

**VALORACIÓN PARA APOYAR LA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS DE LA
COMPAÑIA VS LTDA.**

Jeimmy Johanna Bautista Raba y Stella Botía Galvis

GAF-83

Cesar Orlando González González

Docente de trabajo de grado

Universidad Piloto de Colombia
Facultad de Ingeniería
Especialización en Gerencia y Administración Financiera
Bogotá D.C.
2022

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	5
PALABRAS CLAVE	5
INTRODUCCIÓN	6
DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	7
Historia de la empresa.....	7
Visión.....	7
Misión	8
Políticas organizacionales	8
Valores Corporativos	9
Responsabilidad Social	9
<i>Sistema de Gestión Ambiental.....</i>	9
<i>Apoyo Fundación Verde Olivo.....</i>	9
Portafolio Servicios.....	10
<i>Servicio de Vigilancia</i>	10
<i>Asesoría en Seguridad</i>	11
<i>Seguridad Electrónica.....</i>	11
Protocolos de Seguridad por Industria	12
Objetivos Estratégicos de VS Ltda.	12
Matriz DOFA	13
Ventajas Competitivas	13
Entorno económico y competitividad en el sector de la Seguridad Privada	15
Presencia Digital	16
EL MERCADO.....	16
Clientes Actuales	16
Clientes Potenciales	16
Análisis del Sector	17
Comparativo con sus principales competidores.....	20
PROBLEMA.....	21
JUSTIFICACIÓN	22
OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS	23
Objetivo General.....	23

Objetivos Específicos.....	23
MARCO REFERENCIAL	24
Marco conceptual.....	24
Diagnostico financiero	24
Rentabilidad de los Activos (ROA)	24
Liquidez	24
Rotación de la cartera.....	25
Nivel de Endeudamiento	25
Inductores de Valor.....	25
Ebitda	25
Productividad del capital de trabajo (PKT).....	26
Palanca de crecimiento (PDC)	26
Rotación del activo fijo	27
Valoración de empresas	27
Flujo de caja libre (FCL).....	28
Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).....	30
Métodos Contables.....	31
Patrimonial.....	31
Valor Sustancial Neto	32
CIFRAS CONTABLES	33
Cuentas de Alto Impacto (Activo)	34
Cuentas de Alto Impacto (Pasivo)	34
Cuentas de Alto Impacto (Patrimonio)	35
Análisis de Estructura Financiera Empresarial	37
DIAGNÓSTICO FINANCIERO	38
Rentabilidad ROA.....	38
Distancia operacional entre ROA y RAN	40
Margen Bruto, Operacional y Neto.....	41
EBITDA Operacional	42
Razón corriente	43
Nivel del endeudamiento	44
Productividad de Capital de Trabajo (PKT)	45
Palanca de Crecimiento (PDC)	47

Rotación del Activo Fijo	48
METODOLOGÍA	49
RESULTADOS.....	51
ESTRATEGIAS Y TRATAMIENTO FINANCIERO APLICADO.....	51
Tratamiento Financiero Escenario Moderado.....	51
Objetivos Estratégicos para VS Ltda.	52
Estrategias. Mejoramiento Margen EBITDA e Incremento de Ingresos	53
PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS CON ESTRATEGIAS	55
Modelo de proyección.....	57
MÉTODOS DE VALORACIÓN.....	60
Métodos de valoración inicial	60
Valoración con Tratamiento Aplicado.....	61
Gestión del Valor y Mejoramiento Financiero	63
COMPARATIVOS DE INDUCTORES DE VALOR SIN Y CON ESTRATEGIAS ESCENARIO MODERADO	66
RESULTADOS DE ESCENARIOS.....	70
CONCLUSIONES	72
RECOMENDACIONES.....	73
BIBLIOGRAFÍA	74
ANEXOS EN EXCEL	76

RESUMEN

Con el siguiente trabajo se pretende hacer una valoración a la compañía de Vigilancia VS Ltda., con el objetivo de elaborar un modelo financiero que le permita fortalecer una mejora estructural financiera para percibir mayores márgenes de utilidad.

Para lograr este propósito, inicialmente se dará una descripción de la compañía, posteriormente se realizará un diagnóstico financiero de los últimos cinco años comprendidos entre el 2017 y 2021, luego se proyectarán los estados financieros a los próximos cinco años aplicando unas estrategias para el resultado de ellos.

Después se hará la respectiva valoración de la compañía bajo el método de Flujo de Caja Libre Descontado y se comparará con el método contable (Patrimonial y Sustancial Neto), con el fin de evidenciar los resultados bajo el escenario moderado y poder aplicar las recomendaciones pertinentes a la empresa para la generación de valor.

Como aspectos adicionales dentro del desarrollo del trabajo se mostrarán tres escenarios de las estrategias sugeridas los cuales son escenario optimista, moderado y pesimista.

PALABRAS CLAVE

Diagnóstico, indicadores financieros, inductores de valor, márgenes de utilidad, proyección de estados financieros, valoración de empresa, creación de valor.

INTRODUCCIÓN

La pandemia del Covid-19 ha sido un evento que ha traído consecuencias negativas en la economía mundial y con ello impactos locales, las empresas colombianas no han sido inmunes a estos efectos. Para el caso específico de la compañía VS Ltda. durante el año 2021 se produjo la disminución de sus clientes como consecuencia de los rezagos económicos de la pandemia.

Por medio de la valoración que se pretende realizar a la empresa, se realiza un diagnóstico y evaluar aquellos indicadores financieros que perdieron valor durante este año, y como a partir de las estrategias sugeridas se puede mejorar la estructura financiera.

Con este trabajo se entregará a Cía. VS Ltda. un informe financiero robusto basado en la valoración, con unas recomendaciones que les permitan a los socios no solamente ver el estado actual de la empresa y proyección a cinco años, sino también una posible generación de valor para el mercado.

Como futuros especialistas en Gerencia y Administración Financiera queremos aportar a la compañía los conocimientos adquiridos durante el proceso de formación académico y ponerlos en práctica, con el fin de contribuir y fortalecer las decisiones financieras que los socios puedan tomar.

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Historia de la empresa

La Sociedad VS. Ltda., es una entidad comercial de nacionalidad colombiana, fue constituida el 31 de agosto de 1989 e inscrita en la cámara de comercio de Bogotá el 27 de septiembre de 1989. El objeto social principal de la sociedad es la prestación remunerada de servicios de vigilancia privada armada con o sin armas que comprende protección a bienes muebles e inmuebles a personas naturales o jurídicas incluyendo el de escoltas a personas, vehículos, mercancías, y demás actividades afines.

El domicilio principal de la Sociedad es Bogotá D.C. y sus oficinas principales funcionan en la carrera 51 No. 97 A – 25.

VS. Ltda. es una organización con más de 30 años en el mercado, que incorpora factores como calidad humana, operativa, logística y tecnológica, con el fin de garantizar la prestación de un servicio confiable. VS Ltda. tiene el respaldo de seis certificaciones que apoyan el desarrollo de la operación, El RUC (Consejo Colombiano de Seguridad), ISO-45001, ISO 9001, ISO 14001, ISO 28000, ISO 18788 Fenalco (Responsabilidad Social y Empresarial), Sello de Bioseguridad, BASC Versión 5 – 2017.

Visión

En el año 2025 VS Cía. Ltda., se consolidara entre las 20 mejores empresas de Seguridad Privada en el país, sobresaliendo por su calidad en el servicio, responsabilidad social empresarial a nivel nacional, con una participación en el sector privado en un porcentaje cercano al 40% de la totalidad de sus negocios, a través de la ampliación de su cobertura en el territorio nacional,

fortaleciendo su cultura organizacional, y un espíritu innovador que permitirán la implementación de nuevas y mejores estrategias tecnológicas.

De esta forma, lograremos ser facilitadores del mejoramiento de calidad de vida de todos nuestros colaboradores, que son la esencia en la presentación de nuestros servicios.

Misión

VS Ltda. es una organización que proporciona a sus clientes una solución certificada para su seguridad mediante la prestación de servicios de vigilancia privada en todas sus modalidades, con factores diferenciadores como la calidad humana, tecnológica, logística, el cumplimiento de sus obligaciones y deberes, así como su capacidad de respuesta tanto preventiva como reactiva frente a cualquier requerimiento de nuestros asociados de negocio.

Políticas organizacionales

- Política de prevención conductas adictivas.
- Política Convivencia Laboral.
- Política de Protección de Datos.
- Política Integral de Gestión.
- Política de Seguridad Vial.
- Política de Prevención Conflicto de interés.
- Política de Delación.

Valores Corporativos

- ✓ Respeto
- ✓ Compromiso
- ✓ Honestidad
- ✓ Vocación de Servicio
- ✓ Colaboración.

Responsabilidad Social

La responsabilidad social Empresarial debe ser el marco de actuación dentro del cual se desarrollan los objetivos estratégicos de VS Ltda. para contribuir al desarrollo humano sostenible a través de la generación de valor social, económico y ambiental acogiendo temáticas sobre sostenibilidad contempladas en iniciativas locales.

Sistema de Gestión Ambiental

VS Ltda. se encuentra comprometida con el cuidado al medio ambiente a través de su sistema de gestión ambiental busca no solo generar cumplimiento a la legislación ambiental vigente, sino a generar una cultura de compromiso a través de sus colaboradores orientada al cuidado del medio ambiente.

Apoyo Fundación Verde Olivo

Apoyo a través de programas de Recolección de aceite usado y programas de formación que generan cultura de cuidado al medio ambiente.

Portafolio Servicios

Los servicios que ofrece VS Ltda. se clasifican en tres grupos:

Servicio de Vigilancia

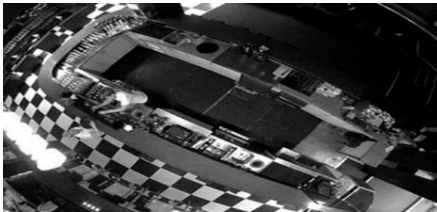
Ilustración 1. Portafolio de servicios

Vigilancia Fija, con arma y sin arma. 	Servicio con Medio Canino 
Vigilancia con Drones 	Servicio De Escortas A Personas 
Vigilancia Motorizada 	Servicio De Escortas A Mercancías O Carga 

Fuente. Datos suministrados por la compañía VS. Ltda.

