

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA MADRE Y MAESTRA
CAMPUS SANTO TOMAS DE AQUINO**

UNIVERSITÉ MONTESQUIEU BORDEAUX IV



**Vicerrectoría de Postgrado
Área de Maestrías de Negocios**

**Trabajo de Investigación Final para optar por el título de Magister en Alta
Gestión Financiera.**

**Reestructuración financiera de un proyecto turístico inmobiliario en la
República Dominicana.**

**Sustentantes:
Aura Fabiola Cruz Rodríguez 2004 6337
Mónica Peña Medina 2012-6080**

Asesor: Alberto Veloz

**Santo Domingo, Distrito Nacional.
República Dominicana**

Junio, 2014

Los conceptos expuestos en la presente investigación son de la exclusiva responsabilidad de los sustentantes de la misma.

Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra
Vicerrectoría de Postgrado y Centro de Desarrollo Profesional

**Trabajo de Investigación Final para optar por el título de Magister
en Alta Gestión Financiera.**

**Reestructuración financiera de un proyecto turístico inmobiliario
en la República Dominicana.**

Quienes suscriben, Aura Fabiola Cruz Rodríguez y Mónica Peña Medina, a través del presente documento, autorizo a la Biblioteca de la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra a reproducir total o parcialmente mi tesis. Cualquier reproducción de este documento no debe ser para uso comercial o de lucro.

Índice

Capítulo I

Introducción.

- 1.1. Antecedentes del problema. Pág.1**
- 1.2. Descripción del problema. Pág.1**
- 1.3. Preguntas de investigación. Pág.2**
- 1.4. Objetivos. Pág.2**
- 1.5. Justificación de la investigación. Pág.3**
- 1.6. Limitaciones y delimitaciones de la investigación. Pág.3**
- 1.7. Operacionalización de las variables. Pág.3**

Capítulo II

- 2.1. Marco Teórico. Pág.4**
- 2.2 Marco Conceptual. Pág.7**

Capítulo III

Metodología

- 3.1. Situación actual de Sol Dorado y sus Consecuencias. Pág.14**
- 3.2. Indicadores Financieros. Pág.20**
- 3.3. Algunos aspectos Legales. Pág.22**
- 3.4. Propuestas Finales. Pág.25**
- 3.8. Alternativas de Rescate. Pág.27**
- 3.8.1. Generación de Liquidez optimizando los activos. Pág.27**
- 3.8.2. Venta de os Activos Fijos. Pág.30**
- 3.8.3. Antecedentes comparativos (proyecto Roco-Ki). Pág.32**
- 3.8.4. Rediseño del plan de desarrollo y estrategias. Pág.33**

Capítulo IV.

- Análisis de los Resultados. Pág.34**

Capítulo V.

- Conclusiones. Pág.35**

CAPITULO I. Introducción.-

1.1 Antecedentes del problema.

Sol Dorado consiste en un proyecto ubicado en Bávaro, Punta Cana, a unos 15 minutos del Aeropuerto Internacional de Punta Cana (con vuelos directos desde las principales ciudades de Estados Unidos, Canadá y Europa). Ofrece al público un complejo de villas, casas y condominios, tales como apartamentos de 139m², un dormitorio, un baño; apartamento de 106m², dos dormitorios, dos baños; apartamento de 88m², dos dormitorios, dos baños.

Es un proyecto cuenta con una gran cantidad de activos, e inversiones en maquinarias y equipos pesado. Se pretende desarrollar en una porción de terreno de 5,700,000 metros cuadrados, que a parte de las unidades a vender, incluirá la construcción de un Centro Comercial, un lago artificial de 180,000 metros cuadrados, dos hoteles boutiques, entre otras infraestructuras turísticas.

Condominios de uno y tres habitaciones que van desde 93 hasta 186 m². Cada condominio estaría equipado con sala, cocina y terraza con vista al campo de golf. *Townhomes* de dos habitaciones que van desde 212 hasta 215 m². En los rangos de precio que oscilan entre los US\$102,700.00 a US\$209,900.00, y villas hasta los US\$308,000.00.

Fue concebido en el año 2009 para ser concluido en cinco años. Del análisis sus estados financieros, que veremos en la segunda parte de este trabajo, inferimos en que el proyecto se ha paralizado desde el año 2011, ya que no presentan operaciones ni actividades de promoción para su desarrollo.

1.2. Descripción del problema.-

En la actualidad la situación financiera del proyecto presenta un déficit de liquidez crónico, que ha impedido su desarrollo debido a factores externos, que han impactado a la empresa. Al efecto, no cuenta con los recursos para responder a los compromisos derivados de sus actividades operacionales, obligaciones con el fisco, cumplimiento de contratos de venta de unidades con terceros, compromisos laborales, entre otras cuentas

por pagar.

Desde el cese de sus operaciones no se ha intentado una reestructuración financiera, sin embargo la empresa cuenta con activos fijos que ascienden a la suma de RD\$472,472,628.14, registrados en sus estados financieros, lo que permitiría idear un plan de recuperación o rescate financiero. Las obligaciones de la empresa han ido aumentando a causa de moras e intereses, entre otras consecuencias por incumplimientos de pago, cuyo detalle no será objeto de análisis del presente informe.

1.3. Preguntas de investigación.-

Luego del análisis del caso, nos hemos planteado las siguientes preguntas:

¿Cuáles alternativas tiene la empresa para continuar con el desarrollo del proyecto?

¿Podría la empresa generar liquidez?

1.4. Objetivos.-

Una vez analizada la situación financiera de Sol Dorado, hemos identificado la posibilidad de generación de valor de la empresa como objetivo principal. A estos fines nos hemos propuesto **estudiar escenarios para generar liquidez.**

- a. La posibilidad de una estrategia de rescate financiero;
- b. Las alternativas para generar liquidez.

1.5. Justificación de la investigación.-

Los proyectos turísticos inmobiliarios en la República Dominicana, que se sostienen en base a las inversiones extranjeras, tienden a sufrir fuertes impactos por efecto de factores externos de la realidad operativa de la empresa. Por lo que requieren de una gestión financiera que presente alternativas para soluciones financieras, que permita a la empresa la flexibilidad de superar estos efectos adversos.

Con la eficiencia de sus propios recursos, la revisión constante del plan de negocio y desarrollo de proyecto, se puede prevenir una crisis financiera en el momento oportuno. Es decir, a partir de la realidad financiera de una empresa, es posible tomar medidas que

permitan contrarrestar cambios exógenos en base a sus recursos y capacidad de generación de ingresos.

En el presente informe estaremos identificando las posibles alternativas de rescate financiero, por medio de la eficiencia de los activos de la empresa Sol Dorado, S. A. El estudio de los diferentes escenarios que proponemos, podrían ser estudiados por otros proyectos similares que experimentan situaciones parecidas, aunque cada caso con su particularidad.

1.6. Limitaciones y delimitaciones de la investigación.-

Es importante indicar que no tenemos la certeza de la integridad de los estados financieros provistos por el asesor financiero del proyecto Sol Dorado. Ya que nos ha informado que existen algunas partidas no registradas, las cuales nos ha proporcionado extraoficialmente. A largo del presente informe podrán observar que existen inversiones que no están asentadas en los estados financieros anexos. Al momento de referirnos a estos valores, indicaremos que se tratan de informaciones extraoficiales.

1.7. Operacionalización de las variables.-

Para elaborar una estrategia con miras a recuperar la situación financiera de la empresa, hemos evaluado la capacidad de generar ingresos, por medio de sus activos fijos, así como el plan de desarrollo del proyecto. Estudiamos el plan de desarrollo del proyecto, así como la información sobre los bienes anotados en los estados financieros y las informaciones suministradas por el asesor financiero de la empresa.

En cuanto a las alternativas de generar liquidez, hemos realizado visitas personalmente al proyecto, y hemos investigado las condiciones de sector turístico inmobiliario en Bávaro, Punta Cana. Esto con el fin de obtener informaciones sobre el precio de mercado de los terrenos en esa área, así como las necesidades del sector y la posible prestación de alquileres de equipos pesados.

CAPITULO II.

2.1. Marco Teórico.

La reestructuración financiera se trata del proceso que tiene como objetivo incrementar el valor total de la empresa. Este proceso implica el desarrollo de una serie de actuaciones en todas las áreas: operativa, comercial, financiera, fiscal, de liquidez y solvencia. (IE Business School, 2010) (Pg. 3).

Es decir, que involucra el análisis de todas las áreas que participan en el proceso operativo de generación de ingresos y creación de valor. Lo que conlleva a la revaluación de las estrategias operativas, comerciales, financieras, fiscales, entre otras. Principalmente se requiere la evaluación de uso y estructuración de los activos, tal como se indica en el informe de la universidad IE Business School (2010), “el punto clave de una reestructuración es la reestructuración del activo” (Pg. 3).

Son varios los escenarios en que una empresa puede decidir someter un proceso de reestructuración financiera. Dependerá de la naturaleza de sus actividades comerciales, la rentabilidad o posicionamiento esperado por los accionista de la empresa, las debilidades y los recursos a su favor.

El resultado final del proceso de reestructuración es la creación de valor de la empresa, por medio del fortalecimiento de las debilidades que puede generar una crisis financiera o déficits operativo, que amenace la marcha del negocio. Una de estas razones es el riesgo de liquidez, definido por la empresa Management Solutions en su artículo sobre *Riesgo de liquidez: marco normativo e impacto en la gestión* (2012), como:

La probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones de pagos comprometidas en un horizonte temporal determinado, y una vez considerada la posibilidad de que la entidad logre liquidar sus activos en condiciones razonables de tiempo y precio. (Pg. 5).

La reestructuración conlleva la esquematización de fases para lograr rescatar la situación financiera de la empresa. Podemos indicar que incluye la presentación del panorama actual o la problemática, la elaboración de un plan de rescate viable, seguido de estrategias y propuestas a negociar para lograr la nueva estructura.

Gráfica I

. Fases de un proceso de refinanciación



Fuente: IE Business School, *Jornada IEMagma-AltaPartners* (2012) (Pg. 9).

Una vez planteada la situación financiera real de la empresa, e identificadas las debilidades y necesidades, se procede con la estructuración del plan de rescate. La reestructuración del activo con la finalidad de generar liquidez es fundamental, ya que la buena gestión de activos puede generar mejor productividad, determinando por esta vía la capacidad de la empresa de competir y sobrevivir.

La liquidez se puede definir bajo el siguiente concepto:

Según Bernstein (1999), la liquidez es la facilidad o velocidad para convertir los activos circulantes en tesorería, y la escasez de ésta se considera uno de los principales síntomas de dificultades financieras. En principio la liquidez se puede definir de forma simple como la capacidad de pago a corto plazo que tiene la empresa, o bien como la capacidad de convertir los activos e inversiones en dinero o instrumentos líquidos, lo que se conoce como tesorería. A su vez la tesorería se considera el componente más líquido con respecto a los demás activos, pues proporciona mayor flexibilidad de elección a la empresa para decisiones de inversión o financiación. Este componente también representa el inicio y el final del ciclo de explotación y su conversión va dirigida a todo tipo de activos, como por ejemplo: las existencias que se convierten en cuentas por cobrar mediante el proceso de ventas. (Cano, Suárez, 2013) (Pg. 34-35).

Se denominan activos líquidos aquellos que pueden convertirse en el corto plazo en dinero, sin perder valor, y que siendo bienes sin tener postergación se los puede transformar en efectivo. Es decir, que la condición fundamental para ser líquidos es la capacidad de ser transformado en efectivo, por lo que pueden tratarse de activos fijos o corrientes.

A nivel económico, el activo líquido o es el que se puede convertir o permutar por dinero de forma rápida o no perder el valor al realizar dicha conversión. En el caso de una empresa dedicada a la venta de inmuebles, podríamos ilustrar esta definición con la venta de unidades o solares, o la entrega de estos bienes a cambio de dinero efectivo, a precio de mercado. Esto así siempre y cuando no haya disminuido su valor en el mercado respecto del precio de adquisición.

Esta práctica es conocida a nivel internacional y tiene sus orígenes en los Estados Unidos a partir de los años noventa. En la actualidad la gerencia de los activos es contemplado en la gestión de importantes organizaciones.

El Gerenciamiento del Activo Físico, conocido internacionalmente como Facility Management (FM), es una disciplina cuya finalidad es dar soporte al negocio de la organización en lo relativo a la gestión y funcionamiento de sus inmuebles, y a todos los servicios que estos lleven asociados, sin olvidar aquellos otros servicios que dan soporte al personal de la organización.

Esta disciplina, originada en EE.UU., se desarrolló y expandió rápidamente por Europa a partir de los años noventa, y hoy en día toda organización importante la contempla dentro de su organigrama de gestión. (Jefatura del Gabinete de Ministros Presidencia de la Nación, 2010). (Pg 75).

Una adecuada gestión de los bienes de activo fijo tiene una repercusión inmediata en el logro de los objetivos de negocio. Ya que está directamente ligada a distintas facetas económicas y empresariales. Entre los beneficios de una eficiente gestión podemos citar lo siguiente:

1. Tiene un impacto financiero, con su consecuente reflejo en las cuentas de resultados, según se estén definiendo los criterios de amortización, se controlen adecuadamente las operaciones que generen ingresos o pérdidas extraordinarias, etc.
2. Existe un impacto fiscal. Una buena gestión de los activos proporciona oportunidades de optimización fiscal, y anticipar o diferir impuestos, dentro de la normativa legal, según pueda convenir a la empresa.
3. Existe un impacto en los costes. Mecanizar las actividades de control y gestión, racionalizar los procesos de administración de activos o externalizar alguna de estas actividades, tienen un impacto directo en la mejora de la eficiencia y la reducción de los costes.
4. Disminuye la necesidad de inversión adicional para las operaciones y alcanzar los objetivos del negocio, ya que genera ingresos o efectividad adicionales a las actividades habituales de la empresa.

La capacidad de una empresa para generar liquidez y generar valor definitivamente depende del uso y la eficiencia de sus activos. Aunque el desarrollo de las actividades operativas cotidianas pueden verse impactadas por un sin número de factores, que impiden la generación habitual de ingresos.

Sin embargo, adoptando nuevas estrategias y optimizando el uso de los recursos, es posible lograr el impulso y la reestructuración financiera. Siempre y cuando se realice en el momento oportuno, es decir, cuando existan bienes a su disposición y condiciones crediticias favorables.

2.2. Marco contextual.-

El sector turístico inmobiliario representa para la República Dominicana el cuarto sector que recibe mayor inversión extranjera directa, importante para la economía dominicana. Según las estadísticas suministradas por El Centro de Exportación e Inversión de la República Dominicana –CEI-RD-, el sector turismo inmobiliario cuenta con un flujo de inversión extranjera estable y considerablemente bueno, en comparación con otros sectores industriales del país, tal y como se muestra a continuación:

**FLUJO SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA
 2010 - 2013
 (Millones de US\$)**

Sectores	2010	2011	2012	2013*	Total	%
Minería	298.3	1,059.7	1,169.4	216.0	2,743.4	29.2
Comercial	465.7	355.2	1,257.3	383.6	2,461.8	26.2
Energía	108.0	258.8	304.5	443.3	1,114.6	11.9
Bienes Raíces	264.1	157.8	203.0	273.6	898.5	9.6
Comunicaciones	500.2	53.6	(21.2)	209.1	741.7	7.9
Turismo	94.6	107.8	162.0	256.5	620.9	6.6
Zonas Francas	71.8	147.8	163.0	145.9	528.5	5.6
Financiero	93.6	134.3	159.4	125.6	512.9	5.5
Transporte	-	-	(255.0)	-	(255.0)	(2.7)
Otros	-	-	-	25.0	25.0	0.3
Total Flujos IED	1,896.3	2,275.0	3,142.4	2,078.6	9,392.3	100.0

Fuente: Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

(*) Cifras preliminares sujetas a ratificación

Notas:

1) Los sectores con valores negativos corresponden a pérdidas operativas y/o reducciones en los flujos de inversión.

2) Otros sectores incluye préstamos netos provenientes de inversionistas directos, así como otros sectores.

Fecha de actualización: Enero 2014

Información suministrada directamente por el Centro de Exportación e Importación de la República Dominicana. Departamento de Inteligencia de Mercados. Información pública sin restricción de uso.

Nuestro país recibe un flujo de visitantes extranjeros de países de América y Latinoamérica, del Caribe, Europeos, Asiáticos, pero principalmente provenientes de los Estados Unidos y Canadá. Tal y como visualizamos en las estadísticas publicadas por el Ministerio de Turismo, en lo adelante MITUR, sobre los principales mercados emisores de turistas a la República Dominicana.

