

## Costo de capital y su efecto en la valoración empresarial de Mimatex, cantón Riobamba, periodo 2023-2024

### *Cost of capital and its effect on the business valuation of Mimatex, Riobamba canton, period 2023–2024*

**Patricia Marisol Miranda Escudero\***  
Universidad Nacional de Chimborazo  
Riobamba - Ecuador  
patricia.miranda@unach.edu.ec  
<https://orcid.org/0009-0003-6938-4495>

**Jhonny Mauricio Coronel-Sánchez**  
Universidad Nacional de Chimborazo  
Riobamba - Ecuador  
jcoronel@unach.edu.ec  
<https://orcid.org/0009-0001-1590-2221>

\*Correspondencia:  
patricia.miranda@unach.edu.ec

**Cómo citar este artículo:**  
Miranda, P., & Coronel-Sánchez, J. (2026). Costo de capital y su efecto en la valoración empresarial de Mimatex, cantón Riobamba, periodo 2023-2024. *Perspectivas Sociales y Administrativas*, 4(1), 202-217. <https://doi.org/10.61347/psa.v4i1.141>

Recibido: 3 de febrero de 2026

Proceso de evaluación:

5 de febrero al 9 de marzo de 2026

Aceptado: 12 de marzo de 2026

Publicado: 17 de marzo de 2026

Copyright: Derechos de autor 2026 Patricia Marisol Miranda Escudero, Jhonny Mauricio Coronel-Sánchez.



Esta obra está bajo una licencia internacional Creative Commons Atribución- NoComercial 4.0.

**Resumen:** El presente trabajo de investigación tuvo como objetivo evaluar el costo de capital y su efecto en la valoración empresarial de Mimatex, una pequeña y mediana empresa (Pyme) que, desde su constitución, ha basado sus decisiones financieras en indicadores convencionales, lo que ha derivado en deficiencias en la gestión financiera, sobreendeudamiento y limitada competitividad en el mercado. Para ello, se plantearon tres objetivos específicos orientados al análisis del costo de capital y su incidencia en la estimación del valor empresarial. La metodología adoptó un enfoque mixto, cuantitativo y cualitativo, lo que permitió la recopilación y análisis de los estados financieros utilizados en el proceso de valoración empresarial, mediante la aplicación de los métodos de flujo de caja descontado (DCF) y valor presente ajustado (APV). Los resultados obtenidos mediante el método de flujo de caja descontado estimaron un valor empresarial de 55.922,98 USD, considerando proyecciones financieras a cinco años, el cálculo del flujo de caja libre y la aplicación de una tasa de descuento correspondiente al costo promedio ponderado de capital (WACC) del 11,24 %. Por su parte, la aplicación del método de valor presente ajustado arrojó un valor de 62.556,01 USD, debido al uso de una tasa de descuento sin apalancamiento y a la incorporación del escudo fiscal generado por el pago de intereses de la deuda. Finalmente, los resultados evidencian que el costo de capital influye de manera significativa en la valoración empresarial cuando se emplea el método de flujo de caja descontado, ya que un incremento en la tasa de descuento (WACC) reduce proporcionalmente el valor de la empresa; asimismo, la aplicación del método de valor presente ajustado permitió contrastar los resultados obtenidos, evidenciando que, en el caso específico de Mimatex, este enfoque resulta más adecuado debido al elevado nivel de endeudamiento que mantiene la empresa con instituciones financieras.

**Palabras clave:** Costo de capital, flujo de caja descontado, proyecciones, valoración de empresas, valor presente ajustado, WACC.

**Abstract:** This research aimed to evaluate the cost of capital and its effect on the business valuation of Mimatex, a small and medium-sized enterprise (SME) that, since its establishment, has based its financial decisions on conventional indicators, resulting in deficiencies in financial management, over-indebtedness, and limited market competitiveness. To address this issue, three specific objectives were established to analyze the cost of capital and its influence on the estimation of firm value. The study adopted a mixed methodological approach, combining quantitative and qualitative methods, which enabled the collection and analysis of financial statements used in the business valuation process, through the application of the Discounted Cash Flow (DCF) and Adjusted Present Value (APV) methods. The results obtained through the discounted cash flow method estimated a firm value of USD 55,922.98, based on five-year financial projections, free cash flow estimation, and a discount rate corresponding to a weighted average cost of capital (WACC) of 11.24%. In contrast, the application of the adjusted present value method produced a valuation of USD 62,556.01, due to the use of an unlevered discount rate and the incorporation of the tax shield generated by interest payments on debt. Finally, the findings indicate that the cost of capital significantly influences business valuation when the discounted cash flow method is applied, since an increase in the discount rate (WACC) proportionally reduces the firm's value; moreover, the application of the adjusted present value method allowed a comparison of results, revealing that, in the specific case of Mimatex, this approach is more suitable due to the company's high level of financial leverage with financial institutions.

**Keywords:** Adjusted present value, business valuation, cost of capital, discounted cash flow, projections, WACC.

## 1. Introducción

En Latinoamérica, las pequeñas y medianas empresas (Pymes) constituyen un sector fundamental en la economía. Según Arbache et al. (2023), estas aportan aproximadamente una tercera parte del empleo total, dinamizan la economía y fortalecen la competitividad regional. Por otra parte, en Ecuador, “las Pymes constituyen el 90 % de las entidades productivas, generan el 60 % del empleo total, participan en cerca de la mitad de la producción y, en su mayoría, proveen servicios asociados al consumo diario” (Sandoval & Cando, 2025).

En este sentido, resulta indiscutible la relevancia de las Pymes en la economía de un territorio, ya que fortalecen significativamente el tejido empresarial e impulsan el crecimiento económico, la competitividad nacional y la generación de empleo, contribuyendo así a la reducción de los índices de pobreza.

Sin embargo, una gestión financiera deficiente puede repercutir negativamente en el desempeño económico y en la generación de valor de las Pymes. Esta situación se debe principalmente al uso predominante de contabilidad tradicional e indicadores financieros convencionales, lo que limita el análisis integral de la situación financiera.

En el contexto actual, resulta indispensable adoptar enfoques de gestión financiera contemporánea que incorporen indicadores estratégicos, tales como la estructura de capital, el costo promedio ponderado del capital, el costo de la deuda, los flujos de efectivo y las proyecciones financieras, los cuales permiten orientar decisiones de inversión responsables y sostenibles en el tiempo.

El sector manufacturero ecuatoriano, y particularmente la industria textil, enfrenta importantes desafíos en los procesos de valoración empresarial, debido a deficiencias en los métodos de evaluación de riesgos, políticas gubernamentales poco efectivas y debilidades en los procesos de gestión interna (Ríos et al., 2023).