Asesoría en Seguridad

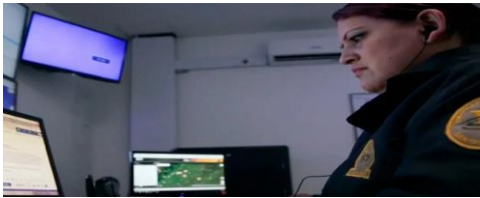
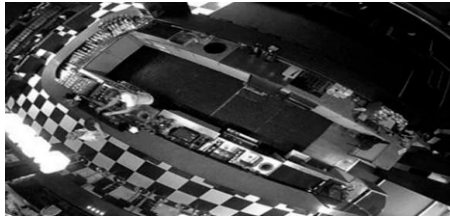
Ilustración 2. Portafolio de servicios

Vigilancia Con Cámaras De Visión Nocturna 	Estudios Y Asesorías De Seguridad A Instalaciones 
---	--

Fuente. Datos suministrados por la compañía VS. Ltda.

Seguridad Electrónica

Ilustración 3. Portafolio de servicios

Servicio De Monitoreo De Alarmas Y CCTV 	Vigilancia Con Cámaras De Alta Resolución 
Vigilancia Con Cámaras De Visión Nocturna 	Software De Analítica 

Fuente. Datos suministrados por la compañía VS. Ltda.

Protocolos de Seguridad por Industria

Los protocolos de seguridad se ajustan a través de un proceso de identificación de riesgos por cada cliente, VS Ltda. tiene experiencia en diferentes sectores de la economía:

- ❖ Minería e hidrocarburos.
- ❖ Energético.
- ❖ Sector Educativo, Universidades y Colegios.
- ❖ Residencial.
- ❖ Centros Comerciales.
- ❖ Industria.
- ❖ Empresas de Logística y transporte.

Objetivos Estratégicos de VS Ltda.

- Mejorar estrategias de venta que le permitan a la compañía mantenerse y crecer en mediano plazo.
- Apoyar el crecimiento del área comercial privada.
- Incursionar en nuevos sectores de la economía como el financiero y el sector salud.

Matriz DOFA

Tabla 1. Matriz DOFA

MATRIZ DOFA	
FORTALEZAS	DEBILIDADES
Posicionamiento del mercado. Experiencia del sector. Certificaciones de calidad.	No cuenta con posicionamiento en redes sociales y La Web.
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Procesos de licitación. Ingreso de nuevos clientes. Licitar en el sector publico y privado.	Ingresos de nuevas compañía. Nuevas tecnologías del mercado.

Fuente. Elaboración propia.

Ventajas Competitivas

1. VS se caracteriza por ser una compañía con altos índices de calidad en la prestación del servicio, cuenta con 6 certificaciones de calidad:

- ✓ ISO 9001 Sistema de gestión de Calidad.
- ✓ ISO 14001 Sistema de Gestión Ambiental.
- ✓ ISO 45001 Sistema de Gestión Sistema de Gestión de la salud y la seguridad en el trabajo.
- ✓ ISO 28000 Gestión de seguridad de la cadena de suministro.
- ✓ ISO 18788 sistema de Gestión de Operaciones de Seguridad Privada (específica para el sector de la seguridad).
- ✓ ISO NORSOK S-WA-006 estándar reconocido por la industria petrolera internacional.

Dichas certificaciones han sido de gran importancia para participar y ganar licitaciones del sector público y la conformación de uniones temporales.

2. Adicionalmente, la compañía se encuentra certificada con BASC Business Alliance for Secure Commerce, es una alianza empresarial internacional que promueve un comercio seguro en cooperación con gobiernos y organismos internacionales.

3. Con la certificación en huella de carbono VS se destaca al demostrar su responsabilidad medioambiental, y muestra su compromiso a los clientes actuales y potenciales.

Ilustración 4. Certificaciones



Fuente. Datos suministrados por la compañía VS. Ltda.

4. La experiencia de más de 30 años en el mercado destaca a VS en los sectores como hidrocarburos, energético, residencial, industrial, educativo, logística y transporte, construcción, residencial y centros comerciales.

5. VS cuenta con presencia a nivel nacional en ciudades como: Armenia, Bucaramanga, Cali, Cartagena, Manizales, Medellín, Neiva, Popayán, Villavicencio, Barranquilla, Pasto, Yopal y Melgar.

Entorno económico y competitividad en el sector de la Seguridad Privada

En el año 2021 se da la recuperación económica mundial luego de la caída en 2020 por causa de la pandemia Covid-19. El rápido avance del plan de vacunación en Colombia ha contribuido a que esta recuperación evolucione en todos los sectores, sin embargo, no ha estado acompañada por un repunte equivalente del mercado laboral, en especial del empleo formal.

El sector de la seguridad privada en Colombia también se vio afectado debido al cierre de muchas compañías durante el año 2020, en el año 2021 las compañías se han recuperado paulatinamente gracias a la reactivación; sin embargo, deben afrontar nuevos retos para el futuro: los perfiles de los cargos han cambiado, al igual que las habilidades y competencias. Las necesidades y expectativas de los clientes han vislumbrado el nacimiento de nuevos servicios. Los riesgos se han replanteado con el uso masivo de la virtualidad, la tecnología ha llegado a ritmo acelerado de innovación, las herramientas se adaptan y responden a los nuevos pedidos. La planeación, los presupuestos y la administración de recursos se han reconsiderado y redireccionado drásticamente.

Ahora, cada sector económico valida con mayor énfasis la importancia de la seguridad para sus operaciones. Guardas, supervisores y equipos de la seguridad privada colombiana se ha convertido en un importante eslabón que, de forma coordinada, posibilita la reactivación económica desde el sector privado. Y, además, conforma un gran equipo con la fuerza pública y la implementación de políticas gubernamentales en beneficio social. Esto también supone mantener, mejorar y promover iniciativas, espacios, estrategias y herramientas de comunicación y participación para fortalecer la interacción entre los sectores público y privado y la fuerza pública.

Presencia Digital

La compañía actualmente cuenta con una página de internet donde se encuentra la información general de la empresa y los servicios que ofrece.

No cuenta con presencia digital en redes sociales. Dentro de sus proyectos para el año 2022 se encuentra el cambio de imagen corporativa enfocada a una visión más moderna y actual que le permita adquirir presencia en redes sociales y posicionar la marca a través de internet.

EL MERCADO

Clientes Actuales

Principales Clientes por sector:

- ✓ Hidrocarburos: Ecopetrol, Reficar, Tecpetrol.
- ✓ Energético: Enel, Emgesa, Codensa.
- ✓ Educativo: Universidad Javeriana, Sena.
- ✓ Residencial: Hacienda Fontanar.
- ✓ Entidades Públicas: Ministerio del Deporte.

Clientes Potenciales

VS desea fortalecer su operación en el sector educativo especialmente en universidades para ello está participando en procesos para la reactivación del sector postpandemia.

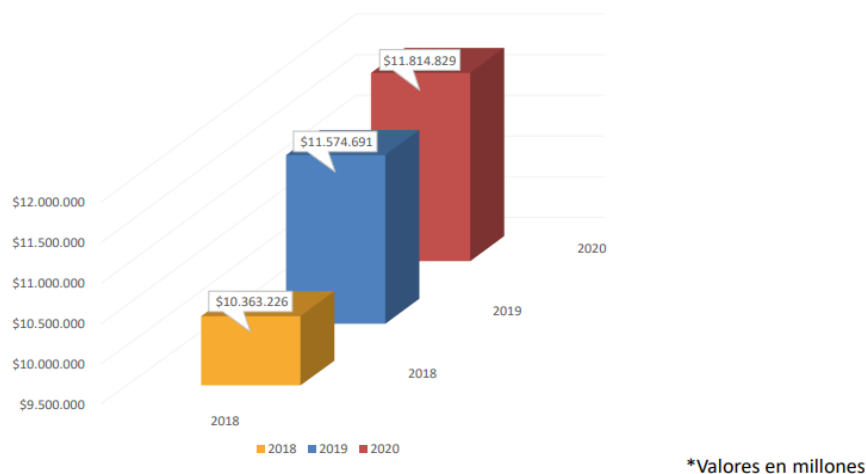
En el sector residencial se ha trasladado a municipios como Chía y Cota en donde se presenta gran cantidad de demanda de servicios para conjuntos residenciales recientemente construidos y en 2022 ya cuenta con clientes importantes en estos municipios.

Para el año 2022, VS incursiona en la seguridad logística para Rappi que es una compañía multinacional colombiana que actúa como plataforma de intermediación entre varios tipos de usuarios y que ha tenido un auge importante en la modernización de procesos de entrega a domicilio de todo tipo de productos y servicios.

Análisis del Sector

De acuerdo con la información de la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada el sector incrementó sus ingresos operacionales 2.07% en el año 2020 respecto al año 2019, lo que indica que el sector tuvo estabilidad y crecimiento durante el año de pandemia.

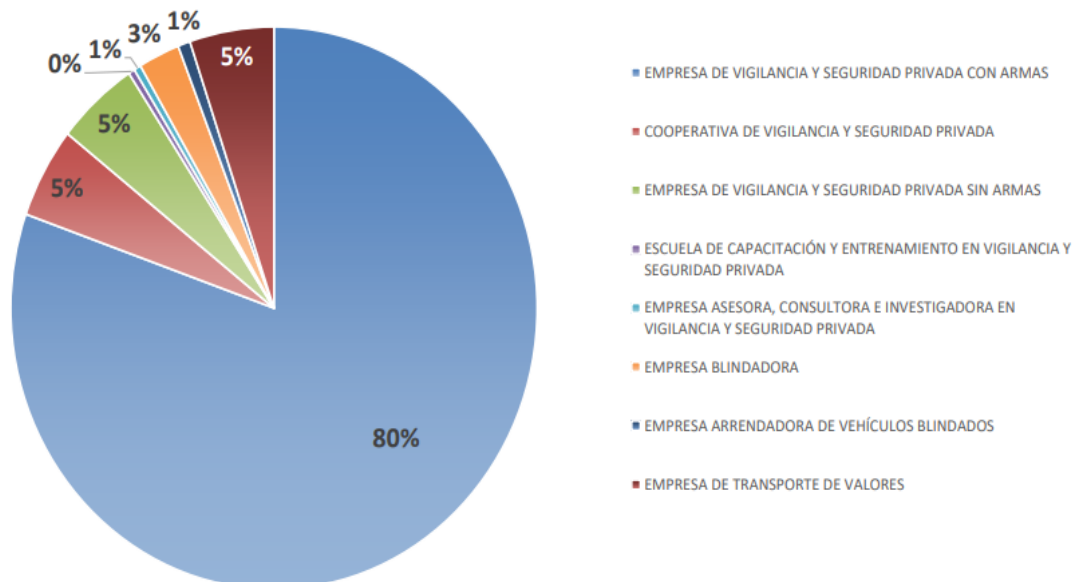
Gráfico 1. Comportamiento Ingresos operacionales del sector (2018-2020)



Fuente. (Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, 2020)

Las empresas de seguridad privada con armas tienen la mayor participación dentro de los ingresos con un 80%, las cooperativas, las transportadoras de valores y las empresas de seguridad sin arma ocupan el segundo lugar con el 5% cada una, el restante a los otros tipos de empresas de seguridad.

