

Valoración Fácil Soluciones S.A.S método flujo de caja libre

Isabel Cristina Morales Restrepo

Tesis presentada para optar por el título de Especialista en Finanzas

Asesor: Alejandra Luján Jaramillo, MBA Dirección Financiera



Universidad Católica Luis Amigó
Áreas Administrativa, Económica y Contable
Especialización en finanzas
Medellín, Colombia
2016

Tabla de contenido

Resumen	9
Abstract	10
Descripción del problema	11
Justificación.....	11
Objetivo general.....	12
Objetivos específicos.....	12
Marco teórico	13
Diagnóstico financiero.....	13
Análisis vertical.....	13
Análisis horizontal	13
Indicadores financieros	13
Principales indicadores financieros	¡Error! Marcador no definido.
Valoración de empresas	15
Principales métodos de valoración.....	15
Balance.....	15
Cuenta de resultados	15
Mixtos	15
Descuento de flujos	16
Creación de valor.....	16
Opciones	16
Diseño metodológico	17
1. Compañía Fácil Soluciones S.A.S.....	18
1.1 Historia	18
1.2 Desarrollo actual.....	18
1.3 Misión.....	18
1.4 Visión	19
1.5 Pilares organizacionales	19
1.6 Organigrama	20

1.7 Servicios	21
1.8 Clientes	22
1.9 Competidores.....	22
1.10 Proveedores	23
1.11 Proyectos de desarrollo.....	23
2. Diagnóstico financiero.....	24
2.1 Análisis vertical y horizontal Balance General	24
2.1 Análisis vertical y horizontal Estado de resultados	27
2.3 Indicadores financieros.....	29
2.3.1 Indicadores de Liquidez	29
2.3.2 Indicadores de rentabilidad.....	30
2.3.3 Indicadores de endeudamiento	31
2.3.4 Indicadores de actividad	32
3. Flujo de caja proyectado.....	33
3.1 Supuestos generales de la valoración	33
3.1.1 Horizonte de proyección.....	33
3.1.2 Proyecciones macroeconómicas	33
3.1.3 Proyección de ingresos	34
3.1.4 Proyección de costos y gastos	34
3.1.5 Proyección de inversiones fijas	35
3.1.6 Cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar.....	35
3.1.7 CAPEX	35
3.2 Proyección de flujo de caja operativo	36
4. Resultados obtenidos	40
Referencias bibliográficas.....	42
Glosario	44

Índice de figuras

<i>Figura 1. Índices Financieros.....</i>	<i>14</i>
<i>Figura 2. Principales métodos de valoración.....</i>	<i>155</i>
<i>Figura 3. Organigrama Fácil Soluciones S.A.S.</i>	<i>20</i>
<i>Figura 4. Variación Balance General histórico.....</i>	<i>26</i>
<i>Figura 5. Variación Estado de Resultados.</i>	<i>28</i>
<i>Figura 6. Variación Razón corriente y Prueba ácida.</i>	<i>29</i>
<i>Figura 7. Indicadores de rentabilidad.....</i>	<i>30</i>
<i>Figura 8. Variaciones nivel de endeudamiento.....</i>	<i>31</i>
<i>Figura 9. Carga financiera.....</i>	<i>31</i>
<i>Figura 10. Rotación de cartera e inventarios.</i>	<i>32</i>
<i>Figura 11. Proyecciones económicas de mediano plazo.</i>	<i>34</i>
<i>Figura 12. Variables CAPM.</i>	<i>36</i>
<i>Figura 13. Flujo de caja proyectado incursión en Ecuador.....</i>	<i>38</i>
<i>Figura 14. Flujo de caja proyectado sin incursión en Ecuador.....</i>	<i>39</i>

Índice de anexos

Anexo 1. Entrevista semiestructurada	45
Anexo 2. Estado de resultados histórico Fácil Soluciones S.A.S.	48
Anexo 3. Balance General histórico Fácil Soluciones S.A.S.....	50
Anexo 4. Análisis vertical y horizontal Estado de Resultados histórico.	54
Anexo 5. Análisis vertical y horizontal Balance General histórico.	56

Dedicatoria

Este trabajo se lo dedico a mi madre Luz por educarme en valores, por su perseverancia y verriquera y a ella y a mis hermanas Sara y Pili por motivarme, aconsejarme, alentarme, entenderme, y acompañarme durante toda mi vida, a mi novio por su apoyo incondicional y a todos ellos por su inmenso amor.

Agradecimientos

Gracias a mi familia, novio y amigos por su apoyo acompañamiento y enseñanzas.

A la universidad Luis Amigó por generar la oportunidad para que muchas personas podamos aprender y desarrollar nuestras habilidades.

A mi asesora Alejandra Lujan y a todos mis maestros por compartirme sus conocimientos y guiarme en la ejecución de este proyecto.

A Julián Restrepo el dueño de la empresa FACIL SOLUCIONES S.A.S sobre la cual realice el trabajo por permitirme entrar en su empresa, acogerme y confiar en mí.

Finalmente, a todos aquellos que directa o indirectamente me ayudaron en la realización de este proyecto.

Compromiso del autor

Yo, Isabel Cristina Morales Restrepo con célula de identidad 42.827.056 y alumno del programa académico Especialización en Finanzas, declaro que:

El contenido del presente documento es un reflejo de mi trabajo personal y manifiesto que, ante cualquier notificación de plagio, copia o falta a la fuente original, soy responsable directo legal, económico y administrativo sin afectar al Director del trabajo, a la Universidad y a cuantas instituciones hayan colaborado en dicho trabajo, asumiendo las consecuencias derivadas de tales prácticas.



Firma: _____

Resumen

Este trabajo se realiza con el fin de encontrar el valor de la compañía Fácil Soluciones S.A.S, con el método de valoración de flujo de caja libre.

Se muestra una reseña histórica de la compañía, su actividad económica, sus servicios, productos y proyecciones, se realiza un análisis de los principales estados financieros a través del análisis horizontal y vertical, y cálculo de los principales indicadores de rentabilidad, endeudamiento, liquidez y actividad.

Se ejecuta la proyección de algunos estados financieros tomando proyecciones de algunas variables macroeconómicas y del empresario, se calcula los flujos de caja futuro el KTNO, CAPM, WACC y el CAPEX para determinar el valor de la compañía.

Abstract

This work is done in order to find the value of the company Fácil Soluciones S.A.S, with the free cash flow valuation method. A historical review of the company, its economic activity, its services and products and projections, an analysis of the main financial statements through horizontal and vertical analysis, and calculation of the main indicators of profitability, indebtedness, liquidity and activity.

We execute the projection of some financial statements taking projections of some macroeconomic variables and the entrepreneur, we calculate the future cash flows KTNO, CAPM, WACC and CAPEX to determine the value of the company.

Descripción del problema

Los mercados emergentes del cual hace parte Colombia cada vez abren más paso al mercado global, los tratados de libre comercio permiten y obligan a las compañías a generar ventajas competitivas y ser más generadoras de valor.

Los microempresarios en ocasiones no conocen los indicadores de sus empresas, deben entrar a competir con empresas con mayor tecnología, experiencia y precios dentro o fuera del país, si se les realiza ofertas de compra, si desean realizar adquisiciones, exportar y en general proyectos de crecimiento no conocen en cuales condiciones negociar, donde llegar y comienzan a preguntarse ¿cuánto cuesta la compañía?

La valoración de la empresa le sirve al empresario para cuantificar los elementos que constituyen el patrimonio de la empresa, la posición competitiva dentro de su sector y las expectativas futuras de generación de riqueza, sirven como apoyo en caso de conflictos legales; oportunidades de mercado: en cuanto vender parte o toda la participación en una compañía, en cuanto listar la compañía en el mercado accionario, fusiones o adquisiciones, incursión en nuevos mercados; cambios estructurales internos: remuneración basada en contribución del empleado o unidad al valor de la empresa, posibles áreas destructoras de valor, políticas de dividendos entre muchas otras.

Justificación

Al empresario la valoración le permitirá determinar el valor de la compañía, si está generando o destruyendo valor, obtener un diagnóstico de su situación financiera y tomar decisiones hacia el futuro entre los cuales se encuentra su proyecto de expansión.

A la universidad sirve como retroalimentación de la aplicación de los conceptos vistos en las materias relacionadas a la valoración de empresas en la especialización, determinar y potencializar los puntos fuertes y fortalecer los débiles.

Me permite aplicar los conocimientos recibidos con el plan de estudios, adquirir habilidades y destrezas estratégicas y ejecutivas esenciales para todo financiero y optar al título de especialista en Finanzas en la universidad católica Luis Amigó.

Objetivo general

Valorar la empresa Fácil Soluciones S.A.S bajo el método de flujo de caja libre descontado, para determinar sus posibilidades de incursión en el mercado ecuatoriano.

Objetivos específicos

Presentar la historia, actividad económica, y proyectos de inversión de la compañía Fácil Soluciones S.A.S, mediante entrevista semiestructurada a su dueño para darse una idea de los resultados que se deben obtener de la valoración.

Realizar un diagnóstico financiero de la empresa, mediante la revisión de los estados financieros como paso preliminar para la valoración.

