

**VALUACIÓN DE EMPRESA EN MARCHA.  
ESTUDIO CASO EMPRESA HOTELERA****GOING COMPANY VALUATION. CASE  
STUDY HOTEL COMPANY**Gilberto Moreno<sup>1</sup>**Resumen**

El propósito del artículo es valorar el Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A., adscrito al enfoque del paradigma de investigación positivista. La metodología fue de tipo de investigación aplicada, y según su adscripción epistémica cuantitativa, con una metódica documental. Los principales hallazgos determinaron: capital contable de 63 USD a diciembre 2022, falta de imagen fiel, sin corrección monetaria, activos de capital depreciados, descapitalización por efectos de la reconversión monetaria vigente. Las conclusiones y reflexiones más importantes revelan que: a) La tasa de descuento alcanzó el 64.13%; b) El valor del fondo de comercio es de 8.410 USD; c) El valor residual 1.496 USD; d) el valor total de la empresa alcanzó 9.906 USD. El aporte del investigador destaca que es inexorable la valuación de empresa para crear valor, y medir la gestión de accionistas, y finalmente la empresa valuada generó un superbeneficio de 8.347 USD.

**Palabras clave:** Empresa, hotel, valuación.**Abstract**

The purpose of the article is "Valuing the Hotel y TascaChaguaramal, C.A.", ascribed to the positivist research paradigm approach. The methodology was: applied research type, and according to its quantitative epistemic ascription, with a documentary method. The main findings determined: stockholders' equity of 63 USD as of December 2022, lack of true and fair view, no price-level restatement, depreciated capital assets, decapitalization due to the effects of the current monetary reconversion. The most important conclusions and reflections reveal that: a) The discount rate reached 64.13%; b) The goodwill value is 8,410 USD; c) The residual value is 1,496 USD; d) The total value of the company reached 9,906 USD. The researcher's contribution highlights that it is inexorable the company valuation to create value, and measure the shareholders' management, and finally the valued company generated a super profit of 8,347 USD.

**Keywords:** Company, hotel, Valuation.**Introducción**

Una firma personal, o industria mira el valor de su negocio por el monto de sus bienes, es decir cuantifica sus activos por el valor de la contabilidad a una fecha determinada, por ejemplo, a cuánto ascendió su inventario, las facturas por cobrar, el dinero depositado en cuentas bancarias, el saldo de

<sup>1</sup>Candidato a Doctor en Ciencias Administrativas Universidad Nacional Experimental Simón Rodríguez (Venezuela); Magíster Scientiarum en Ciencias Administrativas Mención Finanzas Universidad de Oriente (Venezuela); Licenciado en Contaduría Pública Universidad Nacional Experimental de Guayana (Venezuela), Docente Universitario Categoría Agregado en la Universidad Nacional Experimental de Guayana. <https://orcid.org/0000-0003-3898-1628>, [gilberthmoreno@gmail.com](mailto:gilberthmoreno@gmail.com).

la caja principal, el importe de sus propiedades de inversión y propiedad, planta y equipo, menos el importe de sus pasivos. La contabilidad es histórica y no genera indicador de valor ni de productividad, solo es un sistema de información que muestra activos, pasivo y patrimonio a su valor razonable, que luego es utilizada para tomar decisiones económicas.

Rapp (2023) indicó que, “no se puede saber a partir de las cifras de la contabilidad tradicional únicamente si los gerentes de la empresa tuvieron principalmente éxito o un desempeño deficiente” (p.s/n). Y Kruschwitz(2006) afirma, “se utiliza el cambio en el valor de la empresa para tratar de determinar exactamente esto” (p. vii). Es por ello, por lo que tal afirmación contextualiza que la contabilidad financiera no mide el desempeño empresarial, solo muestra la situación financiera, el rendimiento y el flujo de caja, más sin embargo la valuación de empresas si determina la creación de valor de la empresa y el desempeño de los directores.

La valuación de empresas, en Venezuela es desarrollada por Contadores Públicos, Actuarios, Ingenieros, Arquitectos y Afines, entre otros, certificados como valuador profesional por las sociedades establecidas en el país. La valoración de empresas se utiliza para conocer el valor intrínseco de las acciones, y así perfeccionar transacciones para: venta, compra, gestión de los accionistas y directores, fusión, combinación de negocios, y disolución de sociedades mercantiles y organizaciones hoteleras.

A nivel mundial, se utilizan las International Valuation Standards por sus siglas en inglés IVS, y significa Normas Internacionales de Valuación NIV en su versión 2022, emitidas por el International Valuation Standards Council por sus siglas en inglés IVSC, y traducidas se refiere al Consejo de Normas Internacionales de Valuación.