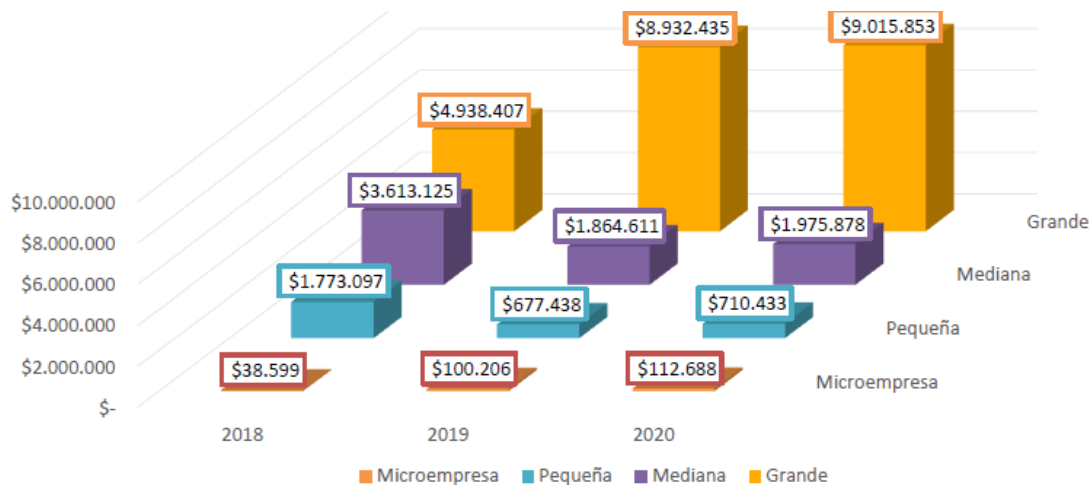
Gráfico 2. Participación en ingresos operacionales del sector 2020 por tipo de servicios



Fuente. (Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, 2020)

Vs Ltda está considerada dentro del sector como mediana empresa de acuerdo con el monto de ingresos obtenidos durante el año 2020 según datos publicados por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada.

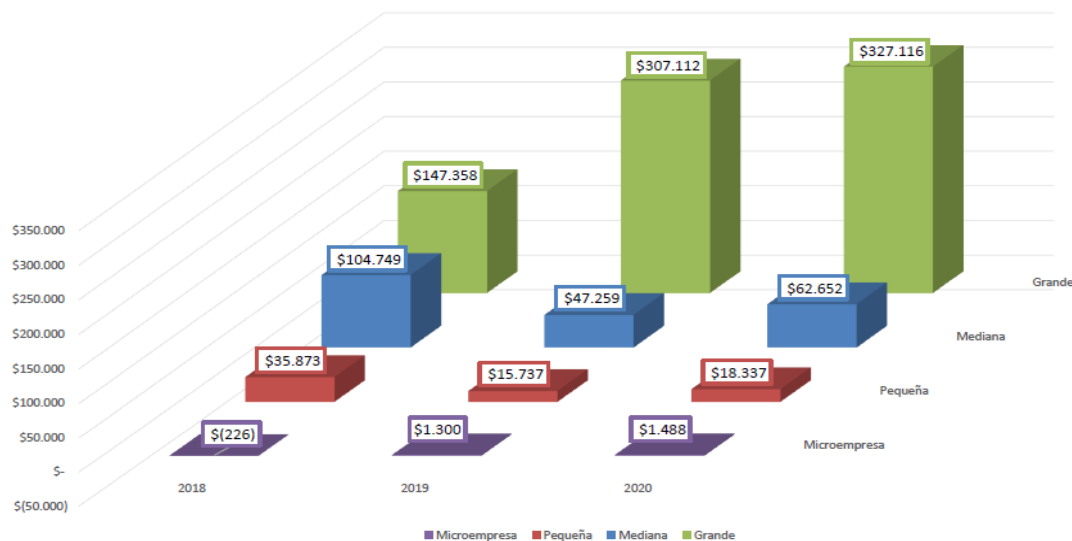
Gráfico 3. Ingresos Operacionales por tamaño de empresa año 2020



Fuente. (Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, 2020)

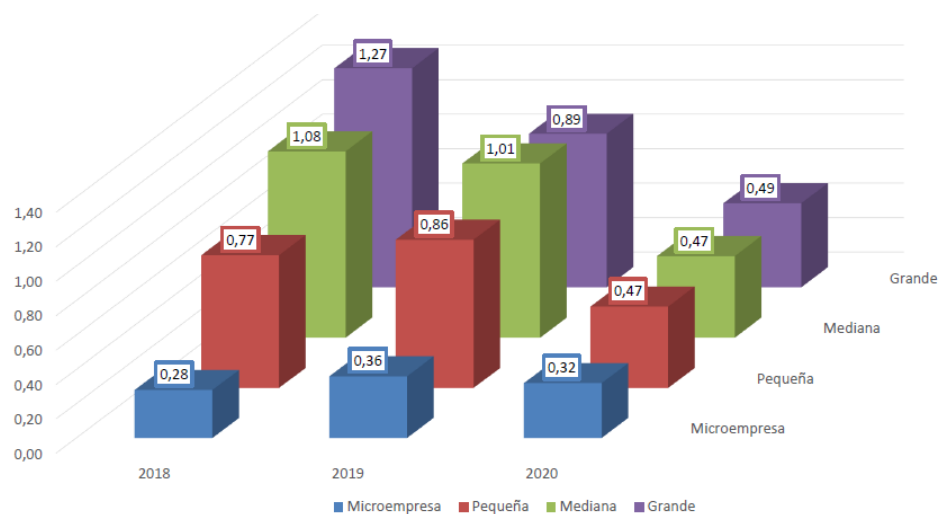
Para el año 2020 la utilidad de la compañía fue de 4.641 millones por debajo de las compañías del mismo tamaño que durante ese mismo año obtuvieron utilidades por 62.652 millones.

Gráfico 4. Utilidad neta por tamaño de empresa año 2020



Fuente. (Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, 2020)

Gráfico 5. .Apalancamiento tamaño de empresa año 2020



Fuente. (Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, 2020)

Apalancamiento del sector para la mediana empresa en el año 2020 fue de 0.47, apalancamiento de VS Ltda 0.51

Comparativo con sus principales competidores

Tabla 2. Aumento o disminución en margen neto 2021 respecto al 2020

	Variación %
Seguridad de Occidente Ltda	0.49%
Toronto de Colombia Ltda	4.60%
Afilco Ltda	-1.93%
Vs Ltda	-0.57%

Fuente. Elaboración propia. (EMIS (In, On and For Emerging Markets, 2022)

Tabla 3. Margen Neto 2019

	%
Sevicol	4.68%
Vs Ltda	5.12%

Fuente. Elaboración propia. (Sevicol Seguridad y Vigilancia, 2019)

Tabla 4. Ebitda 2019

	%
Sevicol	7.57%
Vs Ltda	9.16%

Fuente. Elaboración propia. (Sevicol Seguridad y Vigilancia, 2019)

PROBLEMA

La compañía tiene una trayectoria en el mercado de más de 30 años, y con los efectos que la pandemia ha dejado en la economía a nivel mundial, VS Ltda. no fue inmune a este impacto y se vio afectada en el año 2021 con una disminución de sus ingresos y los márgenes de utilidad respecto al comportamiento que presentó en el periodo comprendido entre los años 2017 al 2020, es por ello, que se proponen unas estrategias para mantener su sostenibilidad en el mediano y largo plazo, a través de la mejora en su estructura financiera, con el fin de seguir siendo competitivos en el mercado.

JUSTIFICACIÓN

Para el desarrollo del presente trabajo se utilizará como base teórica bibliografía sobre diagnóstico financiero, valoración de empresas aplicada en los métodos de Flujo de caja Libre Descontado principalmente, sin embargo, también se quiere realizar una comparación respecto al método contable Patrimonial y Sustancial Neto, los cuales permitirán tener una mejor visión del valor de la compañía y por lo tanto, poder aplicar la gestión basada en valor en aquellos puntos a mejorar, lo anterior, con el objetivo de profundizar los conocimientos técnicos para posterior aplicación a la valoración de la compañía VS Ltda.. Es importante, comprender de igual forma el entorno económico tanto nacional como internacional que puede impactar en el sector en que se desempeña la empresa.

El punto más importante que se quiere reflejar en el análisis de las cifras es poder identificar posibles factores que le están restando valor a la compañía y de esta forma poder emitir unas recomendaciones para el fortalecimiento en las estrategias que la compañía plantea para su sostenimiento.

En nuestro caso práctico se pretende enfocar la valoración en la gestión de valor en las estrategias que tiene la compañía, y cómo desde el punto de vista financiero se puede aportar al aprovechamiento de los recursos y de esta forma sugerir a la empresa mejoras en su estructura financiera.

OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS

Objetivo General

Realizar la valoración de la compañía VS Ltda. basado en un modelo financiero que le permita fortalecer una mejora estructural financiera para percibir mayores márgenes de utilidad.

Objetivos Específicos

1. Elaborar un diagnóstico financiero de la compañía con la información contable de los últimos cinco años.
2. Realizar la valoración de la compañía por medio de la proyección de los estados financieros a cinco años bajo el método de Flujo de Caja Libre Descontado.
3. Proponer alternativas para el mejoramiento en los márgenes de utilidad.

MARCO REFERENCIAL

Marco conceptual

Diagnostico financiero

Como lo describe el autor (Navarrete, 2018) en su publicación *Administración Financiera*, cuando se habla de diagnóstico financiero se hace relación al análisis y dictamen de estado financiero de una compañía, para ello se apoyan de los estados financieros de la empresa, quienes reflejan la situación, a partir de estos informes se aplica un estudio por medio de la medición de indicadores financieros como lo son la liquidez, actividad, endeudamiento, rentabilidad e inductores de valor. Con base en estos resultados se emiten unas recomendaciones con el fin de subsanar las inconsistencias financieras presentadas.