Implementar la valoración por medio del flujo de caja proyectado de la compañía, con información financiera de los últimos 3 años, teniendo en cuenta las expectativas del dueño.

Entregar los resultados obtenidos a través de un informe para validar la oportunidad de incursionar en el mercado ecuatoriano.

Marco teórico

Diagnóstico financiero

Consiste en tomar la información histórica de la compañía, es decir sus estados financieros, los pronósticos del sector en la cual se desarrolla, las variables macroeconómicas, sociales y políticas del país, y las expectativas de los socios para determinar cómo se encuentra financieramente.

El análisis horizontal, vertical, e indicadores financieros son herramientas que ayudan a interpretar los estados financieros.

Análisis vertical

Consiste en determinar el peso de cada cuenta dentro del estado financiero, para determinar composición y estructura de los estados financieros para determinar si tiene una distribución equitativa de acuerdo a las necesidades financieras y operativas.

Análisis horizontal

Consiste en determinar la variación en pesos y porcentajes de cada cuenta de un periodo a otro para determinar crecimiento y decrecimiento.

Indicadores financieros

Tomar cifras de los estados financieros para procurar tener una aproximación sobre aspectos específicos de la compañía.

1. INDICADORES DE LIQUIDEZ		2. INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	
Es la capacidad que tiene una compañía para pagar sus deudas de corto plazo		Miden el nivel de endeudamiento o de la compañía	
INDICADOR	FÓRMULA	INDICADOR	FÓRMULA
RAZÓN CORRIENTE	Activo Corriente	SOLIDEZ	Activo Total
	Pasivo Corriente		Pasivo Total
PRUEBA ÁCIDA	Act. Cte – Inventarios	ENDEUDAMIENTO	Pasivo Total
	Pasivo Corriente		Activo Total
CAPITAL NETO DE TRABAJO	Act. Cte - Menos Pas. Cte	PROPIEDAD	Patrimonio Neto
			Activo Total
		PROTECCIÓN AL PASIVO TOTAL	Patrimonio Neto
			Pasivo Total

3. INDICADORES DE RENTABILIDAD		Tienen como objetivo medir la utilidad obtenida de acuerdo a la inversión realizada	
INDICADOR	FORMULA	INDICADOR	FORMULA
MARGEN UTILIDAD BRUTA	Utilidad Bruta	RENTABILIDAD X ACCIÓN	Utilidad Neta
	Ventas Netas		Nro. de Acciones
MARGEN UTILIDAD OPERACIONAL	Utilidad Operac.	ROTACIÓN DE CARTERA	Ventas
	Ventas Netas		Promedio cxc
COSTO DE VENTAS SOBRE INGRESOS OPERACIONALES	Costo de Ventas	ROTACIÓN DE CXP	Compras
	Ventas Netas		Promedio cxc proveedores
GASTOS OPERACIONALES SOBRE INGRESOS OPERACIONALES	Gts. Operacionales	COSTO MERCANCIA VENDIDA	Compras + Inv. Inic. - Inv. Final
	Ventas Netas		
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	Utilidad Neta	L. EBITDA	Uti. Opera. Neta + Depreciacion
	Activo Total		
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	Utilidad Neta	L. MARGEN EBITDA	EBITDA
	Patrimonio		VENTAS

Figura 1. Índices Financieros.

Fuente: Elaboración propia basada 2008, García, O. Administración Financiera.

Valoración de empresas

Es el proceso de medir el valor de los elementos que constituyen el patrimonio de la empresa. Este proceso es muy importante en muchas situaciones incluyendo análisis de inversión, fusiones, adquisiciones entre otros.

Principales métodos de valoración

BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS (GOODWILL)	DESCUENTO DE FLUJOS	CREACION DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de:	Clásico	<i>Free cash flow</i>	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio: PER	Unión de expertos	Cash flow acciones	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor de liquidación	Ventas	Contables europeos	<i>Dividendos</i>	<i>Cash value added</i>	Ampliar el proyecto
Valor sustancial	Ebitda	Renta abreviada	<i>Capital cash flow</i>	CFROI	Aplazar la inversión
Activo neto real	Otros múltiplos	Otros	APV		Usos alternativos

Figura 2. Principales métodos de valoración.

Fuente: Fernández, P (2008). Métodos de la valoración de empresas.

Balance

Estos métodos tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación del valor de su patrimonio. Consideran que el valor de una empresa se encuentra en su balance o en sus activos.

Cuenta de resultados

Se basan en el estado de resultados de la empresa. Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la magnitud de las ventas.

Mixtos

El valor que tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima del valor del valor contable ajustado. Pretende representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa,

que muchas veces no aparece reflejado en el balance pero que reprecsta una ventaja con respecto a otras empresas del sector.

Descuento de flujos

Trata de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos.

Creación de valor

Exige a las directivas la identificación de sus principales fuentes de generación de valor y uan adecuada gestión de las mismas. La capacidad de las empresas para identificar y gestionar y gestionar adecuadamente los generadores de valor operativo y financiero determina la capacidad de generación de fondos en el futuro.

Opciones

Brinda herramientas adecuadas para valorar determinados instrumentos financieros (activos o pasivos), los cuales serían muy difiíciles de medir con otros métodos tradicionales de valoración.

Diseño metodológico

Es de tipo cuantitativo y cualitativo, ya que estas dos metodologías se complementan entre sí, la cualitativa se realiza al comienzo de la investigación ya que se realiza una exploración a la empresa a través de entrevista a su propietario obteniendo información sobre sus expectativas presentes y futuras y se analiza de manera interpretativa.

Después se procede a realizar una aplicación cuantitativa ya que es necesario tomar los estados financieros de la compañía de los últimos años, realizar la aplicación de fórmulas matemáticas y financieras, el análisis horizontal y vertical, clasificación de las características y se realiza la valoración de la empresa bajo el método flujo de caja libre el cual consiste en determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos, información toda que puede ser medida, para determinar así, si las perspectivas del propietario se recomiendan llevar a cabo.

1. Compañía Fácil Soluciones S.A.S

1.1 Historia

La compañía FÁCIL SOLUCIONES S.A.S nace en Itagüí en enero de 2010 con los socios Juan Gabriel Rojas y Julián Restrepo Garcés, en febrero comienza operaciones y se constituye legalmente en marzo del mismo año.

En diciembre de 2010 el socio Juan Gabriel Rojas se retira de la compañía.

En 2012 la compañía adquiere la operación de la empresa Projectcol cuya actividad era la importación y comercialización de productos para la industria de refrigeración.

1.2 Desarrollo actual

La actividad principal de la empresa es la construcción de otras obras de ingeniería civil y como actividad secundaria comercio al por mayor de otros tipos de maquinaria y equipo.

La comercialización de los productos se realiza a nivel nacional y los recubrimientos especializados en construcción, mantenimiento y adecuación locativa en el área metropolitana y municipios cercanos.

1.3 Misión

Brindar soluciones innovadoras y efectivas con nuestros servicios y crear vínculos que generen alianzas estratégicas basadas en el conocimiento técnico, que promuevan relaciones de cordialidad entre los diferentes grupos de interés que rodean la empresa e impulsar el crecimiento de nuestros colaboradores a nivel técnico y profesional.

1.4 Visión

Seremos, en el año 2017, la mejor alternativa para la prestación de servicios especializados de aplicaciones, ejecución de obra civil y comercialización de suministros especializados en el territorio nacional e incursionaremos en el mercado ecuatoriano y Peruano llevando nuestros servicios con los mismos estándares de calidad con los que siempre trabajamos, generando aliados estratégicos y siempre llevando con nosotros nuestros pilares organizacionales.

1.5 Pilares organizacionales

Nuestros pilares organizacionales resumen nuestra esencia y guía nuestro accionar en obra:

➤ **Ética:** Fácil Soluciones, siempre trabajara de manera Ética en todas sus líneas de negocio partiendo del compromiso de siempre dirigirse con la verdad y promoviendo y recomendando siempre la mejor opción para nuestros aliados.

➤ **Compromiso:** Siempre estamos comprometidos con el beneficio mutuo de nuestros grupos de interés.

➤ **Trabajo en equipo:** Nuestro equipo humano siempre estará en coordinación con las metas de nuestros proyectos, evitando siempre contratiempos en la ejecución de los mismos.

➤ **Honestidad:** realizamos todas las operaciones con transparencia y rectitud.
Puntualidad: Disciplina de cumplir a tiempo nuestros compromisos.

➤ **Innovación:** Estamos en la búsqueda constante de innovar nuestros procesos con el fin de mejorar cada día más.

1.6 Organigrama

La empresa tiene una estructura organizacional lineal, muy sencilla y fácil de comprender, las responsabilidades son claras en cada cargo, ideal para una compañía joven, sin muchos tipos de cargos.

Cuenta con 13 empleados de planta 4 de ellos administrativos y alrededor de 20 empleos indirectos.

