

UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO USFQ

Colegio de Posgrados

**Análisis Financiero y Valoración de la Clínica Odontológica San Francisco
en base a los años 2022, 2023 y 2024, diagnóstico de sostenibilidad.**

Tesis de grado

Viviana Liseth Freire Vásquez

**Juan Carlos Chánaba
Director de Trabajo de Titulación**

Trabajo de titulación de posgrado presentado como requisito
para la obtención del título de Magister en Finanzas

Quito, 12 de diciembre 2024

UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO USFQ

COLEGIO DE POSGRADOS

HOJA DE APROBACIÓN DE TRABAJO DE TITULACIÓN

Análisis Financiero y Valoración de la Clínica Odontológica San Francisco en base a los años 2022, 2023 y 2024, diagnóstico de sostenibilidad.

Viviana Liseth Freire Vásquez

Nombre del Director del Programa:

Juan José Espinosa de los Monteros

Título académico:

Maestría en Finanzas

Director del programa de:

Escuela de Empresas

Nombre del Decano del colegio Académico:

Ana María Novillo

Título académico:

Ph. D

Decano del Colegio:

Colegio de Administración de Empresas -
CADE

Nombre del Decano del Colegio de Posgrados:

Dario Niebieskwiat

Título académico:

Ph. D.

Quito, diciembre 2024

© DERECHOS DE AUTOR

Por medio del presente documento certifico que he leído todas las Políticas y Manuales de la Universidad San Francisco de Quito USFQ, incluyendo la Política de Propiedad Intelectual USFQ, y estoy de acuerdo con su contenido, por lo que los derechos de propiedad intelectual del presente trabajo quedan sujetos a lo dispuesto en esas Políticas.

Asimismo, autorizo a la USFQ para que realice la digitalización y publicación de este trabajo en el repositorio virtual, de conformidad a lo dispuesto en la Ley Orgánica de Educación Superior del Ecuador.

Nombre del estudiante: Viviana Liseth Freire Vásquez

Código de estudiante: 00343023

C.I.: 1726813486

Lugar y fecha: Quito, 12 de diciembre de 2024.

ACLARACIÓN PARA PUBLICACIÓN

Nota: El presente trabajo, en su totalidad o cualquiera de sus partes, no debe ser considerado como una publicación, incluso a pesar de estar disponible sin restricciones a través de un repositorio institucional. Esta declaración se alinea con las prácticas y recomendaciones presentadas por el Committee on Publication Ethics COPE descritas por Barbour et al. (2017) Discussion document on best practice for issues around theses publishing, disponible en <http://bit.ly/COPETheses>.

UNPUBLISHED DOCUMENT

Note: The following graduation project is available through Universidad San Francisco de Quito USFQ institutional repository. Nonetheless, this project – in whole or in part – should not be considered a publication. This statement follows the recommendations presented by the Committee on Publication Ethics COPE described by Barbour et al. (2017) Discussion document on best practice for issues around theses publishing available on <http://bit.ly/COPETheses>.

RESUMEN

Esta investigación tiene como objetivo realizar un análisis financiero integral de la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C. “OdontoUSFQ” en el cual se pretende evaluar la situación económica actual de la clínica odontológica y sus finanzas, con la finalidad de mejorar la toma de decisiones y optimizar recursos para el cumplimiento de metas y objetivos, paralelamente busca obtener la valoración de la Clínica Odontológica mediante el modelo financiero DCF “Discounted Cash Flow” o Flujos de Caja Descontados, la proyección de los flujos de caja se realizarán mediante pronósticos en base a información histórica de los años 2022, 2023 y 2024, para obtener la tasa de descuento se plantea determinar el WACC “Weighted Average Cost of Capital” o Costo Promedio Ponderado de Capital, pero ya que la Clínica no tiene deuda, se establece el porcentaje de descuento solamente con su Costo del Capital Propio. A la vez tomando en consideración que hoy en día las empresas y organizaciones no son evaluadas solamente por su rendimiento financiero, sino también por su impacto social y ambiental, es parte de la investigación realizar un diagnóstico ESG (Environmental, Social, Governance) de las prácticas ambientales, social y de gobierno que realiza OdontoUSFQ, para evaluar si mantiene prácticas sostenibilidad que le permitan mejorar, ahorrar, diferenciarse de su competencia y crecer con propósito.

Palabras clave:

- Flujos de caja
- Valor Actual Neto
- Análisis Financiero
- Tasa de descuento
- Sostenibilidad

ABSTRACT

This research aims to carry out a comprehensive financial analysis of Clínica Odontológica San Francisco S.C.C. “OdontoUSFQ,” seeking to evaluate the clinic’s current economic and financial situation to improve decision-making and optimize resources for achieving strategic goals. Additionally, the study intends to determine the value of the clinic using the DCF (Discounted Cash Flow) financial model. The cash flow projections will be developed based on historical data from 2022, 2023, and 2024. To calculate the discount rate, the WACC (Weighted Average Cost of Capital) will be considered. However, since the clinic has no outstanding debt, the discount rate will be based solely on the Cost of Equity. Considering that today companies and organizations are assessed not only by their financial performance but also by their social and environmental impact, this research also includes an ESG (Environmental, Social, Governance) diagnostic to assess OdontoUSFQ’s sustainability practices. The objective is to evaluate whether the clinic follows sustainable practices that could help it improve, reduce costs, differentiate itself from competitors, and grow with purpose.

Keywords:

- Cash Flows
- Net Present Value
- Financial Analysis
- Discount Rate
- Sustainability

TABLA DE CONTENIDO

Resumen	5
Abstract	6
Introducción	9
Planteamiento Del Problema	11
Definir La Variable Principal	12
Objetivo Principal	13
Causas Y Las Consecuencias Del Problema	13
Justificación.....	14
Pronóstico De La Situación.....	14
Control Del Pronóstico.....	15
Propósito Del Estudio.....	15
Revisión De La Literatura.....	16
Marco Conceptual	17
Naturaleza Del Estudio.....	25
Metodología	25
Enfoque De La Investigación	25
Preguntas De Investigación	26
Hipótesis.....	26
Objetivos De Desarrollo Sostenible	27
El Significado Del Estudio	28
Capítulo 3	29
Metodología, Análisis De Datos Y Resultados	29
Justificación Del Uso De Modelación Financiera	34
Caso Clínica Odontológica San Francisco	35
Análisis Vertical	37
Análisis Horizontal.....	40
Ratios Y Razones Financieras	44
Valoración De La Empresa Método De Flujos De Caja Descontados DCF	53
Pronósticos	54
WACC (Weighted Average Cost Of Capital)	55
Flujo De Caja Descontado.....	57
Escenario Conservador.....	57
Escenario Pesimista.....	61
Escenario Optimista	65
Conclusiones	82
Recomendaciones	83
Referencias	84

TABLA DE CUADROS

CUADRO N. 1	
Relación entre causas estructurales y consecuencias en la gestión financiera de una clínica odontológica	13
CUADRO N. 2	
Cuadro explicativo de como las teorías aportan a la investigación	24
CUADRO N. 3 Integración VAS	71
CUADRO N. 4	
Tabla de Diagnóstico ESG.....	75

TABLA DE GRÁFICOS

GRAFICO 1.- ORGANIGRAMA COSF AÑO 2022	35
GRAFICO 1.- ORGANIGRAMA COSF AÑO 2024	36

INTRODUCCIÓN

La Clínica Odontológica San Francisco “OdontoUSFQ” es una institución de atención médica odontológica de carácter académico que forma parte de la Universidad San Francisco de Quito “USFQ”, donde realizan sus prácticas clínicas los estudiantes de Pregrado y Posgrado de la Facultad de Odontología de la Universidad brindando atención especializada al público en general (USFQ, 2024) .

La Clínica Odontológica San Francisco “COSF” se constituye en el año 2012 brindando sus servicios a la Universidad San Francisco, inicialmente en el ámbito académico de carreras de posgrado, teniendo un creciente importante al adaptarse a las necesidades de prácticas clínicas para las carreras de pregrado y con el apoyo de convenios realizados con la Universidad San Francisco de Quito tuvo una mayor expansión, aperturando en el año 2019 sus clínicas de posgrado y de especialistas en el Centro Comercial Paseo San Francisco, de esta manera la USFQ encuentra una oportunidad en la adquisición de la Clínica Odontológica San Francisco, con el objetivo de mantener la calidad del centro odontológico y garantizar su enseñanza, ya que a tal crecimiento la Clínica requería de un mejor control de sus procesos y manejo de la información, al formar parte de la USFQ de manera formal la universidad establece su nombre comercial como OdontUSFQ, para integrarse con los objetivos de la facultad de Odontología, la compra se realizó en el mes de junio del año 2022.

La investigación tiene como objetivo desarrollar el análisis financiero integral de la Clínica OdontoUSFQ de los años 2022, 2023 y 2024, periodo de adaptación en el que ya forma parte de la USFQ, iniciando por unificar la información ya que dentro del periodo de análisis se dieron varios cambios, como reestructuración de la clínica, reestructuración de plan de cuentas por cambios de sistemas contables, contratación de personal, y mejoras en áreas que lo requerían, una vez que contamos con los datos de los Estados Financieros

consolidados en los mismos términos, se procede con el análisis vertical, horizontal y ratios financieros.

El propósito es evaluar de forma completa la situación económica y financiera de la clínica, con el fin de comprender su salud en términos financiero, identificar riesgos, detectar oportunidades de mejora y apoyar la toma de decisiones estratégicas (Gitman, L. J., & Zutter, C. J., 2015)

Para estimar el valor de la empresa, se proyectarán flujos de caja con base en pronósticos establecidos con la información histórica de los años 2022, 2023 y 2024 y la interrelación de sus cuentas contables, aplicando el método de flujos de caja descontados (DCF Discounted Cash Flow) y empleando el WACC (Weighted Average Cost of Capital) como tasa de descuento, pero tomando en cuenta que no existe deuda se considerará solamente su Ke o Costo de Capital Propio. (Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D., 2022)

Así mismo, esta investigación propone realizar un diagnóstico de las prácticas sostenibles que OdontoUSFQ mantiene, o debería tener para estar alineada con el compromiso de la USFQ en sus prácticas ESG y los estándares de sostenibilidad en el sector salud (SASB Standards overview., 2023)

A la vez considerando que debemos formar una conciencia ambiental actualmente las empresas y organizaciones no solo son evaluadas por su rendimiento financiero o retorno, sino también por su impacto social y ambiental, pretendemos motivar las prácticas ambientales, social y de gobierno de OdontoUSFQ con el fin de que le permitan mejorar sus procesos, optimizando sus recursos y ahorrar en aquellos que no son renovables, para de esta manera ubicarse mejor competitivamente en un mercado que a futuro tendrá mayor exigencia ESG y para sobre todo poder crecer con propósito.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Actualmente, el Departamento de Contabilidad de la Clínica Odontológica San Francisco limita el uso de su información contable principalmente al cumplimiento de obligaciones tributarias o requerimientos administrativos, sin desarrollar una gestión financiera integral. Al no existir una distinción entre contabilidad y finanzas que de hecho sucede comúnmente en las empresas, se genera un limitante, y por esta razón se pierde el objetivo de las finanzas que es maximizar el valor económico de la empresa en el tiempo, asegurando el uso eficiente de los recursos disponibles, mediante una apropiada toma de decisiones. (Gitman, L. J., & Zutter, C. J., 2015).

La ausencia de una cultura organizacional orientada al análisis financiero, unida a la falta de sistematización de la información contable, genera limitaciones significativas en la toma de decisiones estratégicas. Además, esta deficiencia puede incidir en la capacidad de la Clínica OdontoUSFQ para anticiparse a problemas de liquidez, controlar costos y aprovechar oportunidades de mejora y expansión (Fraser, L. M., & Ormiston, A., 2016).

Valorar una empresa es una tarea fundamental en el análisis financiero, ya que permite conocer su valor económico y tomar decisiones estratégicas como fusiones, adquisiciones, inversión, o salida de socios. Sin embargo, el proceso de valoración presenta importantes desafíos técnicos y conceptuales que pueden comprometer la precisión del resultado.

Uno de los principales problemas es la subjetividad en los supuestos utilizados. La estimación de variables como las ventas futuras, el crecimiento esperado o los márgenes operativos depende en gran parte del criterio del analista, lo cual introduce un grado considerable de incertidumbre. Además, la elección del método de valoración puede generar resultados distintos, ya que no existe una única metodología universalmente válida; la conveniencia de usar flujos de caja descontados, múltiplos de mercado o valor contable depende del tipo de empresa, su industria y el objetivo de la evaluación.

Otro obstáculo relevante es la disponibilidad y calidad de la información financiera, especialmente en empresas privadas, donde muchas veces no existen estados financieros auditados o información histórica consistente. Asimismo, es complejo asignar un valor real a los activos intangibles, como la marca, la fidelidad del cliente o el conocimiento del equipo humano, que representan una parte significativa del valor en muchos negocios modernos.

Por último, factores externos como la inflación, las tasas de interés o los cambios regulatorios pueden alterar las proyecciones utilizadas en el proceso. Según Damodaran (2020), valorar una empresa implica tanto conocimientos técnicos como un entendimiento profundo del entorno económico, convirtiendo la valoración en “una combinación de ciencia y arte”.

En lo que se refiere a sostenibilidad empresarial se ha convertido en un reto para las empresas equilibrar la capacidad de operar de forma rentable a largo plazo, sin comprometer los recursos económicos, sociales ni ambientales para generaciones futuras. (Naciones Unidas, 2015)

Si el mundo no adopta un modelo sostenible, el planeta enfrentará consecuencias graves, aceleradas y posiblemente irreversibles, tanto a nivel ambiental como social y económico. La falta de sostenibilidad desequilibra los sistemas naturales y humanos que sostienen la vida, la salud y la economía.

Definir la variable principal

La variable principal es la valoración financiera de la Clínica Odontológica San Francisco, ya que por medio de esta valoración vamos a conocer la situación real de la empresa para de acuerdo a este análisis proyectarnos en el futuro y poder estimar un valor de la compañía. (Damodaran, 2012)

Objetivo principal

Realizar un Análisis Financiero Integral y la Valoración de la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C. mediante el modelo de DCF (Discounted Cash Flow) en base a los flujos proyectados estimados mediante pronóstico de la información histórica de los años 2022, 2023 y 2024, a la vez realizar un diagnóstico ESG (Environmental, Social, Governance), para determinar cuáles son las prácticas sostenibles que mantiene la Clínica OdontoUSFQ.

Causas y las consecuencias del problema

CUADRO N. 1

Relación entre causas estructurales y consecuencias en la gestión financiera de una clínica odontológica

CAUSAS	CONSECUENCIAS
1. Enfoque contable limitado a fines tributarios	1. Toma de decisiones sin sustento financiero
2. Falta de análisis financiero antes de estimar costos o gastos.	2. Desconocimiento de la rentabilidad real de los servicios
3. Falta de cultura de seguimiento financiero periódico	3. Problemas de liquidez, sobrecostos y riesgos no identificados oportunamente
4. Ausencia de indicadores clave para evaluar la gestión	4. Ineficiencia operativa y falta de control sobre gastos e ingresos
5. Desconexión entre áreas clínicas y la administración financiera	5. Pérdida de oportunidades de mejora o expansión por falta de visión estratégica basada en datos

Fuente: Adaptado de Gitman & Zutter (2015), Fraser & Ormiston (2016) y Correa, Castaño & Ramírez (2010).

JUSTIFICACIÓN

En el contexto actual, donde la eficiencia financiera y la sostenibilidad son pilares fundamentales para la continuidad de las organizaciones, se vuelve imperativo contar con herramientas de diagnóstico económico y financiero que permitan planificar el crecimiento de manera estructurada (Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D., 2022) A través de un análisis profundo de los estados financieros y proyecciones basadas en el método DCF, se busca no solo estimar el valor intrínseco de la clínica, sino también explorar caminos hacia una gestión más consciente con el entorno.

En este marco, la inclusión de prácticas sostenibles fortalece la reputación institucional, atrae nuevas oportunidades de financiamiento y mejora la relación con los grupos de interés (Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G., 2014).

Pronóstico de la situación

Si la Clínica Odontológica San Francisco continúa operando sin implementar un análisis financiero integral, se verá afectada en su eficiencia para tomar decisiones estratégicas que permitan mantener o incrementar su rentabilidad. La falta de diagnóstico de la información contable dificulta la identificación precisa de los servicios más rentables o aquellos que generan pérdidas, afectando negativamente su desempeño económico (Fraser, L. M., & Ormiston, A., 2016).

Además, la ausencia de conocimiento y aplicación de prácticas sostenibles limita la adaptación de la clínica a los nuevos estándares empresariales que demandan responsabilidad ambiental, social y económica (SASB Standards overview., 2023). Esta falta de integración de criterios ESG (Environmental, Social, and Governance) puede traducirse en una pérdida de competitividad frente a otras clínicas odontológicas que ya incorporan modelos de gestión financiera y sostenibilidad modernos (Elkington, 1998)

La falta de análisis financiero oportuno también compromete la capacidad de reacción ante eventualidades o escenarios imprevistos, lo que incrementa los riesgos financieros y operativos (Gitman, L. J., & Zutter, C. J., 2015).

Control del pronóstico

La implementación de un análisis financiero integral permite conocer la situación real de la Clínica Odontológica San Francisco y usar esa información como base para una toma de decisiones informada y estratégica (Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D., 2022). Además, la valoración financiera basada en proyecciones de flujos de caja futuros a partir de datos históricos facilita la construcción de presupuestos sólidos y realistas.

Para mitigar los riesgos derivados de una gestión financiera deficiente y asegurar el crecimiento sostenible a largo plazo, se propone establecer un sistema de control basado en los tres ejes fundamentales de la sostenibilidad empresarial: económico, social y ambiental (Naciones Unidas, 2015).