Las IVS tienen un apartado denominado Norma Internacional de Valuación 200 (IVS 200) “Negocios e Intereses Comercial” (IVS, 2021, p. 55), informando que existen tres (03)

enfoques: Mercado, Ingresos y Costos, para valorar empresas e intereses comerciales. Según el IVS, “el enfoque de ingresos se utiliza en la valoración de negocios e intereses comerciales, ya que estos activos a menudo cumplen con los criterios de la IVS 105, párrafos 40.2 – 40.3” (IVS, 2021, p. 41). Estos criterios se refieren a la capacidad de producir ingresos del activo, y disposición de proyecciones razonables de ingresos futuros, así como el uso de métodos con descuento de flujos de caja futuros. Es decir, si la empresa es capaz de generar beneficios económicos en los años futuros es considerada como un negocio en funcionamiento.

Los valuadores venezolanos, no escapa a esa realidad de valorar empresas por el método de flujo de caja descontado determinístico, por cuanto la Sociedad Venezolana de Ingeniería de Tasación SOITAVE, emitió las Normas Venezolanas de Valuación NVV SOITAVE 2022 basada en las

Normas Internacionales de Valuación de la IVSC.

El interés como investigador sobre el contexto científico de la valoración de empresas se basa en el hecho de que inexorablemente se puede hacer una transacción empresarial si se desconoce el valor intrínseco de las acciones. Conocido que las entidades empresariales utilizan la contabilidad histórica para fines tributarios y de operaciones de compra – venta, omitiendo la creación de valor y la medición del rendimiento de los gerentes, se hace inminentemente necesario realizar este artículo que permita crear un esquema de investigación de valoración de una empresa hotelera para conocer la gestión de la gerencia.

El presente artículo tiene como objetivo valorar un establecimiento hotelero, al 31/12/2022. Para lograr el objetivo general es necesario cumplir con los objetivos específicos: 1) Conocer la información institucional del Hotel y Tasca Chaguaramal

al 31/12/2022; 2) Analizar la situación financiera y el rendimiento del Hotel y Tasca Chaguaramal al 31/12/2022; 3) Calcular la Tasa de Descuento del Hotel y Tasca Chaguaramal al 31/12/2022; 4) Proyectar el Flujo de Caja Libre del Hotel y Tasca Chaguaramal al 31/12/2022; 5) Valorar el Hotel y Tasca Chaguaramal, por el método de flujo de caja descontado al 31/12/2022.

### Revisión teórica

Las teorías de soporte de la presente investigación se enmarcan en el valor razonable de una empresa y las normas de tasación; y el flujo de caja libre. El volumen 2, de la obra Cronología de las Finanzas de Fornero (2007), dice “en el año 1920 el departamento del tesoro de Estados Unidos EEUU dictó el Appeals and Review Memorando Number 34, ARM 34, con fórmulas para calcular el Goodwill o plusvalía con interés de tributos en materia de venta y donaciones” (p. 84). El Memorando de apelaciones y de revisión número 34 fue la primera aproximación al método de ganancia

en exceso con base a la determinación del valor razonable de una empresa.

La teoría fue evolucionando, y en 1981 Shannon Pratt contextualiza “la noción del Valor Razonable de una Empresa y las Normas para la Tasación” (p. 84). Publica el libro Valuing a Business, cuya traducción es Valorar una Empresa. Esta teoría incorpora en el presente artículo las normas básicas de determinación del valor razonable de una empresa en marcha, considerando el horizonte temporal, la tasa de descuento, y el flujo de caja libre futuro.

En el volumen 4, de la obra Cronología de las Finanzas de Fornero (2007), contextualiza que “en 1974 Joel Stern plantea la noción del Free Cash Flow, que significa en español Flujo de Caja Libre. Posteriormente en 1975 publica el libro Measuring Corporate Performance, cuya traducción es Medición del Desempeño Corporativo.

La obra de Stern de 1974 denominada flujo de caja libre añade en el presente artículo el requerimiento de conocer la diferencia entre

ganancia neta y flujo de caja libre. Siendo el primer término una métrica contable que resume ingresos y egresos, y la segunda efectivo disponible para cumplir con pagos de dividendos para accionistas comunes y reinversión.

El Diccionario de la real Academia Española DRAE, informa que valoración es acción y efecto de valorar, y el verbo valorar significa como verbo transitivo “señalar el precio de algo”. Y valorizar aumentar el valor de algo (DRAE, 2023, p. s/n). En el contexto de este artículo el término valuación y valoración son sinónimos y se refiere a la cuantificación del valor de la empresa como negocio en marcha.

Una empresa es una organización formal que produce bienes y/o servicios y que satisface las necesidades de consumidores y usuarios de los servicios, son gubernamentales, privadas o mixtas, y pueden ser industriales, comerciales, y de servicios. El director financiero o administrador de la empresa al final del cierre

económico genera informes de gestión que incluye el análisis de razones financieras.