Los empleados administrativos son: un gerente, un auxiliar contable administrativo, un vendedor, una persona en logística y seguridad industrial

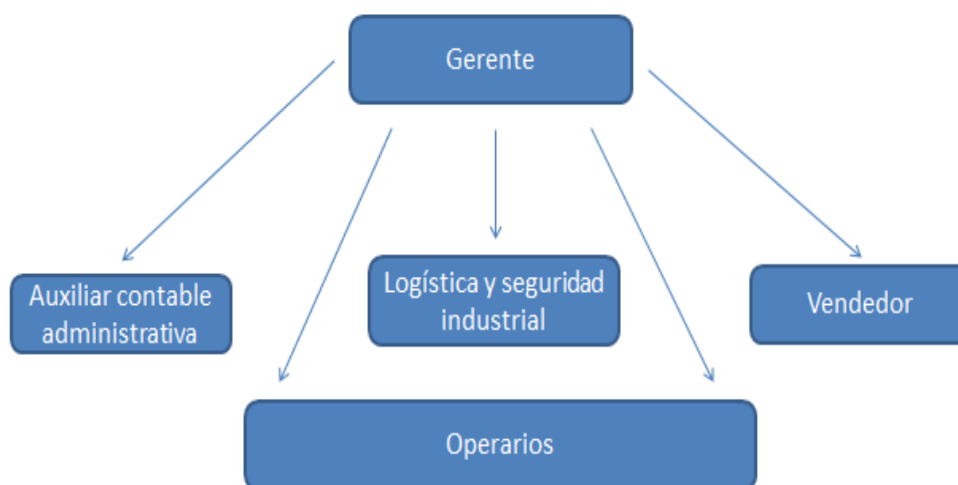


Figura 3. Organigrama Fácil Soluciones S.A.S.

Fuente: Elaboración propia.

1.7 Servicios

Obras civiles: Aplicación de nociones de la física, álgebra, química, geometría, geología para la realización de construcciones de infraestructura e hidráulica generando un beneficio y calidad de vida a la comunidad.

- Adecuaciones locativas
- Mantenimientos
- Impermeabilizaciones
- Modernización de ascensores
- Revegetalizaciones

Pisos industriales: Están diseñados para soportar usos rudos y ataques físicos o químicos que un piso en condiciones normales no resistiría

- Pisos poliméricos.
- Pisos de concreto endurecido.
- Pisos de poliuretano flexible para escenarios deportivos.
- Pisos antiestáticos (Para cuartos limpios, hospitales, cuartos técnicos).

Recubrimientos de alto desempeño: Aplicar una capa de material adecuado a superficies con características particulares.

- Pinturas acrílicas
- Pinturas epóxicas
- Pinturas de poliuretano

Comercialización de productos

- Accesorios de PVC

- Industria del frio
- Tracing eléctrico
- Lámina FRP

1.8 Clientes

Dentro de los principales clientes la compañía se encuentra

- Colanta Ltda.
- Grivan ingeniería S.A.
- Sutrak S.A.
- Eps Sura S.A.
- Ips Suramericana.

1.9 Competidores

Obras civiles:

- Bocanumenth Castaño S.A.S.
- Construdinco Ltda.
- 9 División.
- Contacto arquitectura

Comercialización:

- MTH Latinoamérica S.AS.
- Tecnitalia Ltda.
- Exiplast S.A.
- Cindu Andina Ltda.

1.10 Proveedores

Nacionales:

- Sika S.A.
- Repares S.A.

Internacionales:

- Ako Electromecánica S.A.L.
- Castel Engenieering.
- Composite Crane.

En servicio de transporte:

- Victransa S.A.

1.11 Proyectos de desarrollo

En obras civiles: Construcción de proyectos inmobiliarios para apartamentos (habitacionales).

Fortalecer la parte de licitaciones, licitar formal y públicamente ya que hoy se realiza a través de terceros.

Comercialización: Comenzar a exportar a Ecuador en el 2017, realizar visita en el mes de Octubre al proveedor de Bélgica para comenzar a realizar estrategia para incursionar en los demás países de Latinoamérica.

1.12 Expectativas de crecimiento

En la entrevista realizada al propietario manifiesta que espera ventas en el año 2016 por \$1.800.000.000,00, a 5 años no tiene proyección, ya que encuentra analizando las diferentes líneas de negocio para redefinir las mismas.

2. Diagnóstico financiero

La realización del diagnóstico financiero para la compañía Facil Soluciones S.A.S, se realiza a través de entrevista a su gerente y dueño, visita a la compañía, calculo de las formulas del análisis horizontal, vertical, e indicadores financieros de sus estados financieros, conocer su estrategia de ventas, política de cartera, e inventarios, las variables macroeconómicas, sociales y políticas del país, y las expectativas del socio.

Los estados financieros fueron suministrados por la empresa y pueden ser consultados en el anexo 2 y 3.

2.1 Análisis vertical y horizontal Balance General

En la siguiente figura se muestra la representación de cada una de las cuentas principales dentro del balance general:

FÁCIL SOLUCIONES S.A.S		
ANALISIS AL BALANCE GENERAL		
2013	2014	2015
DISTRIBUCIÓN DEL ACTIVO TOTAL ENTRE CORRIENTE Y NO CORRIENTE		
ACTIVO CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE
457.146.018	509.619.945	499.057.837

88%	90%	83%
ACTIVO NO CORRIENTE	ACTIVO NO CORRIENTE	ACTIVO NO CORRIENTE
59.828.491	54.332.512	100.267.870
12%	10%	17%
DISTRIBUCIÓN DEL PASIVO Y PATRIMONIO CON RESPECTO AL TOTAL DE FINANCIACIÓN		
PASIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE
314.006.569	273.490.257	185.427.769
61%	48%	31%
PASIVO NO CORRIENTE	PASIVO NO CORRIENTE	PASIVO NO CORRIENTE
15.360.000	83.097.325	187.101.020
3%	15%	31%
PATRIMONIO	PATRIMONIO	PATRIMONIO

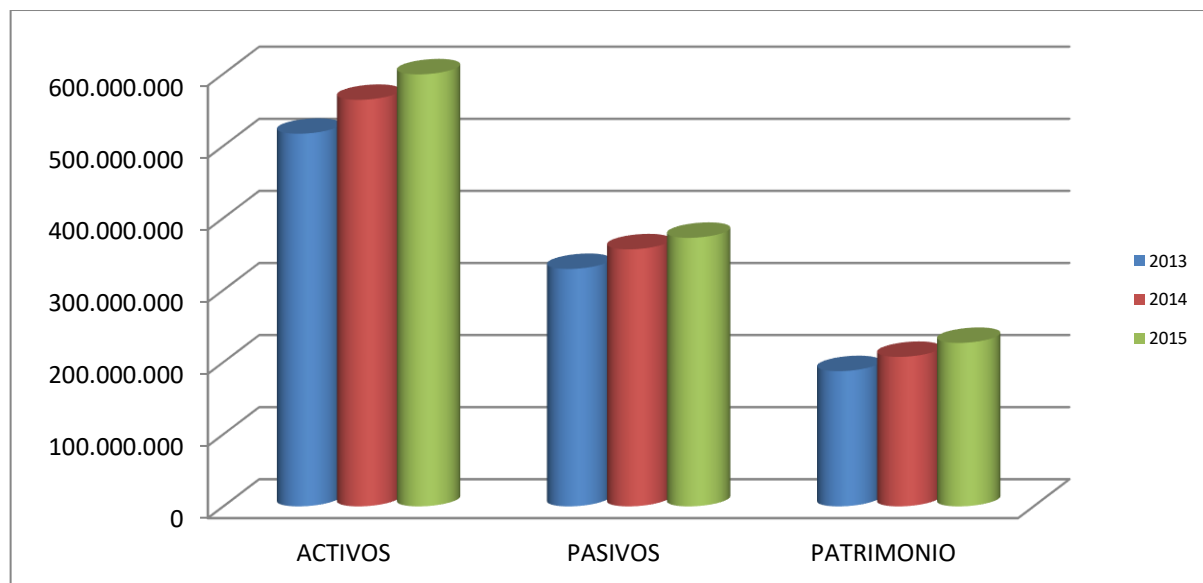
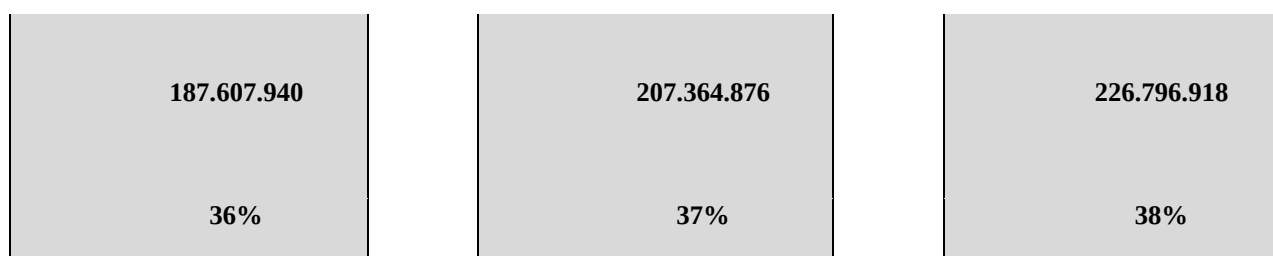


Figura 4. Variación Balance General histórico.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de análisis financiero de Sergio Ivan Zapata.