Propósito del estudio

El propósito de este estudio es realizar un análisis financiero integral de la Clínica Odontológica San Francisco, con el fin de evaluar su situación económica actual y proponer estrategias que fortalezcan la toma de decisiones financieras en el corto, mediano y largo plazo.

Adicionalmente, se pretende realizar un diagnóstico de prácticas sostenibles, mediante la que contribuyan al desarrollo responsable y equilibrado de la organización. De esta manera, se pretende fomentar una gestión financiera moderna, eficiente y alineada con los principios

de sostenibilidad empresarial, fortaleciendo la resiliencia institucional y la competitividad de la clínica en el sector salud (Elkington, 1998), (Naciones Unidas, 2015).

REVISIÓN DE LA LITERATURA

La gestión financiera eficiente y el compromiso con la sostenibilidad son elementos fundamentales especialmente en el ámbito odontológico. Para comprender el desempeño de una clínica de salud dental como la Clínica Odontológica San Francisco, se deben considerar tanto teorías económicas clásicas como marcos modernos de sostenibilidad empresarial.

La Teoría de la Agencia (Jensen, M. C., & Meckling, W. H., 1976) establece que en las organizaciones existen relaciones entre principales (propietarios) y agentes (administradores), donde los intereses pueden no estar alineados si no se implementan mecanismos adecuados de supervisión y control. En el contexto de una clínica odontológica universitaria, esta teoría justifica la necesidad de una contabilidad clara y transparente para garantizar que las decisiones administrativas maximicen el valor institucional.

De forma complementaria, el análisis financiero se sustenta en la Teoría del Valor Presente Neto (VPN), que propone descontar los flujos de caja futuros a una tasa de interés representativa del riesgo del negocio, conocida como WACC (Weighted Average Cost of Capital) (Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D., 2022). Este enfoque es especialmente útil para valorar una clínica odontológica, permitiendo identificar su rentabilidad esperada y viabilidad futura. Así, el método de flujos de caja descontados (DCF) es la base metodológica para la valoración en esta tesis.

Asimismo, la Teoría de la Eficiencia Operativa sustenta el uso de indicadores financieros para evaluar el aprovechamiento de recursos, márgenes de utilidad y rotación de activos, los cuales son esenciales para optimizar la gestión de una institución de salud. (Fraser, L. M., & Ormiston, A., 2016).

Teoría del Triple Resultado o Triple Bottom Line (Elkington, 1998) establece que las organizaciones deben ser evaluadas no solo por sus resultados financieros, sino también por su impacto social y ambiental. Esta perspectiva plantea la necesidad de integrar prácticas que reduzcan la huella ambiental de las clínicas odontológicas (como manejo responsable de residuos biológicos o consumo eficiente de energía), al tiempo que se fomenta el acceso equitativo a servicios de salud y se genera valor social.

La base ética y conceptual de estos enfoques se encuentra en la Teoría del Desarrollo Sostenible formulada por la ONU (1987), que insta a satisfacer las necesidades del presente sin comprometer las de las futuras generaciones. Las clínicas odontológicas, al incorporar prácticas sostenibles, no solo mejoran su competitividad, sino que también contribuyen a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), como salud y bienestar (ODS 3), trabajo decente (ODS 8) y acción por el clima (ODS 13). (Naciones Unidas, 2015)

MARCO CONCEPTUAL

Análisis financiero

El análisis financiero permite evaluar la situación económica y el rendimiento de una organización a través del estudio sistemático de sus estados financieros. Las principales herramientas utilizadas en este tipo de análisis incluyen las ratios financieras, el análisis

vertical y horizontal, y el flujo de caja descontado (DCF) (Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F., 2020)

Fundamentos del Análisis Financiero

El análisis financiero constituye una herramienta esencial para evaluar la situación económica y el desempeño operativo de una organización. Como lo señala Correa, Castaño y Ramírez (2010), este análisis no debe limitarse a la interpretación de indicadores numéricos, sino que debe formar parte del proceso de toma de decisiones estratégicas que oriente el desarrollo organizacional de forma integral. (Correa García, J. A., Castaño Ríos, C. E., & Ramírez Bedoya, L. J., 2010)

Entre las principales herramientas de análisis se destacan:

- Análisis vertical y horizontal
- Ratios y razones financieras
 - Liquidez,
 - Rentabilidad,
 - Apalancamiento o endeudamiento y
 - Eficiencia.
- Análisis de tendencias y pronósticos,
- Flujos de Caja Descontados.

Estos enfoques permiten a los gestores identificar áreas críticas de mejora, anticipar problemas financieros y establecer planes de acción viables.

Enfoques Modernos del Análisis Financiero

Según Puerta Guardo et al. (2018), el análisis financiero ha evolucionado desde enfoques meramente cuantitativos hacia modelos integradores que consideran también

aspectos cualitativos, dando lugar al enfoque sinérgico, que promueve una visión holística del desempeño empresarial. Esto es especialmente relevante en entornos como el de la salud, donde factores sociales, regulatorios y éticos influyen en la sostenibilidad financiera. (Puerta Guardo, F., Vergara Arrieta, J., & Huertas Cardozo, N., 2018)

Valoración de empresas

La valoración empresarial busca estimar el valor económico de una entidad en función de sus flujos de ingresos futuros. Uno de los métodos más usados es el método del flujo de caja descontado, que consiste en proyectar los flujos de efectivo libres futuros y descontarlos al presente utilizando una tasa de descuento adecuada, generalmente el WACC (Damodaran, 2012)

Existen diferentes métodos de valoración, para determinar el valor económicos de las empresas, los más conocidos y utilizados son:

Valoración Contable o Patrimonial

Este método valora la empresa según su valor contable neto (activos – pasivos), reflejado en los estados financieros.

Se ajustan los valores contables por inflación, deterioro o revalorización. Más utilizado por empresas que tienen una Propiedad Planta y Equipos importante, sin embargo, no refleja el valor real si la empresa tiene activos intangibles o gran capacidad de generación futura de ingresos. (White, Sondhi, & Fried, 2003)

Valoración por Múltiplos o Comparables de Mercado

Este método compara la empresa con otras similares en el mercado usando múltiplos financieros como:

- Precio/Utilidad (P/E)
- Valor Empresa / EBITDA (EV/EBITDA)
- Valor Empresa / Ventas (EV/Sales)

Una valoración fiable depende de encontrar comparables válidos, ya que consiste en identificar un grupo de empresas comparables, de la misma industria y tamaño, para aplicar los múltiplos promedio al indicador financiero de la empresa a valorar, reflejando condiciones de mercado reales. (White, Sondhi, & Fried, 2003)

Valoración por Valor de Liquidación

Este enfoque estima lo que valdría la empresa si se liquidaran sus activos hoy, considera vender todos sus activos y cancelar las deudas que mantiene. No analiza el valor operativo ni futuro de la empresa, ya que comúnmente se utiliza para empresas en crisis o procesos de cierre. (Damodaran, 2020)

Podemos determinar que los diferentes métodos de valoración presentados se ajustan a ciertas condiciones o características de las empresas que se desea valorar, en el caso de investigación, el modelo que se adapta a la necesidad de valoración de la Clínica OdontoUSFQ, es el método de Flujos de Caja Descontados (DCF).

Valoración de Empresas: Método de Flujos de Caja Descontados

Uno de los métodos para valorar empresas en marcha es el de Flujo de Caja Descontado (FCD), el cual estima el valor presente de los flujos de caja futuros proyectados, descontados a una tasa que refleja el riesgo de dichos flujos, usualmente el WACC (Weighted Average Cost of Capital).

Ortega-González (2016) resalta que este modelo permite una estimación precisa del valor de mercado de una organización cuando se proyectan correctamente los ingresos, costos, inversiones y capital de trabajo. (Ortega-González, G., 2016)

$$\text{Valor Empresa} = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t}$$

Fundamentos del Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC)

El WACC es la tasa que refleja el costo medio ponderado del financiamiento de una empresa, considerando tanto el capital propio como la deuda. Este indicador es fundamental en la valoración de empresas mediante flujos de caja descontados, ya que actúa como tasa de descuento en la fórmula del valor presente neto de los flujos futuros. (Damodaran, 2012)

$$WACC = \left(\frac{E}{V} \times r_e \right) + \left(\frac{D}{V} \times r_d \times (1 - T) \right)$$

Donde:

- E: Valor del patrimonio.
- D: Valor de la deuda.
- V=E+D: Valor total de la empresa.
- r_e : Costo del capital propio.
- r_d : Costo de la deuda.
- T: Tasa impositiva.

El uso del WACC permite tomar decisiones de inversión más precisas, ya que considera el riesgo y el retorno esperado por los inversores. (Damodaran, 2012)

Planeación Financiera y Proyección de Flujos

Según Gitman y Zutter, la planeación financiera implica la elaboración de presupuestos y estados pro forma que permiten estimar las necesidades futuras de financiamiento y evaluar la viabilidad de proyectos o estrategias de crecimiento. Esta etapa es crucial en la valoración de empresas, especialmente cuando se proyectan flujos de caja con base en años anteriores, como en el caso de la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C.

Los flujos de efectivo libres (FCF) se calculan a partir de:

$FCF = \text{Utilidad operativa neta después de impuestos (NOPAT)} + \text{Depreciación} - \text{Inversiones en capital de trabajo y activos fijos.}$

Estos FCF son luego descontados al presente utilizando el WACC para determinar el valor presente neto (VPN) de la empresa.

Sostenibilidad y ESG

Los criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) son un conjunto de estándares para las operaciones de una empresa que los inversionistas socialmente responsables utilizan para evaluar posibles inversiones (UNPRI, 2021). En el caso del sector salud, la implementación de políticas sostenibles puede incluir la reducción del consumo energético, manejo responsable de residuos biomédicos y educación en salud ambiental (Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G., 2014)

Sostenibilidad y Criterios ESG

La sostenibilidad en instituciones de salud no solo responde a la presión regulatoria y reputacional, sino que también mejora el acceso a financiamiento y alianzas estratégicas. Rocuts et al. (2009) explican que los modelos de sostenibilidad deben integrar las

dimensiones ambientales, social, económica y político-institucional, de forma interdependiente, lo cual se puede visualizar a través de representaciones como diagramas de Venn y modelos vectoriales. (Rocuts, A., Jiménez Herrero, L. M., & Navarrete P., M., 2009)

Correia dos Santos et al. (2025) añaden que la transición de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) hacia los marcos ESG implica pasar de enfoques voluntarios a sistemas estructurados con métricas estandarizadas, promoviendo la gobernanza y la rendición de cuentas medible. (Correia dos Santos, A., Ribeiro, T., Souza, D., & Oliveira, M., 2025)

Certificación Empresa B

Una Empresa B (o B Corporation) es una organización con fines de lucro que se certifica voluntariamente bajo estándares de alto desempeño social, ambiental, de transparencia y responsabilidad. Estas empresas buscan generar un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, además de obtener rentabilidad económica. (Lab Global B, 2024)

VAS – Valor Agregado de Sostenibilidad

El VAS (Valor Agregado de Sostenibilidad) es un indicador que mide cuánto valor social, ambiental y económico adicional genera una empresa, más allá de su rentabilidad financiera. Evalúa el impacto positivo neto que una organización aporta a sus grupos de interés y al entorno. (Larrán Jorge, M.; Andrades Peña, F. J., 2017)

CUADRO N. 2

Cuadro explicativo de como las teorías aportan a la investigación:

Teoría	Autores	Aplicación en la investigación
Teoría de la Agencia	Jensen & Meckling (1976)	Justifica la necesidad de una contabilidad clara y mecanismos de control en la clínica, para alinear los intereses entre administración y dirección universitaria.
Teoría del Valor Presente Neto (VPN)	Ross, Westerfield & Jordan (2022)	Sustenta el uso del método de flujos de caja descontados (DCF) y el cálculo del WACC para valorar la clínica y estimar su rentabilidad futura.
Teoría de la Eficiencia Operativa	Fraser & Ormiston (2016)	Justifica el uso de indicadores financieros para evaluar márgenes, rotación de activos y eficiencia en el uso de recursos dentro de la gestión clínica.
Teoría del Triple Resultado (Triple Bottom Line)	Elkington (1998)	Apoya la propuesta de evaluar no solo el desempeño financiero, sino también el impacto ambiental y social de la clínica, incluyendo prácticas sostenibles en residuos y consumo energético.
Teoría del Desarrollo Sostenible	Naciones Unidas (1987, 2015)	Fundamenta el enfoque ético de sostenibilidad de la clínica, relacionando la gestión con los ODS (salud, trabajo decente y acción por el clima), proponiendo modelos ESG.

Naturaleza del estudio

Este estudio posee una naturaleza cuantitativa, descriptiva y no experimental, con un diseño longitudinal de tipo documental.

Cuantitativa: Porque se basa en el análisis numérico de información financiera histórica (años 2022, 2023 y 2024), mediante herramientas como ratios y razones financieras, flujos de caja descontados y el cálculo del WACC.

Descriptiva: Porque busca caracterizar y detallar la situación financiera actual de la clínica y su desempeño en sostenibilidad, sin intervenir en las variables observadas.

No experimental: Porque no se manipulan variables, sino que se analiza la información disponible tal como se presenta en los registros financieros y documentos institucionales.

Longitudinal: Porque analiza datos en distintos puntos del tiempo (tres años consecutivos), permitiendo observar tendencias y evolución financiera.

Documental: Porque se fundamenta en el análisis de fuentes secundarias como estados financieros, reportes contables y estudios de sostenibilidad.

METODOLOGÍA

Enfoque de la investigación

La investigación adopta un enfoque cuantitativo con un diseño no experimental, descriptivo y longitudinal, utilizando datos históricos de la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C. correspondientes a los años 2022, 2023 y 2024.

Técnicas de análisis

- Análisis de estados financieros mediante razones de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y eficiencia operativa.
- Proyecciones de flujo de caja para 10 años con base en tendencias históricas.
- Valoración mediante flujo de caja descontado.
- Cálculo del WACC con base en estructura de capital real o estimada.
- Diagnóstico de sostenibilidad en base a criterios ESG.

Preguntas de investigación

1. ¿Cuál es la situación financiera actual de la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C. con base en los años 2022, 2023 y 2024?
2. ¿Cuál es el valor económico de la clínica OdontoUSFQ utilizando el método de flujos de caja descontados (DCF) y su WACC como tasa de descuento?
3. ¿Qué prácticas sostenibles mantiene actualmente de la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C. desde la perspectiva ESG (ambiental, social y de gobernanza)?

Hipótesis

La aplicación de un análisis financiero integral mediante el modelo DCF, junto con un diagnóstico ESG, permitirá a la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C. (OdontoUSFQ) optimizar la toma de decisiones, mejorar el uso de recursos y generar ventajas competitivas sostenibles.

Hipótesis financiera: La valoración de la clínica mediante el modelo de Flujos de Caja Descontados (DCF), utilizando su Costo de Capital Propio como tasa de descuento, reflejará un valor razonable de la empresa que contribuirá a una mejor planificación estratégica.

Hipótesis de sostenibilidad: El diagnóstico de las prácticas ESG de la clínica OdontoUSFQ permitirá identificar oportunidades de mejora en sostenibilidad, que a su vez generen eficiencia operativa y diferenciación frente a la competencia.

Objetivos de Desarrollo Sostenible

Se vincula principalmente con los siguientes ODS de la Agenda 2030:

ODS 3: Salud y Bienestar

Meta 3.8: Lograr la cobertura sanitaria universal, incluyendo protección financiera, acceso a servicios esenciales de salud y a medicamentos seguros.

Relación: La mejora en la gestión financiera y en la sostenibilidad de la Clínica Odontológica San Francisco fortalece su capacidad de ofrecer servicios odontológicos accesibles y de calidad. (Naciones Unidas, 2015)

ODS 8: Trabajo decente y crecimiento económico

Meta 8.2 y 8.4: Promover el crecimiento económico sostenido, productivo y sustentable, mejorando la eficiencia en el uso de recursos.

Relación: Fomenta una gestión eficiente de recursos financieros y humanos, promoviendo la sostenibilidad económica del centro de salud como unidad productiva. (Naciones Unidas, 2015)

ODS 9: Industria, innovación e infraestructura

Meta 9.4: Modernizar la infraestructura y reconvertir las industrias para que sean sostenibles, utilizando tecnologías limpias.

Relación: Se propone a la clínica la evaluación o implementación de inversión en infraestructura eficiente y tecnologías verdes en su operación. (Naciones Unidas, 2015)

ODS 12: Producción y consumo responsables

Meta 12.6: Alentar a las empresas, especialmente grandes y transnacionales, a adoptar prácticas sostenibles e incorporar información de sostenibilidad en su ciclo de reporte.

Relación: La incorporación de criterios ESG (ambiental, social y de gobernanza) en la propuesta de sostenibilidad responde directamente a esta meta. (Naciones Unidas, 2015)

El significado del estudio

Este estudio tiene una relevancia significativa tanto en el ámbito financiero como en el de la sostenibilidad organizacional. Su propósito es contribuir a la comprensión integral de la situación económica y el valor intrínseco de una organización del sector salud, como es la Clínica Odontológica San Francisco S.C.C., a través de herramientas analíticas actualizadas como el análisis financiero y el método de flujos de caja descontados (DCF).

Desde una perspectiva práctica, el estudio permite:

- Evaluar la viabilidad financiera de la clínica en el corto y mediano plazo.
- Identificar oportunidades para optimizar recursos y mejorar la rentabilidad.
- Proponer prácticas de sostenibilidad alineadas con estándares ESG, que fortalezca su responsabilidad ambiental, social y de gobernanza.

En términos sociales y ambientales, el estudio promueve una gestión responsable y ética de los recursos clínicos, lo cual repercute directamente en la calidad del servicio prestado a la comunidad. Asimismo, contribuye a la adopción de prácticas sostenibles que pueden ser replicables por otras instituciones del sector salud, especialmente dentro del marco de la Universidad San Francisco de Quito.