Economipedia (2023) establece que “las razones financieras, son cocientes que permiten comparar la situación financiera de la empresa con valores óptimos o promedios del sector” (p. s/n). A las razones financieras, además de ratios financieros, se les suele denominar indicadores financieros, y son proporciones entre partidas contables, es decir un cociente, con al menos dos (02) partidas o métricas financieras.

Por ejemplo, la relación que existe entre el ingreso por actividades ordinarias y la ganancia del año. Existen diversas razones financieras que utiliza el analista financiero para hacer diagnósticos en empresas, a efectos de este artículo indexado se utilizarán las más relevantes: liquidez, deuda, razón margen de ganancia operativa, razón ganancia sobre el patrimonio, razón ganancia sobre activos, tarifa promedio, tarifa promedio por huésped, tarifa por cuarto disponible, costo por cuarto, y costo por huésped.

El modelo CAPM (siglas de Capital Asset Pricing Model, que podemos traducir por modelo de fijación de precios de activos de capital) “es un modelo de valoración de activos financieros que permite calcular la tasa de retorno de un activo financiero en función del riesgo asumido” (<https://www.unir.net/empresa/revista/modelo-capm/>). La tasa de descuento que se utiliza el método de descuento de flujo de caja se constituye por la tasa libre de riesgo y el premio por riesgo.

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \cdot (1 + \beta)$$

Donde:

Ke: Rendimiento esperado (costo recursos propios) CAPM

B: Beta (desapalancada), página web ASWATH DAMODARAN

R<sub>f</sub>: Rendimiento fuera de riesgo (tasa libre de riesgo t<sub>lr</sub>), Bonos venezolanos

R<sub>m</sub>: Rendimiento de mercado (tasa atractiva t<sub>a</sub>), tasa de interés anuales y nominales promedio 6 principales bancos universales.

El flujo de caja proyectado permite el pronóstico de ingresos y egresos devengados, tomando como base los planes

de la gerencia en la elaboración de los supuestos que incluyen el pronóstico de precio, unidades vendidas, costos, gastos, e inversiones en activos de capital.

En el estado del arte de la valoración empresarial hablar de métodos es muy denso, para efectos de este artículo puntualizamos la postura del IVS en torno a que afirma “existen tres (03) enfoques y diversos métodos de valuación” (IVS, 2021, p. 60). Los enfoques son Comparación, Ingresos y Costos. Para efectos de la valuación de empresas en estándar recomienda el enfoque de ingresos, y el método de flujo de caja descontado FCD.

El estándar del IVS, explica que “bajo el método de FDC el flujo de efectivo proyectado se descontará a la fecha de valuación, dando por resultado el valor presente del activo (IVS, 2021, p. 50). Los activos catalogados como empresas suelen tener una vida finita larga, es por ello por lo que el FCD contiene un valor terminal, y representa el valor residual al final del

horizonte temporal explícito proyectado. La ecuación es la siguiente:

$$VE(FCD) = \sum_1^n \frac{F_{n_n}}{(1+w)^n} + \frac{VT}{(1+w)^{n+1}}$$

Donde:

$F_{n_n}$ , es el flujo de caja libre proyectado en el horizonte temporal

$n$ , es el horizonte temporal, se suele utilizar de 5 a 10 años.

$VT$ , es el valor terminal de la empresa

$w$ , es la tasa de descuento, se suele utilizar el  $K_e$  cuando las empresas poseen poco endeudamiento.

### Metodología

Según su forma, es una investigación aplicada, Fontaines (2012), afirma que “son de mucha utilidad en el seno de las ciencias sociales, agroecológicas, económicas, entre otras, las cuales requieren de aportes multidisciplinarios” (p. 126). La Sociedad de Ingeniería de tasación SOITAVE contextualiza que “los valuadores al momento de hacer una valoración de una entidad empresarial debe considerar que con frecuencia esta valoración tiene dependencia en información recibida de la administración,

representantes de la administración u otros expertos” (NVV, 2022, p.152).

De acuerdo con ambas citas, dado que el presente artículo incluye la valuación de un establecimiento hotelero, llevado a cabo por contadores públicos, ingenieros, licenciados en hotelería, economistas, y actuarios entre otros, y es un estudio adscrito a las ciencias económicas. Según su adscripción epistémica es cuantitativa, ya que requiere utilizar cálculos financieros al conjunto completo de estados financieros; y según su metódica es descriptiva, por cuanto conlleva una revisión y tabulación detallada en las evidencias recopiladas. Por ejemplo: estados financieros, acta constitutiva, declaración de rentas, libro de huéspedes, entre otros.