Dentro del activo corriente la cuenta que mas peso tiene es deudores, para el 2015 baja un poco y se observa gran incremento en el inventario, en el activo no corriente la cuenta que mas peso tiene es intangibles y propiedad, planta y equipo. Para el pasivo la cuenta de mas peso son las obligaciones financieras y en el patrimonio son los resultados de los ejercicios anteriores, ver anexo 5.

Todas las cuentas de la compañía poseen grandes variaciones entre un año y otro, ver anexo 5. Esto debido a que la empresa a un no cuenta con una estructura en la parte financiera y aún no tiene muy claro sus expectativas de crecimiento, gastos entre otros.

2.1 Análisis vertical y horizontal Estado de resultados

En la siguiente figura se muestra la representación de cada una de las cuentas principales dentro del estado de resultados:

FÁCIL SOLUCIONES S.A.S		
ANÁLISIS AL ESTADO DE RESULTADOS		
2013	2014	2015
TOTAL INGRESOS 1.235.457.204	TOTAL INGRESOS 1.362.628.656	TOTAL INGRESOS 1.534.800.447
TOTAL EGRESOS 1.134.018.294	TOTAL EGRESOS 1.311.709.183	TOTAL EGRESOS 1.515.676.057
UTILIDAD OPERATIVA 	UTILIDAD OPERATIVA 	UTILIDAD OPERATIVA

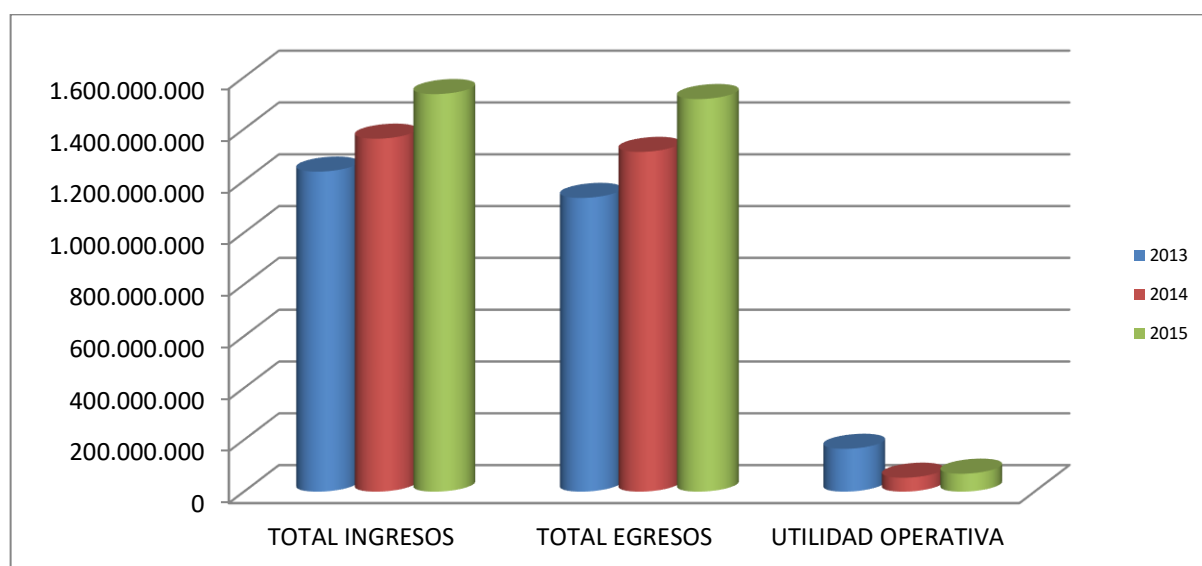
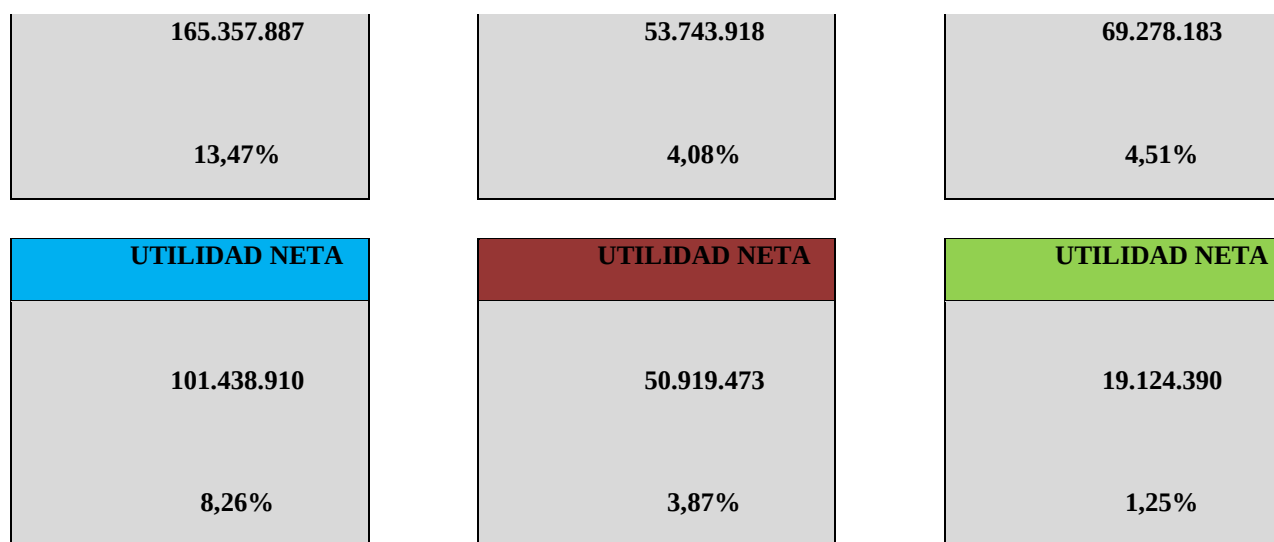


Figura 5. Variación Estado de Resultados.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de análisis financiero de Sergio Ivan Zapata.

Los ingresos han tenido un comportamiento constante, y aunque el total de ellos entre el periodo de 2014 a 2015 aumentaron en un 16,6%, los gastos están creciendo en mayor proporción

que los ingresos en 2014-2015 en un 21,9%, dentro de los gastos cabe resaltar el gran aumento de los servicios públicos y el arriendo, ver anexo 4.

La utilidad neta ha bajado debido al incremento en los gastos operacionales y además ya no se tienen ingresos no operacionales y se han aumentado los gastos no operacionales.

2.3 Indicadores financieros

2.3.1 Indicadores de Liquidez

Los indicadores de prueba ácida razón corriente y indican han tenido una tendencia al alta, y la compañía dispone de recursos adecuados para atender los compromisos de corto plazo, lo que se refleja en resultados superiores a la unidad.

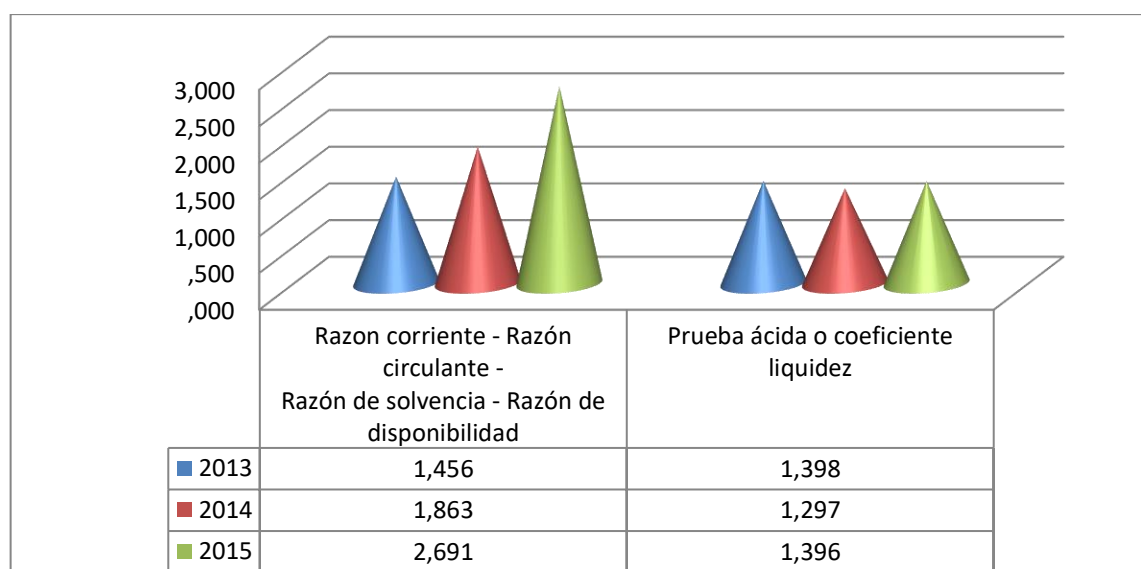


Figura 6. Variación Razón corriente y Prueba ácida.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de análisis financiero de Sergio Ivan Zapata.

