

**EVALUACIÓN DE UNA ESTRATEGIA DE AGREGACIÓN DE VALOR, PARA  
COSMETIKA S.A.S**

**ADRIANA MARIA VALERA ROBAYO  
CAROLINA CORRAL RAMOS  
ESPERANZA RUIZ RUIZ  
VANESSA PRIETO SUAREZ  
DIANA MARCELA SANTA**

**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
BOGOTÁ, D.C  
2014**

**EVALUACIÓN DE UNA ESTRATEGIA DE AGREGACIÓN DE VALOR, PARA  
COSMETIKA S.A.S**

**ADRIANA MARIA VALERA ROBAYO  
CAROLINA CORRAL RAMOS  
ESPERANZA RUIZ RUIZ  
VANESSA PRIETO SUAREZ  
DIANA MARCELA SANTA**

**Trabajo de Grado para optar al título de  
Especialista en Gerencia y Administración Financiera**

**José Horacio González Roa  
Docente Trabajo de Grado**

**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
BOGOTÁ, D.C  
2014**

**Nota de aceptación**

---

---

---

---

---

**Firma del presidente del jurado**

---

**Firma del jurado**

---

**Firma del jurado**

**Bogotá D.C., 20 de septiembre de 2014**

## TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCION .....	9
1.1. DESCRIPCION GENERAL.....	13
1.1.1 Nombre de la empresa COSMETIKA SAS.....	13
1.1.2 Tipo de empresa.....	13
1.1.3 Ubicación.....	13
1.1.4 Tamaño.....	13
1.1.5 Visión.....	13
1.1.6 Misión.....	13
1.1.7 Objetivos estratégicos.....	13
1.1.8 Ventajas Competitivas.....	14
1.1.9 Análisis de la Industria.....	14
1.1.10 Productos .....	17
1.2. ANÁLISIS DEL MERCADO .....	18
1.2.1. Tamaño del Mercado.....	18
1.2.1.1. Clientes actuales.....	19
1.2.1.2. Clientes potenciales .....	19
1.2.2. Descripción de la Competencia .....	20
1.2.3. Participación de la empresa y de su competencia en el mercado .....	20
1.3. PROCESO DE PRODUCCION.....	22
1.3.1. Descripción del proceso.....	22
1.3.2. Diagrama del Proceso.....	23
1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	24
1.4.1 Organigrama de la compañía.....	24

1.4.2. Cuadro Informativo de Sueldos y Salarios.....	24
2. PROBLEMA .....	25
2.1 DIAGNOSTICO FINANCIERO .....	25
2.1.1. Estado de Resultados .....	25
2.1.1.1. Análisis y Explicaciones del Estado de Resultados .....	27
2.1.2.1. Análisis y Explicaciones del Balance General .....	30
2.1.3 Indicadores Financieros .....	32
2.1.4 Análisis de los Estados Financieros.....	33
2.1.4.1. Rentabilidad.....	33
2.1.4.2. Liquidez .....	33
2.1.4.3. Actividad.....	33
2.1.4.4. Endeudamiento .....	34
2.1.4.6. Indicador Dupont.....	34
<b>2.2 FORMULACIÓN Y SÍNTESIS DEL PROBLEMA.....</b>	<b>35</b>
3. METODOLOGIA.....	36
3.1. RECOLECCION DE INFORMACION Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA .....	36
3.2. DIAGNOSTICO FINANCIERO .....	36
3.3. DEFINICION DE LAS ESTRATEGIAS DE VALOR .....	37
3.4 CONSTRUCCION DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL .....	37
3.5 VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL.....	37
3.6 SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD.....	38

4. RESULTADOS .....	39
4.1. PROBLEMAS Y ESTRATEGIAS PROPUESTAS.....	39
4.3. PROYECCIONES.....	42
4.3.1. PROYECCION VENTAS.....	42
4.3.2. PROYECCION COSTOS.....	43
4.3.3. PROYECCION GASTOS.....	44
4.3.3.1 GASTOS DE NOMINA .....	44
4.3.3.2 PROYECCION CAPEX – OPEX NUEVA LINEA .....	45
4.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO .....	46
4.4.1 PRIMER AÑO CON BASE ESCENERIO DE VENTAS REALISTAS. ....	46
4.4.2 FLUJO DE CAJA PROYECTADO A 5 AÑOS VENTAS REALISTAS .....	48
4.5 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO .....	50
<b>4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO .....</b>	<b>52</b>
4.7. INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS.....	54
4.7.1 Análisis de los principales indicadores financieros proyectados.....	55
4.7.1.1 Rentabilidad del Patrimonio. ....	55
4.7.1.2 Rentabilidad del Activo.....	55
4.7.1.3 Margen Neto. ....	56
4.7.1.4 Liquidez – Razon Corriente.....	56
4.7.1.5 Endeudamiento. ....	57
4.7.1.6 Eva. ....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
4.7.1.7 Indicadores de Evaluación Financiera.....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
5. CONCLUSIONES .....	59

6. RECOMENDACIONES..... 61  
BIBLIOGRAFIA..... 63

## RESUMEN

Para el desarrollo del presente trabajo de grado se realizó un diagnóstico financiero de la compañía Cosmetika S.A.S. en el que se valoraron diferentes estrategias de agregación de valor y se seleccionó la que obtuvo mejores resultados mediante la evaluación de un modelo financiero en Excel. De acuerdo al análisis realizado a los estados financieros, análisis del mercado, el sector y teniendo en cuenta las variables más relevantes al negocio, se realizó una proyección en un horizonte de tiempo a 5 años tomando como año base el 2013.

El diagnóstico reflejó un buen comportamiento de los indicadores de rentabilidad, liquidez, y en los indicadores de actividad un desempeño deficiente. Se reconoció que la participación actual de Cosmetika en el mercado es del 0,061% lo cual indica que tiene grandes oportunidades de ampliar su nicho de mercado, abrir sus productos a los mercados internacionales que le permitan ganar un mejor posicionamiento especialmente en la región. Lo cual contribuirá a obtener mayores ventas y una gestión eficiente de los recursos, mejorar sus márgenes de rentabilidad y aumentar el valor de la compañía.

Como resultado de la valoración de la estrategia de mayor valor para la compañía, se identificó que debe estar orientada a la incorporación de una nueva línea de productos de extractos naturales para el cuidado facial, capilar, corporal, los cuales deben ser concordantes en su producción con el cuidado del medio ambiente y productos de menor precio que permita competir con las importaciones procedentes de continente Asiático y así no perder competitividad en el canal institucional (sector hotelero).

Para evaluar los posibles resultados de la implementación de la estrategia de valor se determinaron las variables macroeconómicas que pueden generar mayor impacto en el modelo financiero, se tomó como insumo información histórica del comportamiento de las ventas, la estacionalidad, la participación de los costos, el comportamiento del OPEX, el análisis del flujo de caja y el CAPEX, para evaluar alternativas de financiación o si se puede financiar con recursos propios, y con éstas proyecciones determinar si es viable el planteamiento y los indicadores de rentabilidad corresponden con los esperados por los directivos y accionistas de la compañía.

Se espera con los resultados de éste trabajo los directivos de Cosmetika, evalúen la propuesta, la puedan implementar y logren los beneficios que se proyectan obtener, dado que los resultados del proyecto muestran que la compañía al expandirse tendría mayor valor en el mercado y generaría mayor rendimiento de la inversión a los accionistas dado que en el año 2013 el EVA generado fue de \$266 millones, con la estrategia se obtendría un EVA de \$1.818 millones, y la relación costo beneficio es mayor al costo de la inversión dado que por cada peso que se invierta se podrá obtener \$8.67.



## INTRODUCCION

La gerencia del valor es una serie de procesos que llevan al alineamiento de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa de forma que cuando tomen decisiones, ellas propendan por el permanente aumento de su valor.

La creación de valor de las empresas se implementa en el direccionamiento estratégico y en la gestión financiera, a través de inductores de valor, los cuales se deben monitorear a través de la valoración de la empresa.<sup>1</sup> Un proyecto de inversión se puede entender como un paquete de inversiones, insumos, actividades con el fin de aumentar la productividad y lucro a un grupo de beneficiarios en el caso de una empresa del sector privado dentro de un determinado periodo de tiempo. Surge de la identificación y priorización de unas necesidades y su desarrollo depende de la preparación y formulación del mismo.<sup>2</sup>

Para este trabajo se planteó implementar una estrategia de valor a la compañía Cosmetika SAS, buscando a través de los inductores de valor, tales como incremento de las ventas y mejora del margen bruto, generando mejores resultados evaluados en el método de flujo de caja libre, en un horizonte de tiempo de 5 años proyectados. Los cuales se ven reflejados en la valoración de la compañía después de la implementación de la estrategia de generación de valor.

Cosmetika S.A.S., es una empresa constituida como Sociedad por Acciones cuyo objeto social se enfoca en la producción y comercialización de productos cosméticos para el cuidado personal, con 14 años de trayectoria. Sus tres líneas de negocio son la institucional, retail y corporativo. Sus principales productos se encuentran los amenities para hoteles en la línea institucional, cuidado personal y casa comercializados en las tiendas ubicadas en los centros comerciales de Andino y Unicentro, y la línea corporativa compuesta por productos diseñados y marcados para distintas compañías para efectos de eventos y regalo.

Mediante investigaciones encontradas en revistas, libros y artículos de internet, sobre el comportamiento del sector Cosmético en nuestro país, la importancia para las personas el verse y sentirse bien, el auge en los productos y beneficios naturales, así como el impacto negativo generado al medio ambiente, se observa que el sector cosmético ha avanzado en la investigación para producir productos con múltiples beneficios de belleza y fácil degradación en el ambiente.

---

<sup>1</sup> LEON GARCIA, Oscar. Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA . Bogotá.2009.

<sup>2</sup> MOKATE, Karen Marie. Evaluación financiera de proyectos de inversión. Bogotá. 2da Ed. 2004

Las cifras analizadas para este trabajo fueron tomadas de la superintendencia de Sociedades, Cifras emitidas por Andi, Proexport, artículos económicos sobre el sector, y toda la investigación sobre la compañía fue suministrada por el departamento contable de la compañía, permitiendo tener una información numérica clara, así como entender sus fortalezas y debilidades frente al sector y la competencia.

Dada la importancia de colocar en práctica y afianzar los conocimientos adquiridos en la especialización, la cual conlleva un trabajo de investigación y análisis para evaluar una propuesta que logre mejorar los resultados financieros de una compañía del sector real, en éste caso la empresa en estudio Cosmetika S.A.S.

Cosmetika S.A.S. es ampliamente conocida en la industria hotelera nacional, por sus productos de alta calidad y diseño, ocupando el segundo lugar en el abastecimiento de *amenities*, sin embargo, aún no posee una estrategia de reconocimiento de marca y productos que compitan con las importaciones de origen asiático en el sector hotelero. Por otra parte se observa un alto porcentaje de sus ventas están concentradas en el sector institucional (hotelero) lo que podría afectar sus ventas al perder clientes por no poder competir por precio, por lo que sería importante tener más cobertura de productos para ofrecer en la línea retail, desarrollando éste segmento que deja mejor margen de rentabilidad dado que está orientado para el consumo de estratos altos, de igual manera explorar la posibilidad de exportar hacia otros mercados.

Entre los objetivos estratégicos planteados por el grupo investigador se basa principalmente la aplicación de los conocimientos adquiridos en la especialización en lo que se refiere a la evaluación de estrategia de generación de valor que contribuya a COSMETIKA SAS a ser sostenible en el tiempo y construya valor para la compañía.

El trabajo está dividido en 5 grandes capítulos, el primero es la historia de la compañía, donde se expone el negocio de Cosmetika, los productos comercializados, una breve historia de su origen, análisis del mercado. En el segundo capítulo se aprecia el análisis del diagnóstico financiero de la compañía, el cual se realizó con base en cifras históricas de los últimos cuatro años, para entender su situación financiera actual.

El tercer capítulo está compuesto por la metodología que se utilizó para el desarrollo del trabajo de investigación en el cual se tomó la recolección de información para análisis de cifras históricas, análisis Benchmarking de Cosmetika frente a su Peer Group, evaluación del modelo financiero en Excel a través de la proyección de los estados financieros con las principales variables Macro, Micro y supuestos que integraron la estrategia de agregación de valor.

En el cuarto capítulo se observa las principales tablas de las proyecciones realizadas que alimentan el modelo de evaluación de la estrategia en la cual se

aprecia la viabilidad financiera y sostenibilidad en el tiempo. Finalmente en el capítulo quinto y sexto se tiene las conclusiones y recomendaciones que surgieron del modelo financiero.

El presente trabajo pretende contribuir con la gerencia de Cosmética SAS aportando a su organización un análisis financiero a través de un modelo financiero como una herramienta para fortalecer estrategias que le generen valor agregado a la compañía. El desarrollo de éste trabajo se aplicará bajo un análisis general de la compañía en todos sus procesos y pretende establecer un modelo financiero integral y evaluar la gestión financiera de la compañía para sugerir la implementación de una estrategia de agregación de valor conforme a los objetivos de la compañía, aplicando un análisis desde el enfoque administrativo y financiero a empresas dedicadas a actividades de la cosmética, evaluando la empresa desde su interior, con la competencia y con el sector. La participación de la gerencia y de los funcionarios que trabajan en Cosmetika SAS son fundamentales en el desarrollo de este trabajo y claves para la aplicación del objetivo estratégico sugerido.

Entre las limitaciones encontradas para el desarrollo de éste trabajo de investigación se tiene:

La compañía no cuenta con una diferenciación en las cifras acerca de cada una de las líneas de valor, esto con el fin de poder analizarlas por separado ya que cada una se comporta distinto.

No existe y no se pudo tener acceso a un estado de Costos, lo cual genera demora en la proyección y análisis del comportamiento de los mismos al futuro.

Algunos competidores no emiten estados financieros a través de la superintendencia de sociedades y algunos emitieron cifras erradas que no permitió conocer a fondo el comportamiento.

A pesar que se encuentran estudios del sector de aseo y cosméticos desarrollados por la cámara de la industria y del gobierno, faltan estudios específicos sobre el sub-sector cosméticos que permitan obtener información financiera y comercial para tener un análisis más cercano a la realidad.

La metodología empleada consistió en la recolección de información de la compañía en pro de tener un conocimiento de la misma, como su historia, productos, líneas de negocio, procesos de producción. Con la información histórica financiera de la compañía se realizó un diagnóstico financiero de Cosmetika, frente a sus principales competidores y del sector, con el fin de identificar las fortalezas y debilidades las cuales permitieron evaluar la estrategia de valor que se propuso, para mejorar sus resultados a largo plazo; una vez desarrollamos el modelo financiero en Excel permitió al grupo investigador

observar los diferentes escenarios, revisando alternativas que determinen la viabilidad de la estrategia de generación de valor.

Con el desarrollo de este trabajo permitirá al grupo investigador, poner en práctica todos los conocimientos adquiridos durante la especialización en una empresa del sector real, afianzarlos y poder generar estrategias de valor para la Compañía, este trabajo le permitirá a Cosmetika S.A.S conocer su situación actual y visualizar el futuro si no se implementan estrategias de valor, por lo cual esta propuesta de generación de valor le permitirá ampliar su visión, generar mejores ingresos, representados en mejoras de los resultados integrales de la compañía.