El nivel de investigación es descriptivo por lo que se estudió el registro contable e histórico de acuerdo a su contexto y realidad. La modalidad de investigación es documental, incluye la recolección de datos o métricas financieras, a través de documentos financieros, tales como: juego completo de

estados financieros. El diseño de investigación es no experimental seccional explicativo. “Se parte de la premisa de que las variables pueden ser observadas en su medio natural” (2012, p. 135). El medio natural seleccionado fue el establecimiento hotelero, el departamento de administración proporcionó los documentos legales, tributarios, administrativos y contables.

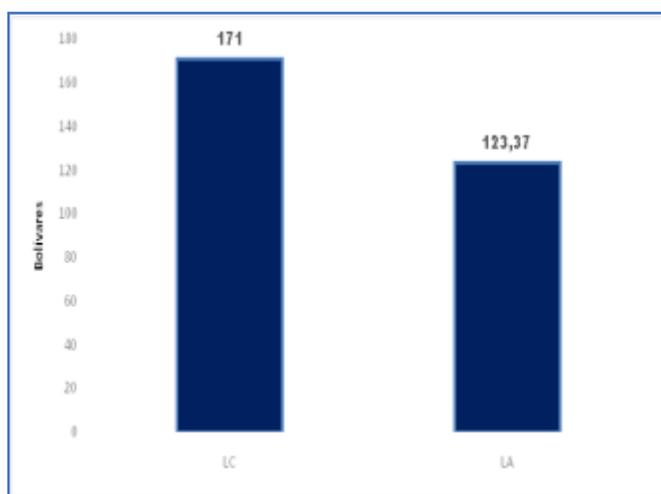
La investigación se realizó bajo el enfoque y paradigma positivista, y adscripción epistémica cuantitativa y de índole documental, el instrumento que se utilizó fue una guía de análisis de documentos, analizando archivos de la empresa tales como: planes de la gerencia, acta constitutiva original, y junta directiva vigentes, declaración de rentas y estados financieros ejercicios terminados 2020 al 2022. El procedimiento fue procesado con la: a) tabulación de los estados financiero en Excel de la suite ofimática Office 365, b) calcular las razones financieras tradicionales y propias del negocio hotelero elaborada en gráficos de columna

agrupada, barras 3D agrupadas, embudo, línea, y columna agrupada 3D, c) supuestos de acuerdo a los planes de la gerencia, d) proyección del estado de resultado y el estado de resultado integral con u horizonte temporal de 6 años, e) elaboración del flujo de caja proyectado, f) determinación de la tasa de descuento, g) calcular la valoración del fondo de comercio y valor residual, y h) determinación del valor total de la empresa. Los resultados finales y aportes del investigador se lograron con la comparación del valor de la empresa (fondo de comercio) y el valor contable obteniendo un superbeneficio.

### Resultados y Discusión

El gráfico 01 de columna agrupada, muestra información de las razones de liquidez: corriente y ácida, en el ejercicio en el que se informó año 2022. Elaborada por el investigador con información suministrada por el gobierno corporativo del Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

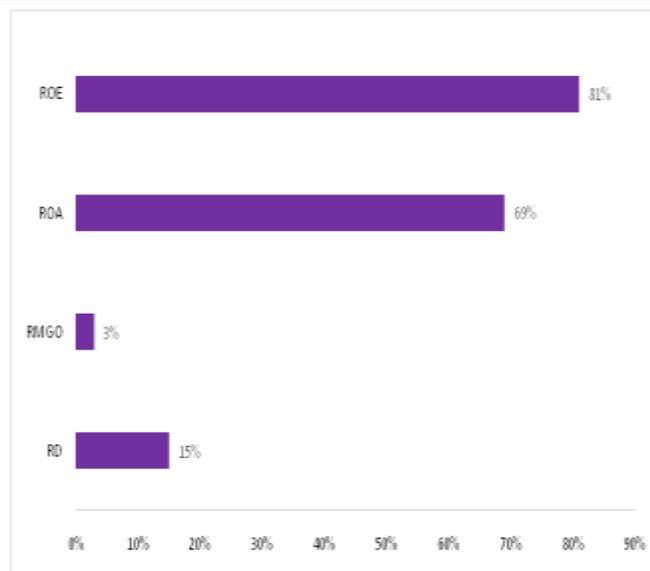
**Razones Financieras Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.**



**Gráfico 01.** . Liquidez corriente y ácida Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

**Fuente:** El autor (2023)

En el ejercicio fiscal 2022, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., poseía 171 Bs., para responder por cada bolívar de deuda a corto plazo representada por acreedores comerciales, considerándose excelente. En ese mismo año la liquidez ácida alcanzó los 123,37 Bs. por cada dólar de pasivo corriente adeudado, sin considerar los inventarios y cuentas por cobrar.