En consecuencia, la valoración de una empresa constituye un proceso complejo que trasciende los simples cálculos financieros. En este sentido, Alcover (2009) señala que para realizar una valoración adecuada es necesario conocer en profundidad el negocio y los mercados en los que opera, así como desarrollar proyecciones financieras de calidad, ya que estas constituyen la base de una estimación fiable del valor empresarial.

En este contexto, la Pyme textil Mimatex ha operado durante varios años bajo condiciones de incertidumbre financiera, influenciada por las variaciones en las tasas de interés, la inestabilidad político-fiscal y las presiones inflacionarias, así como por la ausencia de una gestión financiera contemporánea alineada con sus necesidades empresariales.

Esta situación ha incrementado el riesgo asociado a las decisiones de inversión, pues, si bien toda inversión implica cierto nivel de riesgo, la falta de visión estratégica y la incertidumbre respecto al futuro pueden conducir a errores que finalmente derivan en la destrucción de valor empresarial (Mazumdar & Mara, 2024).

En este escenario, la valoración de la empresa Mimatex adquiere especial relevancia dentro del ámbito financiero, ya que permite estimar su capacidad de generar valor en el tiempo y orientar decisiones estratégicas.

Por ello, la presente investigación tiene como objetivo evaluar el costo de capital y su efecto en la valoración empresarial de la Pyme textil Mimatex, mediante la aplicación del método de Flujo de Caja Descontado (DCF), ampliamente utilizado en el contexto ecuatoriano, el cual se basa en la proyección

de flujos de caja futuros descontados a una tasa mínima de rentabilidad representada por el costo promedio ponderado de capital (WACC). En este sentido, una mayor tasa de descuento implica una reducción en el valor estimado de la empresa, y viceversa.

No obstante, considerando que la deuda representa aproximadamente el 66 % de la estructura de financiamiento de la empresa, también se propone realizar la valoración mediante el método de Valor Presente Ajustado (VPA), el cual consiste en estimar el valor de la empresa suponiendo que se financia únicamente con capital propio y posteriormente incorporar el valor del escudo fiscal generado por los intereses de la deuda.

Con base en estos antecedentes, la investigación se plantea la siguiente pregunta de investigación: ¿Cómo afecta el costo de capital a la valoración empresarial de Mimatex? Para responder a esta interrogante, se establece como objetivo general evaluar el costo de capital y su efecto en la valoración empresarial de la Pyme textil Mimatex, planteándose además los siguientes objetivos específicos:

- Calcular el costo promedio ponderado de capital (WACC) de Mimatex, considerando el costo de la deuda, el costo del capital propio y la estructura financiera de la empresa.
- Determinar el valor empresarial de Mimatex mediante el método de Flujo de Caja Descontado (DCF) y comparar los resultados con el método de Valor Presente Ajustado (VPA).
- Evaluar el impacto de las variaciones en el costo de capital sobre el valor empresarial mediante un análisis de sensibilidad.

Desde el punto de vista conceptual, el costo promedio ponderado de capital (WACC) se define como el promedio ponderado de los recursos utilizados por la empresa, es decir, la combinación entre deuda y patrimonio (Diez, 2016). En otras palabras, representa el promedio entre el costo de los recursos financieros y la rentabilidad exigida por los inversionistas (Fernández, 2011).

Esta métrica financiera resulta crucial en la toma de decisiones, ya que desempeña un papel determinante en la estimación del valor empresarial y en la evaluación de la viabilidad de las oportunidades de inversión (Carvajal, 2024), garantizando una asignación eficiente de los recursos disponibles.

Por su parte, el costo del patrimonio utilizado en el presente análisis se calcula mediante el modelo de valoración de activos de capital (CAPM), cuya finalidad es estimar la rentabilidad exigida por los inversionistas y traer los flujos de efectivo futuros a valor presente (Feijoo & Sotomayor, 2024).

$$k_e = R_f + \beta(R_m - R_f) + RP$$

El costo de la deuda corresponde a los intereses que la empresa debe pagar por los préstamos obtenidos a través de instituciones financieras (Feijoo & Sotomayor, 2024).

$$k_d = k_e * (1 - T)$$

Por consiguiente, la fórmula del costo promedio ponderado de capital (WACC) se expresa de la siguiente manera:

$$WACC = \frac{(k_d * D(1 - T) + k_e * E)}{(E + D)}$$

Asimismo, el Flujo de Caja Libre para la Firma (FCFF) representa el efectivo generado por la empresa después de cubrir los gastos necesarios para mantener o expandir sus operaciones (Feijoo & Sotomayor, 2024).

$$FCFF = EBIT (1 - T) + \text{Depreciación} - \text{Cambio capital de trabajo} - \text{Gastos de capital}$$

En cuanto a la valoración empresarial, Borrás y Marcano (2019) la definen como un proceso fundamental en el ámbito financiero que consiste en analizar información histórica y proyectada con el fin de estimar el valor presente de una empresa. No obstante, valorar una empresa no implica únicamente asignarle un “precio”, sino estimar su valor actual en función de su capacidad futura para generar flujos de efectivo.

Por ello, esta herramienta resulta esencial para la toma de decisiones estratégicas y la gestión del riesgo empresarial. En este proceso, los responsables deben conocer en profundidad la empresa y utilizar información actualizada y relevante con el fin de evitar procesos de sobrevaloración o infravaloración (Borrás & Marcano, 2019).

En este sentido, el método de Flujo de Caja Descontado es uno de los más utilizados en la valoración empresarial, ya que permite estimar el valor razonable de una empresa con base en los ingresos que genera o generará en el futuro (Santana-Pachay & Moreno-Ponce, 2026).

Este enfoque se fundamenta en el principio de anticipación y en el enfoque de ingresos, donde los flujos de caja futuros se descuentan utilizando una tasa que refleje el riesgo asociado a dichos flujos (Armendáriz, 2012).

$$V_0 = \frac{FC_1}{(1 + K)} + \frac{FC_2}{(1 + K)} + \frac{FC_3}{(1 + K)} + \frac{FC_4}{(1 + K)} + \dots$$

Por otra parte, el método de Valor Presente Ajustado (VPA) separa el valor de la empresa en dos componentes: el valor de las operaciones financiadas únicamente con capital propio y el valor del escudo fiscal derivado del financiamiento mediante deuda (Aponte et al., 2017).

$$VPA = \frac{FCL}{K} + EF$$

Finalmente, diversos estudios han resaltado la importancia de considerar adecuadamente la estructura financiera en los procesos de valoración empresarial. Mazumdar y Mara (2024) y Postiglione et al. (2024) destacan que los analistas deben comprender los niveles de deuda, capital y apalancamiento financiero antes de realizar una valoración, ya que la estructura de financiamiento puede influir significativamente en el valor estimado de la empresa.