## **1. DESCRIPCION DE LA EMPRESA**

### **1.1. DESCRIPCION GENERAL**

#### **1.1.1 Nombre de la empresa COSMETIKA SAS.**

#### **1.1.2 Tipo de empresa.**

Cosmetika S.A.S., es una empresa constituida como Sociedad por Acciones Simplificada cuyo objeto social se enfoca en la producción y comercialización de productos cosméticos para el cuidado personal, también puede comprar, vender, exportar, importar, promocionar, y comercializar toda clase de utensilios, bienes y productos terminados, subproductos y materias primas, ejercer el comercio en todas sus manifestaciones en actividades conexas con el sector de cosméticos.

#### **1.1.3 Ubicación**

Cosmetika S.A.S., se encuentra ubicada en la ciudad de Bogotá en la dirección de domicilio Cra 7 No. 180 – 75 Modulo 5 Local 14.

#### **1.1.4 Tamaño.**

Cosmetika actualmente cuenta con un grupo de trabajo de 31 empleados conformado por equipo administrativo y operativo. A 31 de diciembre de 2013 su nivel de Activos registró \$ 2.837 millones de pesos, Ventas en \$ 4.624 millones de pesos. De acuerdo a las leyes colombianas (Ley 905 de 2004) ésta empresa esta clasificada como Pequeña empresa.

#### **1.1.5 Visión.**

“Ser la empresa líder sobre continente Americano de productos Premium de cuidado personal y bienestar integral tanto en el mercado BtoB como en el BtoC”.

#### **1.1.6 Misión.**

“Aprovechar toda la magia y el poder de las plantas para hacer del cuidado personal una experiencia exquisita, altamente disfrutable y cargada de emoción”.

#### **1.1.7 Objetivos estratégicos.**

**1.1.7.1** Generar y evaluar alternativas que permitan mejorar la rentabilidad de la compañía y de los accionistas.

**1.1.7.2** Proponer la ampliación del portafolio de productos para proyectar la compañía hacia un mejor posicionamiento en el mercado nacional y extranjero.

**1.1.7.3** Aplicar los conocimientos adquiridos en la Especialización en Gerencia y Administración Financiera.

### **1.1.8 Ventajas Competitivas**

Cosmetika, es una compañía con una trayectoria de 15 años en el mercado con tres líneas estratégicas de negocio como son: Línea Retail de productos comercializados en tiendas ubicadas en centros comerciales de gran afluencia como Unicentro y Andino, donde su mercado objetivo se concentra en los estratos 4 y 5, posicionando su marca Loto del Sur; Línea Corporativa la cual comercializa productos personalizados a las necesidades de las empresas para eventos y obsequios; y la Línea Institucional donde es reconocida como la marca Premium en el mercado de los amenities para el sector hotelero de lujo y consumidores finales de los estratos altos, por sus productos y diseños personalizados, colecciones exclusivas de alta calidad de acuerdo al gusto y necesidad de cada cliente.

### **1.1.9 Análisis de la Industria**

De acuerdo a un estudio realizado por la Cámara sectorial de la Industria Cosmética y Aseo en Colombia de la ANDI, Analizando la Industria de los cosméticos en los últimos años, esta ha presentado variaciones importantes debido a los cambios que se han presentado en la demanda de productos, por lo que la oferta de esta cadena productiva está concentrada solo en un número de empresas donde se presenta competencia por estrategia de diferenciación de productos. En Colombia operan aproximadamente 400 empresas donde 10 de ellas concentran el 65% de la producción.

Por la presencia de empresas competidoras de capital extranjero se presentó una variación en cuanto a la estructura de precios de las materias primas como consecuencia de la reducción de aranceles, lo que hizo que el sector de los cosméticos y aseo perdieran importancia dentro del conjunto de la industria manufacturera, con una participación en el 2003 del 2.6% del PIB industrial y 4.3% del empleo total de la industria.

A nivel mundial la producción de jabones y artículos de tocador represento el 12% de la producción del sector químico, así como vemos que el 65% de la producción mundial de jabones y artículos de tocador se concentra en países como Estados Unidos, Canadá y los países de Europa Occidental, Asia aporta el 27% mientras que América Latina, le sigue con un 7% de participación<sup>3</sup>.

Actualmente la industria cosmética latinoamericana es una de las que más crece a nivel mundial, teniendo un mercado de aproximadamente 80.000 millones de dólares, 1.2 millones de empleos entre directos e indirectos y hasta 5 millones de personas que generan ingresos a partir de la misma. La meta para el 2020 según el Consejo de Asociaciones de la Industria Cosmética Latinoamericana (CASIC) es convertirse en el segundo mercado más importante después del asiático.

---

<sup>3</sup> Cámara de la Industria Cosmética y de Aseo de Colombia disponible en: <http://www.andi.com.co>.

Las principales amenazas que presenta el sector de los cosméticos a pesar de su favorable crecimiento es la competencia desleal, el contrabando especialmente de origen asiático y la falsificación, factores externos que aunque no pueden ser controlables desde el interior de la compañía, sí puede adoptar mejores prácticas a la hora de producir y comercializar los productos, donde se minimice el riesgo para la salud, los consumidores puedan acceder a productos confiables, y de ésta manera se pueden contrarrestar las amenazas<sup>4</sup>.

Otra amenaza a la que puede Cosmetika SAS estar expuesta corresponde a las variables macroeconómicas más relevantes en el corto y mediano plazo, se tiene la fluctuación de la tasa de cambio ya que muchas de sus materias primas son importadas como el caso de las fragancias, lo cual también afecta a los sub-contratados y proveedores por que deben comprar algunas materias primas e importar maquinaria encareciendo los costo de maquilado. Por otro lado el IPC, afecta los costos de materias primas de origen nacional como los aceites esenciales, el agua de desionizada, los gastos de administración y ventas. Y la DTF afecta el costo de financiación de los créditos con el sector financiero, la cual está influenciada por la política monetaria que adopte el Banco de la república en la estabilización del IPC lo que puede aumentar las tasas de interés y esto a su vez encarecer el costo de la deuda.

El PIB refleja el crecimiento de la producción en el país, por lo que éste indicador afecta el crecimiento de las ventas, aunque un estudio sectorial realizado por la ANDI, destaca que el sector de cosméticos en lo corrido del año 2014 ha teniendo un crecimiento del 20%, dada la tendencia de hombres y mujeres en el consumo de productos de cuidado personal.

Entre las Oportunidades que el sector presenta se tiene diferentes aspectos como la ubicación y posición geográfica de Colombia para el comercio exterior, la biodiversidad natural para la implementación de centros de investigación y desarrollo, la calidad de los productos, las firma de diversos acuerdos y TLC's, los bajos costos de Mano de Obra para la implementación de plantas de producción, como ya se han instalado varias empresas multinacionales a mencionar: Procter & Gamble, Unilever, Colgate Palmolive, Johnson & Johnson.

La industria es intensiva en tecnología, dada las exigencias normativas para la producción de productos cosméticos los cuáles deben contar con la certificación de la capacidad de producción (CP), certificaciones de Buenas Prácticas de Manufactura Cosmética (BPMC), lo que exigen una modernización de su planta de producción, tecnología amigables con el medio ambiente, uso de las TI's especializados para el monitoreo del riesgo del proceso, control de calidad de los productos y eficiencia en los procesos de producción<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Consejo de Asociaciones de la Industria de Cosméticos Latinoamericana disponible en [www.casic-la.org](http://www.casic-la.org)

<sup>5</sup> Asociación Nacional de Empresarios de Colombia, disponible en: [www.andi.com.co](http://www.andi.com.co)

Según un estudio de Proexport de Agosto de 2013, el sector de Cosméticos y Aseo en Colombia se encuentra en la agenda del gobierno como un sector prioritario por lo se creó el programa de transformación productiva y en conjunto con el sector privado se busca que Colombia hacia el año 2032 sea reconocida como un líder mundial en la producción y exportación de cosméticos, productos para el aseo del hogar y absorbentes de alta calidad con base en ingredientes naturales.

Colombia en el contexto Latinoamericano, se estima permanecerá dentro de los cinco (5) países con la participación más importantes de la región, superando a países como Chile, Ecuador y Perú.



### 1.1.10 Productos

Los productos de mayor demanda y reconocimiento ofrecidos por Cosmetika se describen a continuación:

Figura No. 1 – Productos Cosmetika.



Fuente: Propia con base en información de portafolio de productos de Cosmetika

## 1.2. ANÁLISIS DEL MERCADO

### 1.2.1. Tamaño del Mercado

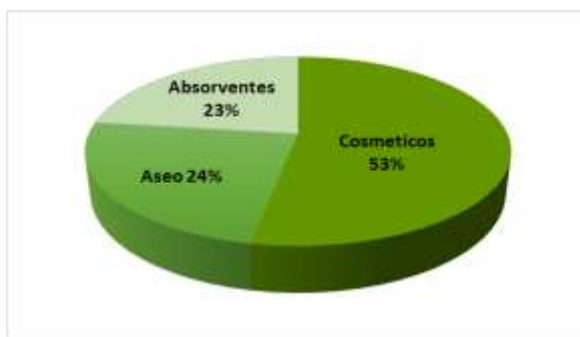
El sector de Aseo y cosméticos en Colombia está compuesto por los siguientes segmentos y sub-segmentos los cuales se detalla a continuación:

**Cosméticos:** comprende el segmento maquillaje y aseo personal, éste último comprende productos para el baño y ducha, cremas, higiene oral, fragancias, desodorantes, cuidado para el bebé.

**Aseo:** comprende el segmento de detergentes y productos de aseo para el hogar

**Absorbentes:** Productos de higiene personal como pañales, toallas higiénicas.

**Figura 2. Participación Sub-Sector Aseo y Cosméticos año 2012.**



**Fuente:** Informe de Sostenibilidad 2012 del Sector de Cosméticos y Aseo ANDI

Las ventas del sector registradas en el año 2012 fueron aproximadamente. 1.621 millones de dólares, identificando 111 empresas de las cuáles 25 de ellas realizan el 90% de las ventas, el 73% comprende empresas extranjeras y el 27% restante de Industria Nacional.

El segmento que presentó mayor participación fue el sub-segmento de Cosméticos, donde justamente se ubica los productos fabricados y comercializados por la empresa en estudio. De acuerdo al informe de la ANDI, el tamaño del mercado mundial en el 2012 ascendió a 433.336 millones de dólares, Colombia registró ventas en aproximadamente en 3980 millones de dólares pasando del 8% de participación en el 2000 al 20% para el 2012, esto atribuido en gran parte a las oportunidades que ofrece la ubicación geográfica de Colombia, la

biodiversidad, el aumento de acuerdos comerciales, la atracción de la inversión extranjera.

En el año 2012 Cosmetika S.A.S, registró ventas aproximadamente en 2 millones de dólares, obteniendo una participación del 0,06% del mercado Colombiano.

#### **1.2.1.1. Clientes actuales**

Acorde a la información suministrada por la compañía, actualmente los clientes de Cosmetika S.A.S. están representados en un 67% institucional compuesto por prestigiosos hoteles, destacando en el Top 10 hoteles Soc. Hotelera Tequendama, Santa Clara, Protucaribe, grupo hotelero Mar Y Sol, Cabrera Imperial, BC Hoteles, Dorado Hoteles, Perco, Hotel Radisson, JW Marriot, Hotel Charleston. Seguido en un 28% clientes especialmente mujeres de estratos altos y 5% corporativo como algunos laboratorios farmacéuticos como Laboratorios La Francol entre otros.

#### **1.2.1.2. Clientes potenciales**

Dada la estrategia que se sugiere incorporar como la nueva línea de productos para el cuidado corporal y facial a base de extractos naturales, se busca aumentar la participación de la venta por retail focalizado en atender especialmente mujeres de estratos altos dado el costo de los productos y sus beneficios que podrán valorar éste nicho de mercado.

A fin de estimar la participación de éste segmento, se tomaron algunas estadísticas realizadas por el DANE, partiendo de las siguientes variables:

Actualmente la población colombiana está conformada por aproximadamente 47 millones de habitantes.<sup>6</sup>

La Tasa de ocupación a nivel nacional fue del 58%, donde el 46% está representado por mujeres.

Los estratos altos representan el 59%, del total de los estratos socioeconómicos compuesto en un 27% por estrato 4, 16% estrato 5 y 16% estrato 6.<sup>7</sup>

Dado lo anterior, se podría observar un mercado potencial de aproximadamente 13 millones de mujeres, que hacen parte de los estratos altos y se encuentran en la población económicamente activa. Por otra parte en el sector institucional todo el gremio del sector hotelero.

---

<sup>6</sup> Departamento Nacional de Estadística disponible en [www.dane.gov.co](http://www.dane.gov.co) Julio, 08 de 2014

<sup>7</sup> Departamento Nacional de Estadística disponible en [http://www.dane.gov.co/bancodemapas/ceed/Mapa\\_CEAreaTotalProcesoSegunEstraSE\\_Acobertura\\_PorDest2013\\_II.pdf](http://www.dane.gov.co/bancodemapas/ceed/Mapa_CEAreaTotalProcesoSegunEstraSE_Acobertura_PorDest2013_II.pdf)

### 1.2.2. Descripción de la Competencia

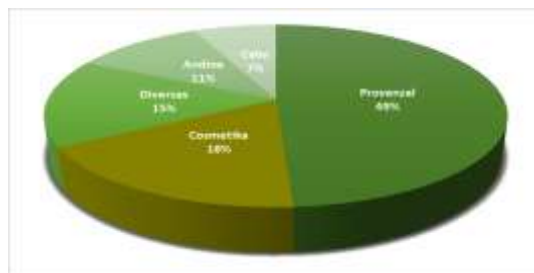
En el sub-sector de cosméticos se encuentran empresas multinacionales de gran trayectoria y reconocimiento en el mercado como Yanbal, Belcorp, Procter & Gamble, Johnson & Johnson, Prebel (Avon), pero estas empresas tienen un portafolio amplio y diversificado, donde podrían representar competencia para Cosmetika S.A.S como productos sustitutos, pero al revisar específicamente su segmento de mercado y estrategia diferenciadora como productos personalizados y no de consumo masivo, se tomaría otro tipo de competidor acorde a la línea de productos y segmento del mercado. Dado lo anterior se presenta un competidor internacional directo dado que tiene productos con marca propia como es el caso de Provenzal con la marca L'Occitane de origen francés. En lo que se refiere a competidores nacionales se encuentra Cabo distribuciones hoteleras productora y comercializadora de amenities y productos de cuidado personal publicitarios, sus costos son muy similares. Diversas S.A.S, productora y comercializadora de amenities y artículos publicitarios con presencia en la ciudad de Medellín, las ventas y costos son muy similares a Cosmetika. Andina Productos Publicitarios Ltda., fabrica y comercializa amenities y artículos publicitarios ubicados en Bogotá.

### 1.2.3. Participación de la empresa y de su competencia en el mercado

Para determinar la participación de Cosmetika S.A.S, frente a sus competidores principales se realizó un análisis Bechnmark, tomando como base la información de sus estados financieros del año 2013, tomada de la Supersociedades.

