

**" Modelo de valoración de empresas para la entidad DYMAMED SAS, utilizando el
método de flujo de caja libre."**

Yuliana Andrea Gutierrez Ruales

Trabajo de grado para optar al título profesional en Contaduría Pública



Corporación universitaria Comfacauca - Unicomfacauca

Facultad Ciencias Empresariales

Contaduría Pública

Popayán- Cauca

2025

" Modelo de valoración de empresas para la entidad DYMAMED SAS, utilizando el método de flujo de caja libre."

Yuliana Andrea Gutierrez Ruales

CC. 1.193.100.478

Trabajo de grado para optar al título profesional en Contaduría Pública

Juan Gregorio Minda

Docente Investigador – UnicomfacaUCA

Tutor Trabajo de Grado



Corporación universitaria ComfacaUCA - UnicomfacaUCA

Facultad Ciencias Empresariales

Contaduría Pública

Popayán- Cauca

2025

Nota de aprobación

El director y los jurados han leído el presente documento, escucharon la sustentación del mismo por sus autores y lo encontraron satisfecho

Firma del director

Firma del jurado

Firma del jurado

DEDICATORIA

Este trabajo de grado está dedicado, en primer lugar, a Dios, por brindarme la fortaleza y sabiduría para alcanzar una meta más en mi vida profesional.

A mi madre, Alicia Yolanda Ruales López, y a mi abuela, María del Rosario Ruales López, quienes, con su amor incondicional, sacrificio y apoyo han sido mi mayor inspiración para seguir adelante y cumplir mis sueños.

A mis amigos de la universidad, Mauricio Gómez y Ángela María, por su compañía, amistad y el respaldo inquebrantable que me brindaron a lo largo de este proceso de aprendizaje y crecimiento.

A mis jefes, Diana Burbano y Marco Pérez, por su comprensión y apoyo, permitiéndome conciliar mis responsabilidades laborales con este importante desafío académico.

AGRADECIMIENTOS

Finalizar este trabajo de grado representa la culminación de un gran esfuerzo, en el cual he contado con el apoyo incondicional de muchas personas, a quienes deseo expresar mi más profundo agradecimiento.

A Dios, por darme la fortaleza y la sabiduría para superar cada desafío en este camino.

A mi madre y abuela, por ser mi mayor inspiración, por su amor, paciencia y confianza en mí. Sin su apoyo, este logro no habría sido posible.

A mis profesores y tutores, cuyo conocimiento y guía fueron fundamentales para mi formación académica. En especial, a Juan Gregorio Minda, por su orientación y valiosos consejos durante el desarrollo de este trabajo.

A todas las personas que, de una u otra manera, han sido parte de este proceso, mi más sincero agradecimiento.

Tabla de contenido

LISTA DE TABLAS.....	7
INTRODUCCIÓN.....	8
RESUMEN PROYECTO	9
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	11
1.1. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA.....	11
1.2. FORMULACIÓN DE PROBLEMA.....	13
1.3. PREGUNTA PROBLEMA	15
2. OBJETIVOS	15
2.1 OBJETIVO GENERAL.	15
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.	15
3. JUSTIFICACIÓN	15
4. PROFUNDIDAD DEL ESTUDIO	17
5. HIPÓTESIS.....	18
6. ALCANCES Y LIMITACIONES.....	18
7. MARCO DE REFERENCIA	19
7.1 MARCO TEÓRICO.....	19
7.2 MARCO CONCEPTUAL	21
8. LOCALIZACIÓN.....	24
9. MARCO METODOLÓGICO	25
9.1 ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN	25
9.2 TIPO DE ESTUDIO.....	25
9.3 INDEXACIÓN DE ACTIVIDADES PROGRAMADAS	26
10. CAPITULO I.....	28
11. CAPITULO II	33
12. CAPITULO III.....	37
13. CONCLUSIONES.....	39
14. RECOMENDACIONES	41
15. BIBLIOGRAFÍA Y WEB-GRAFÍA.....	42

Lista de Ilustraciones

Ilustración 1 : Ubicación de la Ips Dymamed en la geografía de Popayán en el departamento del Cauca.....	24
Ilustración 2 : Calculo del Wacc.....	36
Ilustración 3: Flujo de caja Libre.....	39

Lista de Tablas

Tabla 1: Actividades planeadas	26
Tabla 2: Proyección de ingresos	29
Tabla 3: Proyección de costos	29
Tabla 4: Proyección de gastos administrativos	30
Tabla 5: Proyección de Ppe y depreciación	31
Tabla 6: Proyección de impuestos	32
Tabla 7: Proyección capital de trabajo	33

INTRODUCCIÓN

En el mundo financiero, existen diversos métodos efectivos para la evaluación y valoración de una compañía, cada uno con sus propias ventajas y aplicaciones según el contexto y los objetivos de la valoración. Entre estos métodos, el flujo de caja descontado (FCD) se destaca como una de las técnicas más robustas y ampliamente utilizadas, ya que permite estimar el valor de una empresa basándose en su capacidad para generar flujos de caja futuros, descontados a una tasa que refleja el riesgo asociado a dichos flujos. Este enfoque no solo considera los activos tangibles de la empresa, sino también su potencial de generación de efectivo, lo que lo convierte en una herramienta integral para evaluar el valor intrínseco de una organización.

El propósito de este proyecto es analizar y evaluar la empresa Dymamed SAS, con el objetivo de proporcionar a sus socios herramientas clave para una toma de decisiones informada y estratégica, tanto en el presente como en el futuro. A través de la técnica de valoración mediante el Flujo de Caja Descontado (FCD), se busca identificar estrategias y acciones que contribuyan a la generación de valor, promoviendo el crecimiento, la estabilidad y la rentabilidad de la compañía.

Basándose en la información histórica de la empresa, el análisis del entorno, los objetivos corporativos y los estados financieros, este estudio examina diversos indicadores financieros y económicos que impactan la generación de efectivo de Dymamed SAS. De esta manera, se obtienen resultados precisos y fundamentados, considerando el efecto de las principales variables del entorno sobre su desempeño financiero.

La valoración se sustenta en datos contables, financieros y de gestión, así como en la proyección de indicadores económicos clave, con el fin de determinar el valor real de la empresa

dentro del sector salud. Se pretende cuantificar aspectos operativos, contables y financieros que permitan establecer referencias claras sobre la situación actual y el direccionamiento estratégico de Dymamed SAS, alineado con su objetivo financiero fundamental.

RESUMEN PROYECTO

En el mundo empresarial actual, la valoración de empresas se ha convertido en una herramienta fundamental para la toma de decisiones estratégicas. Conocer el valor real de una empresa permite a inversionistas, socios y directivos evaluar su desempeño financiero, proyectar su crecimiento y optimizar su estructura de capital. En este contexto, la presente investigación se enfoca en la valoración de Dymamed SAS, una empresa del sector salud en Popayán, con el propósito de determinar su valor intrínseco y ofrecer información clave para su gestión financiera.

El estudio se desarrolla bajo un enfoque cuantitativo y descriptivo, utilizando metodologías financieras ampliamente reconocidas. Se emplearán técnicas como la proyección de flujos de caja, la estimación del costo de capital mediante el Capital Asset Pricing Model (CAPM) y el cálculo del Valor Presente Neto (VPN) a través del método de Flujo de Caja Libre Descontado (FCLD). De esta manera, se busca proporcionar un análisis financiero sólido y sustentado en datos históricos y proyecciones fundamentadas.

El proyecto está estructurado en tres objetivos principales: primero, la estimación de los flujos de caja futuros proyectados, considerando factores como ingresos, costos operativos e inversiones de capital. En segundo lugar, la determinación de la estructura de capital y el costo de capital promedio ponderado (WACC) de la empresa. Finalmente, la aplicación del método de flujo de caja descontado para calcular el valor presente de los flujos de caja futuros de Dymamed

SAS.