Asimismo, Ortiz (2019), Santana-Pachay y Moreno-Ponce (2026), Lorca (2022), Callo et al. (2025) y Cisterna (2025) coinciden en señalar que la tasa de descuento constituye un elemento determinante en la valoración empresarial, puesto que una estimación inadecuada del costo de capital puede generar sobrevaloraciones o subvaloraciones que afecten directamente el valor estimado de la empresa y, en consecuencia, la toma de decisiones financieras.

En esta misma línea, Gunawan (2025) y García et al. (2023) sostienen que una adecuada planificación financiera y una gestión eficiente durante el proceso de valoración contribuyen a mejorar el atractivo de las empresas para los inversionistas, facilitar el acceso al capital en condiciones favorables y fortalecer su ventaja competitiva en el entorno económico global.

Además, enfatizan la importancia de contar con estados financieros confiables, ya que estos constituyen la base para realizar análisis financieros rigurosos y para sustentar decisiones estratégicas orientadas al crecimiento y sostenibilidad empresarial.

## 2. Metodología

El presente estudio de caso se desarrolló bajo el método deductivo, partiendo de las teorías de estructura de capital y valoración empresarial para su análisis en el contexto específico de la empresa Mimatex. Para ello, se aplicaron dos enfoques de valoración: el método de Flujo de Caja Descontado (DCF), utilizando el costo promedio ponderado de capital (WACC), y el método de Valor Presente Ajustado (VPA), empleando una tasa de descuento sin apalancamiento.

La investigación adoptó un enfoque mixto. El componente cuantitativo se utilizó para el cálculo de los modelos de flujos de caja, ya que requirió la aplicación de fórmulas financieras y cálculos matemáticos; mientras que el componente cualitativo permitió interpretar la pertinencia de las primas de riesgo y de las variables del entorno que inciden en el valor intrínseco de la empresa Mimatex.

El estudio presentó un diseño no experimental, debido a que las variables no fueron manipuladas, sino que se observaron y analizaron en su contexto real. Asimismo, se desarrolló con un enfoque descriptivo, orientado a examinar el comportamiento de las variables financieras relacionadas con la estructura de capital y su efecto en la valoración empresarial.

La población de la investigación estuvo conformada por los Estados de Situación Financiera y los Estados de Resultados Integrales de la empresa Mimatex correspondientes al período 2023–2024, los cuales constituyeron la base para el análisis financiero y la estimación de los flujos de caja proyectados.

Para la recolección de la información se utilizó la técnica de revisión documental, la cual permitió recopilar, seleccionar y organizar la información financiera relevante. Asimismo, esta técnica facilitó el desarrollo y la aplicación de los métodos de valoración empresarial: Flujo de Caja Descontado y Valor Presente Ajustado, lo que posteriormente permitió identificar cuál de los dos métodos resultó más adecuado para estimar el valor empresarial de Mimatex.

El instrumento de investigación fue una ficha de trabajo, la cual permitió sistematizar los procedimientos aplicados en el proceso de valoración de la empresa Mimatex. Además, este instrumento facilitó la organización de los datos financieros, la presentación estructurada de los resultados obtenidos y el análisis correspondiente de los mismos. En la figura 1 se presenta el desarrollo de la investigación por etapas, donde se describen las fases metodológicas seguidas para la ejecución del estudio.

**Figura 1**

*Procedimiento de la investigación*



### 3. Resultados

#### Proyección de Estados Financieros

Partiendo de la información financiera histórica, los ingresos registrados en el año 2023 ascendieron a 569.793,90 USD, mientras que en 2024 alcanzaron 600.295,63 USD, lo que evidencia una evolución positiva en el nivel de ventas. El análisis logarítmico permitió observar un incremento de 5,76 a 5,78, respectivamente. A partir de este comportamiento se determinó una pendiente de 0,02, la cual permitió estimar una tasa de crecimiento anual del 5,35 %.

Dicha tasa se utilizó como base para proyectar los estados financieros de la empresa, específicamente el Estado de Resultados Integrales y el Estado de Situación Financiera, correspondientes a los cinco años posteriores (2025–2029). Estas proyecciones constituyeron el insumo principal para estimar los flujos de caja futuros y, posteriormente, realizar la valoración empresarial, como se muestra en las tablas 1 y 2.

**Tabla 1**

*Estado de Situación Financiera Proyectado*

CUENTAS	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	12.897,21	13.587,62	14.314,98	15.081,27	15.888,59
<b>Cuentas por cobrar</b>	151.595,78	159.710,88	168.260,39	177.267,56	186.756,90
<b>Inventarios</b>	104.143,69	109.718,63	115.591,99	121.779,77	128.298,78
<b>Gastos anticipados</b>	63.890,27	67.310,39	70.913,59	74.709,68	78.708,98
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>332.526,96</b>	<b>350.327,51</b>	<b>369.080,95</b>	<b>388.838,28</b>	<b>409.653,25</b>
<b>Terrenos</b>	12.642,37	13.319,13	14.032,12	14.783,28	15.574,65
<b>Propiedad planta y equipo</b>	1.140.501,09	1.201.553,44	1.265.873,99	1.333.637,70	1.405.028,87
<b>Depreciación PPE</b>	-140.962,76	-148.508,67	-156.458,51	-164.833,91	-173.657,66
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.012.180,70</b>	<b>1.066.363,91</b>	<b>1.123.447,61</b>	<b>1.183.587,06</b>	<b>1.246.945,85</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.344.707,65</b>	<b>1.416.691,42</b>	<b>1.492.528,56</b>	<b>1.572.425,35</b>	<b>1.656.599,10</b>
<b>Cuentas y Documentos por Pagar</b>	100.886,27	106.286,83	111.976,49	117.970,72	124.285,83
<b>Obligaciones con Instituciones Financieras</b>	240.596,93	253.476,37	267.045,25	281.340,50	296.400,98
<b>Otras obligaciones a corto plazo</b>	127.507,71	134.333,34	141.524,36	149.100,33	157.081,84
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>468.990,91</b>	<b>494.096,54</b>	<b>520.546,10</b>	<b>548.411,54</b>	<b>577.768,65</b>
<b>Procredit</b>	250.770,58	264.194,62	278.337,27	293.236,98	308.934,30
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>250.770,58</b>	<b>264.194,62</b>	<b>278.337,27</b>	<b>293.236,98</b>	<b>308.934,30</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>719.761,49</b>	<b>758.291,16</b>	<b>798.883,37</b>	<b>841.648,52</b>	<b>886.702,95</b>
<b>Capital Social</b>	130.995,01	138.007,33	145.395,02	153.178,18	161.377,99
<b>Resultados Acumulados</b>	433.818,62	457.041,43	481.507,39	507.283,04	534.438,49
<b>Resultado del Periodo</b>	60.132,54	63.351,50	66.742,78	70.315,60	74.079,68
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>624.946,17</b>	<b>658.400,26</b>	<b>693.645,19</b>	<b>730.776,83</b>	<b>769.896,16</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.344.707,66</b>	<b>1.416.691,42</b>	<b>1.492.528,56</b>	<b>1.572.425,35</b>	<b>1.656.599,11</b>

