

**EVALUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA SEDIC S.A.
INGENIEROS CONSULTORES COMO UNA HERRAMIENTA
PARA SU PLANEACIÓN FINANCIERA Y TRIBUTARIA**

**RUTH MARCELA PARRA LÓPEZ
SOFÍA ELENA VALVERDE MERCADO**

PROYECTO DE TRABAJO DE GRADO

**Asesor:
ANTONIO IRIARTE
Docente del Seminario**

**FUNDACIÓN UNIVERSITARIA LUIS AMIGÓ
ESCUELA DE POSGRADOS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
MEDELLÍN
2011**

CONTENIDO

PRESENTACIÓN	5
1. TÍTULO	6
2. FORMULACION DEL PROBLEMA	7
3. JUSTIFICACIÓN.....	15
4. OBJETIVOS.....	16
4.1 OBJETIVOS GENERALES	16
4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	16
5. MARCO TEÓRICO	17
5.1 ANTECEDENTES.....	17
5.2 BASES TEÓRICAS	19
5.2.1 Evaluación Financiera	19
5.2.2 Método de la evaluación financiera.	19
5.2.3 Planeación financiera.	20
5.2.4 La evaluación financiera como herramienta de planeación fiscal.....	25
5.3 DEFINICIÓN DE TÉRMINOS	27
5.3 VARIABLES E INDICADORES	29
6. METODOLOGÍA	32
6.1 TIPO DE ESTUDIO	32
6.2 FUENTE DE INFORMACIÓN.....	32
6.3 PROCEDIMIENTOS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	33
7. HALLAZGO.....	34
7.1 METODOLOGÍA	34
7.1.1 Tipo de Estudio.	34
7.1.2 Planeación Tributaria.....	34
7.1.3 Evaluación Financiera.	36
7.2 INFORMACIÓN FINANCIERA	37
7.2.1 Estados Financieros Básicos.	37
7.3 ESTRUCTURA BALANCE GENERAL.....	38

7.4 ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS	41
7.5 ESTRUCTURA OPERATIVA Y ESTRUCTURA FINANCIERA	42
7.6 FLUJO DE CAJA	43
8. MÉTODOS DE EVALUACIÓN DE EMPRESAS	46
8.1 EVALUACIÓN A TRAVÉS DE METODOLOGÍAS TRADICIONALES	56
8.1.1 Método “Utilidades y Precio Proyectado”	56
8.1.2 Método “Utilidades”	56
8.1.3 Método “Crecimiento de Utilidades Constantes”	57
8.1.4 Método “Crecimiento de Utilidades Constantes de Hoy”	57
8.1.5 Método “Distribución Utilidades Proyectadas”	58
8.1.6 Método “Distribución Utilidades”	59
8.1.7 Método “Crecimiento de la Distribución de Utilidades Constante”	59
8.1.8 Método “Crecimiento de la Distribución de Utilidades Constante de hoy”	60
8.1.9 Método “Flujo de Fondos”	60
8.1.10 Método “Flujo de Efectivo”	61
8.1.11 Método “Flujo de Caja Libre”	62
8.1.12 Método “Utilidad Económica”	62
9. CONCLUSIONES	67
BIBLIOGRAFIA	72

LISTADO DE TABLAS

Tabla 1. Estructura Balance General	40
Tabla 2. Estructura Estado de Resultados.....	42
Tabla 3. Análisis financiero.....	47
Tabla 4. Indicadores Financieros	50
Tabla 5. Punto de equilibrio.....	53
Tabla 6. Balance general proyectado a diciembre 2017.....	54
Tabla 7. Estado de resultados proyectado a diciembre 2017.....	55
Tabla 8. Método utilidades y precio proyectado.....	56
Tabla 9. Utilidades método de utilidades	57
Tabla 10. Método crecimiento de utilidades constantes	57
Tabla 11. Método de crecimiento de utilidades constantes de hoy	58
Tabla 12. Distribución de utilidades proyectadas.....	58
Tabla 13. Método distribución de utilidades	59
Tabla 14. Método crecimiento de la distribución de utilidades constante.....	59
Tabla 15. Crecimiento de la distribución de utilidades constante de hoy	60
Tabla 16. Flujo de fondos	61
Tabla 17. Flujo efectivo.....	61
Tabla 18. Flujo de caja libre	62
Tabla 19. Utilidad económica	63

PRESENTACIÓN

El proyecto “*Evaluación financiera de la Empresa Sedic S.A. Ingenieros consultores como una herramienta para su planeación financiera y tributaria*”, se formuló en el marco de la asignatura Proyecto de trabajo de grado servido por la Especialización en finanzas de la Escuela de posgrados de la Fundación Universitaria Luis Amigó. Está compuesto por los siguientes puntos: Formulación del problema, justificación, objetivos generales y específicos, marco teórico, metodología, aspectos administrativos y bibliografía.

En el apartado de formulación del problema se precisa el contexto de la investigación desarrollando tres puntos: la reseña histórica de la empresa Sedic S.A. Ingenieros consultores, la situación de la ingeniera en el marco del sector de la construcción en el país, y la pregunta que guió la formulación.

En la justificación se exponen las razones que legitiman la realización del proyecto. En los objetivos se presenta de manera explícita las pretensiones concretas que se tienen con la realización del proyecto.

En el marco teórico se definen las coordenadas epistemológicas para contextualizar el proyecto en el ámbito académico estableciendo sus antecedentes, bases teóricas, términos básicos, variables e indicadores.

En la metodología se describe el tipo de estudio, la población con la que se trabaja y los procedimientos de recolección de la información. El apartado anterior tiene relación con los aspectos administrativos, apartado que da cuenta de recursos y cronograma.

1. TÍTULO

Con la realización de **“EVALUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA SEDIC S.A. INGENIEROS CONSULTORES COMO UNA HERRAMIENTA PARA SU PLANEACIÓN FINANCIERA Y TRIBUTARIA”** se intenta cumplir varias propósitos: aportar un enfoque práctico para un tema un poco complejo, valorar empresas no cotizadas en bolsa de valores, insistiendo en aplicar la realidad económica colombiana a la mediana empresa teniendo en cuenta el entorno tan difícil en que se desenvuelven los empresarios actuales.

2. FORMULACION DEL PROBLEMA

Este proyecto tendrá como contexto de realización a la compañía Sedic Ingenieros Consultores S.A., una empresa colombiana de servicios de consultoría en los campos de la ingeniería civil, mecánica, eléctrica, electrónica, ambiental, minas y metalurgia, económica, geología y geotecnia, con operaciones en Colombia y en algunos países de Centro y Sur América.

Inició operaciones en 1971, por ello se puede afirmar que es una empresa con una experiencia reconocida de 40 años y que desde entonces ha prestado sus servicios en proyectos de gran importancia para el desarrollo del país.

Sedic S.A. ofrece servicios en las áreas de diseño, Interventoría, estudios y asesorías para centrales de generación hidroeléctrica, centrales de generación térmica, subestaciones y líneas de transmisión, proyectos viales, acueducto y alcantarillado, edificaciones, proyectos de riego, drenaje y control de inundaciones, plantas industriales y en general en todos los campos de la ingeniería.

Corporativamente los siguientes son los aspectos más importantes de Sedic

Misión: SEDIC es una organización cuya misión fundamental es prestar servicios de ingeniería de consulta en las áreas de diseño, Interventorías, gerencia de proyectos, asesorías de construcción, montaje y estudios de factibilidad, requeridos por nuestros clientes en Colombia o el exterior, utilizando tecnología avanzada, calidad internacional e innovación y promoviendo el crecimiento de nuestro recurso humano para beneficio de la sociedad, los clientes, la empresa y el personal en general.

Visión: En el futuro SEDIC S.A. se consolidará como una organización dinámica con excelente comunicación interna y externa. Su sistema de gestión de calidad será altamente eficaz y maduro, liderando el crecimiento y desarrollo de la Empresa.

La estructura administrativa se modernizará permitiendo una adaptación adecuada al entorno competitivo, con un enfoque comercial, dinámico y proactivo. La gestión del conocimiento y del talento humano permitirá redefinir las responsabilidades de las personas acordes con sus cargos y mejorar su ambiente de trabajo para ser reconocida en el mercado como una organización de avanzada.

Valores:

- Responsabilidad
- Cumplimiento
- Ética
- Respeto
- Calidad humana
- Calidad profesional

Principales áreas de experiencia:

- Potencia
- Vías y transporte
- Industrial
- Infraestructura
- Ambiental

Servicios de ingeniería civil, eléctrica y mecánica:

- Proyectos hidroeléctricos
- Líneas de transmisión
- Sistemas de distribución
- Subestaciones
- Sistemas de aguas residuales/ aguas lluvias
- Almacenamiento de agua
- Sistemas de distribución de agua
- Hidráulica / hidrología
- Geología /geotecnia
- Minería del carbón
- Proyectos de riego

- Carreteras y ferrocarriles
- Puentes /estructuras
- Túneles
- Estudios de impacto ambiental
- Interventoría de construcción y montaje
- Evaluación de proyectos

Con relación a la situación de interés para la realización del proyecto es importante aclarar que en el ámbito nacional e internacional existe un consenso sobre la crisis que vive la ingeniería tradicional, entre las causas identificadas de esta situación están:

La concentración del ingeniero en lo técnico y el orgullo de su técnica le han impedido a ese profesional la visión sistémica, lo han llevado a desconocer con frecuencia implicaciones sociales, y le han dificultado el diálogo con otras disciplinas y profesiones.[...] En el caso colombiano se agregan, además, algunos elementos específicos: ausencia de investigación y de estímulo a la creatividad y a la innovación; poca atención a graves problemas nacionales; al igual que en otros sectores de la vida nacional, la corrupción ha penetrado el ejercicio de la ingeniería; el peso del individualismo y la falta de solidaridad se oponen al trabajo en grupo y a las construcciones colectivas; y la proliferación de carreras y denominaciones están llevando a una seria disminución de calidad y a una pérdida de identidad en la profesión. [...] La poca relación de los grupos universitarios de investigación con la empresa y los centros de desarrollo tecnológico, el retraso en la formación doctoral en ingeniería, y el predominio de la adquisición o adaptación de tecnologías del exterior, son a la vez causa y efecto de la poca investigación que se lleva a cabo en las Facultades de Ingeniería[...] En pocas palabras, que es marginal el papel de la capacidad científica nacional en la rápida transformación tecnológica que el sector productivo ha experimentado en los últimos años.¹

En Colombia la crisis de la ingeniería también debe ser considerada teniendo presente situaciones como las acciones violentas de diferentes actores armados.

¹ VALENCIA RESTREPO. Darío. Crisis y Futuro de la Ingeniería. En: Revista Ingeniería y Sociedad. Universidad de Antioquia. Medellín. N° 1 (2010); P 6. Disponible desde internet en: <http://aprendeenlinea.udea.edu.co/revistas/index.php/ingeso/article/viewFile/4691/4123> [con acceso el 15-02-2011]

Acciones motivadas por intereses económicos diversos, y con las que se agudiza el conflicto sociopolítico en detrimento de la investigación en el campo de la ingeniería, por ello el país vive un atraso científico que hace más difícil la competitividad en los mercados.

Además del desempleo estructural que afecta a la profesión, ha aparecido el fenómeno del subempleo, sobre todo cuando los ingenieros desempeñan tareas que podría realizar un tecnólogo. Aquí existen más ingenieros que tecnólogos, al revés de lo que ocurre en el medio internacional, al parecer por una subestimación del papel que pueden cumplir aquellos últimos. Por ello es útil señalar que un libro titulado "La ventaja competitiva de las naciones", publicado en 1990 y cuyo autor es Michael E. Porter, puso de presente la significativa contribución de las instituciones técnicas de Alemania e Italia a los aumentos de la productividad en dichos países. Sobre la pérdida de cargos tradicionales, es pertinente preguntarse en qué medida ello se explica por el frecuente desentendimiento del ingeniero con respecto a aspectos políticos y sociales.²

También es importante señalar que la contemporaneidad ha representado muchos cambios relacionados con la forma como el ser humano se considera a sí mismo y su vínculo con la naturaleza; es decir, hoy es vigente una representación de la persona como ciudadano con derechos y con responsabilidad con el ambiente, es así como han surgido movimientos sociales que buscan reivindicaciones comunitarias y ambientales que interpelan a la ingeniería y sus prácticas tradicionales, exigiéndole la interlocución con las áreas del conocimiento que advierten los efectos y las consecuencias en beneficio de la conservación y la mitigación.

Siguen teniendo vigencia ciertas cualidades tradicionales del ingeniero como apego a la realidad, sentido de lo cuantitativo, capacidad de modelar, servir de puente entre la ciencia y la tecnología, potencial como innovador y líder para la industria. Pero ellas ya no son suficientes, y es necesario considerar otros atributos atinentes a la orientación del uso de la tecnología, la capacidad

² Ibid.

interdisciplinaria, el buen uso del lenguaje y la comunicación, la percepción de las relaciones entre lo técnico, administrativo, político, económico, ambiental ³

Todas estas transformaciones le exigen a la ingeniería colombiana integrar cada vez más, de manera amplia y efectiva, el uso de tecnologías informáticas y la incorporación de otras formas de contratación con las entidades, los constructores y supervisores de las obras. Actualmente estos cambios imponen a las empresas de consultoría en ingeniería retos y oportunidades que deben orientar los procesos de evaluación y planeación; en este campo, es importante destacar la inversión en tecnología informática, la aplicación de la legislación ambiental vigente, la ponderación de aspectos socioculturales y el trabajo interdisciplinario.

El mercado actual y el futuro próximo para las firmas de consultoría en Colombia es muy prometedor, dado el crecimiento del país y el crecimiento de la inversión en infraestructura y en el sector privado. Sin embargo, las oportunidades en el mercado actual plantean retos importantes para el cambio en aspectos importantes en estas firmas.

Aunque el conocimiento acumulado durante años de consultoría es un activo muy importante de experiencia para estas firmas, se requiere mantenerlo y explicitarlo por parte de las firmas y fomentarlo por parte de las Entidades Estatales. Esta gestión del conocimiento en las firmas de ingeniería es fundamental para mantener la competitividad y para que el factor experiencia, el cual debe ser cada vez mejor considerado por parte de las Entidades, sea un factor de mejor eficiencia y de valor agregado en el desarrollo de los proyectos. La experiencia de las firmas debe capitalizarse adecuada y sistemáticamente para que la experiencia se convierta en un factor real de competitividad y crecimiento corporativo.