MINISTERIO DE TURISMO
DEPARTAMENTO DE ESTADISTICA
ESTADO COMPARATIVO PARA EL MES DE DICIEMBRE/2013
DE LOS PRINCIPALES MERCADOS EMISORES DE TURISTAS A LA REPUBLICA DOMINICANA

MERCADOS	LLEGADA	PARTICIPACION	LLEGADA	PARTICIPACION	ANALISIS COMPARATIVO DE		CUMULADO POR PAIS	PARTICIPACION
	DICIEMBRE	%TOTAL LLEGADA	DICIEMBRE	%TOTAL LLEGADA	DICIEMBRE/13 Y DICIEMBRE/12	VARIACION %	DURANTE EL AÑO	PORCENTUAL
	2013		2012		VARIACION REAL		2013	%
DOMINICANO RESIDENTE EN EL EXTERNO	88,176	17.99	83,705	18.81	4,471	5.34	625,016	13.33
CANADA	77,960	15.91	75,660	17.00	2,300	3.04	684,071	14.59
ESTADOS UNIDOS	138,847	28.34	122,564	27.54	16,283	13.29	1,587,404	33.85
MEXICO	2,868	0.59	2,436	0.55	432	17.73	26,584	0.57
ARUBA	62	0.01	128	0.03	-66	n/d	970	0.02
COSTA RICA	1,043	0.21	614	0.18	229	28.13	10,426	0.22
CUBA	960	0.20	719	0.16	241	33.52	12,234	0.26
EL SALVADOR	286	0.06	378	0.08	-92	-24.34	4,390	0.09
GUATEMALA	518	0.11	525	0.12	-7	-1.33	5,995	0.13
HAITI	1,256	0.26	1,103	0.25	153	13.87	12,662	0.27
HONDURAS	240	0.05	161	0.04	79	49.07	3,542	0.08
JAMICA	149	0.03	112	0.03	37	33.04	2,128	0.05
PANAMA	1,018	0.21	1,054	0.24	-36	-3.42	11,148	0.24
PUERTO RICO	5,177	1.06	3,117	0.70	2,060	66.09	74,580	1.59
SAN MARTIN	31	0.01	20	0.00	11	55.00	171	0.00
TRINIDAD Y TOBAGO	145	0.03	111	0.02	34	30.63	2,515	0.05
ARGENTINA	7,708	1.57	5,402	1.21	2,306	42.69	107,305	2.29
BOLIVIA	1,659	0.34	1,538	0.35	121	7.87	9,174	0.20
BRASIL	9,673	1.97	7,895	1.77	1,778	22.52	92,870	1.98
CHILE	4,229	0.86	4,150	0.93	79	1.90	74,118	1.58
COLOMBIA	4,947	1.01	5,236	1.18	-289	-5.52	48,174	1.03
ECUADOR	649	0.13	562	0.13	87	15.48	13,380	0.29
PERU	2,623	0.54	2,651	0.60	-28	-1.06	37,230	0.79
URUGUAY	333	0.07	280	0.06	53	18.93	5,865	0.13
VENEZUELA	12,852	2.62	8,751	1.97	4,101	46.86	75,173	1.60
CHINA	155	0.03	110	0.02	45	40.91	2,360	0.05
COREA DEL SUR	210	0.04	168	0.04	42	25.00	2,566	0.05
INDIA	250	0.05	246	0.06	4	1.63	2,627	0.06
ISRAEL	167	0.03	256	0.06	-89	-34.77	2,446	0.05
JAPON	174	0.04	323	0.07	-149	-46.13	2,256	0.05
TAIWAN	40	0.01	35	0.01	5	14.29	1,022	0.02
ALEMANIA	24,013	4.90	20,028	4.50	3,985	19.90	214,151	4.57
AUSTRIA	1,041	0.21	961	0.22	80	8.32	7,778	0.17
BELGICA	2,884	0.59	2,947	0.66	-63	-2.14	28,091	0.60
BULGARIA	101	0.02	110	0.02	-9	-8.18	798	0.02
DINAMARCA	558	0.11	683	0.15	-125	-18.30	3,288	0.07
ESPAÑA	12,277	2.51	11,360	2.55	917	8.07	142,207	3.03
FINLANDIA	895	0.18	875	0.20	20	2.29	3,499	0.07
FRANCIA	24,652	5.03	25,323	5.69	-671	-2.65	232,754	4.96
GRECIA	54	0.01	30	0.01	24	80.00	589	0.01
HOLANDA	3,048	0.62	3,885	0.87	-837	-21.54	33,612	0.72
HUNGRIA	210	0.04	145	0.03	65	44.83	1,053	0.02
INGLATERRA	7,343	1.50	5,667	1.28	1,656	29.12	108,236	2.31
IRLANDIA	102	0.02	50	0.01	52	104.00	1,348	0.03
ITALIA	9,880	2.02	11,048	2.48	-1,168	-10.57	80,112	1.71

Información obtenida del sitio web del Ministerio de Turismo de la República Dominicana. <http://www.sectur.gob.do/Estad%C3%ADsticas/tabid/121/Default.aspx>. Información pública sin restricción de uso.

El destino principal de estos turistas es la Provincia de Higüey, tomando en cuenta el reporte de ocupación de las zonas turísticas publicado por el MITUR. Para el mes de febrero de 2013 la ocupación era del 94.57% y para el mes de febrero del presente año 2014 fue de 95.21%. Estos datos nos indican la estabilidad del flujo turístico en esta zona, considerada como la principal en cuanto a ocupaciones turísticas en hoteles registrados en MITUR.

MINISTERIO DE TURISMO
DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA
ESTADO COMPARATIVO DE LAS OCUPACIONES PARA EL MES DE FEBRERO DEL 2013
DE LAS PRINCIPALES ZONAS TURISTAS EN LA REPUBLICA DOMINICANA

MERCADOS	OCUPACION %	OCUPACION %	ANALISIS COMPARATIVO DE	
	FEBRERO	FEBRERO	FEBRERO/13 Y FEBRERO/12	
	2013	2012	VARIACION REAL	VARIACION %
San Pedro de Macoris	94.57	95.24	-0.87	-0.01
La Romana	43.21	55.90	-12.88	-0.13
Bayahibe	75.50	69.38	6.12	0.08
Higüey	94.68	95.66	-0.98	-0.01
Santo Domingo	69.36	74.83	-5.47	-0.05
Boca Chica	77.89	92.14	-14.25	-0.14
La Vega	37.21	22.74	14.47	0.14
Jarabacoa	22.46	34.59	-12.13	-0.12
Constanza	16.61	18.76	-2.15	-0.02
Santiago	53.07	55.03	-1.96	-0.02
Río San Juan	55.54	77.76	-22.22	-0.22
Samana	85.93	93.45	-7.52	-0.08
Las Terrenas	61.46	61.21	0.25	0.00
Puerto Plata	33.96	33.17	0.79	0.01
Playa Dorada	67.89	84.97	-17.08	-0.17
Cofresi	92.96	92.10	0.86	0.01
Costa Dorada	85.61	79.90	5.71	0.06
Cabarete	84.29	67.48	16.81	0.17
Maimon	78.89	78.97	-0.08	0.00
Sosua	69.86	63.00	6.86	0.07
Barahona	28.89	35.07	-6.18	-0.08

MINISTERIO DE TURISMO
DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA
ESTADO COMPARATIVO DE LAS OCUPACIONES PARA EL MES DE FEBRERO 2014
DE LAS PRINCIPALES ZONAS TURISTAS EN LA REPUBLICA DOMINICANA

MERCADOS	OCUPACION %	OCUPACION %	ANALISIS COMPARATIVO DE	
	FEBRERO	FEBRERO	FEBRERO/2014-FEBRERO/2013	
	2014	2013	VARIACION REA	VARIACION %
Higüey	95.21	94.57	0.64	0.01
San Pedro de Macoris	64.57	43.21	21.36	0.21
La Romana	97.54	75.50	22.04	0.22
Bayahibe	97.04	94.68	2.36	0.02
Santo Domingo	68.71	69.36	-0.65	-0.01
Boca Chica	90.96	77.89	13.07	0.13
La Vega	54.11	37.21	16.90	0.17
Jarabacoa	36.50	22.46	14.04	0.14
Constanza	24.42	16.61	7.81	0.08
Santiago	59.14	53.07	6.07	0.06
Río San Juan	57.86	55.54	2.32	0.02
Samana	92.18	85.93	6.25	0.06
Las Terrenas	42.75	61.46	-18.71	-0.19
Puerto Plata	33.54	33.96	-0.42	0.00
Playa Dorada	84.75	67.89	16.86	0.17
Cofresi	88.54	92.96	-4.42	-0.04
Costa Dorada	94.46	85.61	8.85	0.09
Cabarete	85.68	84.29	1.39	0.01
Maimon	91.68	78.89	12.79	0.13
Luperon		n/d	n/d	n/d
Sosua	69.64	69.86	-0.22	0.00
Barahona	32.43	28.89	3.54	0.04

Información obtenida del sitio web del Ministerio de Turismo de la República Dominicana. <http://www.sectur.gob.do/Estad%C3%ADsticas/tabid/121/Default.aspx>. Información pública sin restricción de uso.

A través de los años se ha registrado una tendencia creciente en el turismo simultáneamente. El aumento de las unidades por habitaciones y las estadísticas de la tasa de ocupación han sido positivas. Igualmente la generación de empleos e ingresos a la economía dominicana según muestran los indicadores transcritos a continuación, del sector Hoteles, Bares y Restaurantes emitidos por MITUR, (2011).

MINISTERIO DE TURISMO
DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA

Indicadores de Hoteles, Bares y Restaurantes 1980 - 2011

Periodo	Habitaciones hoteleras (Unidades)	Tasa ocupación hotelera (%)	Ingresos p/turismo (Millones US\$)	Empleos generados por la actividad		
				Total	Directos	Indirectos
Anual						
1980	5,394	58.5	172.6	20,388	6,796	13,592
1981	6,132	59.5	206.3	23,180	7,727	15,453
1982	6,165	55.5	266.1	23,305	7,768	15,537
1983	6,527	60.3	320.5	24,693	8,231	16,462
1984	7,133	57.0	370.6	26,986	8,995	17,991
1985	8,562	61.8	451.0	32,364	10,788	21,576
1986	9,862	63.3	506.3	37,278	12,426	24,852
1987	12,043	74.1	571.2	45,522	15,174	30,348
1988	15,997	70.6	768.3	60,468	20,156	40,312
1989	18,478	70.7	818.4	69,846	23,282	46,564
1990	19,043	68.8	817.6	88,549	28,564	59,985
1991	21,510	64.5	840.4	97,871	27,963	69,908
1992	24,410	69.3	1,007.1	111,066	31,733	79,333
1993	26,801	74.7	1,223.7	112,564	32,161	80,403
1994	29,243	72.1	1,428.8	122,821	35,092	87,729
1995	32,846	76.8	1,570.8	126,458	36,131	90,327
1996	36,273	72.6	1,780.5	126,956	36,273	90,683
1997	40,453	76.2	2,099.4	155,744	44,498	111,246
1998	44,665	69.7	2,153.1	156,328	44,665	111,663
1999	49,623	66.9	2,524.0	159,786	45,653	114,133
2000	51,916	70.2	2,860.2	167,170	47,763	119,407
2001	54,034	66.3	2,798.2	154,106	44,031	110,075
2002	54,730	62.8	2,730.4	157,388	44,968	112,420
2003	56,590	72.7	3,127.9	164,694	47,055	117,639
2004	59,077	74.2	3,151.6	171,478	48,994	122,484
2005	60,015	73.9	3,518.3	172,116	49,176	122,940
2006	63,372	73.0	3,916.8	188,289	53,797	134,492
2007	64,898	72.2	4,025.5	190,259	54,359	135,900
2008	66,192	70.4	4,165.9	195,519	55,863	139,656
2009	67,197	66.0	4,048.8	196,199	56,057	140,142

Información obtenida del sitio web del Ministerio de Turismo de la República Dominicana. <http://www.sectur.gob.do/Estad% C3% ADstic as/tabid/121/Default.aspx>. Información pública sin restricción de uso.

Según el listado de hoteles vigentes registrados en MITUR, la zona de Bávaro- Punta Cana cuenta con 20 hoteles, ubicados en las distintas localidades, que en comparación con las demás provincias del país, cuenta con la mayor cantidad de habitaciones.

Vista la importancia del sector turístico y su complemento inmobiliario, la Ley de Incentivo Turístico, no. 158-01, de fecha 9 de mayo de 2001 y sus modificaciones, crea Polos Turísticos, gozan de incentivos fiscales para su desarrollo. Sin embargo, existe aspectos legales en cuanto a la legitimidad y validez del registro de las inversiones extranjeras, las propiedades en materia inmobiliaria; políticas económicas y monetarias, que tienden a incidir directamente en el desarrollo de estos proyectos, tomando como ejemplo las políticas monetarias adoptas por el Banco Central de la República Dominicana, para contrarrestar efectos adversos a la economía, tal y como se muestra el Informe Política Monetaria 2009-2011, (2011):

En los últimos seis meses, la economía estuvo sujeta a choques exógenos, como el aumento general de salario mínimo, la implementación de un paquete fiscal y

el paso de la tormenta Irene, los cuales condicionaron la evolución de las principales variables macroeconómicas, particularmente la inflación.

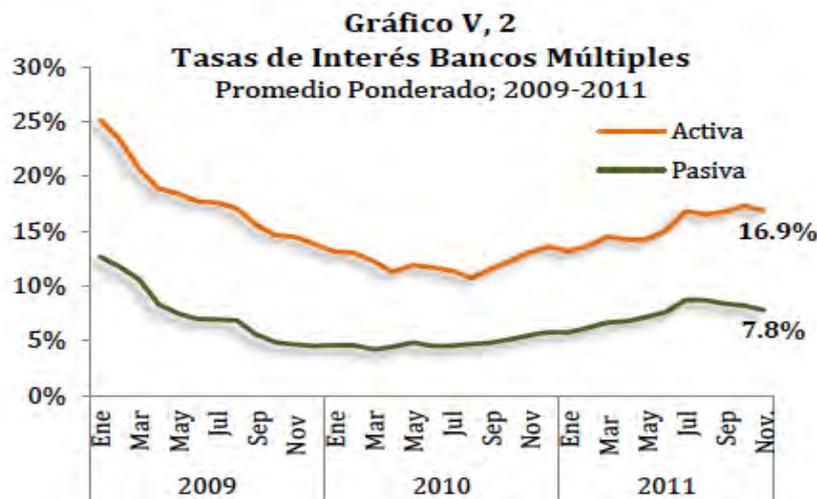
En ese sentido, la implementación de la política monetaria en los primeros tres trimestres de 2011 ha estado enfocada a contener los desvíos de la inflación que se vislumbraban desde finales de 2010. (Pg. 6)

De igual forma, el entorno económico internacional inestable condiciona el ámbito del comercio local, ya que genera factores que influyen en el comportamiento de las políticas económicas. De esta manera ha sido manifestado por el Banco Central de la República Dominicana, en el Informe Política Monetaria del Banco Central de la República Dominicana, (2011):

Las condiciones del entorno externo relevante para la República Dominicana presentaron un reto importante, principalmente, por una recuperación mas lenta de lo previsto en Estados Unidos, la agudización de la crisis de deuda de la Zona Euro y la mayor volatilidad en los mercados internacionales. (Pg. 7)

Durante el período, las presiones inflacionarias originadas en los aumentos del precio internacional del petróleo, así como el dinamismo de la actividad económica provocaron que la inflación interanual alcanzara 8.0% el mes de mayo, por encima de la meta de 5.0 – 6.0%, establecida en el Programa Monetario 2011. (Pg. 10)

Esta situación demanda la atención de los reguladores del sistema monetario y financiero, para tomar decisiones y prevenir efectos adversos. Una de las consecuencias que podemos citar se trata de las medidas que afectaron el acceso al crédito por el alza en la tasa de interés, ya que “mantuvieron su tendencia al alza de forma gradual, lo que contribuyó al mantenimiento del proceso de desaceleración en el ritmo de expansión de los préstamos en moneda nacional y de los agregados monetarios” Banco Central de la República Dominicana, (2011). (Pg. 21)



La expansión del turismo puede coadyuvar a reducir los efectos negativos de los aumentos en los precios del petróleo; ya que puede suplir divisas adicionales al mercado cambiario local. Por otra parte, los aumentos de tasas de interés para reducir presiones inflacionarias, puede afectar negativamente la demanda de inmuebles en los Polos Turísticos. Es en este sentido que resaltamos los factores de política económica y su efecto indirecto en la actividad de la empresa bajo análisis, en este trabajo.

En el Reporte del 2013 del la Organización Mundial del Comercio (2013), se indica que en los último 30 años se ha experimentado una “dramática disminución en los costos de transporte y comunicación, los cuales han sido las fuerzas impulsoras detrás del sistema mundial de comercio de hoy. La geopolítica también han desempeñado un papel decisivo en el avance y el refuerzo de las tesis tendencias estructurales”(Pg. 45).¹ Esto implica un mayor grado de competencia con otros destinos turístico internacionales.

De los posibles efectos de la política económica y de la competencia de otros destinos turísticos, se deriva un gran reto para la administración y gestión de las empresas desarrolladoras de proyectos turísticos inmobiliarios. Se requiere de constante innovación y reestructuración de los procesos operativos que permitan la flexibilidad de soportar estos cambios externos.