Tal como se muestra en el gráfico No 2, Provenzal representa el principal competidor de Cosmetika S.A.S., en lo que se refiere a volumen de ventas en el 2013, registró ventas en aproximadamente 15.024 millones de pesos frente a 4.624 millones de pesos de Cosmetika S.A.S., seguido de Diversas en 3.993 millones de pesos, Andina 2.213 millones de pesos y Cabo Distribuciones en 1.726 millones de pesos.

**Figura 3. Participación Ventas Cosmetika y Principales Competidores 2013.**



**Fuente:** Superintendencia de Sociedades. Análisis Propio, Estados Financieros 2013

Por otra parte, se analizaron los principales indicadores de rentabilidad, a fin de compararlos con los obtenidos por Cosmetika S.A.S en el año 2013, donde se

puede observar las mejores prácticas en el análisis Peer Group corresponde a la empresa Cabo distribuciones donde obtuvo un margen Ebitda del 20% frente a Cosmetika que fue del 16%, Margen Neto del 9% frente al 6%, como se muestra en el cuadro No 1 y Gráficos No 3, 4, 5 y 6.

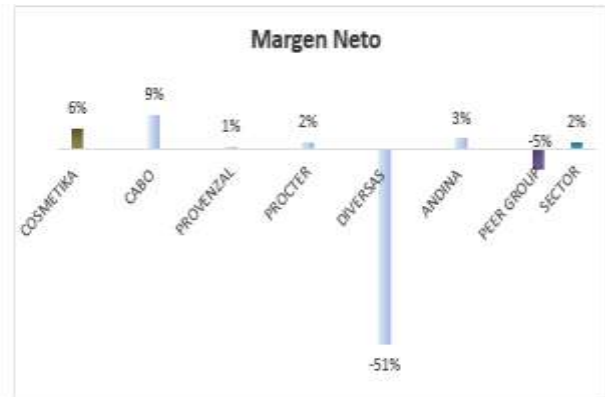
**Figura 4. Principales Indicadores Peer Group Cosmetika S.A.S.**

INDICADOR	COSMETIKA	CABO	PROVENZAL	PROCTER	DIVERSAS	ANDINA	PEER GROUP	SECTOR
Indice Dupont	0.22	0.16	0.02	0.15	-0.45	0.04	-0.11	0.13
Nivel Endeudamiento	57%	25%	49%	18%	38%	36%	44%	21%
Margen EBITDA	16%	20%	9%	14%	-39%	12%	4%	14%
Margen Neto	6%	9%	1%	2%	-51%	3%	-5%	2%
WACC	9.7%	9.8%	12.8%	12.0%	11.7%	12.7%	12.3%	11.7%
EVA	\$ 20	(\$ 10)	(\$ 570)	(\$ 5,93)	(\$ 2,26)	(\$ 200)	(\$ 3,05)	(\$ 8,04)

**Fuente:** Superintendencia de Sociedades. Análisis Propio, Estados Financieros 2013

**Figura 5. Margen Ebitda Peer Group**

**Figura 6. Margen Neto Peer Group**



**Fuente:** Superintendencia de Sociedades. Análisis Propio, Estados Financieros 2013

### **1.3. PROCESO DE PRODUCCION**

#### **1.3.1. Descripción del proceso**

La compañía tiene dos procesos de producción distintos en cuanto a sus dos grandes líneas de negocios Retail e Institucional.

La producción para la línea retail está basada en campañas y fechas especiales. Se produce de acuerdo a un histórico de ventas cada 3 meses con el fin de fabricar mayores cantidades para favorecer los costos de la producción, e ir abasteciendo las tiendas.

La Producción para la Línea Institucional y Corporativo se produce bajo pedido de los clientes y contratos firmados previamente de acuerdo a unas fechas de entregas.

Para las dos líneas, la compañía fabrica sus productos a través de distintos laboratorios bajo la modalidad de Maquila, quienes prestan su servicio de llenado y empaque. Estos laboratorios producen de acuerdo a las formulas enviadas por Cosmetika S.A.S, donde se firma contratos de confidencialidad, éstas fórmulas son desarrolladas por la misma en el departamento de investigación y desarrollo antes de hacer el lanzamiento de cualquier producto.

La compañía tiene un departamento de compras quien es encargado de adquirir los envases, enviarlos a impresión, comprar tapas, válvulas etc., sticker, fragancias importadas, consolidando éstos insumos, los cuáles son enviados al laboratorio de maquila para el llenado y entrega del producto final.

### 1.3.2. Diagrama del Proceso

Figura6. Proceso de Producción Institucional



Fuente: Información suministrada por Cosmetika

Figura 7. Proceso de Producción Retail



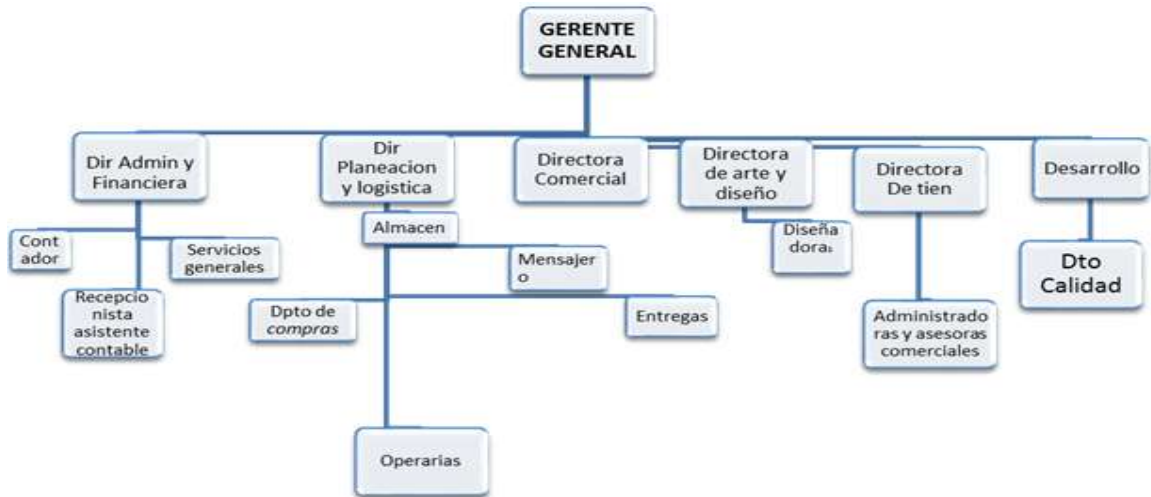
Fuente: Información suministrada por Cosmetika

## 1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

### 1.4.1 Organigrama de la compañía

Actualmente la compañía esta Gerencia da por La Señora Johana Sanint quien es la fundadora y dueña del 90% de la compañía, y los lineamientos los da a las cabezas de procesos como son Financiera, Comercial, Director de Planeación.

Figura 8. Organigrama Cosmetika S.A.S.



Fuente: Información suministrada por Cosmetika

### 1.4.2. Cuadro Informativo de Sueldos y Salarios

Figura 9. Salarios Cosmetika S.A.S (Incluye Carga Prestacional) a corte Mayo 2014

CARGO	No. Puestos	SALARIO BASICO	CARGA PRESTACIONAL	SUELDO VARIABLE	TOTAL MES	TOTAL AÑO
Gerente General	1	\$ 4,000,000	\$ 2,040,000	\$ 4,100,000	\$ 10,140,000	\$ 121,680,000
Director Administrativo y Financiero	1	\$ 2,200,000	\$ 1,122,000	\$ 1,000,000	\$ 4,322,000	\$ 51,864,000
Director de Planeación y logística	1	\$ 2,000,000	\$ 1,020,000	\$ 800,00	\$ 3,820,000	\$ 45,840,000
Director Comercial	1	\$ 2,100,000	\$ 1,071,000	\$ 900,00	\$ 4,071,000	\$ 48,852,000
Director de Arte y diseño	1		\$ 0	\$ 4,000,000	\$ 4,000,000	\$ 48,000,000
Desarrollo	1	\$ 1,200,000	\$ 612,00	\$ 500,00	\$ 2,312,000	\$ 27,744,000
Directora de Tiendas	1	\$ 1,500,000	\$ 765,00	\$ 500,00	\$ 2,765,000	\$ 33,180,000
Contador	1	\$ 1,500,000	\$ 765,00	\$ 500,00	\$ 2,765,000	\$ 33,180,000
Recepcionista asistente	1	\$ 1,000,000	\$ 510,00	\$ 300,00	\$ 1,810,000	\$ 21,720,000
Servicios Generales	1	\$ 616,00	\$ 314,16	\$ 0	\$ 930,16	\$ 11,161,920
Almacén	1	\$ 750,00	\$ 382,50	\$ 0	\$ 1,132,500	\$ 13,590,000
Departamento de Compras	3	\$ 1,500,000	\$ 765,00	\$ 0	\$ 2,265,000	\$ 81,540,000
Mensajero	1	\$ 700,00	\$ 357,00	\$ 0	\$ 1,057,000	\$ 12,684,000
Operarias	6	\$ 750,00	\$ 382,50	\$ 0	\$ 1,132,500	\$ 81,540,000
Diseñadora	2	\$ 1,500,000	\$ 765,00	\$ 0	\$ 2,265,000	\$ 54,360,000
Asesoras comerciales	7	\$ 750,00	\$ 382,50	\$ 0	\$ 1,132,500	\$ 95,130,000
Departamento de Calidad	1	\$ 750,00	\$ 382,50	\$ 0	\$ 1,132,500	\$ 13,590,000
				<b>TOTAL</b>	<b>\$ 47,052,160</b>	<b>\$ 795,655,920</b>

Fuente: Información suministrada por Cosmetika S.A.S



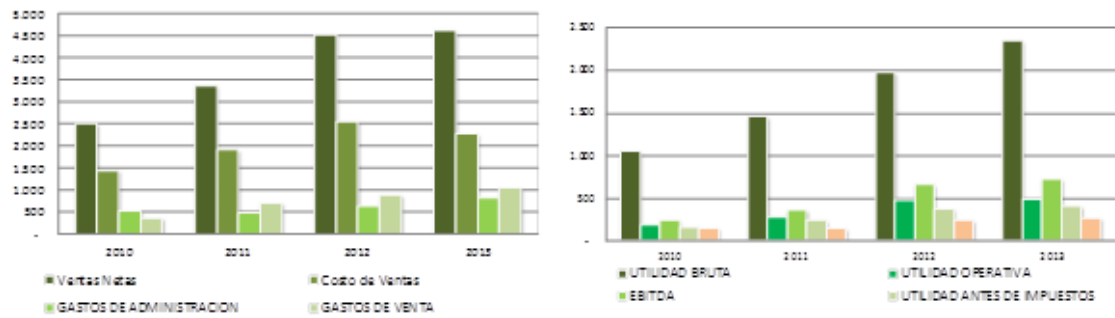
## 2. PROBLEMA

### 2.1 DIAGNOSTICO FINANCIERO

#### 2.1.1. Estado de Resultados

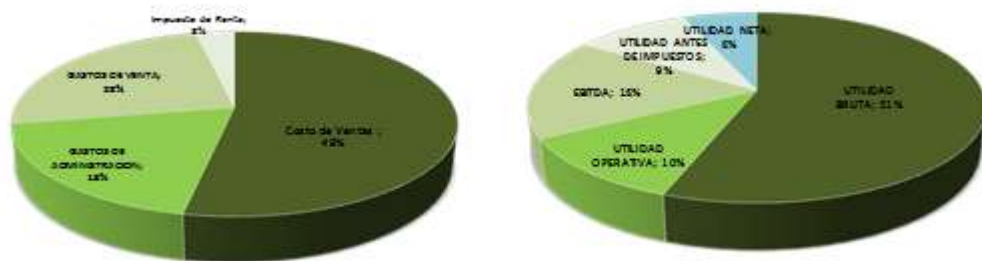
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>										
<b>A 31 DE DICIEMBRE DE 2010 - 2011 - 2012 Y 2013</b>										
<i>(MILLONES DE PESOS)</i>										
	2010	2011	2012	2013	ANALISIS VERTICAL				ANALISIS HORIZONTAL	
					2010	2011	2012	2013	2010 - 2011	2012 - 2013
Ventas Netas	2.498	3.369	4.540	4.624,28	100%	100%	100%	100%	35%	35%
Costo de Ventas	1.445	1.912	2.563	2.275,79	58%	57%	56%	49%	32%	34%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.054</b>	<b>1.457</b>	<b>1.977</b>	<b>2.348</b>	<b>42%</b>	<b>43%</b>	<b>44%</b>	<b>51%</b>	<b>38%</b>	<b>36%</b>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION</b>	<b>518,84</b>	<b>486,00</b>	<b>630,32</b>	<b>817,31</b>	<b>21%</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>	<b>18%</b>	<b>-6%</b>	<b>30%</b>
Personal	114,33	126,12	122,82	212,61	5%	4%	3%	5%	10%	-3%
Honorarios	199,74	140,67	145,59	68,27	8%	4%	3%	1%	-30%	3%
Impuestos	16,09	21,96	28,28	6,64	1%	1%	1%	0%	36%	29%
Arrendamientos	34,83	8,69	9,83	-	1%	0%	0%	0%	-75%	13%
Seguros	4,60	4,23	6,76	13,25	0%	0%	0%	0%	-8%	60%
Servicios	33,51	31,09	45,64	154,72	1%	1%	1%	3%	-7%	47%
Legales	12,29	3,83	26,24	8,67	0%	0%	1%	0%	-69%	585%
Mantenimiento Y Reparaciones	3,18	11,40	9,46	47,11	0%	0%	0%	1%	258%	-17%
Adecuaciones e Instalacion	4,04	12,07	0,70	2,81	0%	0%	0%	0%	199%	-94%
Gastos de Viaje	25,08	15,35	21,79	35,77	1%	0%	0%	1%	-39%	42%
Depreciaciones	34,64	41,14	41,44	34,78	1%	1%	1%	1%	19%	1%
Amortizaciones	25,18	50,41	149,35	205,02	1%	1%	3%	4%	100%	196%
Diversos	11,32	19,04	22,41	27,65	0%	1%	0%	1%	68%	18%
<b>GASTOS DE VENTA</b>	<b>355,21</b>	<b>702,89</b>	<b>878,83</b>	<b>1.048,22</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>	<b>19%</b>	<b>23%</b>	<b>98%</b>	<b>25%</b>
Personal	71,26	75,65	83,94	131,33	3%	2%	2%	3%	6%	11%
Honorarios	7,69	29,48	42,71	35,32	0%	1%	1%	1%	283%	45%
Impuestos	31,66	43,22	44,93	59,43	1%	1%	1%	1%	37%	4%
Arrendamientos	111,92	218,44	340,32	339,59	4%	6%	7%	7%	95%	56%
Contribucioens	-	0,05	-	-	0%	0%	0%	0%	0%	-100%
Seguros	1,81	1,64	0,56	2,00	0%	0%	0%	0%	-9%	-66%
Servicios	80,22	147,58	236,36	206,72	3%	4%	5%	4%	84%	60%
Legales	0,12	4,26	3,04	0,56	0%	0%	0%	0%	3464%	-28%
Mantenimiento Y Reparaciones	0,81	5,30	2,05	51,54	0%	0%	0%	1%	552%	-61%
Adecuaciones e Instalacion	6,43	98,56	6,10	98,25	0%	3%	0%	2%	1433%	-94%
Gastos de Viaje	0,59	1,22	4,44	4,69	0%	0%	0%	0%	106%	265%
Diversos	42,71	77,48	114,37	118,79	2%	2%	3%	3%	81%	48%
<b>TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>874,05</b>	<b>1.188,88</b>	<b>1.509,15</b>	<b>1.865,52</b>	<b>35%</b>	<b>35%</b>	<b>33%</b>	<b>40%</b>	<b>36%</b>	<b>27%</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>179,49</b>	<b>267,78</b>	<b>468,02</b>	<b>482,97</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>49%</b>	<b>75%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>239,31</b>	<b>359,33</b>	<b>658,81</b>	<b>722,77</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>15%</b>	<b>16%</b>	<b>50%</b>	<b>83%</b>
Otros Ingresos no Operacionales	39,54	59,27	83,12	73,98	2%	2%	2%	2%	50%	40%
Otros Egresos no Operacionales	61,35	88,55	180,29	150,36	2%	3%	4%	3%	44%	104%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>157,68</b>	<b>238,51</b>	<b>370,85</b>	<b>406,59</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>51%</b>	<b>55%</b>
Impuesto de Renta	12,71	96,76	134,48	144,19	1%	3%	3%	3%	661%	39%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>144,97</b>	<b>141,75</b>	<b>236,37</b>	<b>262</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>-2%</b>	<b>67%</b>