Dada la importancia del sector salud y los desafíos financieros que enfrentan las pequeñas y medianas empresas en Colombia, este estudio no solo contribuirá a la comprensión del valor de Dymamed SAS, sino que también podrá servir como referencia para otras empresas del sector que buscan mejorar su gestión financiera y su capacidad de atraer inversión.

Palabras claves: valoración de empresas, flujo de caja descontado, costo de capital promedio ponderado, sector salud en Colombia, gestión financiera.

ABSTRACT

In today's business world, company valuation has become a fundamental tool for strategic decision-making. Knowing the true value of a company allows investors, partners, and executives to assess its financial performance, project its growth, and optimize its capital structure. In this context, the present research focuses on the valuation of Dymamed SAS, a healthcare company in Popayán, with the purpose of determining its intrinsic value and providing key information for its financial management.

The study is developed under a quantitative and descriptive approach, using widely recognized financial methodologies. Techniques such as cash flow projection, cost of capital estimation through the Capital Asset Pricing Model (CAPM), and Net Present Value (NPV) calculation using the Discounted Free Cash Flow (DFCF) method will be employed. In this way, the research aims to provide a solid financial analysis supported by historical data and well-founded projections.

The project is structured around three main objectives: first, the estimation of projected

future cash flows, considering factors such as revenue, operating costs, and capital investments. Second, the determination of the capital structure and the Weighted Average Cost of Capital (WACC) of the company. Finally, the application of the discounted cash flow method to calculate the present value of Dymamed SAS's future cash flows.

Given the importance of the healthcare sector and the financial challenges faced by small and medium-sized enterprises (SMEs) in Colombia, this study will not only contribute to understanding the value of Dymamed SAS but also serve as a reference for other companies in the sector looking to improve their financial management and investment attraction strategies.

Keywords: company valuation, discounted cash flow, weighted average cost of capital, healthcare sector in Colombia, financial management.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Descripción del problema

En el contexto empresarial actual, el desconocimiento del valor económico de una empresa puede representar un riesgo significativo para su sostenibilidad y crecimiento a largo plazo. Según un informe de la consultora BDO, menos del 15% de las Pymes en América Latina conocen con precisión el valor de su empresa, principalmente debido a la falta de información y recursos disponibles para llevar a cabo este tipo de análisis. La Asociación de Emprendedores de Chile (ASECH) también señala que muchas Pymes no tienen acceso a servicios de valoración profesional, lo que contribuye a este desconocimiento. (Revista E&N, 2024).

El valor real de una empresa no solo reside en los activos que posee en un momento determinado, sino en su capacidad para generar flujos de caja futuros, cuando los empresarios se enfocan únicamente en sus activos tangibles, ignoran la rentabilidad proyectada de su negocio y

la capacidad de generación de efectivo. El flujo de caja es crucial porque representa el dinero que realmente está disponible para reinvertir en la empresa o para repartir entre los accionistas.

(Fernández, 2013)

Muchos empresarios tienden a valorar sus empresas únicamente en función del valor de sus activos tangibles, como infraestructura, inventarios, propiedad, planta y equipo, centrándose en inversiones relacionadas directamente con su objeto social. Sin embargo, esta visión limitada puede llevar a subestimar el valor real de la empresa, ya que no consideran otros factores clave como el flujo de caja, la rentabilidad proyectada y el riesgo asociado, además, la falta de acceso a fuentes de información confiables y la carencia de recursos financieros para contratar servicios especializados en valoración contribuyen a esta problemática. Como resultado, muchas empresas operan sin un conocimiento claro de su valor económico, lo que puede afectar negativamente su capacidad para tomar decisiones estratégicas, atraer inversionistas o planificar adecuadamente su crecimiento.

La falta de consideración de los activos intangibles, como la propiedad intelectual, la reputación de la empresa, la lealtad de los clientes, el capital humano, las relaciones comerciales, y la innovación son factores cruciales en las economías modernas, especialmente en sectores de servicios y tecnología, una empresa con una marca fuerte puede tener un valor mucho mayor que lo que sugieren sus activos tangibles, ya que la marca puede atraer más clientes y generar ingresos superiores en el futuro además es fundamental el capital humano ya que es la capacidad de una empresa para retener y atraer talento, este activo, aunque intangible, es vital en la generación de nuevas oportunidades de negocio, pues al presentar un servicio de calidad con profesionales altamente calificados es un plus que les dará a las empresas a maximizar sus ingresos y ser más competitivos en el mercado. (Fernández, 2013)

En Colombia, el sector salud es uno de los más críticos y complejos debido a su impacto directo en la vida y el bienestar de las personas. Este sector enfrenta desafíos significativos relacionados con la calidad de los servicios, el acceso a recursos, y la sostenibilidad financiera, tanto a nivel local como en toda América Latina. Garrido (2018) destaca “el sistema de salud en Colombia enfrenta desafíos significativos en cuanto al acceso a servicios de calidad, la sostenibilidad financiera y la regulación. Estos factores son especialmente complejos en un entorno competitivo y en constante transformación, lo que exige una evaluación continua y reformas para garantizar que el sistema pueda responder a las necesidades de la población”.

Las empresas que operan en este entorno, incluidas las pequeñas y medianas empresas, deben navegar en un contexto regulado y altamente competitivo, mientras enfrentan la presión de ofrecer servicios de calidad y gestionar eficientemente sus recursos. Esta situación obliga a las empresas del sector a tomar decisiones estratégicas como reestructuraciones, modernización, alianzas y fusiones para mantenerse competitivas en un mercado globalizado. En este contexto, la necesidad de una valoración financiera precisa se vuelve crucial, a medida que el mercado de la salud en Colombia se torna más competitivo y las regulaciones sanitarias continúan cambiando, entender el valor real de la empresa es fundamental para la planificación estratégica y la toma de decisiones informadas. La falta de una valoración clara limita las oportunidades para atraer inversiones, optimizar la estructura financiera, y enfrentar con éxito los desafíos del mercado. (Ortiz, 2000)

1.2. Formulación de problema

Dymamed Sas es una sociedad de capital que nace con el objeto social de prestación de servicios de salud fundada en el año 2019, inicialmente enfocada en brindar cuidados en casa

(Home Care). Sin embargo, con el paso del tiempo, los socios decidieron cambiar el objeto social de la empresa, dirigiéndose hacia servicios especializados en imágenes diagnósticas esta entidad al igual que muchas empresas del sector en Colombia, enfrenta retos típicos del entorno, como la necesidad constante de innovar en sus servicios y adaptarse a las fluctuaciones del entorno económico y regulatorio. A pesar del crecimiento sostenido que Dymamed ha experimentado en los últimos años, sus socios se enfrentan a la incertidumbre sobre si dicho crecimiento ha sido adecuado o realmente beneficioso, pues el desconocimiento del tema y la carencia de los recursos financieros necesarios para contratar servicios especializados ya que al pertenecer a una empresa pequeña resulta costosa requerir servicios de expertos lo que hace depender de evaluaciones subjetivas y no fundamentadas, tomando decisiones que afecten el crecimiento de la entidad, ya que al no tener claro este tema, pueden realizar una mal inversión o adquisición, donde se vea afectada la eficiencia de los servicios, además el querer obtener financiación ya sea de un banco o inversor particular no se tiene los planes necesarios para conocer la capacidad de generación de los flujos, los cuales le darán una visión clara al inversor y así conseguir una financiación para poder innovar y tener un crecimiento en el sector. Es así como Álvarez et al (2006) menciona “Todo análisis de inversión de una empresa es indispensable un proceso de valoración, debido a la transferencia implícita de valor, y a la definición de puntos importantes para su normal funcionamiento y el eficiente desarrollo de su actividad”

De acuerdo con lo anterior y teniendo en cuenta que las empresas son más competitivas, es necesario que la empresa tenga un modelo de valoración, esto no solo les permitirá conocer con exactitud el valor de la entidad, por lo tanto, se plantea como interrogante o pregunta de investigación la siguiente:

1.3. Pregunta problema

¿Cómo se puede determinar el valor de la empresa Dymamed Sas aplicando la metodología de flujo de caja libre descontado?