¹ Dramatic decreases in transport and communication costs have been the driving forces behind today's global trading system. Geopolitics has also played a decisive role in advancing an reinforcing these structural trends. Word Trade Report 2013, WTO (Traducción libre del inglés al español)

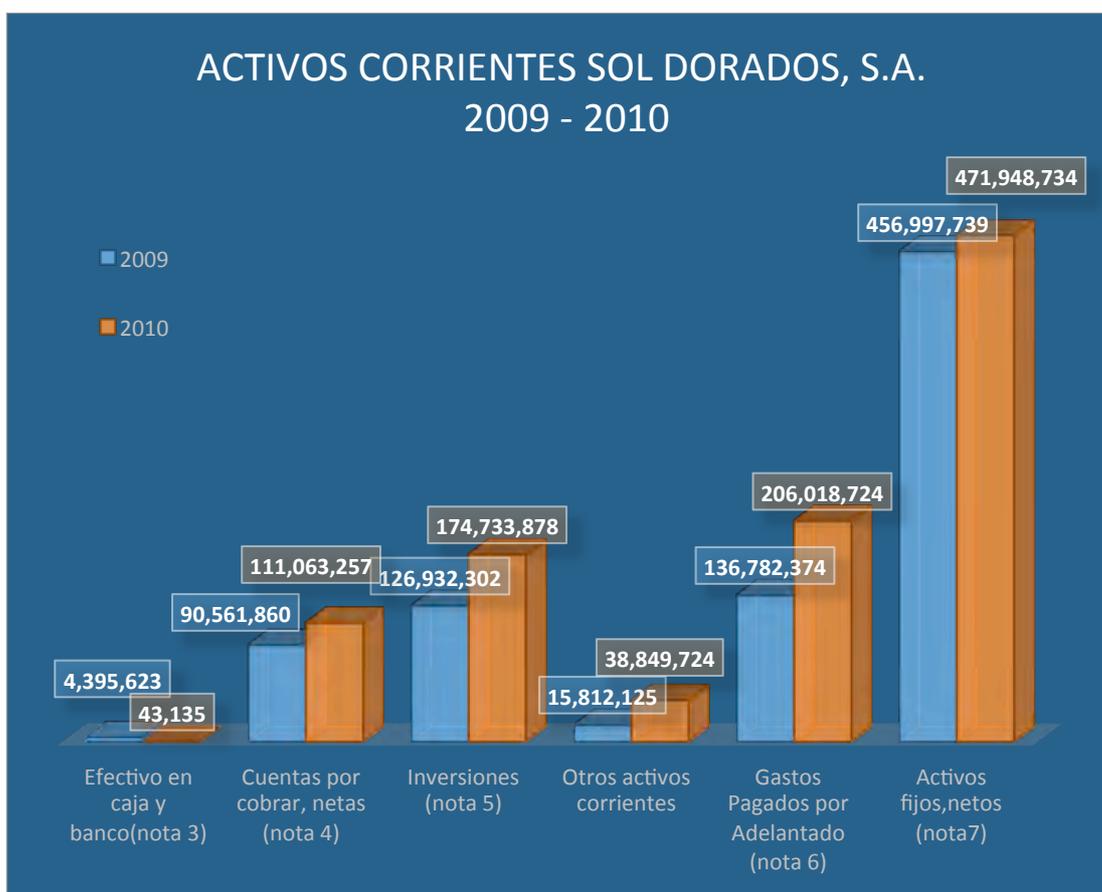
CAPITULO III.

Metodología.

3.1. Situación actual de SOL DORADO.

Sol Dorado es un proyecto turístico cuya fuente de recursos proviene de inversiones extranjeras. Por efecto de políticas restrictivas adoptadas por el gobierno de Venezuela, país de origen de los recursos, la transferencia de los fondos que constituyen la inversión del proyecto se ha limitado totalmente, causando el cese de las operaciones e incumplimiento de las obligaciones de pago. A continuación la situación financiera de la empresa desde el período 2009 al 2011.

Gráfica II



A pesar del aumento en la liquidez que se percibe para el año 2009, de más de RD\$ 4,395,623.00, es notable por otro lado la salida de efectivo en el año siguiente. Esta disminución del efectivo se asume que se trató de gastos operativos, según las notas

indicadas en los estados financieros (personal, materiales, adecuación para el personal y otros), que constituyen el anexo I.

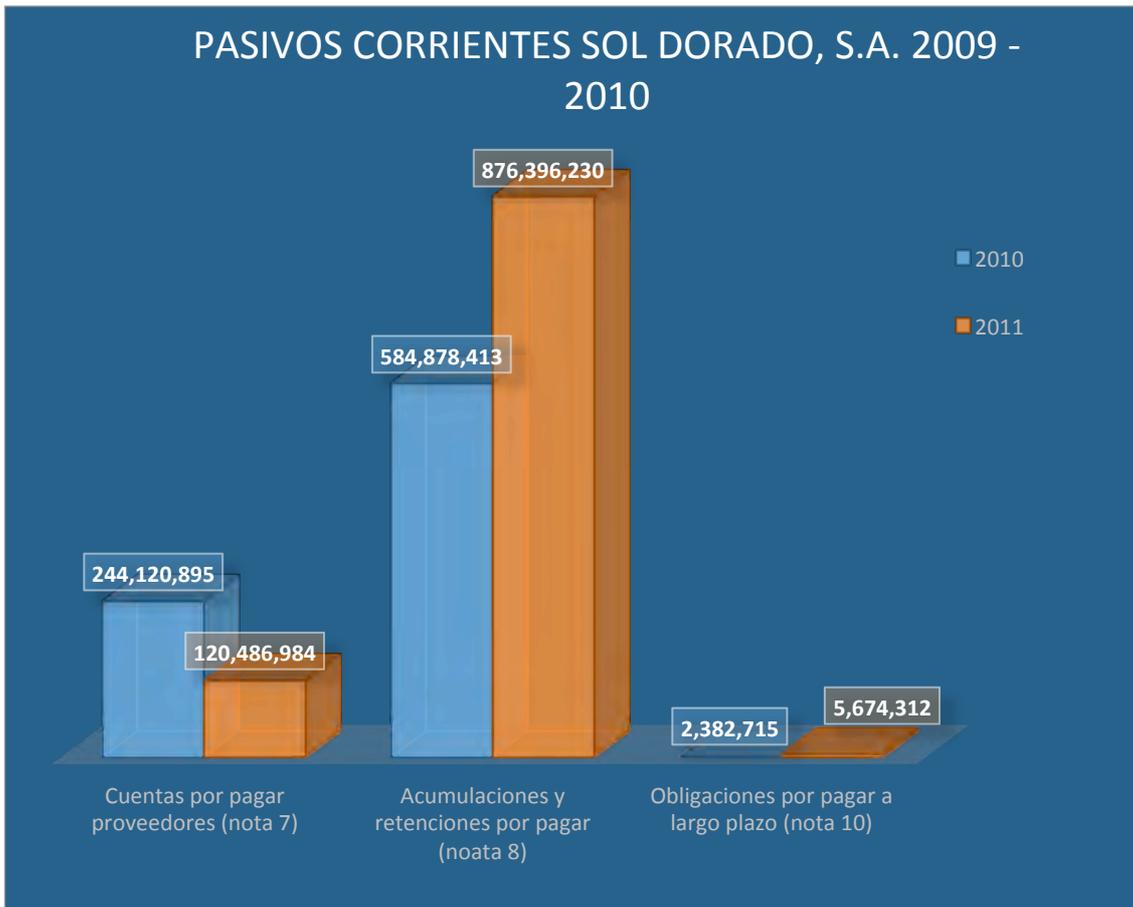
Para las cuentas por cobrar los montos más relevantes que percibimos por las notas, corresponden precisamente a compañías que aparecen como sociedades de la empresa Sol Dorado S. A. El concepto de estos montos se justifica como parte de la “política expansiva operativa” que al parecer primaba, y era desarrollada por Cortesa Caribe S.A. Esta última es una compañía constructora y vendedora, lo que nos indica que es posible se hayan destinado a la compra de terrenos y maquinarias de construcción. Así como en la habilitación urbana del 30% del proyecto que se ha llevado a cabo, según podemos ver en el anexo IV. Estas inversiones generaron el aumento de RD\$17, 008,328 para el año 2009 a la suma de RD\$ 20, 516,459.00 en el año 2010.

El registro del concepto “inversiones” en los estados financieros puede resultar un poco confuso o contradictorio, ya que las posibles razones del aumento de la inversión entre los períodos 2009 y 2010 son hipotéticas. Las notas muestran RD\$172, 814,941.00 millones de pesos dominicanos para el año 2010 bajo el concepto de “otras inversiones”, y no establece detalle del destino de las mismas.

Se identifican inversiones en la construcción del proyecto por la suma de RD\$66, 466,469.00 millones de pesos dominicanos en el período 2009 y RD\$138, 290,449.00 millones de pesos dominicanos en el período 2010, tal y como se indica en las notas 5 y 6 de los estados financieros anexos. A partir de estas informaciones asumimos que los montos anteriores señalados como “otras inversiones”, es posible que correspondan a la adquisición de maquinarias o construcción, tal y como es denominada esta partida en los estados financieros. Si bien es cierto la situación de la empresa no les ha permitido terminar la primera etapa, cabe resaltar el avance de la construcción del 30%.

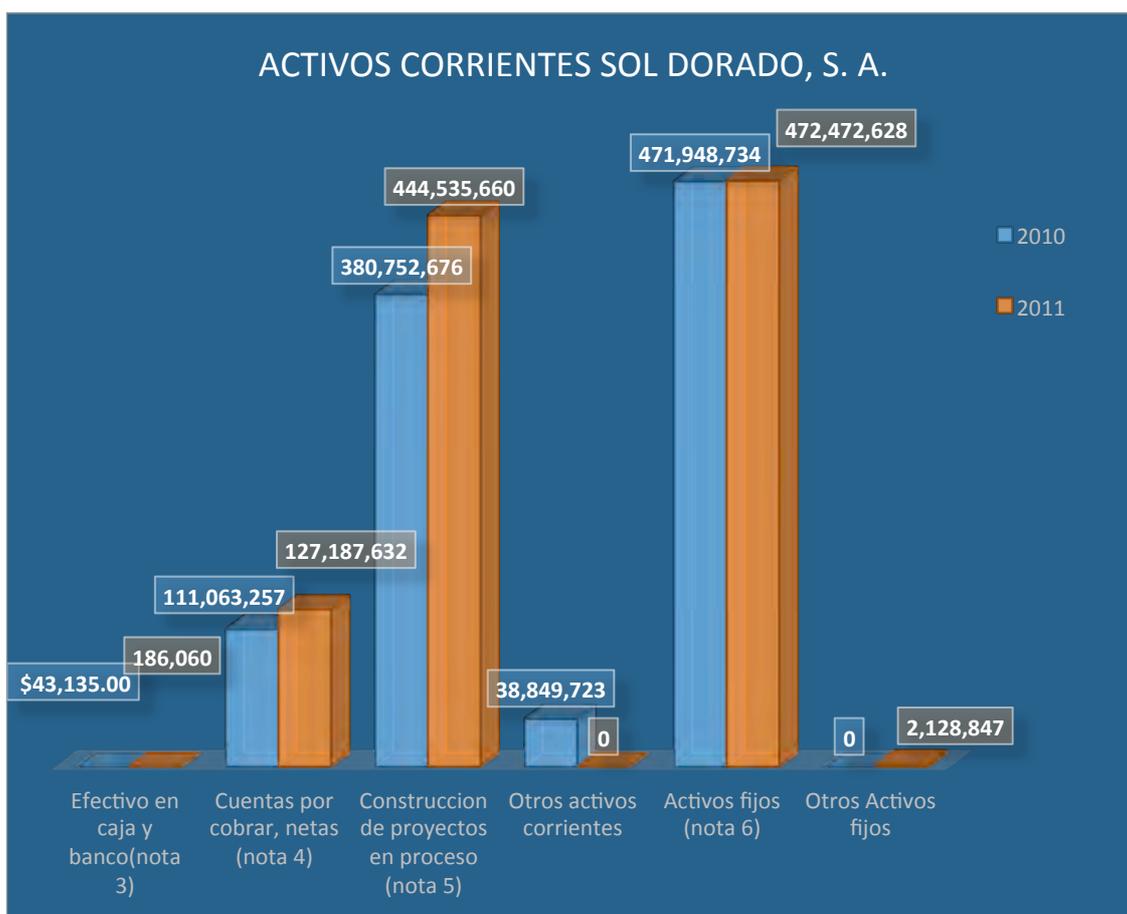
La nota nombrada como gastos pagados por adelantado, contiene partidas que pertenecen a gastos operativos, gastos fijos, servicios de limpieza, gastos de representación de los empleados, combustibles y otros. Esta mala clasificación puede dar entender que existen pagos de seguros u otras pólizas cuando realmente no lo fueron.

Gráfica III.



Según las informaciones suministradas por el asesor financiero externo del proyecto, gran parte de su deuda corresponde a los pagos pendientes con la Dirección General de Impuestos Internos de la República Dominicana. No se ha cumplido con las obligaciones tributarias generadas desde el inicio de sus actividades, con la compra de terrenos y maquinaria, entre otras.

Gráfica IV.



La lectura de estas gráficas nos presenta la situación de la empresa en los períodos 2010 al 2011, donde es notable el aumento de los activos corrientes en cada año. La partida de cuentas por cobrar presenta una línea ascendente, sin embargo no se han registrado aumentos en la entrada de efectivo, ni en caja, ni bancos. Tampoco se han registrado ingresos por ventas realizadas, ni por los trabajos operativos realizados en el terreno en este período.

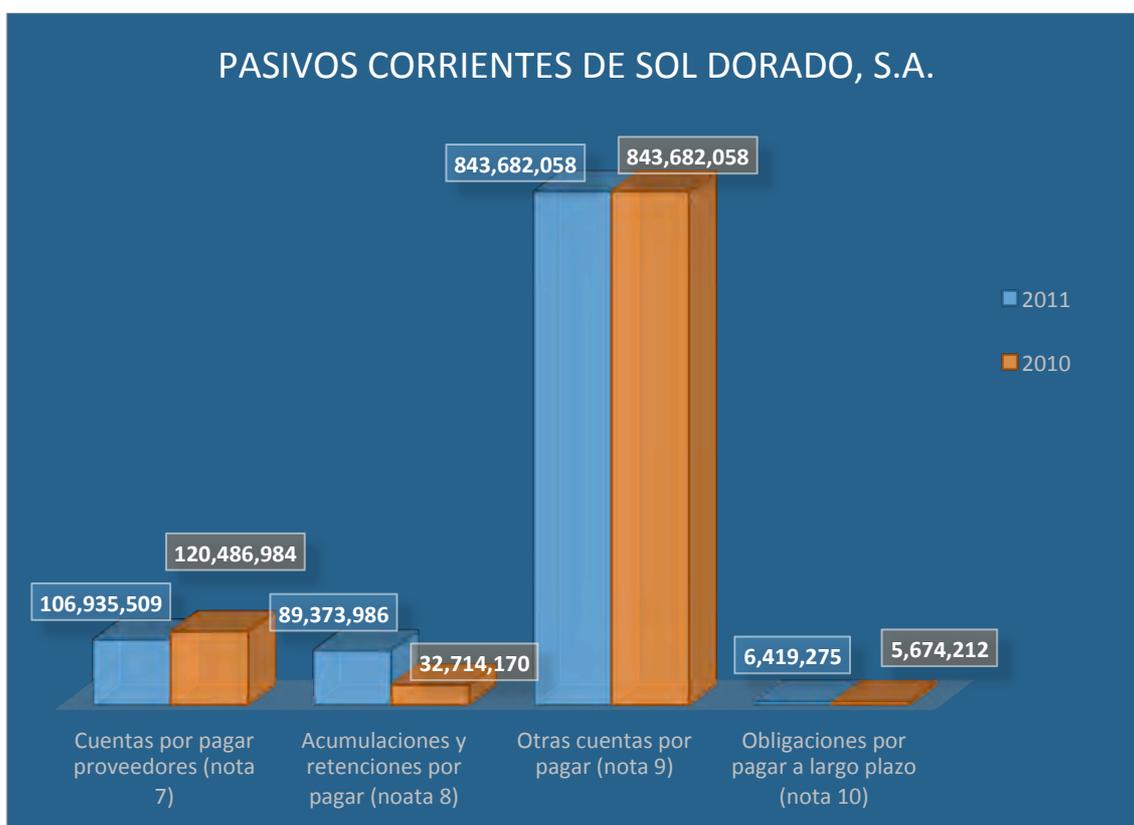
Estas cuentas por cobrar resultan ser un activo negociable para la empresa, ya que pueden ser vendidas a entidades especializadas del sector. Esto con el fin de generar liquidez para continuar con las etapas de urbanización del proyecto que se han iniciado, tales como el asfaltado, acueducto, tendido eléctrico y demás aspectos prioritarios.

Es importante indicar que según muestran los estados financieros del 2011, la dirección del proyecto no era continuar con las etapas de construcción. No visualizamos partidas que evidencien la entrega de la primera etapa, ni movimientos en las cuentas que

indiquen pagos por unidades entregadas. Sin embargo, se registró el aumento en “terrenos” como parte de sus activos.

La estrategia operativa utilizada en ese momento fue muy expansiva, ya que refleja prioridad por la adquisición de terrenos en lugar de la inversión de capital para la construcción y evolución del proyecto. Vale resaltar el riesgo de esta estrategia, tomando en cuenta el corto tiempo para la construcción, visto el compromiso de entrega de las unidades vendidas con las condiciones de un proyecto urbanizado, ya que la entrega es de uno a dos años máximo en este tipo de proyectos.

Gráfica V.