**Tabla 2**

*Estado de Resultado Integrales Proyectados*

CUENTAS	2025	2026	2027	2028	2029
Ventas Gravadas	917.429,58	966.540,65	1.018.280,70	1.072.790,45	1.130.218,17
Costo de ventas	541.854,86	570.860,98	601.419,83	633.614,53	667.532,65
<b>UTILIDAD DEL BRUTA</b>	<b>375.574,73</b>	<b>395.679,68</b>	<b>416.860,87</b>	<b>439.175,92</b>	<b>462.685,51</b>
Gastos operativos, administrativos, ventas y financieros	281.249,17	296.304,77	312.166,31	328.876,93	346.482,10
<b>UTILIDAD DEL OPERATIVA</b>	<b>94.325,55</b>	<b>99.374,91</b>	<b>104.694,56</b>	<b>110.298,99</b>	<b>116.203,42</b>
Participación trabajadores	14.148,83	14.906,24	15.704,18	16.544,85	17.430,51
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>80.176,72</b>	<b>84.468,67</b>	<b>88.990,38</b>	<b>93.754,14</b>	<b>98.772,91</b>
Impuesto a la Renta	20.044,18	21.117,17	22.247,59	23.438,53	24.693,23
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>60.132,54</b>	<b>63.351,50</b>	<b>66.742,78</b>	<b>70.315,60</b>	<b>74.079,68</b>

### Flujo de caja libre

Con base en los estados financieros proyectados, se estimó el flujo de caja libre (FCL). Para su cálculo se utilizó como punto de partida el beneficio operativo neto después de impuestos (NOPAT), al cual se adicionaron las depreciaciones, amortizaciones y provisiones, debido a que no representan salidas reales de efectivo.

Posteriormente, se dedujeron la variación del capital de trabajo y las inversiones en propiedad, planta y equipo (PPE), variables que reflejan los requerimientos operativos y de inversión necesarios para sostener el crecimiento de la empresa. Los resultados obtenidos se presentan en la tabla 3.

**Tabla 3**

*Flujo de caja libre proyectado*

	2025	2026	2027	2028	2029
NOPAT	60.132,54	63.351,50	66.742,78	70.315,60	74.079,68
(+) Depreciaciones, amortizaciones y provisiones	7.162,48	7.545,90	7.949,84	8.375,41	8.823,75
(-) Variación del capital de trabajo	-7.305,07	-7.696,12	-8.108,11	-8.542,14	-16.595,26
(-) Inversiones en PPE	61.729,11	65.033,54	68.514,86	72.182,54	77.036,38
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>12.870,99</b>	<b>13.559,99</b>	<b>14.285,87</b>	<b>15.050,61</b>	<b>22.462,31</b>

## Análisis de la estructura de capital y cálculo de la tasa de descuento

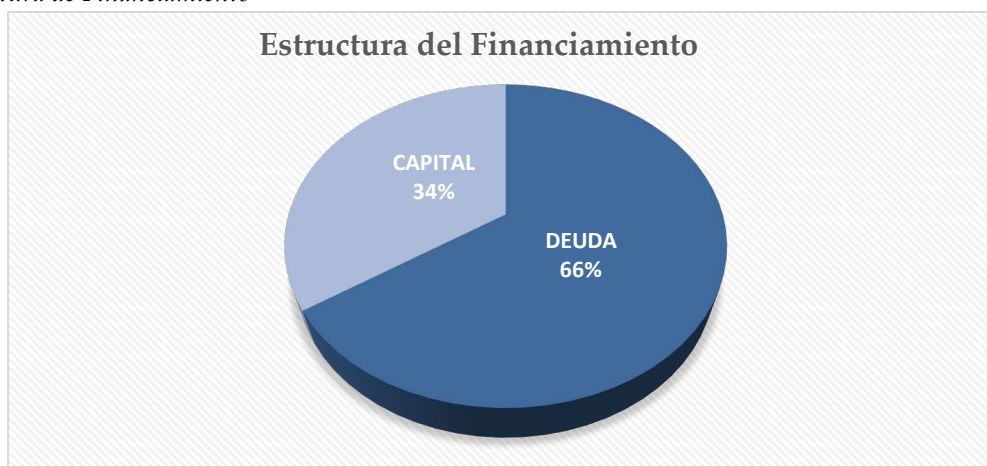
En la figura 2 se analizó la estructura de financiamiento de la empresa, con el propósito de identificar la participación relativa de la deuda y del patrimonio dentro de la estructura de capital de Mimatex. Este análisis permitió determinar el peso de cada fuente de financiamiento en el sostenimiento de las operaciones de la empresa.

Una vez definida la estructura financiera, se procedió a calcular el costo de cada fuente de financiamiento. Para el capital propio se aplicó el modelo de valoración de activos de capital (CAPM), mientras que para el capital ajeno se utilizó el costo de la deuda después de impuestos.

Posteriormente, ambos costos se ponderaron según su participación en la estructura de capital, lo que permitió obtener el costo promedio ponderado de capital (WACC). Este indicador constituye la tasa de descuento utilizada para estimar el valor presente de los flujos de caja proyectados, tal como se presenta en la tabla 4.

**Figura 2**

*Estructura de Financiamiento*



**Tabla 4**

*Cálculo del costo de la deuda, costo del patrimonio y WACC*

Componente	Fórmulas	Valor
Costo Patrimonio	$ke = 4.25 + (0.95(5.00 - 4.25) + 12.00$	16.96%
Costo Deuda	$kd = 0.11x(1 - 0.25)$	8.25%
Costo Promedio Ponderado	$WACC = 16.96\% * \frac{124.339,00}{36.2367,63} + 11\% * (1 - 25\%) * \frac{238.028,63}{362.367,63}$	11.24%

## Valoración de Mimatex: Método de Flujo Descontado

Para la valoración mediante el método de Flujo de Caja Descontado (FCD), se utilizaron los flujos de caja libre proyectados correspondientes al período 2025–2029. Dichos flujos se descontaron utilizando una tasa del 11,24 %, obtenida a partir del cálculo del WACC.

Como resultado del proceso de actualización de los flujos de efectivo, se estimó que el valor empresarial de Mimatex asciende a 55.922,98 USD, tal como se observa en la tabla 5.