Las nuevas oportunidades en el mercado para las firmas de consultoría en ingeniería requieren que éstas se preparen para nuevas modalidades de contratación y retos importantes, tanto en mejoramientos tecnológicos como de calidad y de mayor integración en la cadena de desarrollo de los grandes proyectos de infraestructura. Las nuevas modalidades de contratación en el sector

³ Ibid.

de infraestructura obligan a que las firmas de consultoría se integren de una manera más real a la actividad de construcción y a las firmas constructoras para conformar equipos de trabajo que redunden en mayores eficiencias y beneficios para la ejecución de las obras.⁴

El subsector de la consultoría en ingeniería no puede ser pensado de manera aislada; al contrario, se debe tener presente su relación con la economía y con la construcción. En esta perspectiva con relación a la economía colombiana en el Informe realizado por la Junta Directiva del Banco de la República, de conformidad con lo previsto en el artículo 5° de la Ley 31 de 1992, que presentó a consideración del Congreso de la República con los resultados macroeconómicos en lo corrido de 2011, se lee:

El ambiente económico ha propiciado el fortalecimiento de la demanda privada, lo que se ha reflejado en el incremento del consumo de los hogares, principalmente en bienes durables, y en el dinamismo de la inversión en los rubros de equipo de transporte, maquinaria y equipo, y construcción y edificaciones (la cual muestra una gradual recuperación)[...] De hecho, el incremento observado del consumo de los hogares ha sido en parte motivado por la mejora en la calidad del empleo⁵.

En la publicación mensual “Estudios económicos” de Camacol, se afirma: La dinámica del sector edificador en Colombia continúa siendo favorable. Las metas trazadas por el Gobierno Nacional en materia de vivienda, que postulan la construcción de un millón de viviendas en el próximo cuatrienio, han marcado el derrotero para el impulso de la actividad y toda su cadena de valor. En el pasado quedan los vestigios de desaceleración del sector, en cambio ahora se espera que a través de la construcción de edificaciones que el país pueda reducir sus tasas de desempleo a cifras de un dígito y muestre tasas de crecimiento sostenibles similares a las experimentadas a mediados de la década pasada, por encima del 6%[...] Aunque las cifras oficiales de crecimiento del sector constructor muestran

⁴ TORRES MACÍAS. ÁLVARO. Tendencias en la consultoría para la ingeniería de grandes proyectos. En: Revista de Ingeniería. Universidad de los Andes. Bogotá. N° 27 (Enero-Junio 2008). P 68-76. Disponible desde internet en: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-49932008000100009&lng=es&nrm=iso [con acceso el 30-11-2011]

⁵ Junta Directiva Banco de la República; 3 de agosto de 2011. Disponible desde internet en: http://www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/informe_congreso/2011/julio_resumen.pdf, [con acceso 8-15-2011]

un declive en el subsector de obras civiles, propio de la reestructuración presupuestal que implica el arribo de un nuevo gobierno, el subsector de edificaciones muestra tasas de crecimiento del 4%” [...] En lo corrido del año (con corte al mes de mayo), los desembolsos de créditos hipotecarios (incluidos los de leasing) superaron los 3,6 billones de pesos. Esta cifra supera en un 29%, el valor de los desembolsos para el mismo periodo del 2010. Este buen comportamiento no sólo es producto del buen momento que experimenta la economía colombiana, que ha significado el aumento de los ingresos de los hogares, además debe tenerse en cuenta la política de subsidio a la tasa de interés hipotecaria del Gobierno Nacional, que desde su existencia en abril de 2009 ha logrado facilitar la compra de vivienda a un total de 113 mil familias (57% del total de créditos hipotecarios desembolsados).⁶

Teniendo en cuenta la relación entre economía, construcción y consultoría en ingeniería para la formulación de este proyecto se tuvo en cuenta la situación de SEDIC S.A, específicamente la información suministrada por el estudio contratado por la misma empresa, realizado por Tributar Consultores S.A. en relación con las transacciones que la Compañía efectuó con su vinculados económicos o partes relacionadas del exterior en el que se lee:

Durante el ejercicio fiscal 2010, Sedic obtuvo un MOTC de 17,509% en su función de la prestación de servicios a diferentes ramos de la ingeniería tales como estudios, investigaciones, asesoría y conceptos técnicos, diseños e Interventoría de obras. [...] Con base en los resultados es posible concluir que en la operación de ingresos por concepto de honorarios recibidos por Sedic no se cobraron precios inferiores a los que se hubiese cobrado a terceros en condiciones similares, ya que su margen operativo de utilidad es equivalente al rango de márgenes de utilidad obtenidos por empresas independientes comparables, en actividades similares; se puede observar entonces, que el rango intercuartil del Margen Operacional ajustado por las diferencias de las cuentas de balance va desde 4,476% hasta 9,565% con una mediana de 6,960%. Sedic obtuvo un MOTC de 17,509% en el desarrollo de su función de la prestación de servicios a

⁶ Camacol; 4 de agosto 2011. En estudios económicos Camacol. Informe económico. La locomotora de vivienda en Marcha. Balance de la actividad edificadora en el primer semestre de 2011. Disponible desde internet en: http://camacol.co/sites/default/files/secciones_internas/Informe%20Econ%C3%B3mico%20-%20Agosto%202011.pdf, [con acceso 3- 11- 2011]

diferentes ramos de la ingeniería tales como estudios, investigaciones, asesoría y conceptos técnicos, diseños e Interventoría de obras.

De esta forma, de la aplicación del MTU, se observa que la rentabilidad obtenida por SEDIC S.A. en el ejercicio fiscal 2010 es superior a la rentabilidad generada por una muestra de empresas independientes dedicadas a actividades comparables. Esta evidencia permite inferir que los precios de transferencia asociados a las operaciones intercompañía no afectaron adversamente la rentabilidad de Sedic.⁷⁷

En el marco del dinamismo del sector de la consultoría, y en especial del creciente progreso del subsector de servicios de ingeniería del que hace parte Sedic, se presenta el proyecto: “***Evaluación financiera de la empresa sedic s.a. ingenieros consultores como una herramienta para su planeación financiera y tributaria***”. Este proyecto se corresponde con la intención de realizar un análisis financiero que contribuya con el fortalecimiento empresarial de la compañía, teniendo en cuenta las condiciones económicas del país y del sector y subsector. Este análisis financiero también será una herramienta para la gestión administrativa de la Compañía, en el sentido que ofrecerá aspectos técnicos para tomar decisiones relacionadas con la planeación financiera y fiscal en un período determinado.

La pregunta central que guía la realización del proyecto es:

¿Cómo realizar una evaluación financiera que constituya una herramienta útil para la proyección fiscal, de manera que el ahorro que se obtenga pueda ser reinvertido?

⁷⁷ Tributar Consultores S.A; 25 de mayo 2011. Análisis de precios de Transferencia de SEDIC.S.A.

3. JUSTIFICACIÓN

Entre las razones que justifican este proyecto están:

Para formular políticas de inversión y de maximización para los inversionistas, se analizará la información contable de Sedic, porque ella refleja la realidad económica de la compañía determinando el origen, profundidad y comportamiento de los recursos de la empresa.

Una vez conocida la situación de la empresa, se proyectarán soluciones y/o alternativas coherentes con la situación específica de la compañía en el marco de la economía nacional e internacional, teniendo como premisa de acción el aprovechamiento de los aspectos positivos y la corrección de los negativos.

La evaluación financiera es una herramienta administrativa necesaria en la planeación financiera y tributaria de cualquier empresa, en el sentido, que permite identificar fortalezas, debilidades, oportunidades y retos que deben ser considerados al momento de formular proyectos, definir inversiones y concretar contrataciones. También es posible afirmar que la una evaluación financiera es entendida como un sistema de seguimiento y control en un período de tiempo, es necesaria en un contexto dinámico y sujeto a múltiples influencias internas y externas como lo es el sector de la construcción y específicamente del subsector de servicios de ingeniería relacionados con él, porque permite identificar los aciertos y desaciertos económicos, generando información útil para la gestión gerencial, necesaria ya que puede señalar riesgos, oportunidades y tiempos; es decir realizar la planeación financiera y fiscal de una compañía, teniendo en cuenta principios como maximización de recursos con minimización de gastos.

Desde la óptica contable se hace necesaria la proyección fiscal porque le permite a la empresa tener un flujo económico que garantice su óptimo funcionamiento.

4. OBJETIVOS

4.1 OBJETIVOS GENERALES

Realizar una investigación financiera a través de dos componentes: evaluación y planeación que teniendo en cuenta aspectos legislativos sirvan como herramienta útil para la proyección fiscal, en Sedic. S.A Ingenieros Consultores, de manera que el ahorro que se obtenga pueda ser reinvertido.

4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

-Identificar en un período las fortalezas, debilidades, oportunidades al momento de formular proyectos, definir inversiones y concretar contrataciones en Sedic. S.A Ingenieros Consultores.

-Identificar los aciertos y desaciertos económicos durante los periodos de 2009 a 2017, cumpliendo la normatividad vigente, contribuyendo técnicamente en la formulación de estrategias económicas que orienten el futuro empresarial de Sedic. S.A. Ingenieros Consultores.

-Precisar y analizar las alternativas financieras que representan rentabilidad de los recursos de Sedic S.A. Ingenieros Consultores durante los años 2009 a 2017.

-Formular herramientas fiscales en coherencia con las estrategias financieras en los períodos 2009 a 2017, orientadas a la disminución del pago de impuestos por Sedic S. A. En un marco legal y legítimo.

5. MARCO TEÓRICO

5.1 ANTECEDENTES

El proyecto surge en el marco de la realización del trabajo de grado de la Especialización en Finanzas de la fundación universitaria Luis Amigó, esta situación llevó a la conformación de un grupo de trabajo de carácter interdisciplinario con un énfasis administrativo y gerencial, una vez conformado el equipo, se analizaron las posibilidades y potencialidades que tenían sus integrantes para realizar una evaluación financiera en un contexto específico, que se constituya en una herramienta para la planeación fiscal.

Teniendo como guía a esta premisa, las integrantes del equipo decidieron indagar en las empresas en las que laboran por la disponibilidad y la aceptación de la compañía para la realización de la investigación con el objetivo señalado, se tuvo en cuenta el tipo de vinculación laboral de las investigadoras, los intereses económicos de la empresa, así como también sus flujos de capital, su posicionamiento, trayectoria y proyección.

Esta indagación permitió la elección de Sedic Ingenieros Consultores como lugar de realización del proyecto, pues cumple con los criterios establecidos y además la empresa, en cabeza de su gerente, expresó su aprobación y consideró el trabajo como un valor importante para su futura acción financiera.

Ente los estudios encontrados y que se constituyen en antecedentes de este proyecto están:

BIRD, Richard M. Poterba. M James. Stemrod Joel. editores. Bases para una reforma tributaria estructural en Colombia. Bogotá: Banco de la República-Fedesarrollo, 2006.

ORLÉAN André. El poder de las finanzas. Bogotá: Centro de Investigaciones y Proyectos Especiales, CIPE, Facultad de Finanzas, Gobierno y Relaciones Internacionales Universidad Externado de Colombia. 2006

AGLIETTA Michel. ORLÉAN André. La moneda, entre la violencia y la confianza. Bogotá: Centro de Investigaciones y Proyectos Especiales, CIPE, Facultad de Finanzas, Gobierno y Relaciones Internacionales Universidad Externado de Colombia. 2006

Revista de Economía Institucional. Bogotá: Universidad Externado de Colombia. Facultad de Economía, vol 8, N° 14 2006, (primer semestre 2006), 351 páginas

MURGUEITIO Franco. Asesores legales y tributarios. Planeación Tributaria: una herramienta para maximizar utilidades. Cali: Cámara de Comercio. 2009

TORRES PAEZ, C.C.: (2010) *Retos de la nueva configuración del sistema financiero internacional en el contexto de la crisis económica*, Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2010c/737/

IBARRA MARES, A.:(2010) *Desarrollo del Análisis Factorial Multivariable Aplicado al Análisis Financiero Actual*, Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2010a/666/

GARCÍA SANTILLÁN, A.:(2010) *Administración Financiera I*, Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2010c/729/

PULIDO CASTRILLÓN, A.A.: (2008) *Crecimiento económico y riesgo de los mercados financieros en Colombia (1994-2006)*, Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2008c/454/

GUERRERO O. R. Pablo. 1999. *Comparative Insights form Colombia, China, and Indonesia*. 1999.

5.2 BASES TEÓRICAS

5.2.1 Evaluación Financiera La evaluación financiera de las empresas es una técnica matemático-financiera y analítica, a través de la cual se determinan los beneficios y/o pérdidas que resultan al realizar una inversión u otro movimiento financiero en un determinado período de tiempo. Uno de sus objetivos es obtener resultados que apoyen la toma de decisiones referente a actividades futuras de planeación financiera y fiscal, la identificación de alternativas viables de inversión y el reconocimiento de oportunidades de ahorro a corto y largo plazo.

Asimismo, al evaluar financieramente las empresas se puede determinar los costos de oportunidad en que se incurre al invertir al momento para obtener beneficios al instante; se puede saber si se sacrifican posibilidades de beneficios futuros, o si es posible privar el beneficio actual para trasladarlo al futuro, al tener como base específica a las inversiones.

La evaluación financiera también permite comparar el rendimiento de una empresa comparándola con otra o varias de su mismo sector en un periodo de tiempo, lo que contribuye a precisar la viabilidad de la inversión, a identificar aciertos y desaciertos y a formular correctivos coherentes con la particularidad de la compañía y en el marco general del sector, en este caso Sedic S.A.

Algunos de los resultados esperados luego de realizar una evaluación financiera son:

- Definición de índices financieros derivados del balance general
- Estimación de eficacia y eficiencia del empleo de recursos monetarios
- Diagnóstico de punto equilibrio, utilidades o pérdidas estimadas
- Definición de tasa de rentabilidad financiera
- Calificación de las estrategias fiscales implementadas

5.2.2 Método de la evaluación financiera. Existen varios métodos para la realización de una evaluación financiera, entre ellos se destacan:

Análisis horizontal: Se caracteriza por la construcción de un horizonte de interpretación que corresponde a la comparación de una misma variable en períodos diferentes para determinar una tendencia; por ejemplo, la variable de comparación es ingresos y los periodos son 2009, 2010 y 2011, la tendencia tiene un elemento cuantitativo y otro cualitativo que explica las razones del incremento o disminución.

Análisis vertical: Consiste en comprender un total a través de la participación que en él tienen sus partes para determinar el pareto; por ejemplo, el total es el gasto de una empresa, la determinación del pareto resulta de comparar como participan los agentes que gastan, siendo éste el más representativo.

5.2.3 Planeación financiera. La planeación financiera y fiscal tiene como propósito fundamental incrementar el patrimonio de los accionistas, socios o dueños de las fuentes generadoras de riquezas. Es por ello que los empresarios, enfocados a su razón de negocios, diseñan estrategias que permitan garantizar la sostenibilidad de sus empresas y el desarrollo de los diversos grupos sociales que en tales propósitos se involucran.

Lo anterior, sin omitir su responsabilidad de pagar impuestos de acuerdo con las leyes, pero observando el principio de libertad económica, el cual exige la constante evaluación de procedimientos que permitan optimizar sus recursos económicos.

En la búsqueda de optimización de los recursos financieros la planeación fiscal adquiere una importancia significativa como herramienta administrativa capaz de producir beneficios y sustentabilidad económica.