2. OBJETIVOS

2.1 Objetivo general.

Determinar el valor de la empresa Dymamed Sas aplicando el modelo de valoración de empresas de flujos de caja libre descontados.

2.2 Objetivos Específicos.

- Estimar los flujos de caja futuros proyectados de Dymamed SAS, considerando las proyecciones de ingresos, costos operativos, para proporcionar una base sólida en la valoración de la empresa.
- Determinar la estructura de capital de Dymamed SAS y el costo de capital promedio ponderado (WACC) utilizando el modelo CAPM para reflejar el riesgo asociado a la inversión en la empresa.
- Aplicar el método de flujo de caja libre descontado, utilizando el WACC, para calcular el valor presente de los flujos de caja futuros de Dymamed SAS.

3. JUSTIFICACIÓN

Según Vega y Aroca (2018) “las empresas crean valor a través de la inversión de capital que genere flujos de caja en el futuro, con una tasa de rentabilidad que sea superior al costo de capital, la creación de valor no se limita únicamente a la parte monetaria, incluye también la satisfacción de sus empleados, la de sus clientes y proveedores y lograr marcar una ventaja

competitiva en el mercado”, es así como los beneficios de este proyecto son multifacéticos. En primer lugar, al presentar un valor claro y transparente a inversores potenciales, Dymamed podrá atraer capital de manera más efectiva, lo cual es crucial para financiar su expansión y diversificación de servicios. Segundo, una valoración precisa facilitará la mejora en la toma de decisiones estratégicas, ya que la junta directiva contará con una comprensión más detallada de la situación financiera, permitiéndoles priorizar inversiones que maximicen sus utilidades.

(Fernández, 2013)

Adicionalmente, este proyecto no sólo es relevante para los socios de la empresa, quienes obtendrán una herramienta cuantitativa para evaluar el rendimiento de sus inversiones y planificar el crecimiento sostenible a largo plazo. También tiene un impacto directo en los empleados, pues al garantizar la estabilidad y sostenibilidad de la empresa, se contribuye a un entorno laboral con mayores oportunidades de crecimiento profesional y así mismo monetariamente, finalmente, los pacientes de la entidad se verán beneficiados al asegurar la continuidad, calidad y diversificación de los servicios de salud ofrecidos, pues tendrán un sistema integral, fortaleciendo así la confianza en la empresa y en el sistema de salud en general. Es así como lo plasma Vega y Aroca (2018). "La estabilidad financiera de una empresa no solo asegura su sostenibilidad, sino que también garantiza un entorno laboral más saludable y mejores oportunidades de crecimiento, al mismo tiempo que mejora la calidad de los servicios ofrecidos a los clientes"

Por lo tanto, este proyecto no solo es un paso clave en la conducción estratégica de IPS Dymamed, sino que también puede ser empleado por empresas similares en sector salud en Popayán y el departamento del Cauca, promoviendo un entorno donde todos los actores involucrados desde los inversores hasta los pacientes puedan beneficiarse de un servicio de salud

de calidad y sostenibilidad a largo plazo a causa de una mejor gestión financiera y posibles alianzas estratégicas. Por ello, es crucial desarrollar un modelo de valoración de empresas que permita a Dymamed conocer el valor actual de sus flujos de caja futuros, considerando tanto el crecimiento histórico como las proyecciones de mercado. El modelo de flujo de caja descontado permite a los gestores de la empresa tener una visión del valor de la compañía basada en sus flujos de caja futuros y ajustar dicho valor por el riesgo asociado, lo que es esencial para la toma de decisiones estratégicas y la maximización del valor para los accionistas (Fernández, 2013).

4. PROFUNDIDAD DEL ESTUDIO

Este estudio se enfoca en el análisis financiero detallado de Dymamed SAS, considerando tanto la estructura interna de la empresa como el entorno competitivo del sector salud en Popayán. Se han utilizado datos históricos de la empresa y proyecciones fundamentadas para estimar los flujos de caja futuros, lo que permite una comprensión más precisa de su desempeño financiero y sus oportunidades de crecimiento. Este enfoque asegura que la valoración refleje las condiciones reales del mercado y los desafíos específicos que enfrenta la empresa.

Desde un punto de vista técnico y financiero, la investigación se adentra en la estructura de capital de Dymamed SAS, determinando el Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC). Además, se realizan evaluaciones minuciosas del Valor Presente Neto (VPN) en diferentes contextos, teniendo en cuenta factores esenciales como la tasa de descuento, el riesgo de mercado y los costos operativos previstos. Esta valoración ofrece un fundamento firme para establecer la factibilidad económica y el valor inherente de la compañía.

La investigación también incluye un estudio del marco regulatorio del sector sanitario en

Colombia, determinando las regulaciones que Dymamed SAS debe respetar para asegurar su continuidad en las operaciones y su expansión sostenida. Se toman en cuenta elementos como la normativa de salud, la estructura tributaria y las exigencias financieras para garantizar que la compañía funcione dentro de los límites legales, reduciendo los riesgos vinculados a eventuales penalizaciones o limitaciones futuras.

5. HIPÓTESIS

La implementación del método de FCD proporcionará a Dymamed SAS una herramienta sólida para valorar su verdadero valor, lo que simplificará la planificación económica y la detección de áreas de optimización en la administración de recursos. Con un valor inherente exacto, los asociados y ejecutivos de Dymamed SAS tendrán la capacidad de tomar decisiones fundamentadas en temas como inversiones, crecimiento, alianzas estratégicas o reorganizaciones financieras. La evaluación a través de FCD les facilitará una mejor adaptación a las dinámicas del mercado, detectando oportunidades de expansión y reduciendo riesgos financieros. Al comprender su habilidad para producir flujos de efectivo futuros, Dymamed SAS podrá programar su crecimiento de forma sostenida, garantizando la maximización del valor para los accionistas y la estabilidad financiera a largo plazo.

6. ALCANCES Y LIMITACIONES

El sector salud en Popayán, lugar de actividad de Dymamed SAS, ofrece una oportunidad significativa debido al incremento en la demanda de servicios especializados y la demanda de diagnósticos más exactos. No obstante, la dinámica de competencia y las limitaciones económicas a las que se enfrentan las PYMES en el sector de la salud son elementos clave que

podrían afectar la estimación de crecimiento y el valor final de la compañía. Es crucial tener en cuenta la estructura de costos de la compañía y los precios competitivos del sector para asegurar una evaluación realista y sostenible.

Respecto a la capacidad técnica y económica, el proyecto sugiere el uso del método de Flujo de Caja Libre Descontado (FCLD) para estimar ingresos, gastos operacionales e inversiones de capital. La evaluación se basa en la habilidad de la compañía para conservar una estructura de capital ideal y producir flujos de efectivo futuros adecuados que aseguren su viabilidad económica.

El estudio asume una estabilidad relativa en el entorno económico y regulatorio, lo que permitirá calcular el costo de capital promedio ponderado (WACC). No obstante, cambios en las políticas de salud, la regulación financiera o la competencia podrían alterar significativamente las proyecciones realizadas.

Finalmente, la valoración debe tener en cuenta la habilidad de Dymamed SAS para ajustarse a las fluctuantes condiciones del sector sanitario y a las regulaciones actuales. Es fundamental acatar las normativas sanitarias y financieras para asegurar la continuidad de las operaciones de la compañía y reducir los riesgos. Cualquier demora en la adaptación a nuevas regulaciones o en la puesta en marcha de estrategias financieras podría impactar en la rentabilidad prevista y el valor proyectado de la compañía.