En general, el significado del estudio radica en su capacidad de integrar el análisis financiero con principios de sostenibilidad corporativa, generando valor no solo económico, sino también social y ambiental, en concordancia con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030. (Naciones Unidas, 2015)

CAPITULO 3

Metodología, análisis de datos y resultados

Enfoque cuantitativo aplicado.

Para el caso se consideró la información contable de la Clínica Odontológicas San Francisco de los años 2022, 2023 y 2024. Ya que la USFQ adquirió la Clínica en el mes de junio del 2022 este fue un periodo de transición en el que se estableció una nueva administración, y restructuró el departamento contable, respecto al software contable se había implementado un sistema a inicio del año 2022 y posteriormente se realizó un cambio en agosto del mismo año y finalmente a inicios del año 2024 se realizó otro cambio de sistema contable, por lo que se manejó varios planes de cuentas, que se unificaron consolidando la información para el análisis.

Por lo que los datos requirieron realizar una preparación previa para poder unificar la información, se ordenó en subcuentas y se unificó por grupo de cuentas contables para facilitar su visualización y análisis.

Para el pronóstico y la proyección de sus flujos futuros se utiliza el Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados una vez unificados los criterios y consolidados, los valores se presentan a continuación:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2022	2023	2024
Activos	400351,2	529643,93	515968,02
Activos Corrientes	124014,15	222077,82	186588,82
Disponibles	75545,66	125146,41	73809,24
Efectivo y equivalentes del efectivo	75545,66	125146,41	73809,24
Exigibles	7448,09	26786,36	18273,36
Cuentas por cobrar	3086,89	19838,98	6632,72
Pagos por anticipado	4361,2	6947,38	11640,64
Realizable	41020,4	60782,34	73594,92
Inventario de materiales	41020,4	60782,34	73594,92
Impuestos y Retenciones	0	9362,71	20911,3
Crédito Tributario	0	9362,71	20911,3
 Activos No Corrientes	 276337,05	 307566,11	 329379,2
Propiedad Planta y Equipo	550582,72	601312,2	624850,62
Maquinaria y Equipo	499516,94	546446,42	569984,84
Muebles y Enseres	2950,03	2950,03	2950,03
Equipos de Computación	10477,37	14277,37	14277,37
Vehículos	37638,38	37638,38	37638,38
(-) Depreciación acumulada	-289639,62	-302062,94	-301346,68
Dep. Acum. Maquinaria y Equipo	-258529,72	-267410,32	-261990,22
Dep. Acum. Muebles y Enseres	-81,01	-346,51	-612,02
Dep. Acum. Equipos de Computación	-918,19	-4195,41	-8633,74
Dep. Acum. Vehículos	-30110,7	-30110,7	-30110,7
Activos Intangibles	21231,29	21231,29	26196,29
Software y Licencias	21231,29	21231,29	26196,29
(-) Amortización intangibles	-5837,34	-12914,44	-21419,03
Amort. Acum. Software y Licencias	-5837,34	-12914,44	-21419,03
Otros Activos no Corrientes	0	0	1098
Activos por impuestos Diferidos	0	0	1098

	2022	2023	2024
Pasivos	-119502,304	-202697,86	-189557,02
Pasivos Corrientes	-119502,304	-202697,86	-175394,02
Obligaciones por pagar	-44805,54	-164849,6	-139108,14
Proveedores	-36216,54	-53815,3	-111896,58
Anticipo de clientes	-8589	-111034,3	-27211,56
Obligaciones Empleados y Social	-10444,34	-23661,69	-20236,02
Obligaciones Empleados	-7551,77	-19888,57	-13101,07
Obligaciones IESS	-2892,57	-3773,12	-7134,95
Obligaciones Tributarias	-32534,0286	-2707,29	-11953,83
Obligaciones SRI	-2571,48	-2707,29	-11953,83
Impuesto a la renta por pagar	-29962,5486	0	0
Otros Pasivos Corrientes	-31718,3955	-11479,28	-4096,03
Participación Trabajadores	-31718,3955	-11479,28	-4096,03
Pasivos No Corrientes	0	0	-14163
Provisión Desahucio y Jub. Patronal	0	0	-14163
Patrimonio	-280848,893	-326946,07	-326411
Capital Social	-800	-800	-800
Resultados acumulados	-280048,893	-326146,07	-325611
Pasivo + Patrimonio	-400351,198	-529643,93	-515968,02

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2022	2023	2024
Ingresos	-1064058,05	-1130144,52	-1488496,54
Ingresos Operativos	-1056245,05	-1123268,51	-1487330,59
Servicios Odontológicos	-623143,25	-706269,71	-1101843,19
Servicios de Rayos X	-17186	-43183	-64596
Serv. Clínicas USFQ y materiales	-415915,8	-373815,8	-320891,4
Otros Ingresos	-413	-6876,01	-1165,95
Utilidad en Venta de Activos Fijos	-7400	0	0
 Costos y Gastos	 852602,08	 1053615,98	 1461189,7
Margen de Contribución	0,66601893	0,58044297	0,53349968
Costos	352765,85	471275,2	693840,19
Costo de venta	196434,1	351955,25	557667,56
Honorarios profesionales	153749,05	113698,17	129086,75
Recolección de desechos	2582,7	5621,78	7085,88
 Gastos	 499836,23	 582340,78	 767349,51
Sueldos y Salarios	160652,77	159911,16	202150,24
Obligaciones Patronales	59718,52	54575,77	68734,39
Gastos Arriendos	82255,68	82255,68	82255,68
Gastos Administrativos	15826,64	39855,8	53320,03
Comisiones Bancarias	14776,38	23003,69	27446,76
Gastos de Ventas	35732,13	34627,49	58377,43
Gastos de Mantenimiento	35091,56	70246,43	112174,31
Gastos de Depreciación	45901,9	39820,09	42098,61
Gastos de Amortización	5837,34	7077,1	8504,59
Otros Gastos (IVA, IR)	44043,31	49272,38	103227,23
Pérdida en Venta de Activos Fijos	0	21695,19	9060,24
 Utilidad Antes de IR y PUT	 -211455,97	 -76528,54	 -27306,84
Participación Utilidad Trabajadores	31718,3955	11479,28	4096,03
Utilidad Antes de Impuestos	-179737,575	-65049,26	-23210,81
Impuesto a la Renta Causado	48788,3586	18952,08	13974,88
 Utilidad Neta del Ejercicio	 -130949,216	 -46097,18	 -9235,93
Otro Resultado Integral	0	0	381
Utilidad Integral	-130949,216	-46097,18	-8854,93

Para el análisis de la información se realizará una revisión detallada del balance general y del estado de resultados, aplicando un análisis horizontal y vertical para poder realizar un pronóstico y estimaciones de las proyecciones esperadas para determinar sus flujos de caja y descontarlos para traerlos a valor presente, se analizará la situación financiera de la clínica mediante los siguientes índices y razones Financieras:

- Liquidez
 - Índice de Liquidez
 - Capital del trabajo
 - Prueba ácida
- Rentabilidad
 - ROA
 - ROE
 - Margen De Ventas
- Apalancamiento
 - Deuda / Capital
- Índices De Rotación
 - Rotación De Inventario
 - Periodo De Inventario
 - Rotación De Cuentas Por Cobrar – Ventas
 - Periodo De Cuentas Por Cobrar
 - Rotación Cuentas Por Pagar - Costo De Venta
 - Periodo De Cuentas Por Pagar

El análisis de estos indicadores facilitará la obtención de un diagnóstico integral sobre la salud financiera de la Clínica Odontológica San Francisco, permitiendo identificar fortalezas, debilidades y áreas de mejora en la gestión financiera (Gibson, 2020).

Justificación del uso de modelación financiera

Modelo de Flujos de Caja Descontados “DCF”

Con el objetivo de realizar una valoración de la empresa, se utilizará el modelo de Flujos de Caja Descontados “DCF” con una proyección de 10 periodos, para lo que se debe analizar el movimiento y composición de las cuentas para poder realizar un pronóstico de las proyecciones fiable, una vez que tengamos los Estados Financieros proyectados a un horizonte de 10 años, se obtendrán los flujos de caja descontados aplicando una tasa de descuento, para lo que realizaremos el cálculo del WACC “Costo Promedio Ponderado de Capital”, determinado en base al mercado, primas y tasa libre de riesgo, con el objetivo de obtener el valor presente todos los flujos de caja descontados, y determinando el valor de la empresa actualmente, respaldada de los flujos futuro que puede generar.

Tipo de Investigación: Cuantitativa ya que se realiza el análisis de información histórica.

Diseño de Investigación: Modelación Financiera mediante el método de Flujos de Caja Descontados “DCF”.

Justificación del diseño como herramienta de decisión para el proyecto analizado.

El modelo DCF en conjunto con el análisis de información financiera, índices y razones financieras le permite a la gerencia tener una visión futura de la empresa y de acuerdo a la información analizada tomar decisiones y aplicar correctivos de ser el caso.

En la actualidad, las organizaciones no solo son evaluadas por su rendimiento financiero, sino también por su sostenibilidad, es decir, el impacto ambiental de la organización (uso de

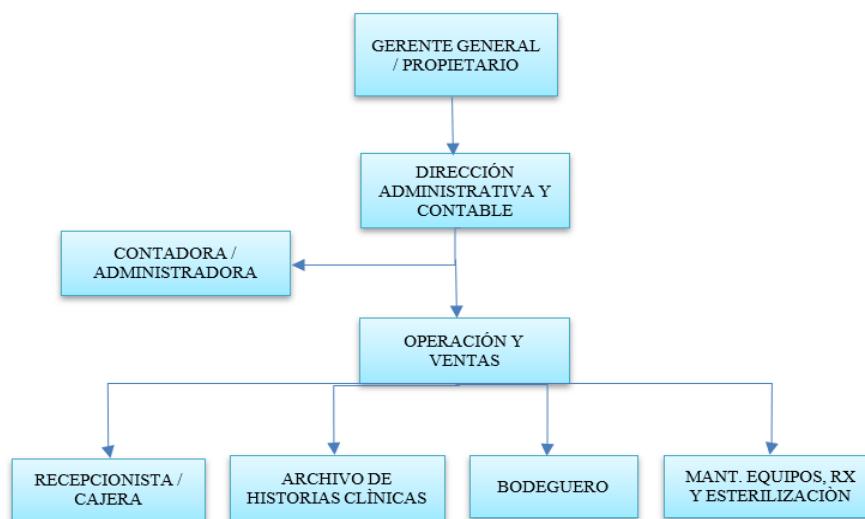
recursos, residuos, huella de carbono), las relaciones sociales (trato a empleados, equidad, impacto en la comunidad), y la gobernanza corporativa (ética, transparencia, estructura de liderazgo).

Caso Clínica Odontológica San Francisco

La Clínica Odontológica San Francisco se constituyó legalmente en el año 2012, para lo cual la Universidad San Francisco de Quito ya contaba con la facultad de Odontología, pero impartían solamente carrera de pregrado, fue cuando uno de los tutores y Dr. Conocido por su renombre y trayectoria académica decide trabajar en convenio con la USFQ para que la universidad imparta una educación de prácticas clínicas con atención al público guiadas y acompañadas de sus tutores, para sus carreras de pregrado y posgrado o especialización.

La Clínica Odontológica tuvo tal crecimiento que la universidad acopló todo un edificio para la colocación de equipos y adaptación de la clínica como tal, expandiéndose además al Centro Comercial Paseo San Francisco en el año 2019 para prácticas de posgrado. En el año 2022 la Clínica Odontológica San Francisco mantenía un organigrama estructural sumamente básico:

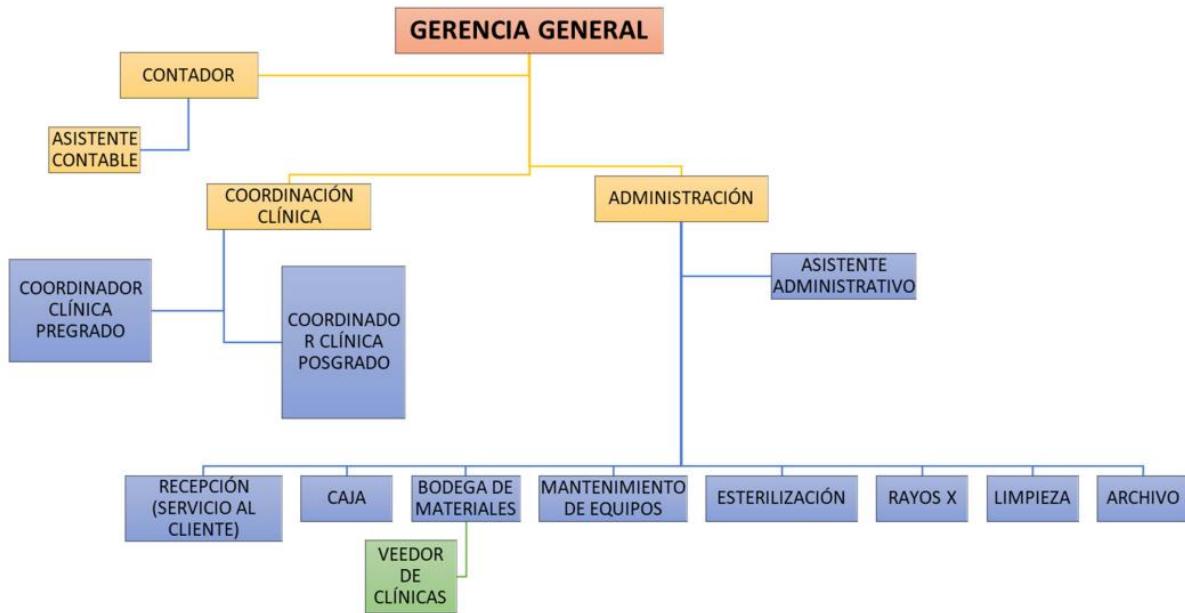
GRAFICO 1.- ORGANIGRAMA COSF AÑO 2022



Fuente: Administración COSF

La Clínica Odontológica actualmente tiene el siguiente organigrama:

GRAFICO 2.- ORGANIGRAMA COSF AÑO 2024



Fuente: Administración COSF

Esto se debe a que los costos de mantener una clínica odontológica de punta con los estándares de calidad de la USFQ requerían de un mayor control, en la parte operativa, administrativa y contable, era necesario establecer una estructura organizacional y la contratación de personal.

Por estas razones la USFQ planteó la compra de la clínica, manteniendo a su administradora que hoy en día se desempeña como gerente general, ya que tenía conocimiento de las necesidades de la universidad y de la Clínica Odontológica, lo que favoreció una coordinación que permitió mejoras significativas, y esto se ve reflejado en el crecimiento de ventas.

Para realizar los pronósticos que permitirá proyectar los flujos futuros, se realiza el análisis vertical y horizontal para estimar una tendencia:

Análisis Vertical

Evalúa la composición porcentual de cada cuenta dentro de un estado financiero, generalmente sobre su grupo.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2022	ANÁLISIS VERTICAL	2023	ANÁLISIS VERTICAL	2024	ANÁLISIS VERTICAL
Activos	400.351,20		529.643,93		515.968,02	
Activos Corrientes	124.014,15	31%	222.077,82	42%	186.588,82	36%
Disponibles	75.545,66	19%	125.146,41	56%	73.809,24	40%
Efectivo y equivalentes del efectivo	75.545,66	19%	125.146,41	56%	73.809,24	40%
Exigibles	7.448,09	2%	26.786,36	21%	18.273,36	10%
Cuentas por cobrar	3.086,89	1%	19.838,98	9%	6.632,72	4%
Pagos por anticipado	4.361,20	1%	6.947,38	3%	11.640,64	6%
Realizable	41.020,40	10%	60.782,34	27%	73.594,92	39%
Inventario de materiales	41.020,40	10%	60.782,34	27%	73.594,92	39%
Impuestos y Retenciones	0,00	0%	9.362,71	4%	20.911,30	11%
Crédito Tributario	0,00	0%	9.362,71	4%	20.911,30	11%
Activos No Corrientes	276.337,05	69%	307.566,11	58%	329.379,20	64%
Propiedad Planta y Equipo	550.582,72	65%	601.312,20	97%	624.850,62	98%
Maquinaria y Equipo	499.516,94	60%	546.446,42	91%	569.984,84	49%
Muebles y Enseres	2.950,03	1%	2.950,03	1%	2.950,03	1%
Equipos de Computación	10.477,37	2%	14.277,37	3%	14.277,37	2%
Vehículos	37.638,38	2%	37.638,38	2%	37.638,38	2%
(-) Depreciación acumulada	-289.639,62		-302.062,94		-301.346,68	
Dep. Acum. Maquinaria y Equipo	-258.529,72		-267.410,32		-261.990,22	
Dep. Acum. Muebles y Enseres	-81,01		-346,51		-612,02	
Dep. Acum. Equipos de Computación	-918,19		-4.195,41		-8.633,74	
Dep. Acum. Vehículos	-30.110,70		-30.110,70		-30.110,70	
Activos Intangibles	21.231,29	4%	21.231,29	3%	26.196,29	1%
Software y Licencias	21.231,29	4%	21.231,29	3%	26.196,29	1%
(-) Amortización intangibles	-5.837,34		-12.914,44		-21.419,03	
Amort. Acum. Software y Licencias	-5.837,34		-12.914,44		-21.419,03	
Otros Activos no Corrientes	0,00	0%	0,00	0%	1.098,00	0%

En relación al activo se puede verificar que las cuentas en las que se concentra la mayor representación son:

- Efectivo y Equivalentes de Efectivo, ya que todas las ventas de atención a pacientes se cobra de contado,

- Inventario de materiales ya que la Clínica tiene la obligación de suministrar el material que los alumnos necesiten para poder realizar una atención de calidad y en el marco de estándares de bioseguridad, y
- Propiedad planta y equipos especialmente en maquinaria y equipos odontológicos, ya que en la industria odontológica la tecnología tiene grandes avances cada año.

