el proceso a aplicarse se toma las medidas

Figura 43. *Al valorar el Método GoodWill cuál utilizaría.*



El 73% respondió indirectamente, 27% respondió unión de expertos europeos. Este método tiene la finalidad de revisar la aplicación de este método de valoración, ya que el objetivo de este método determina el valor a través del precio del valor unido de su patrimonio más un excedente, por lo que resulta beneficioso para el futuro.

Figura 44. Métodos de Valoración más complicados



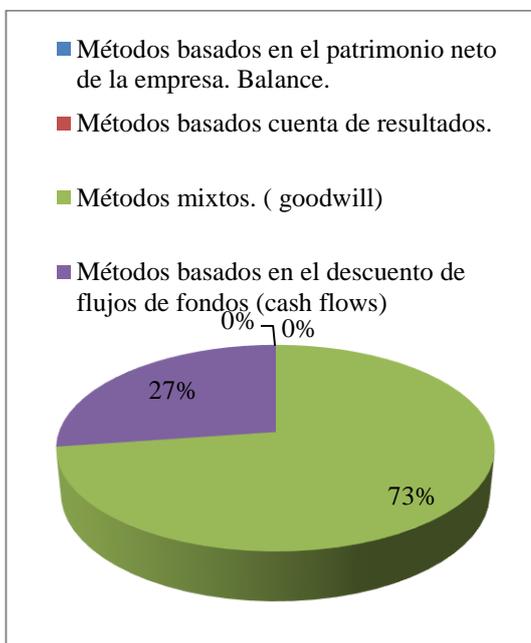
El 64% indicaron los Métodos Mixtos Goodwill, por su alto costo que tiene que desembolsar, para adquirir un gran valor por el nombre y marca que

debe posicionarse en el mercado actual. El 27% a Métodos basados en el descuento de flujos de fondos (Cash Flow), por ejemplo puede ser complicado por los retrasos de pagos de los clientes, provocando dificultades de liquidez, y también me trae dificultad al no pagar a los proveedores. El 9% Métodos basados en la cuenta de resultados por ejemplo: se toma como referencia la valoración de empresas observando los beneficios, las ventas o alguna cuenta de resultados, al momento de realizar la comparación es preciso realizarlo con el mismo sector debe tener similitud de en su estructura y de las operaciones que en este caso es el sector de asistencia médica.

El estado de resultados incluye intereses y el flujo de caja, y en el flujo de caja la depreciación hace las veces de escudo fiscal con el fin de ahorrar impuestos. En tal caso se debe calcular

el Goodwill con base en el flujo de caja con base en el estado de resultados, porque al adquirir un activo se espera que este genere beneficios en efectivo que sean independientes del grado de endeudamiento que dicho activo tenga.

Figura 45. Métodos que aplicaría para dar mayor Rentabilidad



El 73% respondieron el Método Mixto GoodWill coloca a una empresa en posición ventajosa frente a la competencia, mejora las ventas y le permite tener una mejor rentabilidad. Permite tener una mejor visión de la empresa para el análisis futuro y obtener una mejor rentabilidad.

Muchas empresas sobreviven gracias a su buen nombre, a que su marca es recordada por los consumidores, tanto así que el consumidor que llega a comprar un producto casi por inercia, es tan importante el buen nombre y la marca, que anualmente las empresas invierten miles de millones de dólares en publicidad, con el objetivo de mejorar su imagen frente al cliente.

Mientras que el 27% de los Métodos basados en el descuento de flujos de fondos (Cash Flow) son muy importantes para todas las empresas de asistencia médica ya que muestra entradas, salidas y cambio neto en el efectivo de las diferentes actividades de una empresa durante un período contable.

Es importante para los administradores del negocio que surja la necesidad de determinar la salida de recursos en un momento determinado, como también un análisis proyectado para sustentar la toma de decisiones en

las actividades financieras, operacionales, administrativas y comerciales.

5. Conclusión

La investigación aporta a la caracterización contable, administrativa y económica, de las empresas de asistencia médica del cantón Quito, las cuales indican que les interesaría la aplicación del Método Mixto Goodwill, ya que es posible analizar aspectos como: calidad de cartera de clientes, liderazgo sectorial, marcas reputación de las empresas, know how y trayectorias de mercado.

Los métodos mixtos de Goodwill a pesar de la importancia en su aplicación, este constituye una mezcla de valores patrimoniales y valores de rendimiento, como la renta a actualizar a n número de años, por lo que se observa la dificultad en el cálculo de este método.

Un gran porcentaje de las empresas estima que la mejor estrategia es para incrementar el valor de empresa en cuestión, es el de consolidar el liderazgo. Esta valoración se la debe realizar frecuentemente, fortaleciendo el área contable, administrativa y financieras para mantener la gestión realizada hasta el momento y mejorarla con la intención de tener una buena imagen ante los clientes.