**Gráfico 02.** Razones de deuda y rentabilidad Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

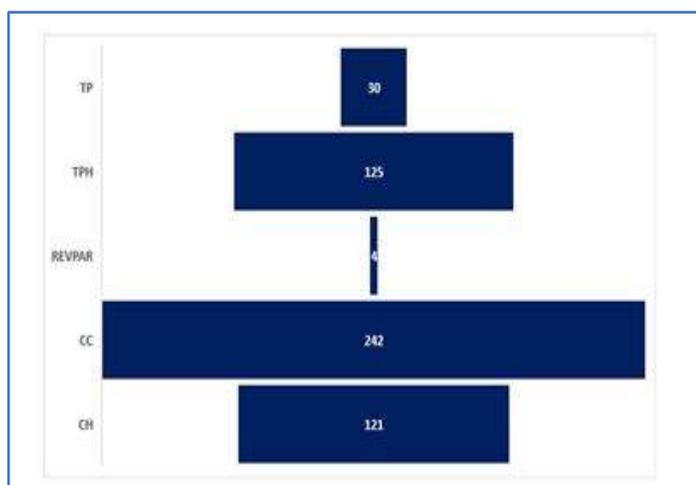
**Fuente:** El autor (2023)

El gráfico 02 de barras 3D agrupada, muestra información de las razones de ROE, ROA, RMGO, y RD, en el ejercicio en el que se informó año 2022. Elaborada por el investigador con información suministrada por el gobierno corporativo del Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

En el ejercicio económico 2020, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., reportó 15% de endeudamiento, indicando que no contrajo deudas relevantes en ese período.

En el ejercicio económico 2020, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., obtuvo un: 3 % de ganancia en operaciones, posterior a cancelar los compromisos de costo del servicio, gastos de administración, y gastos generales.

En el ejercicio económico 2022, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., reportó que: 1. ROA; por cada 100 Bs., de activos. La empresa generó 69 Bs., de ganancia neta. ROE; por cada 100 Bs., de capital contable. La empresa generó 81 Bs., de ganancia neta.



**Gráfico 03.** Razones del negocio hotelero Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

**Fuente:** El autor (2023)

El gráfico 03 de embudo, muestra información de las razones propias del negocio hotelero, en el ejercicio en el que se informó año 2022. Elaborada por el investigador con información suministrada por el gobierno corporativo del Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

De acuerdo a la información (no auditada) que suministró el representante del gobierno corporativo en el ejercicio económico 2022, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., reconoció ingresos producto de alquiler de habitaciones por el orden de los 33.075,68 Bs., y rentó 132 cuartos en promedio, determinando una tarifa promedio de 251 Bs. por cada cuarto que rentó. Resultando deficiente de acuerdo a los precios promedios de mercado.

Según la información (no auditada) recopilada del representante del gobierno corporativo en el ejercicio económico 2022, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., contabilizó ingresos producto de alquiler de habitaciones por el orden de los 33.075,68 Bs., y se registraron 264 huéspedes en promedio,

determinando una tarifa promedio por huésped de 125 Bs. Resultando deficiente de acuerdo a los precios promedios de mercado por ingreso por huésped.

Según la información contable y operacional suministrada por el representante del gobierno corporativo en el ejercicio económico 2022, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., reconoció ingresos producto de alquiler de habitaciones por el orden de los 33.075,68 Bs., y quedaron sin rentar 8.508 habitaciones en promedio, determinando un REVPAR 4 Bs./Cuarto disponible. Resultando deficiente de acuerdo a las estructuras operativas de mercado hotelero.

De acuerdo a la información que suministró el representante del gobierno corporativo en el ejercicio económico 2022, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., contabilizó costos y gastos operacionales producto del giro del negocio por 31.997,46 Bs., y rentó 132 cuartos en promedio, determinando un costo y gasto promedio de 242 Bs. por cada cuarto

que rentó. Resultando deficiente de acuerdo a los costos y gastos promedios de mercado.

De acuerdo con la información recopilada del representante del gobierno corporativo en el ejercicio económico 2022, el Hotel y Tasca Chaguaramal C.A., contabilizó costos y gastos operacionales por 31.997,46 Bs., y se registraron 264 huéspedes en promedio, determinando un costo y gasto por huésped promedio de 121 Bs. Resultando deficiente de acuerdo a los precios promedios de mercado por costos y gasto por huésped.

Tasa de descuento Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \cdot (1 + \beta)$$

$$K_e = 0,07 + (0,36 - 0,07) \cdot (1 + 0,97)$$

$$K_e = 0,6413$$

La tasa de descuento del Hotel y Tasca Chaguaramal es de 0,6413, o 64,13%, y se utilizará para descontar los flujos de caja libre futuros.