Muchos son los autores que han abordado el tema de la planeación financiera, y otros el de planeación fiscal. No obstante estos no constituyen temas aislados, la planeación financiera le da origen y sustento a la planeación fiscal. Por ello se hace referencia al tema de la planeación financiera-fiscal.

La mayoría coincide básicamente en señalar que el objetivo de la misma es: abatir, atenuar o diferir la carga fiscal de toda operación, siempre con apego a las leyes y contando con el soporte documental que demuestre la legalidad de los actos.

Es preciso destacar que en ocasiones las opciones o alternativas pueden estar explícitamente establecidas en la ley, pero que en otros casos (la mayoría) los beneficios son implícitos y deben obtenerse mediante el estudio asiduo e interpretación armónica de diversas leyes, tributarias y no tributarias.

En síntesis, la planeación financiera-fiscales un conjunto de estrategias, que en el uso o interpretación adecuada de las leyes, permite la optimización de las utilidades de la empresa, mediante la determinación real de los elementos de toda contribución, para proceder a su pago de manera justa, proporcional y equitativa, y elevar la rentabilidad del negocio.

Es vital entonces, precisar que la planeación financiera-fiscal no debe tener por objeto la evasión de impuestos. Es importante que el empresario conozca el alcance de las disposiciones fiscales, con el propósito de encontrar un tratamiento y consecuencias favorables a sus intereses.

Para realizar una planeación financiera-fiscal, se debe tener en cuenta diversos aspectos como los siguientes:

- Consultar estímulos, programas de apoyo estatales y las diferentes entidades que se encuentran incorporadas a este sistema
- Acelerar o diferir ingresos o gastos, considerando las estimaciones de gastos futuros en función de las necesidades de la empresa
- Canalizar inversiones ociosas hacia aquellos renglones que tengan tratamientos fiscales preferentes
- Cumplir con los requisitos fiscales para obtener el máximo de deducciones
- Cumplir los ordenamientos fiscales para obtener exenciones o beneficios

Los ejecutivos financieros disponen de herramientas que le ayudan a tomar decisiones que se requieren, y se definen como herramientas financieras. Las decisiones financieras deben considerar algunos factores no financieros y que se relacionan con el entorno empresarial en el que se desenvuelve la empresa.

Este marco corresponde a la planeación financiera, acción que implica:

-Adelantamiento a hechos basándose en antecedentes y proyecciones

-Necesaria actualización permanente

-Indispensable adecuación a circunstancias cambiantes en lo económico, lo jurídico, lo contable, lo fiscal, lo social, lo político, lo comercial y lo familiar una adecuada planeación se apoya en otras ciencias y ramas del conocimiento:

Inflación: efecto en ingresos, costos y deducciones

Devaluación: efecto en ingresos, costos y deducciones

Contratación crédito externo

Tasas: endeudamientos e intereses presuntivos

Medidas proteccionistas

Beneficios tributarios para zonas deprimidas o afectadas

Mercados externos

Control accionario, consolidación y precios de transferencia

Para la realización de la planeación financiera se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

-Aspectos jurídicos

-Aspectos contables

-Aspectos fiscales

-Aspectos sociales

-Aspectos políticos

-Aspectos comerciales y patrimoniales

En los aspectos jurídicos se debe tener presente:

Normatividad:

- Principios fundamentales
- Características del sistema tributario colombiano

Derecho civil:

- Conservación de documentos

Derecho comercial:

- Contratos
- Deberes, obligaciones y responsabilidades
- Integridad e integración de la información (prueba)
- Actas y soportes
- Tipos societarios

Derecho laboral:

- Pagos no constitutivos de salarios y prestaciones
- Base aportes parafiscales

Derecho administrativo:

- Impacto de fallos jurisdiccionales
- Procedimiento (notificaciones, recursos, defensa derechos)
- Opciones ante Conceptos Dian y entidades oficiales

En los aspectos contables se debe tener presente:

- Integración de la Contabilidad
- Prevalencia de libros sobre soportes
- Libros: plena prueba
- Diferencias entre lo contable y lo fiscal
- Contabilidad es un “auxiliar” pero no es único apoyo

-Posibilidades contables de clasificación (el PUC no es camisa de fuerza) casos: diferidos para atenuación pérdidas, amortizaciones y depreciaciones para mejoramiento comercial y fiscal, otros

En los aspectos fiscales se debe tener presente:

Aspectos sustanciales

- El fondo sobre la forma
- Pagos sin Rut, afectación deducibilidad
- Pagos sin retención en la fuente
- Pagos sin aporte – corrección declaración renta
- Comprobación pago impuesto en ausencia certificados

Aspectos procedimentales

- Derecho de defensa
- Cuidar los tiempos frente a funcionarios y trámites (actuaciones, silencio administrativo positivo, caducidad, prescripción)
- Nulidad puede alegarse en cualquier momento
- Autos para mejor proveer

En los aspectos políticos se debe tener presente:

- Tendencias legislativas
- Análisis proyectos de ley (caso “Impuesto de Patrimonio)
- No solo normas de impuestos inciden en lo fiscal (casos Plan Nacional de Desarrollo, Reforma Financiera por amnistía impuestos territoriales 2009)

Tendencias a nivel local

- Creación novedosa de impuestos
- Actuaciones ante los abusos de poder (jurídicas y políticas)
- Excepciones de ilegalidad e inconstitucional
- Acciones de nulidad (caso A.035/85, Cali, pago previo 75%)
- Declaraciones bimensuales en ICA: una condena

En los aspectos comerciales y patrimoniales se debe tener presente:

Tendencias de resultados

- Fusiones (aprovechamiento escudos fiscales)
- Escisiones
- Liquidaciones

Familia

- Capitulaciones
- Liquidaciones sociedad conyugal
- Fallecimientos y sucesiones
- Herencias y testamentos – órdenes Código Civil
- Fideicomisos comerciales y trusts – limitaciones
- Fideicomisos civiles
- Corporaciones offshore y fundaciones
- Insurance Life Policies / Deferred Variable Annuity Policies
- Documentos de confidencialidad y reservas comerciales

5.2.4 La evaluación financiera como herramienta de planeación fiscal. De acuerdo con los estudios consultados la evaluación financiera se ha definido como una técnica matemático-financiera y analítica, fundamentada en las siguientes bases teóricas:

- Las razones financieras ofrecen indicadores para conocer si la compañía es solvente, productiva y tiene liquidez
- La eficacia y eficiencia del empleo de recursos monetarios está determinada por el incremento de utilidades en un periodo de tiempo
- El diagnóstico del punto de equilibrio, utilidades o pérdidas es una herramienta necesaria para la toma de decisiones financieras y fiscales, y en consecuencia, es indispensable para la planeación
- La definición de tasa de rentabilidad financiera es un requisito indispensable para la toma de decisiones relacionadas con la inversión y el ahorro

-La calificación de las estrategias fiscales implementadas está sujeta a la normatividad vigente para obtener el máximo de deducciones

Con relación a la planeación financiera- fiscal y en coherencia con los antecedentes en los que se la definió como un conjunto de estrategias, que en el uso o interpretación adecuada de las leyes, permite la optimización de las utilidades de la empresa. Las bases teóricas del presente proyecto también son:

-La optimización de las utilidades de la empresa, cuando se trata de planeación financiera-fiscal, debe tener en cuenta los aspectos socioculturales, ambientales, la normatividad vigente y los programas y beneficios estatales

-La planeación financiera-fiscal debe establecer un cronograma de gastos en función de las necesidades de la empresa, precisando los momentos de aceleración y dilación

-La planeación financiera-fiscal debe establecer el tipo de afectación y consecuencias que tienen las dinámicas sociales y culturales para los inversionistas de la compañía

Para realizar una planeación financiera-fiscal serán empleados métodos empíricos y teóricos; entre los cuales se tendrán en cuenta: la observación que permite distinguir el objeto de análisis, los medios necesarios, las condiciones del entorno que rodea al objeto y el sistema de conocimientos necesarios para alcanzar los objetivos trazados, conjuntamente con la experimentación, son las dos formas fundamentales del conocimiento empírico, sin los cuales no sería posible obtener la información para las elaboraciones teóricas posteriores y su comprobación a través de la medición.

En conclusión, la evaluación determina la situación de la empresa y del sector en que desarrolla su actividad, muestra los estados financieros, y ayuda a conocer la empresa, pero no es concluyente porque muestra cifras históricas pero no determina lo que pueda pasar en el futuro. Por lo que es necesario realizar otro tipo de información cuantitativa y cualitativa, que es complemento de la

información contable, este paso adicional es una proyección, una planeación que tiene en cuenta el entorno, el sector, la situación económica, política y social del país, que son las variables que inciden en los resultados del negocio.

5.3 DEFINICIÓN DE TÉRMINOS

Esta sección presenta los términos y sus significados que contribuirán a dar una mejor comprensión a la lectura del texto.

Evaluación financiera. Es una herramienta matemático-financiera y analítica, a través de la cual se determinan los beneficios y/o pérdidas que resultan al realizar una inversión u otro movimiento financiero en un determinado periodo de tiempo.

Planeación financiera-fiscal. Es un conjunto de estrategias, que en el uso o interpretación adecuada de las leyes, permite la optimización de las utilidades de la empresa.

Inversión. Es el acto mediante el cual se adquieren ciertos bienes con el ánimo de obtener unos ingresos en un periodo de tiempo.

Estado de resultados. Estado contable que resume los ingresos y los egresos de un período específico. También se lo conoce como Estado de Pérdidas y Ganancias.

Actividad Económica. Es el conjunto de acciones y hechos relacionados con la producción de bienes materiales y la prestación de servicios; es decir, el conjunto de operaciones y tareas que lleva a cabo una persona natural o jurídica con el fin de lograr un objetivo económico determinado.

Balance General. Es el estado financiero que muestra, en una fecha determinada, la estructura y el valor del Activo de una empresa, así como la composición y el valor del Pasivo y el Capital. Muestra la situación económica de la empresa en un momento determinado. Estado de Situación.

Capital. Es la diferencia entre los valores positivos y negativos de una entidad, entre los bienes y las deudas, es decir, entre el Activo y el Pasivo ($\text{Activo} - \text{Pasivo} = \text{Capital}$), que indica la ascendencia real del capital que el empresario tiene invertido en la empresa. Se incrementa con la ganancia y disminuye con pérdidas y extracciones. Es la aportación que hace el comerciante al iniciar su negocio, es igual que el Activo de no existir deudas.

Solvencia Económica. Es la capacidad financiera (capacidad de pago) de la empresa para cumplir sus obligaciones de vencimiento a corto plazo y los recursos con que cuenta para hacer frente a tales obligaciones, o sea una relación entre lo que una empresa tiene y lo que debe. Para que una empresa cuente con solvencia, debe estar capacitada para liquidar los pasivos contraídos, al vencimiento de los mismos y demostrar también mediante el estudio correspondiente que podrá seguir una trayectoria normal que le permita conservar dicha situación en el futuro.

Se debe diferenciar el concepto de solvencia con el de liquidez, debido a que liquidez es tener el efectivo necesario en el momento oportuno que nos permita hacer el pago de los compromisos anteriormente contraídos.

Es decir, liquidez es cumplir con los compromisos y solvencia es tener con que pagar esos compromisos, para tener liquidez se necesita tener solvencia previamente.

Rentabilidad. Es la capacidad que tiene algo para generar suficiente utilidad o beneficio; por ejemplo, un negocio es rentable cuando genera más ingresos que egresos, un cliente es rentable cuando genera mayores ingresos que gastos, un área o departamento de empresa es rentable cuando genera mayores ingresos que costos. La rentabilidad un índice que mide la relación entre utilidades o beneficios, y la inversión o los recursos que se utilizaron para obtenerlos. Para hallar la rentabilidad, simplemente se determina la tasa de variación o crecimiento que ha tenido el monto inicial (inversión), al convertirse en el monto final (utilidades).

Margen Neto de Oportunidad. Es un indicador de rentabilidad que se define como la utilidad neta sobre las ventas netas. La utilidad neta es igual a las ventas netas menos el costo de ventas, menos los gastos operacionales, menos la provisión para impuesto de Renta, más otros ingresos menos otros gastos. Esta razón por sí sola no refleja la rentabilidad del negocio. Determina el porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos incluyendo los impuestos.

Margen Bruto de Oportunidad. Surge al restar de los ingresos por ventas, los gastos de materias primas, de personal, de servicios, de reparación y mantenimiento, financieros, de publicidad y promoción, impositivos.

Ebitda. Es un indicador financiero representado mediante un acrónimo que significa en inglés "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization", (Beneficio antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones), se calcula a partir del resultado final de explotación de una empresa, sin incorporar los gastos por intereses o impuestos, ni las disminuciones de valor por depreciaciones o amortizaciones, para mostrar así lo que es el resultado puro de la empresa. Por lo tanto, los elementos financieros (intereses), tributarios (impuestos), externos (depreciaciones) y de recuperación de la inversión (amortizaciones), deben quedar fuera de este indicador. El propósito del EBITDA es obtener una imagen fiel de lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo de su negocio.

5.3 VARIABLES E INDICADORES

Identificar en un período las fortalezas, debilidades, oportunidades y retos con relación a los aspectos legislativos que deben ser considerados al momento de formular proyectos, definir inversiones y concretar contrataciones en Sedic S.A Ingenieros Consultores.

Variables	Indicadores
Fortalezas de la empresa	-Solvencia -Rentabilidad -Liquidez
Debilidades de la empresa	-Solvencia -Rentabilidad -Liquidez
Oportunidades de la empresa	-Costo de oportunidad -Beneficios al instante -Beneficios futuros

Identificar los aciertos y desaciertos económicos en un período, con relación a los aspectos legislativos contribuyendo técnicamente en la formulación de estrategias económicas que orienten el futuro empresarial de Sedic. S.A. Ingenieros Consultores

Variables	Indicadores
Acieros económicos	-Solvencia -Rentabilidad -Liquidez
Desaciertos económicos	-Solvencia -Rentabilidad -Liquidez

Precisar y analizar las alternativas financieras que representan rentabilidad de los recursos de Sedic S.A. Ingenieros Consultores en un período

Variables	Indicadores
Rentabilidad	-Margen neto de utilidad -Margen bruto de utilidad -Margen operacional -Rentabilidad neta/inversión -Rentabilidad operativa/inversión -Ebitda

Formular herramientas fiscales en coherencia con las estrategias financieras en un período determinado, orientadas a la disminución del pago de impuestos por Sedic S. A. En un marco legal y legítimo

Variables	Indicadores
Planeación financiera	-Gastos -Impuestos -Ingresos -Utilidades o pérdidas

6. METODOLOGÍA.

6.1 TIPO DE ESTUDIO

Este proyecto se desarrollará a través de un estudio de caso que consiste en la aplicación de un método de aprendizaje acerca de una situación compleja, se basa en el entendimiento comprensivo de dicha situación a través de su descripción extensa y análisis detallado, teniendo claro que este caso en sí mismo es un conjunto dentro de un contexto.