ESTADO DE SITUACIÓN FINA	2022	Análisis Vertical		2023	Análisis Vertical		2024	Análisis Vertical	
		2022	2023		2024	2025		2026	2027
Pasivos	119.502,30	30%	202.697,86	38%	189.557,02	37%			
Pasivos Corrientes	119.502,30	30%	202.697,86		175.394,02				
Obligaciones por pagar	44.805,54	11%	164.849,60	81%	139.108,14	73%			
Proveedores	36.216,54	9%	53.815,30	27%	111.896,58	59%			
Anticipo de clientes	8.589,00	2%	111.034,30	55%	27.211,56	14%			
Obligaciones Empleados y Soc.	10.444,34	3%	23.661,69	12%	20.236,02	11%			
Obligaciones Empleados	7.551,77	2%	19.888,57	10%	13.101,07	7%			
Obligaciones IESS	2.892,57	1%	3.773,12	2%	7.134,95	4%			
Obligaciones Tributarias	32.534,03	8%	2.707,29	1%	11.953,83	6%			
Obligaciones SRI	2.571,48	1%	2.707,29	1%	11.953,83	6%			
Impuesto a la renta por pagar	29.962,55	7%	0,00	0%	0,00	0%			
Otros Pasivos Corrientes	31.718,40	8%	11.479,28	6%	4.096,03	2%			
Participación Trabajadores	31.718,40	8%	11.479,28	6%	4.096,03	2%			
Pasivos No Corrientes	0,00	0%	0,00	0%	14.163,00	7%			
Provisión Desahucio y Jub. Pa	0,00	0%	0,00	0%	14.163,00	7%			
Patrimonio	280.848,89	70%	326.946,07	62%	326.411,00	63%			
Capital Social	800,00	0%	800,00	0%	800,00	0%			
Resultados acumulados	280.048,89	70%	326.146,07	100%	325.611,00	100%			
Pasivo + Patrimonio	400.351,20		529.643,93		515.968,02				

En relación al pasivo y patrimonio se puede verificar que las cuentas en las que se concentra la mayor representación son:

- Proveedores que tiene una fuerte composición ya que actualmente la Clínica Odontológica envía sus trabajos de laboratorio como son prótesis, incrustaciones, coronas, puentes y piezas dentales a fabricar en laboratorios privados.

- Anticipos de clientes que representan abonos para la elaboración de los trabajos de laboratorio antes mencionados.
- Resultados acumulados, ya que las utilidades de años anteriores me reinvierten en la operación de la Clínica.

ESTADO DE PERDIDAS	2022	Análisis Vertical		2023	Análisis Vertical		2024	Análisis Vertical	
		2022	2023		2023	2024		2024	2024
Ingresos	1.064.058,05			1.130.144,52			1.488.496,54		
Ingresos Operativos	1.056.245,05	99%		1.123.268,51	99%		1.487.330,59	100%	
Servicios Odontológicos	623.143,25	59%		706.269,71	62%		1.101.843,19	74%	
Servicios de Rayos X	17.186,00	2%		43.183,00	4%		64.596,00	4%	
Serv. Clínicas USFQ y r	415.915,80	39%		373.815,80	33%		320.891,40	22%	
Otros Ingresos	413,00	0%		6.876,01	1%		1.165,95	0%	
Utilidad en Venta de A	7.400,00	1%		0,00	0%		0,00	0%	
Costos y Gastos	852.602,08	80%		1.053.615,98	93%		1.461.189,70	98%	
Costos	352.765,85	33%		471.275,20	42%		693.840,19	47%	
Costo de venta	196.434,10	18%		351.955,25	31%		557.667,56	37%	
Honorarios profesionales	153.749,05	14%		113.698,17	10%		129.086,75	9%	
Recolección de desechos	2.582,70	0%		5.621,78	0%		7.085,88	0%	
Gastos	499.836,23	47%		582.340,78	52%		767.349,51	52%	
Sueldos y Salarios	160.652,77	15%		159.911,16	14%		202.150,24	14%	
Obligaciones Patronales	59.718,52	6%		54.575,77	5%		68.734,39	5%	
Gastos Arriendos	82.255,68	8%		82.255,68	7%		82.255,68	6%	
Gastos Administrativo	15.826,64	1%		39.855,80	4%		53.320,03	4%	
Comisiones Bancarias	14.776,38	1%		23.003,69	2%		27.446,76	2%	
Gastos de Ventas	35.732,13	3%		34.627,49	3%		58.377,43	4%	
Gastos de Mantenimiento	35.091,56	3%		70.246,43	6%		112.174,31	8%	
Gastos de Depreciación	45.901,90	4%		39.820,09	4%		42.098,61	3%	
Gastos de Amortización	5.837,34	1%		7.077,10	1%		8.504,59	1%	
Otros Gastos (IVA, IR)	44.043,31	4%		49.272,38	4%		103.227,23	7%	
Pérdida en Venta de A	0,00	0%		21.695,19	2%		9.060,24	1%	
Utilidad Antes de IR y	211.455,97	20%		76.528,54	7%		27.306,84	2%	
Participación Utilidad	31.718,40	3%		11.479,28	1%		4.096,03	0%	
Utilidad Antes de Impuesto	179.737,57	17%		65.049,26	6%		23.210,81	2%	
Impuesto a la Renta C	48.788,36	5%		18.952,08	2%		13.974,88	1%	
Tasa de imposición tributaria									
Utilidad Neta del Ejercicio	130.949,22	12%		46.097,18	4%		9.235,93	1%	
Otro Resultado Integrado	0,00	0%		0,00	0%		381,00	0%	
Utilidad Integral	130.949,22	12%		46.097,18	4%		8.854,93	1%	

En relación al ingreso se puede verificar que las cuentas en las que se concentra la mayor representación son:

- Servicios Odontológicos como actividad principal de la Clínica OdontoUSFQ.
- Servicios Clínica USFQ, que representa el rubro que la USFQ entrega por convenio para garantizar que sus estudiantes tengan asignado un equipo odontológico en óptimas condiciones, cuenten con todos los materiales necesarios en su horario de clínica, además de la coordinación y logística de los trabajos enviado a laboratorios y gestión de archivo de sus historias clínicas.
- Costo de venta, se comprende dentro del costo de venta todos los materiales y costo de trabajos de laboratorio.
- Sueldos y Salarios, comprende los sueldos de todo el personal, se debe tomar en cuenta que en el año 2022 la clínica se integraba por 4 personas en el área operativa, y actualmente son 12 personas, que cubren con los dos centros de pregrado y posgrado.
- Gastos de mantenimiento, tomando en cuenta que este periodo de transición comprende alinearse a las necesidades de una clínica universitaria de punta, comprendió una renovación y equipamiento de nueva tecnología que por su valor o tiempo de uso no se considera como un activo.

Análisis Horizontal

Evalúa la variación absoluta y relativa (porcentual) de una cuenta financiera entre dos o más períodos, para determinar una tendencia, crecimiento o caídas importantes, o determinar el crecimiento de los gastos en relación a las ventas, para poder aplicar estrategias.

Gibson, C. H. (2020).

El periodo de análisis comprende una etapa de ajuste, compra de equipos e inventario de materiales odontológicos, por lo que existen notables variaciones que no siguen una tendencia.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Análisis Horizontal 2022-2023	Análisis Horizontal 2023-2024	Crecimiento Promedio
Activos	32%	-3%	15%
Activos Corrientes	79%	-16%	32%
Disponibles	66%	-41%	12%
Efectivo y equivalentes del efectivo	66%	-41%	12%
Exigibles	260%	-32%	114%
Cuentas por cobrar	543%	-67%	238%
Pagos por anticipado	59%	68%	63%
Realizable	48%	21%	35%
Inventario de materiales	48%	21%	35%
Impuestos y Retenciones	100%	123%	112%
Crédito Tributario	100%	123%	112%
 Activos No Corrientes	 11%	 7%	 9%
Propiedad Planta y Equipo	9%	4%	7%
Maquinaria y Equipo	9%	4%	7%
Muebles y Enseres	0%	0%	0%
Equipos de Computación	36%	0%	18%
Vehículos	0%	0%	0%
(-) Depreciación acumulada	4%	0%	2%
Dep. Acum. Maquinaria y Equipo	3%	-2%	1%
Dep. Acum. Muebles y Enseres	328%	77%	202%
Dep. Acum. Equipos de Computación	357%	106%	231%
Dep. Acum. Vehículos	0%	0%	0%
Activos Intangibles	0%	23%	12%
Software y Licencias	0%	23%	12%
(-) Amortización intangibles	121%	66%	94%
Amort. Acum. Software y Licencias	121%	66%	94%
Otros Activos no Corrientes	0%	100%	50%
Activos por impuestos Diferidos	0%	100%	50%

	Análisis Horizontal 2022-2023	Análisis Horizontal 2023-2024	Crecimiento Promedio
Pasivos	70%	-6%	32%
Pasivos Corrientes	70%	-13%	28%
Obligaciones por pagar	268%	-16%	126%
Proveedores	49%	108%	78%
Anticipo de clientes	1193%	-75%	559%
Obligaciones Empleados y Social	127%	-14%	56%
Obligaciones Empleados	163%	-34%	65%
Obligaciones IESS	30%	89%	60%
Obligaciones Tributarias	-92%	342%	125%
Obligaciones SRI	5%	342%	173%
Impuesto a la renta por pagar	-100%	0%	-50%
Otros Pasivos Corrientes	-64%	-64%	-64%
Participación Trabajadores	-64%	-64%	-64%
Pasivos No Corrientes	0%	100%	50%
Provisión Desahucio y Jub. Patronal	0%	100%	50%
Patrimonio	16%	0%	8%
Capital Social	0%	0%	0%
Resultados acumulados	16%	0%	8%
Pasivo + Patrimonio	32%	-3%	15%

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS	Analisis	Analisis	Crecimiento Promedio
	Horizontal 2022-2023	Horizontal 2023-2024	
Tasa de crecimiento de ventas			
Ingresos	6%	32%	10%
Ingresos Operativos	6%	32%	19%
Servicios Odontológicos	13%	56%	35%
Servicios de Rayos X	151%	50%	100%
Serv. Clínicas USFQ y materiales	-10%	-14%	-12%
Otros Ingresos	1565%	-83%	741%
Utilidad en Venta de Activos Fijos	-100%	0%	-50%
Costos y Gastos			
Costos	34%	47%	40%
Costo de venta	79%	58%	69%
Honorarios profesionales	-26%	14%	-6%
Recolección de desechos	118%	26%	72%
Gastos	17%	32%	24%
Sueldos y Salarios	0%	26%	13%
Obligaciones Patronales	-9%	26%	9%
Gastos Arriendos	0%	0%	0%
Gastos Administrativos	152%	34%	93%
Comisiones Bancarias	56%	19%	37%
Gastos de Ventas	-3%	69%	33%
Gastos de Mantenimiento	100%	60%	80%
Gastos de Depreciación	-13%	6%	-4%
Gastos de Amortización	21%	20%	21%
Otros Gastos (IVA, IR)	12%	110%	61%
Pérdida en Venta de Activos Fijos	0%	-58%	-29%
Utilidad Antes de IR y PUT	-64%	-64%	-64%
Participación Utilidad Trabajadores	-64%	-64%	-64%
Utilidad Antes de Impuestos	-64%	-64%	-64%
Impuesto a la Renta Causado	-61%	-26%	-44%
Tasa de imposición tributaria			
Utilidad Neta del Ejercicio	-65%	-80%	-72%
Otro Resultado Integral			
Utilidad Integral	-65%	-81%	-73%

Ratios y Razones Financieras

Con base en los Estados Financiero, se analizan los siguientes índices y Razones Financieras:

- **Liquidez**

- **Índice de Liquidez**

Este indicador mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes.

$$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

Año 2022 $\frac{124.014,15}{119.502,30} = 1,04$ Por cada dólar que la empresa debe, tiene 1.04 dolares para responder

Año 2023 $\frac{222.077,82}{202.697,86} = 1,10$ Por cada dólar que la empresa debe, tiene 1.10 dolares para responder

Año 2024 $\frac{186.588,82}{175.394,02} = 1,06$ Por cada dólar que la empresa debe, tiene 1.06 dolares para responder

- **Capital del trabajo**

Este valor representa los recursos líquidos que la empresa tiene disponibles después de pagar sus pasivos corrientes.

$$\text{Activos Corrientes} - \text{Pasivos Corrientes}$$

Año 2022 $124.014,15 - 119.502,30 = 4511,84587$

Año 2023 $222.077,82 - 202.697,86 = 19379,96$

Año 2024 $186.588,82 - 175.394,02 = 11194,8$

En el primer año está muy limitado, en el segundo mejora y puede cubrir contingencias, en el tercer año aunque disminuye se mantiene sólido.

- **Prueba ácida**

Este indicador evalúa la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo sin contar con el inventario, ya que este puede no ser fácilmente convertible en efectivo.

$$\frac{\text{Activo Corriente - inventario}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

Año 2022 $\frac{82.993,75}{119.502,30} = 0,69$ Por cada dólar que la empresa debe, tiene 0.69 dolares sin considerar su inventario

Año 2023 $\frac{161.295,48}{202.697,86} = 0,80$ Por cada dólar que la empresa debe, tiene 0.80 dolares sin considerar su inventario

Año 2024 $\frac{112.993,90}{175.394,02} = 0,64$ Por cada dólar que la empresa debe, tiene 0.64 dolares sin considerar su inventario

La empresa no tiene liquidez inmediata suficiente para cubrir sus pasivos sin considerar su inventario.

- **Rentabilidad**

- **ROA**

El ROA mide qué tan eficientemente la empresa utiliza sus activos para generar utilidades.

$$\frac{\text{UTILIDAD}}{\text{ACTIVOS}}$$

Año 2022 $\frac{130,949.22}{400,351.20} = 33\% \text{ Alta}$

Año 2023 $\frac{46,097.18}{529,643.93} = 9\% \text{ Moderada}$

Año 2024 $\frac{9,235.93}{\text{ }} = 2\% \text{ Baja}$

La Clínica presenta una gran rentabilidad en el primer año, pero debido al incremento de costos y gastos, la rentabilidad se ve afectada considerablemente en el año 2024.

- ROE

Este indicador muestra la rentabilidad para los accionistas: cuánto gana la empresa en relación con el capital invertido por los propietarios.

ROE

UTILIDAD
PATRIMONIO

Año 2022 $\frac{130.949,22}{280.848,89} = 47\% \text{ Muy alta}$

Año 2023 $\frac{46.097,18}{326.946,07} = 14\% \text{ Alta}$

Año 2024 $\frac{9.235,93}{326.411,00} = 3\% \text{ Muy baja}$

La caída de 47% a 3% en tres años es significativa. El capital propio no está generando valor actualmente.

- Margen De Ventas

Este indicador muestra cuánto gana la empresa por cada dólar vendido. Evalúa eficiencia comercial y control de costos.

UTILIDAD
VENTAS

Año 2022 $\frac{130.949,22}{1.064.058,05} = 12\%$

Año 2023 $\frac{46.097,18}{1.130.144,52} = 4\%$

Año 2024 $\frac{9.235,93}{1.488.496,54} = 1\%$

En el primer año, refleja un buen control de costos y precios, pero cae considerablemente hasta prácticamente no tener un margen de utilidad en ventas.

En el primer semestre académico del año 2024 se aplicó una reducción de precios, que afectó de manera significativa, lo que puede explicar la reducción en el margen de utilidad.

- Apalancamiento

- Relación de Pasivos sobre (Pasivos + Patrimonio)

Este conjunto de indicadores mide la estructura de financiamiento de la empresa: cuánto depende del capital propio (patrimonio) y cuánto del ajeno (pasivos).

PASIVOS
PASIVO Y PATRIMONIO

Año 2022 $\frac{119.502,30}{400.351,20} = 30\% \text{ Bajo Riesgo}$

Año 2023 $\frac{202.697,86}{529.643,93} = 38\% \text{ Riesgo Moderado}$

Año 2024 $\frac{189.557,02}{515.968,02} = 37\% \text{ Riesgo Moderado}$

La clínica no presenta un endeudamiento excesivo, por lo que mantiene su autonomía, y una estructura de financiamiento sólida.

- Relación de Patrimonio sobre (Pasivos + Patrimonio)

PATRIMONIO
PASIVO Y PATRIMONIO

$$\textbf{Año 2022} \quad \frac{280,848.89}{400,351.20} = 70\%$$

$$\textbf{Año 2023} \quad \frac{326,946.07}{529,643.93} = 62\%$$

$$\textbf{Año 2024} \quad \frac{326,411.00}{515,968.02} = 63\%$$

La Clínica está financiada mayoritariamente con capital propio.

- Pasivos / Patrimonio o Deuda/Capital

$$\textbf{Año 2022} \quad \frac{119,502.30}{280,848.89} = 43\% \text{ Por cada \$1 de patrimonio la empresa tiene 0.43 en deuda.}$$

$$\textbf{Año 2023} \quad \frac{202,697.86}{326,946.07} = 62\% \text{ Por cada \$1 de patrimonio la empresa tiene 0.62 en deuda.}$$

$$\textbf{Año 2024} \quad \frac{189,557.02}{326,411.00} = 58\% \text{ Por cada \$1 de patrimonio la empresa tiene 0.58 en deuda.}$$

Aunque los porcentajes no son muy altos está siendo crecientes, por lo que se debe analizar qué porcentaje de deuda se puede tolerar.

- Pasivos / Activos Totales

PASIVO
ACTIVO

Año 2022 $\frac{119,502.30}{400,351.20} = 30\%$ Mayor financiación de activos con capital propio

Año 2023 $\frac{202,697.86}{529,643.93} = 38\%$ Incremento de financiación de activos con deuda

Año 2024 $\frac{189,557.02}{515,968.02} = 37\%$ Incremento de financiación de activos con deuda

La relación de los activos entre deuda y capital está controlada.