En el período 2011 se evidencia una tendencia al alza en los compromisos internos con accionistas, ya que las mayores cargas en términos monetarios la vemos reflejadas en las partidas de dividendos, capital de accionistas o accionistas. Por ejemplo veamos el siguiente cuadro donde se ha realizado un extracto de las notas explicativas, donde los montos más grandes corresponden a las partidas mencionadas anteriormente en el período 2010:

Notas Financieras		
Notas	2010	2011
Nota 4 Cuentas por cobrar (Accionistas)	\$47,265,035.00	48,066,228
Nota 8 Acumulaciones y Retenciones por pagar (Cuentas por pagar Accionistas)	15,059,717	73,089,211
Nota 9 Otras Cuentas por pagar (Cuentas por pagar accionistas)	843,682,058	843,682,058

En este período los riesgos del proyecto son altos, en vista de la necesidad imperante de cumplir con los compromisos de proveedores, obligaciones fiscales y hacer frente a compradores e inversionistas. La estrategia en ese momento se esperaba que fuese con la intención de finalizar la construcción de la etapa de urbanización, que debía ser entregada.

Para fines de 2010:

- No se comprarían más terrenos, se mantendrían las áreas adquiridas en primera instancia (golf, lago artificial y áreas más próximas a la playa, ya que en su totalidad no eran próximas a la misma).
 - Se trabajaría de forma constante en la habilitación, urbanización de las áreas comunes y áreas correspondientes a la primera etapa; de esta forma estaríamos preparados para algún cambio exógeno por ej. Políticas Económicas y cambiarias del país de origen de la inversión o del país donde se está llevando a cabo la misma (como lo fue en este caso). El terreno de esta forma hubiese tenido más valor y la venta más rápida para los fines de inversionistas interesados en construcción de proyectos inmobiliarios turísticos.
- No se recomendarían pagos a inversionistas como dividendos u otros hasta por lo menos no tener urbanizadas las áreas que corresponden a la primera etapa del proyecto.

- Toda la liquidez obtenida o más bien que se tenía destinada para el desarrollo del proyecto, hubiésemos propuesto utilizar 50/50. Es decir un 50% como parte de la liquidez para las operaciones y el otro 50% restante financiarlo con una entidad bancaria, utilizando de garantía el 50% de liquidez real que se tendría a disposición en alguna de las entidades bancarias nacionales”.

3.2. Indicadores Financieros.

Los índices o indicadores financieros, son vitales a la hora de analizar, tomar decisiones. O simplemente verificar si aquello que se percibe en el análisis de los estados es realmente lo que sucede a nivel interno de la empresa.

A su vez los mismos pueden de forma efectiva brindar una orientación de cuáles son las áreas que necesitan observación profunda, o directamente aquellas deficientes. Estos demuestran a su vez con sus resultados que las posibilidades de los resultados no siempre son a simple vista las partidas que se indican, las causas pueden ser diversas. Brindan a su vez posibles áreas de mejoras y nueva dirección en cuanto a las estrategias financieras a tomar.

Para el caso Sol Dorado S.A., era necesario utilizar los indicadores, para darle validez a través de pruebas numéricas y formulas financieras, a la situación que era evidente en la zona de trabajo y por la explicación ya recibida anteriormente por los accionistas.

Los estados financieros no nos brindaron suficiente información, la serie de tiempo era corta, sin embargo la compañía tenía los años necesarios para permitir identificar los momentos donde tomaron las decisiones que los posicionaron del otro lado de la cancha.

Por otro lado, las cuentas registradas no brindan claridad en cuanto al destino final de los desembolsos. Tomamos para las razones de liquidez partidas que resultan equivalente, como lo es el caso del “Inventario”, debido a la naturaleza de la compañía. No tienen un rotación de inventario ni un inventario como tal en ese momento, por lo

que sus activos nos sirvieron de base para acercarnos en este caso a una posible respuesta.

Lo más idóneo en este estudio era medir los índices de más relevantes de **Liquidez y Endeudamiento**.

INDICES FINANCIEROS		2009	2010	2011
Capital de trabajo=	Activos Corrientes/Pasivos Corrientes	1.00299483	1.00579229	0.57677999
Pruebas Acida -L-	Activos Ctes- Inventario /Pasivos Corrientes		1	0
Endeudamiento=	Pasivo (Deudas)/Patrimonio	8,314	10,026	10,464
Endeudamiento Bancario = -E-	Credito Bancario / Valor neto tangible	0.24385827	76.3092384	4.00388584

- ✚ Capital de Trabajo: dado el planteamiento de la fórmula es mayor conocido como “Índice de Solvencia”, para los dos primeros años (2010-2009) de Sol Dorado S.A. Su capacidad de respuesta frente a sus responsabilidades (deudores, acreedores, proveedores y accionistas) y para este caso clientes ya propietarios, era mínima pues por cada peso (RD\$1.00) de deuda contaban sólo con un peso (RD\$1.00) para hacer frente a dichos compromisos.

Tomando en cuenta que en esos dos primeros años se quedarían inhabilitados para dar paso a cualquier otra actividad de negocio dentro de la empresa, pues esto es asumiendo que pagarían con sus propios terrenos y demás activos. No cuentan ni con cuentas por cobrar que puedan ser vendibles, ya que la deuda se da entre socio de la compañía.

Ya para el cierre del año fiscal 2011, Sol Dorado S.A., era incapaz de cumplir con pagos en efectivo en el corto plazo a sus acreedores, deudores y clientes. Apenas contaban con RD\$ 0.57 centavos de pesos por cada peso dominicano adeudado o disponible para operaciones.

- ✚ Prueba Ácida: se toman en cuenta partidas incluidas en la fórmula anterior por la situación del inventario, y las limitantes de información financiera. Aún así los resultados son consistentes con la realidad, ya que el año 2010 es uno (RD\$1.00) mientras que ya para el año 2011 su solvencia es cero RD\$0.00.

No existe liquidez ni solvencia para responder y mucho menos operar en el corto plazo.

- ✚ Endeudamiento: asumiendo que Sol Dorado pague con sus terrenos sus propias deudas, los resultados arrojados nos dicen que saldría de forma positiva al igual que ellos, solamente si nos remontamos a ese caso donde es aplicable. Realmente no existe endeudamientos como tal si nos situamos en que no tienen compromisos con “terceros” más que con ellos mismos al parecer.
- ✚ Endeudamiento Bancario: tomamos en cuenta este índice para denotar la importancia que tiene el mismo cuando se realizan análisis financieros y reestructuraciones financieras de empresas, por el abanico de posibilidades y/o propuestas positivas o negativas que los resultados de este indicador puede brindarle a los estrategias financieros.

La realidad es que Sol Dorado no refleja en este indicador que tenga o no capacidad de cumplir con sus obligaciones en este caso. Esos números que vemos aquí denotan simplemente la suma de RD\$ 4,000,000.00, que para el 2010 se tomaron al banco como una línea de crédito, según asumimos (las notas financieras no explican la finalidad de este monto) y la misma se mantiene al cabo del 2011.

3.3. Algunos aspectos legales.-

La situación financiera de Sol Dorado arrastra consecuencias legales que representan riesgos inminentes, para preservación de los bienes y estructuras logradas en el proyecto. Tal y como hemos analizado en el apartado anterior, la empresa ha incumplido con sus obligaciones frente terceros.

Pasivo laboral.

En las cuentas por pagar vemos pendiente obligaciones laborales, cuyo incumplimiento o pago tardío, generan implicaciones económicas serias para la empresa. Las prestaciones laborales, horas extras, vacaciones, regalía pascual, constituyen un pasivo

laboral, así como las obligaciones pendientes frente al Seguro Familiar de Salud Patronal, Tesorería de la Seguridad Social, AFP Aseguradora de Fondos de Pensiones Patronal, ARL Aseguradora de Riesgo Laboral. A este pasivo laboral se le suman los gastos legales por condenaciones y honorarios profesionales a los abogados representantes, como consecuencia del cumplimiento tardío de este tipo de obligaciones.

Incumplimiento contractual.

El incumplimiento de los acuerdos comerciales que la sociedad suscribió con los compradores de las unidades vendidas, así como con los subcontratistas para el desarrollo del proyecto, resultan ser un alto riesgo patrimonial. La falta de liquidez de la empresa no permitiría el cumplimiento de la terminación de los contratos que pudieran haberse suscrito, en el sentido de honrar el pago de las penalidades o devolución de los fondos recibidos. Como consecuencia, surgen litis demandando el pago de los montos avanzados por los compradores, así como el resarcimiento de los daños y perjuicios.

Riesgo patrimonial.

La incapacidad de la empresa de responder a los compromisos por falta de liquidez, conlleva a la empresa a comprometer sus bienes que actualmente en su mayoría se trata de terreno. Este riesgo debe ser matizado de manera que el principal activo de la empresa no desaparezca, por lo que la preservación del patrimonio debe ser un propósito fundamental.

Los activos fijos son el respaldo de los compromisos de la sociedad, y están sujetos a ser perseguidos por sus acreedores por medio de embargos. Esta situación legal aumenta el compromiso de la sociedad y a su vez el pasivo, que en efecto disminuye su valor en el mercado, frente a los socios y a potenciales inversores.

Registro y legalidad de las inversiones.

Tal y como hemos indicado en la introducción del presente trabajo, el mercado inmobiliario turístico recibe flujo de la inversión extranjera percibida en el país. La legalidad de estos recursos resultan ser determinantes para el desarrollo sostenible de los proyectos. Al efecto, en la legislación dominicana se encuentra el régimen de inversiones extranjeras, regulado por la Ley 16-95, Ley de Inversión Extranjera del 20

de noviembre del 1995; así como la Ley Sobre Lavado de Activos Provenientes de Tráfico Ilícito de Drogas y Sustancias Controladas no. 72-02, de fecha 7 de junio de 2002.

En cuanto al registro de las inversiones extranjeras, los accionistas pudieran beneficiarse de lo establecido en el artículo 7 de la citada Ley 16-95, que establece lo siguiente:

ART. 7. Las personas físicas o morales que realicen las inversiones definidas en el artículo 1 de esta Ley, tendrá derecho a remesar al exterior, en monedas libremente convertibles, sin necesidad de autorización previa, el monto total del capital invertido y los dividendos declarados durante cada ejercicio fiscal, hasta el monto total de los beneficios netos corrientes del período, previo pago del impuesto sobre La Renta, incluyendo las ganancias de capital realizadas y registradas en los libros de la empresa de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

En virtud de la referida Ley 72-02, se prohíbe la transferencia, uso, administración de bienes producto de infracciones graves. Esta situación de ilegalidad perjudica las inversiones legítimas, pues están propensas a las penalidades que acarrear los bienes provenientes de lavado de activo.

En caso de Sol Dorado venda activos fijos, la debida investigación debe se realizada. Esta investigación debe verificar riesgos potenciales de lavado de activos u otras formas de movimientos ilícitos de capitales. Como cobertura de riesgo ante terceros, los accionistas tendrían que asumir las variaciones de los precios del mercado al momento de vender bienes, o reestructurar el diseño del proyecto.

3.4. Propuestas Finales .-

Después de haber estudiado la situación financiera y real de la empresa Sol Dorado S.A., hemos determinado cuál es su estado:

Por las decisiones operativas tomadas por la gerencia y los cambios en las políticas monetaria de Venezuela, Sol Dorado S.A. optó por una adquisición masiva de activos. De esta manera comprometiendo su liquidez operativa, llevando al proyecto a una casi completa inactividad.

Esta situación tuvo como consecuencia el bloqueo de las salidas a la problemática, ya que se disminuyó la liquidez y no se percibieron ingresos por parte de los accionistas, pues la política restrictiva del país de procedencia de los mismos no se lo permitía.

La falta liquidez los llevó a detener la construcción y generó aumentos en mora en los compromisos fiscales, con proveedores y clientes a quienes ya se le había vendido unidades habitacionales del proyecto.

Sol Dorado S.A., necesita por lo pronto cumplir con el fisco, con los proveedores pendientes y cubrir las actividades operativas mínimas, antes de decidir si continúan con el proyecto o no. Esta ya es una decisión más ambiciosa e implicaría un cambio en la situación de los accionistas, que ahora mismo no se vislumbran.

Las opciones con las que cuenta Sol Dorado y las cuales pueden ser soluciones de liquidez en el corto plazo son:

- Maquinarias pesadas de construcción: Ver inventario de equipos pesados en el anexo II.
- Terrenos en diferentes localidad de Verón, Punta Cana (República Dominicana)

Después de haber estudiado y entendido lo anterior proponemos dos escenarios propicios de generación de liquidez

Escenario 1

- ✚ Alquiler de las maquinarias a proyectos de construcción.

Tienen a su favor que la zona donde están ubicados es actualmente una de las zonas turísticas en desarrollo más activa del país. No solo por las construcciones turísticas y hoteleras, también la modernización y construcción de nuevas carreteras de comunicación entre las provincias de la región Este. Esta es una de las prioridades del Gobierno actual del Lic. Danilo Medina, y uno de los ejes centrales del “Plan de Gobierno 2012-2016”.

De esta forma podrían descargarse los gastos por desuso, en los que están incurriendo en la actualidad con las maquinarias paradas. Sin contar con el deterioro de las mismas, aún cuando mantienen un alto valor de mercado.

Escenario 2

- ✚ Venta de los terrenos a inversionistas de desarrollo de proyectos turísticos.

Como ya hemos mencionado y por las características detalladas al inicio de esta investigación, sobre la ubicación de los terrenos y ventajas geográficas con las que cuenta la República Dominicana, en la actualidad los mismos serían vendidos como “Pan Caliente”, como se diría en el argot dominicano.

Para respaldar lo anterior no cuesta más que ver la diferencia a favor que se genera a la hora de vender los terrenos, comparando el valor de los mismos a la fecha de los estados, y el mismo valor en la fecha actual, donde proponemos la venta al valor del metro en Punta Cana. El aumento del valor de terreno en el corto tiempo es impresionante.

Se plantea vender los metros que han sido destinados al uso y construcción de la “Casa Club del proyecto”

Escenario 3

- ✚ Ejecución de los dos escenarios anteriores.

Dando a conocer que las dos propuestas anteriores no pretenden ser excluyentes, y que las mismas pueden ser llevadas a cabo de manera simultánea, es que proponemos sean llevadas a cabo como un plan en conjunto. El escenario uno puede brindar la liquidez necesaria para cubrir las operaciones mínimas con el personal, mientras que el segundo le permitirá saldar las deudas que mantienen con el fisco. Estas últimas son las más

altas, luego de sus cuentas por pagar y cobrar a los accionistas que presentamos anteriormente.

Para ver con mayor claridad los beneficios de llevar a cabo esta tercera propuesta, se ha realizado una línea de tiempo que denota los ingresos a futuro en un marco de cinco años y el VPN (Valor Presente Neto) de dichas propuestas.

En adición, se llevará a cabo la venta del 30% del total de los terrenos (1, 710,000.00 mt².), debido a que es la parte en terreno urbanizado de mayor valor. Se encuentra apto para la construcción de las primeras 1,400.00 unidades que conformarían la primera etapa del proyecto.

Finalmente en esta línea de tiempo se estima de manera conservadora, que serán vendidas 100 unidades por cada año.

3.8. Alternativas de rescate.-

3.8.1. Generar liquidez optimizando la eficiencia de los activos.

Conforme hemos indicado anteriormente, por efecto de la política expansiva de la empresa, los activos fijos resultan ser sumamente importantes para el proyecto, sin embargo no han generado liquidez. Por lo tanto hemos identificado los bienes que pudieran generar ingresos, sin afectar el patrimonio de la empresa.

Según las informaciones suministradas por el asesor financiero del proyecto, existe una inversión no registrada por la suma de RD\$200,000,000.00, consistente en equipos de construcción, que podemos ver en detalle en el anexo II. Considerando la opción de la eficiencia de estos activos, hemos analizado los precios de alquiler de mercado, informaciones ofrecidas por la empresa de construcción Obras Civiles MCD, S.R.L.

En el cuadro siguiente presentamos un estimado según los valores de inversión global en equipos por la suma de RD\$50,199,000.00. Estimamos los ingresos por alquiler de ocho equipos que asciende a la suma indicada.

Obras Civiles MCD S.R.L.					
Lista Precio/hora alquiler Maquinarias					
Maquinarias	Precio/Hora	Costos Fijos	Costos consumo	Costos operación	Beneficios
Retropala JCB	1,886.29	RD\$1,069.09	RD\$139.26	RD\$242.65	RD\$435.30
Excavadora Volvo EC210BLC	2,998.48	RD\$1,901.25	RD\$122.92	RD\$282.35	RD\$691.96
Excavadora Caterpillar 329D	6,265.91	RD\$2,886.10	RD\$1,651.48	RD\$282.35	RD\$1,445.98

*Anexo III detalle de costos, gastos y beneficios de cada equipo.

El margen de ingresos que pudiera obtener alquilando una mayor cantidad de equipos, es posible que represente ingresos de mas de RD\$21,079,696.14, en un escenario normal, según las siguientes condiciones:

- Horas trabajadas por cada equipo 4,800.
- Una escenario favorable consiste en que las máquinas logren trabajar el 90% de las horas estipuladas.
- Una escenario normal consiste en que las máquinas logren trabajar el 70% de las horas estipuladas.
- Una escenario no favorable consiste en que las máquinas logren trabajar el 40% de las horas estipuladas.

Sin embargo, es importante indicar que la liquidez de estos ingresos dependería de las condiciones del acuerdo de alquiler. Es decir, las fechas y modalidades de pago.

Obras Civiles MCD S.R.L.

Suponiendo que se alquilaran las maquinarias a una empresa constructora encargada de ejecutar un proyecto de movimiento de tierra X.