Flujo de Caja Libre Proyectado Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

Para proyectar los flujos de caja libre, es necesario construir hechos reales, y supuesto en función de: planes de la gerencia, capacidad de habitaciones, equipamiento, y demanda de habitaciones. Los supuestos considerados en el presente artículo se resumen:

0. Tasa de cambio al 31/12/2022, del BCV 17,489 Bs./USD.

1. Horizonte temporal, es de 6 años.
2. Ingresos proyectados

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Precio USD	30	32	35	37	40	45
Hab alquiladas al año	642	894	1.004	1.192	1.490	1.646
Total, Ingreso USD	19.246	28.616	35.154	44.116	59.616	74.066

3. Costos del servicio un 20% de los ingresos

4. Gastos de administración: administrativos y generales 5% y 3% interanual a partir del año base

respectivamente; depreciaciones (mobiliario y equipos planes de la gerencia); publicidad 2% año 1 y 2, 3% año 3, 4% año 4, 5% año 5, y 6% año 6 del ingreso; gasto de alquiler 500 USD/mes año 1, con incremento de 100 USD a partir del año 2 hasta el 6.

5. Costo financiero, préstamo bancario (planes de la gerencia).

6. Impuesto a las ganancias 34%, ley de impuesto sobre la renta.

7. Dividendos 5% de las ganancias netas (planes de la gerencia).

8. Mobiliario y equipos (planes de la gerencia), por un importe de 40.000 USD.

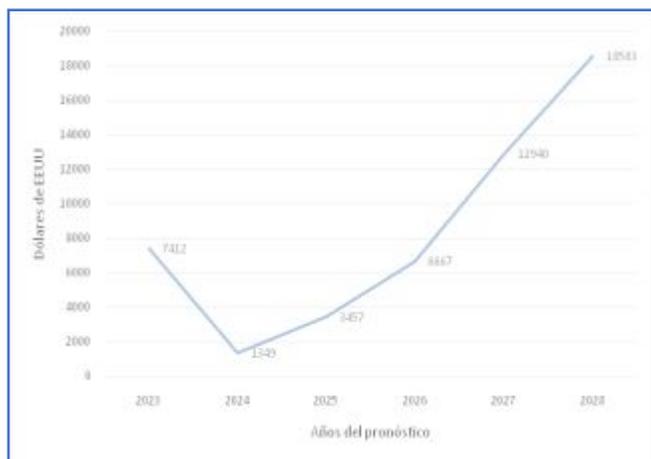
9. Depreciación mobiliario y equipos, lineal, con una vida útil de 10 años.

10. Obligaciones bancarias, préstamo bancario con Banesco por 40.000 USD, a una tasa del 6% ACM, plazo de 5 años y el primer año de gracia.

**Tabla 1.** Pronostico Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

	Pronóstico (USD)					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Garancia operacional	3.962	9.942	13.389	18.521	28.311	37.023
Depreciaciones y deterioro	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Flujo EBITDA	7.962	13.942	17.389	22.521	32.311	41.023
Capital de trabajo	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja operativo	7.962	13.942	17.389	22.521	32.311	41.023
Impuesto a las ganancias	1.347	2.583	3.913	5.825	9.331	12.482
Inversión PP&E	40.000	-	-	-	-	-
Adquisición préstamo	40.000	-	-	-	-	-
Costo financiero	-	2.344	1.881	1.389	867	313
Amortización	-	7.508	7.971	8.463	8.985	9.539
Flujo de caja libre	6.615	1.507	3.624	6.844	13.128	18.690

Fuente: El autor (2023)



**Gráfico 04.** Flujo de caja proyectado Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

Fuente: El autor (2023)

El gráfico 04 de línea, muestra información de la serie del flujo de caja pronosticado para seis (06) años, en el ejercicio en el que se informó año 2022. Elaborada por el investigador con información suministrada por el gobierno corporativo del Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

Luego de determinar el flujo de caja proyectados con los supuestos de la sección precedente se evidenció que el flujo de caja proyectado es irregular dado que el primer año se consideró un préstamo bancario a 5 años con un período de gracia del primer año. La evolución del flujo de caja es consistente a las proyecciones: en el primer año alcanzó los 7412 USD, el segundo año disminuyó a 1349 USD, en el tercer año creció a 3457 USD, el cuarto año reportó 6667 USD, mientras que en el quinto y sexto año reportó 12940 y 18583 USD respectivamente.