**Figura 10. Comparativo por año Estado de Resultados**



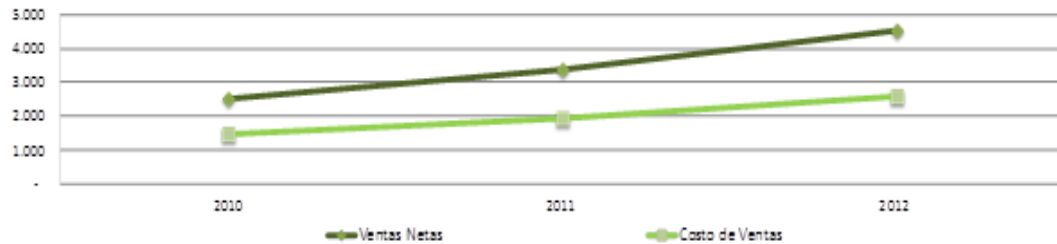
Fuente a propia a partir de estados financieros Años 2010 al 2013

**Figura 11 Participación sobre las ventas**



Fuente a propia a partir de estados financieros Años 2010 al 2013

**Figura 12 Tendencia de las ventas y costos**



Fuente a propia a partir de estados financieros Años 2010 al 2013

### **2.1.1.1. Análisis y Explicaciones del Estado de Resultados**

- **Análisis Vertical.**

La estructura del Estado de resultado de cosmética en el año 2013 muestra que los costos de venta represento el 49% de las ventas, generando un 51% de utilidad bruta para la empresa.

Los gastos de Operación representaron el 40% de las ventas, donde el 23% son de gastos de Ventas y el 18% gastos de administración, las cuentas más representativas de este último son gasto de personal y amortizaciones, en los gastos de ventas las cuentas más representativas son gasto personal y arrendamientos. Dejando como utilidad operativa el 10% sobre las ventas.

Los gastos e ingresos financieros representan el 3% y 2% sobre las ventas, y la utilidad neta del 6%, porcentaje que no ha tenido mucha variación en años anteriores.

- **Análisis horizontal**

Cosmetika S.A.S. venia de un crecimiento en sus ventas del 35% del año 2010 al 2011 y del 2011 al 2012, pero para el último año el comportamiento fue muy inferior, solo alcanzo el 2%, crecimiento al orden de la inflación. Esta caída se le atribuye a que algunos clientes hoteleros de quienes se registran el mayor porcentaje de ventas están prefiriendo comprar productos chinos que se obtienen a menores precios.

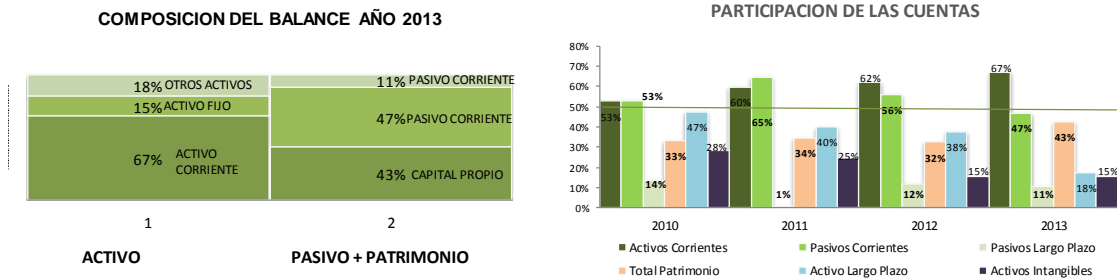
Aunque las Ventas muestran una caída, el margen de utilidad Neto subió siete puntos porcentuales con respecto al año 2012, pasando del 44% a un 51%, Esto se le atribuye a la buena optimización de costo que ha venido implementando Cosmetika, la participación de los costos sobre las ventas en año 2010 representaban el 58%, en los años 2011 y 2012 bajo al 56, y para el año 2013 este se redujo al 49%. La disminución se ve reflejada en los gastos Administrativos y de Venta, donde cabe resaltar que para el año 2013 ya no se incurre en el gastos de arrendamientos, debido a la compra de una bodega por leasing, también disminuyó significativamente los gastos legales, honorarios e Impuestos.

Por otro lado, se incrementaron los gastos en el año 2013 de las cuentas de mantenimiento y reparación y adecuaciones e instalaciones en más del 100%, pero es importante resaltar que estos gastos solo presentaron un 1% y 0,1% sobre las ventas respectivamente, estos incrementos se dieron a causa de la apertura del nuevo local en el centro comercial Unicentro, y a la remodelación de la Bodega principal de la compañía.

## 2.1.2 Balance General

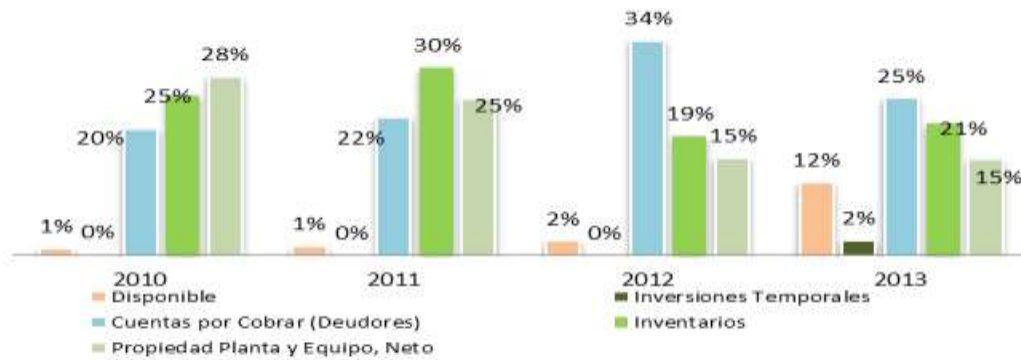
<b>BALANCE GENERAL COMPARATIVO</b>										
<b>A 31 DE DICIEMBRE DE 2010 - 2011 - 2012 Y 2013</b>										
(MILLONES DE PESOS)	2010	2011	2012	2013	ANALISIS VERTICAL				ANALISIS HORIZONTAL	
					2010	2011	2012	2013	2010 - 2011	2012 - 2013
<b>ACTIVOS</b>										
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>										
Disponible	19	29	66	326	1%	1%	2%	12%	50%	393%
Inversiones Temporales	2	1	0	68	0%	0%	0%	2%	-46%	55056%
Cuentas por Cobrar (Deudores)	343	451	992	705	20%	22%	34%	25%	32%	-29%
Otras Cuentas por Cobrar	105	139	206	216	6%	7%	7%	8%	33%	5%
Inventarios	435	613	552	590	25%	30%	19%	21%	41%	7%
<b>Activos Corrientes</b>	<b>903</b>	<b>1.233</b>	<b>1.817</b>	<b>1.906</b>	<b>53%</b>	<b>60%</b>	<b>62%</b>	<b>67%</b>	<b>36%</b>	<b>5%</b>
<b>ACTIVOS LARGO PLAZO</b>										
Propiedad Planta y Equipo, PPE	616	682	665	684	36%	33%	23%	24%	11%	3%
Depreciación Acumulada	-130	-171	-217	-251	-8%	-8%	-7%	-9%	32%	16%
<b>Propiedad Planta y Equipo, Neto</b>	<b>486</b>	<b>511</b>	<b>449</b>	<b>433</b>	<b>28%</b>	<b>25%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>5%</b>	<b>-4%</b>
Activos Intangibles	221	119	428	450	13%	6%	15%	16%	-46%	5%
Amortización Acumulada	-2	-21	-35	-100	0%	-1%	-1%	-4%	1277%	181%
<b>Intangibles, neto</b>	<b>219</b>	<b>98</b>	<b>393</b>	<b>351</b>	<b>13%</b>	<b>5%</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>	<b>-55%</b>	<b>-11%</b>
Activos Diferidos	132	274	448	477	8%	13%	15%	17%	108%	6%
Amortización Acumulada	-24	-54	-189	-330	-1%	-3%	-6%	-12%	130%	74%
<b>Activo Largo Plazo</b>	<b>813</b>	<b>829</b>	<b>1.101</b>	<b>930</b>	<b>47%</b>	<b>40%</b>	<b>38%</b>	<b>18%</b>	<b>2%</b>	<b>-15%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>1.717</b>	<b>2.061</b>	<b>2.917</b>	<b>2.837</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>38%</b>	<b>-11%</b>
<b>PASIVOS</b>										
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>										
Obligaciones Fin. de Corto Plazo	138	190	318	256	8%	9%	11%	9%	38%	-19%
Proveedores	384	528	608	571	22%	26%	21%	20%	38%	-6%
Cuentas por Pagar	236	313	413	202	14%	15%	14%	7%	32%	-51%
Impuestos y Retenciones	41	157	232	276	2%	8%	8%	10%	279%	19%
Obligaciones Laborales	22	21	20	22	1%	1%	1%	1%	-4%	8%
Pasivos Estimados	0	4	0	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otros Pasivos	91	118	31	1	5%	6%	1%	0%	30%	-98%
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>912</b>	<b>1.331</b>	<b>1.622</b>	<b>1.327</b>	<b>53%</b>	<b>65%</b>	<b>56%</b>	<b>47%</b>	<b>46%</b>	<b>-18%</b>
<b>PASIVOS LARGO PLAZO</b>										
Obligaciones Fin. de Largo Plazo (Leasing)	237	21	348	301	14%	1%	12%	11%	-91%	-14%
Otros Pasivos de Largo Plazo										
<b>Pasivos Largo Plazo</b>	<b>237</b>	<b>21</b>	<b>348</b>	<b>301</b>	<b>14%</b>	<b>1%</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>-91%</b>	<b>-14%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>1.148</b>	<b>1.351</b>	<b>1.970</b>	<b>1.628</b>	<b>67%</b>	<b>66%</b>	<b>68%</b>	<b>57%</b>	<b>-45%</b>	<b>-17%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital	165	165	165	165	10%	8%	6%	6%	0%	0%
Reservas Obligatorias	33	47	62	85	2%	2%	2%	3%	44%	38%
Revalorización del Patrimonio	9	9	9	9	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Utilidades de Ejercicio Ant	217	347	475	688	13%	17%	16%	24%	60%	45%
Utilidades del Ejercicio	145	142	236	262	8%	7%	8%	9%	-2%	11%
Valorizaciones										
<b>Total Patrimonio</b>	<b>569</b>	<b>710</b>	<b>947</b>	<b>1.209</b>	<b>33%</b>	<b>34%</b>	<b>32%</b>	<b>43%</b>	<b>25%</b>	<b>28%</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>	<b>1.717</b>	<b>2.061</b>	<b>2.917</b>	<b>2.837</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>20%</b>	<b>-3%</b>

**Figura 13. Composición del balance año 2013 y participación de las cuentas**



Fuente: propia a partir de estados financieros Año 2010 al 2013

**Figura 14. Participación Activo**



Fuente propia a partir de estados financieros Año 2010 al 2013

**Figura 15. Participación pasivo**



### **2.1.2.1. Análisis y Explicaciones del Balance General**

- **Análisis Vertical.**

El balance general de la compañía nos proporciona la información sobre los recursos que dispone Cosmetika S.A.S para desarrollar su actividad económica, donde cabe resaltar que en el año 2013, el activo corriente tiene una participación del 67% sobre el total del Activo, que favorecen al ciclo de la operación dado que en un corto plazo puede convertirlo en efectivo, por otro lado la compañía se está financiando con un 57% con recursos de terceros, de los cuales el 47% es a corto plazo y el 11% a largo plazo, y se financia con un 43% con capital propio.

Cabe resalta que la participación del pasivo corriente es relativamente baja 47% comparada con la participación del activo corriente con un 67%, esto indica que la empresa en el año 2013 contaba en el corto plazo con un mayor valor para cubrir sus obligaciones en el mismo periodo.

Por otro lado las cuentas más representativas del activo corriente son los Inventarios, las cuentas por cobrar y Bancos, son los más representativos con un 21%, 25% y 12% respectivamente. Estos son recursos líquidos que permiten financiar la operación de la empresa.

De las cuentas más representativas del pasivo corriente en el año 2013, se encuentra proveedores un una participación del 20%, seguida de obligaciones financieras a corto plazo con un 9%, se evidencia que la compañía se está financiado con recursos de terceros y una gran parte por sus proveedores, situación favorable dado que no pago un costo de financiación por estos recursos.

Y del patrimonio las cuentas más representativas son utilidades de ejercicios anteriores con un 24%, donde se evidencia una acumulación de estas,

- **Análisis Horizontal**

Se evidencia que el activo corriente ha venido aumentando su participación pasando del año 2010 con un 53% al 2013 con un 67%, esto se refleja en la cuenta de Bancos donde del año 2012 al 2013 tuvo un incremento del más del 100%. Aumentando significativamente el flujo de efectivo de la compañía.

La cuenta contable cuentas por cobrar que venía en crecimiento también significativo en el último año tuvo una disminución del 29%, esto debido a que las ventas no crecieron en la misma proporción de años anteriores.

En el año 2013 se realizó una inversión de 301 millones que solo representa en 2% de total de los activos, en los años anteriores no se reflejaban inversiones, situación que hizo que la variación de una año a otro fuera significativa.

La cuenta de Intangibles incremento significativamente en el año 2012, año en el se realizó la compra de la bodega por leasing.

En el pasivo la cuenta más representativa ha venido siendo proveedores, que para el último año tuvo una participación del 20% , seguida de las obligaciones financieras a largo plazo del 11%, obligaciones corto plazo del 9%.

Las disminuciones más representativas en el pasivo correspondieron a los rubros otras cuentas por pagar donde pasaron de representar en el año 2012 un 14% y para el año 2013 solo el 7%, y la cuenta de proveedores que para el último año disminuyo un 6% debido también a la disminución en las ventas.