**Tabla 5**

*Método flujo de caja descontado*

	2025	2026	2027	2028	2029
Flujo de caja libre	12.870,99	13.559,99	14.285,87	15.050,61	22.462,31
WACC	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%
Factor de descuento	0,899	0,808	0,726	0,653	0,587
Flujo de caja descontado	11.570,47	10.958,15	10.378,24	9.829,02	13.187,11
<b>Valor estimado para la Pyme con Flujo de Caja Descontado</b>					<b>55.922,98</b>

### Valoración de Mimatex: Valor Presente Ajustado

En la primera fase del método de Valor Presente Ajustado (VPA), se estimó el valor de la empresa bajo el supuesto de que no posee financiamiento mediante deuda, es decir, considerando únicamente capital propio. Para ello, los flujos de caja libre proyectados fueron descontados utilizando una tasa de descuento desapalancada ( $K_u$ ) del 13,45 %, obtenida mediante la siguiente relación:

$$K_u = \frac{WACC}{1 - T * \frac{D}{V}}$$

$$K_u = \frac{11.24\%}{1 - 25\% * \frac{238,028.63}{362,367.63}} = 13.45\%$$

Este procedimiento permitió estimar el valor de la empresa basado exclusivamente en su capacidad operativa para generar flujos de efectivo, sin considerar los efectos del financiamiento externo. Los resultados obtenidos se presentan en la tabla 6, donde se determinó que el valor de la empresa sin apalancamiento asciende a 52.700,93 USD.

**Tabla 6**

*Cálculo el valor sin apalancamiento*

	2025	2026	2027	2028	2029
Flujo de caja libre	12.870,99	13.559,99	14.285,87	15.050,61	22.462,31
Tasa de descuento	13,45%	13,45%	13,45%	13,45%	13,45%
Factor de descuento	0,881	0,777	0,685	0,604	0,532
Valor presente de la inversión	11.345,08	10.535,38	9.783,48	9.085,23	11.951,76
<b>Valor estimado para la empresa sin deuda</b>					<b>52,700,93</b>

Posteriormente, se procedió a calcular el valor del escudo fiscal derivado del pago de intereses asociados a la deuda financiera. Este beneficio fiscal surge debido a que los intereses constituyen gastos

deducibles del impuesto a la renta, lo que genera un ahorro tributario que incrementa el valor de la empresa.

Al descontar los escudos fiscales al valor presente, se obtuvo un valor adicional de 9.855,08 USD, como se presenta en la tabla 7.

**Tabla 7**

*Escudos fiscales*

	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Intereses</b>	19.885,20	12.665,73	8.067,35	5.138,44	3.272,89
<b>Escudos fiscales</b>	4.971,30	3.166,43	2.016,84	1.284,61	818,22
<b>Factor de descuento</b>	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593
<b>Valor presente de los escudos fiscales</b>	4.478,65	2.569,95	1.474,69	846,21	485,58
<b>Suma de escudos fiscales</b>					<b>9.855,08</b>

Finalmente, el valor total de la empresa se obtuvo mediante la suma del valor operativo sin deuda y el valor presente de los escudos fiscales, de acuerdo con la siguiente expresión:

VE = Valor Estimado Sin Deuda + Escudos Fiscales

VE = 52.700,93 + 9.855,08 = **62.556.01 USD**

### **Análisis de sensibilidad**

Con el propósito de evaluar el efecto del costo de capital en la valoración empresarial, se realizó un análisis de sensibilidad utilizando los flujos de caja libre proyectados y diferentes escenarios de tasa de descuento (WACC).

Se plantearon **tres escenarios**:

- Escenario optimista: WACC del 8 %
- Escenario conservador: WACC del 11,24 %
- Escenario pesimista: WACC del 14 %

El objetivo fue analizar cómo las variaciones en el costo de capital afectan el valor presente de los flujos de caja y, en consecuencia, el valor empresarial de Mimatex. Los resultados se presentan en la tabla 8.

**Tabla 8**

*Análisis de sensibilidad*

	2025	2026	2027	2028	2029
<b>OPTIMISTA</b>	11.917,58	11.625,50	11.340,58	11.062,65	15.287,47
<b>CONSERVADOR</b>	11.570,47	10.958,15	10.378,24	9.829,02	13.187,11
<b>PESIMISTA</b>	11.290,34	10.433,97	9.642,55	8.911,17	11.666,22

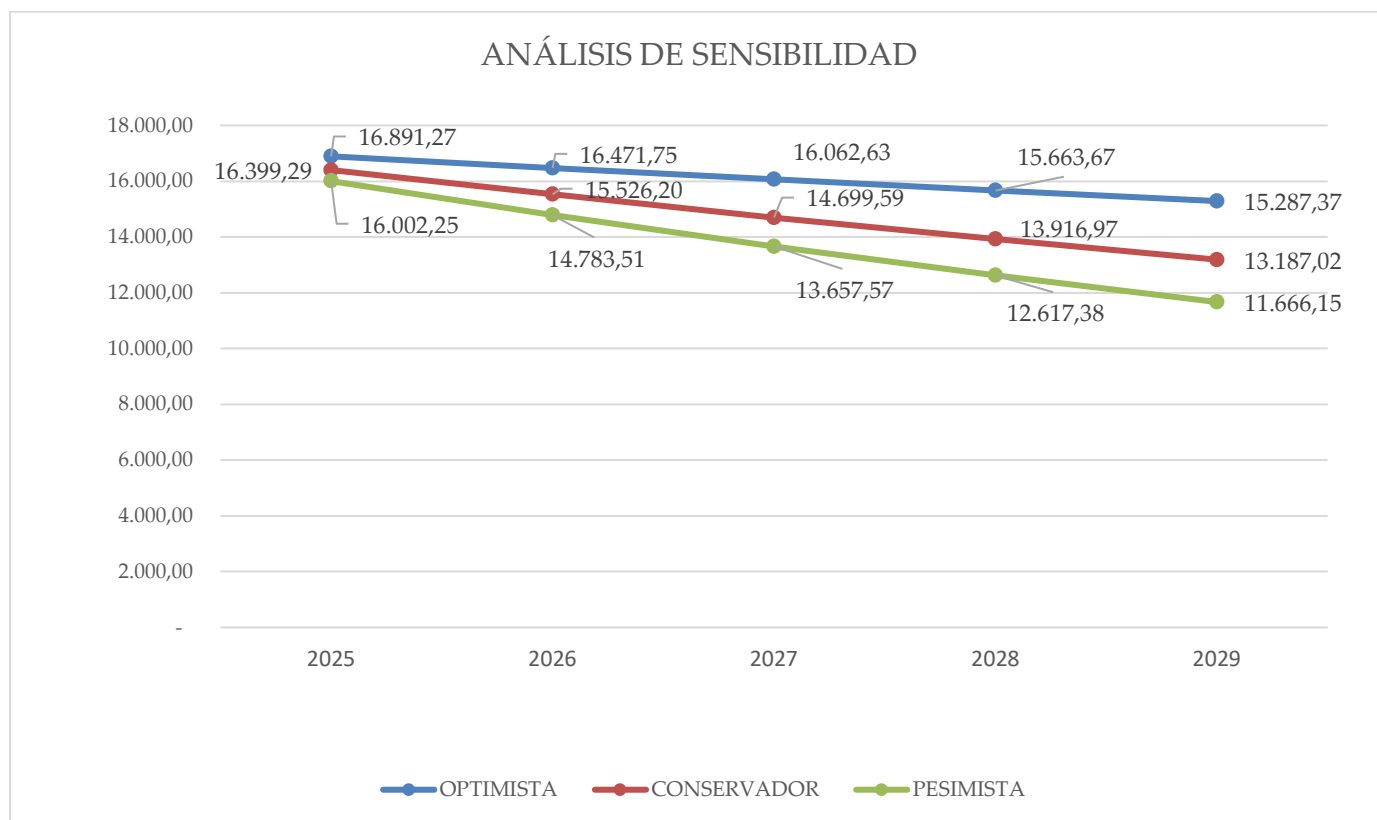
Los resultados evidenciaron una relación inversa entre la tasa de descuento y el valor de la empresa. Cuando el WACC aumenta, el valor presente de los flujos de caja disminuye, debido a que el costo del capital es mayor y reduce el valor actual de los flujos futuros. Por el contrario, cuando el WACC disminuye, los flujos proyectados adquieren mayor valor presente, incrementando así la valoración empresarial de Mimatex.