Valuación del Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

$$VE(FCD) = \sum_{1}^n \frac{Fn_n}{(1+WACC)^n} + \frac{VT}{(1+WACC)^{n+1}}$$

Cálculo del valor del fondo de comercio

$$VE(\text{fondo de comercio } fc) = \sum_{k=1}^n \frac{Fn_n}{(1+w)^n}$$

$$VE(fc) = \frac{6615}{(1+0,6413)^1} + \frac{1507}{(1+0,6413)^2} + \frac{3624}{(1+0,6413)^3} + \frac{6844}{(1+0,6413)^4} + \frac{13128}{(1+0,6413)^5} + \frac{18690}{(1+0,6413)^6}$$

$$VE(fc) = 4030 + 559 + 820 + 943 + 1102 + 956$$

$$VE(fc) = 8.410$$

El valor de la empresa de acuerdo a su fondo de comercio es de 8.410 USD.

Cálculo del valor residual

$$VE(VT) = \frac{VT}{(1+w)^{n+1}}$$

$$g = \left(\frac{v_n}{v_1}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

$Fn_6$ , flujo de caja libre proyectado año 6,  $V_n$ ; ventas netas año 6, y  $V_1$  ventas netas año 1 de la proyección financiera.

$$g = \left(\frac{74.066,40}{19.245,60}\right)^{\frac{1}{6}} - 1$$

$$g = 0.2518$$

El gradiente g, es de 25,18%

$$VT = \frac{Fn_6}{w - g}$$

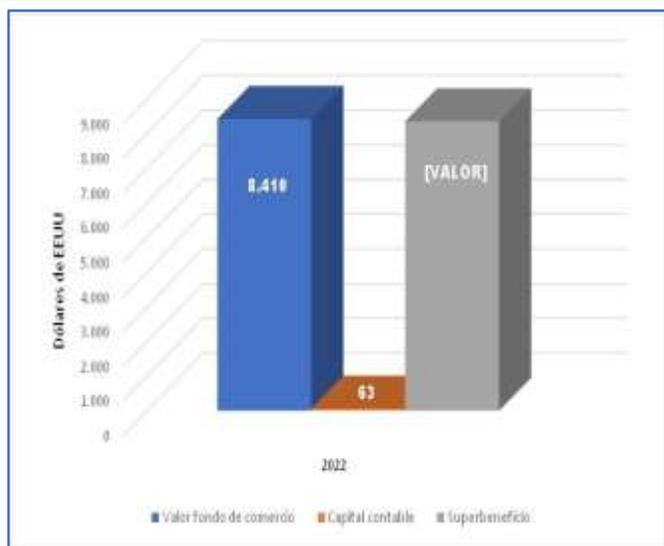
$$VT = \frac{18.690}{0,6413 - 0,2518}$$

$$VT = 47.988$$

$$VE(VT) = \frac{VT}{(1+w)^{n+1}}$$

$$VE(VT) = \frac{47.988T}{(1+0,6413)^{6+1}}$$

El valor residual de la empresa es de 1.496 USD.



**Gráfico 05.** Superbeneficio Valuación Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

**Fuente:** El autor (2023)

El gráfico 05 de columna agrupada 3D, muestra información del valor del fondo de comercio, capital contable y superbeneficio, en el ejercicio en el que se informó año 2022. Elaborada por el investigador con información suministrada por el gobierno corporativo del Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A.

El valor total del Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A. al 31/12/2022 es de 9.906 USD. Y como aporte agregado del investigador se tiene que, al comparar el valor

de la empresa con el capital contable de 63 USD, se tiene un superbeneficio de 8.347 USD.

### Conclusiones

El Hotel y Tasca Chaguaramal, C.A., es un establecimiento hotelero ubicado en el Municipio Independencia (antes Soledad) del estado Anzoátegui, y su objeto es el alquiler de habitaciones confortables.

Las razones financieras tradicionales mostraron: Liquidez corriente excelente de 171 Bs., por cada bolívar de deuda corriente; un endeudamiento de 15 puntos porcentuales, una ganancia operativa muy deficiente de 3% sobre las ventas. La razón de ganancia sobre activos determinó la generación de 60 Bs por cada 100 Bs., de activos productivos; y 81 Bs. por cada 100 Bs. de capital contable.

Las razones propias del negocio hotelero determinaron que: la tarifa promedio fue de 30 Bs., por cuarto al año; la tarifa por huésped ascendió a 125 Bs., al año; la tarifa

por cuarto disponible alcanzó los 4 Bs., al año; el costo por cuarto fue de 242 Bs., al año; y el costo por huésped se posicionó en 121 Bs., al año.

En el desarrollo del presente artículo, con base a la empresa objeto de estudio se encontró el siguiente hallazgo: a) preparación de estados financieros para efectos tributarios y para conocer si obtuvo ganancia o pérdidas contables; b) los estados financieros no muestran la imagen fiel de lo que acontece en la realidad, si los mobiliarios y equipos (camas, aire acondicionado, televisión, y enseres de las habitaciones) están operativos, la contabilidad señala una depreciación completa; y c) empresa descapitalizada por efectos de la reconversión monetaria. Es por ello por lo que, en mi posición como investigador, recomendó como valor agregado valuar la empresa en referencia para determinar la creación de valor y la gestión de los directores.