2.3.2 Indicadores de rentabilidad

La Rentabilidad del patrimonio: El rendimiento sobre la inversión realizada por los propietarios ha estado disminuyendo y se encuentra en 15,34%, aunque aun se considera alto, se debe colocar bastante cuidado en este indicador por la caída que presento entre el 2014 y 2015.

El ROA: La caja operativa con el uso de la inversión total ha estado decreciendo en los últimos años, para el 2015 es de 11,56%.

El ROI o Rentabilidad operativa activo El rendimiento obtenido por la empresa en su operación con el uso de los activos operativos ha estado creciendo y en 2015 fue de 18,25%, tiene una alto rendimiento del activo.

Margen EBITDA La empresa viene decayendo en su margen ebitda

INDICADOR	FORMULA	2014	2015
ROA - Retorno sobre activos	Ebitda / activo total	12,67%	11,56%
ROI - Retorno sobre inversión	UAII / activos operativos promedio	16,81%	18,25%
ROE - Rentabilidad sobre patrimonio	UAI / patrimonio promedio	41,68%	15,34%
Margen Ebitda	EBITDA / ventas	5,43%	4,51%

Figura 7. Indicadores de rentabilidad.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de análisis financiero de Sergio Ivan Zapata

2.3.3 Indicadores de endeudamiento

Endeudamiento: Aunque presenta un nivel de endeudamiento constante con un promedio de 63% es un nivel muy alto.

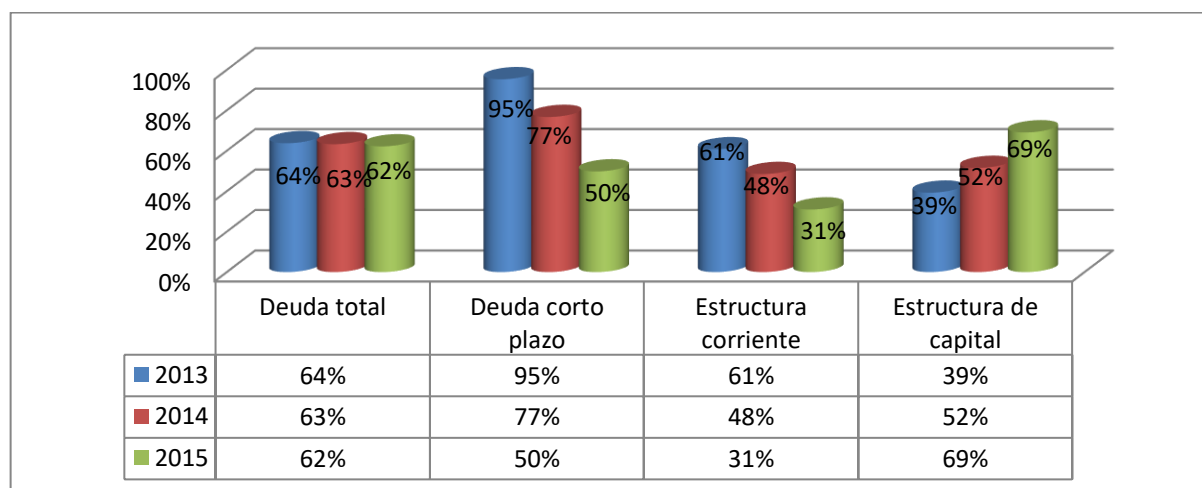


Figura 3. Variaciones nivel de endeudamiento.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de análisis financiero de Sergio Ivan Zapata.

La carga financiera es de 1,43% para el 2014 de 1,38% y para el 2015 de 1,93% lo que indica que la empresa destina mucha cantidad de sus ventas a cubrir la carga financiera.

INDICADOR	FORMULA	2013	2014	2015
Carga financiera	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ventas}}$	1,43%	1,38%	1,93%

Figura 4. Carga financiera.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de análisis financiero de Sergio Ivan Zapata.

2.3.4 Indicadores de actividad

Rotación de cuentas por cobrar o deudores:

Se observa una disminución ya que para el 2014 es de 75 días y para el 2015 de 48, aunque ha mejorado aun continua alto, teniendo presente que el empresario espera que las ventas sean de contado y en casos excepcionales si es a crédito sea de 30 días.

Rotación de inventarios

Para el 2014 es de 31 días y para 2015 de 62, la rotación del inventario aumento que es malo ya que puede ocasionar mas costos en almacenamiento y hasta perdida de la mercancía.

La empresa en el 2015 tiene un ciclo de caja neto de 95 días de meses de efectivo para su operación, toma 62 días en rotar el inventario, 15 se toma para pagar y 48 se demoran para pagarle.

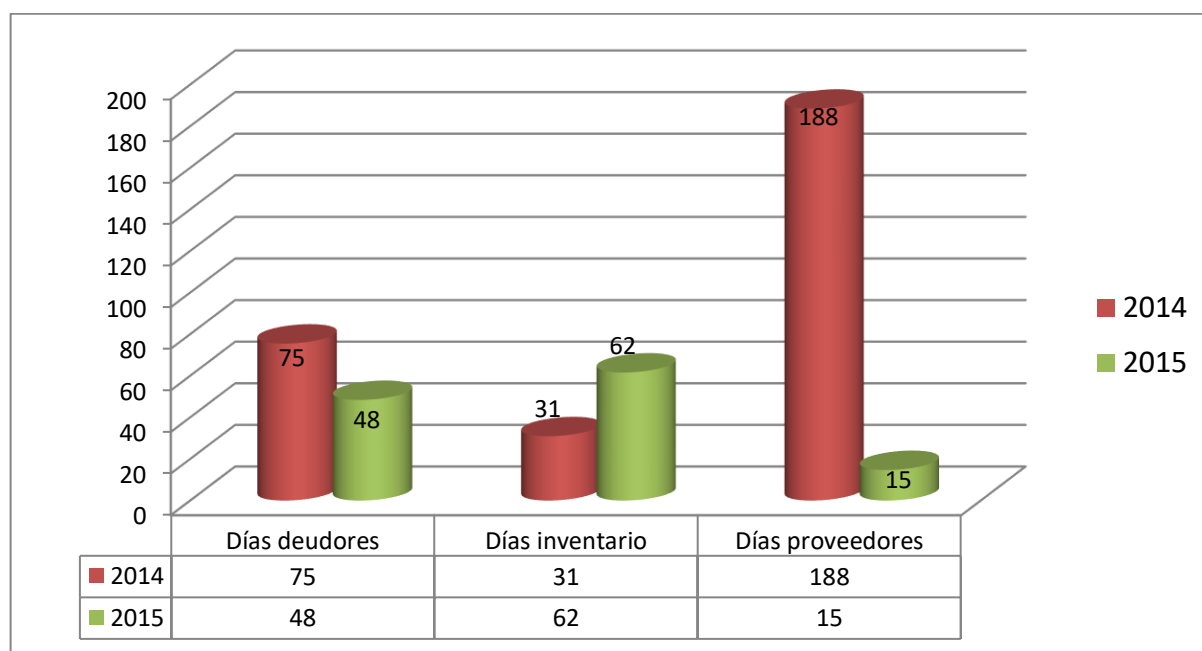


Figura 5. Rotación de cartera e inventarios.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de análisis financiero de Sergio Ivan Zapata.

3. Flujo de caja proyectado

3.1 Supuestos generales de la valoración

3.1.1 Horizonte de proyección

Existen diferentes planteamientos para determinar el tiempo para realizar la proyección del flujo de caja, algunas de ellas son:

Figuerola (1997) indica que los periodos explícitos de los flujos de efectivo para los países emergentes deberían ser cortos, ya que estos países se consideran con inestabilidad política y económica, por lo cual no sería posible realizar proyecciones de largo plazo.

García (2003) indica que la amplitud del periodo se encuentra asociado a la disponibilidad de la información que se encuentra relacionada con el escenario macroeconómico y el plan que tenga la empresa para su desarrollo.

La empresa no cuenta con metas, sin embargo si desea comenzar a exportar a Ecuador y adquirir una bodega.

Por lo descrito anteriormente se considera la proyección con un periodo de 5 años.

3.1.2 Proyecciones macroeconómicas

Se toma como fuente algunas de las proyecciones económicas del Grupo Bancolombia que se indican a continuación:

Año	2012	2013	2014	2015	2016 py	2017 py	2018py	2019py	2020py	2021py
Crecimiento del PIB (var. % anual)	4.0%	4.9%	4.7%	3.1%	2.0%	2.6%	3.4%	4.0%	3.6%	3.7%
Balance del Gobierno Nacional (% del PIB)	-2.3%	-2.4%	-2.4%	-3.3%	-4.1%	-3.3%	-3.0%	-2.8%	-2.4%	-2.3%
Balance en cuenta corriente (% del PIB)	-3.1%	-3.2%	-5.1%	-6.5%	-4.4%	-4.1%	-4.3%	-4.4%	-4.1%	-3.9%
Tasa de desempleo urbano (% de la PEA)	10.2%	9.7%	9.3%	9.8%	10.0%	9.6%	9.9%	9.9%	10.0%	10.0%
Inflación al consumidor (var. % anual)	2.4%	1.9%	3.7%	6.77%	5.90%	3.90%	3.10%	3.60%	3.40%	3.00%
Tasa de referencia BanRep (% anual, fin de año)	4.25%	3.25%	4.50%	5.75%	7.50%	5.50%	6.25%	6.75%	6.00%	5.50%
DTF 90 Días (% anual, fin de año)	5.22%	4.06%	4.34%	5.25%	6.95%	5.35%	6.80%	6.50%	5.80%	6.00%
IBR Overnight (% E.A. 365 días, fin de año)	4.24%	3.22%	4.52%	5.79%	7.10%	5.30%	6.10%	6.55%	5.80%	5.35%
Tasa de cambio USDCOP (promedio de año)	1799	1879	2019	2741	3010	2910	2900	2840	2760	2710
Tasa de cambio USDCOP (fin de año)	1772	1923	2392	3147	2910	2950	2860	2770	2700	2650
Devaluación nominal (% promedio año)	-2.6%	4.4%	7.4%	35.8%	9.8%	-3.3%	-0.3%	-2.1%	-2.8%	-1.8%

Figura 6. Proyecciones económicas de mediano plazo.