Este comportamiento confirma que el valor de la empresa es altamente sensible a las variaciones en su costo de capital, lo cual responde directamente al objetivo del estudio, que consiste en evaluar el efecto del costo de capital en la valoración empresarial.

La figura 3 presenta los resultados del análisis de sensibilidad aplicado a los flujos de caja proyectados bajo tres escenarios de tasa de descuento: optimista, conservador y pesimista. La figura 4 muestra la relación entre el costo promedio ponderado de capital (WACC) y el valor obtenido mediante el método de Flujo de Caja Descontado

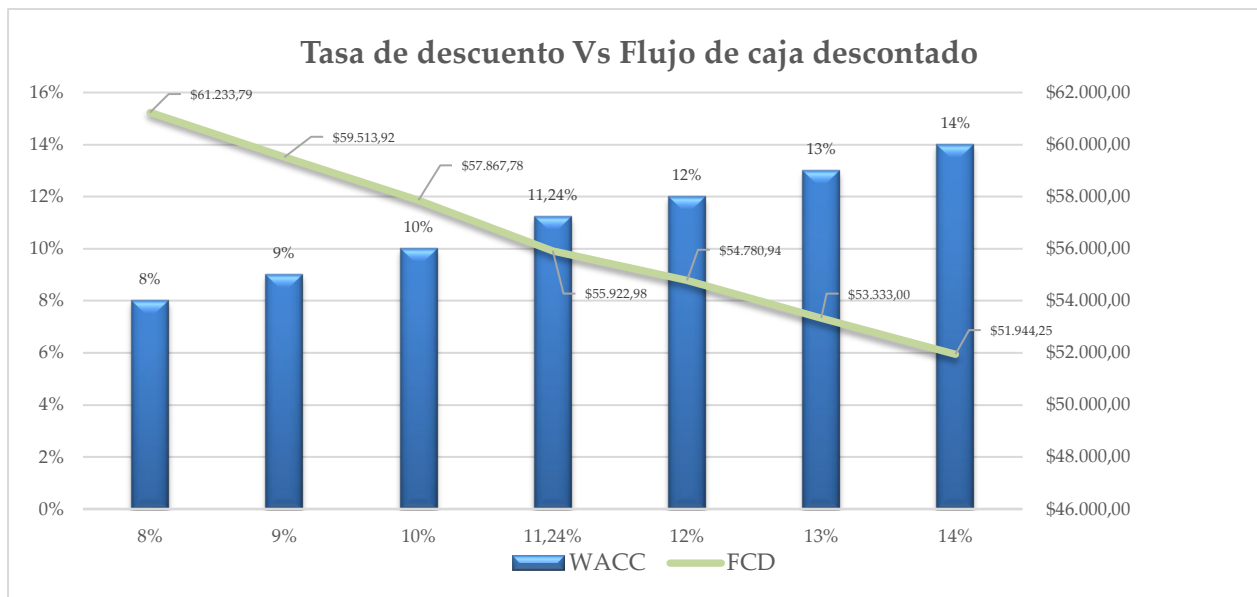
**Figura 3**

*Análisis de sensibilidad*



**Figura 4**

WACC y FCD



### Comparación de métodos de valoración de empresas

Una vez aplicados los métodos de Flujo de Caja Descontado (FCD) y Valor Presente Ajustado (VPA), se observó que el segundo método resultó más favorable para la valoración de Mimatex, debido a que incorpora explícitamente el valor del escudo fiscal generado por el financiamiento mediante deuda.

Los resultados obtenidos indican que el método de Valor Presente Ajustado estimó un valor empresarial de 62.556,01 USD, mientras que el método de Flujo de Caja Descontado determinó un valor de 55.922,98 USD. Esta diferencia evidencia que la inclusión del beneficio fiscal asociado a la deuda incrementa el valor estimado de la empresa.

En consecuencia, los resultados sugieren que la estructura de financiamiento de Mimatex, caracterizada por un nivel significativo de endeudamiento, permite generar valor adicional mediante el aprovechamiento de los escudos fiscales. Esto confirma que una gestión estratégica del pasivo puede convertirse en un factor clave para la creación de valor empresarial, especialmente en entornos económicos donde el financiamiento externo forma parte relevante de la estructura de capital de las Pymes.

## 4. Discusión

La deuda representó aproximadamente el 66 % de la estructura de financiamiento de la empresa, lo que evidenció una elevada dependencia del capital externo para sostener sus operaciones. Este nivel de endeudamiento puede limitar la capacidad de generación de patrimonio propio y generar presiones sobre la liquidez en el corto plazo.

No obstante, el financiamiento mediante deuda también genera beneficios fiscales, ya que los intereses pagados son deducibles del impuesto a la renta, lo que origina un escudo fiscal que reduce la carga tributaria de la empresa. En consecuencia, cuando la deuda es gestionada de manera estratégica y planificada, puede convertirse en un instrumento financiero que contribuya a la creación de valor empresarial y no únicamente en una carga financiera.

El establecimiento de un costo promedio ponderado de capital (WACC) del 11,24 % para Mimatex se constituye en el umbral mínimo de rentabilidad que la empresa debe superar para generar valor económico. Este indicador refleja el costo de oportunidad de los recursos invertidos y funciona como referencia para evaluar la viabilidad de los proyectos de inversión.