Condiciones:

El combustible lo suministrara la constructora que alquilara las maquinarias

La constructora se compromete a pagar 4 horas mínimas de alquiler por día, excepto los días libres de trabajos especificados en la programación del proyecto.

El contrato de alquiler culmina cuando las horas maquinas trabajadas alcancen 4800hr cada una o cuando la constructora decida parar el uso de estas maquinas.

Maquinarias :

Cantidad	Maquinaria
3	Retropala JCB
3	Excavadora Volvo EC210BLC
2	Excavadora Caterpillar 329D

Escenario Favorable Las maquinarias trabajen el 90% de las horas estipuladas.

Maquinarias >>>	Retropala JCB 3C	Exc. Volvo EC210BLC	Exc. Caterpillar 329D	
Precio/Hr Alquiler	1,885.29	2,998.48	6,265.91	
Produccion	24,446,327.80	38,860,261.92	54,137,431.62	
Costos de produccion	18,804,867.54	29,892,509.17	41,644,178.17	
Beneficios	5,641,460.26	8,967,752.75	12,493,253.45	27,102,466.46

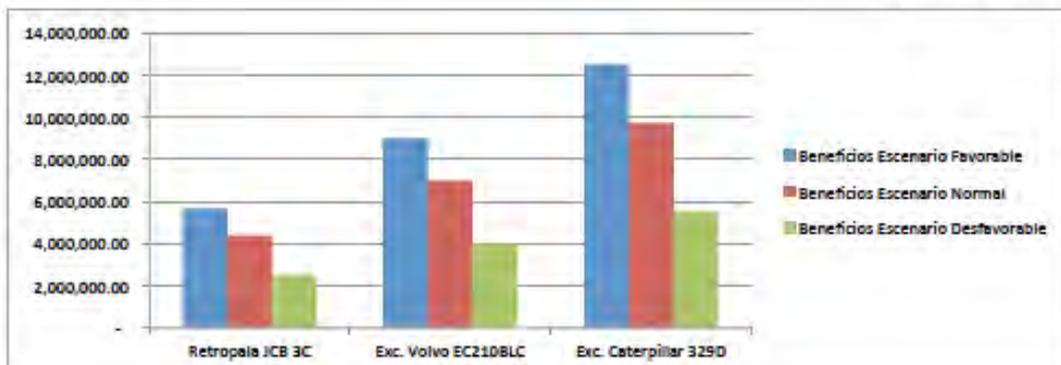
Escenario Normal Las maquinarias trabajen el 70% de las horas estipuladas.

Maquinarias >>>	Retropala JCB 3C	Exc. Volvo EC210BLC	Exc. Caterpillar 329D	
Precio/Hr Alquiler	1,885.29	2,998.48	6,265.91	
Produccion	19,013,810.51	30,224,648.16	42,106,891.26	
Costos de produccion	14,626,008.08	23,249,729.35	32,389,916.36	
Beneficios	4,387,802.43	6,974,918.81	9,716,974.91	21,079,696.14

Escenario Desfavorable Las maquinarias trabajen el 40% de las horas estipuladas.

Maquinarias >>>	Retropala JCB 3C	Exc. Volvo EC210BLC	Exc. Caterpillar 329D	
Precio/Hr Alquiler	1,885.29	2,998.48	6,265.91	
Produccion	10,865,034.58	17,271,227.52	24,061,080.72	
Costos de produccion	8,357,718.91	13,265,559.63	18,508,523.63	
Beneficios	2,507,315.67	3,965,667.89	5,552,557.09	12,045,540.65

Ing. Johansen Castillo.



3.8.2. Venta de activos fijos, manteniendo unificado el interés social de los accionistas e inversores.

En virtud de esta situación financiera, se requiere la generación de ingresos y liquidez para continuar con la promoción y desarrollo del proyecto. Como podemos analizar en las gráficas presentadas en el segundo apartado de esta trabajo, la empresa cuenta con activos fijos que ascienden a la suma de RD\$ 472,472,628.14.

El proyecto consta de 5,700,000 metros cuadrados, cuyo valor por metro cuadrado estaría estimado por los accionistas entre US\$1,390.00 a US\$2,413.00, tomando el cuanto el valor de las unidades entre el metraje de construcción de estas.

Lista de Precios					
Edificios 1 y 3					
Nivel	Area	Terraza		Precio por unidad (garden view)	Precio por unidad (pool view)
Primero (1 habitación)	60.79	18.2		US\$102,700	US\$110,000
Segundo (1 habitación)	60.79	18.2		US\$102,701	US\$110,001
Tercero (1 habitación)	60.79	18.2		US\$110,000	\$114,550.00
Cuarto (1 habitación)	60.79	18.2		US\$118,550	US\$118,550
Edificios 2 y 4					
Nivel	Área	Terraza		Precio por unidad (garden view)	Precio por unidad (pool view)
Primero (1 habitación)	94.16	24.29		US\$147,500	US\$154,000
Segundo (1 habitación)	94.16	24.29		US\$154,000	US\$159,900
Tercero (1 habitación)	94.16	24.29		US\$159,900	US\$165,000
Cuarto (1 habitación)	94.16	24.29		US\$165,000	US\$171,100

CONDOMINIOS					
Niveles	Área Mts2	Terraza		Terraza abierta	Precio
Primer piso (esquina 1 habitación)	64.67	29.11	n/a		US\$155,900
Primer piso (Interior 2 habitación)	87	13.33	n/a		US\$187,900
Segundo piso (esquina 1 habitación)	64.67	24.3		4.81	US\$153,900
Segundo piso (Interior 2 habitación)	87	12.55		10.78	US\$182,900
Tercer piso (esquina 1 habitación)	64.67	8.06		61.43	US\$182,900
Tercer piso (Interior 2 habitación)	87	n/a		98.55	US\$209,900

Villas	Descripción	Precio total
137 mt2	2 habitaciones/ 2 baños/ Piscina/ AC Central	US\$258,200
162mt2	3 habitaciones/ 3 baños/ Piscina/ AC Central	US\$308,200

Según los precios en el mercado del metro cuadrado en este tipo de proyecto, aproximadamente oscila entre los US\$2,000 y US\$2,500, tomando en cuenta los precios de los proyectos inmobiliarios Playa Turquesa y Downtown Punta Cana, similares a la magnitud esperada de Sol Dorado. Es decir, que nos encontramos dentro del rango de los precios del mercado, por lo que en nuestra propuesta de la venta de una parte de los activos, estaríamos frente al primer paso para la recuperación financiera del proyecto.

La alternativa como primera fase de recuperación financiera, pudiera ser la venta de los 2,000 metros cuadrados correspondientes a la Casa Club del Lago. Para el inversionista que adquiera esta porción de la Casa Club tendría a su favor los ingresos por membresía. El proyecto tenía previsto para la primera etapa la construcción de 1,400 unidades, que estaría generando un potencial ingresos para la casa club.

Para el proyecto Sol Dorado, asumimos que el precio de venta de la Casa Club del Lago puede llegar a RD\$200,330,000.00, calculando el metro cuadrado al valor del mercado. Este precio no incluye el valor de la posible operación de la Casa Club.

Precio aproximado del Mt2 en Bávaro, Punta Cana	Mts2 equivalentes a la Casa Club	Precio de Mercado	Valor en Pesos dominicanos (tasa cambiaria 43.55, tomada de entidades bancarias comerciales)
\$2,000.00	2,300	\$4,600,000.00	\$200,330,000.00

Sin embargo, el principal reto para la administración del proyecto se trataría del destino y manejo de estos fondos. La idea principal del rescate sería preservar en la medida de lo posible el patrimonio de la sociedad, y a la vez generar la liquidez necesaria para colocar el proyecto en marcha.

Con la venta de la porción de terreno de la Casa Club, Sol Dorado, S. A. todavía quedaría propietaria de importantes activos, tales como el lago artificial de la primera etapa. También los solares donde se construirán las unidades a vender. Las ganancias por venta de las unidades son las que generarían la rentabilidad esperada por los accionistas.

Los fondos adquiridos por la venta deberían estar destinados al saldo de las cuentas por pagar que representen mayores riesgos, tales como las obligaciones fiscales y laborales. El resto deberá estar destinado al desarrollo de las demás atracciones del proyecto, que favorezcan a la promoción del mismo.

La venta del activo que constituye la Casa Club, debe incluir la condición que los futuros adquirientes de unidades tengan acceso a ser miembros. De forma que se mantenga valor potencial de ambos activos, Casa Club y unidades a desarrollar en el futuro.

Toda estrategia que implique la enajenación de los bienes de la empresa resultan riesgosas, ya que los accionistas fundadores deben mantener el control del proyecto, y en este caso sería por medio de la propiedad de la mayoría de los bienes. Sin embargo, Sol Dorado es un proyecto de gran envergadura, que la venta de la Casa Club Los Lagos representa aproximadamente 5% del terreno del proyecto. Es decir que el riesgo por efecto de esta operación sería moderado.

3.8.3. Antecedente comparativos (proyecto Roco Ki).-

Este tipo de estrategia de rescate financiero ha sido utilizado por otros proyectos de la misma naturaleza, que se han experimentado crisis financieras. Un ejemplo de esto es el plan de rescate del proyecto Roco ki, ubicado en Macao Punta Cana, cuyos activos están siendo ejecutados por acreedores locales para recuperar deudas o vender para generar liquidez.

Como hemos podido analizar, Sol Dorado es un proyecto con una situación financiera muy particular, ya que cuenta con muchos activos fijos y el pasivo de la empresa aún no se ha convertido en una amenaza grave para su desarrollo. Por lo que actualmente su situación financiera permite la estructuración de un plan de rescate, que pudiere colocar al proyecto en una posición favorable para su promoción en el mercado.

Tal y como indicamos anteriormente, Roco Ki es un proyecto que ha implementado estrategias similares a las propuestas por nosotros. Sin embargo, la situación financiera

es muy diferente, en el sentido de que el nivel de endeudamiento es muy alto y ha perdido parte de su patrimonio por los efectos de la crisis experimentada, y la ejecución de activos por acreedores.

3.8.4. Rediseño del plan de desarrollo y estrategias.

El proyecto deberá limitar su política de expansión y colocar en primera etapa de recuperación, el desarrollo de las atracciones que interese a los inversionistas. De igual forma rediseñar el plan de desarrollo de infraestructura, subcontratando empresas desarrolladores de hoteles, bares y restaurantes, para la construcción y administración de los hoteles boutique.

De esta manera se reduce la responsabilidad de Sol Dorado a urbanización del proyecto, construcción de unidades para la venta y sobre todo, las atracciones como el lago artificial y las demás amenidades. Esta estrategia minimiza la responsabilidad patrimonial, el riesgo legal y la carga económica.

La finalidad de esta estrategia es dinamizar la situación financiera del proyecto, generando liquidez y continuando los trabajos de desarrollo de infraestructura. La carga económica de construcción y administración de dos hoteles boutique no es sostenible para Sol Dorado, S.A., sin embargo la realización de esta etapa es muy importante para proyecto.

La subcontratación de construcción y administración de los hoteles también benefician al proyecto por medio de la promoción, toda vez que se logre contratar con una cadena hotelera de buena posición en el mercado. Se podría incluir en las estrategias de recuperación, la negociación del desarrollo de esta etapa, que consideramos se trataría de un aporte publicitario y de promoción de Sol Dorado, catapultándolo al nivel de la cadena que se contrate.

De igual forma la subcontratación de los restaurantes para ser desarrollados por cadenas reconocidas. Estas concesiones formarían parte de la primera etapa de la recuperación del proyecto.

CAPITULO IV.

Análisis de los resultados.

La estrategia diseñada persigue que la empresa pueda mejorar su flujo de efectivo con los activos que posee. El alquiler de las máquinas pesadas a contratistas en otras construcciones puede generar ingresos para la empresa. La venta del club de playa a un operador independiente que termine el proyecto, podría atraer otros inversionistas que construyan un hotel tipo “boutique”.

Estas dos alternativas podrían generar uno RD\$200MM en ingresos para Sol Dorado; sin embargo, los requerimientos de efectivo son mayores. En virtud de esto, consideramos que parte de los recursos que proveen la venta del Club de playa y el alquiler de las maquinarias deben dedicarse a continuar la promoción y el desarrollo de la primera etapa. El plan a reiniciar debiera incluir unas 100 unidades anuales, en los próximos cinco años. Este escenario podría añadir unos RD\$650MM anuales al proyecto.

Los escenarios arriba descritos no son excluyentes, por lo que una combinación de los tres aumenta el valor de los futuros ingresos de Sol Dorado. El cuadro presentado más abajo resume los valores para los tres escenarios y el monto de recursos que proveen en conjunto. El valor presente de los tres escenarios combinados asciende a US\$49.2MM. Es necesario indicar que los promotores deben relanzar el proyecto con una nueva estrategia de mercado. La discusión de esta nueva estrategia está fuera de los objetivos de este trabajo.

<i>Proyección de los flujos a futuro para Sol Dorado S.A., bajo los siguientes escenarios</i>					
	2014	2015	2016	2017	2018
Escenario I	21,079,696.14	21,079,696.14	21,079,696.14	21,079,696.14	21,079,696.14
Escenario II	200,330,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Escenario III		652,500,000.00	652,500,000.00	652,500,000.00	652,500,000.00
Total	221,409,696.14	673,579,696.14	673,579,696.14	673,579,696.14	673,579,696.14
Valor Presente Neto US\$	49,249,043				

CAPITULO V.

Conclusiones.-

Las necesidades más urgente para el proyecto Sol Dorado se trata de cumplir con el pago de sus deudas a terceros, las cuales ascienden a unos RD\$ 120,000,000,00. Si súmanos las deudas que explican las notas financieras 7 y 8 del año 2011 y dejamos de lado su mayor peso, que son las cuentas por pagar a los accionistas.

Estos últimos son quienes se beneficiaran finalmente de las propuestas anteriores pues lograrían el objetivo, salir del apalancamiento por falta de liquidez, tomando en cuenta la ejecución de las tres propuestas donde para el primer año lograrían generar RD\$221,409,696.14.

Manteniendo una línea como exige la propuesta, Sol Dorado volvería a tener una condición financiera saludable, donde las decisiones a tomar por los accionistas sólo estarán apegadas al interés y dirección que los mismos decidan para el destino final de los terrenos adquiridos (Capital en activos). No a las ataduras de las obligaciones financieras con terceros.

Siempre y cuando las decisiones estratégicas operativas y financieras tengan la dirección de los accionistas clara, y mantenga una ejecución de lo anterior propuesto, el patrimonio de Sol Dorado no se verá nuevamente comprometido ni legal ni financieramente.

Lista de referencias.-

Banco Central de la República Dominicana. (2011). *Informe Política Monetaria 2009-2011*. Recuperado de: http://www.bancentral.gov.do/publicaciones_economicas/infome_pm/Informem2011-11.pdf

Cano, M.A., Suárez, M.E. (2003). *Análisis de una microempresa en México, a través de razones financieras, caso Macally Computadoras S.A de C.V.* Tesis publicada. Universidad de las Américas Puebla México. Recuperado de: http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lad/cano_s_ma/portada.html

IE Business School. (2010). *El proceso de reestructuración financiera Renegociar la deuda en tiempo de crisis*. Recuperado de: <http://tourism.blogs.ie.edu/files/2010/06/JornadaIEMagma-ALTAPartners.pdf>

Jefatura del Gabinete de Ministros Presidencia de la Nación. (2010). *Manual de buenas prácticas de Gestión de activos físicos*. Recuperado de: http://www.jgm.gov.ar/archivos/pme/publicaciones/manual_gaf.pdf

Ley No. 72-02 sobre Lavado de Activos Provenientes del Tráfico Ilícito de Drogas y Sustancias Controladas. *Gaceta Oficial G.O. 10138 de la República Dominicana, Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional. 7 de junio del 2002.*

Ley No. 16-95 sobre Inversión Extranjera. *Gaceta Oficial de la República Dominicana, Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional. 20 de noviembre del 1995.*

Management Solutions. (2012). *Riesgo de liquidez: marco normativo e impacto en la gestión.* Recuperado de:

<http://www.managementsolutions.com/PDF/ESP/Riesgo-de-liquidez.pdf>

Ministerio de Turismo. (2011). *Indicadores de hoteles bares y restaurantes 1980-2011.* Recuperado de:

<http://www.sectur.gob.do/Estad%C3%ADsticas/tabid/121/Default.aspx>

Ministerio de Turismo. (2013). *Estado comparativo de los principales emisores de turista a la República Dominicana.* Recuperado de:

<http://www.sectur.gob.do/Estad%C3%ADsticas/tabid/121/Default.aspx>

Ministerio de Turismo. (2013). *Estado comparativo de las ocupaciones de la principales zonas turísticas en la República Dominicana.* Recuperado de:

<http://www.sectur.gob.do/Estad%C3%ADsticas/tabid/121/Default.aspx>

Ministerio de Turismo. (2014). *Estado comparativo de las ocupaciones de la principales zonas turísticas en la República Dominicana.* Recuperado de:

<http://www.sectur.gob.do/Estad%C3%ADsticas/tabid/121/Default.aspx>

World Trade Organization. (2013). *World trade report 2013 Factors shaping the future or world trade.* Recuperado de:

http://www.wto.org/english/res_e/reser_e/wtr13_brochure_e.pdf

Anexo I
Estados Financieros

Períodos 2009-2010

2010-2011

Período 2009-2010

SOL DORADO, S. A.
 Estados del Patrimonio
 Anos Terminados al 31 de Diciembre de 2010 y 2009
 Valores en RD\$