- Patrimonio / Activos Totales

PATRIMONIO
ACTIVO

Año 2022 $\frac{280,848.89}{400,351.20} = 70\%$

Año 2023 $\frac{326,946.07}{529,643.93} = 62\%$

Año 2024 $\frac{326,411.00}{515,968.02} = 63\%$

La Clínica se mantiene patrimonialmente fuerte, actualmente el 63% de sus activos está cubierto con recursos propios.

- Índices De Rotación

- Rotación De Inventario

Este indicador muestra cuántas veces la empresa vende y repone su inventario en el año.

COSTO DE VENTA
INVENTARIO

Año 2022
$$\frac{196,434.10}{41,020.40} = 4.79 \text{ Veces}$$

Año 2023
$$\frac{351,955.25}{60,782.34} = 5.79 \text{ Veces}$$

Año 2024
$$\frac{557,667.56}{73,594.92} = 7.58 \text{ Veces}$$

○ Periodo De Inventario

Mide cuántos días en promedio tarda la empresa en vender su inventario.

360 DIAS
ROTACION DE INVENTARIO

Año 2022
$$\frac{360}{4.79} = 75.18 \text{ vendo mi inventario en 75.18 días}$$

Año 2023
$$\frac{360}{5.79} = 62.17 \text{ vendo mi inventario en 62.17 días}$$

Año 2024
$$\frac{360}{7.58} = 47.51 \text{ vendo mi inventario en 47.51 días}$$

La Clínica mejora consistentemente la rotación del inventario, lo cual indica que está utilizando su inventario más rápido que lo que lo adquiere. Esto reduce costos de almacenamiento y riesgo de obsolescencia.

○ Rotación De Cuentas Por Cobrar – Ventas

Este indicador muestra cuántas veces en el año la empresa convierte en efectivo sus cuentas por cobrar.

VENTAS A CREDITO
CUENTAS POR COBRAR

Año 2022
$$\frac{415,915.80}{3,086.89} = 134.74 \text{ Veces}$$

Año 2023
$$\frac{373,815.80}{19,838.98} = 18.84 \text{ Veces}$$

Año 2024
$$\frac{320,891.40}{6,632.72} = 48.38 \text{ Veces}$$

Las ventas a crédito han disminuido, y su rotación también, sin embargo, la Clínica Odontológica realiza todas sus ventas de contado con excepción de los servicios que se factura a la USFQ por eso de clínicas de los alumnos, por lo que no tiene problemas de cobranza.

○ Periodo De Cuentas Por Cobrar

Este indicador muestra cuántos días tarda la empresa en cobrar sus cuentas a crédito.

360 DIAS
ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR - VENTAS

Año 2022
$$\frac{360}{134.74} = 2.67 \text{ Días de Recuperación}$$

Año 2023
$$\frac{360}{18.84} = 19.11 \text{ Días de Recuperación}$$

Año 2024
$$\frac{360}{48.38} = 7.44 \text{ Días de Recuperación}$$

El cobro rápido favorece al flujo de caja.

○ Rotación Cuentas Por Pagar - Costo De Venta

Este indicador muestra cuántas veces en el año la empresa paga sus deudas a proveedores.

COSTO DE VENTA
CUENTAS POR PAGAR

Año 2022 $\frac{196,434.10}{36,216.54} = 5.42$ Veces

Año 2023 $\frac{351,955.25}{53,815.30} = 6.54$ Veces

Año 2024 $\frac{557,667.56}{111,896.58} = 4.98$ Veces

Al disminuir las veces que realiza pago, se puede asumir que incrementó el tiempo de crédito, lo que puede mejorar la liquidez de la Clínica.

○ Periodo De Cuentas Por Pagar

Muestra el promedio de días que tarda la empresa en pagar sus obligaciones a corto plazo con proveedores.

360 DIAS
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR

Año 2022 $\frac{360}{5,42} = 66,37$ Días

Año 2023 $\frac{360}{6,54} = 55,05$ Días

Año 2024 $\frac{360}{4,98} = 72,23$ Días

El incremento de días se debe a que, por el volumen de compra los proveedores han otorgado un mayor plazo de crédito, esto a la vez favorece a la liquidez de la Clínica Odontológica.

Valoración de la Empresa mediante el método de Flujos de Caja Descontados DCF

Para determinar el valor de OdondoUSFQ vamos a traer a su valor actual los flujos futuros en base a su proyección de flujos de caja descontados “Modelo DCF”.

$$\text{Valor Empresa} = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t}$$

Para poder determinar los pronósticos para las proyecciones se tomó las siguientes consideraciones:

Se considera para el análisis los Estados de Situación Financiera y Estado de pérdidas y Ganancias de los años 2022, 2023 y 2024, para pronosticar sus flujos de caja proyectados a un periodo de 10 años.

La tasa de crecimiento de ventas, se tomará en base a la media geométrica de los crecimientos del periodo del 2022, 2023 y 2024 para un escenario conservador, la media aritmética para un escenario pesimista y el promedio de sus crecimientos para un escenario optimista, manteniendo el crecimiento de ventas de 3 años, ya que la Clínica aún se encuentra en expansión, en el cuarto año se considera una reducción de la tasa del 50% y a partir del séptimo año se reduce a su tercera parte, teniendo congruencia con la tasa de crecimiento continua, dada por el sector.

Es decir, se aplica los siguientes porcentajes por escenarios:

Tasa de crecimiento de ventas	Escenario Pesimista	Escenario Conservador	Escenario Optimista
Años 1 a 3	10,39%	14,03%	19,38%
Años 4 a 6	5,19%	7,02%	9,69%
Años 7 a 10	3,46%	4,68%	6,46%

Pronósticos

Criterios utilizados para estimar la proyección de flujos futuros:

- Para determinar el peso de los activos corrientes se relacionó directamente con las ventas del último año.
- En el caso de inventario se relacionó al costo de venta.
- En el caso de activos fijos se aplicó un porcentaje de incremento en base al análisis horizontal.
- En el caso de impuestos diferidos se determinó con el estudio actuarial el incremento correspondiente al último año.
- En el caso de proveedores se estimó con el promedio de los años, y se ponderó en base a cuentas de costo de venta y gastos.
- Las provisiones de empleados e IESS se establecieron con relación al gasto sueldos e IESS respectivamente.
- Las Obligaciones con el SRI y participación trabajadores se toman directamente del estado de resultados.
- Las utilidades acumuladas también se toman del Estado de Resultados y se colocan directamente en el patrimonio.
- Las ventas se ponderan en base a la proporción de ventas del último año.
- El costo de venta está directamente relacionado a las ventas, al igual que honorarios y el tratamiento de desechos peligrosos.
- Para el gasto sueldo se contempla un incremento en base al cálculo de análisis horizontal.
- El gasto arriendo se mantiene ya que no se existen modificaciones en el contrato y convenio con la USFQ.

- Los gastos administrativos y de ventas, se relacionan directamente con las ventas.
- El gasto IVA se calcula en base al costo de venta y gastos en un 75% ya que los demás gastos se consideran con tarifa 0% de IVA.
- Ya que la Clínica Odontológica no mantiene deuda, el cálculo de WACC es igual al Costo de Capital Propio K_e .

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Para obtener la tasa de descuento se calculará el WACC “Costo Promedio Ponderado de Capital”, determinado por su Costo de Capital Propio K_e , en base a la beta del mercado, primas de riegos y la tasa libre de riesgo ajustada al Ecuador.

Tasa libre de riesgo R_f

Se basa en la tasa de los Bonos del Tesoro de EEUU a 10 años, ya que Ecuador no emite bonos considerados libre de riesgo 4.5%.

Fuente: U.S. Department of the Treasury – Daily Treasury Yield Curve Rates

Prima de riesgo del mercado $R_m - R_f$

Esta prima es la rentabilidad adicional que los inversionistas esperan sobre la tasa libre de riesgo. Según Damodaran, Aswath el Market Risk Premium para países emergentes: 5.5%–6.5%

Beta del Sector Odontológico β

El sector odontológico es muy extenso, comprende clínicas odontológicas medianas y grandes que además no cotizan en bolsa y no es posible comparar con clínicas universitarias ya que en su mayoría se encuentran anexas a la facultad de Odontología, para el estudio se considera la Beta desapalancada de sector odontológico: $\approx 0.75 - 0.90$ según Damodaran, Aswath – Betas por industria.

https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

Riesgo País

Para ajustar la tasa a la realidad nacional se debe considerar el riesgo país de acuerdo a la tasa estimada por el Banco Central del Ecuador y el EMBI para el año 2024.

$$WACC = \left(\frac{E}{V} \times r_e \right) + \left(\frac{D}{V} \times r_d \times (1 - T) \right)$$

Fuente capital	Porción	Costo capital	Impuesto	Costo capital post impuesto	Contribución a costo de capital
Deuda	0%	13.00%	25.00%	9.75%	0.00%
Capital	100%	13.70%		13.70%	13.70%
WACC	100%				13.70%

β : Riesgo del sector 0.80

R_f : Tasa libre de riesgo 4.50%

Prima de mercado 5.50%

Riesgo País Ecuador 6.00%

$$Re = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f + Riesgo País)$$

$$Re = 4.5\% + 0.8 \cdot (5.5\% + 6\%)$$

$$Re = 4.5\% + 0.8 \cdot (11.5\%)$$

$$Re = 13.70\%$$

FLUJO DE CAJA DESCONTADO

Escenario Conservador

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2022	2023	2024	Estimación	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
				proyecto										
Activos	400.351	529.644	515.968		607.190	753.696	825.688	969.290	1.037.335	1.199.878	1.267.127	1.428.662	1.504.515	1.673.753
Activos Corrientes	124.014	222.078	186.589		211.156	240.463	273.874	293.013	313.498	335.423	351.147	367.615	384.865	402.931
Disponibles	75.546	125.146	73.809		84.167	95.979	109.448	117.127	125.346	134.141	140.416	146.984	153.860	161.057
Efectivo y equivalentes del efectivo	75.546	125.146	73.809	4,96%	84.167	95.979	109.448	117.127	125.346	134.141	140.416	146.984	153.860	161.057
Exigibles	7.448	26.786	18.273		19.220	21.592	24.289	25.915	27.658	29.526	30.941	32.432	34.001	35.656
Cuentas por cobrar	3.087	19.839	6.633	0,45%	7.564	8.625	9.835	10.525	11.264	12.054	12.618	13.208	13.826	14.473
Pagos por anticipado	4.361	6.947	11.641	1,52%	11.656	12.967	14.453	15.389	16.394	17.472	18.323	19.223	20.175	21.183
Realizable	41.020	60.782	73.595		83.923	95.700	109.130	116.787	124.982	133.751	140.008	146.557	153.413	160.589
Inventario de materiales	41.020	60.782	73.595	13,20%	83.923	95.700	109.130	116.787	124.982	133.751	140.008	146.557	153.413	160.589
Impuestos y Retenciones	0	9.363	20.911		23.846	27.192	31.008	33.184	35.512	38.004	39.782	41.643	43.591	45.630
Crédito Tributario	0	9.363	20.911	1,40%	23.846	27.192	31.008	33.184	35.512	38.004	39.782	41.643	43.591	45.630
Activos No Corrientes	276.337	307.566	329.379		396.034	513.233	551.813	676.277	723.837	864.455	915.980	1.061.047	1.119.651	1.270.821
Propiedad Planta y Equipo	550.583	601.312	624.851	6,56%	665.867	709.575	756.153	805.788	858.681	915.046	975.111	1.039.118	1.107.328	1.180.014
Maquinaria y Equipo	499.517	546.446	569.985	91,22%	607.399	647.270	689.758	735.034	783.283	834.699	889.490	947.877	1.010.097	1.076.402
Muebles y Enseres	2.950	2.950	2.950	0,47%	3.144	3.350	3.570	3.804	4.054	4.320	4.604	4.906	5.228	5.571
Equipos de Computación	10.477	14.277	14.277	2,28%	15.215	16.213	17.278	18.412	19.620	20.908	22.281	23.743	25.302	26.962
Vehículos	37.638	37.638	37.638	6,02%	40.109	42.742	45.547	48.537	51.723	55.119	58.737	62.592	66.701	71.079
(-) Depreciación acumulada	289.640	302.063	301.347	48,23%	321.128	342.207	364.670	388.607	414.116	441.299	470.267	501.136	534.031	569.085
Dep. Acum. Maquinaria y Equipo	258.530	267.410	261.990	86,94%	279.188	297.514	317.043	337.854	360.032	383.665	408.849	435.686	464.285	494.762
Dep. Acum. Muebles y Enseres	81	347	612	0,20%	652	695	741	789	841	896	955	1.018	1.085	1.156
Dep. Acum. Equipos de Computación	918	4.195	8.634	2,87%	9.200	9.804	10.448	11.134	11.865	12.643	13.473	14.358	15.300	16.305
Dep. Acum. Vehículos	30.111	30.111	30.111	9,99%	32.087	34.193	36.438	38.830	41.379	44.095	46.989	50.074	53.361	56.863
Activos Intangibles	21.231	21.231	26.196		29.259	32.681	36.502	40.770	45.537	50.861	56.808	63.451	70.870	79.156
Software y Licencias	21.231	21.231	26.196	11,69%	29.259	32.681	36.502	40.770	45.537	50.861	56.808	63.451	70.870	79.156
(-) Amortización intangibles	5.837	12.914	21.419		23.923	26.721	29.845	33.335	37.233	41.586	46.449	51.880	57.946	64.721
Amort. Acum. Software y Licencias	5.837	12.914	21.419	81,76%	23.923	26.721	29.845	33.335	37.233	41.586	46.449	51.880	57.946	64.721
Otros Activos no Corrientes	0	0	1.098		45.959	139.905	153.674	251.661	270.968	381.433	400.776	511.493	533.430	645.457
Activos por impuestos Diferidos	0	0	1.098	0,54%	2.294	3.659	5.214	6.879	8.661	10.567	12.563	14.652	16.839	19.129
Inversión Activos No Corrientes					43.665	136.246	148.460	244.782	262.308	370.866	388.213	496.840	516.590	626.329

Pasivos	119.502	202.698	189.557		212.465	250.902	294.314	317.121	343.072	370.474	388.681	408.169	428.149	448.624
Pasivos Corrientes	119.502	202.698	175.394		193.910	227.955	266.975	285.390	306.949	329.959	343.774	358.870	374.458	390.541
Obligaciones por pagar	44.806	164.850	139.108		129.233	146.327	165.821	176.935	188.830	201.559	210.640	220.146	230.097	240.514
Proveedores	36.217	53.815	111.897	8,40%	98.202	110.942	125.470	133.753	142.618	152.104	158.873	165.957	173.373	181.136
Anticipo de clientes	8.589	111.034	27.212	4,88%	31.030	35.385	40.351	43.182	46.212	49.454	51.768	54.189	56.724	59.377
Obligaciones Empleados y Social	10.444	23.662	20.236		22.028	24.703	27.717	29.813	32.069	34.497	36.580	38.800	41.168	43.695
Obligaciones Empleados	7.552	19.889	13.101	6,48%	14.275	16.278	18.562	19.864	21.258	22.750	23.814	24.928	26.094	27.315
Obligaciones IESS	2.893	3.773	7.135	10,38%	7.753	8.425	9.155	9.949	10.811	11.748	12.766	13.872	15.074	16.380
Obligaciones Tributarias	32.534	2.707	11.954		21.982	30.145	39.598	41.657	45.727	50.035	50.968	52.629	54.209	55.688
Obligaciones SRI	2.571	2.707	11.954	13,28%	9.488	10.707	12.097	12.890	13.738	14.645	15.293	15.971	16.681	17.423
Impuesto a la renta por pagar	29.963	0	0		12.494	19.438	27.501	28.768	31.989	35.389	35.675	36.658	37.528	38.265
Otros Pasivos Corrientes	31.718	11.479	4.096		20.668	26.780	33.839	36.984	40.323	43.868	45.586	47.294	48.984	50.645
Participación Trabajadores	31.718	11.479	4.096		20.668	26.780	33.839	36.984	40.323	43.868	45.586	47.294	48.984	50.645
Pasivos No Corrientes	0	0	14.163	31,01%	18.555	22.947	27.339	31.731	36.123	40.515	44.907	49.299	53.691	58.083
Provisión Desahucio y Jub. Patronal	0	0	14.163	31,01%	18.555	22.947	27.339	31.731	36.123	40.515	44.907	49.299	53.691	58.083
Diferencia en Pasivos														
Patrimonio	280.849	326.946	326.411		394.725	502.793	531.374	652.170	694.264	829.404	878.446	1.020.494	1.076.366	1.225.128
Capital Social	800	800	800	0,00%	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800
Resultados acumulados	280.049	326.146	325.611		393.925	501.993	530.574	651.370	693.464	828.604	877.646	1.019.694	1.075.566	1.224.328
Pasivo + Patrimonio	400.351	529.644	515.968		607.190	753.696	825.688	969.290	1.037.335	1.199.878	1.267.127	1.428.662	1.504.515	1.673.753