Asimismo, factores exógenos como la inflación, la volatilidad macroeconómica y la creciente presencia de competidores globales en el mercado textil, como Shein y Temu, incrementan el nivel de riesgo empresarial, lo que se traduce en una mayor tasa de descuento. En este sentido, Analuisa (2023) señala que en los mercados emergentes el costo de capital se ve significativamente influenciado por la volatilidad macroeconómica y el riesgo país, factores que incrementan la tasa de descuento y exigen flujos de caja más sólidos para mantener el valor patrimonial de las empresas.

Bajo esta perspectiva, si la gestión financiera y operativa de Mimatex no logra generar retornos superiores al WACC del 11,24 %, la empresa enfrentará un proceso de destrucción de valor, dado que el rendimiento generado por sus operaciones sería inferior al costo de los recursos utilizados.

La aplicación del método de Flujo de Caja Descontado (FCD) permitió estimar la capacidad de Mimatex para generar flujos de efectivo futuros, utilizando el WACC como tasa de descuento. Los resultados obtenidos determinaron un valor empresarial de 55.922,98 USD, cifra considerablemente inferior al patrimonio contable estimado en 125.836,77 USD.

Esta diferencia sugiere la existencia de una posible sobrevaloración contable, fenómeno que Borrás y Marcano (2019) explican al señalar que el valor contable se basa en registros históricos, mientras que el valor económico se fundamenta en la capacidad futura de generación de flujos de efectivo.

En este sentido, el método de flujo de caja descontado refleja de manera más precisa el riesgo asumido por los inversionistas y entidades financieras, ya que incorpora el costo del capital y las expectativas del negocio. La brecha entre ambos valores se explica principalmente por el elevado WACC (11,24 %) y la fuerte competencia existente en el sector textil, factores que limitan la capacidad de la empresa para generar flujos de caja suficientes que compensen el costo del capital invertido.

Por otra parte, la aplicación del método de Valor Presente Ajustado (VPA) arrojó un valor empresarial superior al obtenido mediante el método de Flujo de Caja Descontado.

Este resultado se explica porque el VPA separa el valor operativo de la empresa del valor generado por el financiamiento mediante deuda, incorporando explícitamente el beneficio fiscal derivado del pago de intereses. En este caso, la valoración de Mimatex mediante el método VPA alcanzó los 62.556,01 USD, lo que refleja con mayor claridad el impacto que tiene la estructura de financiamiento sobre el valor empresarial.

Este resultado pone de manifiesto que, dentro del marco tributario ecuatoriano, el endeudamiento puede generar ventajas fiscales que incrementan el valor económico de las empresas, particularmente en aquellas organizaciones que mantienen niveles significativos de apalancamiento financiero.

La comparación entre ambos métodos evidencia la importancia de considerar la estructura de capital en los procesos de valoración empresarial. Mientras el método de Flujo de Caja Descontado utiliza una tasa WACC que integra el costo del capital propio y de la deuda en un único indicador, el método de Valor Presente Ajustado (APV) permite analizar de manera separada el valor operativo de la empresa y el valor generado por el apalancamiento financiero.

En este sentido, Ruiz y Carnevali (2023) sostienen que el método APV resulta particularmente útil en empresas con altos niveles de endeudamiento, ya que permite identificar con mayor precisión el valor adicional generado por los beneficios fiscales asociados a la deuda. En el caso de Mimatex, este

enfoque metodológico resulta pertinente debido a su elevada proporción de financiamiento externo, lo que permite capturar de manera más precisa el impacto del escudo fiscal y comprender el verdadero costo del capital utilizado por la empresa.

No obstante, aunque los métodos de valoración financiera constituyen herramientas ampliamente utilizadas en la toma de decisiones empresariales, también presentan ciertas limitaciones. Estos modelos dependen de supuestos relacionados con variables futuras, tales como tasas de crecimiento, tasas de interés y condiciones macroeconómicas, las cuales pueden experimentar variaciones significativas a lo largo del tiempo.

Asimismo, estos modelos no siempre logran captar completamente factores externos relevantes, como la entrada de nuevos competidores, cambios en las preferencias de los consumidores o transformaciones estructurales en el mercado. En el caso de Mimatex, la presencia de competidores globales en el sector textil y las fluctuaciones del entorno económico podrían alterar significativamente las proyecciones financieras realizadas.

Por lo tanto, los resultados obtenidos en la valoración empresarial deben interpretarse como una referencia analítica para la toma de decisiones estratégicas y no como una estimación absoluta del valor de la empresa. En consecuencia, resulta fundamental complementar estos modelos con un análisis continuo del entorno económico, financiero y competitivo, con el fin de reducir el riesgo de decisiones empresariales basadas exclusivamente en proyecciones financieras.

## 5. Conclusiones

El cálculo del costo promedio ponderado de capital (WACC) de Mimatex permitió identificar con mayor precisión la estructura de financiamiento de la Pyme, considerando la participación porcentual del costo de la deuda y del costo del capital propio durante el periodo 2023–2024.

Los resultados evidenciaron que el WACC constituye un indicador clave en los procesos de valoración empresarial, ya que refleja el costo de oportunidad de los recursos financieros utilizados por la empresa y permite estimar el nivel de riesgo financiero asumido tanto por el propietario como por los acreedores. En este sentido, el WACC se consolida como una herramienta fundamental para orientar la toma de decisiones financieras y evaluar la viabilidad de futuras inversiones.

La aplicación del método de Flujo de Caja Descontado (DCF) permitió estimar el valor económico de Mimatex a partir de su capacidad futura de generar flujos de caja libres, considerando la tasa WACC como factor de descuento. Al contrastar estos resultados con los obtenidos mediante el método de Valor Presente Ajustado (APV), se evidenció que el escudo fiscal derivado del pago de intereses de la deuda genera diferencias relevantes en la estimación del valor empresarial.

Este hallazgo confirma que el nivel de apalancamiento financiero influye directamente en la creación de valor de la empresa, particularmente en contextos donde la deuda representa una proporción significativa dentro de la estructura de capital.

El análisis de sensibilidad aplicado al costo de capital evidenció que variaciones en el WACC, tanto en escenarios optimistas como pesimistas, producen cambios significativos en la estimación del valor empresarial de Mimatex. Estos resultados demuestran que la valoración empresarial es altamente sensible a la tasa de descuento utilizada, lo que resalta la importancia de estimar de manera rigurosa el costo de capital.

En consecuencia, una incorrecta estimación del WACC podría conducir a sobrevaloraciones o subvaloraciones de la empresa, afectando la calidad de las decisiones estratégicas y financieras. Este

aspecto resulta especialmente relevante en contextos de incertidumbre económica y volatilidad del mercado, como los que enfrenta actualmente el sector textil en el que opera Mimatex.