En el proceso de valuación de empresa como negocio en marcha, se proyectó la información financiera de acuerdo a los supuestos enmarcado en los planes de la gerencia: el entorno; la demanda de habitaciones al año; solicitud de préstamo bancario a 5 años, tasa 6% anual, y un período de gracia de un año; campaña de mercadeo; y la capacidad de habitaciones disponibles. Determinando un flujo de caja libre proyectado de: 6.615 USD año 1, 1.507 USD año 2, 3.624 USD año 3, 6.844 USD año 4, 13.128 USD año 5, y 18.690 USD año 6. La tasa de descuento se calculó en 64,13%.

Luego de descontar los flujos de caja libre futuros se determinó que: a) el valor del fondo de comercio es de 8.410 USD, el valor residual arrojó 1.496 USD, Para un valor total de 9.906 USD. La valuación de empresa en marcha permite conocer el superbeneficio de valor, al comprar el valor contable con el valor del fondo de comercio.

El aporte del investigador determinó si el propietario del establecimiento desea vender su empresa el valor contable al 31/12/2022 lo haría por 63 USD de acuerdo a la tasa de cambio oficial del Banco Central de Venezuela de 17,489 Bs./USD, mientras que el valor de la empresa de acuerdo al fondo de comercio fue de 8.410 USD. El superbeneficio determinístico producto de la valuación de empresa fue de 8.347 USD, importe que perdería el responsable del gobierno corporativo si perfecciona la transacción, y el valor intrínseco de las acciones ascendió a 0,99 USD/acción. Queda abierto la posibilidad de que esta investigación de valuación determinística de empresas de un hotel sea el punto de partida para futuras investigaciones estocásticas que determinen el riesgo y la incertidumbre en los flujos de caja.

### Referencias

DRAE (2023). <https://dle.rae.es/>. Obtenido de Diccionario de la lengua española:

valoración:

<https://dle.rae.es/valoraci%C3%B3n?m=form>

Economipedia. (06 de 02 de 2023).

<https://economipedia.com/>. Obtenido de Economipedia: Definición de Ratios Financieros:

<https://economipedia.com/definiciones/ratios-financieros.html>

Fontaines, T. (2012). *Metodología de la Investigación. Pasos para realizar el proyecto de investigación* (1 ed.). Caracas - Venezuela: Júpiter editores, C.A.

Fornero, R. (15 de 01 de 2023). <https://www.economicas.unsa.edu.ar/>.

Obtenido de Cronología Fotográfica de las Finanzas. Volumen 2, De 1901-1950: [https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinanciamiento/informacion\\_general/cronologia\\_finanzas/](https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinanciamiento/informacion_general/cronologia_finanzas/)

Fornero, R. (15 de 01 de 2023). <https://www.economicas.unsa.edu.ar/>.

Obtenido de Cronología Fotográfica de las Finanzas. Volumen 4. De 1970 a 1980:

- [https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion\\_general/cronologia\\_finanzas/index](https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/cronologia_finanzas/index).
- IVS. (2022). *International Valuation Standards (IVS)*. London - United Kingdom: International Valuation Standards Council.
- Kruschwitz. (2006). *Discounted Cash Flow. A Theory of the Valuation of Firms*. Chichester - England: Jhon Wiley & Sons, Ltd.
- Pratt, S. (1981). *Valuing a Business. The Analysis and Appraisal of closely held Companies* (Second ed.). México DF: Business One Irwin Hmewood.
- Rapp, M. (04 de 02 de 2023). *Leipzig Graduate School of Management*. Obtenido de 'Arbitragefreie Bewertung von Investitionsprojekten: Ein Brückenschlag zwischen No-Arbitrage-Theorie und DCF-Verfahren mittels stochastischer Diskontierungssätze'. Discussion Paper: Available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) (paper ID 520962, in German).
- SOITAVE. (2022). *Normas Venezolanas de Valuación - NVV SOITAVE - 2022*. Caracas - Venezuela: Fundación Juan José Aguerrevere.
- Unir. (12 de 05 de 2023). <https://www.unir.net/empresa/revista/modelo-capm/>. Obtenido de La Universidad en Internet. Artículo: El modelo CAPM: ¿Cómo calcular la tasa de retorno de un activo financiero?: <https://www.unir.net/empresa/revista/modelo-capm/>



*El único presupuesto bueno es el presupuesto equilibrado.*

*(Adam Smith)*