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2022	2023	2024		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
Ingresos	1.064.058	1.130.145	1.488.497		14,03%	1.697.383	1.935.582	2.207.209	2.362.082	2.527.822	2.705.191	2.831.734	2.964.197	3.102.855	3.248.000
Ingresos Operativos	1.056.245	1.123.269	1.487.331			1.696.053	1.934.066	2.205.481	2.360.232	2.525.842	2.703.072	2.829.516	2.961.875	3.100.425	3.245.456
Servicios Odontológicos	623.143	706.270	1.101.843		74,02%	1.256.469	1.432.794	1.633.863	1.748.505	1.871.192	2.002.488	2.096.160	2.194.214	2.296.855	2.404.296
Servicios de Rayos X	17.186	43.183	64.596		4,34%	73.661	83.998	95.786	102.507	109.699	117.397	122.888	128.637	134.654	140.953
Serv. Clínicas USFQ y materiales	415.916	373.816	320.891		21,56%	365.923	417.275	475.832	509.220	544.950	583.187	610.468	639.024	668.916	700.207
Otros Ingresos	7.813	6.876	1.166		0,08%	1.330	1.516	1.729	1.850	1.980	2.119	2.218	2.322	2.430	2.544
Costos y Gastos	852.602	1.053.616	1.461.190			1.559.595	1.757.048	1.981.616	2.115.523	2.259.001	2.412.740	2.527.828	2.648.902	2.776.297	2.910.368
Costos	352.766	471.275	693.840			791.209	902.242	1.028.857	1.101.049	1.178.306	1.260.984	1.319.970	1.381.715	1.446.349	1.514.006
Costo de venta	196.434	351.955	557.668		37,47%	635.927	725.169	826.934	884.958	947.052	1.013.504	1.060.914	1.110.541	1.162.490	1.216.868
Honorarios profesionales	153.749	113.698	129.087		8,67%	147.202	167.859	191.416	204.847	219.220	234.602	245.576	257.064	269.089	281.676
Recolección de desechos	2.583	5.622	7.086		0,48%	8.080	9.214	10.507	11.245	12.034	12.878	13.480	14.111	14.771	15.462
Gastos	499.836	582.341	767.350			768.386	854.805	952.758	1.014.474	1.080.695	1.151.756	1.207.858	1.267.186	1.329.947	1.396.362
Sueldos y Salarios	160.653	159.911	202.150		12,98%	220.256	251.166	286.413	306.509	328.016	351.032	367.452	384.641	402.634	421.468
Obligaciones Patronales	59.719	54.576	68.734		8,67%	74.691	81.163	88.197	95.839	104.145	113.169	122.976	133.633	145.213	157.797
Gastos Arriendos	82.256	82.256	82.256			82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256
Gastos Administrativos	15.827	39.856	53.320		4%	60.803	69.335	79.065	84.613	90.550	96.904	101.437	106.182	111.149	116.348
Comisiones Bancarias	14.776	23.004	27.447		1,84%	31.298	35.691	40.699	43.555	46.611	49.882	52.215	54.658	57.214	59.891
Gastos de Ventas	35.732	34.627	58.377		3,92%	66.570	75.912	86.565	92.639	99.139	106.095	111.058	116.253	121.691	127.384
Gastos de Mantenimiento	35.092	70.246	112.174		5,68%	96.466	110.004	125.441	134.243	143.662	153.742	160.934	168.462	176.342	184.591
Gastos de Depreciación	45.902	39.820	42.099		6,74%	44.862	47.807	50.945	54.289	57.853	61.650	65.697	70.009	74.605	79.502
Gastos de Amortización	5.837	7.077	8.505		32,46%	9.499	10.610	11.850	13.236	14.783	16.512	18.443	20.599	23.008	25.698
Otros Gastos (IVA, IR)	44.043	49.272	89.998		7,34%	71.434	80.611	91.076	97.043	103.429	110.263	115.138	120.242	125.584	131.176
Contribución temporal COVID	0	0	13.230			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pérdida en Venta de Activos Fijos	0	21.695	9.060			10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252
Utilidad Antes de IR y PUT	211.456	76.529	27.307			137.787	178.535	225.594	246.560	268.821	292.451	303.906	315.295	326.559	337.632
Participación Utilidad Trabajadores	31.718	11.479	4.096		15,00%	20.668	26.780	33.839	36.984	40.323	43.868	45.586	47.294	48.984	50.645
Utilidad Antes de Impuestos	179.738	65.049	23.211			117.119	151.754	191.755	209.576	228.498	248.583	258.320	268.001	277.575	286.987
Impuesto a la Renta Causado	48.788	18.952	13.975		28,52%	33.405	43.284	54.693	59.776	65.173	70.902	73.679	76.440	79.171	81.856
	0	0	1												
Utilidad Neta del Ejercicio	130.949	46.097	9.236			83.714	108.471	137.062	149.800	163.325	177.681	184.641	191.561	198.404	205.132
Otro Resultado Integral	0	0	381		2,69%	391	402	413	424	435	447	459	471	484	497
Utilidad Integral	130.949	46.097	8.855			83.323	108.069	136.649	149.376	162.890	177.235	184.183	191.089	197.920	204.635

Escenario Pesimista

ESTADO DE SITU	2022	2023	2024	Estimación proyecto	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
Activos	400.351	529.644	515.968		590.877	710.751	758.677	872.223	913.160	1.035.183	1.071.271	1.187.997	1.224.573	1.340.642	
Activos Corrientes	124.014	222.078	186.589		204.514	225.558	248.785	261.697	275.285	289.586	299.700	310.176	321.028	332.269	
Disponibles	75.546	125.146	73.809		81.476	89.939	99.281	104.437	109.861	115.567	119.568	123.708	127.991	132.422	
Efectivo y equivalente	75.546	125.146	73.809	4,96%	81.476	89.939	99.281	104.437	109.861	115.567	119.568	123.708	127.991	132.422	
Exigibles	7.448	26.786	18.273		18.716	20.461	22.384	23.538	24.757	26.047	27.036	28.071	29.155	30.292	
Cuentas por cobrar	3.087	19.839	6.633	0,45%	7.322	8.082	8.922	9.385	9.872	10.385	10.745	11.117	11.502	11.900	
Pagos por anticipado	4.361	6.947	11.641	1,52%	11.394	12.379	13.462	14.153	14.885	15.662	16.291	16.954	17.654	18.392	
Realizable	41.020	60.782	73.595		81.239	89.678	98.993	104.134	109.542	115.231	119.221	123.349	127.619	132.038	
Inventario de materiales	41.020	60.782	73.595	13,20%	81.239	89.678	98.993	104.134	109.542	115.231	119.221	123.349	127.619	132.038	
Impuestos y Retenciones	0	9.363	20.911		23.083	25.481	28.128	29.589	31.125	32.742	33.875	35.048	36.262	37.517	
Crédito Tributario	0	9.363	20.911	1,40%	23.083	25.481	28.128	29.589	31.125	32.742	33.875	35.048	36.262	37.517	
Activos No Corrientes	276.337	307.566	329.379		386.363	485.193	509.892	610.526	637.875	745.597	771.572	877.821	903.545	1.008.373	
Propiedad Plantas y Maquinaria	550.583	601.312	624.851		6,56%	665.867	709.575	756.153	805.788	858.681	915.046	975.111	1.039.118	1.107.328	1.180.014
Maquinaria y Equipo	499.517	546.446	569.985	91,22%	607.399	647.270	689.758	735.034	783.283	834.699	889.490	947.877	1.010.097	1.076.402	
Muebles y Enseres	2.950	2.950	2.950	0,47%	3.144	3.350	3.570	3.804	4.054	4.320	4.604	4.906	5.228	5.571	
Equipos de Computación	10.477	14.277	14.277	2,28%	15.215	16.213	17.278	18.412	19.620	20.908	22.281	23.743	25.302	26.962	
Vehículos	37.638	37.638	37.638	6,02%	40.109	42.742	45.547	48.537	51.723	55.119	58.737	62.592	66.701	71.079	
(-) Depreciación	289.640	302.063	301.347		48,23%	321.128	342.207	364.670	388.607	414.116	441.299	470.267	501.136	534.031	569.085
Dep. Acum. Maquinaria	258.530	267.410	261.990	86,94%	279.188	297.514	317.043	337.854	360.032	383.665	408.849	435.686	464.285	494.762	
Dep. Acum. Muebles	81	347	612	0,20%	652	695	741	789	841	896	955	1.018	1.085	1.156	
Dep. Acum. Equipos	918	4.195	8.634	2,87%	9.200	9.804	10.448	11.134	11.865	12.643	13.473	14.358	15.300	16.305	
Dep. Acum. Vehículos	30.111	30.111	30.111	9,99%	32.087	34.193	36.438	38.830	41.379	44.095	46.989	50.074	53.361	56.863	
Activos Intangible	21.231	21.231	26.196		29.259	32.681	36.502	40.770	45.537	50.861	56.808	63.451	70.870	79.156	
Software y Licencias	21.231	21.231	26.196	11,69%	29.259	32.681	36.502	40.770	45.537	50.861	56.808	63.451	70.870	79.156	
(-) Amortización	5.837	12.914	21.419		23.923	26.721	29.845	33.335	37.233	41.586	46.449	51.880	57.946	64.721	
Amort. Acum. Software	5.837	12.914	21.419	81,76%	23.923	26.721	29.845	33.335	37.233	41.586	46.449	51.880	57.946	64.721	
Otros Activos no Corrientes	0	0	1.098		36.288	111.865	111.752	185.911	185.006	262.575	256.368	328.267	317.325	383.009	
Activos por impuesto	0	0	1.098	0,54%	2.256	3.534	4.946	6.430	7.992	9.634	11.334	13.092	14.911	16.794	
Inversion Activos No Corrientes					34.032	108.330	106.806	179.481	177.014	252.940	245.034	315.175	302.413	366.215	

Pasivos	119.502	202.698	189.557		203.251	230.986	261.216	276.553	293.651	311.268	322.566	334.384	346.176	357.917
Pasivos Corrientes	119.502	202.698	175.394		184.696	208.039	233.877	244.822	257.528	270.753	277.659	285.085	292.485	299.834
Obligaciones por pagar	44.806	164.850	139.108		125.338	137.586	151.106	158.569	166.419	174.677	180.468	186.459	192.658	199.072
Proveedores	36.217	53.815	111.897	8,40%	95.299	104.428	114.504	120.066	125.916	132.070	136.386	140.851	145.471	150.251
Anticipo de clientes	8.589	111.034	27.212	4,88%	30.038	33.158	36.602	38.503	40.503	42.606	44.082	45.608	47.187	48.821
Obligaciones Empleados y Soc	10.444	23.662	20.236		21.571	23.678	25.993	27.661	29.443	31.347	33.044	34.852	36.781	38.839
Obligaciones Empleados	7.552	19.889	13.101	6,48%	13.818	15.253	16.838	17.712	18.632	19.600	20.278	20.980	21.707	22.458
Obligaciones IESS	2.893	3.773	7.135	10,38%	7.753	8.425	9.155	9.949	10.811	11.748	12.766	13.872	15.074	16.380
Obligaciones Tributarias	32.534	2.707	11.954		18.872	23.928	29.559	29.872	31.427	32.956	32.137	31.636	30.907	29.925
Obligaciones SRI	2.571	2.707	11.954	13,28%	9.210	10.084	11.048	11.580	12.140	12.729	13.142	13.569	14.011	14.468
Impuesto a la renta por pagar	29.963	0	0		9.661	13.844	18.512	18.292	19.287	20.228	18.996	18.067	16.897	15.457
Otros Pasivos Corrientes	31.718	11.479	4.096		18.916	22.847	27.219	28.720	30.240	31.773	32.010	32.137	32.139	31.999
Participación Trabajadores	31.718	11.479	4.096		18.916	22.847	27.219	28.720	30.240	31.773	32.010	32.137	32.139	31.999
Pasivos No Corrientes	0	0	14.163	31,01%	18.555	22.947	27.339	31.731	36.123	40.515	44.907	49.299	53.691	58.083
Provisión Desahucio y Jub. Pat	0	0	14.163	31,01%	18.555	22.947	27.339	31.731	36.123	40.515	44.907	49.299	53.691	58.083
Diferencia en Pasivos														
Patrimonio	280.849	326.946	326.411		387.626	479.765	497.460	595.670	619.509	723.915	748.705	853.613	878.397	982.725
Capital Social	800	800	800	0,00%	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800
Resultados acumulados	280.049	326.146	325.611		386.826	478.965	496.660	594.870	618.709	723.115	747.905	852.813	877.597	981.925
Pasivo + Patrimonio	400.351	529.644	515.968		590.877	710.751	758.677	872.223	913.160	1.035.183	1.071.271	1.187.997	1.224.573	1.340.642

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2022	2023	2024		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
Ingresos	1.064.058	1.130.145	1.488.497		10,39%	1.643.108	1.813.778	2.002.176	2.106.160	2.215.544	2.330.609	2.411.303	2.494.791	2.581.169	2.670.539
Ingresos Operativos	1.056.245	1.123.269	1.487.331			1.641.821	1.812.357	2.000.608	2.104.510	2.213.809	2.328.784	2.409.414	2.492.837	2.579.148	2.668.447
Servicios Odontológicos	623.143	706.270	1.101.843		74,02%	1.216.292	1.342.629	1.482.089	1.559.062	1.640.032	1.725.208	1.784.941	1.846.742	1.910.682	1.976.837
Servicios de Rayos X	17.186	43.183	64.596		4,34%	71.306	78.712	86.888	91.401	96.148	101.141	104.643	108.266	112.015	115.893
Serv. Clínicas USFQ y materiales	415.916	373.816	320.891		21,56%	354.223	391.016	431.631	454.048	477.629	502.435	519.831	537.829	556.451	575.717
Otros Ingresos	7.813	6.876	1.166		0,08%	1.287	1.421	1.568	1.650	1.735	1.826	1.889	1.954	2.022	2.092
Costos y Gastos	852.602	1.053.616	1.461.190			1.517.004	1.661.463	1.820.719	1.914.691	2.013.945	2.118.792	2.197.900	2.280.541	2.366.910	2.457.213
Costos	352.766	471.275	693.840			765.910	845.465	933.284	981.755	1.032.742	1.086.378	1.123.993	1.162.909	1.203.173	1.244.831
Costo de venta	196.434	351.955	557.668		37,47%	615.593	679.535	750.119	789.076	830.057	873.166	903.398	934.677	967.039	1.000.521
Honorarios profesionales	153.749	113.698	129.087		8,67%	142.495	157.296	173.635	182.652	192.138	202.117	209.115	216.356	223.847	231.597
Recolección de desechos	2.583	5.622	7.086		0,48%	7.822	8.634	9.531	10.026	10.547	11.095	11.479	11.876	12.287	12.713
Gastos	499.836	582.341	767.350			751.094	815.998	887.434	932.936	981.203	1.032.414	1.073.907	1.117.632	1.163.737	1.212.381
Sueldos y Salarios	160.653	159.911	202.150		12,98%	213.213	235.360	259.807	273.300	287.494	302.425	312.896	323.730	334.939	346.535
Obligaciones Patronales	59.719	54.576	68.734		8,67%	74.691	81.163	88.197	95.839	104.145	113.169	122.976	133.633	145.213	157.797
Gastos Arriendos	82.256	82.256	82.256			82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256
Gastos Administrativos	15.827	39.856	53.320		4%	58.858	64.972	71.721	75.446	79.364	83.486	86.376	89.367	92.461	95.662
Comisiones Bancarias	14.776	23.004	27.447		1,84%	30.298	33.445	36.919	38.836	40.853	42.975	44.463	46.002	47.595	49.243
Gastos de Ventas	35.732	34.627	58.377		3,92%	64.441	71.135	78.523	82.602	86.892	91.404	94.569	97.843	101.231	104.736
Gastos de Mantenimiento	35.092	70.246	112.174		5,68%	93.382	103.081	113.788	119.698	125.914	132.454	137.040	141.785	146.694	151.773
Gastos de Depreciación	45.902	39.820	42.099		6,74%	44.862	47.807	50.945	54.289	57.853	61.650	65.697	70.009	74.605	79.502
Gastos de Amortización	5.837	7.077	8.505		32,46%	9.499	10.610	11.850	13.236	14.783	16.512	18.443	20.599	23.008	25.698
Otros Gastos (IVA, IR)	44.043	49.272	89.998		7,34%	69.343	75.918	83.177	87.183	91.397	95.831	98.940	102.156	105.484	108.927
Contribución temporal COVID	0	0	13.230		0,00%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pérdida en Venta de Activos Fijos	0	21.695	9.060		0,00%	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252
Utilidad Antes de IR y PUT	211.456	76.529	27.307			126.104	152.315	181.458	191.469	201.599	211.817	213.403	214.249	214.259	213.326
Participación Utilidad Trabajadores	31.718	11.479	4.096		15,00%	18.916	22.847	27.219	28.720	30.240	31.773	32.010	32.137	32.139	31.999
Utilidad Antes de Impuestos	179.738	65.049	23.211			107.188	129.468	154.239	162.749	171.359	180.045	181.393	182.112	182.120	181.327
Impuesto a la Renta Causado	48.788	18.952	13.975		28,52%	30.573	36.927	43.993	46.420	48.876	51.353	51.738	51.943	51.945	51.719
	0	0	1												
Utilidad Neta del Ejercicio	130.949	46.097	9.236			76.616	92.540	110.247	116.329	122.484	128.692	129.655	130.169	130.175	129.608
Otro Resultado Integral	0	0	381		2,69%	391	402	413	424	435	447	459	471	484	497
Utilidad Integral	130.949	46.097	8.855			76.224	92.139	109.834	115.905	122.048	128.245	129.196	129.698	129.691	129.111