Teniendo en cuenta los tipos de estudio de caso, el proyecto “Evaluación financiera de la empresa Sedic s.a. Ingenieros consultores como una herramienta para su planeación financiera y tributaria” se realizará a través de una metodología de estudio de caso explicativo considerando sus dos énfasis: implementación del programa y sus efectos. También implementará el énfasis de los estudios de caso de metodología combinada para responder a preguntas arrojadas por una evaluación financiera de tipo descriptiva, normativa y de causa efecto, de manera que se pueda hacer la planeación, en coherencia con la pregunta que orienta a todo el proyecto.

6.2 FUENTE DE INFORMACIÓN

Se tomara como fuente de información del proyecto la compañía Sedic S.A. Ingenieros Consultores, a partir de los balances financieros analizados dentro del periodo 2009 a 2011, lo que servirá como base para realizar una proyección desde el año 2012 hasta el 2017.

6.3 PROCEDIMIENTOS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Técnica	Metodología
Análisis extensivo o “grueso	Análisis de múltiples tipos de fuentes de datos, tales como: Observaciones a lo largo del tiempo Observación participante Documentos financieros Archivos financieros Información física
Análisis vía triangulación de Datos	Análisis por medio de: Construcción de explicaciones Revisión temática
Comparación de consistencia de las Situaciones	Análisis por medio de técnicas tales como: Matriz de categorías (recogiendo los conceptos básicos) Exhibiciones gráficas de datos Cronologías / ordenamiento temporal de series (teniendo en cuenta las variables e indicadores) Planeación financiera

7. HALLAZGO

7.1 METODOLOGÍA

7.1.1 Tipo de Estudio. Este trabajo se realizará a través de una metodología de estudio de caso explicativo considerando sus dos énfasis: implementación del programa y sus efectos. También implementará el énfasis de los estudios de caso de metodología combinada para responder a preguntas arrojadas por una evaluación financiera de tipo descriptiva, normativa y de causa efecto, de manera que se pueda hacer la planeación, en coherencia con la pregunta que orienta a todo el proyecto.

7.1.2 Planeación Tributaria. “Es un indicador de gestión financiero que utilizan las administraciones de las compañías para optimizar el pago de los impuestos en los que son sujetos pasivos. Algunos de sus objetivos es determinar los posibles efectos de los impuestos en forma anticipada, considerar alternativas de ahorro o diferimiento en impuestos, aumentar la rentabilidad de los socios o accionistas, mejorar el flujo de caja programando con la debida anticipación el cumplimiento adecuado de las obligaciones tributarias y reducir la carga impositiva”⁸

En la planeación fiscal se debe tener en cuenta el conocimiento del negocio, el cual comprende escudriñar las características de la compañía, como está compuesto el capital, cuál es su objeto social, el sector de la economía al cual pertenece, qué entidades la regulan, cuáles son los riesgos a los que se encuentra expuesta la compañía, cuál es la información financiera y presupuestal, qué proyectos de inversión tiene. Igualmente se debe realizar un análisis de las operaciones de la empresa sometidas a impuestos, como la revisión de las declaraciones, de procedimientos y controles para la identificación de los riesgos de sanciones, oportunidad para disponer de los saldos a favor consignados en las declaraciones, análisis de áreas que intervengan en el proceso tributario, entre otros.

⁸ Memorias Diplomado de impuestos, módulo de planeación tributaria por KPMG, noviembre 2006

Elementos de la Planeación Tributaria. “Por tratarse de planeación tributaria se debe considerar los cinco pasos básicos:

- a) Identificar el problema o problemas a resolver,
- b) fijar objetivos o metas a alcanzar,
- c) planear alternativas y cuantificar resultados por medio de indicadores adecuados;
- d) Tomar la decisión, es decir, elegir entre las diversas alternativas; y e) establecer un programa de seguimiento y control, con el propósito de introducir cambios cuando ello sea necesario.

a). Definición del problema o problemas centrales: El elemento número uno al desarrollo una estrategia es poder identificar los problemas y las oportunidades que existen. Una empresa próspera se habrá de caracterizar por tener un buen ambiente para que surjan ideas ¿Qué problemas y oportunidades existen?

b). Fijación de metas y objetivos: La fijación de metas y objetivos no puede ser considerada independiente de la identificación de las oportunidades. Si la meta fuera, por ejemplo lograr un crecimiento de ventas del quince por ciento (15%) por año, considerará necesarios el destinar mayor cantidad de recursos para la generación de ideas en contraste con aquella situación en la que las metas no se están obteniendo.

c).Determinación de Alternativas: Una vez precisados los problemas y las metas, el siguiente paso habrá de consistir en diseñar un procedimiento para encontrar posibles soluciones o “camino” que la empresa pueda seguir para encontrar una solución. En algunos casos las alternativas son claras, en otros casos el analista debe pensar en nuevas alternativas que sean apropiadas respecto a la decisión que se vaya a tomar.

d) Evaluación de las alternativas: Una de las mejores formas para organizar los hechos de un caso consiste en relacionarlos con las alternativas. Algunos datos se convierten en argumentos a favor o en contra de una alternativa; algunos de ellos sugieren las probables consecuencias de escoger una alternativa con relación a otra. Por último será necesario que se evalúe cada una de las alternativas, evaluando sus ventajas y sus desventajas, optando en todo caso por las alternativas más viables.

e) El control: Este último elemento de planeación tributaria consiste en establecer procedimiento de control para verificar si se obtuvieron o no los resultados esperados cuando se encontró la mejor solución. La manera como ésta operando la planeación tributaria depende de las preferencias y del estilo que le inyecte la administración.

En la planeación tributaria como estratégica, debe enfocar su análisis en un horizonte de tiempo de largo plazo; el cuál, regularmente, cubre períodos de cinco años o más. Sin embargo, existirán circunstancias especiales en las cuales la planeación no podrá realizarse para períodos largos, diseñando estrategias tributarias que pueden ser desarrolladas en periodos cortos, hasta dos años máximo, ahora bien las medianas empresas que opten por implementar estrategias tributarias pueden tener un panorama más claro frente a la versatilidad de las normas tributarias de Colombia.

En el mismo sentido, la planeación tributaria no debe confundirse con la estrategia, pues ésta última hace referencia a una adecuada utilización de los beneficios tributarios actuales contenidos en la legislación y que se reflejan de manera inmediata en el formulario de la declaración de renta, tales como determinación de rentas exentas o no constitutivas de renta, en tanto que la planeación es a largo plazo y se ocupa de evaluar diferentes posibilidades fiscales y seleccionar aquellas que, financiera y económicamente, aporten de manera continua y permanente beneficios tributarios a la empresa”.⁹

En la elaboración de una estrategia se debe tener en cuenta las diferentes áreas de la empresa, conociendo las pautas que tienen en el desarrollo de sus actividades y así aprovechar los posibles beneficios financieros y oportunidades tributarias.

7.1.3 Evaluación Financiera. “El objetivo financiero es el único que menciona el término “valor”, no fueron propiamente los gerentes financieros de las empresas quienes originalmente promovieron procesos en este sentido. La preocupación de los ejecutivos de Producción (Operaciones en el más estricto sentido), por lograr

⁹ Estrategias financieras de Planeación Tributaria, Cesar A. León Valdés

que los productos y servicios además de ser elaborados con la máxima calidad y al mínimo costo, también llegaran al consumidor en el momento oportuno, fue tal vez la primera manifestación asociada al valor agregado, en este caso, valor agregado para el cliente. Esto llevó a muchas empresas a emprender ambiciosos programas de mejoramiento continuo encaminados a disminuir los tiempos de ciclo en todas las actividades de su cadena de valor”.¹⁰

El Objetivo Básico Financiero se define como la maximización del patrimonio de los propietarios. Destacando que desde el siglo 19 economistas Neoclásicos como Alfred Marshall en su obra Principios de Economía, se refirieron al concepto de generación de valor económico haciendo alusión al hecho de que el capital debía producir ingresos superiores a su costo de oportunidad¹¹. Sin embargo estos conceptos nunca fueron acogidos con interés por los empresarios.

En los últimos años los empresarios y ejecutivos han comenzado a volcar su interés sobre el objetivo básico financiero, es decir, sobre la generación de valor para los propietarios pues al fin han reconocido este concepto como el eslabón que une los demás objetivos relacionados con clientes y trabajadores. Por ello se dirá que la Gerencia del valor.

7.2 INFORMACIÓN FINANCIERA

Para realizar una evaluación financiera es importante comenzar a determinar los “insumos” o el material sobre el cual se realizara la evaluación, es necesario entonces determinar qué tipo de estados financieros serán necesarios para iniciar este proceso:

7.2.1 Estados Financieros Básicos. Los estados financieros son el conjunto de informes preparados bajo la responsabilidad de los administradores del negocio, con el fin de dar a conocer a los usuarios, la situación financiera y los resultados operacionales de la empresa en un periodo determinado.

¹⁰ Valoración de Empresas, Oscar León García

¹¹ Value Based Management. James L. Knight, McGraw Hill

Los análisis de estados financieros también conocidos como análisis económico financiero, análisis de balances o análisis contable, es un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectiva de la empresa, con el fin de poder tomar decisiones adecuadas

Otra definición dice que el análisis de estados financieros es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasado, y los resultados de las operaciones de una empresa con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros.

Los estados financieros básicos son aquellos que se preparan al cierre de un período determinado, para dar a conocer a usuarios la situación financiera y la capacidad de generación de fondos favorables por el ente económico. Estos estados se caracterizan por su claridad, neutralidad, concisión y fácil consulta.

Los básicos son los siguientes:

- a) Balance general
- b) Estado de resultados o pérdidas y ganancias
- c) Estado de capital contable
- d) Estado de flujos efectivo
- e) El estado de cambios en el patrimonio

7.3 ESTRUCTURA BALANCE GENERAL

El Balance General es el estado que presenta la situación financiera de la empresa a una fecha determinada. Ofrece información a los usuarios que estén interesados en conocer la verdadera situación financiera de la empresa, como los analistas de crédito, proveedores o inversionistas, y, a su vez, puede utilizarse para la toma de decisiones de los administradores, gerentes o ejecutivos.

Se clasifica de la siguiente forma:

Activo: Es la representación financiera de un recurso obtenido por el ente económico, como resultado de eventos pasados.

Pasivo: Es la representación financiera de una obligación presente del ente económico, derivada de eventos pasados, en virtud de la cual se reconoce que en el futuro deberán transferirse recursos o proveer servicios a otros entes.

Patrimonio: Es el valor residual de los activos del ente económico, después de deducir todos sus pasivos.

Para facilitar un mejor análisis financiero, el balance general debe presentarse debidamente clasificado en parte corriente y no corriente, según el grado de realización de los activos y de exigibilidad de los pasivos así:

Activos corrientes. Está representado por el disponible y todos aquellos bienes que se puedan realizar, vender o convertir en disponible en un término inferior a un año. Entre ellos se encuentran:

Disponible: Corresponde al dinero que mantiene la compañía en caja menor, en los bancos.

Inversiones temporales. Corresponde a inversiones realizables en el corto plazo y deben ser clasificadas teniendo en cuenta el criterio de permanencia.

Cuentas por cobrar a clientes o comerciales. Es la cartera que se produce en el giro de la actividad económica de la empresa.

Otras cuentas por cobrar. En ellas se pueden incluir cuentas por cobrar a socios, empleados, compañías vinculadas, terceros, entre otras.

Inventarios. Se discriminan en: productos terminados, productos en proceso y materias primas; se resalta que dentro de los inventarios sólo se deben incluir los operacionales

Anticipos y avances. Corresponden a anticipos realizados a proveedores, agentes de aduana, contratistas. Es una cuenta netamente corriente.

Gastos pagados por anticipado. En esta cuenta se clasifican los pagos realizados por concepto de intereses, seguros, etc.

Activos no corrientes. En este grupo están todos los recursos que son convertibles en efectivo en un tiempo mayor a un año y los que representan los bienes usados en el desarrollo del objeto social.

Pasivos corrientes. Están representados por todas las obligaciones que posee el ente económico con terceros, que deben cubrirse en un término inferior a un año. Con el fin de ilustrar la presentación de un balance general para una empresa comercial o de servicios y facilitar su interpretación, un esquema general sería el siguiente:

Tabla 1. Estructura Balance General

ACTIVO	PASIVO
Activo Corriente	Pasivo Corriente
Caja	Proveedores
Bancos	Obligaciones financieras
Clientes	Cuentas por pagar
Inventarios	Impuestos por pagar
Diferidos	Obligaciones laborales
Activos fijos	Pasivos de largo plazo
Terrenos	Obligaciones financieras
Edificios	Cuentas por pagar
Máquinas y equipos	Cesantías consolidadas
Muebles y enseres	Pensión de jubilación
Equipos de cómputo y telecomunicaciones	Dividendos por pagar
Equipo de transporte	Bonos por pagar

Depreciación acumulada	
Otros activos	Patrimonio
Inversiones permanentes	Capital social
Valorización	Reservas
Otros activos	Superávit de capital
	Utilidad o pérdida del ejercicio

7.4 ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS

Es el estado de mayor importancia por cuanto permite evaluar la gestión operacional de la empresa y además sirve de base para la toma de decisiones. En este estado se resumen todas las transacciones correspondientes a los ingresos generados y a los costos y gastos incurridos por la empresa en un período determinado. La diferencia que resulta entre los ingresos y egresos será el producto de las operaciones que puede ser utilidad o pérdida.

Grupos de Cuentas. Los grupos de cuentas incluidas en este estado son:

Ingresos operacionales: corresponden a los ingresos generados por la venta de bienes o servicios.

Costo de ventas: son los cargos asociados directamente a la compra o producción de bienes o servicios vendidos.

Gastos operacionales: erogaciones causadas en las actividades de administración y comercialización de la empresa.

Ingresos no operacionales: ingresos generados por actividades diferentes del objeto social de la empresa.

Gastos no operacionales: cargos o erogaciones realizadas por la empresa que no corresponden directamente al objeto social

Con el fin de ilustrar la presentación de un estado de resultados para una empresa comercial o servicios y facilitar su interpretación, un esquema general sería el siguiente:

Tabla 2. Estructura Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADO	
Día ___ Mes ___ Año ____	
Ingresos Operacionales por vetas brutas	XXXXXX
-Devoluciones en ventas	XXX
= Ingresos operacionales por ventas netas	XXXXXX
- Costo de la mercancía vendida (C.M.V.)	XXX
= Utilidad Bruta	XXXXXX
- Gasto Operacional de Administración	XXX
- Gasto Operacional de Ventas	XXX
= Utilidad Operacional (ó antes de intereses e impuestos)	XXXXXX
+ Ingresos no operacionales	XXX
- Gastos no operacionales	XXX
= Utilidad antes de corrección monetaria	XXXXXX
+/- Corrección monetaria	XXX
= Utilidad Antes de Impuestos	XXXXXX
- Gasto impuesto de renta	XXX
= Utilidad del ejercicio	XXXXXX

7.5 ESTRUCTURA OPERATIVA Y ESTRUCTURA FINANCIERA

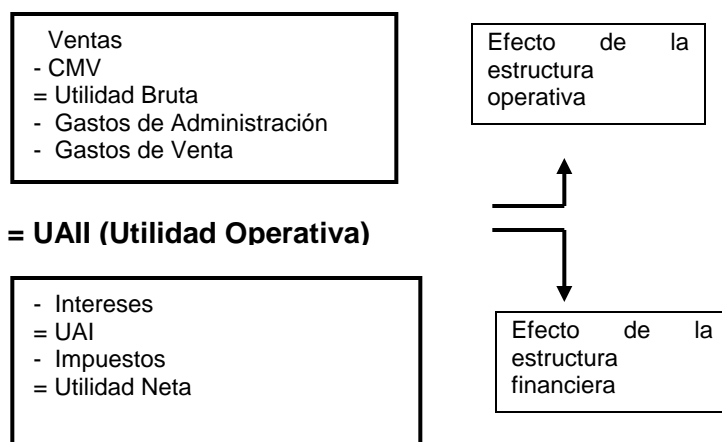
En toda empresa se identifican dos estructuras: la operativa y la financiera. Ambas estructuras reflejan, igualmente, los dos tipos de riesgo implícitos en toda empresa: el riesgo operativo y el riesgo financiero.