	Capital Social		Aporte Futuro Capitalizacion	Beneficios Acumulados	Total Patrimonio
	Acciones	Importe			
Balance inicial al 1ero. De Enero del 2010	1000	100,000	-	-	100,000
Resultados del Periodo	-	-	-	-	-
Ajustes a las utilidades acumuladas	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de Diciembre del 2010	1,000	100,000	-	-	100,000
Balance inicial al 1ero. De Enero del 2011	1,000	100,000	-	-	100,000
Resultado del periodo	-	-	-	-	-
Ajustes a las utilidades acumuladas	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de Diciembre del 2011	1,000	100,000	-	-	100,000

SOL DORADO, S. A.
Estados de Flujos de Efectivo
Valores en RD\$

Años Terminados al 31 de Diciembre de:
2010 2009

Flujos de Efectivo usados en las actividades de operacion:

Recibido de clientes	-20,501,397	18,612,141
Pagado a proveedores y empleados	65,759,810	148,318,976
Neto usado en actividades de operacion	45,258,413	166,931,117

Flujos de efectivo usado en las actividades de inversion:

Venta (Adquisicion) de activos fijos	-14,950,996	-170,921,370
Venta (Adquisicion) de inversion	-37,951,504	7,201,671
Neto usado en actividades de inversion	52,902,500	163,719,699

Flujos de efectivo usado en las actividades de inversion:

Prestamos Adquiridos	3,291,599	1,071,909
Aportes de capital	-	-
Neto usado en actividades de Financiamiento	3,291,599	1,071,909

Aumento (disminucion) de efectivo	-4,352,488	4,283,327
Efectivo y equivalente al inicio de ano	4,395,623	112,296
Efectivo y equivalente al final del ano	43,135	4,395,623

Conciliacion entre la utilidad neta con el efectivo usado en las actividades de operacion:

Resultados del periodo	-	-
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto usado en las actividades de operacion		
Depreciacion y amortizacion	-	-
AUMENTO/DISMINUCION EN:		
Cuentas por cobrar	-20,501,397	18,612,141
Gastos pagados por adelantado	-102,124,096	-84,916,096
Proveedores	-123,633,911	84,742,577
Otros Activos		95,272
Acumulaciones y otras cuentas por pagar	291,517,817	148,397,223
TOTAL AJUSTES	45,258,413	166,931,117
Efectivo neto usado en las actividades de operacion	45,258,413	166,931,117

SOL DORADO, S. A.
Estados de Resultados
Valores en RD\$

	Anos Terminados al 31 de	
	2010	2009
INGRESOS		
Ventas	-	
Ingresos Financieros	-	
Otros Ingresos	-	
Costo de Venta	-	
Utilidad Bruta	-	-
Obligaciones por pagar a largo plazo (nota 9)	-	-
Resultados del periodo	-	-

SOL DORADO, S.A.
Notas a los Estados Financieros
Años Terminados al 31 de Diciembre de 2010 y 2009
Valores en RD\$

Nota 3 efectivo en caja y Banco	2010	2009
Caja Chica	80,000	40,000
En Bancos	23,368	4,377,593
	<u>108,368</u>	<u>4,417,593</u>

(1) El efectivo en bancos para el año 2010 y 2009, incluye US\$464.28 y US\$114,910,51 a una tasa de RD\$37.54 y RD\$ 36.12, respectivamente, por cada US\$ y EU\$94.05 a una tasa de RD\$47.69 POR CADA Euro.

Nota 4 CUENTAS POR COBRAR	2010	2009
Guillermina Guerrero	20,516,459	17,008,328
Cortesa Caribe, S.A.	21,260,506	38,898,079
Angulo Abierto Internacional	15,017,850	15,017,850
Federico Bunge	111,008 -	
Accionistas	47,265,035	15,051,910
Empleados y Funcionarios	200,679	227,196
Avance a Comision	477,715	446,050
Inversor Realty	1,729,424	182,466
IBk Inmobiliaria, S.A.	1,000,000	1,000,000
Edgar Rubio	3,035,089	2,707,450
Const Virgen de la Alta	449,491 -	
	<u>111,063,257</u>	<u>90,539,328</u>

H) Ley de Seguridad Social

los costos por tipo de seguro para la empresa fueron:

Aportes AFP	676,386	379,548
Aportes SFS	587,386	365,898
Seguro de riesgo laboral	67,844	46,334

SOL DORADO, S.A.
Notas a los Estados Financieros
Años Terminados al 31 de Diciembre de 2010 y 2009
Valores en RD\$

	2010	2009
NOTA 5 - CONSTRUCCION PROYECTOS EN PROCESO		
Depositos	1,918,937	1,206,173
Otras Inversiones	172,814,941	135,576,201
Sub- total	<u>174,733,878</u>	<u>136,782,374</u>

A.- CONTRUCCION EN PROCESO:

Costos Construccion en proceso	138,290,449	66,466,469
Sub- total	<u>138,290,449</u>	<u>66,466,469</u>

Nota 6: GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO EN LA INVERSION:

2.- Gastos generales y administrativos acumulados:

Salarios	9,377,320	5,480,971
Horas Extras	244,339	64,523
Comisiones	56,255	192,376
Vacaciones	260,628	443,053
Regalia Pascual	662,656	512,158
Seguro Social Patronal	587,382	365,898
AFP Patronal	676,386	379,548
Seguro medico	1,032,374	648,880
Seguro Riesgos Lborales	67,844	46,334
Prestaciones Laborales	78,708	-
Papeleria y Suministros	219,558	199,926
Servicios Legales	1,326,000	1,775,935
Honorarios Profesionales	6,002,889	10,575,249
Limpieza	16,931	179,851
Arrendamiento Oficina y Aptos.	3,460,436	2,063,652
Energia Electrica	424,796	210,628
Viajes	377,707	666,074
Representacion	2,800,497	6,747,781
Donaciones	217,365	1,713,200
Membresias y Afiliaciones Prof	19,093	118,534
Publicidad y Mercadeo	3,075,222	5,982,553
Licencias y Permisos	59,000	-
Transportacion y Acarreo	317,855	165,847
Combustibles y Lubricantes	4,393,369	1,909,104
mensajeria	317,855	129,372
Seguros Generales	467,821	366,040
Mantenimiento de edificio	661,393	1,169,825
Mantenimiento y reparacion de propiedades arrendadas	59,335	14,500
Mantenimiento de Oficina	78,525	212,772
Mantenimiento de Transporte	312,765	294,263
Mant. Planta Electrica	3,038	9,914
Mantenimientos Otros	-	89,514
Reparaciones Generales	125,738	7,240

Arrendamientos Bano	214,024	126,214
Agua Potable	7,502	16,583
Seguridad	6,137,791	4,594,705
Alojamiento y Estadia	1,824,900	1,129,669
Pasajes Aereos	550,578	770,945
Tel.cable,flotas e internet	1,730,577	2,315,217
Café, Medicina y agua	27,368	68,238
Atencion empleados y relacionados	1,103,071	835,375
Otros servicios contratados	98,264	941,997
Placas y endosos	-	12,800
Dietas empleados	582,879	-
Otros Arrendamientos	2,406,451	69,326
Fumigacion Edificio	-	10,440
Recepciones y Eventos	1,324,031	958,020
Intereses y Recargos TSS	12,051	46,292
INFOTEP	94,082	46,658
Envios	19,667	2,960
Diferencia en cambio tasa	5,706,359	2,672,498
Otros gastos	631,732	200,718
Otras deducciones Admitidas	12,577	209,016
Intereses y recargos impuestos	50,953	459,933
TSS Asumido por la empresa	28,763	60,739
Seguro medico	-	14,820
Amortizaciones	-	95,272
Jardineria	2,901,708	100
Capacitaciones y entrenamiento	20,500	-
Cargos Bancarios	428,988	239,443
Intereses/Pestamos	2,825,725	1,482,773
Intereses/Financiamiento tc	1,291,058	265,244
Impuestos 0.15%	175,141	84,087
Otros	57,385	
	67,728,349	60,465,833
	206,018,798	126,932,302

(1)Estas partidas, corresponde a todos los gastos acumulados a la fecha, invertidos para desarrollar el proyecto el cual se encuentra en proceso.

Nota 7: Activo Fijos

Terrenos	443,630,994	431,758,868
Edificacion	12,272,272	12,272,272
Mobiliarios y equipos de oficina, vehiculos e informaticos	9,894,026	9,805,706
Otros Activos	6,151,442	3,160,894
	471,948,734	456,997,739

SOL DORADO, S.A.
Notas a los Estados Financieros
Años Terminados al 31 de Diciembre de 2010 y 2009
Valores en RD\$

Nota 3 efectivo en caja y Banco	2010	2009
Caja Chica	80,000	40,000
En Bancos	23,368	4,377,593
	<u>108,368</u>	<u>4,417,593</u>

(1) El efectivo en bancos para el año 2010 y 2009, incluye US\$464.28 y US\$114,910,51 a una tasa de RD\$37.54 y RD\$ 36.12, respectivamente, por cada US\$ y EU\$94.05 a una tasa de RD\$47.69 POR CADA Euro.

Nota 4 CUENTAS POR COBRAR	2010	2009
Guillermina Guerrero	20,516,459	17,008,328
Cortesa Caribe, S.A.	21,260,506	38,898,079
Angulo Abierto Internacional	15,017,850	15,017,850
Federico Bunge	111,008 -	
Accionistas	47,265,035	15,051,910
Empleados y Funcionarios	200,679	227,196
Avance a Comision	477,715	446,050
Inversor Realty	1,729,424	182,466
IBk Inmobiliaria, S.A.	1,000,000	1,000,000
Edgar Rubio	3,035,089	2,707,450
Const Virgen de la Alta	449,491 -	
	<u>111,063,257</u>	<u>90,539,328</u>

H) Ley de Seguridad Social

los costos por tipo de seguro para la empresa fueron:

Aportes AFP	676,386	379,548
Aportes SFS	587,386	365,898
Seguro de riesgo laboral	67,844	46,334

Período 2010-2011

SOL DORADO, S. A.
Balances Generales
Valores en RD\$

	Al 31 de Diciembre de	
	2011	2010
ACTIVOS		
Activos Corrientes	2011	2010
Efectivo en caja y banco(nota 3)	186,060	\$ 43,135.00
Cuentas por cobrar, netas (nota 4)	127,187,632	111,063,257
Construccion de proyectos en proceso (nota 5)	444,535,660	380,752,676
Otros activos corrientes	—	38,849,723
	<u>571,909,353</u>	<u>530,708,790</u>
Activos fijos (nota 6)	472,472,628	471,948,734
Otros Activos fijos	2,128,847	—
Total Activos	<u>1,046,510,828</u>	<u>1,002,657,524</u>
PASIVOS Y CAPITAL		
Pasivos Corrientes	2011	2010
Cuentas por pagar proveedores (nota 7)	106,935,509	120,486,984
Acumulaciones y retenciones por pagar (noata 8)	89,373,986	32,714,170
Otras cuentas por pagar (nota 9)	843,682,058	843,682,058
Total Pasivos	<u>1,039,991,553</u>	<u>996,883,212</u>
Obligaciones por pagar a largo plazo (nota 10)	6,419,275	5,674,212
Capital	2011	2010
Acciones Comunes con valor nominal de RD\$100, cada accion, autorizadas 1,000 acciones, suscritas y pagadas 1,000	100,000	100,000
Resultados acumulados	—	—
Total Capital	<u>100,000</u>	<u>100,000</u>
Total Pasivos y Capital	<u>1,046,510,828</u>	<u>1,002,657,524</u>

SOL DORADO, S. A.
Estados del Patrimonio

Años Terminados al 31 de Diciembre de 2011 y 2010
Valores en RD\$

	Capital Social		Aporte Futuro		Beneficios Acumulados	Total Patrimonio
	Acciones	Importe	Capitalizacion			
Balance inicial al 1ero. De Enero del 2010	1,000	100,000	-	-	-	100,000
Resultados del Periodo	-	-	-	-	-	-
Ajustes a las utilidades acumuladas	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de Diciembre del 2010	1,000	100,000	-	-	-	100,000
Balance inicial al 1ero. De Enero del 2011	1,000	100,000	-	-	-	100,000
Resultado del periodo	-	-	-	-	-	-
Ajustes a las utilidades acumuladas	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de Diciembre del 2011	1,000	100,000	-	-	-	100,000

Balance inicial al 1ero. De Enero del 2010
Resultados del Periodo
Ajustes a las utilidades acumuladas
Saldos al 31 de Diciembre del 2010
Balance inicial al 1ero. De Enero del 2011
Resultado del periodo
Ajustes a las utilidades acumuladas
Saldos al 31 de Diciembre del 2011

SOL DORADO, S. A.
Estados de Flujos de Efectivo
Valores en RD\$

Años Terminados al 31 de Diciembre de:

2011 2010

Flujos de Efectivo usados en las actividades de operacion:

Recibido de clientes	-16,124,375	-20,501,397
Pagado a proveedores y empleados	16,046,223	27,808,306
Neto usado en actividades de operacion	-78,143	7,306,909

Flujos de efectivo usado en las actividades de inversion:

Venta (Adquisicion) de activos fijos	-523,895	-14,950,996
Venta (Adquisicion) de inversion		
Neto usado en actividades de inversion	-523,895	-14,950,996

Flujos de efectivo usado en las actividades de inversion:

Prestamos Adquiridos	744,963	3,291,599
Sobregiros bancarios	-	-
Aportes de capital	-	-
Neto usado en actividades de Financiamiento	744,963	3,291,599

Aumento (disminucion) de efectivo	142,925	-4,352,488
Efectivo y equivalente al inicio de ano	43,135	4,395,623
Efectivo y equivalente al final del ano	186,060	43,135

Conciliacion entre la utilidad neta con el efectivo usado en las actividades de operacion:

Resultados del periodo	-	-
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto usado en las actividades de operacion		
Depreciacion y amortizacion	-	-

AUMENTO/DISMINUCION EN:

Cuentas por cobrar	-16,124,375	-20,501,397
Inventarios	-24,933,261	-102,124,096
Proveedores	13,551,475	-123,633,911
Otros Activos	-2,128,847	-37,951,504
Acumulaciones y otras cuentas por pagar	56,659,816	291,517,817
TOTAL AJUSTES	-78,143	7,306,909
Efectivo neto usado en las actividades de operacion	-78,143	-7,306,909

SOL DORADO, S. A.
Estados de Resultados
Valores en RD\$

Anos Terminados al
31 de Diciembre de
2011 2010

INGRESOS

Ventas

-

Ingresos Financieros

-

Otros Ingresos

-

Costo de Venta

-

Utilidad Bruta

-

-

Obligaciones por pagar a largo
plazo (nota 9)

-

-

Resultados del periodo

-

-

SOL DORADO, S.A.**Notas a los Estados Financieros****Años Terminados al 31 de Diciembre de 2011 y 2010****Valores en RD\$**

Nota 3 efectivo en caja y Banco	2011	2010
Caja Chica	80,000	80,000
En Bancos	106,060	23,368
	186,060	108,368

(1) El efectivo en bancos para el año 2011 y 2010, incluye US\$604.28 y US\$464 a una tasa de RD\$38.82 y RD\$ 37.54, respectivamente, por cada US\$94.05 y EU\$94.05 a una tasa de RD\$119.07 POR CADA Euro.