Escenario Optimista

ESTADO DE SITUACIÓN FINAL	2022	2023	2024	Estimación proyecto	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
Activos	400.351	529.644	515.968		631.102	818.795	931.205	1.124.332	1.240.418	1.473.048	1.597.250	1.838.325	1.988.114	2.254.790	
Activos Corrientes	124.014	222.078	186.589		220.891	263.186	313.660	343.872	377.008	413.353	440.009	468.391	498.612	530.791	
Disponibles	75.546	125.146	73.809		88.112	105.187	125.570	137.737	151.082	165.721	176.425	187.821	199.953	212.869	
Efectivo y equivalentes del efectivo	75.546	125.146	73.809	4,96%	88.112	105.187	125.570	137.737	151.082	165.721	176.425	187.821	199.953	212.869	
Exigibles	7.448	26.786	18.273		19.959	23.317	27.309	29.776	32.479	35.442	37.687	40.082	42.636	45.362	
Cuentas por cobrar	3.087	19.839	6.633	0,45%	7.918	9.452	11.284	12.377	13.577	14.892	15.854	16.878	17.968	19.129	
Pagos por anticipado	4.361	6.947	11.641	1,52%	12.041	13.865	16.025	17.398	18.903	20.550	21.833	23.204	24.668	26.233	
Realizable	41.020	60.782	73.595		87.856	104.881	125.205	137.337	150.643	165.239	175.913	187.276	199.373	212.251	
Inventory de materiales	41.020	60.782	73.595	13,20%	87.856	104.881	125.205	137.337	150.643	165.239	175.913	187.276	199.373	212.251	
Impuestos y Retenciones	0	9.363	20.911		24.964	29.801	35.576	39.023	42.804	46.951	49.984	53.213	56.650	60.309	
Crédito Tributario	0	9.363	20.911	1,40%	24.964	29.801	35.576	39.023	42.804	46.951	49.984	53.213	56.650	60.309	
Activos No Corrientes	276.337	307.566	329.379		410.211	555.609	617.545	780.460	863.410	1.059.694	1.157.241	1.369.934	1.489.502	1.723.999	
Propiedad Planta y Equipo	550.583	601.312	624.851		6,56%	665.867	709.575	756.153	805.788	858.681	915.046	975.111	1.039.118	1.107.328	1.180.014
Maquinaria y Equipo	499.517	546.446	569.985	91,22%	607.399	647.270	689.758	735.034	783.283	834.699	889.490	947.877	1.010.097	1.076.402	
Muebles y Enseres	2.950	2.950	2.950	0,47%	3.144	3.350	3.570	3.804	4.054	4.320	4.604	4.906	5.228	5.571	
Equipos de Computación	10.477	14.277	14.277	2,28%	15.215	16.213	17.278	18.412	19.620	20.908	22.281	23.743	25.302	26.962	
Vehículos	37.638	37.638	37.638	6,02%	40.109	42.742	45.547	48.537	51.723	55.119	58.737	62.592	66.701	71.079	
(-) Depreciación acumulada	289.640	302.063	301.347		48,23%	321.128	342.207	364.670	388.607	414.116	441.299	470.267	501.136	534.031	569.085
Dep. Acum. Maquinaria y Equipo	258.530	267.410	261.990	86,94%	279.188	297.514	317.043	337.854	360.032	383.665	408.849	435.686	464.285	494.762	
Dep. Acum. Muebles y Enseres	81	347	612	0,20%	652	695	741	789	841	896	955	1.018	1.085	1.156	
Dep. Acum. Equipos de Computación	918	4.195	8.634	2,87%	9.200	9.804	10.448	11.134	11.865	12.643	13.473	14.358	15.300	16.305	
Dep. Acum. Vehículos	30.111	30.111	30.111	9,99%	32.087	34.193	36.438	38.830	41.379	44.095	46.989	50.074	53.361	56.863	
Activos Intangibles	21.231	21.231	26.196			29.259	32.681	36.502	40.770	45.537	50.861	56.808	63.451	70.870	79.156
Software y Licencias	21.231	21.231	26.196	11,69%	29.259	32.681	36.502	40.770	45.537	50.861	56.808	63.451	70.870	79.156	
(-) Amortización intangibles	5.837	12.914	21.419			23.923	26.721	29.845	33.335	37.233	41.586	46.449	51.880	57.946	64.721
Amort. Acum. Software y Licencias	5.837	12.914	21.419	81,76%	23.923	26.721	29.845	33.335	37.233	41.586	46.449	51.880	57.946	64.721	
Otros Activos no Corrientes	0	0	1.098			60.136	182.281	219.406	355.845	410.541	576.672	642.037	820.380	903.281	1.098.635
Activos por impuestos Diferidos	0	0	1.098	0,54%	2.350	3.846	5.630	7.588	9.736	12.091	14.599	17.269	20.111	23.136	
Inversion Activos No Corrientes					57.785	178.436	213.775	348.257	400.805	564.581	627.438	803.111	883.170	1.075.499	

Pasivos	119.502	202.698	189.557		225.972	281.311	346.904	383.114	425.347	471.303	503.020	537.782	574.391	612.956
Pasivos Corrientes	119.502	202.698	175.394		207.417	258.364	319.565	351.383	389.224	430.788	458.113	488.483	520.700	554.873
Obligaciones por pagar	44.806	164.850	139.108		134.942	159.654	189.154	206.763	226.078	247.264	262.756	279.249	296.808	315.501
Proveedores	36.217	53.815	111.897	8,40%	102.457	120.874	142.860	155.983	170.377	186.167	197.713	210.005	223.090	237.022
Anticipo de clientes	8.589	111.034	27.212	4,88%	32.485	38.780	46.294	50.780	55.700	61.097	65.043	69.245	73.718	78.479
Obligaciones Empleados y So	10.444	23.662	20.236		22.697	26.264	30.452	33.308	36.434	39.853	42.687	45.726	48.985	52.482
Obligaciones Empleados	7.552	19.889	13.101	6,48%	14.944	17.839	21.296	23.360	25.623	28.106	29.921	31.854	33.911	36.102
Obligaciones IESS	2.893	3.773	7.135	10,38%	7.753	8.425	9.155	9.949	10.811	11.748	12.766	13.872	15.074	16.380
Obligaciones Tributarias	32.534	2.707	11.954		26.541	39.669	55.621	60.907	69.631	79.239	83.636	89.622	95.908	102.507
Obligaciones SRI	2.571	2.707	11.954	13,28%	9.895	11.657	13.761	15.017	16.394	17.905	19.009	20.185	21.437	22.770
Impuesto a la renta por pagar	29.963	0	0		16.646	28.012	41.860	45.891	53.237	61.335	64.627	69.436	74.471	79.737
Otros Pasivos Corrientes	31.718	11.479	4.096		23.237	32.776	44.338	50.404	57.082	64.432	69.034	73.886	78.999	84.384
Participación Trabajadores	31.718	11.479	4.096		23.237	32.776	44.338	50.404	57.082	64.432	69.034	73.886	78.999	84.384
Pasivos No Corrientes	0	0	14.163	31,01%	18.555	22.947	27.339	31.731	36.123	40.515	44.907	49.299	53.691	58.083
Provisión Desahucio y Jub. Pat	0	0	14.163	31,01%	18.555	22.947	27.339	31.731	36.123	40.515	44.907	49.299	53.691	58.083
Diferencia en Pasivos														
Patrimonio	280.849	326.946	326.411		405.130	537.485	584.302	741.218	815.071	1.001.745	1.094.230	1.300.543	1.413.722	1.641.833
Capital Social	800	800	800	0,00%	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800
Resultados acumulados	280.049	326.146	325.611		404.330	536.685	583.502	740.418	814.271	1.000.945	1.093.430	1.299.743	1.412.922	1.641.033
Pasivo + Patrimonio	400.351	529.644	515.968		631.102	818.795	931.205	1.124.332	1.240.418	1.473.048	1.597.250	1.838.325	1.988.114	2.254.790

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS	2022	2023	2024		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
Ingresos	1.064.058	1.130.145	1.488.497		19,38%	1.776.940	2.121.280	2.532.345	2.777.707	3.046.842	3.342.053	3.557.930	3.787.751	4.032.417	4.292.887
Ingresos Operativos	1.056.245	1.123.269	1.487.331			1.775.549	2.119.618	2.530.362	2.775.531	3.044.455	3.339.435	3.555.143	3.784.784	4.029.258	4.289.524
Servicios Odontológicos	623.143	706.270	1.101.843		74,02%	1.315.361	1.570.254	1.874.541	2.056.167	2.255.391	2.473.918	2.633.718	2.803.841	2.984.952	3.177.762
Servicios de Rayos X	17.186	43.183	64.596		4,34%	77.114	92.057	109.896	120.544	132.223	145.034	154.403	164.376	174.994	186.298
Serv. Clínicas USFQ y material	415.916	373.816	320.891		21,56%	383.074	457.307	545.925	598.820	656.841	720.483	767.022	816.567	869.312	925.464
Otros Ingresos	7.813	6.876	1.166		0,08%	1.392	1.662	1.984	2.176	2.387	2.618	2.787	2.967	3.159	3.363
Costos y Gastos	852.602	1.053.616	1.461.190			1.622.027	1.902.771	2.236.762	2.441.679	2.666.295	2.912.510	3.097.700	3.295.175	3.505.758	3.730.330
Costos	352.766	471.275	693.840			828.294	988.802	1.180.415	1.294.786	1.420.239	1.557.848	1.658.475	1.765.603	1.879.650	2.001.064
Costo de venta	196.434	351.955	557.668		37,47%	665.734	794.741	948.747	1.040.672	1.141.504	1.252.105	1.332.984	1.419.087	1.510.751	1.608.337
Honorarios profesionales	153.749	113.698	129.087		8,67%	154.101	183.964	219.612	240.891	264.231	289.833	308.554	328.485	349.703	372.292
Recolección de desechos	2.583	5.622	7.086		0,48%	8.459	10.098	12.055	13.223	14.504	15.910	16.937	18.031	19.196	20.436
Gastos	499.836	582.341	767.350			793.733	913.969	1.056.347	1.146.893	1.246.056	1.354.662	1.439.225	1.529.572	1.626.108	1.729.265
Sueldos y Salarios	160.653	159.911	202.150		12,98%	230.580	275.262	328.603	360.442	395.365	433.673	461.685	491.507	523.256	557.055
Obligaciones Patronales	59.719	54.576	68.734		8,67%	74.691	81.163	88.197	95.839	104.145	113.169	122.976	133.633	145.213	157.797
Gastos Arriendos	82.256	82.256	82.256			82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256	82.256
Gastos Administrativos	15.827	39.856	53.320		4%	63.652	75.987	90.712	99.501	109.142	119.717	127.450	135.683	144.447	153.777
Comisiones Bancarias	14.776	23.004	27.447		1,84%	32.765	39.115	46.695	51.219	56.181	61.625	65.606	69.843	74.355	79.158
Gastos de Ventas	35.732	34.627	58.377		3,92%	69.690	83.195	99.316	108.939	119.494	131.072	139.539	148.552	158.148	168.363
Gastos de Mantenimiento	35.092	70.246	112.174		5,68%	100.988	120.557	143.919	157.863	173.159	189.936	202.205	215.267	229.171	243.975
Gastos de Depreciación	45.902	39.820	42.099		6,74%	44.862	47.807	50.945	54.289	57.853	61.650	65.697	70.009	74.605	79.502
Gastos de Amortización	5.837	7.077	8.505		32,46%	9.499	10.610	11.850	13.236	14.783	16.512	18.443	20.599	23.008	25.698
Otros Gastos (IVA, IR)	44.043	49.272	89.998		7,34%	74.499	87.766	103.603	113.056	123.426	134.800	143.117	151.971	161.398	171.433
Contribución temporal COVID	0	0	13.230		0,00%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pérdida en Venta de Activos Fijos	0	21.695	9.060		0,00%	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252	10.252
Utilidad Antes de IR y PUT	211.456	76.529	27.307			154.913	218.508	295.584	336.028	380.546	429.544	460.229	492.576	526.659	562.557
Participación Utilidad Trabajadores	31.718	11.479	4.096		15,00%	23.237	32.776	44.338	50.404	57.082	64.432	69.034	73.886	78.999	84.384
Utilidad Antes de Impuestos	179.738	65.049	23.211			131.676	185.732	251.246	285.624	323.465	365.112	391.195	418.689	447.660	478.173
Impuesto a la Renta Causado	48.788	18.952	13.975		28,52%	37.557	52.975	71.661	81.467	92.260	104.139	111.578	119.420	127.683	136.386
	0	0	1												
Utilidad Neta del Ejercicio	130.949	46.097	9.236			94.119	132.757	179.585	204.157	231.205	260.973	279.617	299.269	319.977	341.787
Otro Resultado Integral	0	0	381		2,69%	391	402	413	424	435	447	459	471	484	497
Utilidad Integral	130.949	46.097	8.855			93.728	132.355	179.172	203.734	230.770	260.527	279.158	298.798	319.493	341.290

Evaluación del modelo Financiero

A través del modelo y análisis financiero se establece que la Clínica Odontológica San Francisco, es una empresa viable, que tiene flujos de caja positivos, un capital de trabajo en crecimiento y puede llegar a ser muy rentable.

Resumen de los valores obtenidos:

	Pesimista	Conservador	Optimista
Valor continuo			
Tasa de crecimiento continuo	3.00%	3.00%	3.00%
Flujo libre de caja proyectado t+1	197,855	273,544	409,958
WACC	13.70%	13.70%	13.70%
Valor de perpetuidad con crecimiento	1,849,115	2,556,490	3,831,381
Valor presente	1,279,655	1,651,862	2,301,978
Suma Activos No operativos	-	0	-
Resta Deuda y Equivalentes	-	0	-
Valor Empresa OdontoUSFQ	1,279,655	1,651,862	2,301,978

Cabe señalar que toda la información se obtuvo de datos reales proporcionados por el Departamento de Contabilidad de la Clínica Odontológica San Francisco con previa solicitud a la Gerencia.

Las principales limitaciones fueron la comparabilidad con otras clínicas universitarias y la variación de rubros en algunas cuentas, debido a los grandes cambios que tuvo la clínica en los períodos de análisis.

Como recomendación para futuras investigaciones, para lograr un análisis integral ESG se puede incorporar a la valoración el indicador VAS “Valor Agregado Sostenible” ya que al evidenciar un beneficio el valor reputacional de la empresa se incrementa.

Diagnóstico de prácticas Sostenibles

Hoy en día, el planeta está llegando al Día de Sobrecapacidad de la Tierra o “Earth Overshoot Day”, es decir el día que la población habrá agotado todos sus recursos, que según estimaciones será en agosto del presente año, lo que quiere decir que el planeta está consumiendo en más o menos 7 meses los recursos que se producen para un año, generando una sobrecapacidad que puede afectar en un futuro con la limitación o extinción de ciertos recursos naturales.

Debemos preguntarnos: ¿Ese es el futuro que queremos dejar a próximas generaciones?, un futuro con limitación de recursos hídricos y energéticos, recordemos que ya vivimos varios meses con recortes de energía eléctrica, ¿Qué sucedería si por la falta de agua los suelos pierden fertilidad, si se genera una crisis alimentaria?, el planeta podría sufrir un retroceso en todo sentido, pero si por el contrario creamos una conciencia de uso de recursos en el plazo en que se pueden volver a renovarse, crearíamos una estabilidad, garantizando la subsistencia de los mismos.

Si todos aplicaríamos prácticas sostenibles que nos permitan llegar a utilizar los recursos de forma regenerativa, podríamos reducir la huella ecológica global, eliminando el Día de Sobrecapacidad de la Tierra.

Por esta razón es importante que las empresas realicen prácticas ESG "Environmental, Social, and Governance", ya no es una opción hacerlo, si no por el contrario se vuelve un compromiso de responsabilidad de cuidar los recursos naturales y el medio ambiente.

Por lo cual, en el ámbito sostenible, surgen algunas preguntas:

¿Cómo conocer que tan sostenibles somos?

Existen indicadores medibles, como es el Impacto Social, Impacto Ambiental y Costos evitados al Estado o la comunidad, ya que el beneficio debe ser cuantificable para poder evidenciar el cambio sostenible que realiza la empresa, las SASB son las Normas del

Sustainability Accounting Standards Board, son normas que establecen estándares específicos por industria. (SASB Standards overview., 2023).

Y por ejemplo el VAS “Valor Agregado de Sostenibilidad” mide el impacto integral de una empresa añadiéndolo a la Utilidad Neta para reflejar un mayor rendimiento. (Larrán Jorge, M.; Andrades Peña, F. J., 2017)

CUADRO N. 3 Integración VAS

Indicador	Descripción
Utilidad Neta Financiera (UF)	Ganancia contable neta después de impuestos
Impacto Económico Social (IES)	Valor monetario generado por servicios sociales, programas de acceso o cobertura en salud
Impacto Ambiental Evitado (IAE)	Costos evitados por prácticas que reducen la huella ambiental (agua, energía, residuos)
Ahorro en Costos al Estado (ACE)	Valor en USD que representa el ahorro en servicios públicos gracias a la prevención en salud bucal
Valor Agregado de Sostenibilidad (VAS)	Suma total del valor económico-financiero más el impacto social y ambiental generado por la organización

(Larrán Jorge, M.; Andrades Peña, F. J., 2017)

¿Qué certificaciones ESG existen?

Existen varias certificaciones ESG aplicables a clínicas odontológicas, como son:

- Certificación Empresa B: es aplicable a cualquier empresa con fines de lucro, incluyendo clínicas dentales.
- ISO 14001: relacionada con la gestión ambiental y el cumplimiento de requisitos legales medioambientales (International Organization for Standardization, 2015).

- ISO 45001: sobre la seguridad y salud en el trabajo, muy relevante para ambientes clínicos.
- LEED for Healthcare: para clínicas que quieren certificar sus instalaciones como sustentables desde el punto de vista energético y de construcción (U.S. Green Building Council, 2021).
- Global Reporting Initiative (GRI): si bien no es una certificación en sí, permite a las clínicas elaborar reportes de sostenibilidad estandarizados.

¿Se considera una ventaja competitiva, tener una certificación ESG?

Sí, ya que todas las empresas de manera consciente deberían adaptarse a un modelo sostenible, no se debe tomar como algo opcional, si las empresas que desean ser amigables con el medio ambiente, eventualmente todas las empresas lo deberían hacer, en un corto o largo plazo existirán mayores regulaciones, hoy en día no existe una obligación legal, pero existen sanciones por mal manejo de residuos peligrosos, contaminación ambiental, falta de transparencia o corrupción.

¿Cuáles son las prácticas sostenibles que se deben realizar para obtener una certificación ESG?

Debe cumplir con estos tres pilares fundamentales:

Económico: Viabilidad financiera, eficiencia operativa, innovación y gobierno corporativo.

Social: Compromiso con empleados, pacientes, comunidades y partes interesadas, asegurando condiciones laborales justas, inclusión y seguridad.