También es importante resaltar el incremento significativo que se evidencia en la cuenta de Obligaciones financieras a largo plazo, pasando de representar 1% sobre el total del pasivo en el año 2011 al 12% para el año 2012, este incremento se debe como se había descrito anteriormente a la compra de la bodega por medio de un leasing financiero.

## 2.1.3 Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013
<b>DE RENTABILIDAD</b>				
MARGEN BRUTO DE UTILIDAD	42%	43%	44%	51%
MARGEN OPERACIONAL DE UTILIDAD (EBIT)	7%	8%	10%	10%
MARGEN EBITDA	10%	11%	15%	16%
MARGEN NETO	6%	4%	5%	6%
RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO	25%	20%	25%	22%
RENDIMIENTO DEL ACTIVO	8%	7%	8%	9%
<b>DE LIQUIDEZ</b>				
RAZON CORRIENTE	0,99	0,93	1,12	1,44
PRUEBA ACIDA	0,51	0,47	0,78	0,99
CAPITAL NETO DE TRABAJO	-8	-98	194	579
<b>DE ACTIVIDAD</b>				
PROMEDIO RECUPERACIÓN CARTERA (días)		57	76	88
ROTACION DE CARTERA (Veces)		6	5	4
PROMEDIO SALIDA INVENTARIOS		110	91	100
ROTACION DE INVENTARIOS		3	4	4
PROMEDIO PAGO A PROVEEDORES		95	89	104
ROTACION PROVEEDORES		4	4	3
<b>CICLO DE CAJA O EFECTIVO</b>		<b>71</b>	<b>79</b>	<b>85</b>
<b>ENDEUDAMIENTO</b>				
NIVEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO	67%	66%	68%	57%
CONCENTRACIÓN PASIVO A CORTO PLAZO	79%	98%	82%	82%
SOLVENCIA	44%	78%	25%	30%
<b>WACC</b>				
<b>WACC</b>	<b>9,45%</b>	<b>8,19%</b>	<b>6,98%</b>	<b>7,22%</b>
<b>EVA</b>				
<b>EVA</b>	<b>122</b>	<b>137</b>	<b>289</b>	<b>266</b>
<b>SISTEMA DUPONT</b>				
<b>INDICE DUPONT</b>	<b>0,25</b>	<b>0,20</b>	<b>0,25</b>	<b>0,22</b>



## **2.1.4 Análisis de los Estados Financieros**

### **2.1.4.1. Rentabilidad**

El margen bruto mejora 700 puntos básicos respecto al 2012, generando un margen del 51.

En desarrollo de su objeto social genero un margen operacional 10% en los últimos dos años. Cabe resaltar que el comportamiento de los gastos de ventas no ha seguido una tendencia relacionado con las ventas.

El margen neto fue del 6%. Por otro lado se concluye que la utilidad que está generando el patrimonio corresponde al 22% en el último año, mostrando una disminución con respecto al año anterior, principalmente por que han venido aumentando las utilidades retenidas afectando este indicador. Aunque sigue siendo una rentabilidad interesante para los socios a pesar de las inversiones que se vienen haciendo en el negocio (propiedad, planta y equipo, para soportar crecimiento) las tasas de rentabilidad de la inversión son atractivas y demuestran capacidad de generación de valor.

Por cada 100 pesos que se está invirtiendo en activos fijos está generando una utilidad del 9%.

### **2.1.4.2. Liquidez**

La liquidez que ha presentado Cosmetika en los últimos 4 años reflejaron la capacidad con la que contó para cubrir sus obligaciones a corto plazo, por cada peso de deuda corriente tenía un respaldo de 1,12 pesos para cubrirla con activo corriente para el último año. Y sin tener en cuenta los inventarios el respaldo fue de 0,99 pesos. Si la compañía cubriera sus pasivos corrientes contaría con recursos para que continúe con sus actividades fluidamente.

### **2.1.4.3. Actividad**

El comportamiento del ciclo de la caja de la compañía de acuerdo a los indicadores analizados está reflejando un manejo deficiente en las políticas de cartera, rotación de inventarios y pago a proveedores, dado que está afectando el ciclo de caja operativo de la compañía.

Los indicadores obtenidos de la rotación en días de cartera más la rotación de inventarios menos la rotación de proveedores dieron como resultado en 2011 de un ciclo de caja de efectivo de 71 días para financiar la operación, al igual que el año 2012 con 79 días, para el año 2013 Cosmetika SAS presenta un ciclo de caja de efectivo de 85 días, requiriendo capital de trabajo para financiar estos días de operación. Su tendencia muestra un incremento año a año poniendo en riesgo el ciclo de caja de efectivo de la compañía.

#### **2.1.4.4. Endeudamiento**

Cosmetika SAS en el año 2011 se apalancó con terceros en un 66%, 2012 en 68% y 2013 en 57%, esto puede ser riesgoso dado que ante una crisis financiera los terceros tendrían prioridad ante una liquidación de la compañía.

La concentración del endeudamiento a corto plazo corresponden al 98% para 2011 y para el 2013 disminuyó al 82%, compuesto principalmente por proveedores, cuentas por pagar y obligaciones financieras. La participación mayor se encuentra concentrado en proveedores y cuentas por pagar que no generan un costo de financiación.

#### **2.1.4.5. Indicador Eva**

Cosmetika presentó durante los últimos 4 años una tendencia de crecimiento dado que ha venido generando valor, una vez cumplida la expectativa de rentabilidad de los accionistas, como el cumplimiento de los costos de financiación de fuente externa.

#### **2.1.4.6. Indicador Dupont**

El índice de DUPONT del 2013 es del 6% que rota cada 1,63 días y se replica 2,35 veces generando una rentabilidad del 0,22 para el accionista.

## 2.2 FORMULACIÓN Y SÍNTESIS DEL PROBLEMA.

Cosmetika S.A.S es una compañía que ha tenido un crecimiento importante durante los últimos 5 años en cuanto a sus ventas, logrando un reconocimiento en el sector. Es una compañía con alto potencial de crecimiento, con unos productos interesantes para los consumidores, con unos márgenes estables, con costos y gastos controlados.

Sin embargo en el análisis de sus cifras los últimos cuatro años se pudo identificar falencias en el ámbito financiero como el manejo de sus indicadores de actividad afectando notablemente su ciclo de caja, dado que los días de recaudo de cartera se ha incrementado, al igual que su rotación de inventarios, la falta de control en esta área también puede reflejarse en las decisiones de inversión en activos fijos, las cuales han impactado negativamente su flujo de caja y planeación que podrían mejorar su operatividad. Otro aspecto importante identificado es que en el último año sus ventas han presentado un descenso en el crecimiento, cambiando su curva de comportamiento de manera negativa, pudiendo generar un riesgo de pérdida de participación en el mercado.

Analizando las causas de este problema se encontró que la compañía tiene tres líneas de negocios, entre las más representativas se encuentra la institucional la cual representa el 68% del total de las ventas, ésta línea se ve afectada por la importación masiva de productos de origen asiático a muy bajos costos, y su otra línea retail representa el otro 28% de sus ventas dado que el portafolio de productos no es muy amplio, y la falta o poca inversión en publicidad no permite un posicionamiento y reconocimiento de marca, para penetrar su mercado potencial.

Dado lo anterior se generó la necesidad al grupo investigador en formular una estrategia de agregación de valor enfocada a fortalecer las ventas por Retail dado que es una línea con alta probabilidad de crecimiento pues su margen es del 70% mientras que la línea institucional su margen es del 40%, y de ésta manera se logre el propósito de la estrategia basada en un crecimiento y expansión de la compañía y mejorar su rentabilidad y construcción de valor.

### **3. METODOLOGIA**

A partir del diagnóstico financiero y análisis de la competencia y el sector se identificó la problemática de Cosmetika S.A.S, lo cual puede sugerir en el mediano y largo plazo puede deteriorar sus indicadores de rentabilidad y disminuir sus ingresos, dado la falta de cobertura y presencia en el mercado y para contrarrestar ésta situación se analizaron diferentes aspectos que involucra la estrategia de generación de valor a través de las siguientes fases:

#### **3.1. RECOLECCION DE INFORMACION Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA**

Por medio de la información histórica, financiera y corporativa de Cosmetika S.A.S., reportes históricos de la Superintendencia de Sociedades, estudios sectoriales y económicos, se obtuvo información de relevancia para el entendimiento y análisis de la compañía, por medio de los cuales pudimos analizar las diferentes colecciones (grupos de productos fabricados por Cosmetika) y la evolución de la compañía a través de los años desde su creación.

Adicionalmente, para el análisis de los diferentes productos creados por Cosmetika S.A.S., se utilizó la información de los costos de producción los cuales brindaron una perspectiva más amplia acerca del proceso y el costo de los nuevos productos.

#### **3.2. DIAGNOSTICO FINANCIERO**

Se organizó la información para analizar las cifras históricas y la estructura financiera, a través de análisis vertical y horizontal de los Estados Financieros de los últimos 3 años, identificando los valores más representativos y de mayor variación de cada periodo.

De acuerdo a este análisis se describen los indicadores que presentaron mejor comportamiento y los que están presentando resultados desfavorables para el crecimiento de la compañía de qué manera podrían mejorarse implementando buenas prácticas.

Se realizó análisis benchmarking que permitió visualizar el comportamiento de Cosmetika frente a sus principales competidores, evaluando sus indicadores financieros, productos comercializados, segmento del mercado que actualmente cubren y así poder tener información relevante que pueda enriquecer la estrategia de generación de valor a fin de evaluar en el modelo financiero a desarrollar en éste trabajo.

### 3.3. DEFINICION DE LAS ESTRATEGIAS DE VALOR

Las estrategias de valor se generaron inicialmente en una lluvia de ideas, de la cual se extrajeron 5 teniendo en cuenta las de mejores indicadores, finalmente se trabajó con la estrategia que tenía cifras e indicadores de mayor beneficio y sostenibilidad para Cosmetika.

Basados en estos indicadores y el análisis de los estados financieros y en las necesidades potenciales del sector, se plantearon posibles acciones y estrategias que posibilitarían mejorar los resultados históricos. Cada una de las estrategias se reflejó en una tabla de análisis que permitió ver las diferentes debilidades y la posible estrategia a aplicar y el impacto que podría generar:

### 3.4 CONSTRUCCION DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL

Mediante un libro en Excel en la primera hoja se estructuraron los estados financieros históricos de Cosmetika, con las principales cuentas, análisis vertical, horizontal e indicadores financieros. En la segunda hoja se incorporaron los estados financieros de las empresas competidoras de Cosmetika generando un análisis benchmark con sus respectivos indicadores. En la tercera hoja se realizó el diagnóstico financiero con sus respectivos gráficos y análisis. En la cuarta hoja se definieron los principales indicadores macro económicos y micro que afectan las proyecciones. En la quinta hoja se establecieron las proyecciones de ventas, costos, gastos en un horizonte de tiempo de 5 años y tablas de amortización de los créditos. Por último se estructuró el modelo de valoración de la estrategia de agregación de valor, reflejando los resultados que se tendría durante los años proyectados.

**Figura 16. Variables macroeconómicas**

VARIABLE	IMPACTO PROYECCION
Variación IPC	Afecta el costo de las materias primas de origen nacional
Crecimiento del PIB	Crecimiento de ventas
TRM	Se utilizó para calcular los costos de las fragancias importadas de Francia
DTF	Es la tasa de interés de referencia para los créditos que se solicitarían al sistema financiero como parte de la implementación de la estrategia

### 3.5 VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL

El modelo financiero se validó frente a diferentes cambios de situaciones y valores de entrada en los supuestos macro, micro y variables establecidas en la estrategia de agregación de valor, que permitieron visualizar los diferentes escenarios y el

impacto que tendría la estrategia en el comportamiento de las ventas, costos, gastos, flujo de caja, indicadores, a fin de determinar si realmente agrega valor o al contrario lo destruye y así poder determinar la viabilidad del proyecto.

### **3.6 SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD.**

La sustentación en la Universidad se realizará a través de una presentación en Power Point, en donde se mostrará la situación actual de la compañía, se planteará el problema identificado, el modelo que ilustra el impacto de la estrategia de agregación de valor y las recomendaciones al caso.

## 4. RESULTADOS

Una vez realizado el diagnóstico financiero de la compañía de los últimos 4 años y como complemento se incluyó el análisis Benchmark del Peer Group de Cosmetika, se identificaron los aspectos que podrían mejorarse al implementar una estrategia de agregación de valor orientada a mejorar los indicadores de rentabilidad y expansión del negocio. Para esto previamente se identificaron las diferentes variables macro y micro que afecta el sector y la compañía con el fin de realizar las diferentes proyecciones en un horizonte de tiempo a 5 años en lo que refiere a la proyección de los costos y gastos, los escenarios de ventas, los CAPEX y OPEX de la nueva línea de negocios, los créditos con el sector financiero y por último el comportamiento del Estado de Resultados, Balance General, Flujo de Caja e Indicadores Financieros. Dado lo anterior se detalla a continuación los resultados obtenidos, impactos y recomendaciones.

### 4.1. PROBLEMAS Y ESTRATEGIAS PROPUESTAS

Una vez realizado el diagnóstico financiero se identificaron oportunidades de mejora en Cosmetika, evaluándolas con el fin de formular estrategias que le permitan a la compañía a través de un modelo financiero simular sus resultados futuros al realizar su implementación.

**Figura 17. Problema y estrategia propuesta**

DEBILIDADES	ESTRATEGIA
Precios altos vs. la competencia	Observamos una oportunidad en el mercado en la diferenciación de productos de primera calidad que podrá ser comercializado principalmente en estratos 5 y 6 por medio de las tiendas propias de Cosmetika.  Se haría la apertura de nuevas tiendas o puntos de venta para ampliar la distribución y comercialización de los productos.
No tener un plan de mercadeo bien diseñado	Se generaría un nuevo canal de comercialización por medio de la creación de la página web.
No tener página web para conocimiento de la empresa y sus productos	
Amenazas del mercado extranjero en el sector, especialmente las de China, afecta a una parte de los productos	Permitiría a Cosmetika tener mayor participación en el mercado.
Las ventas retail representan solamente el 25% del total siendo el canal que mayor rentabilidad genera	Aumentar las ventas en el canal retail buscando incrementar el margen neto

## 4.2. SUPUESTOS MACROECONOMICOS

**Figura 18. Supuestos Macro**

	2013	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
IPC (Inflación)	1.94%	3.00%	3.43%	3.63%	3.48%	3.33%
PIB (Producto Interno Bruto)	3.83%	4.44%	4.58%	4.50%	4.34%	4.47%
Tasa de Desempleo	9.40%	8.78%	8.07%	7.36%	7.10%	6.80%
Tasa de Referencia BANREP.	3.25%	4.00%	4.50%	5.00%	4.75%	4.50%
TRM (Tasa Represent.de Mercado)	1932	1976	2125	2250	2340	2400
DTF (90 Días)	4.07%	4.13%	4.96%	5.35%	5.11%	4.86%
		-44	149.00	125	90.0	60
Incremento TRM		2.0%	7.5%	5.9%	4.0%	2.6%

**Fuente:** Grupo Bancolombia (GB)

Entre las variables Macro más relevantes que afecta a Cosmetika SAS en el corto y mediano plazo se tiene el IPC el cual afecta los costos de materias primas de origen nacional como los aceites esenciales, el agua desionizada, los gastos de administración y ventas, el costo del maquilado. El PIB refleja el crecimiento de la producción en el país, por lo que éste indicador tiene una estrecha relación con el crecimiento de las ventas, aunque un estudio sectorial realizado por la ANDI, destaca que el sector de cosméticos en lo corrido del año 2014 ha teniendo un crecimiento del 20%, dada la tendencia de hombres y mujeres en el consumo de productos de cuidado personal.<sup>8</sup> La TRM que afecta parte de las materias primas importadas como el caso de las fragancias. Por otra parte la DTF afecta el costo de financiación de los créditos con el sector financiero, la cual está influenciada por la política monetaria que adopte Banco de la República en la estabilización del IPC pueda aumentar las tasas de interés y esto a su vez encarece el costo de la deuda.