Fuente: Grupo Bancolombia.

3.1.3 Proyección de ingresos

Para esta proyección se toma como base la meta del empresario para el año 2016 de \$1.800.000.000,00 que equivale a un crecimiento del 18%, y para los años siguientes la inflación y PIB proyectado, ya que la empresa no tiene meta de cuánto espera crecer en los próximos años, como el empresario requiere expandir su operación requerirá de más financiación, por lo cual no se proyecta incremento ingresos por rendimientos financieros ni de ningún otro tipo.

3.1.4 Proyección de costos y gastos

Se estima el crecimiento de la nómina en inflación más un punto en todos los años, y la contratación de un vendedor para el año 2016.

El crecimiento del costo de la mercancía vendida e impuesto de renta se realiza con el promedio de los últimos tres años.

Se proyecta el aumento significativo de los gastos financieros para 2017, porque se realiza el plan de amortización incluyendo un crédito para la adquisición de una bodega dicho año.

3.1.5 Proyección de inversiones fijas

La empresa espera adquirir una bodega de aproximadamente \$250.000.000,00 para el año 2017 para poder almacenar el producto que desea comenzar a comercializar en Ecuador.

3.1.6 Cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar

Se toman la cuenta clientes con valores fijos durante todos los años ya que se asume que a la empresa le pagan de contado.

3.1.7 CAPEX

Las cuentas de propiedad planta y equipo, intangibles y los diferidos, se estiman crezcan según la inflación proyectada.

El WACC Se calcula con la fórmula:

$$WACC(cpp) = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

El CAPM: Se calcula teniendo en cuenta las siguientes variables:

Componente fórmula	Observación
Relación deuda patrimonio	Se calculó el endeudamiento del patrimonio y activo registrado en el balance para determinar la estructura financiera de la compañía.
Beta desapalancado (Bu)	Se consulta el valor del beta desapalancado de la página de Damoradan operations and services para esta compañía
Tasa de impuestos	Se utilizó la tasa de impuestos de 34%, que es la tasa de impuestos vigente en Colombia en 2016

Beta apalancado (Bl)	Se aplicó la fórmula de hamada para el apalancamiento del Beta. La ecuación es $(1 + ((\text{relación deuda patrimonio})(1 - \text{tasa impuestos})))$
Tasa libre de riesgo (Rf)	Corresponden con la tasa de mercado de los bonos del tesoro de EEUU a 10 años.
Premio por el riesgo del mercado (Rm-Rf)	Diferencial entre la rentabilidad entre el mercado accionario norteamericano y los bonos del tesoro desde 1928 hasta 2015. Información de la página del profesor Damoradan
Riesgo País	Para esto se usó como referente el diferencial del riesgo país aplicado para Colombia en la página del profesor Damoradan
Devaluación	Corresponde a la devaluación proyectada en Colombia

Figura 7. Variables CAPM.

3.2 Proyección de flujo de caja operativo

Con los supuestos indicados anteriormente se realiza la valoración de la empresa mediante el descuento de flujo de caja libre.

Flujo de caja proyectado y valoración de la empresa

PERÍODO					
AÑOS	2016	2017	2018	2019	2020
Utilidad operativa	128.359.618,69	145.441.301,76	163.644.580,24	189.019.604,30	214.139.943,31
Impuestos	43.565.405,76	37.072.769,53	46.835.141,85	59.283.705,28	71.634.336,04
U.O.D.I	84.794.212,93	108.368.532,23	116.809.438,39	129.735.899,02	142.505.607,27
Depreciación	0	0	0	0	0
Amortizaciones	0	0	0	0	0
Provisiones	0	0	0	0	0
Flujo de efectivo Bruto	84.794.212,93	108.368.532,23	116.809.438,39	129.735.899,02	142.505.607,27
Variación KTNO	- 1.233.973,08	10.320.564,53	13.855.632,30	12.287.821,32	13.722.047,75
CAPEX	3.910.446,93	253.229.527,82	12.866.682,41	12.589.333,92	13.017.371,28
Flujo caja libre	82.117.739,07	155.181.560,12 -	90.087.123,68	104.858.743,78	115.766.188,24

ΣVPFCL					
PERÍODO					
AÑOS		2016	2017	2018	2019
		1.328.723.360,96	1.543.119.709,22	1.645.570.720,21	1.724.337.797,62

Val. perpetuidad
1.786.413.958,34

VPN		
	\$	
$\sum \text{VPFCL} - \text{Deuda}$	1.233.468.679,36	VPN

Figura 8. Flujo de caja proyectado incursión en Ecuador.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de John Atehortua.

No se tiene en cuentas la inflación ya que esta se tomó en el cálculo del CAPM.

Para el cálculo del $\sum \text{VPN}$ se comienza con el cálculo del valor del flujo de 2019 tomando como base el valor de perpetuidad, para luego del valor presente del año 2016 restar el valor de la deuda.

FLUJO DE CAJA LIBRE					
PERÍODO AÑOS	2016	2017	2018	2019	2020
Utilidad operativa	116.225.008,22	115.511.236,50	131.737.514,45	154.641.655,33	177.313.459,30
Impuestos	38.899.349,37	25.563.922,79	34.566.089,75	46.064.537,78	57.473.646,55
U.O.D.I	77.325.658,84	89.947.313,71	97.171.424,70	108.577.117,55	119.839.812,75
Depreciación	0	0	0	0	0
Amortizaciones	0	0	0	0	0
Provisiones	0	0	0	0	0
Flujo de efectivo Bruto	77.325.658,84	89.947.313,71	97.171.424,70	108.577.117,55	119.839.812,75
Variación KTNO	14.160.945,97	12.545.290,21	12.965.114,17	11.498.068,29	12.840.115,26
CAPEX	3.910.446,93	253.229.527,82	12.866.682,41	12.589.333,92	13.017.371,28
Flujo caja libre	87.576.157,88	175.827.504,33	71.339.628,12	84.489.715,34	93.982.326,21

Val. perpetuidad
1.407.176.130,78

$\sum \text{VPFCL}$					
PERÍODO AÑOS		2016	2017	2018	2019
		1.019.771.880,01	1.214.678.951,27	1.295.975.301,52	1.358.278.118,51

VPN		
Σ VPFCL - Deuda	\$ 924.517.198,41	VPN

Figura 94. Flujo de caja proyectado sin incursión en Ecuador.

Fuente: Elaboración propia basada en modelo de John Atehortua.

4. Resultados obtenidos

Es importante indicar que el valor de una empresa es subjetivo ya que su valor dependerá de factores como el método seleccionado, las estimaciones y proyecciones, para que se desea valorar, la información a la que se tiene acceso y la experiencia del valorador. Es por esto que se dice que valorar una empresa no es una ciencia si no un arte.

La empresa es joven, pequeña, con alto potencial de desarrollo, gran calidad de talento humano y de generación de flujos.

Aún no cuenta con una estructura financiera definida, ni proyecciones claras, esto ocasiona que tenga tantas variaciones en sus cuentas de un año a otro, presenta excesos de liquidez, pero también tiene un alto nivel de endeudamiento tanto en el corto como en el largo plazo, la rotación de la cartera no se presenta según lo que espera su propietario, su inventario ha venido creciendo y aunque es producto de que ha comenzado a querer potencializar su línea de comercialización, debe prestar atención para que si rote sanamente y no genere costos excesivos de almacenamiento.

La compañía ha venido incrementando sus costos y gastos en mayo proporción a lo que se están incrementando sus ventas, lo que ha ocasionado bajas en su utilidad neta.

De acuerdo al costo de capital, la empresa tiene un valor de \$1.328.723.360,96 y restando el valor de la deuda a hoy, el valor patrimonial (para los socios) es de \$1.233.468.679,36.

Si la empresa no decide ingresar al mercado ecuatoriano sus ventas no crecerían a igual proporción por lo tanto el valor patrimonial sería de \$924.517.198,41 es decir una diferencia de \$308.951.480,95.

Se recomienda realizar la incursión en el mercado ecuatoriano, y recibir asesoría en la parte financiera.