Nota 4 CUENTAS POR COBRAR	2011	2010
Guillermina Guerrero	22,139,946	20,516,459
Cortesa Caribe, S.A.	21,307,947	21,260,506
Angulo Abierto Internacional	15,017,850	15,017,850
Federico Bunge	128,953	111,008
Accionistas	48,066,228	47,265,035
Empleados y Funcionarios	322,893	200,679
Avance a Comision	477,715	477,715
Inversor Realty	1,729,424	1,729,424
IBk Inmobiliaria, S.A.	1,000,000	1,000,000
Edgar Rubio	3,035,089	3,035,089
Const Virgen de la Alta	449,491	449,491
Dalao Comercial	11,109,547	_
Lake Regions, Inc.	2,402,549	_
	127,187,632	111,063,257

SOL DORADO, S.A.
Notas a los Estados Financieros
Años Terminados al 31 de Diciembre de 2011 y 2010
Valores en RD\$

NOTA 5 - CONSTRUCCION PROYECTOS EN PROCESO

A.- CONTRUCCION EN PROCESO:

Proyecto en construccion	173,614,742	174,733,878
Sub- total	<u>173,614,742</u>	<u>174,733,878</u>

B.- GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO EN LA INVERSION:

1.- Avances y otros costos construccion del proyecto	251,588,607	138,290,449
	<u>251,588,607</u>	<u>138,290,449</u>

2.- Gastos generales y administrativos acumulados:

Salarios	1,228,326	9,377,320
Horas Extras	51,783	244,339
Comisiones	-	56,255
Vacaciones	38,733	260,628
Regalia Pascual	26,511	662,656
SFS Patronal	124,705	587,382
AFP Patronal	144,403	676,386
Riesgo Laboral	13,669	67,844
Infotep	20,338	94,082
Prestaciones Laborales	92,966	78,708
Otros Salarios	64,806	98,264
Seguro Medico	2,882	1,032,374
Papelaria y Suministros	73,509	219,558
Servicios Legales	494,958	1,326,000
Honorarios Profesionales	1,500,606	6,002,889
Limpieza y Aseo	195	16,931
Arrendamiento Oficina y Aptos.	1,374,478	3,460,436
Energia Electrica	222,811	424,796
Viajes	113,790	377,797
Representacion	5,550	2,800,497
Donativos	11,800	217,365
Membresias y Afiliaciones Prof	9,393	19,093
Publicidad y Mercadeo	101,944	3,075,222
Licencias y Permisos	5,000	59,000
Transportacion y Acarreo	135,420	317,855
Combustibles y Lubricantes	1,468,996	4,393,369
Seguros Generales	175,746	467,821
Mant. Propiedad Arrendada	87,236	59,335

**NOTA 5- GASTOS PAGADOS POR ADELANTADOS
(CONTINUACION)**

Mant. Vehiculos	141,040	312,765
Mant. Planta Electrica	34,844 _	
Mant. Herramientas	146 _	
Mantenimiento equipos de oficina	132,885	78,525
Mant. Edificio	56,906	661,393
Mant. Maquinarias y Equipos	6,287	3,038
Rep. Vehiculos	9,336	72,132
Rep. Maquinarias y Equipos	133,642	22,894
Rep. Planta Electrica	69,306 _	
Rep. Equipos de oficina	2,100	30,712
Arrendamientos Bano	-	214,024
Agua Potable	4,096	7,502
Seguridad	646,237	6,137,791
Alojamiento y Estadia	160,683	1,824,900
Pasajes Aereos	61,477	550,578
Café, Medicina y agua	6,826	27,368
Fumigacion Edificio	2,800 _	
Recepciones y Eventos	1,740	1,324,031
Intereses y Recargos TSS	-	12,051
Envios	12,483	19,677
Diferencia en Cambio de Tasa	1,739,765	5,706,359
Gastos Periodos Anteriores	-	12,577
Intereses y recargos Impuestos	376,212	50,953
Jardineria	929,314	2,901,708
Otros Gastos	150,498	
Capacitacion y Entrenamiento	-	20,500
Intereses S/ Prestamo Bancario	1,911,147	1,237,840
Impuesto 0.15%	22,749	175,141
Intereses S/ Contratos Inmobil	1,797,363 _	
Intereses S/ Financiamiento TC	874,200	1,291,058
Por Diferencias negativas en cambios	6,431 _	
	<u>19,332,311</u>	<u>67,728,349</u>
Total gastos pagados por adelantados	<u>444,535,660</u>	<u>380,752,676</u>

(1)Estas partidas, corresponde a todos los gastos acumulados a la fecha, invertidos para desarrollar el proyecto el cual se encuentra en proceso.

Notas a los Estados Financieros
Años Terminados al 31 de Diciembre de 2011 y 2010
Valores en RD\$

Nota 6 ACTIVOS FIJOS

Terrenos	444,012,994	443,630,994
Edificacion	12,272,272	12,272,272
Mobiliarios y equipos, vehiculos e informaticos	9,897,426	9,894,026
Otros Activos	6,289,936	6,151,442
	<u>472,472,628</u>	<u>471,948,734</u>

Nota 7- CUENTAS POR PAGAR

Cuentas por pagar proveedores RD\$	57,946,121	71,982,540
Cuentas por pagar proveedores US\$	1,256,363	1,286,363
Dalao Comercial	3,000	-
Cuentas por pagar empleados	214,384	214,84
Prima cuentas por pagar US\$	47,515,641	47,003,697
	<u>106,935,509</u>	<u>120,486,984</u>

Nota 8 ACUMULACIONES Y RETENCIONES POR PAGAR

Retencion ISR empleados	-	475,361
Retencion TSS	1,646,880	1,255,262
Cuentas por pagar relacionadas	9,850,914	7,075,424
Cuentas por pagar accionistas	73,089,211	15,059,716
Cuentas por pagar tarjeta de credito	1,762,348	4,908,787
Retencion del ITBIS	881,374	777,513
Infotep	136,602	116,264
Nomina	192,798	326,270
Cobros adelantados de clientes	1,464,491	2,454,494
Retencion 10% personas fisicas	261,334	232,984
Otras cuentas pagar	66,454	-
Retencion 2% personas fisicas	18,578	32,095
	<u>89,373,986</u>	<u>32,714,170</u>

Nota 9 OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Cuentas por pagar accionistas	843,682,058	843,682,058
	<u>843,682,058</u>	<u>843,682,058</u>

Nota 10 OBLIGACIONES POR PAGAR A LARGO PLAZO

Prestamos Bancarios	6,419,275	5,674,312
	<u>6,419,275</u>	<u>5,674,312</u>

INVERSIONES TROPICARIBE, S.A.
Notas a los Estados Financieros
Años Terminados al 31 de Diciembre de 2010 y 2009
Valores en RD\$

ACTIVOS

Activos Corrientes	2009	2010	2011
Efectivo en caja y banco(nota 3)	4,395,623	43,135	186,060
Cuentas por cobrar, netas (nota 4)	90,561,860	111,063,257	127,187,632
Inversiones (nota 5)	126,932,302	174,733,878	
Construccion de proyectos en proceso (nota 5)			444,535,660
Otros activos corrientes	15,812,125	38,849,724	
	237,701,910	324,689,994	127,373,692
Gastos Pagados por Adelantado (nota 6)	136,782,374	206,018,724	
Activos fijos,netos (nota7)	456,997,739	471,948,734	472,472,628
Otros Activos fijos			2,128,847
Total Activos	831,482,023	1,002,657,452	599,846,320

PASIVOS Y CAPITAL

Pasivos Corrientes

Cuentas por pagar proveedores (nota 7)	244,120,895	120,486,984	106,935,509
Acumulaciones y retenciones por pagar (noata 8)	584,878,413	876,396,230	89,373,986
Otras cuentas por pagar (nota 9)			843,682,058
Total Pasivos	828,999,308	996,883,214	1,039,991,553

Obligaciones por pagar a largo plazo (nota 10)	2,382,715	5,674,312	6,419,275
--	-----------	-----------	-----------

Capital

Acciones Comunes con valor nominal de RD\$100, cada accion, autorizadas 1,000 acciones, suscritas y pagadas 1,000	100,000	100,000	100,000
Resultados acumulados	-	-	-
Total Capital	100,000	100,000	100,000
Total Pasivos y Capital	831,482,023	1,002,657,526	1,046,510,828

Anexo II
Inventario y Catalogo de Equipos

LISTADO DE MAQUINARIAS COTERSA CARIBE

DESCRIP.	MODELO	MARCA	SERIAL CHASIS	SERIAL MOTOR	AÑO	COLOR	HOROMETRO
CAMION VOLTEO	380T38	IVECO	8ATE3TRT08X005909	F38E0681*5004029	2008	AMARILLO	26.323,00
CAMION VOLTEO	380T38	IVECO	8ATE3TRT08X005908	F38E0681*5004001	2008	AMARILLO	20.038,50
CAMION VOLTEO	MP380E	IVECO	ZCFE3TPS1VV033120	821042K877475316	1997	BLANCO	73.395,80
CAMION VOLTEO	MP380E	IVECO	ZCFE3TPSZTV022815	821042K877482320	1997	BLANCO	40.991,60
CAMION ROQUERO	D250E	CAT	5TND01801	13-Z-43758	1998	AMARILLO	10.742,40
CAMION CISTERNA	FVR	CHEVROLET	8ZCP8G5F2V378537	2Y378537	2007	BLANCO	15.501,70
CAMION CISTERNA	CH613	MAACK	1M2AADY7LW006566	9W1117	1990	BLANCO	99.526,50
CAMION MEZCLADOR	DM	MAACK	1M2B221C5VM020926	6 CIL	1997	BLANCO	140.267,60
CAMION DE SERVICIO	C750	CHEVROLET	1M2AADY7LW006566	3126B	1998	BLANCO	12.330,60
CAMION DE SERVICIO	FL80	FREIGHTLINER	IFVXJ89YHG72464	BES00611 CAT 6V	2000	AZUL	238.966,30
TRACTOR	D11R	CAT	9TR00417	2GR01890	1999	AMARILLO	25.807,30
TRACTOR	D8N	CAT	9TC06474		1992	AMARILLO	1.254,10
TRACTOR	D8N	CAT	9TC04982	70V36675	1991	AMARILLO	51,00
TRACTOR	D6HXL	CAT	9K01392	08Z92180	1996	AMARILLO	17.037,50
TRACTOR	D4G	CAT	TLX00882	MHK12380	2001	AMARILLO	3.085,80
RETRO EXCAVADORA	EC460BLC	VOLVO	VCEE460BH00012567	633283	2007	AMARILLO	5.038,00
RETRO EXCAVADORA	345BL	CAT	4SS00638	7-ZR01478	1998	AMARILLO	9.801,60
RETRO EXCAVADORA	330DL	CAT	JLP00410	THX08967	2007	AMARILLO	664,90
RETRO PALA	446D	CAT	KDBL00721	2FG-09005	2007	AMARILLO	2.183,20
RETRO PALA	EC558	VOLVO	EC558V30270	4TNV94L	2004	AMARILLO	3.805,60
CARGADOR FRONTAL	962H	CAT	M3G00322	C7C08288	2007	AMARILLO	4.513,60
MOTONIVELADORA	120H	CAT	5FM03866	4TF88662	2006	AMARILLO	4.788,20
TAMBOR	534DXW	CAT	EA000549	CRS42553	2007	AMARILLO	1.151,80
TAMBOR	534DXW	CAT	EA000560	CRS42959	2007	AMARILLO	725,30
MINICARGADOR	277B	CAT	MDH03188		2005	AMARILLO	2.607,30
MINICARGADOR	226B	CAT	MJH09240	GGA27775	2007	AMARILLO	1.947,10
MINICARGADOR	1190	CAT	527717620	BODCAT	2005	AMARILLO	2.157,50
MARTILLO	9250HP	MAVERICK	4017386800			AMARILLO	
CAMION ROQUERO	D250E	CAT	5TND00496	13-Z-35929	1996	AMARILLO	10.514,00
CAMION ROQUERO	D250E	CAT	5TND00741	13-Z-37544	1996	AMARILLO	10.762,40
CAMION ROQUERO	D250E	CAT	5TND01334	13-Z-40098	1997	AMARILLO	11.346,10
TRACTOR	D8N	CAT	9TC04983	70V36703		AMARILLO	51,00
CAMION VOLTEO	380E37H	IVECO	ZCFE3TPSGVV033123	821042K877*475338	1997	BLANCO	10.116,50
CAMION CISTERNA	7000	GMC	15620809	02Z-56978	2009	BLANCO	29.278,80
CAMION DE TRANSPORTE	DINA 4613	TOYOTA	8XVVD2207574002809	5-05C-TA4613	2006	BLANCO	18.147,20
CAMION VOLTEO	720E37HT	IVECO	ZCF54WPS9VV035962	48181	1994	BLANCO	29.835,10











CAMIÓN CISTERNA CHEVROLET



CAMIÓN CISTERNA MACK







CAMION DE SERVICIO FREIGHTLINER









CATERPILLAR D6HXL

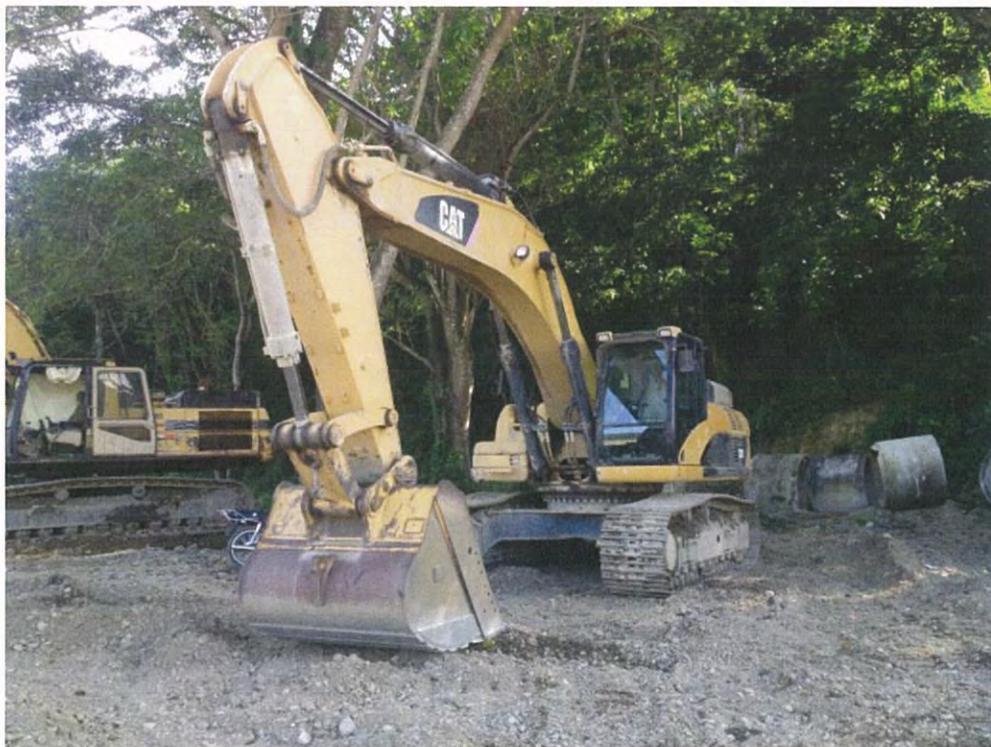




RETRO EXCAVADORA VOLVO EC460BLC



RETRO EXCAVADORA CAT 345BL



RETRO EXCAVADORA CAT 330DL

CAPACIDAD DE CUBO 2,4 M3





COMPACTADORA DOBLE TAMBOR F1



COMPACTADORA DOBLE TAMBOR F2



Anexo III
Cotización de Equipos

ANALISIS DE COSTO HORARIO

Máquina:	Excavadora CAT	Fecha:	17/2013
Modelo:	329D		
Cap. del cucharón:			
Tanque de combustible			

DATOS GENERALES

Va= Valor adquisicion : \$	9,867,000	Ka= Factor de almacenaje	0.04
Vr = Valor de rescate): 20% \$	1,973,400	Fo = Factor de operación	0.85
i = Tasa interés:	22.00%	Pn= Potencia nominal:	203.00 Hp
s = Prima seguros :	2%	Q = Factor de mantenimiento	0.8
Hv = Vida eco. llantas:	1 hrs	Pc= Precio combustible : \$	216.00 /Gal
VII = Valor de llantas : \$	1	PI = Precio lubricante (aceite) :\$	800.00 /Gal
Ve = Vida económica:	8,000 hrs	FI= Factor Lubricantes Consum x hr :	0.0035
Ha = Horas efectivas por año :	1,600 hrs	Cc= Capacidad del Carter :	10.00 Gal
Fe= Factor de Escalacion	5.2%	Cco= Coeficiente de combustible:	0.040
		Tc= Tiempo entre cambio de aceite:	250 hrs

1- CARGOS FIJOS >>>

a) Depreciación: $D = (Va - Vr) / Ve$	=	986.70
b) Inversión: $I = [(Va + Vr) / 2] * i$	=	814.03
c) Seguros: $S = [(Va + Vr) * s / 2] / Ha$	=	192.41
c) Almacenaje: $A = Ka * D$	=	39.47
d) Mantenimiento: $M = Q * D$	=	789.36
d) Escalacion: $E = (fe * va) / (Ve * Ha)$	=	64.1355
SUMA DE CARGOS FIJOS POR HORA = \$		2,886
INCIDENCIA		59.88%

2- CONSUMOS >>>

a) Combustible: $E = Cco * Pn * Fo * Pc$	=	1,490.83
b) Otras fuentes de energía:	=	
c) Lubricantes:	=	159.65
d) Llantas: $LI = VII / Hv$	=	1.00
SUMA CONSUMO POR HORAS = \$		1,651
INCIDENCIA		34.26%

3- OPERACIÓN >>>

Operador/dia	=	1200
Ayudante/dia	=	0
Dieta/dia	=	300
Factor Salario Real	=	1.35
Horas/dia	=	8
Salario Total	=	1920
Factor de Eficiencia	=	0.85
Horas Efectivas	=	6.8
SUMA OPERACION POR HORAS = \$		282.35
INCIDENCIA		5.86%

COSTO DIRECTO HORA-MAQUINA (HMD) = \$ 4,819.93
76.92%

Precio/Hr alquiler 6,265.91
23.08%

ANALISIS DE COSTO HORARIO

Máquina:	Excavadora VOLVO	Fecha: 1/7/2013
Modelo:	EC210BLC	
Cap. del cucharón:		
Tanque de combustible		

DATOS GENERALES

Va= Valor adquisición :	\$ 6,500,000	Ka= Factor de almacenaje	0.04
Vr = Valor de rescate): 20% \$	1,300,000	Fo = Factor de operación	0.85
i = Tasa interés:	22.00%	Pn= Potencia nominal:	143.00 Hp
s = Prima seguros :	2%	Q = Factor de mantenimiento	0.8
Hv = Vida eco. llantas:	1 hrs	Pc= Precio combustible :	\$ 216.00 /Gal
VII = Valor de llantas :	\$ 1	PI = Precio lubricante (aceite) :\$	800.00 /Gal
Ve = Vida económica:	8,000 hrs	FI= Factor Lubricantes Consum x hr :	0.0035
Ha = Horas efectivas por año :	1,600 hrs	Cc= Capacidad del Carter :	10.00 Gal
Fe= Factor de Escalacion	5.2%	Cco= Coeficiente de combustible:	0.040
		Tc= Tiempo entre cambio de aceite:	250 hrs