Ambiental: Minimización del impacto ambiental mediante la eficiencia en el uso de recursos, reducción de residuos y transición hacia energías limpias (Elkington, 1998)

¿La Clínica Odontológica San Francisco realiza prácticas sostenibles que permitan obtener una certificación ESG?

Actualmente la Clínica Odontológica San Francisco, realiza:

E - Ambiental (GRI 306: Residuos, GRI 302: Energía, GRI 303: Agua)

Manejo de residuos peligrosos y biológicos

Cumplimiento normativo: La clínica cumple con las regulaciones del Ministerio de Salud Pública para la clasificación, almacenamiento, transporte y disposición final de residuos sanitarios.

Impacto positivo: Minimización de riesgos ambientales y sanitarios en la comunidad.

Indicadores:

- Toneladas/kg de residuos peligrosos generados por mes.
- % de cumplimiento en auditorías de residuos.

Tecnología con enfoque ambiental

Renovación de equipos odontológicos con especificaciones de eficiencia energética e hídrica.

Reducción del consumo de energía y agua en las operaciones clínicas.

Impacto positivo: Disminución de la huella ecológica operativa.

Indicadores:

- % de equipos eficientes respecto al total.
- Reducción estimada en consumo eléctrico y de agua vs. años anteriores.

S - Social (GRI 403: Salud y seguridad ocupacional, GRI 416: Salud y seguridad del cliente, GRI 413: Comunidad)

Marco ético para atención al paciente

Aplicación de protocolos éticos.

Uso de consentimientos informados que garantizan la autonomía del paciente.

Protección de datos sensibles y privacidad.

Impacto: Mejora en la confianza, satisfacción y seguridad del paciente.

Vínculo académico con la Universidad San Francisco de Quito (USFQ)

Integración de historias clínicas digitalizadas con fines de formación clínica y evaluación académica.

Impacto: Formación de nuevos profesionales, acceso a prácticas con estándares éticos y científicos.

Indicadores:

- N° de estudiantes formados anualmente.
- N° de proyectos o investigaciones clínicas desarrolladas en conjunto.

G - Gobernanza (GRI 102: Gobernanza, GRI 418: Protección de datos, GRI 205:

Anticorrupción)

Implementación de tecnología para gestión clínica

Uso de software de historias clínicas digitalizadas.

Mejora de trazabilidad, eficiencia administrativa y seguridad de la información.

Impacto: Transparencia y mejor control en los procesos clínicos y administrativos.

Pero para poder obtener una certificación ESG, sería necesario reformar en los estatutos de la clínica su motivación sostenible, adicional establecer políticas de transparencia financiera, definir indicadores de desempeño clínico y de satisfacción del paciente (GRI 416) o satisfacción al cliente, y mecanismos de rendición de cuentas internos.

CUADRO N. 4**Tabla de Diagnóstico ESG**

Requerimientos Sostenibles para Clínica Odontológica – Certificación Empresa B			
Área de Evaluación	Práctica Sostenible Requerida	Nivel de Cumplimiento (Sí / Parcial / No)	Observaciones
Gobernanza	Definición de propósito empresarial con impacto social y ambiental positivo	NO	
	Inclusión de metas de impacto en los estatutos de la empresa	NO	
	Políticas éticas, transparencia y rendición de cuentas	SI	
Trabajadores	Pago justo y condiciones laborales dignas	SI	
	Planes de capacitación continua	SI	
	Igualdad de oportunidades (no discriminación por género, edad, etnia, etc.)	SI	
	Bienestar físico y mental del equipo	SI	
Clientes (Pacientes)	Acceso equitativo a servicios odontológicos (ej: programas sociales o descuentos para poblaciones vulnerables)	SI	
	Educación en salud bucal preventiva	SI	
	Protocolos de atención centrados en el paciente y su bienestar integral	SI	
Comunidad	Contratación de proveedores locales y responsables	SI	
	Participación en iniciativas comunitarias de salud	SI	
	Programas de voluntariado o apoyo gratuito a sectores con menos acceso	SI	
Medioambiente	Manejo seguro y reducción de residuos clínicos y contaminantes (mercurio, agujas, etc.)	SI	
	Uso eficiente del agua y la energía	SI	
	Implementación de materiales eco amigables (vasos biodegradables, reducción de plásticos, etc.)	NO	Parcialmente
	Plan de sostenibilidad ambiental y objetivos medibles	NO	

Adicional, para el diagnóstico de prácticas sostenibles que motiven un modelo ESG, se tomó como referencia algunas prácticas realizadas por clínicas odontológicas con certificación B.

Como es el caso de la empresa:

Nombre Comercial: NOVULIS

RUC: 1792551919001

Es la primera clínica dental solidaria de Latinoamérica, que ofrece atención dental de alta calidad y, a través de su modelo de negocio, ayuda a personas de escasos recursos.

Modelo ESG – NOVULIS

1. Ambiental (E - Environmental):

Aunque el enfoque de NOVULIS no es ambiental, incorporan responsabilidad ecológica en sus operaciones:

- Uso de clínicas móviles dentales que optimizan recursos energéticos y reducen la necesidad de que los pacientes se desplacen grandes distancias.
- Priorizan el manejo adecuado de residuos médicos, siguiendo regulaciones ambientales locales.
- Reducción del uso de papel en procesos administrativos mediante la digitalización de historiales clínicos y formularios.
- Aplicación de tecnologías limpias y sostenibles en sus operaciones clínicas, contribuyendo a una huella ecológica reducida. Como Empresa B Certificada, está comprometida con el respeto ambiental dentro del marco de su actividad sanitaria.

2. Social (S - Social):

Este es el eje más fuerte del modelo ESG de Novulis.

Acceso a salud dental de calidad:

- Proveen servicios odontológicos integrales (limpiezas, extracciones, restauraciones, tratamientos de conducto, etc.) en zonas rurales, especialmente a trabajadores agrícolas y personas de bajos ingresos.
- Implementan un modelo de suscripción empresarial para que compañías que emplean trabajadores rurales financien la atención dental de sus empleados.

Clínicas móviles y clínicas fijas:

- Utilizan clínicas móviles equipadas con tecnología de punta para llevar atención a lugares remotos.
- Cuentan también con clínicas urbanas en las que se ofrece continuidad en la atención y seguimiento de los tratamientos.

Educación preventiva:

Promueven la salud bucal mediante campañas de concienciación y educación en las comunidades.

- Llevan a cabo programas de educación en salud bucal, enseñando a las comunidades sobre higiene dental, prevención de enfermedades bucales y la importancia de revisiones periódicas.
- Distribuyen kits de higiene bucal como parte de sus campañas educativas.

Generación de empleo y formación profesional:

- Emplean a profesionales de la salud dental locales, contribuyendo a la economía regional.
- Brindan capacitación continua a su personal, promoviendo la actualización profesional y el desarrollo humano.

Impacto social medible:

- Según su informe de impacto, han realizado más de 100.000 procedimientos odontológicos y han beneficiado a miles de personas en todo el Ecuador.
- Colaboran con ONGs, gobiernos locales y empresas privadas para ampliar su alcance.

3. Gobernanza (G - Governance):

Transparencia y ética: Como Empresa B certificada, Novulis cumple con altos estándares de transparencia, responsabilidad y desempeño ético.

Estructura y legalidad:

- Su modelo está alineado con los requisitos contables del país (obligada a llevar contabilidad).
- Posee una estructura jurídica sólida con representación legal clara y cumplimiento de normativas fiscales.

Empresa B certificada:

- NOVULIS es una Empresa B Certificada, lo que significa que cumple con altos estándares internacionales en términos de desempeño social y ambiental, transparencia y responsabilidad empresarial.
- Se somete a auditorías independientes y evaluaciones de impacto para garantizar la integridad de sus operaciones.

Propósito empresarial con impacto:

- Su objetivo no es solo económico, sino también social y humano: eliminar las barreras de acceso a la salud bucal en comunidades vulnerables.
- Reinvierte parte de sus ingresos en mejorar infraestructura, expandir servicios y aumentar su cobertura social.

Las Empresas B, también conocidas como Empresas B Corp, surgen como una respuesta a esta necesidad de un modelo de negocio más consciente. Este movimiento global impulsa empresas que buscan generar un impacto positivo en la sociedad y el medioambiente, sin descuidar su sostenibilidad económica (Sistema B, 2023).

Son organizaciones certificadas por B Lab, una organización sin fines de lucro que mide el desempeño social y ambiental de las empresas. A través de una herramienta llamada Evaluación de Impacto B (BIA), se evalúan cinco áreas fundamentales: gobernanza, trabajadores, comunidad, medioambiente y clientes (B Lab, 2023). A diferencia de las empresas tradicionales, las Empresas B deben incorporar su propósito social en sus estatutos legales, comprometiéndose a tomar decisiones que consideren no solo el beneficio económico, sino también el bienestar de las personas y del planeta.

Esta certificación no es un sello de responsabilidad social tradicional. Es un proceso riguroso y continuo que exige rendición de cuentas, transparencia y mejora constante. Además, la empresa debe alcanzar un mínimo de 80 puntos sobre 200 en la evaluación y actualizarla cada tres años (Sistema B, 2023).

La certificación de Empresa B, es entregada por B Lab, en el año 2023 en Colombia existían 102 empresas B, mientras que en Ecuador hay aproximadamente 30 Empresas B certificadas; Estas empresas incrementan su valor reputacional en el mercado.

En el desarrollo de la investigación se pudo conocer que existen varias clínicas odontológicas que mantienen prácticas ambientales, pero no tienen certificaciones ESG.

Es importante destacar que el enfoque ESG que existen en las organizaciones va más lejos que solamente tener mejores rendimientos, ya que se cree que invertir en procesos

ambientales, reducirán la rentabilidad de las empresas, por eso hoy en día además de la evaluación financiera e indicadores tradicionales de valor presente neto, tasa interna de retorno, relación beneficio/costo, se desarrollaran otros indicadores de impacto ambiental, social y sostenible para la toma de decisiones. (Serrano, 2023)

A través del VAS la empresa puede demostrar a los inversionistas su impacto, organismos de cooperación o certificadoras como Sistema B que la empresa genera valor económico con propósito social/ambiental real. (Larrán Jorge, M.; Andrades Peña, F. J., 2017)

El VAS de la empresa NOVULIS se puede aplicar midiendo:

- El valor económico generado por brindar atención dental asequible.
- El ahorro en costos de salud futura por prevenir enfermedades bucales.
- El aumento en la productividad de los trabajadores rurales que reciben tratamiento.
- La mejora en calidad de vida de comunidades atendidas.

El Desarrollo Sostenible ha evolucionado también la bolsa de valores, puesto que ya maneja sus propios índices bursátiles ESG, por ejemplo, el S&P 500 ESG Índex, el Dow Jones Sustainability Index, los MSCI ESG Index y se podría pensar que estos índices no son igual de rentables, pero en realidad en los años 2020 al 2023, el rendimiento del S&P 500 ESG Index fue ligeramente superior que el S&P 500 Index. (Serrano, 2023)

Ya que las personas aún no tienen una conciencia de la importancia de preservar el medio ambiente, por lo que los gobiernos analizan imponer el impuesto al carbono o al CO₂.

Pero podemos decir en que el ámbito financiero las finanzas van más allá de la emisión de bonos temáticos o bonos verdes. (Serrano, 2023)

Los Informes de Sostenibilidad conjugan sostenibilidad y desempeño financiero, como propósito principal para explicar a los socios como una organización crea valor a lo largo del tiempo, y como beneficia a los grupos de interés, incluidos los empleados, clientes, proveedores, socios, comunidad local. (Serrano, 2023)

En el caso de una clínica odontológica, el compromiso con los criterios ESG se puede traducir en prácticas concretas como la correcta gestión de residuos biomédicos, la eficiencia energética, y la equidad laboral dentro del equipo clínico.

CONCLUSIONES

1. La situación financiera actual de la Clínica Odontológica San Francisco muestra estabilidad patrimonial, aunque con desafíos en su rentabilidad operativa, particularmente en el año 2024, donde se evidencia una disminución del margen por la reducción de precios.
2. El análisis integral mediante el modelo DCF permitió estimar el valor económico actual de la clínica en un escenario conservador, con una base confiable para la toma de decisiones estratégicas de crecimiento y reinversión.
3. La integración de indicadores ESG en el diagnóstico organizacional reveló que la clínica cumple parcialmente con los requisitos para una certificación sostenible, especialmente en los ámbitos social y de gobernanza. Sin embargo, existen oportunidades claras de mejora en la gestión ambiental y planificación estratégica de sostenibilidad.
4. La implementación de prácticas financieras sistemáticas, incluyendo indicadores clave de desempeño y evaluación periódica de resultados, es esencial para fortalecer la eficiencia y sostenibilidad de la operación clínica.

RECOMENDACIONES

1. Implementar un sistema de análisis financiero periódico, incluyendo indicadores de liquidez, rentabilidad y eficiencia, con reportes mensuales o trimestrales para la toma de decisiones más fiable.
2. Iniciar un proceso formal de alineación con estándares ESG, incluyendo la redacción de una política de sostenibilidad, asignación de objetivos ambientales medibles y formalización de la gobernanza ética.
3. Evaluar la viabilidad de obtener una certificación de sostenibilidad como Empresa B, ISO 14001 o GRI, lo cual puede fortalecer la reputación institucional, facilitar alianzas y mejorar acceso a financiamiento responsable.
4. Revisar anualmente el modelo de costos y precios, asegurando que las tarifas clínicas permitan cubrir todos los costos variables y fijos, sin comprometer la rentabilidad.
5. Continuar con la digitalización e integración de los sistemas contables, académicos y operativos, para asegurar una base de datos unificada, trazable y auditável.
6. Fortalecer la capacitación del equipo administrativo y financiero en herramientas de análisis y control de gestión, para profesionalizar aún más la administración de la clínica.

REFERENCIAS

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance (13.^a ed.)*. . McGraw-Hill Education.
- Charlita Hidalgo, P. (s.f.). *Gestión de costos en salud: Teoría, cálculo y uso*. ECOE Ediciones.
- Correa García, J. A., Castaño Ríos, C. E., & Ramírez Bedoya, L. J. (2010). Análisis financiero integral: elementos para el desarrollo de las organizaciones. Lúmina, 11.
- Correia dos Santos, A., Ribeiro, T., Souza, D., & Oliveira, M. (2025). Is ESG the new corporate social responsibility? *Revista de Gestão Social e Ambiental*, . 19(3), 1–26.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset (3rd ed.)*. Wiley.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). *The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance*. *Management Science*, 60(11), 2835–2857.
- Elkington, J. (1998). Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business. *New Society Publishers*. Obtenido de New Society Publishers.
- Fraser, L. M., & Ormiston, A. (2016). *Understanding financial statements (11th ed.)*. Pearson.
- García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2021). Sustainability performance and assurance on corporate reports: A study on the mediating role of ESG factors. *Business Strategy and the Environment*, 30(2), 763–778.
<https://doi.org/10.1002/bse.2647>
- Gibson, C. H. (2020). *Financial Reporting and Analysis (14th ed.)*. Cengage Learning.

- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principios de administración financiera (14.ª ed.)*. Pearson Educación.
- Gonzalez, A. C. (s.f.). Teoria de Gastos Gubernamentales.
- Higgins, R.C. (2019). *Analysis for financial management*. McGraw-Hill Education.
- International Organization for Standardization. (2015). *ISO 14001:2015 - Environmental management systems*. <https://www.iso.org/iso-14001-environmental-management.html>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. . *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Lab Global B. (2024). *B Lab Global*. Obtenido de <https://www.bcorporation.net/en/us/certification>
- Larrán Jorge, M.; Andrades Peña, F. J. (2017). Valor Agregado de Sostenibilidad: Una herramienta para la medición del impacto económico, social y ambiental de las organizaciones. . *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, 15(29), 1–18.
- Naciones Unidas. (2015). *Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*. Obtenido de <https://sdgs.un.org/es/2030agenda>
- Novulismmed. (2024). *novulismmed.com*. Obtenido de <https://novulismmed.com/impacto-social/empresa-b-2/>
- Ortega-González, G. (2016). Comparación entre dos modelos de valoración de empresas mediante descuento de flujos de caja. *Cuadernos Latinoamericanos de Administración*, 12(22).
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value. *Harvard Business Review*,

89(1/2), 62–77.

Puerta Guardo, F., Vergara Arrieta, J., & Huertas Cardozo, N. (2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, 16(28).

Rocuts, A., Jiménez Herrero, L. M., & Navarrete P., M. (2009). Interpretaciones visuales de la sostenibilidad: Enfoques comparados y presentación de un modelo integral para la toma de decisiones. *Revista Internacional de Sostenibilidad, Tecnología y Humanismo*, 4, 1-22.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of corporate finance* (14.ª ed.). . McGraw-Hill Education.

SASB Standards overview. (2023). *Sustainable Accounting Standards Board*. Obtenido de <https://www.sasb.org/standards/>

Savi, A., Santos, L., & Savi, M. (2025). Sustainability evaluation: Assessing supply chain impact on company performance. *Sustainability*, 17(3), 1158.

<https://doi.org/10.3390/su17031158>

Serrano, J. (2023). *Finanzas Sostenibles*. Bogota: UNIANDES.

Sistema B. (2023). *¿Qué es una Empresa B?* <https://sistemab.org/que-es-una-empresa-b/>

Sustainable Accounting Standards Board. (2021). *SASB Standards overview*.
<https://www.sasb.org/>

UNPRI. (2021). *United Nations Principles for Responsible Investment*. Obtenido de An introduction to ESG factors.: <https://www.unpri.org/esg-factors>

USFQ. (2024). *Universidad San Francisco de Quito*. Obtenido de Facultad de Odontología.:

<https://www.usfq.edu.ec>

U.S. Green Building Council. (2021). *LEED for Healthcare*.

<https://www.usgbc.org/leed/rating-systems/healthcare>

White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2003). *The analysis and use of financial statements (3rd ed.)*. Wiley.