7. MARCO DE REFERENCIA

7.1 Marco Teórico

La teoría del valor del dinero en el tiempo (TVM) es un principio fundamental en las finanzas que sostiene que el valor de una cantidad de dinero hoy es superior al mismo monto en

el futuro, debido a su capacidad para generar rendimientos a lo largo del tiempo. (Fernández, 2013). Este concepto es esencial en la valoración de empresas, ya que el modelo de descuento de flujos de caja (DCF) se basa precisamente en esta premisa para calcular el valor presente de los flujos de caja futuros de una empresa. Según Jaramillo (2010), el modelo DCF es uno de los más utilizados para la valoración de empresas porque proyecta los flujos de caja libre que una empresa generará en el futuro y los descuenta al valor presente utilizando una tasa de descuento adecuada, como el costo de capital promedio ponderado (WACC). Este proceso de descuento se basa directamente en la teoría del valor del dinero en el tiempo, ya que reconoce que los flujos de caja futuros tienen menos valor en el presente debido al riesgo y a la oportunidad de inversión. El valor presente neto es un concepto directamente relacionado con la teoría del valor del dinero en el tiempo y, según Hernández et al. (2014), se utiliza para evaluar el valor actual de los flujos de caja futuros descontados a una tasa de interés que refleja el riesgo de la inversión. El VPN permite determinar si una empresa, como Dymamed SAS, tiene un valor económico positivo o negativo en función de su capacidad para generar efectivo en el futuro. En el caso de Dymamed, al proyectar los flujos de caja libre para los próximos cinco años y aplicar el WACC, se obtiene una estimación realista del valor actual de la empresa, ajustado por el riesgo del sector.

Por lo tanto, la teoría del valor del dinero en el tiempo es esencial en la aplicación del modelo CAPM, que se utiliza para calcular el costo del capital propio. Gimeno (2014) explica que el modelo CAPM asocia el riesgo y la rentabilidad esperada de una inversión, lo que permite establecer una tasa de descuento adecuada para los flujos de caja futuros. Al aplicar el CAPM para determinar la tasa de descuento en la valoración de Dymamed SAS, se está reconociendo el impacto del tiempo y el riesgo sobre el valor futuro de los flujos de caja.

En resumen, la teoría del valor del dinero en el tiempo es un concepto central en el

modelo de descuento de flujos de caja, ya que permite convertir los flujos de caja futuros en un valor presente ajustado por el riesgo. Autores como Jaramillo (2010) y Fernández (2013) destacan la importancia de este principio en la valoración de empresas, donde la proyección y el descuento de los flujos de caja permiten una evaluación precisa del valor económico de la empresa Dymamed SAS.

7.2 Marco Conceptual

Este apartado define términos clave esenciales para comprender el contexto de la investigación sobre la valoración de empresas de la Ips Dymamed.

▪ Objetivo Básico Financiero

Jaramillo (2010) comenta en su libro la importancia del objetivo básico financiero ya que es esencial para la valoración de empresas, este objetivo no solo implica maximizar las utilidades, sino también crear valor sostenible para los accionistas, lo que es más acorde con el concepto de maximización de la riqueza. En el contexto de la valoración de empresas, el objetivo básico financiero establece una dirección clara para la gestión y evaluación del desempeño. Esto es clave para comprender cómo una empresa debe estructurar sus decisiones financieras para incrementar su valor en el tiempo.

• Análisis Financiero

El análisis financiero es esencial para interpretar la información contable y entender cómo se originan, distribuyen y comportan los recursos de una empresa. Cada partida de los estados financieros activo, pasivo, patrimonio, ingresos, gastos y flujos de efectivo tiene un impacto específico en la estructura financiera y operativa de la organización.

El análisis financiero se debe realizar para determinar la liquidez y solvencia de la

empresa, medir su actividad operativa, la eficiencia en la utilización de los activos, su capacidad de endeudamiento y la cancelación de las obligaciones contraídas, sus utilidades, las inversiones requeridas, su rendimiento y rentabilidad (Nava & Marbelis, 2009).

▪ **Valoración de Empresas**

Según Jaramillo Betancur (2010) en su libro "Valoración de empresas", la valoración de empresas es un proceso integral que busca determinar el valor económico de una empresa o sus activos a partir de un análisis exhaustivo de su situación financiera, su capacidad de generación de beneficios futuros, y las condiciones del mercado en el que opera. Jaramillo Betancur ofrece una perspectiva clara y detallada sobre los distintos enfoques, métodos y herramientas utilizados para realizar este tipo de análisis.

Métodos de Valoración de Empresas

▪ **Métodos basados en el valor de los activos**

Según Parra (2013) menciona que este método está basado en la contabilidad. El sistema contable mide los hechos económicos, comerciales y administrativos, los registra y acumula mostrando una radiografía de la empresa. En el momento de valorarla, los hechos ya son el pasado de la misma; por lo tanto, el inversionista se ve en la obligación de tomar una decisión sobre lo ya ocurrido, cuando lo que le interesa es el futuro.

▪ **Método de Descuento de Flujos de Caja (DCF)**

Según Jaramillo (2010) el modelo de Descuento de Flujos de Caja (DCF) es uno de los métodos más sólidos y utilizados para la valoración de empresas. Este enfoque se basa en la premisa de que el valor de una empresa es igual al valor presente de sus flujos de caja libres futuros, descontados a una tasa que refleje el riesgo asociado a estos flujos. El autor enfatiza que el DCF es particularmente adecuado para empresas con proyecciones de ingresos relativamente

estables y un horizonte de crecimiento claro. En el contexto de Dymamed SAS, el modelo de descuento de flujos de caja permitirá calcular el valor de la empresa proyectando sus flujos de caja libres para los próximos cinco años y descontándolos utilizando el Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC).

- **Modelo CAPM**

Según Gimeno, (2014) El Modelo de Valoración del Precio de los Activos Financieros o Capital Asset Pricing Model (conocido como modelo CAPM) es uno de los modelos más utilizados en la economía financiera. Se trata de un modelo de equilibrio que caracteriza la tasa de rentabilidad teórica requerida para un activo, acciones, si éste está correctamente diversificado dentro de un conjunto de activos/cartera (que Markowitz denomina portafolio) incluyendo también el activo libre de riesgo. Relaciona principalmente la rentabilidad y riesgo, suponiendo que todos los inversores del mercado tienen la misma información.

- **Valor presente neto**

Es el valor actual de todos los flujos de caja esperados de un proyecto de inversión, de un activo o de una empresa. Estos flujos de caja están descontados a una tasa que equivale a la tasa de rendimiento requerido por los inversionistas, la cual tiene muy diversas formas de determinarse. El resultado obtenido se compara con la inversión inicial para determinar si la alternativa es viable. (Jaramillo, 2010)

- **Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC)**

El Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) es el promedio ponderado de los costos del capital propio (acciones) y de la deuda, ajustados por sus proporciones respectivas en la estructura de capital de la empresa. Según Jaramillo Betancur (2010), el WACC se utiliza como la tasa de descuento en el modelo DCF, ya que refleja el costo total del financiamiento

para la empresa.

8. LOCALIZACIÓN

Dymamed SAS se encuentra ubicada en Popayán, Cauca, una ciudad con una población aproximada de 318,000 habitantes y una altitud de 1.760 msnm. Popayán es reconocida por ser un centro de referencia en el suroccidente colombiano en sectores como la salud, la educación y el comercio. Su clima templado, con una temperatura media de 18°C, y su infraestructura en crecimiento hacen de esta ciudad un lugar estratégico para el desarrollo de empresas del sector salud.

Ubicada en una zona con alta demanda de servicios médicos especializados, Dymamed SAS opera en un entorno competitivo y regulado, donde la optimización financiera y la sostenibilidad empresarial son clave para su crecimiento y posicionamiento en el mercado.