## Referencias

- Alcover, S. (2009). Metodología del descuento de flujos de caja (DCF): Aplicación a una empresa de distribución minorista. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 8, 31-58. <https://n9.cl/5y39x>
- Analuisa, A. (2023). *Análisis del weighted average cost of capital (WACC) como elemento de valoración y la influencia del modelo CAPM en países emergentes* [Tesis de maestría, Universidad Andina Simón Bolívar Sede Ecuador]. <https://repositorio.uasb.edu.ec/handle/10644/9350>
- Aponte, R., Muñoz, F., & Álzate, L. (2017). La evaluación financiera de proyectos y su aporte en la generación de valor corporativo. *Ciencia y Poder Aéreo*, 12(1), 144-155. <https://doi.org/10.18667/cienciaypoderaereo.567>
- Arbache, J., Tiusabá, J., Vidal, R., Endo, C., Zapata, Á., Buitrago, D., Cabral, G., Díaz, G., & Guerra, S. (2023, septiembre). *Las pymes en América Latina y el Caribe*. CAF – Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe. <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/2132>.
- Armendáriz, E. (2012). Modelos de valoración de empresas: Un análisis crítico. *Revista Ciencia UNEMI*, 5(7), 74-87. <https://ojs.unemi.edu.ec/index.php/cienciaunemi/article/view/41>
- Borrás, F., & Marcano, X. (2019). *Valoración de empresas* (PID\_00267791). Universitat Oberta de Catalunya (UOC). <https://openaccess.uoc.edu/bitstream/10609/147914/5/ValoracionDeEmpresas.pdf>
- Callo, K., Cortez, P., Pintado, D., & Salazar, J. (2025). *NIIF 16 y la valorización de las empresas bajo los métodos de valorización: Flujo de caja descontado, múltiplo EBITDA y valor presente ajustado* [Tesis de maestría, Universidad ESAN]. <https://repositorio.esan.edu.pe/items/8166b123-8ca7-4d3a-9c9f-9cec7806a923>
- Carvajal, O. (2024). *Costo promedio ponderado de capital* (Generación de contenidos impresos N.º 42). Ediciones Universidad Cooperativa de Colombia. <https://doi.org/10.16925/gcnc.113>
- Cisterna, X. (2025). *Diseño e implementación del flujo de caja para mejorar la gestión de tesorería en una empresa manufacturera de México* [Tesis de grado, Universidad de Piura]. <https://n9.cl/t88ur>
- Diez, S. (2016). Metodología de cálculo del costo promedio ponderado de capital en el modelo del WACC. *Revista Empresarial, ICE-FEE-UCSG*, 10(3), 33-45. <https://n9.cl/ldm3h>
- Feijoo, K., & Sotomayor, Y. (2024). *Valoración financiera de la empresa camaronera Soncamaron* [Tesis de maestría, Escuela Superior Politécnica del Litoral]. <http://www.dspace.espol.edu.ec/handle/123456789/62645>
- Fernández, P. (2011). *WACC: Definición, interpretaciones equivocadas y errores* (Documento de Investigación DI-914). IESE Business School - Universidad de Navarra. <https://www.iese.edu/media/research/pdfs/DI-0914.pdf>
- García, N., Peñaloza, V., & Vásquez, L. (2023). Valoración de empresas: ¿Cómo medir y gestionar la creación de valor en las instituciones de intermediación financiera? *Religación. Revista de Ciencias Sociales y Humanidades*, 8(36), e2301047. <https://doi.org/10.46652/rgn.v8i36.1047>
- Gunawan, W. (2025). Cost of Capital Revisited: Trends and Insights via Bibliometric Analysis and Literature Review. *Klabat Journal of Management*, 6(2), 135-150. <https://doi.org/10.60090/kjm.v6i2.1322.135-150>

- Lorca, A. (2022). *Diagnóstico económico y financiero del sector de la construcción* [Tesis de maestría, Universidad Politécnica de Cartagena]. <http://hdl.handle.net/10317/11500>
- Mazumdar, M., & Mara, O. (2024). Analysing the impact of capital structure on firm value: A study in corporate finance. *International Journal for Research in Applied Science and Engineering Technology*, 12(10), 1191–1199. <https://doi.org/10.22214/ijraset.2024.64754>
- Ortiz, N. (2019). Flujo de caja descontado, método financiero para la valuación de marcas por enfoque de ingresos. *Arandú UTIC: Revista Científica Internacional*, 6(1), 211-238. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7274250>.
- Postiglione, M., Carini, C., y Falini, A. (2024). ESG and firm value: A hybrid literature review on cost of capital implications from Scopus database. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(6), 6457–6480. <https://doi.org/10.1002/csr.2940>
- Ríos, A., Maliza, G., Rodríguez, J., Echeverría, P., y Smolij, I. (2024). Desafíos y oportunidades del financiamiento de las PYMES en Ecuador en el año 2022: Perspectivas y recomendaciones. *X-pedientes Económicos*, 7(18), 96–112. <https://n9.cl/ykgd9>
- Ruiz, O., & Carnevali, J. (2021). Valoración a través del flujo de caja descontado empleando el costo promedio ponderado de capital y el valor presente ajustado, en Apple Inc. *Gestión y Desarrollo Libre*, 6(12), 1–23. <https://doi.org/10.18041/2539-3669/gestionlibre.12.2021.8714>
- Sandoval, P., & Cando, A. (2025). Las pymes en Ecuador: Entre la innovación y el desafío, como impulso a la competitividad de las pymes y su incidencia social. *Polo del Conocimiento*, 10(2), 1624–1649. <https://polodelconocimiento.com/ojs/index.php/es/article/view/8986>
- Santana-Pachay, K., & Moreno-Ponce, M. (2026). Valoración de empresas a través del método de flujo de caja descontado. Caso de estudio: Corporación Favorita C.A. y subsidiarias. *Revista Científica Multidisciplinaria Arbitrada YACHASUN*, 10(18), 74–109. <https://editorialibkn.com/index.php/Yachasun/article/view/858>

## Transparencia

### Conflicto de interés

Los autores declaran que no existen conflictos de interés de naturaleza alguna como parte de la presente investigación.

### Fuente de financiamiento

Los autores financiaron completamente la investigación.

### Contribución de autoría

Patricia Marisol Miranda Escudero: Conceptualización, metodología, software, validación, análisis formal, investigación, gestión de datos, visualización, redacción - preparación del borrador original, redacción - revisión y edición, financiamiento, administración del proyecto, recursos, supervisión.

Jhonny Mauricio Coronel-Sánchez: Validación, investigación, redacción - revisión y edición, financiamiento, recursos, supervisión.

Los autores contribuyeron activamente en el análisis de los resultados, revisión y aprobación del manuscrito final.