Rentabilidad de los Activos (ROA)

El ROA es igual a utilidad neta / activos totales; se expresa como un porcentaje y se interpreta como qué porcentaje de los activos totales representa la utilidad generada en un periodo contable. (Navarrete, 2018)

Liquidez

Índice de liquidez total es igual al activo corriente/pasivo corriente. Determina cuántos pesos de activos corrientes hay por cada peso que tenemos que pagar en un año. Si comparamos este índice a nivel de sector empresarial, podemos analizar el nivel de inversión requerido y el grado de competitividad. (Navarrete, 2018)

Rotación de la cartera

Es igual a las ventas netas/cuentas por cobrar. Representa el número de veces por año que se vuelven efectivo las cuentas por cobrar. (Navarrete, 2018)

Nivel de Endeudamiento

Es igual al pasivo total con terceros/activos totales. Representa la porción de los activos que es financiada con recursos de terceros. (Navarrete, 2018)

Inductores de Valor

Ebitda

Son las utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Es decir, las utilidades en efectivo, que tiene la empresa en un período y que permiten cubrir el pago de impuestos, las inversiones en capital de trabajo, reposición de activos fijos, pago del servicio a la deuda, inversiones estratégicas y reparto de utilidades. Se conoce como EBITDA pues corresponde a las siglas en inglés de Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. (Gómez, 2015)

Da una idea del potencial del negocio para liberar efectivo. Mientras mayor sea el EBITDA más alto será el flujo de caja; es un indicador operativo y relaciona las ventas con los costos y gastos vivos, en la medida en que el efectivo, que generan las ventas, sea mayor que el efectivo que se compromete en costos y gastos desembolsables, la empresa tendrá mejores oportunidades, desde el punto de vista de la generación de valor. (Gómez, 2015)

El margen EBITDA muestra, en términos de porcentaje, la capacidad de la empresa para generar efectivo, por cada peso de ventas. Lo ideal es lograr un alto margen, ya que esto muestra

cómo los ingresos superan los desembolsos en efectivo. Por lo tanto, uno de los esfuerzos fundamentales de la administración es lograr el crecimiento de dicho margen. Esto, indudablemente, se reflejará en una mejora operacional del negocio y se incrementarán las posibilidades de permanencia, crecimiento y generación de valor. (Gómez, 2015)

Productividad del capital de trabajo (PKT)

Se refiere al aprovechamiento de la inversión realizada en capital de trabajo neto operativo con relación a las ventas alcanzadas. A mayores ventas, dada una inversión en capital de trabajo neto operativo, mejor es la productividad que proporciona este rubro. (Gómez, 2015)

Se puede decir que uno de los puntos álgidos en la empresa colombiana, es la inversión en capital de trabajo. En muchas circunstancias se comprometen demasiados recursos en inventarios o en cuentas por cobrar, bien sea por las características competitivas del sector en el que se opera o por ineficiencias administrativas. De este modo, se deteriora la rentabilidad de la empresa y se pone en peligro su posición de liquidez. (Gómez, 2015)

Palanca de crecimiento (PDC)

La palanca de crecimiento se refiere al análisis combinado de margen EBITDA (ME) y productividad del capital de trabajo (PKT). Esta razón financiera permite determinar qué tan atractivo resulta para una empresa su crecimiento, desde el punto de vista del valor agregado. La palanca de crecimiento combina el margen EBITDA con la productividad del capital de trabajo. De su resultado, se establece lo apropiado o no del crecimiento. (Gómez, 2015)

La PDC es favorable, para la empresa, y el crecimiento genera valor, si el resultado obtenido es mayor que uno. Esto implica que, en la medida en que la empresa crece, libera más

efectivo, mejora la liquidez y la posibilidad de cumplir con los compromisos de la empresa. Si la PDC es menor que uno, en lugar de liberar efectivo, se consume el de períodos anteriores y se configura un desbalance en el flujo de caja, lo cual impide que se cumpla, adecuadamente, con los compromisos de pago de impuestos, servicio a la deuda, reposición de activos fijos y reparto de utilidades. (Gómez, 2015)

Rotación del activo fijo

La rotación del activo fijo se refiere a la utilización adecuada del capital, invertido en propiedades, plantas y equipos; la eficiencia se observa, desde el punto de vista del logro de mayores ventas, con un determinado nivel de inversión en activos fijos; es de gran importancia para la empresa no mantener capacidad ociosa que produce costos adicionales y deteriora la rentabilidad. (Gómez, 2015)

Uno de los aspectos importantes con relación a los activos fijos, es la implementación de estrategias, que minimicen esta inversión sin afectar las utilidades. (Gómez, 2015)

Valoración de empresas

Para poder determinar si el valor de la empresa está aumentando o disminuyendo lo mínimo que se debe tener disponible es una estimación de su valor. Este proceso consiste en elaborar un modelo que permita determinar el eventual efecto que decisiones alternativas podrían tener sobre el valor de la empresa. Otros propósitos por los que puede realizarse un ejercicio de valoración de la empresa están asociados con transacciones como venta, adquisición, fusión y capitalización entre otras. (Garcia, 1999)

Flujo de caja libre (FCL)

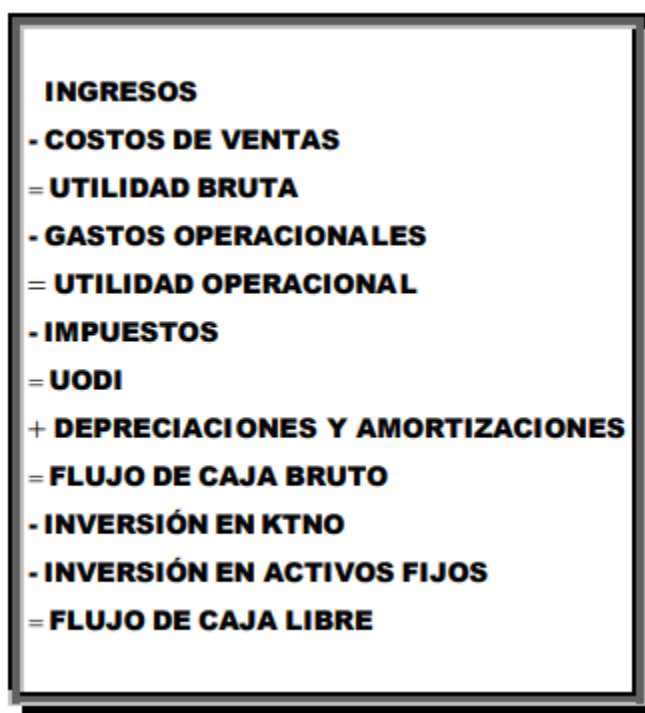
Una herramienta importante, que permite concluir acerca del valor que genera o destruye una empresa, es la elaboración de flujos de caja en sus diferentes concepciones. Es decir, flujo de caja bruto y flujo de caja libre. A través de ellos, se pueden extractar conclusiones acerca de la posibilidad de la empresa, para cumplir con sus compromisos incluyendo la inversión en KTNO, en activos fijos (reposición o reemplazo), pago del servicio a la deuda, reparto de utilidades y la realización de inversiones estratégicas. Analicemos lo relacionado con el flujo de caja, su importancia y construcción. (Gómez, 2015)

El flujo de caja confronta los ingresos y egresos, de efectivo, en un período de tiempo. Su importancia radica en el hecho de mostrar la disponibilidad de efectivo, con que se cuenta para atender los diferentes compromisos financieros; este es el momento para mostrar porqué los análisis deben concebirse, a partir de flujos de caja y no de utilidades contables. (Gómez, 2015)

Cuando la idea es elaborar flujos de caja libre proyectados, en primer lugar, se define si es para evaluar alternativas de inversión, valorar, calcular EVA, determinar estructura financiera, posición de efectivo, establecimiento de una política de reparto de utilidades o reestructuración de deuda; ya que dependiendo del propósito se establece la estructura a emplear. (Gómez, 2015)

Cuando el propósito que se tiene en mente es evaluar alternativas de inversión, calcular valor económico agregado (EVA) o valorar empresas, el flujo de caja libre proyectado, que se utiliza adquiere la siguiente estructura:

Ilustración 5. Estructura Flujo de Caja Libre



Fuente. (Gómez, 2015)

En la determinación del flujo de caja libre, para evaluar alternativas, calcular EVA y valorar, no se considera el efecto que los gastos financieros tienen sobre los impuestos; en apariencia se renuncia al beneficio tributario que se desprende de la utilización de la deuda, esto no es así, cuando se evalúa o valora, los flujos de caja se traen a valor presente y esto se hace con el costo de capital ponderado de la empresa en el que se contempla el costo de la deuda después de impuestos y por lo tanto se está recogiendo el beneficio tributario dentro del costo de capital, si se considera en la construcción del flujo de caja, se estaría considerando doblemente sobrevalorando un proyecto o el valor de la empresa. Adicionalmente, se determina el valor de la empresa o de un proyecto, independiente de la forma en que se financie, se toma el valor de los activos sin determinar qué proporción se financia con recursos propios y qué proporción con

pasivo, es decir se considera el aspecto operativo del negocio y la tasa de descuento es el costo de capital ponderado de la empresa (CCPP ó WACC). (Gómez, 2015)

Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

El WACC es un variable esencial en la valoración de generación de riqueza en las firmas, pero existe el inconveniente cuando algunas variables son desconocidas por el sector económico que se desarrollan, para lo cual hay que acoger las del sector en general o país que a más se parezcan al funcionamiento operativo y financiero. (Farhat, 2016)

Si la firma no posee una política bien establecida, pueden existir problemas con el apalancamiento, debido a que si no es el correcto, esto podrá generar una pérdida de valor agregado para ellos, ya que no se podrá determinar oportunidades en el mercado de productos o en el mercado de capitales. (Farhat, 2016)

Hay que tomar en consideración que el WACC es la tasa a la que se descuentan los flujos de caja futuros (FCF) para tener el mismo valor de las acciones que dan el descuento de los flujos para el accionista de una firma y se debe aclarar que no se está hablando de un coste ni una rentabilidad obligada, sino simplemente es un promedio ponderado de las variables antes mencionadas. (Farhat, 2016)

El WACC (Weighted average cost of capital) para toda firma es el costo promedio ponderado de una deuda y el patrimonio. Es decir, la parte que se toma entre la deuda y el patrimonio que se usa para el financiamiento de los activos, lo que se conoce como la estructura de capital o estructura financiera. (Farhat, 2016)

El costo del patrimonio toma en referencia el riesgo de invertir en una firma, en un determinado sector económico y en su país de origen. El modelo más utilizado para determinarlo

es el CAPM (Capital Assets Pricing Model), el cual especifica que puede ser acogido planteando el método del beta apalancado y el de la contribución financiera. (Farhat, 2016)

El costo de la deuda de una firma, se representa como el costo de la deuda a largo plazo, representando la tasa de interés que se pagaría si las fuentes de deuda se reemplazaran por una equivalencia. (Farhat, 2016)

Métodos Contables

Patrimonial

El valor de la empresa se calcula restando el valor total de los total pasivos, de la sumatoria del total activos lo que se traduce en que, la medida en que no se toman en cuenta ajustes de mayor importancia, el valor de la empresa equivale al valor del patrimonio contable. (Franco, Rincón, & Gualdrón, 2015)

Ventajas:

La ventaja de este método radica en que el valor del patrimonio contable es comúnmente usado como un valor de referencia del valor de la empresa. Otra ventaja es la facilidad del cálculo necesario para llevar a cabo una valoración, lo que explicaría, en parte, que este método tenga alguna utilización. (Franco, Rincón, & Gualdrón, 2015)

- Simplicidad del cálculo
- Fácil interpretación
- Valor referencial básico

Desventajas:

- No considera la posibilidad de generación de beneficios futuros ni el potencial económico.