De acuerdo a la investigación realizada el Método Cash Flow en las empresas del sector se aplican sin aún sin reconocerlo, indirectamente, ya que ayudan a determinar o identificar los problemas de liquidez, aun existiendo la rentabilidad, por lo que permite anticiparse a los saldos de efectivo y equivalentes con el fin de tomar decisiones.

La gran mayoría de las empresas opinan que al aplicar los métodos de

balance o patrimonial, el efecto principal al analizar la propiedad planta y equipo, es de revalorización de la misma.

Un gran porcentaje de empresas han aplicado algún tipo de revalorización de acuerdo a la NIC 16. Estas empresas han tomado la decisión de revalorizar sus activos fijos para determinar el incremento de estos y así conocer su valor razonable actual. El incremento del activo se registra contra una cuenta de Superávit por revalorización (patrimonial). La revalorización se lo realiza por un perito o tasador calificado profesionalmente, registrado en la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Las propiedades, planta y equipo, representan los activos intangibles adquiridos, construidos, o en proceso de construcción, con la intención de emplearlos en forma permanente, para la producción o suministro de otros

bienes y servicios, para arrendarlos, o para usarlos en la administración del ente económico, que no están destinados para la venta en el curso normal de los negocios y cuya vida útil excede de un año. Es necesario considerar, entre los factores, las especificaciones de fábrica, el deterioro por el uso, la acción de factores naturales, la obsolescencia por avances tecnológicos y los cambios en la demanda de los bienes o servicios.

De acuerdo a la investigación realizada se ha determinado que para obtener mayor rentabilidad se ha aplicado los métodos de valoración, los que más tuvieron relevancia son el Método Cash Flow y el Método Goodwill, en esencia los métodos de valoración buscan reflejar la utilidad de los activos, aunque no solo la presente sino más bien la futura, los métodos de valoración basados en el Goodwill o fondo de comercio, son los menos utilizados por su gran alto costo en el

mercado, en cambio en el Método de valoración Cash Flow indirectamente las empresas lo aplican ya que son muy importantes para todas las empresas de asistencia médica ya que muestra entradas, salidas y cambio neto en el efectivo de las diferentes actividades de una empresa durante un período contable.

Es importante para los administradores del negocio que surja la necesidad de determinar la salida de recursos en un momento determinado, como también un análisis proyectado para sustentar la toma de decisiones en las actividades financieras, operacionales, administrativas y comerciales.

6. Bibliografía

- Asamblea Nacional. (2016). *Ley orgánica que regula a las compañías que financien servicios de atención integral de salud prepagada y a las de seguros que oferten cobertura de seguros de asistencia médica*. Obtenido de Corporación Edi Abaco Cia. Ltda.: <http://www.abaco.ec/equal/ipaper/046-LEY-SALUD-PREPAGADA.doc>
- Asamblea Nacional. (2016). *Ley que regula compañías de salud prepagada y de asistencia medica*. Obtenido de Izquierdo abogados: <https://izquierdoabogados.legal/2016/10/31/ley-que-regula-companias-de-salud-prepagada-y-de-asistencia-medica/>
- Belmonte. (2005). *Retos futuros de la Valoración de empresas*. Obtenido de ResearchGate: <https://www.researchgate.net/search.Search.html?query=valoracion%20de%20empresas&type=publication>
- Carrillo, M. (s.f.). Tesis Valoración. Trabajo de investigación de grado. Quito: Universidad de las fuerzas armadas.
- Fernández, P. (2001). *Valoración de Empresas*. Barcelona, España: Gestión 2000.
- Galindo, A. (2000). *Fundamentos de valoración de empresas*.
- Guijarro, G., & Moya. (2008). *Valoración de Empresas*. Obtenido de <https://www.researchgate.net/search.Search.html?query=valoracion%20de%20empresas&type=publication>
- Oficial, S. d. (13 de octubre de 2016). Registro Oficial Suplemento. Quito, Ecuador.

Pereyra, M. (Marzo de 2008).

*Valoración de empresas: una
revisión de los métodos
actuales.* Obtenido de dspace:
<https://dspace.ort.edu.uy/bitstream/handle/20.500.11968/2806/documentodetrabajo41.pdf>

*respaldan las Tarifas de Cuotas
y Primas.* QUITO: SC.

Revista Ekos. (Julio de 2015).

Médecina Prepagada. *EKOS.*

Superintendencia de Compañías.

(2010). *Método de valoración
de compañías.* Obtenido de
<http://www.supercias.gob.ec/resolucionesyextractos/>

Superintendencia de Compañías

Valores y Seguros. (12 de
Septiembre de 2015). *Norma
Constitucional.* Obtenido de
<http://www.supercias.gob.ec/po rtalsevs/>

Superintendencia de Compañías,

Valores y Seguros. (2017).
*Normas para la Estructuración
de las Notas Técnicas que*