Ilustración 1 : Ubicación de la Ips Dymamed en la geografía de Popayán en el departamento del Cauca



Fuente: Wikipedia 2015, Google Maps 2025
Diseño: Yuliana, G. (2025)

9. MARCO METODOLÓGICO

9.1 Enfoque de la Investigación

El proyecto se desarrollará bajo un enfoque cuantitativo. Según Hernández et al. (2014), “este enfoque se caracteriza por su énfasis en la objetividad y la utilización de métodos estadísticos para interpretar los datos obtenidos, ya que implica la recolección y el análisis de datos numéricos”. Este enfoque es particularmente adecuado para la evaluación financiera de Dymamed SAS, dado que requiere calcular y proyectar flujos de caja, determinar el costo de capital y realizar valoraciones precisas. Al basarse en la recopilación y análisis de datos numéricos, el enfoque cuantitativo permite identificar patrones y generalizar resultados a partir de muestras representativas, proporcionando así una base sólida para la toma de decisiones financieras.

9.2 Tipo de Estudio

Esta investigación tiene un estudio descriptivo porque se describirán las características financieras de Dymamed SAS, su estructura de capital, y los factores que influyen en la generación de flujos de caja. Como menciona Ávila (2006) “este tipo de investigación tiene como propósito la descripción de eventos, situaciones representativas de un caso a estudiar para consecutivamente analizar minuciosamente o específicamente los resultados, con el fin de extraer divulgaciones que contribuyan al conocimiento”. Además de la investigación aplicada la cual Vargas (2009) menciona en su ensayo “La investigación aplicada, entendida como la utilización de los conocimientos en la práctica, para aplicarlos en provecho de los grupos que participan en esos procesos y en la sociedad en general” Este tipo de investigación se utilizará porque busca resolver un problema práctico específico el cual busca la valoración de Dymamed

SAS utilizando métodos financieros reconocidos. La investigación aplicada se centra en la solución de problemas prácticos a través del uso de teorías y conocimientos existentes.

En cuanto a las técnicas para la recolección de información Se utilizarán datos financieros históricos de Dymamed SAS, así como datos del mercado y de la industria para calcular la beta, la tasa libre de riesgo, y la prima de riesgo de mercado y así mismo se elaborarán proyecciones financieras basadas en el desempeño histórico y las expectativas de crecimiento de la empresa. Esto ayudará para realizar un análisis de datos donde se determinen los flujos de caja libre futuros utilizando el modelo CAPM para calcular el costo de capital y finalmente se utilizará el método de descuento de flujos de caja para calcular el valor presente neto de los flujos de caja futuros y determinar el valor de la empresa.

9.3 Indexación de actividades programadas

Tabla 1: Actividades planeadas

OBJETIVO	ACTIVIDAD	INSTRUMENTO	PRODUCTO A OBTENER
Estimar los flujos de caja futuros proyectados de Dymamed SAS, considerando las proyecciones de ingresos, costos operativos, para proporcionar una base sólida en la valoración de la empresa	Recopilar los datos financieros históricos de Dymamed SAS (ingresos, costos operativos, inversiones, capital de trabajo).	Documentos y plantilla de excel	Datos consolidados para análisis
	Analizar tendencias de crecimiento en ingresos y costos para proyectar ingresos futuros.	Plantilla de excel	Proyecciones de ingresos.
	Estimar los gastos operativos futuros con base en los históricos y	Plantilla de excel	Proyección de costos

	ajustes por inflación o cambios en el mercado.		
	Calcular el flujo de caja operativo y determinar el capital de trabajo necesario para los próximos años.	Plantilla de excel	Flujos de caja operativos proyectados
Determinar la estructura de capital de Dymamed SAS y el costo de capital promedio ponderado (WACC) utilizando el modelo CAPM para reflejar el riesgo asociado a la inversión en la empresa.	Determinar la estructura de capital de la empresa (deuda y patrimonio).	Plantilla de excel	Estructura de capital definida
	Obtener la tasa libre de riesgo y la prima de riesgo de mercado para aplicar el CAPM.	Plantilla de excel	Tasa libre de riesgo y prima de riesgo de mercado.
	Calcular el costo del capital propio utilizando el modelo CAPM	Plantilla de excel	Costo de capital propio calculado
	Determinar el WACC de la empresa considerando el costo de la deuda y el capital propio.	Plantilla de excel	Cálculo del WACC
Aplicar el método de flujo de caja libre descontado, utilizando el WACC determinado, para calcular el valor presente de los flujos de caja futuros de Dymamed SAS.	Proyectar el flujo de caja libre para los próximos 5 años utilizando los datos calculados previamente.	Plantilla de excel	Flujos de caja libre proyectados
	Determinar el valor residual de la empresa al final del período de proyección.	Plantilla de excel	Valor residual calculado
	Aplicar el WACC para descontar los flujos de caja futuros al valor presente.	Plantilla de excel	Valor presente neto de los flujos de caja futuros.
	Modelo financiero consolidado	Plantilla de excel	Conclusiones y resultados

Fuente: elaboración propia.

10. CAPITULO I

Flujos De Caja Futuros Proyectados De Dymamed Sas

Los flujos de caja proyectados en este estudio fueron elaborados bajo supuestos fundamentados que combinan el análisis del desempeño histórico de la empresa, las tendencias del sector, las condiciones macroeconómicas esperadas y especialmente las políticas gerenciales establecidas por la administración. Estas proyecciones representan estimaciones financieras estratégicas que permiten evaluar la capacidad de generación de efectivo, la viabilidad de inversiones y el cumplimiento de obligaciones en el mediano y largo plazo.

Supuesto de proyección de ingresos

Los ingresos proyectados de Dymamed SAS fueron estimados utilizando primero los estados financieros del año 2023 como año cero y partiendo de estos rubros se realizan las estimaciones tomando como referencia la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia para el año 2024, el cual fue de aproximadamente 5.2%, según datos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). Esta elección responde a un enfoque conservador y fundamentado, basado en la estabilidad del sector salud y la correlación entre el comportamiento de los precios y los ingresos en empresas de servicios.

La inflación es uno de los indicadores económicos más relevantes al momento de realizar proyecciones financieras, ya que refleja el aumento generalizado de los precios en la economía. En sectores como el de la salud, donde muchos precios están regulados o ajustados de forma periódica por el gobierno, el IPC sirve como una referencia confiable para prever incrementos en las tarifas de los servicios y, por ende, en los ingresos de la empresa.

Con base en esta metodología, los flujos de ingresos proyectados para Dymamed SAS en los próximos cinco años son los siguientes:

Tabla 2: Proyección de ingresos

Año	Ingresos proyectados (COP)
1	\$1.649.872.663
2	\$1.735.666.041
3	\$1.825.920.675
4	\$1.920.868.550
5	\$2.020.753.715

Fuente: elaboración propia

Supuesto de costo de ventas

Los costos operacionales proyectados se estimaron como el 50% de los ingresos anuales. Esta proporción se determinó con base en la estructura de costos observada en la empresa y su relación directa con las actividades misionales de Dymamed SAS. Dentro de este rubro se incluyen principalmente los honorarios del personal médico y los insumos necesarios para la prestación de los servicios de salud, elementos fundamentales para el cumplimiento del objeto social de la entidad.

Del total proyectado, aproximadamente el 80% corresponde al pago de honorarios del talento humano en salud, establecido conforme a los contratos vigentes con el personal asistencial y especializado. El 20% restante se asigna a la adquisición y reposición de insumos médicos, elementos de protección personal y demás materiales requeridos para la operación eficiente de los servicios prestados.