- En teoría el valor en libros representa un valor asociado al pasado e irrelevante para las decisiones futuras.
- El valor en libros expresa solamente los aspectos cuantitativos de la empresa, no considera factores asociados a la organización u operación futura.

Valor Sustancial Neto

Este método asume los activos con sus valorizaciones (Activos totales a precio de mercado) denominado Valor Sustancial Bruto. Este es únicamente descontado por el pasivo exigible (Financiación con terceros) $VSN = \text{Valor Sustancial Bruto} - \text{Pasivo Exigible (Financiación con Terceros)}$. (Franco, Rincón, & Gualdrón, 2015)

CIFRAS CONTABLES

Tabla 5. Balance General 2017 – 2021

Pesos Colombianos a 31 de Diciembre										
ACTIVO	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Activo Corriente						ANÁLISIS VERTICAL				
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,355,275,642	5,822,986,465	546,039,649	1,167,076,873	220,921,225	19.00%	24.78%	1.70%	3.33%	0.67%
Deudores comerciales y otros	5,725,064,714	7,731,045,570	10,234,154,333	15,486,728,698	12,452,754,179	24.98%	32.90%	31.87%	44.19%	37.88%
Pagos anticipados y otras cuentas por cobra	926,175,054	656,692,693	11,576,196,451	8,669,863,369	9,394,045,296	4.04%	2.79%	36.05%	24.74%	28.58%
Activo No Corriente										
Propiedades, planta y equipo	11,910,370,479	9,288,165,263	9,594,493,348	9,719,576,747	10,551,295,268	51.97%	39.53%	29.88%	27.74%	32.10%
Pasivo Corriente										
Impuestos corrientes por pagar	629,839,083	936,020,423	1,955,820,787	3,034,237,509	1,988,914,847	6.94%	9.05%	12.32%	21.43%	17.07%
Pasivo No Corriente										
Obligaciones financieras	2,750,785,706	2,500,000,000	2,855,673,315	4,029,229,857	3,155,897,854	30.30%	24.17%	17.99%	28.45%	27.09%
Otros pasivos	2,935,347,237	5,600,000,000	6,495,683,128	4,116,193,896	3,465,640,363	32.34%	54.13%	40.92%	29.07%	29.75%
Patrimonio										
Capital suscrito y pagado	4,000,000,000	4,000,000,000	4,000,000,000	4,000,000,000	4,000,000,000	28.90%	30.41%	24.63%	19.15%	18.85%
Resultados de Ejercicios Anteriores	3,976,114,511	4,292,094,996	5,937,865,590	9,530,144,694	10,821,809,856	28.73%	32.63%	36.56%	45.64%	50.99%
Resultados del Ejercicio	1,753,585,876	2,721,325,951	3,592,279,105	4,641,078,100	2,800,458,949	12.67%	20.69%	22.12%	22.22%	13.20%

Fuente. Elaboración propia con los datos suministrados de la Cía. VS Ltda.

Cuentas de Alto Impacto (Activo)

Dentro del activo total los deudores representan cuentas de alto impacto para el análisis con un promedio 34.36% para el periodo de 2017 a 2021, la cuenta de pagos anticipados y otros deudores a partir de 2019 aumenta al 36.05% y en el 2021 se ubica en el 28.58%, este dato es impactado principalmente por el anticipo de Impuesto a la Renta. En el rubro de equivalentes al efectivo para el año 2017 y 2018 cuenta con una participación del 19% y 24,78%, respectivamente, sin embargo, a partir de 2019 la empresa está pagando sus obligaciones laborales al final de año para quedar al día con ellas, por este la disminución en los años posteriores. Por la parte de activo no corriente, se observa que el rubro con mayor concentración es la Propiedad, Plata y Equipo con un promedio de 36.24%, se observa que a lo largo de los 5 años ha presentado disminuciones producto de las ventas de algunos activos. El Activo Corriente representa sobre el Total del Activo un promedio el 63.60% y el No Corriente en promedio de 36.40%.

Cuentas de Alto Impacto (Pasivo)

Dentro del total del pasivo, la cuentas que representan mayor variación es la de Impuestos Corriente por Pagar con un promedio de 13.36%, en este punto aplican impuestos como son IVA, Retención en la Fuente e ICA Municipales; En el pasivo no corriente, los rubros que representan sobre el total del pasivo mayor participación son las obligaciones financieras con un promedio de 25,6%, en el año 2017 y 2020 se presentan los picos más altos con el objetivo de poder cubrir las obligaciones que tiene la empresa con sus empleados y proveedores, y otro rubro a resaltar es el de otros pasivos a partir de 2017 presenta aumentos en promedio del 37.24%, en el año 2018 y 2019 presentan cifras significativas, en el 2020 baja a un 29% . El Pasivo No

corriente tiene una mayor participación dentro del Total del Pasivo con un promedio del 70.45% y el Corriente 29.55%.

Cuentas de Alto Impacto (Patrimonio)

Dentro del total del patrimonio, las cuentas con mayor concentración para el periodo a analizar son el Capital Suscrito y Pagado con un promedio de 24.39% y la Utilidad de ejercicios anteriores, con un promedio de 38.91%, dado que no se han distribuido las utilidades a los socios; el Resultado del Ejercicio presenta una variación a lo largo de los 5 años, en el 2017 cuenta con una participación de 12.67%, pero a partir del 2018 aumenta cerca de 8 puntos porcentuales ubicándose en un promedio de 21.68% hasta 2020, en el 2021 baja a 13.20% producto de los efectos de la pandemia covid-2019 y baja en los ingresos.

Tabla 6. Estado de Resultados 2017 - 2021

CUENTAS DE RESULTADO	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio Estructural
Operacional						ANÁLISIS VERTICAL - BASE EN VENTAS					
Ventas, Ingresos de actividades ordinarias	56,268,982,215	80,131,113,112	92,026,384,100	90,604,040,420	61,578,566,195	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de Ventas	46,042,758,141	67,750,145,748	76,372,779,650	77,804,621,136	54,413,593,743	81.83%	84.55%	82.99%	85.87%	88.36%	84.72%
UTILIDAD BRUTA	10,226,224,074	12,380,967,364	15,653,604,450	12,799,419,284	7,164,972,452	18.17%	15.45%	17.01%	14.13%	11.64%	15.28%
Gastos de administración	-	-	8,851,263,892	5,383,826,386	3,355,500,547	0.00%	0.00%	9.62%	5.94%	5.45%	4.20%
Gastos de ventas y distribución	7,098,905,205	7,489,704,766	313,612,789	1,064,657,231	1,048,629,364	12.62%	9.35%	0.34%	1.18%	1.70%	5.04%
UTILIDAD OPERACIONAL	3,127,318,869	4,891,262,598	6,488,727,769	6,350,935,667	2,760,842,541	5.56%	6.10%	7.05%	7.01%	4.48%	6.04%
No Operacional											
Otros ingresos	244,288,944	192,784,316	82,383,557	1,658,821,003	2,779,929,418	0.43%	0.24%	0.09%	1.83%	4.51%	1.42%
Gasto no operacional	-	-	962,059,833	259,504,531	92,569,034	0.00%	0.00%	1.05%	0.29%	0.15%	0.30%
Gasto Financiero	528,963,937	818,412,963	457,359,388	681,428,611	631,413,481	0.94%	1.02%	0.50%	0.75%	1.03%	0.85%
Resultados Netos											
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2,842,643,876	4,265,633,951	5,151,692,105	7,068,823,528	4,816,789,444	5.05%	5.32%	5.60%	7.80%	7.82%	6.32%
Gasto por impuesto	1,089,058,000	1,544,308,000	1,559,413,000	2,427,745,428	2,016,330,495	1.94%	1.93%	1.69%	2.68%	3.27%	2.30%
UTILIDAD NETA	1,753,585,876	2,721,325,951	3,592,279,105	4,641,078,100	2,800,458,949	3.12%	3.40%	3.90%	5.12%	4.55%	4.02%

Fuente. Elaboración propia con los datos suministrados de la Cía. VS Ltda.

Tabla 7. Estructura Financiera

Cuentas	Estructuras
Estructura Promedio	
Ventas	100.00%
Costos	84.72%
Gastos	9.24%
Total Erogación	93.96%
Total operación	6.04%
Ingresos no ope	1.42%
Gastos no ope	1.14%
Impuestos (Tx)	2.30%
Margen Neto	4.02%
Magen en ML	2,473,760,506

Fuente. Elaboración propia.

Análisis de Estructura Financiera Empresarial

Se puede observar que del 100 % de los ingresos que la empresa genera, el 84,72% en promedio está concentrado en los costos, y el 9.24% en promedio en los gastos, por lo anterior, hay un total de salidas de la caja del 93.96% sobre el total de ingreso que presenta la compañía. El porcentaje que quedaría para la operación es del 6.04%, los cuales se distribuyen en 1.42% en ingresos no operacionales y un 1,14% en gastos no operaciones, y un 2.30% para el pago de impuestos. Lo anterior, deja un margen neto del 4.02% equivalente a 2 mil millones de pesos COP aprox.