Referencias bibliográficas

Bancolombia. *Indicadores macroeconómicos proyectados*. Recuperado de <http://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/>

Bernal, A & Puerta, A & Herencia, D. V *Valoración de empresas por el método de flujo de caja libre aplicado a NetBeam S.A.* (tesis de especialización). Universidad de Medellín.

DAMODARAN. *Indicadores mercados Estados Unidos*. Recuperado de <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

(Damoradan, 2016). *Historical Implied Equity Risk Premiums*. Recuperado de http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/implpr.html.

Fácil soluciones S.A.S. Recuperado de <http://www.facilsoluciones.co/>

Fernández, P. (2008). *Métodos de valoración de empresas*. IESE Business School, (DI-771), 4-24. Recuperado de <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0771.pdf>

Figuerola, J (1997). *Valuación de Empresas para Países en desarrollo*. México. Tesis Maestría en Ingeniería.

GARCIA S., Oscar León. *Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA*. Cuarta edición. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A. 2008.

Ortiz, H. (2003). *Finanzas Básicas para no Financieros*. Colombia: Thomson Learning Inc, ISBN.

Salazar, A. & Morales, J & Arenas J. *Valoración de la empresa Isagen S.A. bajo el método de flujo de caja libre*. (tesis de especialización). Universidad de Medellín.

Sánchez, Jairo. (2010). *La tasa de descuento en países emergentes aplicación al caso colombiano*. No 69. Recuperado de http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-81602010000200008

Glosario

CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO: Constituye el valor de los recursos necesarios para la operación de la compañía que son financiados con deuda y capital propio y se denomina con la sigla KTNO.

VALOR ECONÓMICO AGREGADO o EVA: Método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa, se calcula restando de la utilidad operativa neta después de impuestos la carga del costo de oportunidad de capital invertido.

FLUJO DE CAJA: Se conoce como flujo de efectivo o cash flow al estado de cuenta que refleja cuánto dinero queda después de los gastos, los intereses y el pago al capital, es un estado contable que presenta información sobre los movimientos de efectivo.

FLUJO DE CAJA DESCONTADO: Es un método que se basa en medir la capacidad de la empresa de generar riqueza futura.

EBITDA: Beneficio antes de impuestos, amortizaciones e intereses. Indicador más utilizado para medir la rentabilidad de la empresa.

WACC O COSTO PONDERADO DE CAPITAL: Tasa de descuento que debe utilizarse para descontar los flujos de fondos operativos para valuar una empresa utilizando el descuento de flujos de fondos, en el "enterprise approach".

Anexos

Anexo 1. Entrevista semiestructurada

COMPAÑÍA FACIL SOLUCIONES S.A.S

Objetivo: Conocer sobre la empresa Fácil Soluciones S.A.S

Entrevistado: Julián Garcés gerente y dueño de la compañía

1. Historia de la compañía

La compañía FÁCIL SOLUCIONES S.A.S nace en Itagüí en enero de 2010 con los socios Juan Gabriel Rojas y Julián Restrepo Garcés, en febrero comienza operaciones y se constituye legalmente en marzo del mismo año.

En diciembre de 2010 el socio Juan Gabriel Rojas se retira de la compañía.

En 2012 la compañía adquiere la operación de la empresa Projectcol cuya actividad era la importación y comercialización de productos para la industria de refrigeración.

2. Actividad que desarrolla

La actividad principal de la empresa es la construcción de otras obras de ingeniería civil y como actividad secundaria comercio al por mayor de otros tipos de maquinaria y equipo.

Actualmente la comercialización de los productos se realiza a nivel nacional y los recubrimientos especializados en construcción, mantenimiento y adecuación locativa en el área metropolitana y municipios cercanos.

3. Proyectos de desarrollo.

Obras: Construcción de proyectos inmobiliarios para apartamentos (habitacionales).

Fortalecer la parte de licitaciones, licitar formalmente a hoy se realiza a través de terceros.

Licitación pública. Exportar a Ecuador el próximo año, en un mes van a visitar proveedor de

Bélgica para aumentar el campo de acción y a los países Latinoamérica.

4. ¿Cuáles son los clientes, me puede indicar algunos nombres de compañías?

Colanta, Grivan Ingeniería S.A, Sutrak S.A, Eps sura, Ips sura entre otros.

5. ¿Cuáles son los competidores, me puede indicar algunos nombres?

Obras civiles: Bocanumenth S.A.S, Esteban Correa, 9 División, Contacto Arquitectura.

Comercialización MTH, Tecnitalia Ltda, Exiplast S.A, Cindu andina Ltda.

6. ¿Cuáles son sus proveedores, me puede indicar algunos nombres?

Nacionales: Sika S.A, Repares S.A.

Transporte: Victransa S.A.

Internacionales: Ako electromecánica S.A.L, Castel Engenieering, Composite Crane.

7. ¿En qué sector de la economía se encuentra ubicada la compañía?

Construcción y comercialización.

8. ¿Cuáles son las estrategias de venta que utiliza la compañía?

Comercialización Vendedor técnico realiza visita a los clientes potenciales y actuales para encontrar o identificar los proyectos que se están desarrollando.

Participan Licitaciones privadas en las cuales son invitados, visitas a clientes potenciales.

9. ¿Cuál es la política de cartera?

Ventas de contado, crédito generalmente de 30 días. Efectivo o consignación, no se tiene punto de venta ni de mostrador.

10. ¿Tienen mapa de procesos? No.

11. ¿Tiene cadena de valor? No.

12. ¿En qué áreas está dividida la compañía?

Cuenta con 13 empleados de planta, 4 de ellos administrativos y alrededor de 20 empleos indirectos. Los empleados administrativos son: Gerente, auxiliar contable administrativa, vendedor, logística y seguridad industrial.

13. ¿Cuentan con un manual de funciones? Sí.

14. ¿Cuánto espera crecer en ventas durante los próximos

5 años?

En 5 años aún no tengo proyección, ya que nos encontramos analizando las diferentes líneas de negocio para redefinir las mismas. Para este año espero vender \$1.800.000.000,00.

15. ¿Cuál es la política para subir los salarios cada año?

Se realiza con la inflación, en ocasiones un poco más para redondear la cifra.

16. ¿Piensa contratar personal para el próximo año y en que funciones?

17. **Una persona en la parte administrativa para recursos humanos.**

Anexo 2. Estado de resultados histórico Fácil Soluciones S.A.S.

RUBRO	2013	2014	2015
Ingresos operacionales			
Ingresos operacionales	1.234.557.911,00	1.343.287.351,00	1.522.876.925,00
Ingresos no operacionales	0	0	11.923.522,00
(-) Devoluciones, rebajas y descuentos	6.599.717,00	27.413.722,00	-
Total ingresos operacionales	1.227.958.194,00	1.315.873.629,00	1.534.800.447,00
Costo de ventas	901.033.756,00	1.020.248.197,00	1.170.774.186,00
(-) Total costos y gastos directos	901.033.756,00	1.020.248.197,00	1.170.774.186,00
Utilidad Bruta	326.924.438,00	295.625.432,00	364.026.261,00
Gastos operacionales			
Gastos de personal	33.833.334,00	84.206.348,00	90.154.919,00
Honorarios	2.760.000,00	4.344.828,00	20.980.625,00

Impuestos	23.312.095,00	24.343.656,00	37.583.362,00
Arrendamientos	7.746.392,00	9.162.672,00	20.831.069,00
Afiliaciones	-	1.890.000,00	2.520.000,00
Seguros	4.168.786,00	2.687.738,00	4.056.089,00
Servicios	21.433.902,00	28.105.626,00	45.904.712,00
Gastos legales	1.160.570,00	445.200,00	1.405.900,00
Mantenimiento y reparaciones	3.294.446,00	2.691.966,00	4.840.841,00
Adecuación e instalación	271.597,00	3.703.818,00	1.712.870,00
Viáticos	7.171.675,00	14.433.696,00	3.591.172,00
Depreciaciones	17.204.206,00	7.640.631,00	8.454.300,00
Amortizaciones	1.913.751,00	10.052.498,00	9.690.000,00
Diversos	37.295.797,00	48.172.837,00	43.022.219,00
(-) Total gastos operacionales	161.566.551,00	241.881.514,00	294.748.078,00

Resultado operacional			
U.A.I.I	165.357.887,00	53.743.918,00	69.278.183,00
Ingresos y gastos no operacionales			
Ingresos no operacionales	7.499.010,00	46.755.027,00	-
(-) Gastos no operacionales	17.615.987,00	18.180.472,00	35.985.394,00
Resultado antes de impuesto de renta U.A.I	155.240.910,00	82.318.473,00	33.292.789,00
Provisión para impuesto de renta	39.560.000,00	20.127.000,00	14.168.399,00
Provisión para impuesto de CREE	14.242.000,00	7.246.000,00	-
Provisión sobretasa CREE	-	4.026.000,00	-
Utilidad Neta	101.438.910,00	50.919.473,00	19.124.390,00

Fuente: Elaboración propia basada en estados financieros Fácil Soluciones S.AS

Anexo 3. Balance General histórico Fácil Soluciones S.A.S.