<sup>8</sup> Informe de Sostenibilidad del Sector Colombiano de Cosméticos y Aseo 2012 ANDI



**Figura 19. Supuestos Micro (Empresa)**

	2013	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
Rotación Cartera Estimada		88	57	40	40	40
Inventarios ( Estimado en Días)		100	75	65	65	65
Proveedores ( Estimado en Días)		104	70	60	60	60
Tasa Crecimiento Ventas			25%	25%	25%	25%
Participación en las Ventas Línea Retail	28%	28%	43%	49%	54%	60%
Participación en las Ventas Línea Institucional	72%	72%	57%	51%	46%	40%
Participación en los Costos Línea Retail	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Participación en los Costos Línea Institucional	56%	56%	56%	56%	56%	56%

**Fuente:** Estados Financieros Cosmetika S.A.S

En lo que respecta a las variables Micro se tiene una reducción de los días de rotación de cartera gradual iniciando en el 2014 en 88 días, para el 2018 se proyecta 40 días, teniendo en cuenta, las ventas de contado aumentarían en la línea retail, la rotación de inventarios para el año 2014 se establecen 100 días, para los siguientes años 65 días. Pago a Proveedores 104 días con base en el comportamiento promedio del último año reduciéndolo a 60 días para el último año. La participación de las líneas de ventas se tiene disgregada en retail la cual se proyecta aumentar gradualmente del 28% en el 2013 al 60% al año 2018, y la institucional del 72% en el 2013 disminuirla gradualmente al 40%.

En lo que respecta al costo de ventas, para la línea retail se estableció el 33% acorde al análisis de costo obtenido en el año 2013, y la línea institucional el 56%. La tasa de crecimiento de ventas corresponde al 25%, teniendo en cuenta que Cosmetika ha tenido crecimientos históricos del 35% (año 2011 y 2012), y con la nueva línea de negocios enfocado principalmente línea retail, y la incorporación de productos para el sector institucional de menor precio, para no perder participación en el mercado, se espera Cosmetika presente el crecimiento esperado anteriormente mencionado

### 4.3. PROYECCIONES

Las proyecciones se realizaron con base en la información histórica del último año de los estados financieros de Cosmetika y los supuestos Macro y Micro del capítulo anterior.

#### 4.3.1. PROYECCION VENTAS

Para realizar la proyección de las ventas se realizó un análisis previo de los diferentes productos comercializados en el año 2013; dado que son más de 5000 referencias se agruparon por grupos productos y se estableció la línea de negocio a fin de calcular el precio promedio en cada línea a fin de estimar el precio de venta promedio ponderando y las cantidades a vender, de la línea que se proyecta aumentar en la estrategia de agregación de valor. Para generar los diferentes escenarios de ventas, se tomó como base los resultados obtenidos en el análisis del precio de venta promedio ponderado y las cantidades a vender, por otra parte se tomaron algunos supuestos para calcular los diferentes escenarios, en el optimista se toma en las cantidades a vender el incremento del 25%, para el pesimista se deja una disminución del 10%, en el precio de venta en el optimista se toma un incremento del precio de venta del 3% y el 1.17% para el pesimista respectivamente. Para la proyección de las ventas se tomó como base de referencia el escenario realista para realizar la proyección de los estados financieros y Flujo de caja, para esto se definieron las variaciones según se proyectó cada escenario como se muestra a continuación:

**Figura 20. Variaciones Proyección Escenarios de Ventas**

DATOS INICIALES	REAL	OPTIMISTA	PESIMISTA
Cantidad (Retail)	410,138	512,673	369,124
Precio Unit (Retail)	6,884	7,091	6,896
Costo Variable	33%	45%	55%
Gasto Admón y Ventas	36%	30%	45%

Fuente: Propia.

**Figura 21. Escenarios de Ventas**

Celdas cambiantes:	Valores actuales:	REALISTA	OPTIMISTA	PESIMISTA
Q	410,138	410,138	512,673	369,124
P_UNIT	6,884	6,884	7,091	6,896
CV	33%	33%	45%	55%
G_ADMON_VENTAS	36%	36%	30%	45%
Celdas de resultado:				
MB	67%	67%	55%	45%
M_EBIT	31%	31%	25%	0%

Fuente: Propia.

Para la proyección de las ventas se disgregaron las dos líneas de negocio retail e institucional, en el año 2014 se tomó el histórico del año 2013 con el incremento del PIB establecido (4.4%). A partir de año 2015 cuando se tiene proyectado incorporar la nueva línea de productos se tomaron las cantidades a vender y el precio unitario promedio ponderado del escenario realista, para la línea retail, para los años siguientes se incrementó con la tasa de crecimiento esperada que corresponde al 25%. Para la línea institucional proyectó el incremento únicamente con el PIB. Para estimar las ventas mensuales del año 2015 se realizó con base el comportamiento histórico de estacionalidad de ventas de los últimos 3 años.

**Figura 22. Proyección Ventas Anuales**

LÍNEA DE NEGOCIO	2013	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
VENTAS LÍNEA RETAIL	1,295	1,352	2,823	3,688	4,810	6,281
VENTAS LÍNEA INSTITUCIONAL	3,329	3,477	3,743	3,911	4,081	4,263
<b>TOTAL VENTAS</b>	<b>4,624</b>	<b>4,830</b>	<b>6,566</b>	<b>7,599</b>	<b>8,891</b>	<b>10,545</b>

Fuente: Propia. Cifras en Millones COP

#### 4.3.2. PROYECCION COSTOS

Cosmetika S.A.S, no tiene una estructura de costos definida, por lo que el grupo investigador realizó un análisis previo de los rubros que afectan el costo de los productos comercializados en el año 2013, dando como resultado una matriz de costos, disgregando los principales rubros que componen su estructura, identificando que del total de los costos, las materias primas representan el 22%, la Maquila el 47%, impresión y empaque el 20% y las fragancias el 11%, como se muestra en la figura 22. Para realizar la proyección del costo de ventas se realizó un análisis previo del costo de cada línea de negocio, calculando a partir del año 2014 los supuestos establecidos para cada año, afectado también por las variables macroeconómicas del IPC en los rubros de materias primas dado se compran a nivel nacional, la maquila afectada principalmente por los salarios, impresión y empaque los precios se mueven acorde al IPC, en lo que respecta a las fragancias ésta se afecta por la variación en el tipo de cambio, dado que son importadas.

**Figura 23. Estructura de Costos**

MATERIAS PRIMAS	22%
MAQUILA	47%
IMPRESIÓN Y EMPAQUE	20%
FRAGANCIAS	11%
	<b>100%</b>

Fuente: A partir de información suministrada por Cosmetika S.A.S

**Figura 24. Proyección de Costos**

	2013	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
<b>TOTAL COSTO VENTAS PROYECTADAS</b>	<b>2,276</b>	<b>2,377</b>	<b>3,011</b>	<b>3,390</b>	<b>3,856</b>	<b>4,443</b>
Materias Primas (Proyeccion Linea Retail)	95	98	205	268	350	457
Maquila (Proyeccion Linea Retail)	203	210	439	573	748	976
Impresión y Empaque (Proyeccion Linea Retail)	86	89	187	244	318	415
Fragancias (Proyeccion Linea Retail)	48	49	103	134	175	228
<b>Total Costos Linea Retail</b>	<b>432</b>	<b>447</b>	<b>934</b>	<b>1,220</b>	<b>1,591</b>	<b>2,077</b>
<b>Total Costos Línea Institucional</b>	<b>1,843</b>	<b>1,930</b>	<b>2,077</b>	<b>2,171</b>	<b>2,265</b>	<b>2,366</b>

Fuente: Propia. Cifras en Millones de COP

### 4.3.3. PROYECCION GASTOS

#### 4.3.3.1 GASTOS DE NOMINA

Para proyectar los gastos de nómina a partir del año 2014, se tomaron los valores del año 2013 afectado por el IPC, y se incluyó los salarios del personal que conformaría el proyecto de agregación de valor:

**Figura 25. Proyección Gastos de Nómina**

	Salario basico	Factor Prestacional	Beneficio Adicionales	2013	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
<b>Gasto Nomina Actual</b>				<b>344</b>	<b>354</b>	<b>366</b>	<b>380</b>	<b>393</b>	<b>406</b>
Administrativo				213	219	226	235	243	251
Venta				131	135	140	145	150	155
<b>Gasto Nomina Proyecto - Nueva Línea</b>	<b>Mensual</b>	<b>52%</b>			<b>395</b>	<b>408</b>	<b>423</b>	<b>438</b>	<b>452</b>
<b>Personal Admon - Nueva Línea</b>					<b>164</b>	<b>170</b>	<b>176</b>	<b>182</b>	<b>188</b>
Quimico (1) Salario	3.5	1.82			64	66	68	71	73
Instrumentista Laboratorio (1) Salario	1.5	0.78			27	28	29	30	31
Jefe Calidad (1) Salario	4	2.08			73	75	78	81	84
<b>Personal Venta - Nueva Línea</b>					<b>230</b>	<b>238</b>	<b>247</b>	<b>256</b>	<b>264</b>
Jefe Mercadeo (1) Salario	4	2.08			73	75	78	81	84
Coordinador Mercadeo (1) Salario	2	1.04			36	38	39	40	42
Vendedores 1-1 Ciudades ( 4)	4	2.08	4		121	125.1	130	134	139
<b>Total Salarios</b>				<b>344</b>	<b>749</b>	<b>774</b>	<b>803</b>	<b>831</b>	<b>858</b>

Fuente: Propia. Cifras en Millones de COP

#### 4.3.3.2 PROYECCION CAPEX – OPEX NUEVA LINEA

Para realizar la proyección del CAPEX para la nueva línea de productos se determinó la inversión a requerir para la implementación y adecuación del Laboratorio de I&D, todo lo referente a OPEX en la certificaciones de calidad y sello verde para la comercialización de la nueva línea de productos, pólizas, sub-contratación de almacenamiento y distribución de ésta nueva línea.

**Figura 26. Proyección de CAPEX – OPEX Nueva Línea de Negocio**

	Valor	Desembolso	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
Equipos Laboratorio	\$ 100			103.4			
Muebles y Equipos de Computo	\$ 30			31.0			
Diseño Laboratorios ( Planos, licencias)	\$ 25			25.9			
Adecuaciones	\$ 80			82.7			
Camaras Extractoras de Gases	\$ 40			41.4			
<b>TOTAL CAPEX</b>	<b>\$ 275</b>			<b>284.4</b>			
Certificaciones ISO 9001 - Sello Ambiental Colombiano	\$ 600	Anual		620.6	643.1	665.5	687.6
Campaña Publicitaria	\$ 400	Anual		413.7	428.7	443.7	458.4
Pólizas	\$ 80	Anual		82.7	85.7	88.7	91.7
Sub Contratacion de Almacenamiento y Distribucion	\$ 250	Anual		258.6	268.0	277.3	286.5
<b>TOTAL OPEX</b>	<b>\$ 1,330</b>			<b>1375.62</b>	<b>1,426</b>	<b>1,475</b>	<b>1,524</b>

Fuente: Propia. Cifras en Millones de COP

## 4.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO

### 4.4.1 PRIMER AÑO CON BASE ESCENARIO DE VENTAS REALISTAS.

FLUJO DE CAJA													
A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 - 2015 - 2016 - 2017 - 2018													
(MILLONES DE PESOS)													
AÑO 2014													2014 P
	EN	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGOT	SEPT	OCT	NOV	DIC	
(+) Utilidad Operativa	8	32	32	-15	80	10	58	-106	-22	-47	-69	296	256
(-) Impuestos Operativos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	94	94
<b>(=) NOPAT</b>	<b>8</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>-15</b>	<b>80</b>	<b>10</b>	<b>58</b>	<b>-106</b>	<b>-22</b>	<b>-47</b>	<b>-69</b>	<b>202</b>	<b>162</b>
(+) Depreciaciones y Amortizaciones	-419	11	11	11	11	11	11	12	13	13	13	12	-288
<b>(=) FONDO GENERADO POR OPERACIONES</b>	<b>-411</b>	<b>43</b>	<b>43</b>	<b>-4</b>	<b>91</b>	<b>22</b>	<b>69</b>	<b>-94</b>	<b>-9</b>	<b>-34</b>	<b>-56</b>	<b>214</b>	<b>-125</b>
<b>+ Variaciones Capital de Trabajo</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-428</b>
<b>Activos Corrientes</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	<b>-549</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>122</b>
Proveedores	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	113
Cuentas por Pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos y Retenciones	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	8
<b>CAJA GENERADA POR LA OPERACIÓN</b>	<b>-446</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>-39</b>	<b>56</b>	<b>-14</b>	<b>34</b>	<b>-130</b>	<b>-45</b>	<b>-70</b>	<b>-92</b>	<b>178</b>	<b>-553</b>
(+) Inversión PPE	0	0	0	0	0	0	0	-50	-80	0	-40	0	-170
(+) Inversión Otros Activos (Intangibles y Diferidos)	430	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	430
+ Otros Pasivos	-20	2	2	2	2	2	2	9	9	9	9	9	36
+ Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO EN ACTIV DE INVERSION</b>	<b>-36</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>-37</b>	<b>58</b>	<b>-12</b>	<b>35</b>	<b>-171</b>	<b>-116</b>	<b>-61</b>	<b>-123</b>	<b>187</b>	<b>-257</b>
Inversiones Temporales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	-11	-12	-12	-12	-12	-12	-12	-12	388	-18	-18	-18	241
Disponible	45	0	0	47	-48	22	-26	180	-274	76	138	-172	-13
Otros Ingresos no Operacionales	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	76
Otros Egresos no Operacionales	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-48
	<b>36</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>	<b>37</b>	<b>-58</b>	<b>12</b>	<b>-35</b>	<b>171</b>	<b>116</b>	<b>61</b>	<b>123</b>	<b>-187</b>	<b>257</b>

El flujo de caja del primer año se encuentra afectado principalmente por las inversiones requeridas para la implementación de la estrategia de valor, se incluyó algunos gastos como la nómina del personal nuevo ya que en este primer año se realizaría las contrataciones del químico, instrumentista del laboratorio y la persona de calidad esta inversión asciende a 68 millones para este primer año, dado que estas personas se encargarán del desarrollo de los nuevos productos y trámites correspondientes a registros Invima y demás aspectos legales.