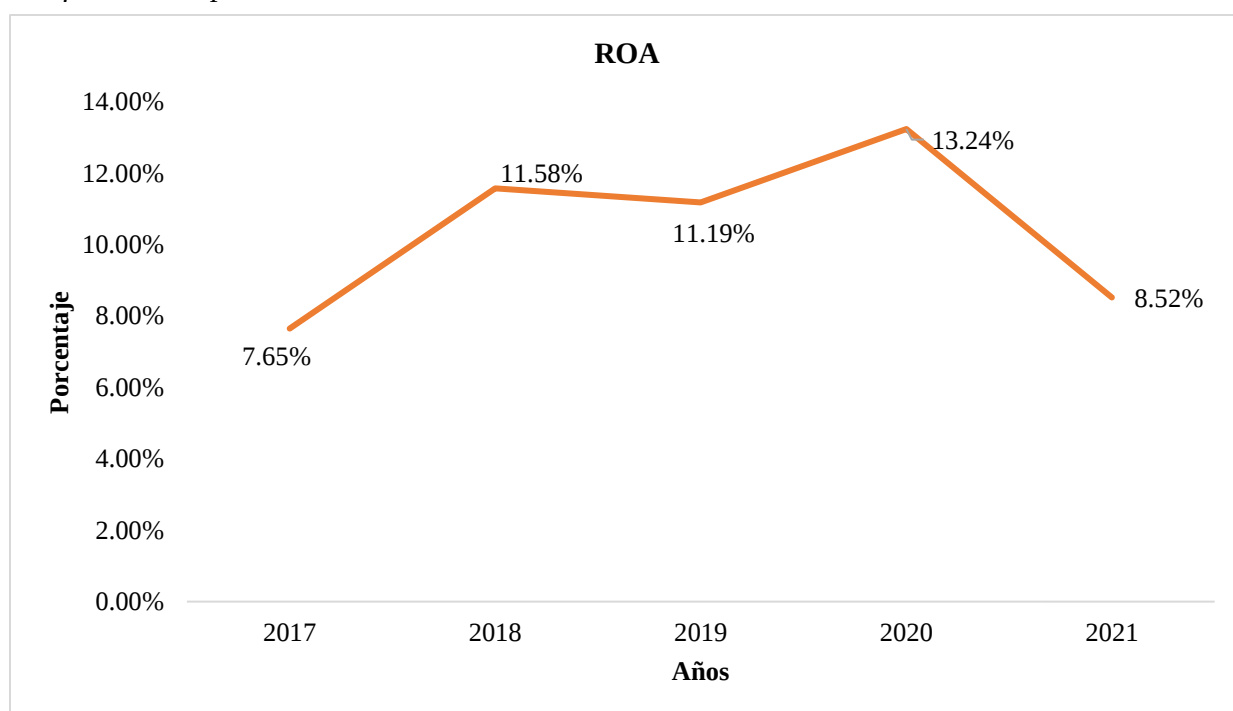
DIAGNÓSTICO FINANCIERO

Rentabilidad ROA

Para la empresa VS Ltda. se realizó un análisis de los estados financieros comprendidos entre los años 2017 y 2021, la medida de rentabilidad ROA inició en el periodo de estudio en 7.65% y fue ascendiendo durante los siguientes 4 años hasta llegar a alcanzar su máximo de 13.24% en 2020; esto se presentó debido al aumento en los ingresos operacionales que pasaron de 56.268 millones en 2017 a 90.604 millones en 2020 y en la utilidad neta que inicio en 2017 con 1.753 millones y culminó en 2020 con 4.641 millones. Los activos también aumentaron de manera constante iniciando en 2017 con 22.916 millones y culminando en 2020 con 35.043 millones. Sin embargo, el ROA en el año 2021 decreció al 8.52%, esto debido a la pérdida de clientes por causa de la pandemia Covid-19, los ingresos de la compañía tuvieron una disminución del 32% en el 2021 respecto al 2020 y los activos pasaron de 35.043 millones en 2020 a 32.873 en 2021.

La rentabilidad ROA de la compañía se encuentra por encima de la rentabilidad del sector para la mediana empresa que está en 6.8% para el 2020 según los datos publicados por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada; supera el referente bancario de captación (DTF) que quedó en 3.21%; y también supera el indicador de la inflación del país que para el año 2021 se ubicó en 5.62%.

Gráfico 6. Comportamiento del ROA 2017-2021



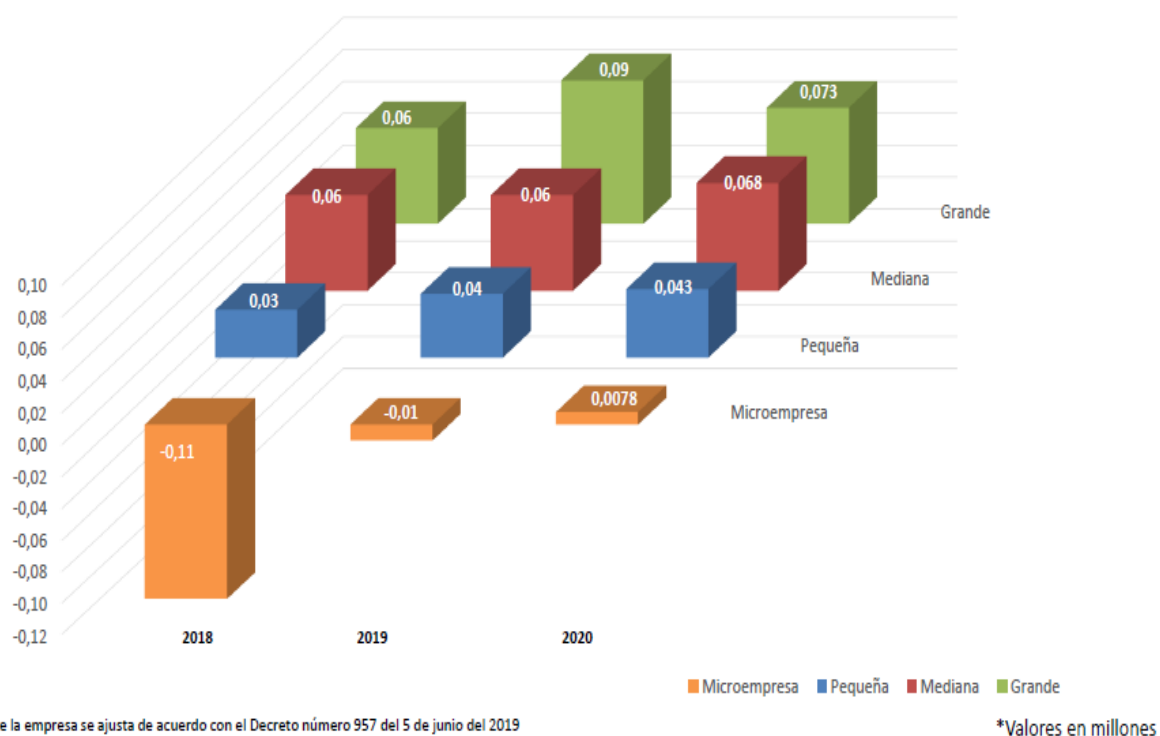
Fuente. Elaboración propia

Tabla 8. Tasas de referencia comparativas para rentabilidad del ROA 2021

AÑO	2021
ROA VS	8.52%
ROA SECTOR	6.80%
DTF	3.21%
INFLACIÓN	5.62%

Fuente. Elaboración propia

Gráfico 7. ROA por tamaño de empresa 2018-2020



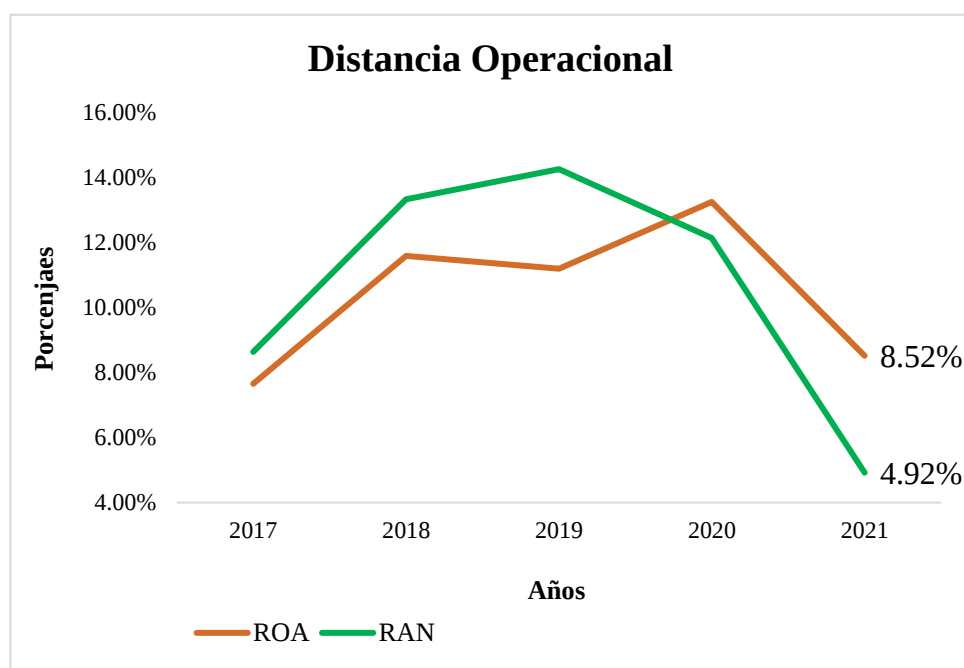
Fuente. (Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, 2020)

Distancia operacional entre ROA y RAN

El comportamiento ascendente de los activos netos de operación desde 2017 a 2020 se confirma con el resultado del indicador de rentabilidad RAN el cual inicia en 8.64% en 2017 y culmina en 12.13% para el año 2020, en 2021 tiene una caída hasta 4.92% esto como consecuencia de la disminución en la UODI que pasó de 4.169 millones en 2020 a 1.605 millones en 2021.

El cálculo de la distancia de rentabilidad entre el ROA y el RAN nos indica que la carga no operacional no genera alto impacto en la operación de misma.