EL riesgo operativo es el que surge de la actividad propiamente dicha que desarrolla la empresa y que tiene relación con las características del sector industrial en el que ésta se desenvuelve. El riesgo financiero surge del hecho de que los propietarios deciden contratar deuda, es decir, surge del hecho de tener un determinado nivel de endeudamiento.

La Estructura Operativa es aquella que define la capacidad de producir y vender bienes y servicios que tienen una empresa y está conformada a su vez por tres

infraestructuras: producción, administración y ventas, que a su vez implican que la empresa incurra en costos de producción, gastos de administración y gastos de ventas que son justamente los que aparecen reflejados en la parte superior del Estado de Resultados, antes de calcular la utilidad operativa.

Por lo tanto, es posible afirmar que la utilidad operativa establece una especie de línea divisoria, es decir, “inicia” en dos el Estado de Resultados. De ésta hacia arriba, dicho estado financiero refleja el efecto de la estructura operativa de la empresa, mientras que de ésta hacia abajo, refleja el efecto de la estructura financiera. Ver figura número 03.



7.6 FLUJO DE CAJA

El flujo de efectivo “es un estado financiero básico que muestra el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación. Para el efecto debe determinarse el cambio en las diferentes partidas del balance general que inciden en el efectivo”.

El objetivo del flujo de efectivo es básicamente determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo, con el cual pueda cumplir con sus obligaciones y con sus proyectos de inversión y expansión. Adicionalmente, el flujo de efectivo permite hacer un estudio o análisis de cada una de las partidas con incidencia en la generación de efectivo, datos que pueden ser de gran utilidad para la el diseño

de políticas y estrategias encaminadas a realizar una utilización de los recursos de la empresa de forma más eficiente.

Para una empresa, además de la reposición del capital de trabajo, el flujo de efectivo debe apoyar la financiación de las inversiones para la reposición de los activos fijos. En general podemos afirmar que una empresa puede considerarse como buen negocio y por lo tanto afirmarse que está cumpliendo su Objetivo Básico Financiero si genera una corriente de efectivo que le permita:

1. Reponer el capital de trabajo (KT) y atender los requerimientos de inversión en activos fijos (AF).
2. Atender al servicio a la deuda
3. Repartir utilidades entre los socios de acuerdo con sus expectativas

Es posible que en estas condiciones una empresa pueda generar, en un principio, altas utilidades, pero, ¿en estas circunstancias puede ser sostenida en las actuales condiciones de competencia que enfrentan las empresas?, lo más seguro es que la respuesta es negativa, pues podemos concluir que la mano de obra barata y no calificada produce improductividad y deteriora la calidad, al igual que las máquinas necesitan de buen mantenimiento y que las materias primas deben ser de alta calidad para garantizar un producto confiable y lograr la satisfacción del cliente.

En estas condiciones es imposible para una empresa alcanzar dos importantes objetivos: Crecer y Permanecer.

Nuestra cultura empresarial es muy inclinada a establecer como la principal prioridad es la reducción de costos y gastos. Existen dos alternativas más trascendentales en el sentido en que pueden tener un efecto más relevante en el alcance del Objetivo Básico Financiero, ellas son: la generación de ingresos y la eficiencia en el manejo de los *recursos*.

De lo mencionado hasta aquí podemos concluir:

- El Objetivo Básico Financiero (OBF), entendido como la maximización de las utilidades, no garantiza la permanencia y el crecimiento de la empresa.
- La maximización de las utilidades por sí sola, es un concepto cortoplacista.
- La obtención de utilidades debe obedecer más a una estrategia planificada a largo plazo que a la explotación incontrolada de las diferentes oportunidades que el mercado le brinda a la empresa.
- El OBF debe visualizarse desde una perspectiva de largo plazo pues en muchos casos es posible que sacrificios de utilidad en el corto plazo contribuyan a garantizar la permanencia y crecimiento de la empresa.

8. MÉTODOS DE EVALUACIÓN DE EMPRESAS

Para evaluar una empresa debería partirse desde la necesidad principal de la empresa, analizando los diferentes intereses de cada componente de ella.

En la medida que se logre la integración planeación y evaluación, la empresa sabrá el camino que se construye y construye y servirá de base para crecimientos futuros.

Los métodos utilizados en la actualidad de valoración se caracterizan por la combinación de varios elementos que tienen como finalidad medir un resultado que arroja la posición o el crecimiento con respecto al valor del negocio, durante un tiempo determinado.

Partiendo de nuestro principal objeto, comenzaremos por realizar una investigación financiera a través de dos componentes: evaluación y planeación de Sedic. S.A Ingenieros Consultores, para luego generar una herramienta útil que servirá para realizar una proyección fiscal y generar un ahorro que pueda ser reinvertido, todo dentro del marco legislativo. Comencemos entonces:

Tabla 3. Análisis financiero

SEDIC S.A. INGENIEROS CONSULTORES															
BALANCE GENERAL															
INFORME PRESENTADO EN MILES DE PESOS															
COMPARATIVO 2009 A 2011															
Activos	2.011	A.V.(%)	2.010	A.V(%)	2.009	A.V	Análisis Horizontal	Pasivo	2.011	AV	2.010	A.V	2.009	A.V	Análisis Horizontal
Activo circulante Total	7.374.113	78,85%	3.267.914	69,41%	2.530.850	72,61%	1.575.347	Pasivo Circulante	1.965.479	21%	831.899	18,25%	304.136	8,73%	829.443
Disponible	1.307.397	13,98%	324.453	6,89%	388.218	11,14%	594.725	Obligaciones corto plazo	-	0,00%	230.565	5,06%	8.040	0,23%	-238.607
Cuentas por cobrar	5.113.483	54,67%	2.195.211	46,62%	2.107.191	60,46%	811.081	Cuentas por pagar (proveed	76.525	0,82%	43.976	0,96%	24.440	0,70%	8.108
Inversiones	953.233	10,19%	748.251	15,89%	35.441	1,02%	169.540	Otros pasivos circulantes	1.888.955	20,20%	557.358	12,22%	271.656	7,79%	1.059.940
								Deuda Largo Plazo	1.985.309	21%	609.987	13,38%	1.002.677	28,77%	372.644
Activo Fijo Total	1.978.471	21,15%	1.440.446	30,59%	954.472	27,39%	-416.448	Deuda Bancos	82.770	0,88%	107.829	2,36%	126.977	3,64%	-152.037
Construcciones	188.800	2,02%	188.800	4,01%	183.300	5,26%	-183.301	Deudas Públicas (Bonos)	-	0,00%	-	0,00%		0,00%	-1
Maquinaria y Equipos	233.608	2,50%	143.139	3,04%	413.050	11,85%	-322.583	Otros Pasivos Largo Plazo	1.902.539	20,34%	502.158	11,01%	875.700	25,13%	524.680
Equipo de Oficina	64.287	0,69%	50.595	1,07%	341.634	9,80%	-327.943								
Equipo de Computo	270.332	2,89%	170.283	3,62%	640.138	18,37%	-540.090								
Vehiculos	1.524.848	16,30%	1.123.371	23,86%	455.791	13,08%	-54.315	TOTAL PASIVOS	3.950.788	42%	1.441.886	31,62%	1.306.813	37,49%	1.202.088
Depreciaciones	(679.819)	-7,27%	(351.572)	-7,47%	(1.186.140)	-34,03%	857.892	Patrimonio							
Otros Activos	376.415	4,02%	115829	2,46%	106700	3,06%	153.886	Capital Pagado	297.527	3,18%	297.527	6,53%	297.527	8,54%	-297.528
								Utilidades Retenidas	394.303	4,22%	394.303	8,65%	130.431	3,74%	-130.432
								Revalorizacion del Ejercicio	861.891	9,22%	886.390	19,44%	886.390	25,43%	-910.889
								Utilidades del Ejercicio	2.915.598	31,17%	1.511.557	33,15%	715.398	20,53%	688.642
								Otras Reservas	932.477	9,97%	27.934	0,61%	148.764	4,27%	755.778
								TOTAL PATRIMONIO	5.401.796	58%	3.117.711	68,38%	2.178.509	62,51%	105.575
TOTAL ACTIVOS	9.352.584		4.708.360	100%	3.485.322	100%	1.158.900	TOTAL PASIVOS + PATRIMO	9.352.584	100%	4.559.597	100%	3.485.322	100%	1.307.664

Análisis horizontal.

Activo Fijo: El rubro más significativo del Activo Total corresponde a la cuenta de Activo Fijo Vehículos la cual muestra un incremento \$1.123.371 en el año 2010 a \$1.524.848 en el año 2011, se justifica con una intervención en nuevos proyectos de Sedic S.A. por lo cual se hizo necesario la adquirir más vehículos para cumplir con su objeto social.

Inversiones: Sedic S.A. es un inversionista institucional, que realiza sus inversiones de acuerdo con la normatividad del gobierno colombiano que reglamenta el monto mínimo de las inversiones títulos emitidos y garantizados por la Nación, representados en TES, Bonos Pensional, y Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera que representaron \$748.251 en el año 2010 y de \$953.233 en el año 2011.

Cuentas por Cobrar: En el Activo Circulante muestra un incremento del año 2010 de \$2.195.211 a \$5.113.483 en el año 2011. Este incremento se debe a que muchos clientes cierran sus operaciones de tesorería el 20 de diciembre del año inmediatamente anterior con lo cual las cuentas se quedan en Causación hasta finales de enero del próximo año, fecha en la cual han culminado las celebraciones de fin de año y período de vacaciones. Igualmente es afectada por el sector oficial quien también deja las erogaciones para el próximo año. La política de cartera son 45 días a partir de la facturación, y ofrecemos descuentos por pronto pago antes del día 30.

Las variaciones en las cuentas por cobrar se deben a factores como: Incrementos en las ventas, flexibilidad de plazos en ventas, disminución por una buena gestión en el cobro de cartera y cambios en las condiciones de ventas en cuanto a descuentos, y financiaciones.

Se contabilizan provisiones con cargo a resultados, en caso de que existan dudas sobre la recuperación de la cartera e intereses. Se tienen en cuenta algunos factores como: La capacidad de pago del deudor, así como el flujo de caja del proyecto financiado o en consultoría. Análisis del riesgo del país donde se encuentra domiciliado el deudor para proyectos ubicados en el exterior.

Utilidad del Ejercicio: Con un rubro de \$1.511.557 en 2010 y \$2.915.598 en el año 2011 refleja una mejor gestión de la actividad empresarial de Sedic S.A. al cierre del año 2011, si se decide repartir las utilidades se puede descapitalizar la empresa o limitar su capacidad de desarrollo o crecimiento en futuros proyectos . Cabe aclarar que los inversionistas tienen diferentes expectativas al momento de hacer una inversión, aquellos que esperan liquidez desean una utilidad estable, hay otro grupo que puede elegir vender su participación, e invertir en algo que les represente mayor retribución en efectivo. La empresa puede optar por repartir sus utilidades en más acciones lo cual aumenta la propiedad de los accionistas, con esta medida se capitaliza la empresa y a su vez es una decisión de financiación.

Costos: En el Estado de Resultados Sedic S.A. como empresa de Servicios de Consultoría, Ingeniería, interventoría, asesoría y estudio de diseños, tiene un Costo, representado en todas las erogaciones efectuadas con el fin de adquirir los productos, mano de obra y servicios necesarios para satisfacer las necesidades a los clientes o usuarios, para el año 2010 \$12.322.677 y para el año 2011 \$15.053.051 refleja incremento, debido a todas las actividades que configuran el servicio de la empresa.

Análisis Vertical. Sedic S.A. invirtió una buena cantidad en aumentar sus activos fijos pasando de un 63% a un 73%, lo que generó una disminución en flujo o en el activo corriente pasando de 37% a 27%, muestra que su endeudamiento a largo plazo aumento 28.77% debido a la compra de Vehículos por sistema Leasing, y su Pasivo circulante disminuyo en 8.73% lo cual se debe a que se ha manejado una buena negociación con los proveedores o terceros, lo que mejora la financiación. El aumento de los activos fijos se debe a una oportunidad de mercado en el país o a un nuevo proyecto de negocio. Con la Ley 1508 de Enero de 2012 sobre Asociaciones Público Privadas, se ve la oportunidad a los inversionistas privados de desarrollar sus proyectos de infraestructura y Sedic S.A. como empresa de Consultoría esta llamada a invertir y estar preparados para aprovechar esta oportunidad.

Activos Fijos: Sedic S.A. presenta una variación en sus activos fijos pasando de un 30.59% en 2010 a un 21.15% en 2011, lo que generó un aumento en el activo corriente pasando de 69.41% en 2010 al 78.85% en 2011, mientras el endeudamiento a largo plazo aumento de 13.38% en 2010 a 21% en 2011, como consecuencia de la compra de Vehículos por sistema Leasing.

El aumento de los activos fijos se debe a una oportunidad de mercado en el país o a un nuevo proyecto de negocio. Con la Ley 1508 de Enero de 2012 sobre Asociaciones Público Privadas, se ve la oportunidad a los inversionistas privados de desarrollar sus proyectos de infraestructura y Sedic S.A. como empresa de Consultoría esta llamada a invertir y estar preparada para aprovechar esta oportunidad.

Pasivo Circulante: Muestra un aumento, 18.25% en 2010 a 21% en 2011, lo cual se debe a que ha manejado una buena negociación con los proveedores o terceros, lo que mejora la financiación.

Ventas: El incremento en las ventas es un comportamiento de la estructura de la empresa, tiene mucho que ver con el cumplimiento de las metas y objetivos, en el manejo de las diferentes decisiones en cuanto a costos, gastos y financiamiento de las operaciones.

La decisión de incrementar las ventas mantiene la estructura porcentual de los activos con cambios sustanciales, también cambio la estructura de de los pasivos y el patrimonio y creando una financiación especial para satisfacer la proyección de ventas en la empresa.