En lo que corresponde área comercial se contratará un gerente de mercadeo, coordinador de mercadeo y 4 comerciales. Estos gastos equivalen a 96 millones para el primer año, reflejados desde el mes de agosto de 2014.

La inversión de los Opex y los Capex en el primer año se discrimina así:

Equipos de laboratorio, muebles, diseño y adecuación del laboratorio, junto con la implementación de la cámara de gases estos gastos se realizarán en los meses de agosto y septiembre en su mayoría por valor de \$245 millones de pesos. Y con relación de los Opex se empezará a invertir en registros invimas, publicidad y pólizas por valor \$281 millones.

El total de inversión para el primer año asciende a \$693 millones, para lo cual se solicitó un crédito bancario por \$400 millones a una tasa DTF más 5 puntos, para poder apalancar la caja, a fin de poder atender las necesidades de caja para éste año.

## **FONDO GENERADO POR LAS OPERACIONES**

Se observó en el primer año la compañía generaría pérdidas en los meses de agosto a noviembre debido a la inversión, generando presiones de efectivo que en un periodo corto a diciembre el flujo sería positivo.

## **CAJA GENERADA POR LA INVERSION**

Este también se ve afectado por la inversión en los activos fijos del laboratorio, generando necesidad de fondos en los meses de agosto a noviembre.

## **FLUJO NETO DE FINANCIACIÓN**

Debido al déficit de fondos se hace necesario buscar recursos para equilibrar las exigencias de la estrategia por lo cual en el mes de agosto se gestiona un préstamo por \$400 millones de pesos.

#### 4.4.2 FLUJO DE CAJA PROYECTADO A 5 AÑOS VENTAS REALISTAS

<b>FLUJO DE CAJA</b>					
<b>A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 - 2015 - 2016 - 2017 - 2018</b>					
(MILLONES DE PESOS)	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
(+) Utilidad Operativa	256	786	1.159	1.888	2.758
(-) Impuestos Operativos	94	239	397	645	939
<b>(=) NOPAT</b>	<b>162</b>	<b>547</b>	<b>762</b>	<b>1.243</b>	<b>1.819</b>
(+) Depreciaciones y Amortizaciones	-288	161	161	161	161
<b>(=) FONDO GENERADO POR OPERACIONES</b>	<b>-125</b>	<b>708</b>	<b>923</b>	<b>1.404</b>	<b>1.981</b>
<b>+/- Variaciones Capital de Trabajo</b>	<b>-428</b>	<b>230</b>	<b>205</b>	<b>-139</b>	<b>-181</b>
<b>Activos Corrientes</b>	<b>-549</b>	<b>319</b>	<b>215</b>	<b>-228</b>	<b>-290</b>
Cuentas por Cobrar (Deudores)	-477	137	200	-144	-184
Otras Cuentas por Cobrar	0	146	0	0	0
Inventarios	-73	36	15	-84	-106
Pagos x Anticipado	0	0	0	0	0
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>122</b>	<b>-89</b>	<b>-10</b>	<b>88</b>	<b>108</b>
Proveedores	113	-99	-20	78	98
Cuentas por Pagar	0	0	0	0	0
Impuestos y Retenciones	8	10	11	11	11
<b>CAJA GENERADA POR LA OPERACIÓN</b>	<b>-553</b>	<b>939</b>	<b>1.128</b>	<b>1.265</b>	<b>1.799</b>
(+-) Inversión PPE	-170	0	0	0	0
(+-) Inversión Otros Activos (Intangibles y Diferidos)	430	0	0	0	0
+/- Otros Pasivos	36	2	2	2	2
+/- Capital	0	0	0	0	0
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO EN ACTIV DE INVERSION</b>	<b>-257</b>	<b>941</b>	<b>1.130</b>	<b>1.267</b>	<b>1.801</b>
Inversiones Temporales	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras	241	-224	-208	-151	-107
Disponibles	-13	-739	-967	-1.182	-1.782
Otros Ingresos no Operacionales	76	79	82	85	87
Otros Egresos no Operacionales	-48	-57	-37	-19	0
	<b>257</b>	<b>-941</b>	<b>-1.130</b>	<b>-1.267</b>	<b>-1.801</b>



En el flujo de caja proyectado a 5 años se puede apreciar que la compañía no tendrá problemas de flujo de caja lo que le permitirá tener un crecimiento sostenible, le facilitará disponer de capital de trabajo, atender la deuda e inversión.

### **FONDO GENERADO POR LAS OPERACIONES**

Es así como podemos evidenciar que a pesar que la compañía en el año 2014 da utilidad, vemos que el fondo generado por las operaciones es deficitario, pero esto es superado a partir del 2015 en adelante.

### **CAJA GENERADA POR LA INVERSION**

En el año 2014 el 80% de la inversión de la implementación de la estrategia afectó la caja generando necesidad de flujo para atender las inversiones en los activos fijos, así como para los activos intangibles, como registros invimas y certificaciones. Esto no se ve afectado para los años 2015 en adelante.

### **FLUJO NETO EN LA ACTIVIDAD DE INVERSION**

Debido al déficit de fondos durante el año 2014, se ve reflejado el desembolso del crédito, con este crédito se logró tener en punto de equilibrio de la caja, para los años siguientes no es necesario solicitar más crédito y por el contrario hay suficiente flujo lo cual permite cancelar las obligaciones financieras tener una posición de superávit en el flujo de caja en los 4 años siguientes de la implementación de la estrategia.

#### 4.5 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO					
A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 - 2015 - 2016 - 2017 - 2018					
	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
<b>PROYECCION VENTAS ANUALES</b>					
Ventas Netas	4.830	6.566	7.599	8.891	10.545
Costo de Ventas	2.377	3.011	3.390	3.856	4.443
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>2.452</b>	<b>3.555</b>	<b>4.209</b>	<b>5.035</b>	<b>6.101</b>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION</b>	<b>1.107</b>	<b>1.566</b>	<b>1.717</b>	<b>1.768</b>	<b>1.917</b>
Personal	287	396	411	425	439
Honorarios	70	73	75	78	81
Impuestos	7	7	7	8	8
Arrendamientos	0	0	0	0	0
Seguros	14	14	15	15	16
Servicios	159	165	171	177	183
Legales (Polizas)	33	83	86	89	92
Certificaciones ISO 9001 - Sello Ambiental Colombiano	25	62	64	67	69
Campaña Publicitaria	208	517	536	555	573
Mantenimiento Y Reparaciones	49	50	52	54	56
Adecuaciones e Instalacion	50	0	0	0	0
Gastos de Viaje	37	38	39	41	42
Depreciaciones	43	62	62	62	62
Amortizaciones	100	100	199	199	299
Diversos (Diseños Laboratorios)	25	0	0	0	0
<b>GASTOS DE VENTA</b>	<b>1.089</b>	<b>1.287</b>	<b>1.333</b>	<b>1.380</b>	<b>1.426</b>
<b>TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>2.196</b>	<b>2.853</b>	<b>3.050</b>	<b>3.147</b>	<b>3.343</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>256</b>	<b>702</b>	<b>1.159</b>	<b>1.888</b>	<b>2.758</b>
<b>EBITDA</b>	<b>399</b>	<b>863</b>	<b>1.419</b>	<b>2.149</b>	<b>3.119</b>
Otros Ingresos no Operacionales	76	79	82	85	87
Otros Egresos no Operacionales	48	57	37	19	0
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>285</b>	<b>724</b>	<b>1.203</b>	<b>1.954</b>	<b>2.846</b>
Impuesto de Renta	94	239	397	645	939
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>191</b>	<b>485</b>	<b>806</b>	<b>1.309</b>	<b>1.907</b>

Si Cosmetika SAS implementara la estrategia sugerida en el modelo para mejorar los indicadores propuestos y agregar valor a la empresa, el resultado proyectado por cinco (5) que duraría dicha implementación tendría reflejaría los siguientes resultados:

Los resultados muestran, que teniendo en cuenta todas las variables del modelo, tendría un resultado positivo sobre las ventas de la empresa, si bien la compañía venia teniendo un crecimiento en estas, cabe resaltar que en el último año había perdido participación en el sector que más ingresos le generaba, y su crecimiento fue inferior respecto a años anteriores.

En el estado de resultados proyectado con la estrategia, se puede observar un aumento progresivo y significativo en las ventas de la empresa, para el primer año, es decir el 2014, el incremento no es muy significativo estaría en el 4%, crecimiento al orden PIB, dado que sería el creciente normal si la empresa continuara como esta. Y aprovechando que la empresa ha venido generando liquidez y buen flujo de caja, este se aprovecharía en este año, para la implementación de los costos y gastos en los que se debe incurrir.

Para los años del 2015 al 2018 con la contribución de la nueva línea el crecimiento estará alrededor del 25%, el sector cosmético viene en un crecimiento del 20%.

Los costos disminuirían en un 7% para los años proyectados con la nueva línea, esto debido a los nuevos gastos en los que se incurriría, como son gastos de personal, certificaciones ISO 9000 y Sello Ambiental Colombiano, campañas publicitarias, pólizas y sub contratación de almacenamiento y distribución.

Aun aumentando estos costos, la utilidad operativa se vería más atractiva, se generaría un incremento para el último año proyectado del 26%. El cual se le atribuye al comportamiento en el crecimiento de la producción por la mayor demanda en las ventas.

Para considerar más rentable la estrategia se debe considerar que la rentabilidad que llegaría alcanzar después de impuestos la utilidad neta sería del 18%.

#### 4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO

<b>BALANCE GENERAL PROYECTADO</b>					
<b>A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 - 2015 - 2016 - 2017 - 2018</b>					
(MILLONES DE PESOS)					
	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	2018 P
<b>ACTIVOS</b>					
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>					
Disponible	339	1.271	2.238	3.420	5.202
Inversiones Temporales	68	68	68	68	68
Cuentas por Cobrar (Deudores)	1.181	1.044	844	988	1.172
Otras Cuentas por Cobrar	216	70	70	70	70
Inventarios	663	627	612	696	802
<b>Activos Corrientes</b>	<b>2.468</b>	<b>3.081</b>	<b>3.833</b>	<b>5.242</b>	<b>7.314</b>
<b>ACTIVOS LARGO PLAZO</b>					
Propiedad Planta y Equipo, PPE	854	854	854	854	854
Depreciación Acumulada	-294	-356	-418	-479	-541
<b>Propiedad Planta y Equipo, Neto</b>	<b>560</b>	<b>498</b>	<b>437</b>	<b>375</b>	<b>314</b>
<b>Activo Largo Plazo</b>	<b>958</b>	<b>797</b>	<b>636</b>	<b>475</b>	<b>314</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3.426</b>	<b>3.878</b>	<b>4.469</b>	<b>5.717</b>	<b>7.628</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>					
Obligaciones Fin. de Corto Plazo	167	70	0	0	0
Proveedores	684	585	565	643	741
Cuentas por Pagar	202	202	202	202	202
Impuestos y Retenciones	284	294	305	315	326
Obligaciones Laborales	58	60	62	64	66
Pasivos Estimados	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	1	1	1	1	1
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>1.395</b>	<b>1.211</b>	<b>1.134</b>	<b>1.224</b>	<b>1.335</b>
<b>PASIVOS LARGO PLAZO</b>					
<b>Pasivos Largo Plazo</b>	<b>631</b>	<b>504</b>	<b>366</b>	<b>215</b>	<b>108</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>2.026</b>	<b>1.716</b>	<b>1.500</b>	<b>1.439</b>	<b>1.443</b>
<b>PATRIMONIO</b>					
Capital	165	165	165	165	165
Reservas Obligatorias	85	85	85	85	85
Revalorización del Patrimonio	9	9	9	9	9
Utilidades de Ejercicio Ant	950	1.418	1.903	2.710	4.019
Utilidades del Ejercicio	191	485	806	1.309	1.907
Valorizaciones	0	0	0	0	0
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1.400</b>	<b>2.162</b>	<b>2.969</b>	<b>4.278</b>	<b>6.184</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>	<b>3.426</b>	<b>3.878</b>	<b>4.469</b>	<b>5.717</b>	<b>7.628</b>

El impacto que generaría en el balance general la implementación de la nueva línea se vería reflejando en las cuentas del activo corriente, activo fijo y patrimonio.

El activo corriente aumentaría, teniendo en cuenta que a mayores ventas, el disponible aumentaría y la cuenta de inventarios. Con la nueva línea las mayores ventas se verían reflejadas en las tiendas propias, y estas son ventas directas, esto generaría buen flujo de efectivo, que puede permitir a la compañía realizar otro tipo de inversiones para generar más recursos.

El activo fijo incrementaría como se ve reflejado en el balance general proyectado, dado que se debe hacer una inversión en equipo de laboratorio, equipo de cómputo y cámaras extractoras de gases, inversión que se ve reflejada en el año 2014.

La cuenta del patrimonio aumentó por la obtención de mayores utilidades, y se refleja una acumulación de utilidades de ejercicios anteriores, este comportamiento viene desde el año 2010 debido a que no se ha decretado pago de dividendos.

## 4.7. INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS

Figura 27. Indicadores de Rentabilidad proyectados

<b>INDICADORES PROYECTADOS</b>					
<b>AÑOS 2014 - 2015 - 2016 - 2017 - 2018</b>	<b>2014 P</b>	<b>2015 P</b>	<b>2016 P</b>	<b>2017 P</b>	<b>2018 P</b>
MARGEN BRUTO DE UTILIDAD	51%	54%	55%	57%	58%
MARGEN OPERACIONAL DE UTILIDAD (EBIT)	45%	43%	40%	35%	32%
MARGEN EBITDA	8%	13%	19%	24%	30%
MARGEN NETO	4%	7%	11%	15%	18%
RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO	14%	22%	27%	31%	31%
RENDIMIENTO DEL ACTIVO	6%	13%	18%	23%	25%
<b>DE LIQUIDEZ</b>					
	<b>2014 P</b>	<b>2015 P</b>	<b>2016 P</b>	<b>2017 P</b>	<b>2018 P</b>
RAZON CORRIENTE	1,77	2,54	3,38	4,28	5,48
PRUEBA ACIDA	1,29	2,03	2,84	3,71	4,88
CAPITAL NETO DE TRABAJO	1.073	1.870	2.699	4.018	5.979
<b>DE ACTIVIDAD</b>					
	<b>2014 P</b>	<b>2015 P</b>	<b>2016 P</b>	<b>2017 P</b>	<b>2018 P</b>
PROMEDIO RECUPERACIÓN CARTERA (días)	94	81	60	49	49
ROTACION DE CARTERA (Veces)	4	4	6	6	7
PROMEDIO SALIDA INVENTARIOS	105	86	73	68	67
ROTACION DE INVENTARIOS	3,41	4,20	4,92	5,30	5,34
PROMEDIO PAGO A PROVEEDORES	106	78	68	63	62
ROTACION PROVEEDORES	3,41	4,27	5,30	5,75	5,78
CICLO DE CAJA O EFECTIVO	94	89	65	55	54
<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
	<b>2014 P</b>	<b>2015 P</b>	<b>2016 P</b>	<b>2017 P</b>	<b>2018 P</b>
NIVEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO	59%	44%	34%	25%	19%
CONCENTRACIÓN PASIVO A CORTO PLAZO	69%	71%	76%	85%	93%
SOLVENCIA	39%	29%	45%	77%	152%
<b>WACC</b>					
	<b>2014 P</b>	<b>2015 P</b>	<b>2016 P</b>	<b>2017 P</b>	<b>2018 P</b>
WACC	8%	7%	8%	9%	10%
<b>EVA</b>					
	<b>2014 P</b>	<b>2015 P</b>	<b>2016 P</b>	<b>2017 P</b>	<b>2018 P</b>
EVA	36	286	511	860	1.209
<b>SISTEMA DUPONT</b>					
	<b>2014 P</b>	<b>2015 P</b>	<b>2016 P</b>	<b>2017 P</b>	<b>2018 P</b>
Utilidad Neta/ Ventas	4%	7%	11%	15%	18%
Ventas / Activo Total	1,4	1,7	1,7	1,6	1,4
Activo Total / Patrimonio	2,17	1,79	1,51	1,34	1,23
INDICE DUPONT	0,12	0,22	0,27	0,31	0,31

## 4.7.1 Análisis de los principales indicadores financieros proyectados

### 4.7.1.1 Rentabilidad del Patrimonio.

Figura No. 28 Rendimiento del Patrimonio



Fuente: Propia a partir de estados financieros históricos y proyectados años 2010 al 2018

El comportamiento de este indicador entre los años históricos de la compañía y los proyectados luego de aplicar la estrategia, muestra una tendencia de crecimiento, se concluye que la utilidad que genera el patrimonio para el último año 2018 es favorable, esta corresponde al 31%, es decir el rendimiento de la inversión de cada accionista. En los años 2014 y 2015 se puede ver una disminución, esto obedece al comportamiento de ventas y la inyección de capital que se tuvo que realizar para la implementación de la estrategia, para el año 2016 en adelante este indicador mejora y se empieza a ver el retorno de la inversión para los accionistas. Un factor que podría afectar este indicador es el seguir manteniendo la acumulación de las utilidades retenidas, es recomendable hacer distribución de las mismas.