Gráfico 8. Distancia Operacional 2017-2021



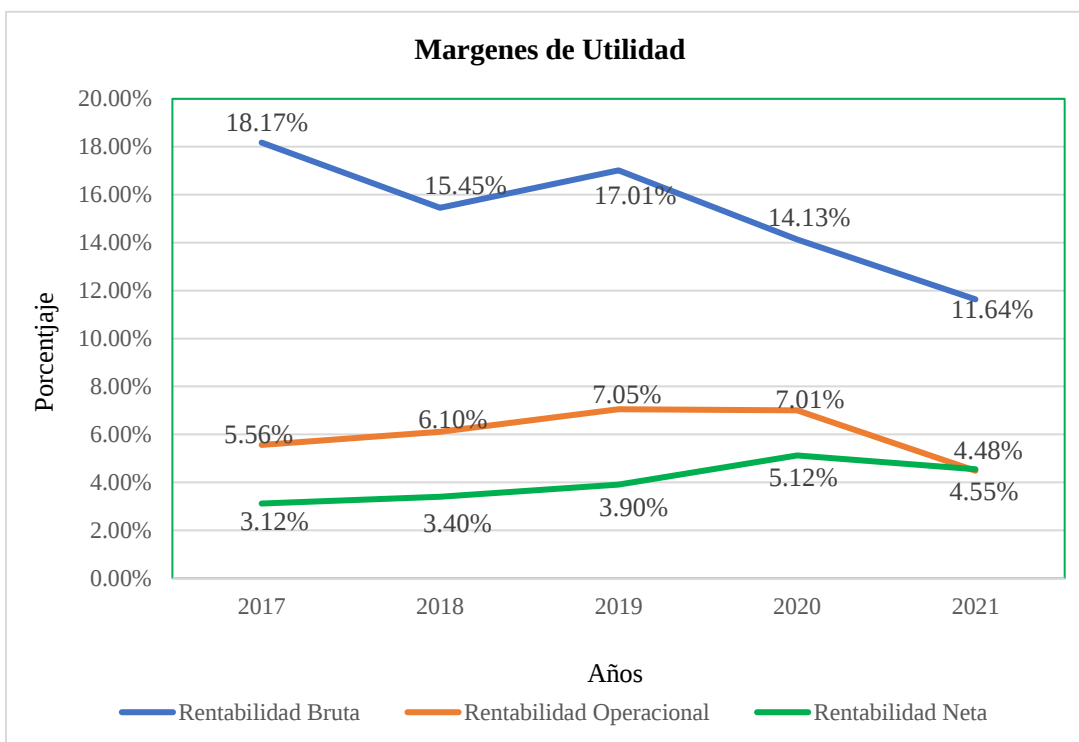
Fuente. Elaboración propia

Margen Bruto, Operacional y Neto

El margen bruto presenta una caída iniciando en 2017 con 18.17% y culminando en 11.64% en 2021 debido al incremento en el costo de ventas en mayor proporción al crecimiento de las ventas. El margen operacional y el margen neto presentan un incremento constante desde 2017 hasta el 2020, el margen operacional inicial del 5.56% en 2016 y culmina en 7.01% en 2020 y el margen neto desde el 3.12% hasta 5.12% respectivamente, pero en 2021 dichos márgenes disminuyen, el margen operacional al 4.48% y el margen neto a 4.55%. Debemos precisar que el margen neto está favorecido principalmente por el PAEF programa de apoyo al empleo formal, en virtud del cual los beneficiarios recibieron un aporte monetario mensual del Gobierno Nacional durante los años 2020 y 2021; este programa tenía como objeto apoyar y proteger el empleo formal del país durante la pandemia del COVID-19, la empresa recibió 1.600

millones en 2020 y 2.700 millones para el año 2021 por este concepto y fueron registrados como ingresos no operacionales.

Gráfico 9. Comportamiento margenes de utilidad 2017-2021



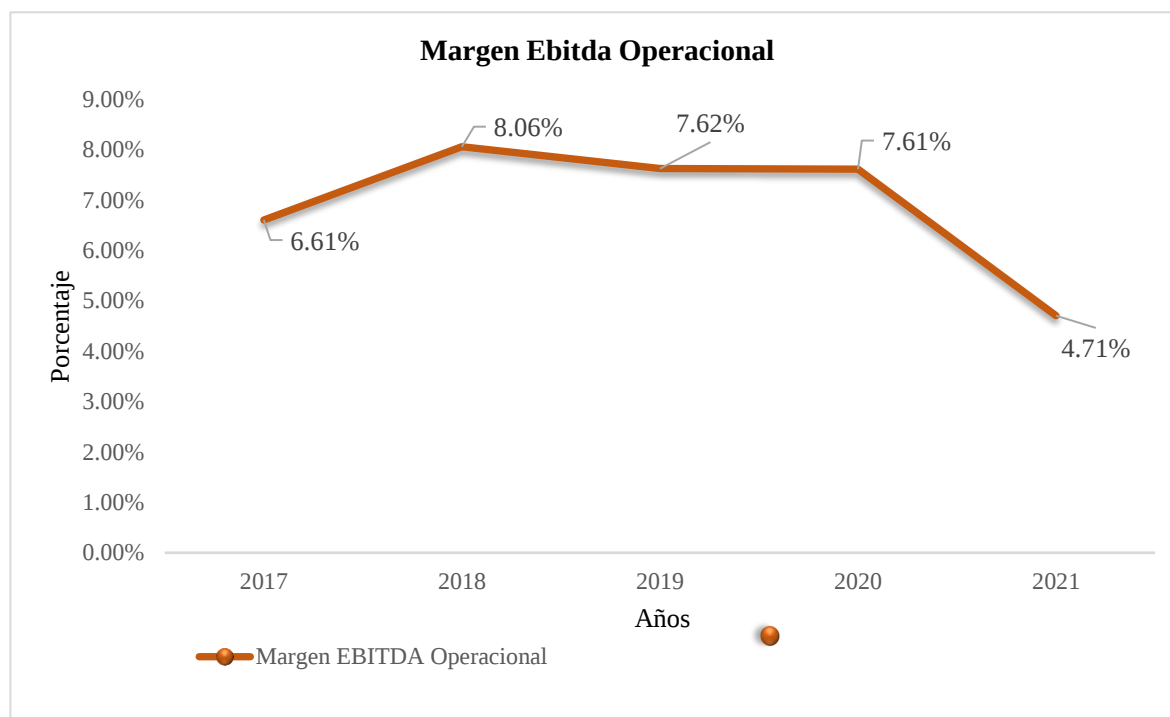
Fuente. Elaboración propia

EBITDA Operacional

El indicador EBITDA calculado por el modelo operacional presenta incremento durante los cuatro primeros años iniciando en 2017 con 3.716 millones hasta 6.897 millones en 2020 y en 2021 disminuye a 2.897 millones debido a la disminución de las ventas del año 2021. El margen EBITDA se encuentra en promedio en 7.48% durante los cuatro primeros años de estudio y baja al 4.71% en el último año, esto como consecuencia de la disminución en la utilidad operacional. Al analizar el comportamiento de las ventas en relación con el EBITDA podemos observar que durante los primeros años se presentó un distanciamiento entre los dos factores lo que indica que

no existe estabilización entre las ventas y el costo de ventas y la caja no está creciendo proporcionalmente.

Gráfico 10. Margen Ebitda Operacional 2017-2021



Fuente. Elaboración propia

Razón corriente

Al analizar las razones financieras la razón corriente de la compañía inicia en el año 2017 en 5.66 y culmina en 2021 en 5.22, llegando a un máximo en el año 2018 de 6.33, en promedio la compañía tiene un 5.31 durante los cinco años analizados, debido a un incremento en los activos corrientes en mayor proporción a su pasivo corriente lo que indica que el indicador de liquidez es positivo.

Tabla 9. Comportamiento de la Razón corriente 2017-2021

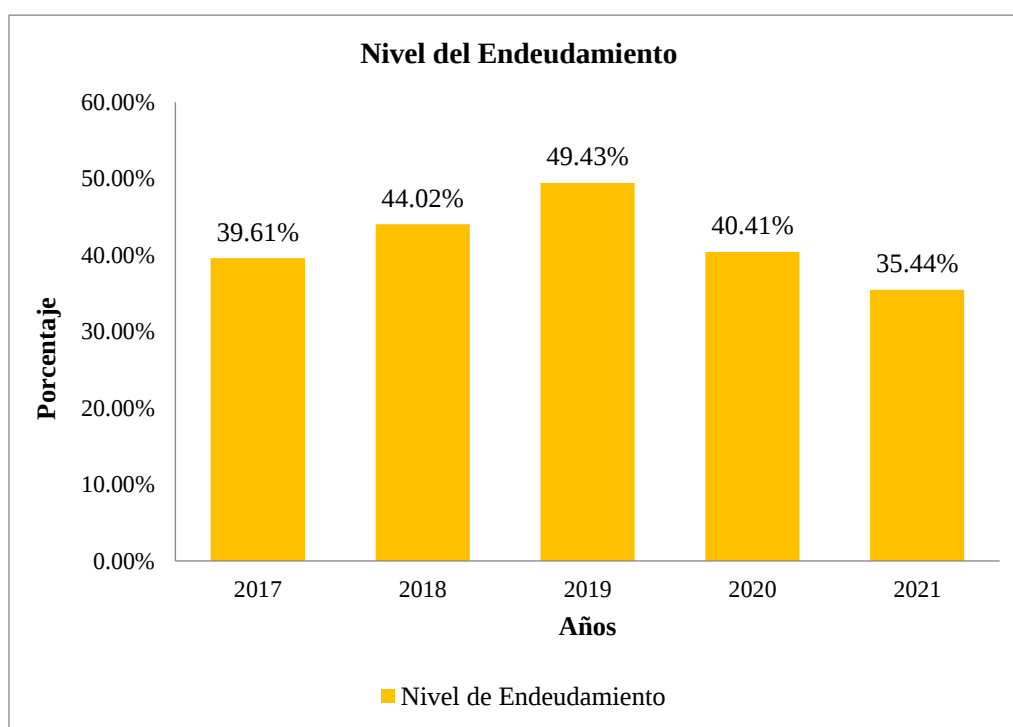
Liquidez	2017	2018	2019	2020	2021
Capital de Trabajo	9,061,083,578	11,965,353,987	17,539,060,328	20,097,812,409	17,836,250,056
Razon Corriente	5.66	6.33	4.52	4.85	5.22

Fuente. Elaboración propia

Nivel del endeudamiento

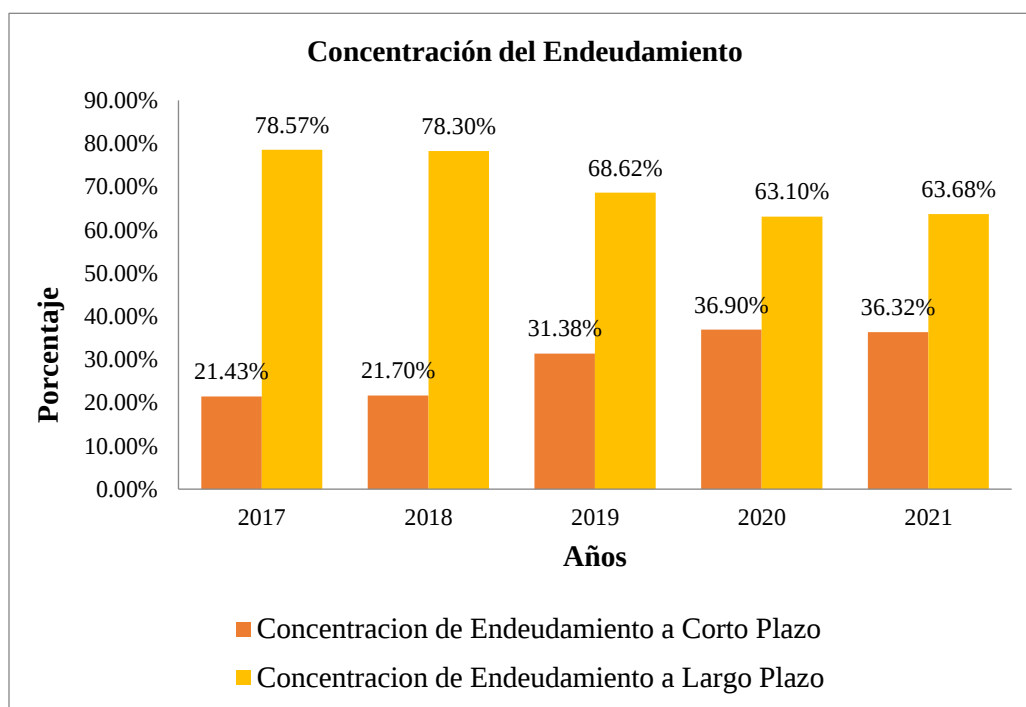
Por su parte, el indicador de endeudamiento que arranca en 39.61% en el año 2017 y culmina en 35.44% en el año 2021 está concentrado en deudas a largo plazo en promedio en 70.45%, esto debido al incremento en los pasivos financieros de largo plazo que inician en 2.750 millones en 2017 y terminan en 3.155 para el año 2021.