Tabla 4. Indicadores Financieros

INDICE DE PARIMONIO A ACTIVO	AÑO	2011	2010	2009
	PATRIMONIO	\$ 5.401.796	\$3.117.711	\$2.178.509
	ACTIVO TOTAL	\$ 9.352.584	\$4.708.360	\$ 3.485.322
		58%	66%	63%

Interpretación. El índice de Patrimonio a Activo, también llamado índice de Propiedad, muestra el porcentaje de financiación de los activos con recursos de la misma empresa. Para tomar o no la deuda se debe tener en cuenta que la deuda es menos costosa que el patrimonio pero implica mayor riesgo que éste: Una drástica disminución en las ventas podría dejar a la empresa en incapacidad de atender el servicio a la deuda.

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	TOTAL PASIVO	\$ 3.950.788	\$ 1.441.886	\$ 1.306.813
	PATRIMONIO	\$ 5.401.796	\$ 3.117.711	\$ 2.178.509
		0,73	0,46	0,60

Interpretación. De los resultados anteriores se concluye que la empresa tiene comprometido su patrimonio 0.60 veces para el año 2009, 0.46 veces para el año 2010 y 0.73 para el año 2011

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	UTILIDAD NETA	\$ 3.233.867	\$ 2.059.156	\$ 1.609.548
	PATRIMONIO	\$ 5.401.796	\$ 3.117.711	\$ 2.178.509
		60%	66%	74%

Interpretación. La Rentabilidad del Patrimonio para el año 2009 fue de 74%, para el año 2010 66% y para el año 2011 60%

RENTABILIDAD CAPITAL PAGADO	UTILIDAD NETA	\$ 3.233.867	\$ 2.059.156	\$ 1.609.548
	CAPITAL PAGADO	297.527	297.527	297.527
		1087%	692%	541%

Interpretación. El rendimiento del capital pagado para el año 2009 fue de 541% y para el año 2010 692% y para el año 2011 1087%

TASA DE INTERES QUE PRODUCEN LOS ACTIVOS	UAII	\$ 4.164.160	\$ 2.216.719	\$ 1.020.569
	ACTIVOS	\$ 9.352.584	\$ 4.708.360	\$ 3.485.322
		45%	47%	29%

Interpretación. La tasa de interés que producen los activos, rentabilidad del activo antes de interés e impuestos, para el año 2009 29%, para el año 2010 47% y para el año 2011 45%

TASA DE INTERES QUE GANAN LOS PROPIETARIOS	UAI	\$ 4.164.160	\$ 2.216.719	\$ 1.020.569
	PATRIMONIO	\$ 5.401.796	\$ 3.117.711	\$ 2.178.509
		77%	71%	47%

Interpretación. La tasa de interés que ganan los propietarios, rentabilidad del patrimonio antes de impuestos, para el año 2009 fue 47% para el año 2010 71% y para el año 2011 77%

TMRR

<	<u>UAI</u>	>	<u>UAII</u>	>	1% (costo de deuda)
	PATRIMONIO		ACTIVOS		
	77%	>	45%		
	71%	>	47%		
	47%	>	29%		

Interpretación. Resume la situación ideal de una empresa en lo que a rentabilidad se refiere, es decir, refleja la forma como el empresario debe imaginar su negocio, y que se basa en la comparación de tasas de interés que ganan los activos y la tasa de interés que ganan los propietarios.

Tabla 5. Punto de equilibrio

PUNTO DE EQUILIBRIO		2011	2010	2009				
PE= CF + G/MC		1,10511582	1,093913035	1,098986224				
PE =	VENTAS DE EQUILIBRIO							
MC =	MARGEN DE CONTRIBUCION	\$ 15.053.051	\$ 12.322.677	\$ 9.156.474				
CF =	COSTOS FIJOS	\$ 15.053.051	\$ 12.322.677	\$ 9.156.474				
PV =	PRECIO DE VENTA UNITARIO				COSTOS DE VENTAS	2011	2010	2009
CV =	COSTOS VARIABLES EN PESOS	\$ 12.313.033	\$ 10.262.950	\$ 7.253.681	Gastos personal de	\$ 10.304.152	\$ 8.080.683	\$ 6.208.709
U =	UTILIDAD	\$ 3.233.867	\$ 2.059.156	\$ 1.609.548	Honorarios	\$ 2.008.881	\$ 2.182.268	\$ 1.044.972
V =	VENTAS	\$ 20.213.700	\$ 15.840.094	\$ 11.971.386				

Se define el punto de Equilibrio como el nivel de actividad para el cual no hay pérdidas ni ganancias Sirve para instrumento de planificación de las utilidades, resolver problemas en la toma de decisiones.

Esta es una técnica que se basa en el conocimiento del comportamiento de los ingresos, costos y gastos fijos y variables, y para efectos de planeación pueden tomarse en consideración.

7.6 EVALUACIÓN MÉTODOS MODERNOS

Tabla 6. Balance general proyectado a diciembre 2017

SEDIC S.A. INGENIEROS CONSULTORES
BALANCE GENERAL PROYECTADO
PROYECTADO A DICIEMBRE 2017

	Periodo Prónóstico							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Activos								
Activos corrientes								
Efectivo	\$ 325	\$ 1.307	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500
Inversiones temporales	\$ 748	\$ 953	\$ 1.284	\$ 1.583	\$ 1.810	\$ 2.104	\$ 2.303	\$ 2.694
Cuentas por cobrar	\$ 2.195	\$ 5.114	\$ 5.861	\$ 6.447	\$ 7.092	\$ 7.801	\$ 8.581	\$ 9.440
Inventarios		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Gastos anticipados								
Total Activos corrientes	\$ 3.268	\$ 7.374	\$ 8.645	\$ 9.531	\$ 10.402	\$ 11.405	\$ 12.384	\$ 13.633
Activos no corrientes								
Inversiones permanentes		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
P.P.E Bruta	\$ 1.676	\$ 2.282	\$ 2.282	\$ 2.282	\$ 3.282	\$ 3.282	\$ 3.282	\$ 3.282
Depreciación acumulada	\$ 351	\$ 680	\$ 863	\$ 1.045	\$ 1.228	\$ 1.510	\$ 1.793	\$ 2.075
P.P.E. Neta	\$ 1.325	\$ 1.602	\$ 1.419	\$ 1.237	\$ 2.054	\$ 1.772	\$ 1.489	\$ 1.207
Activos diferidos			\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40
Otros activos	116	\$ 376	\$ 585	\$ 1.632	\$ 2.068	\$ 2.911	\$ 4.288	\$ 5.506
Total activos no corrientes	\$ 1.441	\$ 1.978	\$ 2.044	\$ 2.909	\$ 4.162	\$ 4.723	\$ 5.817	\$ 6.753
Valorizaciones y desvalorizaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total activos	\$ 4.709	\$ 9.352	\$ 10.690	\$ 12.439	\$ 14.564	\$ 16.128	\$ 18.201	\$ 20.386
Pasivos								
Pasivo corriente								
Obligación financiera	\$ 231	\$ -	\$ 200	\$ 220	\$ 242	\$ 266	\$ 293	\$ 322
Proveedores	\$ 44	\$ 76	\$ 1.367	\$ 1.504	\$ 1.654	\$ 1.820	\$ 2.002	\$ 2.202
Bonos							\$ -	\$ -
Costos y gastos por pagar	\$ 53	\$ 296	\$ 174	\$ 192	\$ 211	\$ 232	\$ 255	\$ 280
Impuestos por pagar	\$ 1.006	\$ 1.593	\$ 1.580	\$ 1.791	\$ 1.982	\$ 2.141	\$ 2.386	\$ 2.648
Total pasivo corriente	\$ 1.334	\$ 1.965	\$ 3.321	\$ 3.707	\$ 4.089	\$ 4.459	\$ 4.935	\$ 5.453
Pasivo no corriente								
Obligación financiera	\$ 108	\$ 83	\$ 75	\$ 67	\$ 657	\$ 450	\$ 400	\$ 250
Otros Pasivos	\$ -	\$ 1.903	\$ 1.000	\$ 1.100	\$ 900	\$ 900	\$ 900	\$ 900
Total pasivo no corriente	\$ 108	\$ 1.986	\$ 1.075	\$ 1.167	\$ 1.557	\$ 1.350	\$ 1.300	\$ 1.150
Total pasivo	\$ 1.442	\$ 3.951	\$ 4.396	\$ 4.873	\$ 5.646	\$ 5.809	\$ 6.235	\$ 6.603
Patrimonio								
Capital	\$ 297	\$ 297	\$ 297	\$ 297	\$ 297	\$ 297	\$ 297	\$ 297
Utilidades del período	\$ 1.906	\$ 3.310	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 4.431	\$ 4.918
Revalorización	\$ 886	\$ 862	\$ 862	\$ 862	\$ 862	\$ 862	\$ 862	\$ 862
Reservas	\$ 178	\$ 932	\$ 2.201	\$ 3.081	\$ 4.079	\$ 5.183	\$ 6.376	\$ 7.705
Total patrimonio	\$ 3.267	\$ 5.401	\$ 6.294	\$ 7.566	\$ 8.918	\$ 10.319	\$ 11.966	\$ 13.783
Total pasivo y patrimonio	\$ 4.709	\$ 9.352	\$ 10.690	\$ 12.440	\$ 14.564	\$ 16.128	\$ 18.201	\$ 20.386
Ecuación de Control	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

Tabla 7. Estado de resultados proyectado a diciembre 2017

SEDIC S.A. INGENIEROS CONSULTORES
ESTADO DE RESULTADOS
PROYECTADO A DICIEMBRE DE 2017

	Periodo Pr3nóstico							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ingresos	\$ 15.840	\$ 21.509	\$ 23.445	\$ 25.789	\$ 28.368	\$ 31.205	\$ 34.326	\$ 37.758
Costos de Ventas	\$ 12.323	\$ 15.053	\$ 16.408	\$ 18.049	\$ 19.853	\$ 21.839	\$ 24.023	\$ 26.425
Utilidad Bruta	\$ 3.517	\$ 6.456	\$ 7.037	\$ 7.741	\$ 8.515	\$ 9.366	\$ 10.303	\$ 11.333
Gastos Generales Admtvos de Ventas	\$ 1.157	\$ 2.023	\$ 2.312	\$ 2.521	\$ 2.750	\$ 3.103	\$ 3.381	\$ 3.687
Gastos Generales	\$ 1.067	\$ 1.917	\$ 2.089	\$ 2.298	\$ 2.528	\$ 2.781	\$ 3.059	\$ 3.365
Amortización Diferidos	\$ 40	\$ 50	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40
Depreciación	\$ 50	\$ 56	\$ 183	\$ 183	\$ 183	\$ 283	\$ 283	\$ 283
Utilidad Operacional	\$ 2.360	\$ 4.433	\$ 4.725	\$ 5.220	\$ 5.764	\$ 6.263	\$ 6.922	\$ 7.646
(+) Rendimientos Financieros	904	182	48	64	79	90	105	115
(-) Gastos Financieros	\$ 746	\$ 107	\$ 260	\$ 167	\$ 182	\$ 236	\$ 211	\$ 195
Utilidad antes de impuestos	\$ 2.518	\$ 4.508	\$ 4.513	\$ 5.117	\$ 5.662	\$ 6.118	\$ 6.816	\$ 7.567
Impuestos (35%)	\$ 1.006	\$ 1.593	\$ 1.580	\$ 1.791	\$ 1.982	\$ 2.141	\$ 2.386	\$ 2.648
Utilidad Neta	\$ 1.512	\$ 2.915	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 4.431	\$ 4.918
Distribución de Utilidades	\$ 1.058	\$ 2.041	\$ 2.054	\$ 2.328	\$ 2.576	\$ 2.784	\$ 3.101	\$ 3.443

Cálculo CPPC - WACC	Valores
Obligación Corto	\$ -
Obligación Largo	\$ 82.770
Patrimonio	\$ 5.401.796
Bonos	\$ -
Total	\$ 5.484.566
CPPC	9,98%

La aplicación del WACC se usa principalmente como tasa de descuento en el modelo de valoración de empresas. Para Sedic, durante el 2011 la tasa de descuento dio como resultado 9.98%. Este modelo valora básicamente en Sedic la función de los flujos de caja tanto presentes como futuros. Para ellos los descuenta a un tipo o coste de oportunidad que es el WACC.

La razón fundamental de este cálculo es “descontar” dando como resultado que el valor del dinero no es el mismo hoy que en el futuro.

8.1 EVALUACIÓN A TRAVÉS DE METODOLOGÍAS TRADICIONALES

8.1.1 Método “Utilidades y Precio Proyectado”. A través del método “Utilidades y Precios Proyectado” se puede determinar que el precio de la empresa es \$21.093 – Tal como lo demuestra el Tabla 8. La ventaja de este método es que permite realizar un cálculo rápido y objetivo. Sin embargo tiene el siguiente limitante:

De realizarse una comparación entre empresas del mismo sector se dificulta por una serie de consideraciones, como los distintos criterios contables para determinar las utilidades, las diferentes estructuras de financiamiento y las necesidades de inversión del negocio.

Tabla 8. Método utilidades y precio proyectado

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Utilidades y Precio Proyectado"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Utilidad Neta	\$ 2.915	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 4.431	\$ 4.918
Patrimonio Neto					\$ -	\$ 11.966	
FLUJO DE Utilidades	\$ 2.915	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 16.396	
CPPC (9,98%)	9,98%						
VP Total	\$21.093						

8.1.2 Método “Utilidades” A través del método “Utilidades” aquí se observa que trayendo la utilidad neta del año 5 al presente el valor de la empresa es \$41.252 – Tal como lo demuestra el tabla 9. Podría decirse que es un escenario optimista.

Tabla 9. Utilidades método de utilidades

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Utilidades y Precio Proyectado"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Utilidad Neta	\$ 2.915	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 4.431	\$ 4.918
Patrimonio Neto					\$ -	\$ 11.966	
FLUJO DE Utilidades	\$ 2.915	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 16.396	
CPPC (9,98%)	9,98%						
VP Total	\$ 21.093						

8.1.3 Método “Crecimiento de Utilidades Constantes” Por medio del método “Crecimiento de Utilidades Constantes” se observa que teniendo una tasa de crecimiento constante del 3% el valor de la empresa es \$53.116 – Tal como lo demuestra el Tabla 10.

Tabla 10. Método crecimiento de utilidades constantes

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Crecimiento de Utilidades Contantes"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Utilidad Neta	\$ 2.915	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 4.431	\$ 4.918
VP (PP)	\$ 13.656				0		
CPPC	9,98%						
Tasa de Crecimiento	3%						
VP(PC)	\$ 39.460						
VP(Total)	\$ 53.116						

8.1.4 Método “Crecimiento de Utilidades Constantes de Hoy” Por medio del método “Crecimiento de Utilidades Constantes de hoy” se observa que teniendo una tasa de crecimiento constante del 3% el valor de la empresa es \$53.116 – Tal como lo demuestra el tabla 11

Tabla11. Método de crecimiento de utilidades constantes de hoy

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Utilidades con Crecimiento Constante de Hoy"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Utilidad Neta		\$ 2.934					
CPPC	9,98%						
Tasa de Crecimiento	3%						
VP Total	\$ 42.038		0	0	0		

8.1.5 Método “Distribución Utilidades Proyectadas”. Por medio del método “Distribución de Utilidades Proyectadas”, aquí teniendo en cuenta que el flujo del pago de utilidades también incluye el patrimonio total acumulado se concluye que el valor de la empresa es \$16.996 – Tal como lo demuestra el tabla 12.