1- CARGOS FIJOS >>>

a) Depreciación: $D = (Va - Vr) / Ve$	=	650.00
b) Inversión: $I = [(Va + Vr) / 2Ha] i$	=	536.25
c) Seguros: $S = [(Va + Vr) * s / 2] / Ha$	=	126.75
c) Almacenaje: $A = Ka * D$	=	26.00
d) Mantenimiento: $M = Q * D$	=	520.00
d) Escalacion: $E = (fe * va) / (Ve * Ha)$	=	42.25
SUMA DE CARGOS FIJOS POR HORA = \$		1,901
		INCIDENCIA 82.43%

2- CONSUMOS >>>

a) Combustible: $E = Cco * Pn * Fo * Pc$	=	
b) Otras fuentes de energía:	=	
c) Lubricantes:	=	121.92
d) Llantas: $LI = VII / Hv$	=	1.00
SUMA CONSUMO POR HORAS = \$		123
		INCIDENCIA 5.33%

3- OPERACIÓN >>>

Operador/dia	=	1200
Ayudante/dia	=	0
Dieta/dia	=	300
Factor Salario Real	=	1.35
Horas/dia	=	8
Salario Total	=	1920
Factor de Eficiencia	=	0.85
Horas Efectivas	=	6.8
SUMA OPERACION POR HORAS = \$		282.35
		INCIDENCIA 12.24%

COSTO DIRECTO HORA-MAQUINA (HMD) = \$ 2,306.52
76.92%

Precio/Hr alquiler 2,998.48
23.08%

ANALISIS DE COSTO HORARIO

Máquina:	Retropala JCB	Fecha:	1/7/2013
Modelo:	3C		
Cap. del cucharón:			
Tanque de combustible			

DATOS GENERALES

Va= Valor adquisicion :	\$	3,655,000	Ka= Factor de almacenaje	0.04
Vr = Valor de rescate): 20% \$		731,000	Fo = Factor de operación	0.85
i = Tasa interés:		22.00%	Pn= Potencia nominal:	90.00 Hp
s = Prima seguros :		2%	Q = Factor de mantenimiento	0.8
Hv = Vida eco. llantas:		1,500 hrs	Pc= Precio combustible :	\$ 0.00 /GI
Vll = Valor de llantas :	\$	100,000	Pl = Precio lubricante (aceite) :\$	800.00 /Gal
Ve = Vida económica:		8,000 hrs	Fl= Factor Lubricantes Consum x hr :	0.0035
Ha = Horas efectivas por año :		1,600 hrs	Cc= Capacidad del Carter :	5.00 Gal
Fe= Factor de Escalacion		5.2%	Cco= Coeficiente de combustible:	0.040
			Tc= Tiempo entre cambio de aceite:	250 hrs

1- CARGOS FIJOS >>>

a) Depreciación: $D = (Va - Vr) / Ve$	=	365.50	
b) Inversión: $I = [(Va + Vr) / 2] \cdot Ha \cdot i$	=	301.54	
c) Seguros: $S = [(Va + Vr) \cdot s / 2] / Ha$	=	71.27	
c) Almacenaje: $A = Ka \cdot D$	=	14.62	
d) Mantenimiento: $M = Q \cdot D$	=	292.40	
d) Escalacion: $E = (fe \cdot va) / (Ve \cdot Ha)$	=	23.7575	
SUMA DE CARGOS FIJOS POR HORA = \$			1,069
INCIDENCIA			73.68%

2- CONSUMOS >>>

a) Combustible: $E = Cco \times Pn \times Fo \times Pc$	=	-	
b) Otras fuentes de energía:	=		
c) Lubricantes:	=	72.59	
d) Llantas: $Ll = Vll / Hv$	=	66.67	
SUMA CONSUMO POR HORAS = \$			139
INCIDENCIA			9.60%

3- OPERACIÓN >>>

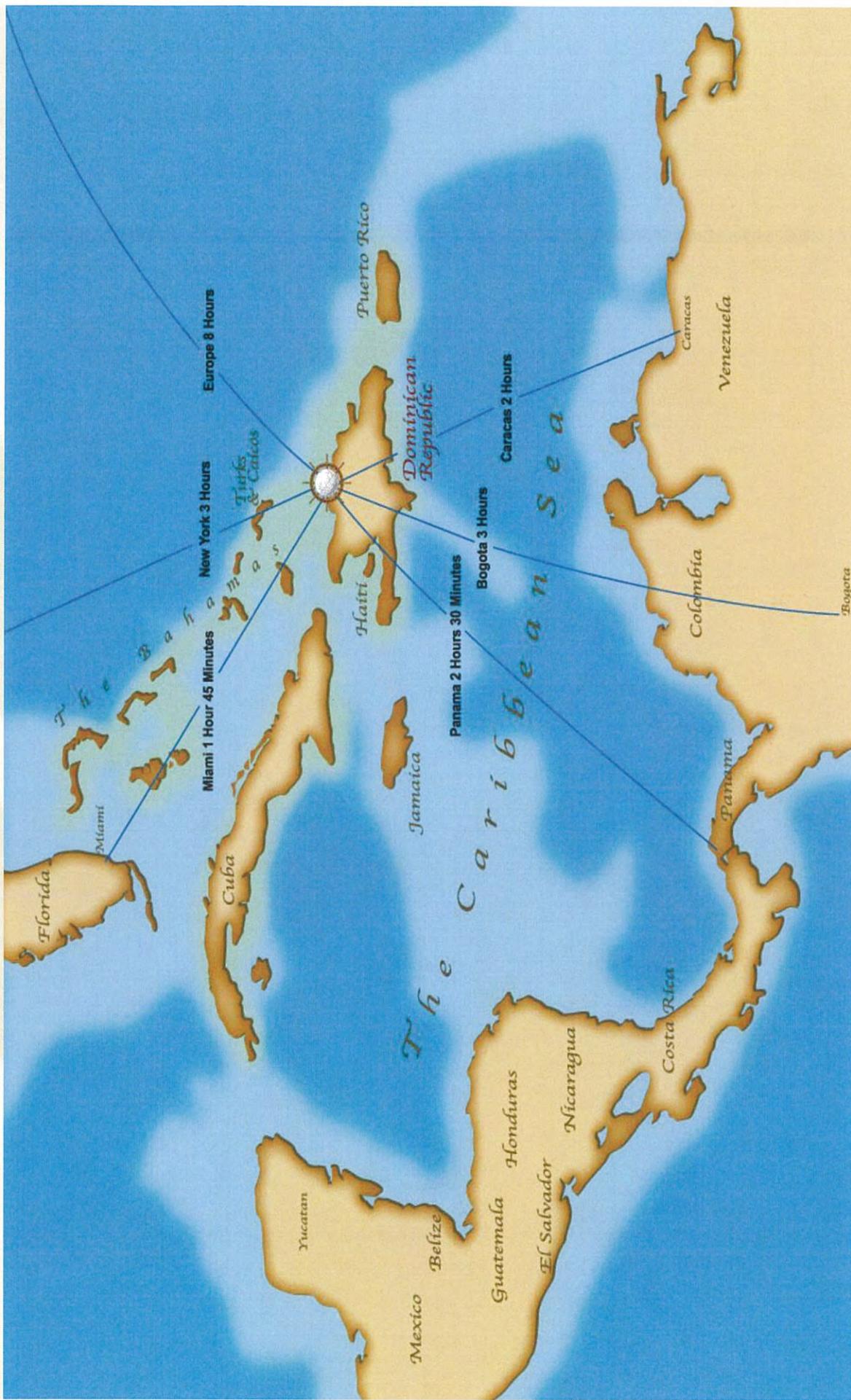
Operador/día	=	1000	
Ayudante/día	=	0	
Dieta/día	=	300	
Factor Salario Real	=	1.35	
Horas/día	=	8	
Salario Total	=	1650	
Factor de Eficiencia	=	0.85	
Horas Efectivas	=	6.8	
SUMA OPERACION POR HORAS = \$			242.65
INCIDENCIA			16.72%

COSTO DIRECTO HORA-MAQUINA (HMD) = \$ 1,450.99
76.92%

Precio/Hr alquiler 1,886.29
23.08%

Anexo IV
Presentación del Proyecto Sol Dorado
Y Situación Actual

Localización República Dominicana



Datos Importantes de Punta Cana

- ***Plazas Comerciales:** Palma Real Shopping Mall y Punta Cana Village*
- ***Colegios:** Punta Cana International School y Heritage School, Calasanz*
- ***Hospitales:** Hospitén, Centro Medico Bávaro, Centro Medico Punta Cana y Servicios Médicos Populares Dr. Peña*
- ***Universidades:** UNIBE*
- ***Supermercados:** La Marqueta, Amalia, Caribe, Estrella, Mayoral*
- ***Rent Car:** Budget, AVIS, National Car, Fidel Rent a Car, Europcar*
- ***Helipuerto:** Helidosa*
- ***Aeropuerto:** Aeropuerto Internacional Punta Cana*
- ***Parques Acuáticos:** Manatí Park y Animal Adventure Park*
- ***Hoteles:** más de 40 hoteles, con 35,000 habitaciones*
- ***Campos de Golf:** más de 11 campos de golf en la zona*
- ***Electricidad:** Compañía eléctrica privada: CEPEM*
- ***Infraestructura:** Construcción de carretera desde Aeropuerto Internacional de Punta Cana hasta Miches.*



Campo de Golf Ecológico

- *3er Campo de Golf en Punta Cana de 27 Hoyos*
- *Diseñado por la empresa española Global Golf Company*
 - *40 Proyectos de Campos de Golf a Nivel Mundial*
 - *Especialistas en Diseño de Campos de Golf para Resorts*
 - *Expertos en Proyectos de Campos de Golf Bioclimáticos*



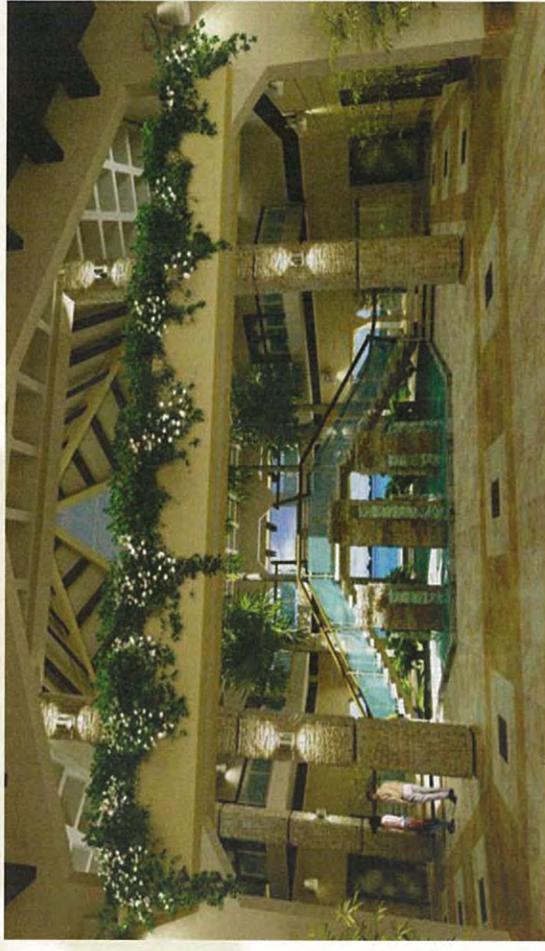
Pleasure Island

- *Con pintorescos restaurantes y cafés desde donde los visitantes y residentes podrán disfrutar de una esplendorosa vista al lago*
- *Vistasas boutiques y tiendas equipadas con mercancía variada desde ropa hasta artículos deportivos.*



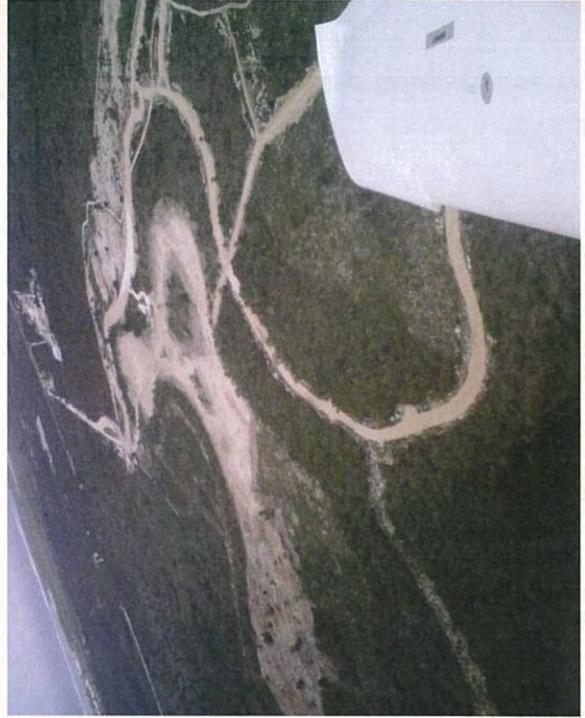
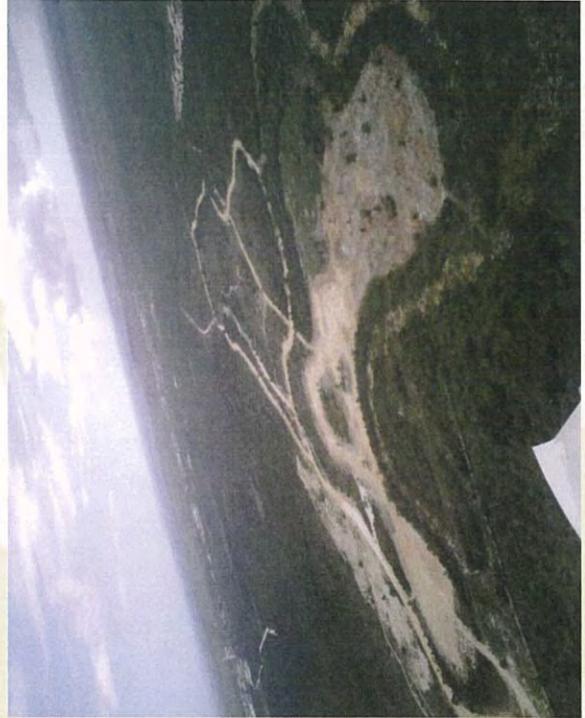
Casa Club del Lago

- *2,000 Mts2 de Construcción*
- *Salones de Reuniones, conferencias, actividades*
- *Restaurante*
- *Área de administración*
- *Gimnasio – con baños vestidores*
- *Tienda*
- *Sala de Juegos*
- *Sala de Lectura*
- *Terraza abierta*
- *Piscina principal y Piscina para niños*
- *Snack Bar*
- *Área de Juegos Infantil*
- *Gazebo mirador*
- *Muelle de botes (vela, remo)*
- *Área de Jacuzzi*
- *Canchas de Tenis*
- *Cancha de Voleibol en la arena*





Fotos Aéreas





GARDEN VIEW

*Apartamentos de 1 y 2 habitaciones, con
elevadores, aire central, piscinas
privadas para el conjunto.*



VISTOLFE

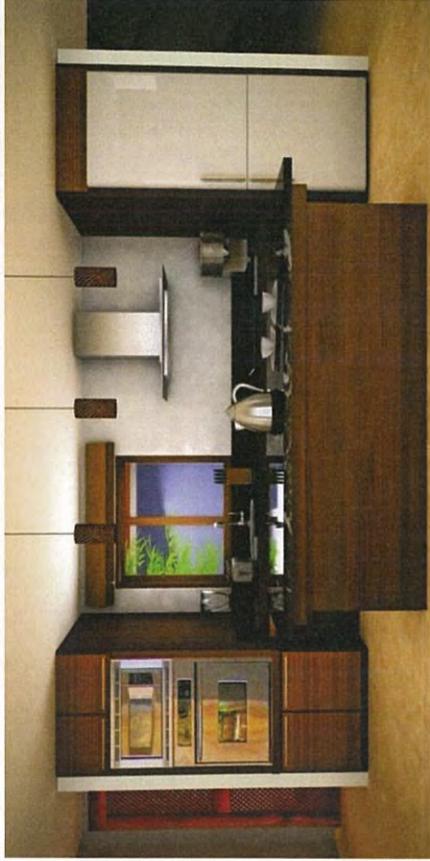
CONDOMINIUMS

*Apartamentos con vista al campo de golf,
elevadores, aire central, piscinas y gimnasio
privado para el conjunto, 1 ó 2 habitaciones
Tercer piso cuenta con terraza privada.*



Coral Golf Villas

Villas de 2 y 3 habitaciones, lotes desde 500m2, piscina privada y aire acondicionado central





Sol Dorado Resort & Country Club

- *Resort de 5.700.000 m²*
- *5,500 unidades residenciales*
- *Lago recreativo de 180.000 m²*
 - *Isla de Entretenimiento*
 - *Isla del Spa*
- *Campo de Golf de 27 hoyos*
- *3 Casas Club*
- *Centro Ecuestre*
- *Campo de Polo (área de practica)*
- *Sendero Ecológico*
- *2 Hoteles Boutique*
- *Club Deportivo privado con canchas de tenis, baseball, futbol, piscinas*
- *Gimnasios*
- *Escuelas deportivas*
- *Zona Comercial*
- *Número de unidades primera fase: 1,400*

Situación Actual