Tabla 3: Proyección de costos

Año	Costos proyectados (COP)
1	\$824.936.331
2	\$867.833.020
3	\$912.960.338
4	\$960.434.275
5	\$1.010.376.857

Fuente: elaboración propia

Supuesto de gastos administrativos

Los gastos administrativos fueron proyectados bajo el supuesto de que representarán el 30% de los ingresos anuales durante el horizonte de análisis. Esta estimación se basa en el comportamiento histórico de la empresa y en las necesidades operativas relacionadas con la gestión administrativa, soporte técnico, mantenimiento, servicios públicos, arrendamientos y demás actividades indirectas necesarias para el funcionamiento de Dymamed SAS.

Este porcentaje fue determinado considerando la estructura actual de costos fijos de la organización, así como su capacidad para mantener una gestión eficiente de los recursos sin comprometer la calidad de los procesos administrativos.

Tabla 4: Proyección de gastos administrativos

Año	Gastos administrativos proyectados (COP)
1	\$494.961.799
2	\$520.699.812
3	\$547.776.203
4	\$576.260.565
5	\$606.226.114

Fuente: elaboración propia

Supuesto de proyección de Propiedad, Planta y Equipo (PPE) y Depreciación

La cuenta de Propiedad, Planta y Equipo (PPE) se proyectó aplicando un crecimiento equivalente al 10% del valor registrado en el año base (año cero). Este incremento se estimó con base en las necesidades de inversión futuras de Dymamed SAS, asociadas al mantenimiento, renovación y posible expansión de la infraestructura física y tecnológica utilizada en la prestación de servicios de salud.

El porcentaje del 10% se consideró prudente y coherente con la estrategia de la empresa,

que contempla una política de reinversión progresiva en activos fijos, especialmente en equipos médicos, mobiliario, tecnología y adecuaciones locativas. Esta estimación también busca reflejar la capacidad de la empresa para sostener su operación y adaptarse a las exigencias del sector salud, sin comprometer su estabilidad financiera.

En concordancia con este crecimiento proyectado de los activos fijos, el gasto por depreciación también se incrementa en la misma proporción, dado que representa el reconocimiento contable del desgaste o uso de dichos activos en la generación de ingresos. De este modo, se asegura que la estimación de la depreciación mantenga una relación coherente con la evolución del valor de la Propiedad, Planta y Equipo a lo largo de la proyección.

Tabla 5: Proyección de Ppe y depreciación

Proyección		
Año	Propiedad, Planta y Equipo	Depreciación
1	252.975.679	29.752.568
2	278.273.247	32.727.825
3	306.100.572	36.000.607
4	336.710.629	39.600.668
5	370.381.692	43.560.735

Fuente: elaboración propia

Supuesto de proyección del impuesto sobre la renta

Para efectos del modelo de flujo de caja libre de Dymamed SAS, se ha considerado una tasa de impuesto sobre la renta del 35% aplicada sobre la utilidad antes de impuestos. Esta tarifa corresponde a la tarifa general vigente para personas jurídicas en Colombia, establecida en el Artículo 240 del Estatuto Tributario, modificado por el Artículo 10 de la Ley 2277 de 2022.

Según lo dispuesto en dicha normativa, la tarifa general del impuesto sobre la renta aplicable a las sociedades nacionales y sus asimiladas, los establecimientos permanentes de

entidades del exterior y las personas jurídicas extranjeras con o sin residencia en el país, obligadas a presentar la declaración anual del impuesto sobre la renta y complementarios, será del 35% a partir del año gravable 2022.

Es importante destacar que Dymamed SAS no se encuentra clasificada dentro de ningún régimen tributario especial, ni desarrolla actividades económicas que le permitan acogerse a tarifas diferenciales o beneficios tributarios específicos. Por lo tanto, la aplicación de la tarifa general del 35% es pertinente y refleja adecuadamente la carga tributaria que la empresa debe asumir.

Tabla 6: Proyección de impuestos

Año	Impuestos Proyectados
1	105.077.688
2	110.041.884
3	115.214.235
4	120.600.565
5	126.206.503

Fuente: elaboración propia

Supuesto de proyección de Capital de Trabajo

Si bien el capital de trabajo se determina tradicionalmente como la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa, con el objetivo de financiar sus operaciones diarias, en el caso de Dymamed SAS, este análisis arrojó un valor de \$16.133.622, equivalente al 1.03% de las ventas del año base. Este indicador representa la proporción del capital de trabajo neto operativo respecto a los ingresos totales.

No obstante, debido a las particularidades del modelo operativo y financiero de la empresa, dicho porcentaje no se utilizó como referencia directa para la proyección. En particular, Dymamed SAS presenta una política no convencional en la adquisición de ciertos activos, como

equipos médicos especializados (por ejemplo, ecógrafos), que en términos financieros deberían ser clasificados como activos no corrientes y financiados a largo plazo. Sin embargo, la empresa los adquiere utilizando recursos de corto plazo, lo que distorsiona la lectura técnica del capital de trabajo real disponible para las operaciones.

En consecuencia, y reconociendo esta práctica administrativa, la gerencia de la empresa ha definido como política interna utilizar un capital de trabajo proyectado equivalente al 10% de las ventas anuales, porcentaje que considera una mejor aproximación al comportamiento financiero operativo y garantiza la cobertura de las necesidades básicas de liquidez a corto plazo.

Este enfoque permite ajustar la proyección a la realidad de la empresa, asegurando consistencia entre el modelo financiero y las decisiones estratégicas adoptadas por la administración.

Tabla 7: Proyección capital de trabajo

Año	Capital de trabajo proyectado
1	164.987.266
2	173.566.604
3	182.592.068
4	192.086.855
5	202.075.371

Fuente: elaboración propia

11. CAPITULO II

Estructura de capital de Dymamed SAS

La estructura de capital se refiere a la combinación de deuda y capital propio que una empresa utiliza para financiar sus operaciones y crecimiento. Según Weston y Brigham (1994), se define como "La estructura de capital es la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital contable que una empresa utiliza para financiar sus operaciones"

Dentro de la empresa Dymamed SAS la estructura de capital refleja la manera en que la empresa financia sus activos y operaciones, combinando recursos propios y ajenos. Según el análisis realizado con base en el Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2023, la compañía cuenta con un activo total de \$505.473.032. De este monto, el 63% proviene de fuentes externas, es decir, obligaciones con terceros, mientras que el 37% corresponde al patrimonio, conformado por los aportes de los socios y las utilidades acumuladas.

La importancia de conocer la estructura de capital en este estudio radica en que permite identificar la forma en que la empresa financia sus operaciones, lo cual es clave para evaluar su nivel de riesgo y su rentabilidad. En el caso de Dymamed SAS, se evidencia una mayor inclinación hacia la deuda, lo que indica que una parte significativa de los recursos proviene de terceros. Esta situación se refleja en un costo de la deuda (K_d) del 13.55%, el cual representa la tasa efectiva que la empresa paga por los recursos obtenidos mediante préstamos u otras obligaciones financieras.

Por otra parte, se estimó un costo de capital propio (K_e) del 8.9%, el cual corresponde al rendimiento mínimo que exigen los accionistas por invertir su dinero en la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo asociado. Ambos costos son componentes fundamentales para calcular el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC), que se utiliza como tasa de descuento en la valoración financiera de la empresa. Conocer estos indicadores permite evaluar si la combinación entre deuda y patrimonio está generando valor o si, por el contrario, está afectando negativamente la rentabilidad financiera de la entidad.

Costo de capital promedio ponderado (WACC)

Una vez analizada la estructura de capital de Dymamed SAS y calculadas las tasas de

interés correspondientes a cada fuente de financiamiento, se procedió a estimar el costo de capital propio (K_e) mediante el modelo de valoración de activos de capital (CAPM). Este modelo considera tres componentes clave: la tasa libre de riesgo, la beta de la empresa (medida del riesgo sistemático) y la prima de riesgo del mercado. Con estos elementos se logró establecer una estimación precisa del retorno exigido por los accionistas ante el nivel de riesgo percibido.