### 4.7.1.2 Rendimiento del Activo.

Figura No. 29 Rendimiento del Activo

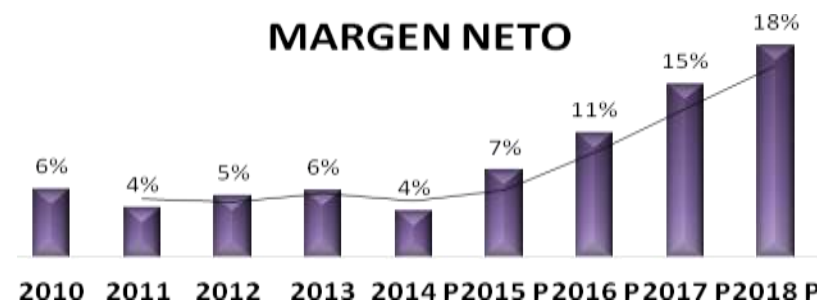


Fuente: Propia a partir de estados financieros históricos y proyectados años 2010 al 2018

Para el año 2013 el rendimiento del activo de Cosmetika estaba generando un 9% de utilidad por cada \$100 pesos en inversión de activos fijos, a partir de la implementación de la estrategia de generación de valor se puede apreciar que en el año 2014 la rentabilidad disminuye en un 6% debido a las inversiones que la compañía realiza en ese momento en propiedad, planta y equipo para su crecimiento. A partir del año 2015 se puede apreciar una tendencia favorable en la rentabilidad del activo, para el último año 2018 por cada 100 pesos que se invierten en activos fijos genera una rentabilidad del 25%.

#### 4.7.1.3 Margen Neto.

**Figura No. 30 Margen Neto**



**Fuente:** Propia a partir de estados financieros históricos y proyectados años 2010 al 2018

Cosmetika genera para el año 2013 un margen neto del 6% con el desempeño actual, con la implementación de una nueva línea de productos su comportamiento en el año 2014 muestra una disminución al 4%, esto se debe a la inversión que se tuvo que realizar en capex y opex para la puesta en marcha de la nueva estrategia, a partir del año 2016 el margen neto llega al 11% y en los años siguientes muestra una tendencia de aumento generando en el último año 2018 un margen neto del 18%.

#### 4.7.1.4 Liquidez – Razon Corriente.

**Figura No. 31 Liquidez**



**Fuente:** Propia a partir de estados financieros históricos y proyectados años 2010 al 2018



El indicador de liquidez en el año 2013 mostraba que por cada peso de deuda corriente se tenía un respaldo de 1.44 pesos para cubrirla con el activo corriente siendo favorable para la compañía, sin embargo a partir de la nueva estrategia se observa que Cosmetika mejora su capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo comprometiendo sus activos corrientes, en el último año 2018 cuenta con un respaldo de 5.48 pesos para cubrir sus deudas con sus activos corrientes y contaría con una buena fuente de recursos para continuar tranquilamente con la operación de la compañía.

#### 4.7.1.5 Endeudamiento.

**Figura No.32 Endeudamiento**



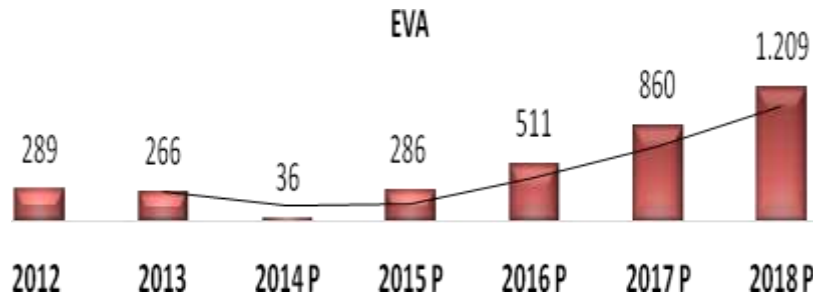
**Fuente:** Propia a partir de estados financieros históricos y proyectados años 2010 al 2018

En el año 2013 Cosmetika se apalancó con terceros en un 57% y su concentración de endeudamiento a corto plazo estaba en un 82%, se aprecia que para los años posteriores a la implementación de la nueva línea de productos el nivel de endeudamiento con terceros esta mejor controlado pasando de un 57% en 2013 al 19% en el último año 2018 con esto se disminuye en el riesgo ante una crisis financiera los terceros tendrían prioridad ante una liquidación de la compañía.

Por otro lado se aprecia que el nivel de endeudamiento a corto plazo pasó del 82% en el año 2013 al 93% en el último año 2018, presentando la mayor concentración en proveedores, lo que representa una alternativa de financiación menos costosa para la compañía.

#### 4.7.1.6 Eva.

Figura No. 33 Eva



Fuente: Propia a partir de estados financieros históricos y proyectados años 2010 al 2018

El EVA histórico de los últimos 4 años de Cosmetika presenta una tendencia de crecimiento, sin embargo lo proyectado en el año 2014 de la implementación de la estrategia se observa éste indicador disminuye, asociado a la disminución de la utilidad operativa que se obtendría en este año, afectado por las inversiones requeridas por la estrategia, a partir del segundo año éste indicador presenta una tendencia de crecimiento significativo de \$286 millones en el 2016 aumenta y aumenta a \$1209 millones para el año 2018. Este incremento se debe al crecimiento de las ventas, mayor eficiencia en el control de los gastos, traduciéndose en una mayor rentabilidad.

#### 4.7.1.7 Indicadores de Evaluación Financiera

TIO	12%
VPN	3.531
TIR	37%
B/C	14,75

En relación con los resultados obtenidos en los indicadores de evaluación del proyecto indican su viabilidad dado que adicional a la tasa de interés de oportunidad que espera el inversionista, se podría obtener una ganancia adicional de \$3.531 millones. Por otra parte la TIR es atractiva dado que se obtuvo una tasa superior a la TIO. En lo que respecta a la relación costo/beneficio se observa por cada peso que se invierta se podrá obtener 14.75, demostrando que los beneficios son mayores al costo de la inversión.

## 5. CONCLUSIONES

De acuerdo al diagnóstico realizado a Cosmetika S.A.S; teniendo en cuenta los estados financieros que proporcionó la compañía, la información obtenida del sector cosmético y la Superintendencia de Sociedades, con el que se realizó el análisis benchmarking, se evidenció lo siguiente:

Los Estados financieros de los años 2010 a 2013 evidenciaron que la situación financiera que ha venido presentando la compañía es estable, en el último año las ventas obtenidas fueron de \$4.624 millones, aunque en el último año no tuvo el crecimiento esperado, sólo alcanzó un 2%, y en años anteriores venía con un crecimiento del 35%, por otra parte el sector presentaba un crecimiento alrededor del 20%, esto atribuido a la pérdida de participación en ventas en la línea institucional, afectado por la competencia de productos de origen asiático a muy bajos precios, comparados con los precios de Cosmetika representa un 60% menos. En lo que respecta al costo de ventas los estados financieros reflejaron una política de reducción dado que en el año 2010, tenían una participación del 58% y al corte del año 2013 se redujo al 49%. Su reducción en gastos de arrendamientos en infraestructura, les permitió mantener en el último año un margen neto del 6%.

El comportamiento de los indicadores de rentabilidad de Cosmetika S.A.S., comparados con sus competidores del Peer Group indica que el comportamiento en general se encuentra dentro de los indicadores del sector, pero algunos indicadores podrían mejorarse a mencionar el margen Ebitda a pesar que en los últimos 3 años ha venido presentando una tendencia de crecimiento, en el año 2011 estaba en el 11% y en el 2013 pasó al 16%, el competidor Cabo se ubicó en un 20%, al igual que el margen Neto correspondió al 9% frente al 6% de Cosmetika, esto sugiere oportunidades de mejora en éstos indicadores de rentabilidad para construir valor.

Acorde al diagnóstico anterior y a los resultados obtenidos en la simulación de la estrategia de generación de valor, se observó que los indicadores de rentabilidad presentaron un crecimiento significativo como el margen EBITDA que en el año 2013 estaba en un 16% y al año 2018 se proyecta crecer al 30%, esto asociado al incremento en las ventas con la implementación de la nueva línea de productos facial, corporal y capilar creados a partir de extractos naturales, con un alto valor agregado en su empaque y composición para degradarse fácilmente en el medio ambiente, alineado con la estrategia de reducción de gastos de administración y ventas que en el 2013 tenía una participación del 40% sobre las ventas y al 2018 se proyecta reducir al 32%, dada la optimización de gastos vía tercerización de almacenamiento y distribución de los productos de la nueva línea y aumentar la capacidad de negociación con los proveedores por volumen de productos.

En lo que respecta a las ventas se generaron 3 escenarios y los resultados obtenidos en la proyección con base en el escenario realista muestra los indicadores de rentabilidad de Cosmetika presentaron un comportamiento superior a los del sector y un aumento porcentual significativo, como el margen Ebitda antes mencionado y el margen neto en el 2013 se situó en el 6%, se esperaría que al año 2018 aumente al 18%. Lo mismo sucede con los indicadores de evaluación financiera del proyecto, la TIR obtenida del 37% es superior a la TIO del 12% y el VPN obtenido deja un valor adicional \$3.531 millones.

Por otra parte se validó el modelo con el escenario pesimista donde las cantidades a vender se reduce en un 10%, el precio de venta aumenta con un IPC bajo, del 1.17% y no con los supuestos establecidos que son más altos, los resultados muestran que la empresa no generaría perdidas pero el proyecto no serían tan atractivo dado que la relación costo beneficio sería de \$2.95 por cada peso invertido y la TIR a obtener 11% sería inferior a la TIO del inversionista. Cabe aclarar que éste escenario se analizó pero los estudios muestran que el espectro de oportunidades que el ofrece el mercado nacional e internacional es amplio, y de no implementar estrategias de agregación de valor podría comprometer la permanencia y sostenibilidad de la compañía.

## 6. RECOMENDACIONES

De acuerdo al diagnóstico financiero realizado a Cosmetika, se plantean las siguientes recomendaciones a los directivos de la compañía.

La rentabilidad del patrimonio generada por Cosmetika se ubicó en un 28% es una de las más alta entre sus competidores principales, ya que estos tienen una rentabilidad promedio entre el -31% y el 19%, a pesar que su patrimonio no es el más alto en el sector pues está representando en \$1.209 millones si es el que tiene mejor rentabilidad, pero se recomienda a la administración decretar pago de dividendos, para que exista en la medida posible una relación entre los recursos del patrimonio y la rentabilidad que se está generando, dado que este indicador se ha venido deteriorando por el incremento del patrimonio, específicamente en la cuenta de utilidades retenidas las cuales ascienden a \$688 millones en el último año, por el contrario estaría destruyendo valor a sus accionistas y esto a su vez aumenta el costo de capital y disminuye valor a la compañía.

Por la complejidad actual del proceso de producción con la existencia de la multiproducción y multiproductos se recomienda aplicar de forma integral y más detallada un modelo de costeo por línea de negocio, ya que este rubro representó en el último año \$2.276 millones, para el control de los mismos se hace necesario implementar una estructura de costos que facilite la identificación de los productos con mayor y menor margen con el fin de evaluar costos con proveedores, fijación de precios en los productos y una mejor planeación para el área de compras, determinar entre fabricar un producto o comprarlo, análisis de pedidos especiales entre otros.

Con base al análisis de los indicadores de actividad se evidenció que el ciclo operativo se tarda 85 días en la generación de flujo de caja de operación debido a que la rotación de la cartera está en 88 días promedio, y representa el 25% en promedio del activo corriente es muy importante crear controles para mejorar el recaudo de la cartera, y así evitar impacto negativo contra el flujo de caja, es importante la sinergia entre el departamento comercial y financiero para el recaudo de la misma, como la búsqueda de estrategias orientadas a disminuir la rotación de inventario dado que el promedio está en 100 días en \$590 millones de pesos.

Se recomienda a los directivos de Cosmetika S.A.S la evaluación e implementación de la estrategia de agregación de valor propuesta, la cual busca ampliar su línea de Marca incorporando nuevos productos para el cuidado personal a base de extractos naturales y amigables para el medio ambiente, con el fin aprovechar las oportunidades que está ofreciendo el mercado, aumentar el valor de la compañía, su sostenibilidad en el tiempo, basados en los resultados obtenidos en el modelo financiero, facilitando de ésta manera la toma de decisiones de inversión y tener una visión clara del futuro de la compañía en el mediano y largo plazo.

## BIBLIOGRAFIA

LEON GARCIA, Oscar. Valoración de empresas, Gerencia de Valor y EVA. Bogotá 2009.

MOKATE, Karen Marie. Evaluación financiera de proyectos de inversión. Bogotá. 2da Ed. 2004

Asociación Nacional de Empresarios. Información histórica del sector cosméticos. [www.andi.com.co](http://www.andi.com.co). 2014

Departamento Nacional de Estadística. Indicadores Económicos Proyectados. [www.dane.gov.co](http://www.dane.gov.co). 2014

Banco de la República. Indicadores Económicos Proyectados. [www.banrep.gov.co.2014](http://www.banrep.gov.co.2014)

Superintendencia de Sociedades. Información histórica de Estados Financieros. [www. supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co). 2014

Consejo de Asociaciones de la Industria de Cosméticos Latinoamericana. [www.casic-la.org](http://www.casic-la.org)