Tabla 12. Distribución de utilidades proyectadas

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Distribución de Utilidades Proyectada"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Distribución Utilidades	\$ 2.041	\$ 2.054	\$ 2.328	\$ 2.576	\$ 2.784	\$ 3.101	\$ 3.443
Patrimonio Neto					\$ -	\$ 11.966	
FLUJO DE Utilidades		\$ 2.054	\$ 2.328	\$ 2.576	\$ 2.784	\$ 15.067	
CPPC (9,98%)	9,98%						
VT	\$ 16.996						

8.1.6 Método “Distribución Utilidades” Con el método “Distribución de Utilidades”, trayendo la utilidad que sería pagada en el año 5 se concluye que el valor de la empresa es \$28.877 – Tal como lo demuestra el tabla 13.

Tabla 13. Método distribución de utilidades

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Distribución Utilidades"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Distribución Utilidades	\$ 2.041	\$ 2.054	\$ 2.328	\$ 2.576	\$ 2.784	\$ 3.101	\$ 3.443
CPPC	9,98%						
VPN (Distribución Utilidades) PP	\$ 9.559						
VPN(PC)	\$ 19.317	\$ 2.054	\$ 2.328	\$ 2.576	\$ 2.784	\$ 3.101	\$ 3.443
Valor Patrimonial	\$ 28.877						

8.1.7 Método “Crecimiento de la Distribución de Utilidades Constante” Con el método “Crecimiento de la Distribución de Utilidades Constante”, trayendo las utilidades que serían pagadas en el año 5, con una tasa de crecimiento constante del 3%, se concluye que el valor de la empresa es \$31.004 – Tal como lo demuestra el tabla 14.

Tabla 14. Método crecimiento de la distribución de utilidades constante

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Crecimiento de la Distribución de Utilidades Contante"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Distribución Utilidades	\$ 2.041	\$ 2.054	\$ 2.328	\$ 2.576	\$ 2.784	\$ 3.101	\$ 3.443
VP (PP)	\$ 9.559				0		
CPPC	9,98%						
Tasa de Crecimiento	3%						
VP(PC)	\$ 21.445						
VP Total	\$ 31.004						

8.1.8 Método “Crecimiento de la Distribución de Utilidades Constante de hoy” Con el método “Crecimiento de la Distribución de Utilidades Constante de hoy”, con una tasa de crecimiento constante del 3%, se concluye que el valor de la empresa es \$29.426 – Tal como lo demuestra el tabla 15.

Tabla 15. Crecimiento de la distribución de utilidades constante de hoy

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Distribución de Utilidades con Crecimiento Constante de Hoy"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Utilidad Neta		\$ 2.054					
CPPC	9,98%						
Tasa de Crecimiento	3%						
VP Total	\$ 29.426		0	0	0		

8.1.9 Método “Flujo de Fondos” Con el método “flujo de fondos”, es necesario tener en cuenta el impacto de las inversiones fijas, que suelen tener movimientos de relevancia de año a año, característica que afecta la magnitud del flujo de fondos operativo, lo cual debe tomarse con precaución ya que podría considerarse como una mala señal.

De la misma manera, la generación operativa puede disminuir en un periodo no porque disminuye la ganancia, sino porque existe un aumento importante en el activo corriente operativo (cartera a largo plazo).

Las depreciaciones del activo fijo corrigen la magnitud de dos componentes: de la utilidad, para generar recursos operativos, y del cambio en activo fijo para medir las inversiones fijas. Finalmente se concluye que el valor de la empresa de acuerdo al método de “Flujo de Fondos” es de \$44.069, tal como se evidencia en el tabla 16.

Tabla 16. Flujo de fondos

SEDIC S.A.
EVALUACION DE EMPRESAS
METODOS TRADICIONALES
PROYECCION 2011 A 2017

Método "Flujos de Fondos"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GIF	\$ 2.147	\$ 3.156	\$ 3.549	\$ 3.903	\$ 4.299	\$ 4.753	\$ 5.241
Utilidad	\$ 2.041	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 4.431	\$ 4.918
Depreciaciones (ER)	\$ 56	\$ 183	\$ 183	\$ 183	\$ 283	\$ 283	\$ 283
Amortazaciones (ER)	\$ 50	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40
CPPC (9,98%)	9,98%						
VP(PP)	\$ 14.631						
VP(PC)	\$ 30.635						
VO(Total)	\$ 45.266						
VNO							
Inv. Temporales	\$ 953						
Inv. Permanentes	\$ -						
Otros Activos	\$ 376						
VNO	\$ 1.329						
Valor Total	\$ 46.595						
Deudas							
Largo Plazo	\$ 83						
Corto Plazo	\$ -						
Otros Pasivos	\$ 1.903						
Valor Deuda	\$ 1.986						
Valor Patrimonial	\$ 44.609						

8.1.10 Método “Flujo de Efectivo” A través del método “Flujo de Efectivo”, dice que la empresa vale \$44.609, a través de este método se puede determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo, con el cual pueda cumplir sus obligaciones.

El efectivo generado en las empresas como actividades de operación surge de los diseños estratégicos de la empresa para optimizar los movimientos de efectivo y de esa manera crear valor. De otro lado están las políticas establecidas por la compañía. Veamos el tabla 17.

Tabla 17. Flujo efectivo

Método "Flujos de Efectivo"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GIF	\$ 2.147	\$ 3.156	\$ 3.549	\$ 3.903	\$ 4.299	\$ 4.753	\$ 5.241
Utilidad	\$ 2.041	\$ 2.934	\$ 3.326	\$ 3.680	\$ 3.977	\$ 4.431	\$ 4.918
Depreciaciones (ER)	\$ 56	\$ 183	\$ 183	\$ 183	\$ 283	\$ 283	\$ 283
Amortazaciones (ER)	\$ 50	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40
		0	0	0	0	0	0
P.P.E Bruta	\$ 2.282	\$ 2.282	\$ 2.282	\$ 3.282	\$ 3.282	\$ 3.282	\$ 3.282
Depreciación acumulada	\$ 680	\$ 863	\$ 1.045	\$ 1.228	\$ 1.510	\$ 1.793	\$ 2.075
P.P.E. Neta	\$ 1.602	\$ 1.419	\$ 1.237	\$ 2.054	\$ 1.772	\$ 1.489	\$ 1.207
Activos diferidos	\$ -	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40
Otros activos	\$ 376	\$ 585	\$ 1.632	\$ 2.068	\$ 2.911	\$ 4.288	\$ 5.506
Total activos no corrientes	\$ 1.978	\$ 2.044	\$ 2.909	\$ 4.162	\$ 4.723	\$ 5.817	\$ 6.753
Valorizaciones y desvalorizaciones	-	-	-	-	-	-	-
Total activos	\$ 9.352	\$ 10.690	\$ 12.439	\$ 14.564	\$ 16.128	\$ 18.201	\$ 20.386
Obligación financiera	\$ -	\$ 200	\$ 220	\$ 242	\$ 266	\$ 293	\$ 322
(+/-) Perdidas / Ganancias No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
EBO	\$ 2.147	\$ 3.156	\$ 3.549	\$ 3.903	\$ 4.299	\$ 4.753	\$ 5.241
EAO	\$ 2.147	\$ 3.156	\$ 3.549	\$ 3.903	\$ 4.299	\$ 4.753	\$ 5.241
CPPC	9,98%						
VP(PP)	\$ 14.631						
VP(PC)	\$ 30.635						
VO	\$ 45.266						
VNO							
Inv. Temporales	\$ 953						
Inv. Permanentes	\$ -						
Otros Actvos	\$ 376						
VNO	\$ 1.329						
Valor Total	\$ 46.595						
Deudas							
Largo Plazo	\$ 83						
Corto Plazo	\$ -						
Valor Deuda	\$ 1.986						
Valor Patrimonial	\$ 44.609						

8.1.11 Método “Flujo de Caja Libre”. Este método permite identificar el efectivo disponible para socios, accionistas y proveedores de capital. El resultado se ve reflejado luego de cubrir las obligaciones de impuestos, proveer las reservas necesarias de capital de trabajo y destinar los recursos necesarios para inversiones de capital

El método de “flujo de caja libre” demostró que para los periodos de 2011 a 2017 la empresa generaría efectivo suficiente para atender sus necesidades de inversiones de capital y que en consecuencia no se vio en la necesidad de acudir a un endeudamiento externo para cubrir deudas con los inversionistas.

Ver tabla 18.

Tabla 18. Flujo de caja libre

Método "Flujos Caja Libre "	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
UO o UAI	\$ 4.508	\$ 4.508	\$ 4.513	\$ 5.117	\$ 5.662	\$ 6.118	\$ 6.816
Impuestos (38.62%)	\$ 1.593	\$ 1.741	\$ 1.743	\$ 1.976	\$ 2.187	\$ 2.363	\$ 2.632
U. Operacional Despues de Impuestos	\$ 2.915	\$ 2.767	\$ 2.770	\$ 3.141	\$ 3.475	\$ 3.755	\$ 4.184
Costos y Gastos que no implican salida de Efectivo	\$ 106	\$ 223	\$ 223	\$ 223	\$ 323	\$ 323	\$ 323
FCB	\$ 3.021	\$ 2.990	\$ 2.993	\$ 3.363	\$ 3.798	\$ 3.755	\$ 4.184
(+/- Variaciones IDEK)	-	176	(221)	(1.284)	(363)	(331)	(370)
(+/-) Variaciones del CTO	-	216	(221)	(284)	(363)	(331)	(370)
(+/-) Variaciones del ANOCO	(606)	(40)	-	(1.000)	-	-	-
FCL	\$ 2.415	\$ 3.341	\$ 2.552	\$ 795	\$ 3.072	\$ 3.755	\$ 4.184

8.1.12 Método “Utilidad Económica” Este método me permite medir la utilidad económica, que es diferente a la utilidad económica. La utilidad económica es el resultado que debería producir la inversión de capital.

De acuerdo con el Cuadro 12 se entiende que la empresa tiene una estructura financiera óptima para garantizar una estabilidad en el costo de capital, que en este caso corresponde al 9.98%.

Del método de la “Utilidad Económica” se determina que la empresa patrimonialmente vale \$60.668. Veamos el cuadro 12

Tabla 19. Utilidad económica

Método "Utilidad Económica"	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
UO o UAIH	\$ 4.508	\$ 4.508	\$ 4.513	\$ 5.117	\$ 5.662	\$ 6.118	\$ 6.816
CTO	-	200	220	242	266	293	322
ANOCO (Datos del Balance)	\$ 1.602	\$ 1.459	\$ 1.277	\$ 2.094	\$ 1.812	\$ 1.529	\$ 1.207
PPE	\$ 1.602	\$ 1.419	\$ 1.237	\$ 2.054	\$ 1.772	\$ 1.489	\$ 1.207
Act. Diferidos	\$ -	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ -
IDEK (CTO + ANOCO)	\$ 1.602	\$ 1.659	\$ 1.497	\$ 2.336	\$ 2.078	\$ 1.822	\$ 1.529
ROIC (Rendimiento Sobre la Inversión de Capital) UO(Siguiente año)/IDEK del periodo	2,8974	2,8142	2,7197	3,4185	2,4235	2,9441	3,7410
CPPC	9,98%	0,104	0,104	0,104	0,104	0,104	0,104
Spread (ROIC - CPPC)	2,7977	2,7102	2,6157	3,3145	2,3195	2,8401	3,6370
IDEK (Se traslada un periodo)		\$ 1.602	\$ 1.659	\$ 1.497	\$ 2.336	\$ 2.078	\$ 1.822
UE		\$ 4.342	\$ 4.341	\$ 4.961	\$ 5.419	\$ 5.902	\$ 6.627
VP (PP)	\$ 18.639						
VP (PC)	\$ 40.428						
IDEK (0)/(ANOCO + CTO)	\$ 1.602						
VO	\$ 60.668						

Utilidad económica

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Utilidad Operacional	\$ 4.433	\$ 4.725	\$ 5.220	\$ 5.764	\$ 6.263	\$ 6.922	\$ 7.646
Impuestos	\$ 1.593	\$ 1.580	\$ 1.791	\$ 1.982	\$ 2.141	\$ 2.386	\$ 2.648
Utilidad Operacional Despues de Impuestos	\$ 2.840	\$ 3.146	\$ 3.429	\$ 3.783	\$ 4.122	\$ 4.536	\$ 4.998
(+) Costos y Gastos que implican salida de efectivo	\$ 106	\$ 223	\$ 223	\$ 223	\$ 323	\$ 323	\$ 323
Depreciación	\$ 56	\$ 183	\$ 183	\$ 183	\$ 283	\$ 283	\$ 283
Amortización de Diferidos	\$ 50	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40
Flujo de Caja Bruto (FCB)	\$ 2.946	\$ 3.368	\$ 3.652	\$ 4.005	\$ 4.445	\$ 4.859	\$ 5.320
(+/-) Variaciones de las Inversiones de Capital (IDEK)	\$ (3.645)	\$ 86	\$ (261)	\$ (1.324)	\$ (403)	\$ (371)	\$ (410)
(+/-) Variaciones de Capital de Trabajo Operacional (CTO)	\$ (3.039)	\$ 216	\$ (221)	\$ (284)	\$ (363)	\$ (331)	\$ (370)
Activos Corrientes Operacionales (ACO)							
Efectivo	\$ 1.307	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500	\$ 1.500
CxC	\$ 5.114	\$ 5.861	\$ 6.447	\$ 7.092	\$ 7.801	\$ 8.581	\$ 9.440
Inventarios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Activos Corrientes Operacionales (ACO)	\$ 6.421	\$ 7.361	\$ 7.947	\$ 8.592	\$ 9.301	\$ 10.081	\$ 10.940
Pasivos Corrientes Operacionales (PCO)							
Proveedores	\$ 76	\$ 1.367	\$ 1.504	\$ 1.654	\$ 1.820	\$ 2.002	\$ 2.202
Costos y Gastos x Pagar	\$ 296	\$ 174	\$ 192	\$ 211	\$ 232	\$ 255	\$ 280
Impuestos x Pagar	\$ 1.593	\$ 1.580	\$ 1.791	\$ 1.982	\$ 2.141	\$ 2.386	\$ 2.648
Total Pasivos Corrientes Operacionales (PCO)	\$ 1.965	\$ 3.121	\$ 3.487	\$ 3.847	\$ 4.193	\$ 4.642	\$ 5.131
Capital de Trabajo Operacional	\$ 4.456	\$ 4.240	\$ 4.461	\$ 4.745	\$ 5.108	\$ 5.439	\$ 5.809
(+/-) Variaciones de los Activos No Corrientes de Tipo Oper. (ANOCO)	\$ (606)	\$ (130)	\$ (40)	\$ (1.040)	\$ (40)	\$ (40)	\$ (40)
P.P.E (Bruta)	\$ 2.282	\$ 2.282	\$ 2.282	\$ 3.282	\$ 3.282	\$ 3.282	\$ 3.282
Depreciación Acumulada	\$ 680	\$ 863	\$ 1.045	\$ 1.228	\$ 1.510	\$ 1.793	\$ 2.075
P.P.E (Neta)	\$ 1.602	\$ 1.419	\$ 1.237	\$ 2.054	\$ 1.772	\$ 1.489	\$ 1.207
Activo Diferido Bruto	\$ -	\$ 130	\$ 170	\$ 210	\$ 250	\$ 290	\$ 330
Amortización Acumulada	\$ 40	\$ 90	\$ 130	\$ 170	\$ 210	\$ 250	\$ 290
Activo Diferido Neto	\$ -	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40	\$ 40
FLUJO DE CAJA LIBRE (Flujo de Caja Bruto + IDEK)	\$ (699)	\$ 3.454	\$ 3.391	\$ 2.681	\$ 4.041	\$ 4.488	\$ 4.911
Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC)	10,02%						
Obligación Financiera de Corto Plazo	0	0,16					
Obligación Financiera de Largo Plazo	83	0,18					
Patrimonio	\$ 5.401	0,1					
VALOR OPERACIONAL (VO)	\$ 46.689						
Valor Presente del Periodo de Pronóstico (VP(PP))	\$ 16.268						
Valor Presente del Periodo Continuo (VP(PV))	\$ 30.421						
VALOR TOTAL (VT) vo+vno	\$ 48.018						
VALOR OPERACIONAL (VO)	\$ 46.689						
VALOR NO OPERACIONAL(VNO)	1329						
Inversiones Temporales	953						
Inversiones Permanentes	0						
Otros Activos	376						
VALOR PATRIMONIAL (VT) vt + deuda	\$ 47.910						
VALOR TOTAL (VT) vo+vno	\$ 48.018						
DEUDA	\$ 108						
Obligación Financiera de Corto Plazo	\$ -						
Obligación Financiera de Largo Plazo	\$ 108						
Acciones en circulación	594.500						
Valor por Acción (Valor Patrimonial/Número de Acciones)	0,08058834						