Con el K_e obtenido a través del CAPM y el costo de la deuda ajustado por impuestos, se calculó el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC, por sus siglas en inglés), el cual resultó ser del 11.84%. Este indicador representa el rendimiento mínimo que debe generar la empresa sobre sus activos para satisfacer tanto a los acreedores como a los accionistas, manteniendo así su valor económico.

El WACC es un parámetro crítico en la toma de decisiones financieras estratégicas, ya que sirve como referencia para evaluar la rentabilidad de proyectos de inversión, expansiones, adquisiciones o cualquier otra decisión que implique el uso de capital. Si los retornos esperados de una inversión se sitúan por encima del WACC, se considera que dicha inversión agrega valor a la empresa; en caso contrario, puede destruir valor y poner en riesgo la sostenibilidad financiera del negocio.

Además, el valor de 11,84% se utilizó como tasa de descuento en los procesos de valoración mediante flujos de caja libre descontados. Esto asegura que las decisiones se tomen bajo un enfoque financiero riguroso, teniendo en cuenta tanto el riesgo asociado a los flujos futuros como la estructura de financiamiento actual de la organización. De este modo, se garantiza la coherencia entre las expectativas de rentabilidad de los inversionistas y las proyecciones financieras utilizadas en la valoración de la empresa.

Ilustración 2 : Calculo del Wacc

VARIABLES WACC			RESULTADO
WE =	PATRIMONIO	185.730.390	37%
	ACTIVO	505.473.032	
WD =	PASIVO	319.742.642	63%
	ACTIVO	505.473.032	
KD =	$I * (1-T)$	20,85% X (1 - 35%)	13,55%
KE =	$R_f + \beta \times (R_m - R_f)$	6,11 % + 1,1 * (2,54%)	8,90%
FORMULA WACC=(We*Ke)+(Wd*Kd)			
WACC=	$(37 * 8,9\%) + (63\% * 13,55\%)$		11,84%

Fuente: elaboración propia

Riesgo Asociado A La Inversión En La Empresa

Los inversionistas se enfrentan a diversos tipos de riesgos, entre los cuales se destacan los riesgos financieros, políticos, económicos y administrativos. En el contexto de esta investigación, el enfoque principal se centra en los riesgos financieros, ya que estos reflejan el impacto que pueden tener decisiones o acontecimientos desfavorables sobre los resultados de la empresa.

Para el análisis, se consideran riesgos específicos como el riesgo país, la tasa libre de riesgo y la beta, los cuales son elementos fundamentales en la estimación del costo de capital y en la evaluación del valor de la empresa. En particular, la beta mide la sensibilidad del rendimiento de la empresa frente a los movimientos del mercado; es decir, representa el riesgo sistemático no diversificable. Una beta mayor a 1 indica que la empresa es más volátil que el mercado, mientras que una beta menor a 1 sugiere menor sensibilidad ante las fluctuaciones del mercado.

Según Damodaran (2012), los riesgos financieros especialmente el riesgo país, la tasa libre de riesgo y la beta son componentes esenciales en la construcción del modelo de valoración de activos financieros (CAPM), ya que permiten ajustar adecuadamente la rentabilidad exigida por los inversionistas en función del riesgo percibido. Esto garantiza que el modelo de valoración utilizado para Dymamed SAS refleje de manera precisa las expectativas del mercado y el contexto específico del entorno económico colombiano.

12. CAPITULO III

Método De Flujo De Caja Libre Descontado Y Valor Presente De Los Flujos De Caja Futuros De Dymamed SAS.

El método de flujo de caja libre descontado es una técnica de valoración ampliamente utilizada para estimar el valor intrínseco de una empresa. Este enfoque se basa en el principio de que el valor de una organización equivale al valor presente de los flujos de caja que generará en el futuro, descontados a una tasa que refleje el riesgo asociado a dichos flujos. Para calcular el valor de Dymamed SAS, primero se realizó una proyección de los flujos de caja libre, que representa el efectivo disponible, después de cubrir los gastos operativos, impuestos, inversiones en capital y necesidades de capital de trabajo.

La fórmula general aplicada fue:

$$FCL = Utilidad Operativa Neta después de Impuestos (UODI) + Depreciaciones - Inversión en Activos Fijos - Variación en Capital de Trabajo$$

Las proyecciones se basaron en tendencias históricas de ingresos y egresos, supuestos de crecimiento anual, requerimientos de inversión y necesidades operativas.

Para descontar los flujos de caja se utilizó el WACC el cual representa el costo promedio ponderado de los recursos financieros de la empresa (deuda y capital). Al finalizar el periodo de proyección (5 años), se calculó un valor residual que representa los flujos futuros a perpetuidad. Este se estimó con la fórmula de crecimiento perpetuo (modelo de Gordon)

$$\text{Valor residual} = FCL_{final} * (1 + g) / (WACC - g)$$

Donde g es la tasa de crecimiento perpetuo esperada la cual se estableció en un 3% anual considerando que Dymamed SAS opera en el sector salud, un sector tradicionalmente estable pero altamente regulado, con márgenes de crecimiento sostenido, aunque moderado.

La elección de este porcentaje se fundamenta en un enfoque conservador y realista, alineado con las expectativas de crecimiento económico de largo plazo en Colombia y el comportamiento histórico del sector salud, que crece a tasas similares a la inflación o al PIB real. Según el Banco de la República (2024) el crecimiento promedio esperado para la economía colombiana en el largo plazo se ubica entre el 2% y 3%, lo cual hace que el 3% sea un valor conservador, reflejando un escenario sostenible sin caer en suposiciones excesivamente optimistas.

Finalmente, el valor presente de los flujos de caja se determina calculando individualmente el valor presente neto (VPN) de cada uno de los flujos de caja proyectados para cada año del horizonte de evaluación, esto se hace aplicando la fórmula:

$$VPN = FCL / (1 + WACC)^t$$

Una vez calculado el VPN de cada flujo anual, se realiza la suma de todos ellos, mostrando un valor de la empresa de **2.197.850.881** este monto representa el valor presente neto de los flujos de caja futuros proyectados, descontados al WACC de 11,84%, y conforma una estimación del valor económico real de la empresa en su fase actual. Esta cifra es clave para

diversos propósitos financieros y estratégicos, ya que puede servir como base para la toma de decisiones de inversión, negociaciones con socios o inversionistas, análisis de fusiones o adquisiciones, y evaluación del desempeño de la gestión administrativa. Además, al reflejar la capacidad futura de generación de efectivo de la organización, este valor permite contrastar el desempeño histórico con las expectativas de crecimiento y sostenibilidad del negocio. En este sentido, un valor cercano a los 2.200 millones de pesos no solo evidencia el potencial económico de Dymamed SAS, sino que también proporciona un marco cuantitativo útil para planificar su desarrollo a largo plazo, mejorar su acceso al crédito y optimizar su estructura financiera.