CUENTA	2013	2014	2015
Activos			

Disponible	18.711.664,00	33.139.804,00	13.432.858,00
Inversiones temporales	41.380.905,00	3.616.931,00	-
Clientes	279.035.498,00	265.130.011,00	141.844.333,00
Anticipos	61.697.994,00	13.529.803,00	21.691.842,00
Anticipo impuestos	37.157.157,00	38.558.849,00	81.976.287,00
Préstamos a trabajadores	153.201,00	665.790,00	(39.556,00)
Otros deudores	932.942,00	120.000,00	-
Inventarios	18.076.657,00	154.858.757,00	240.152.073,00
Total Activo Corriente	457.146.018,00	509.619.945,00	499.057.837,00
Propiedades y Equipos-neto	30.409.329,00	34.965.848,00	24.832.361,00
Intangibles	29.056.664,00	19.366.664,00	75.050.164,00
Cargos diferidos	362.498,00	-	385.345,00

Total Activo no Corriente	59.828.491,00	54.332.512,00	100.267.870,00
TOTAL ACTIVOS	516.974.509,00	563.952.457,00	599.325.707,00
Pasivos			
Obligaciones financieras	14.392.997,00	10.914.929,00	3.495.684,00
Proveedores	123.337.757,00	19.852.749,00	82.721.670,00
Cuentas por pagar	56.469.814,00	110.715.191,00	30.263.533,00
Impuestos, gravámenes y tasas	72.270.000,00	14.540.243,00	13.819.937,00
Retenciones y aportes de nomina	-	-	(155.365,00)
Obligaciones laborales	2.795.226,00	4.717.174,00	5.685.160,00
Anticipos recibidos	-	-	47.586.300,00
Otros pasivos	44.740.775,00	112.749.971,00	2.010.850,00
Total Pasivo Corriente	314.006.569,00	273.490.257,00	185.427.769,00

Obligaciones financieras	15.360.000,00	23.063.973,00	127.067.668,00
Otros pasivos préstamos a terceros		60.033.352,00	60.033.352,00
Total Pasivo Largo plazo	15.360.000,00	83.097.325,00	187.101.020,00
TOTAL PASIVOS	329.366.569,00	356.587.582,00	372.528.789,00
Patrimonio			
Capital suscrito y pagado	60.000.222,00	60.000.234,00	60.000.234,00
Reservas	1.586.445,00	6.000.000,00	6.000.000,00
Resultados del Ejercicio	101.438.909,00	50.919.473,00	19.124.396,00
Resultados de Ejercicios anteriores	24.582.364,00	90.445.169,00	141.672.288,00
TOTAL PATRIMONIO	187.607.940,00	207.364.876,00	226.796.918,00
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	516.974.509,00	563.952.458,00	599.325.707,00

Fuente: Elaboración propia basada en estados financieros Fácil Soluciones S.AS

Anexo 4. Análisis vertical y horizontal Estado de Resultados histórico.

RUBRO	Análisis vertical			Análisis horizontal	
	2013	2014	2015	2014- 2013	2015-2014
Ingresos operacionales					
Ingresos operacionales	100, 5%	102, 1%	99,2 %	8,8%	13,4 %
Ingresos no operacionales	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0 %
(-) Devoluciones, rebajas y descuentos	0,5%	2,1%	0,0%	315,4 %	- 100,0%
Total ingresos operacionales	100, 0%	100, 0%	100, 0%	7,2%	16,6 %
Costo de ventas	73,4 %	77,5 %	76,3 %	13,2 %	14,8 %
(-) Total costos y gastos directos	73,4 %	77,5 %	76,3 %	13,2 %	14,8 %
Utilidad Bruta	26,6 %	22,5 %	23,7 %	- 9,6%	23,1 %
Gastos operacionales					
Gastos de personal	2,8%	6,4%	5,9%	148,9 %	7,1 %
Honorarios	0,2%	0,3%	1,4%	57,4 %	382, 9%
Impuestos	1,9%	1,8%	2,4%	4,4%	54,4 %

Arrendamientos	0,6%	0,7%	1,4%	18,3 %	127, 3%
Afiliaciones	0,0%	0,1%	0,2%		33,3 %
Seguros	0,3%	0,2%	0,3%	- 35,5%	50,9 %
Servicios	1,7%	2,1%	3,0%	31,1 %	63,3 %
Gastos legales	0,1%	0,0%	0,1%	- 61,6%	215, 8%
Mantenimiento y reparaciones	0,3%	0,2%	0,3%	- 18,3%	79,8 %
Adecuación e instalación	0,0%	0,3%	0,1%	1263, 7%	- 53,8%
Viáticos	0,6%	1,1%	0,2%	101,3 %	- 75,1%
Depreciaciones	1,4%	0,6%	0,6%	- 55,6%	10,6 %
Amortizaciones	0,2%	0,8%	0,6%	425,3 %	- 3,6%
Diversos	3,0%	3,7%	2,8%	29,2 %	- 10,7%
(-) Total gastos operacionales	13,2 %	18,4 %	19,2 %	49,7 %	21,9 %
Resultado operacional U.A.II	13,5 %	4,1 %	4,5 %	- 67,5%	28,9 %

Ingresos y gastos no operacionales					
Ingresos no operacionales	0,6%	3,6%		523,5 %	- 100,0%
(-) Gastos no operacionales	1,4%	1,4%	2,3%	3,2%	97,9 %
Resultado antes de impuesto de renta U.A.I	12,6 %	6,3 %	2,2 %	- 47,0%	- 59,6%
Provisión para impuesto de renta	3,2%	1,5%	0,9%	- 49,1%	- 29,6%
Provisión para impuesto de CREE	1,2%	0,6%	0,0%	- 49,1%	- 100,0%
Provisión sobretasa CREE	0,0%	0,3%	0,0%		- 100,0%
Utilidad Neta	8,3 %	3,9 %	1,2 %	- 49,8%	- 62,4%

Anexo 5. Análisis vertical y horizontal Balance General histórico.

CUENTA	Análisis vertical			Análisis horizontal	
	2013	2014	2015	2014 -2013	2015-2014
Activos					
Disponible	4,1%	6,5%	2,7%	77,1 %	- 59,5%

				-	-
Inversiones temporales	9,1%	0,7%	0,0%	91,3%	100,0%
Cientes	61,0 %	52,0 %	28,4 %	- 5,0%	- 46,5%
Anticipos	13,5 %	2,7%	4,3%	- 78,1%	60,3 %
Anticipo impuestos	8,1%	7,6%	16,4 %	3,8%	112, 6%
Préstamos a trabajadores	0,0%	0,1%	0,0%	334, 6%	- 105,9%
Otros deudores	0,2%	0,0%	0,0%	- 87,1%	- 100,0%
Inventarios	4,0%	30,4 %	48,1 %	756, 7%	55,1 %
Total Activo Corriente	88,4 %	90,4 %	83,3 %	11,5 %	- 2,1%
Propiedades y Equipos-neto	50,8 %	64,4 %	24,8 %	15,0 %	- 29,0%
Intangibles	48,6 %	35,6 %	74,8 %	- 33,3%	287, 5%
Cargos diferidos	0,6%	0,0%	0,4%	- 100,0%	
Total Activo no Corriente	11,6 %	9,6 %	16,7 %	- 9,2%	84,5 %

TOTAL ACTIVOS	100, 0%	100, 0%	100, 0%	9,1 %	6,3 %
Pasivos					
Obligaciones financieras	4,6%	4,0%	1,9%	- 24,2%	- 68,0%
Proveedores	39,3 %	7,3%	44,6 %	- 83,9%	316, 7%
Cuentas por pagar	18,0 %	40,5 %	16,3 %	96,1 %	- 72,7%
Impuestos, gravámenes y tasas	23,0 %	5,3%	7,5%	- 79,9%	- 5,0%
Retenciones y aportes de nomina	0,0%	0,0%	- 0,1%		
Obligaciones laborales	0,9%	1,7%	3,1%	68,8 %	20,5 %
Anticipos recibidos	0,0%	0,0%	25,7 %		
Otros pasivos	14,2 %	41,2 %	1,1%	152, 0%	- 98,2%
Total Pasivo Corriente	95,3 %	76,7 %	49,8 %	- 12,9%	- 32,2%
Obligaciones financieras	100, 0%	27,8 %	67,9 %	50,2 %	450, 9%

Otros pasivos préstamos a terceros	0,0%	72,2 %	32,1 %		0,0%
Total Pasivo Largo plazo	100,0%	100,0%	100,0%	441,0%	125,2%
TOTAL PASIVOS	63,7%	63,2%	62,2%	8,3%	4,5%
Patrimonio					
Capital suscrito y pagado	32,0 %	28,9 %	26,5 %	0,0%	0,0%
Reservas	0,8%	2,9%	2,6%	278,2%	0,0%
Resultados del Ejercicio	54,1 %	24,6 %	8,4%	-49,8%	-62,4%
Resultados de Ejercicios anteriores	13,1 %	43,6 %	62,5 %	267,9%	56,6%
TOTAL PATRIMONIO	36,3%	36,8%	37,8%	10,5%	9,4%
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	100,0%	100,0%	100,0%	9,1%	6,3%