Una de las principales funciones de la Gerencia Financiera es localizar las fuentes externas de financiación y recomendar la más benéfica combinación de fuentes financieras, para así, identificar las expectativas financieras de los propietarios de Sedic S.A.

Es sabido que cada uno de los componentes de la deuda (Pasivos con terceros y Patrimonio) tiene en si un costo (costos de oportunidad, tasa de deuda) y que puede lograr ser maximizado, cuidando la inversión de los accionistas o propietarios de Sedic S.A.- cuando esta se logra reducir al máximo posible, el costo financiero proveniente de la financiación externa y la autofinanciación.

El costo ponderado de capital conviene tratarse para una nueva financiación (externa y/o autofinanciación) que se inicia cuando la empresa evalúa nuevas alternativas de inversión. También es importante recordar que los intereses generados por la deuda, son deducibles de impuestos, por lo tanto, el costo de la deuda debe reducirse con el ahorro de impuestos que genera en caso de producirse utilidades operacionales.

Como resultado de la evaluación financiera de Sedic S.A. Ingenieros Consultores, de todos los métodos analizados se pueden presentar algunas consideraciones y conclusiones:

-La valoración de la empresa Sedic S.A. tiene como base los estados financieros de la compañía valorada durante el periodo de 2011 a 2017.

-Se utilizaron también indicadores macroeconómicos tomados de fuentes independientes.

-Se utilizaron modelos de proyecciones financieras, en donde se trasladaron las premisas y cifras proyectadas a fin de garantizar la coherencia y razonabilidad de los cálculos, matemáticos que sirvieron de base para la evaluación.

-Como resultados de los procedimientos, actividades y metodología utilizada para la evaluación de la sociedad, se obtiene un valor razonable desde el punto de vista financiero, utilizado como patrón de referencia para posibles negociaciones.

-Invitar a nuevos inversionistas debería estar dentro de los planes a corto plazo en donde se deben tener en cuenta factores como: riesgo del país, riesgo de la situación financiera e iliquidez de la empresa, riesgo comercial de lograr los niveles de ventas planteados.

-Las cifras de evaluación arrojadas por todos los métodos permiten tener un punto de referencia para negociar, que puede ser importante en el proceso de formación de un punto de equilibrio estableciendo rangos máximos y mínimos.

-El hecho de que Sedic S.A este en el mercado hace 40 años ya hace parte de la valoración por flujo descontado ya que refleja en la tasa de crecimiento de las ventas. No es el hecho de la antigüedad en el mercado lo que genera valor, sino la generación actual y futura de caja de la empresa en marcha. Se valora el presente y el futuro de la empresa, no ya lo que ha pasado.

9. CONCLUSIONES

El concepto de planeación tributaria, busca la optimización de las cargas impositivas de las grandes empresas Colombianas y de los inversionistas extranjeros cuya única finalidad es conservar por un tiempo limitado las diferentes clases de tributos que recaen en cabeza de la organización o de los inversionistas y la consideración de buscar nuevas alternativas en la globalización del mercado. La información del Balance General y los Estados Financieros permitieron realizar el análisis Financiero, el cual fue satisfactorio, Sedic S.A. cuenta con solidez factor importante para sus inversionistas y para la Gerencia, puesto que refleja su buena gestión financiera.

Los indicadores Financieros de liquidez, endeudamiento y rentabilidad así como su interpretación sirven para demostrar el crecimiento que Sedic S.A. ha logrado en estos últimos años y los accionistas, proveedores, clientes actuales y potenciales podrán visualizar e interpretar ya que constituye un soporte para la toma de decisiones. Las tendencias de los indicadores muestran la buena consistencia financiera de Sedic S.A., cumpliendo con su objeto social, y permitiendo que cada día pueda participar del desarrollo de la infraestructura del País y otros Países de centro y Suramérica, para que más clientes puedan ser asesorados, en ingeniería, consultoría y diseño.

La solvencia, es importante ya que de ella depende la adecuada gestión de los recursos disponibles, con base en los Flujos de Caja se pudo determinar un horizonte de tiempo positivo para la toma de decisiones financieras.

El profesional de Finanzas define conforme a la situación del mercado y a las condiciones de la Empresa para escoger un método adecuado de valoración. Una vez analizada la capacidad para generar recursos el método de reposición de los activos, el método por flujo de caja libre, como elemento para generar valor a la empresa, los intereses originados por la deuda son deducibles de impuestos, el costo de la deuda debe reducirse con el ahorro de impuestos.

Finalmente cuando se usan modelos para determinar desembolsos adicionales de caja para pago de impuestos, debe tenerse en cuenta lo siguiente:

-Si en lugar de los impuestos adicionales sobre la renta hay un reembolso por impuestos esto sería una entrada a caja.

-Sedic S.A. puede diferir el pago de impuestos para algún año futuro. En estos casos el monto diferido se resta del desembolso adicional de caja para el pago de impuestos; pero se agrega al desembolso adicional de caja para impuestos en el año que se espera pagar.

-El flujo de caja de un proyecto no necesariamente es igual a la utilidad neta después de impuestos más la depreciación. Es importante comprender que no hay una relación sencilla entre Flujo de Caja y Utilidad Neta después de impuestos más la Depreciación. Sin embargo, la utilidad neta después de impuestos más la depreciación se utiliza normalmente como un sustituto del flujo de caja.

La información del Balance General y los Estados Financieros permitieron realizar el análisis Financiero, conocer los indicadores de gestión, su aplicación a la eficiencia, eficacia y efectividad, Sedic S.A. cuenta con solidez factor importante para sus inversionistas y para la Gerencia, puesto que refleja su buena gestión financiera.

Los indicadores Financieros de liquidez, endeudamiento y rentabilidad así como su interpretación sirven para demostrar el crecimiento que Sedic S.A. ha logrado en estos últimos años y los accionistas, proveedores, clientes actuales y potenciales podrán visualizar e interpretar ya que constituye un soporte para la toma de decisiones. Las tendencias de los indicadores muestran la buena consistencia financiera de Sedic S.A., cumpliendo con su objeto social, y permitiendo que cada día pueda participar del desarrollo de la infraestructura del País y otros Países de centro y Suramérica, para que más clientes puedan ser asesorados, en ingeniería, consultoría, y diseño.

Este informe resultó fructífero y de utilidad para la empresa, los estados financieros responden fundamentalmente a los propietarios y usuarios de esta información para evaluar y conocer si sus decisiones han sido acertadas o no y en

qué medida se puede modificar la estructura financiera, de acuerdo con los resultados analizados.

El profesional de Finanzas define conforme a la situación del mercado y a las condiciones de la Empresa para escoger un método adecuado de valoración. Una vez analizada la capacidad para generar recursos el método de reposición de los activos, el método por flujos de caja libre, como elemento para generar valor a la empresa, los intereses originados por la deuda son deducibles de impuestos, el costo de la deuda debe reducirse con el ahorro de impuestos.

Es importante aclarar que los negocios en Colombia se han hecho cada vez más complejos, llevando a la necesidad de que los individuos y equipos de trabajo que integran las empresas y en este caso en particular Sedic S.A., comprenda con mayor claridad el propósito de la Compañía y sean más autosuficientes. También el concepto de Maximizar el valor de los accionistas, cada vez más, se convierte en el principal objetivo de Sedic S.A.

Así las cosas la relación accionista – empresa ha venido cambiando hasta conformar un entorno de actuación complejo para ambas partes. Razón por la cual es necesario emplear nuevas herramientas corporativas capaces de satisfacer las expectativas de los accionistas y enmarcar la actuación de los principales directivos de la empresa para lograrlo.

Por un lado los accionistas esperan que el valor de su capital se incremente en respuesta a las decisiones estratégicas tomadas por la alta gerencia. Por otro lado la alta gerencia busca la forma de ser más en la manera en la que toman las decisiones.

Sin embargo las empresas que adoptan una Administración basada en el valor, maximizan el valor de los accionistas ya logran cumplir con los resultados esperados de los mismos, es decir, generan un retorno de la inversión de los accionistas superior al costo de capital de los mismos. El costo de capital es la tasa de retorno que esperan los accionistas recibir por su inversión.

La medida de desempeño financiero más utilizada en el entorno corporativo en los últimos años es el Valor Económico Agregado, el cual consiste en determinar la

rentabilidad obtenida por la empresa, deduciendo de la utilidad operacional neta de impuestos, el costo de capital.

Determinamos entonces que luego de todos los métodos de evaluación el Valor Económico Agregado es una herramienta que le permite a Sedic S.A. evaluar la generación de valor del negocio y constituye una herramienta gerencial clave para:

- La planeación estratégica
- La toma de decisiones cotidiana
- Evaluación de desempeño por área de responsabilidad

El valor agregado permite invertir los recursos financieros de la empresa en aquellos departamentos que ayudan de manera directa en la generación de valor.

El concepto de valor económico agregado permite mejorar la calidad de decisiones que impactan en el desempeño del negocio, generando en que los directivos y gerentes tengan un conocimiento más profundo sobre el costo de capital de la empresa.

Debido a que en Colombia existen un gran porcentaje de empresas medianas y pequeñas; éstas sólo pueden realizar estrategias tributarias que ofrece diferentes alternativas en el ahorro de impuestos, mejora el flujo de caja y la rentabilidad de accionistas; las cuales son inmediatas en el tiempo y accesibles si hacemos buen uso de las normas tributarias. Pero la estrategia no es únicamente disminuir los impuestos para la compañía, es también beneficiar a los socios ó accionistas; es por eso que después de diseñar una estrategia de riesgo cero es indispensable evaluar cómo afecta ésta a los socios ó accionistas, si la utilidad susceptible de distribuir como gravada (art. 47 del E.T.) en cabeza de ellos es muy alta qué alternativas pueden ofrecerles y es aquí en el estatuto tributario artículo 36-3 la cual habla de capitalizar los dividendos de los socios ó accionistas.

Por último podemos concluir que la estrategia tributaria se puede medir en el tiempo, y darle un valor económico ya que abarca situaciones concretas en

periodos fiscales determinados, que dependerán de las garantías tributarias ofrecidas por el Estado.

BIBLIOGRAFIA

Aglietta Michel. Orléan André. (2006). La moneda, entre la violencia y la confianza. Bogotá: Centro de Investigaciones y Proyectos Especiales, CIPE, Facultad de Finanzas, Gobierno y Relaciones Internacionales Universidad Externado de Colombia.

Bird, Richard M. Poterba. M James. Stemrod Joel. (2006). Bases para una reforma tributaria estructural en Colombia. Bogotá: Banco de la República-Fedesarrollo.

García, Oscar León. (sf). Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones.(s.c) (s.e.). pp197-198.

García Santillán, A.:(2010) Administración Financiera I, Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2010c/729/

Guerrero O. R. Pablo. (1999). Comparative Insights from Colombia, China, and Indonesia. 1999

Gutiérrez Karim. (2011) Análisis Financiero. En: Monografías (En línea). Julio de 2010 <<http://www.monografias.com/trabajos7/anfi/anfi.shtml>> (Citado 9 de Noviembre de 2011)

Ibarra Mares, A.:(2010) Desarrollo del Análisis Factorial Multivariable Aplicado al Análisis Financiero Actual, Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2010a/666/

Murgueitio Franco. (2009). Asesores legales y tributarios. Planeación Tributaria: una herramienta para maximizar utilidades. Cali: Cámara de Comercio.

Orléan André. (2006). El poder de las finanzas. Bogotá: Centro de Investigaciones y Proyectos Especiales, CIPE, Facultad de Finanzas, Gobierno y Relaciones Internacionales Universidad Externado de Colombia.

Pulido Castrillón, A.A.: (2008) Crecimiento económico y riesgo de los mercados financieros en Colombia (1994-2006), Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2008c/454/

Ramírez Padilla, David Noel. (2008). Contabilidad Administrativa. Octava Edición. México: Mc Graw Hill.

Revista de Economía Institucional. (2006). Bogotá: Universidad Externado de Colombia. Facultad de Economía, vol 8, N° 14 2006, (primer semestre), p. 351

Rico Luis Fernando, A.:(2001) Cuánto Vale mi Empresa. Texto completo

Sedic S.A. (2011). Ingenieros Consultores. Informe de Estados Financieros 2010, Medellín.

Torres Paez, C.C.: (2010) *Retos de la nueva configuración del sistema financiero internacional en el contexto de la crisis económica*, Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2010c/737/

Uribe Escobar. (2011). Informe congreso. En: Documentos/publicaciones (En línea). Julio
<http://www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/informe_congreso/2011/julio_resumen.pdf> (Citado 15 de Agosto 2011)