Ilustración 3: Flujo de caja Libre

Flujo de Caja Libre						
	0	1	2	3	4	5
Ventas						
Ventas	1.568.320.021	1.649.872.663	1.735.666.041	1.825.920.675	1.920.868.550	2.020.753.715
Costo de ventas	- 820.785.244	- 824.936.331	- 867.833.020	- 912.960.338	- 960.434.275	- 1.010.376.857
Utilidad Bruta	747.534.777	824.936.331	867.833.020	912.960.338	960.434.275	1.010.376.857
Gastos admon	- 551.521.127	- 494.961.799	- 520.699.812	- 547.776.203	- 576.260.565	- 606.226.114
Depreciacion	- 27.047.789	- 29.752.568	- 32.727.825	- 36.000.607	- 39.600.668	- 43.560.735
Utilidad Antes de Impuestos	168.965.861	300.221.965	314.405.384	329.183.528	344.573.042	360.590.008
Impuestos	- 57.807.000	- 105.077.688	- 110.041.884	- 115.214.235	- 120.600.565	- 126.206.503
Utilidad Neta	111.158.861	195.144.277	204.363.499	213.969.293	223.972.477	234.383.505
Depreciacion	27.047.789	29.752.568	32.727.825	36.000.607	39.600.668	43.560.735
Propiedad Planta y Equipo	229.977.890	252.975.679	278.273.247	306.100.572	336.710.629	370.381.692
Capital de trabajo neto	16.133.622	164.987.266	173.566.604	182.592.068	192.086.855	202.075.371
Inversion en CAPEX		22.997.789	25.297.568	27.827.325	30.610.057	33.671.063
Inversion en Capital trab		148.853.644	8.579.338	9.025.463	9.494.788	9.988.516
Flujo de Caja Libre		53.045.412	203.214.418	213.117.112	223.468.301	234.284.661
Valor terminal						2.728.410.517
Flujo caja libre total		53.045.412	203.214.418	213.117.112	223.468.301	2.962.695.178
VPN		47.427.840	162.452.185	152.326.296	142.809.798	1.692.834.762
Valor de la empresa		2.197.850.881				

Fuente: elaboración propia

13. CONCLUSIONES

Mediante la aplicación del método de flujo de caja libre descontado (FCLD), se logró

determinar un valor razonable y sustentado de la empresa Dymamed SAS, basado en su capacidad futura de generación de efectivo. Este enfoque permitió ir más allá del análisis patrimonial tradicional, proporcionando una visión integral del valor económico de la empresa.

Las proyecciones de flujos de caja se realizaron bajo supuestos coherentes con el comportamiento histórico de la empresa, las condiciones del sector salud y variables macroeconómicas relevantes, como el IPC, la tasa libre de riesgo, el riesgo país. Esto permitió establecer un modelo financiero conservador, pero ajustado a la realidad operativa y al contexto regulatorio de la empresa.

El cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) a través del modelo CAPM fue fundamental para incorporar el riesgo asociado a la inversión en Dymamed SAS. La tasa de descuento obtenida reflejó adecuadamente las condiciones del mercado colombiano y el perfil financiero de la empresa.

La valoración realizada constituye una herramienta estratégica para la toma de decisiones por parte de los socios y directivos de la empresa, facilitando procesos como la atracción de inversión, la reestructuración financiera, la planificación del crecimiento o la preparación para procesos de fusión o venta.

El proyecto evidenció que, incluso en empresas del sector salud como Dymamed SAS, la gestión financiera juega un papel fundamental para garantizar la sostenibilidad, eficiencia y competitividad. Contar con una valoración clara y precisa es esencial para enfrentar los retos del entorno regulado, competitivo y en constante transformación que caracteriza al sector.

Se lograron los tres objetivos específicos del proyecto: la estimación de flujos de caja futuros, el cálculo del WACC y la aplicación del método FCLD para determinar el valor presente neto de la empresa. Esto demuestra la viabilidad del modelo aplicado y su utilidad como

herramienta de análisis financiero en el contexto de las pequeñas y medianas empresas colombianas.

14. RECOMENDACIONES

Se sugiere actualizar el modelo de valoración de manera periódica, como mínimo anualmente, para incorporar cambios en las finanzas de la empresa, las condiciones económicas y las regulaciones fiscales o del sector salud.

De acuerdo con los hallazgos del proyecto, Dymamed SAS debe implementar una cultura de planificación financiera a mediano y largo plazo, incorporando herramientas como proyecciones de flujo de efectivo, análisis de escenarios y gestión del capital de trabajo.

La gestión del capital de trabajo afecta directamente la caja de la empresa, por lo que se sugiere evaluar periódicamente la rotación de cuentas por cobrar y pagar. Un control adecuado de estos rubros permite liberar fondos y fortalecer la posición de liquidez.

Se recomienda implementar controles estrictos sobre costos de operación y gastos administrativos, priorizando la eficiencia sin comprometer estándares de calidad. Esta práctica es esencial para proteger la rentabilidad y consolidar un modelo de negocio sostenible.

Con una valoración actualizada y confiable, la empresa estará mejor posicionada para buscar inversionistas, acceder a líneas de crédito o establecer alianzas estratégicas. Se recomienda utilizar esta información como base para gestionar nuevas fuentes de capital que impulsen el crecimiento.

Finalmente, es importante fortalecer las competencias financieras de los directivos de la empresa. Contar con conocimientos básicos sobre análisis financiero, valoración de empresas y toma de decisiones basadas en datos mejorará la eficiencia gerencial y la capacidad de respuesta

ante cambios del entorno.

15. BIBLIOGRAFÍA Y WEB-GRAFÍA

Ávila, H. (2006). Introducción a la metodología de la investigación.

<https://avdiaz.wordpress.com/wp-content/uploads/2012/08/avila-baray-luis-introduccion-a-la-metodologia-de-la-investigacion.pdf>

Banco Mundial. (2024). Colombia: Panorama general.

<https://www.bancomundial.org/es/country/colombia/overview>

Fernández, P. (2013). Valoración de empresas: cómo medir y gestionar la creación de valor (4ª ed.). Ediciones Gestión 2000.

Gimeno Torres, M. (2014). Evolución del modelo CAPM a lo largo de la historia de la economía financiera (Tesis, Universidad Pontificia Comillas). Repositorio Universidad Pontificia Comillas. <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/329/retrieve>

Garrido Mantilla, M. P. (2018). El sistema de salud en Colombia: Retos y perspectivas. Editorial Universidad del Rosario

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). Metodología de la investigación (6ª ed.). McGraw-Hill Education.

<https://www.esup.edu.pe/wp-content/uploads/2020/12/2.%20Hernandez,%20Fernandez%20y%20Baptista-Metodolog%C3%ADa%20Investigacion%20Cientifica%206ta%20ed.pdf>

Jaramillo Betancur, F. (2010). Valoración de empresas: (ed.). Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/unicomfauca/69142?page=72>.

Ortiz Hoyos, J. (2000) Valoración de empresas.

https://repository.udem.edu.co/bitstream/handle/11407/1871/Semestre_Economico_168.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606–628.

Revista E&N. (2024). Desconocimiento del valor de una empresa: una bomba de tiempo económica y tributaria. <https://www.revistaeyn.com/especiales/pyme-emprende/tips/desconocimiento-del-valor-de-una-empresa-una-bomba-de-tiempo-economica-y-tributaria-OD20019160>

Roux, F. (2021). Valoración de empresas: (1 ed.). Madrid, Difusora Larousse - Ediciones Pirámide.

<https://elibro.net/es/ereader/unicomfacauca/215448?page=18>.

Vega Calderón, F. P., & Aroca Valero, L. R. (2018). Valoración de una empresa promotora de salud en Colombia por flujo de caja descontado

<https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/dcf92f37-402c-4660-a8fc-2813e5543138/content>

https://bibliotecadigital.udea.edu.co/bitstream/10495/22593/5/MurilloCamila_2021_AnalisisIndicadoresFinancieros.pdf

Parra B. Alberto. Valoración de empresas: Métodos de valoración. Contexto, Vol. (2), 87-100.

Parra, A. (2013). Valoración de empresas: métodos de valoración. Contexto, (2), 87-100.

Pereyra, M. (2008). Valoración de empresas: una revisión de los métodos actuales.

<https://core.ac.uk/download/pdf/268087906.pdf>

Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.). John Wiley & Sons

Congreso de Colombia. (2022). *Ley 2277 de 2022, por la cual se adopta una reforma tributaria para la igualdad y la justicia social y se dictan otras disposiciones*. Diario Oficial No. 52.248. Artículo 10.