Gráfico 11. Nivel de Endeudamiento 2017-2021



Fuente. Elaboración propia

Gráfico 12. Concentración del Endeudamiento 2017-2021

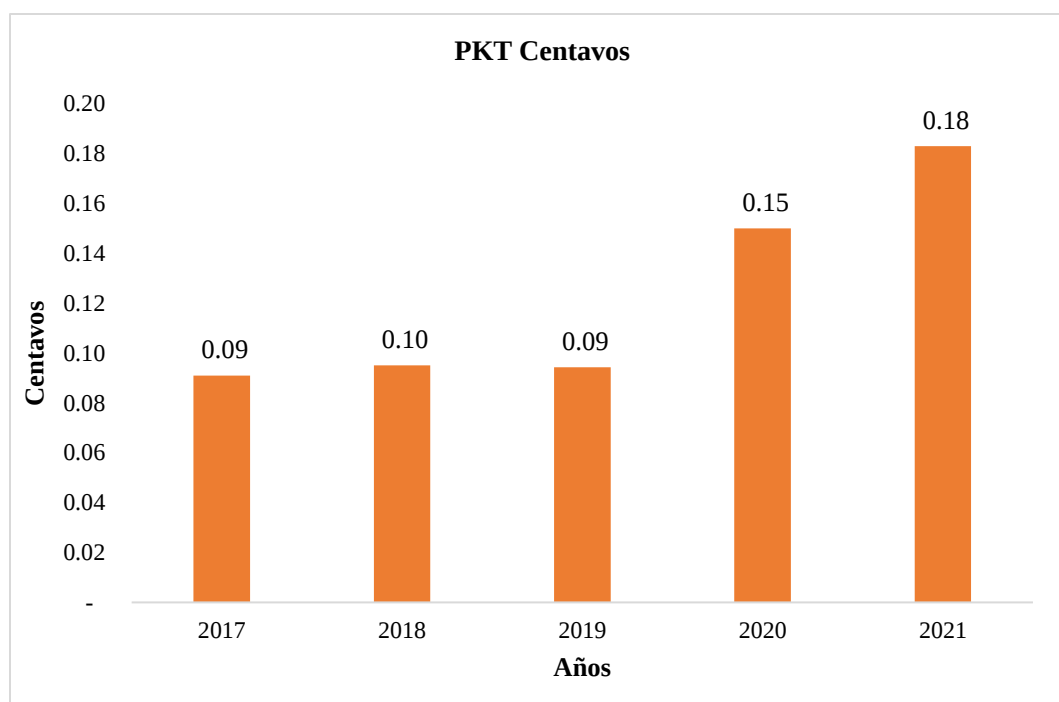


Fuente. Elaboración propia

Productividad de Capital de Trabajo (PKT)

El capital de trabajo neto operativo para el año 2017 fue de 5.121 millones y se incrementó durante los cinco años hasta llegar a 11.269 millones en 2021, alcanzando su máximo en 2020 con 13.598 millones, esto debido al aumento de la cartera por cobrar a clientes que inicia en 5.725 millones para 2017 y termina en 12.452 millones en 2021. Las cuentas por pagar y proveedores por su parte, incrementan considerablemente desde 603 millones en 2017 hasta 1.183 millones en 2021. Realizando el respectivo análisis del capital de trabajo en relación con las ventas. El PKT nos indica que la empresa debe disponer del 12% de los recursos corrientes para poder vender.

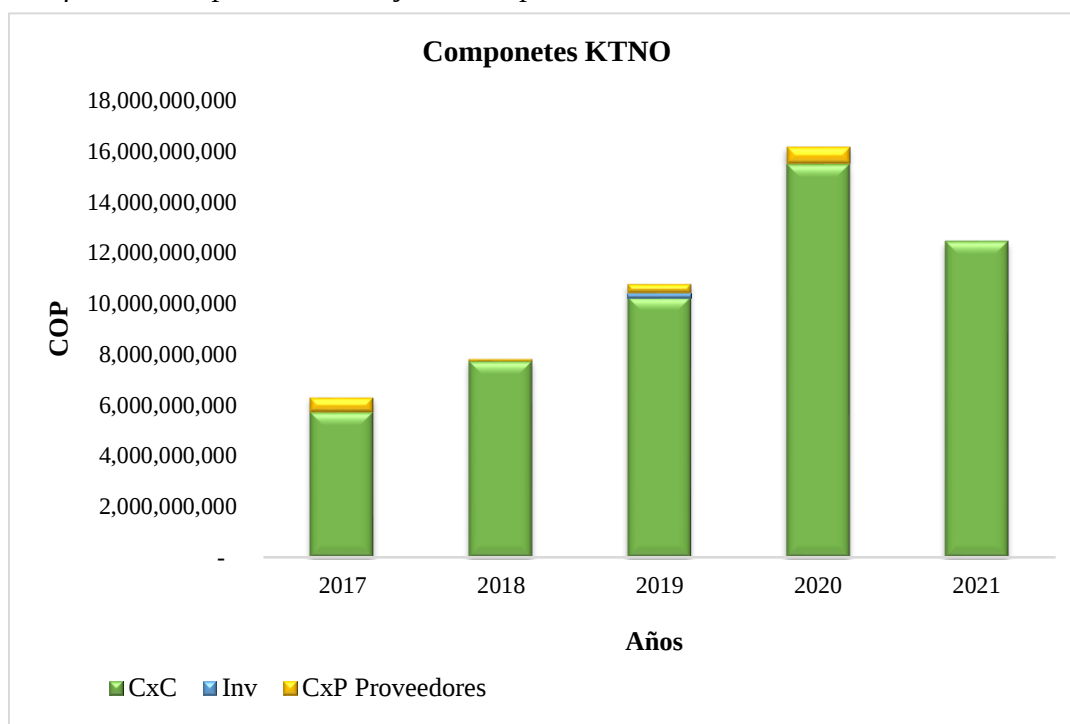
Gráfico 13. Productividad de Capital de Trabajo (PKT) 2017-2021



Fuente. Elaboración propia

Se observa una tendencia crecimiento en el periodo de cobro de cartera en el 2017 con 37 días y 2021 con 73 días, alcanzando sus máximos en los periodos de 2020 y 2021, producto de los efectos económicos que ha dejado la pandemia como se ha mencionado anteriormente, en este punto es importante resaltar que VS Ltda. para mantener la liquidez se apoya por medio del financiamiento por Factoring.

Gráfica 14. Capital de Trabajo Neto Operacional 2017-2021



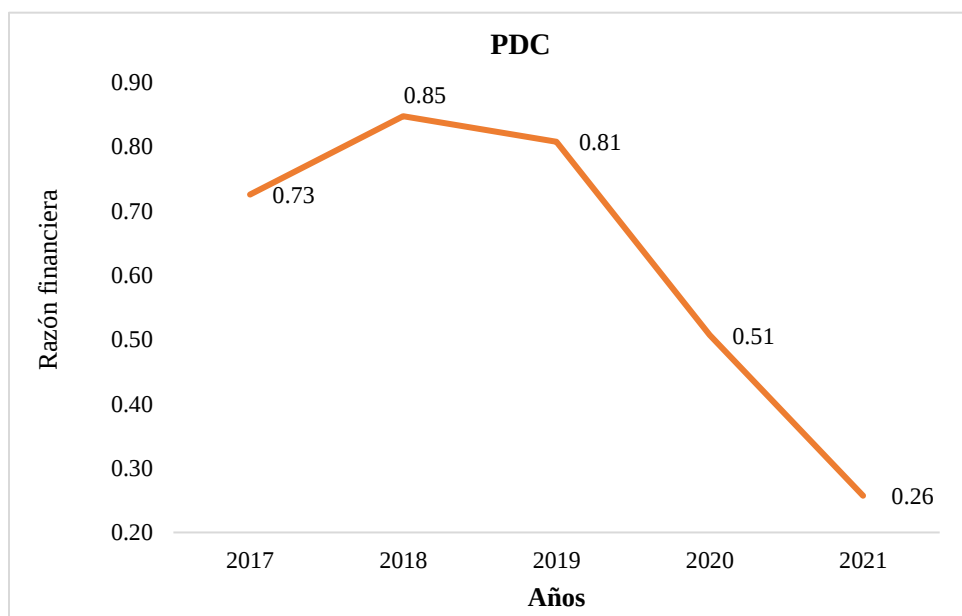
Fuente. Elaboración propia

Palanca de Crecimiento (PDC)

La palanca de crecimiento dentro del análisis realizado no favorece a la compañía cuyo resultado es 0.63 en promedio durante los 5 años (menor a 1), lo que indica que la compañía debe esperar y fortalecer este indicador para aplicar políticas de expansión y crecimiento debido a que esto demandará un alto flujo de caja.

Al analizar se observa que la productividad del capital del trabajo es superior al margen Ebitda, en donde se puede ver que en los años 2020 y 2021 se presentan las mayores variaciones, lo cual hace que se presente un mayor distanciamiento entre estas dos variables y por lo tanto, la palanca de crecimiento pierde valor respecto al año 2018 la cual se ubico en 0.85, por esta razón, hacer inversiones para crecer en nuevos sectores en este momento no es recomendable dado que le implicará disponer de más caja para poder cumplir y con esto se verá afectada su liquidez.

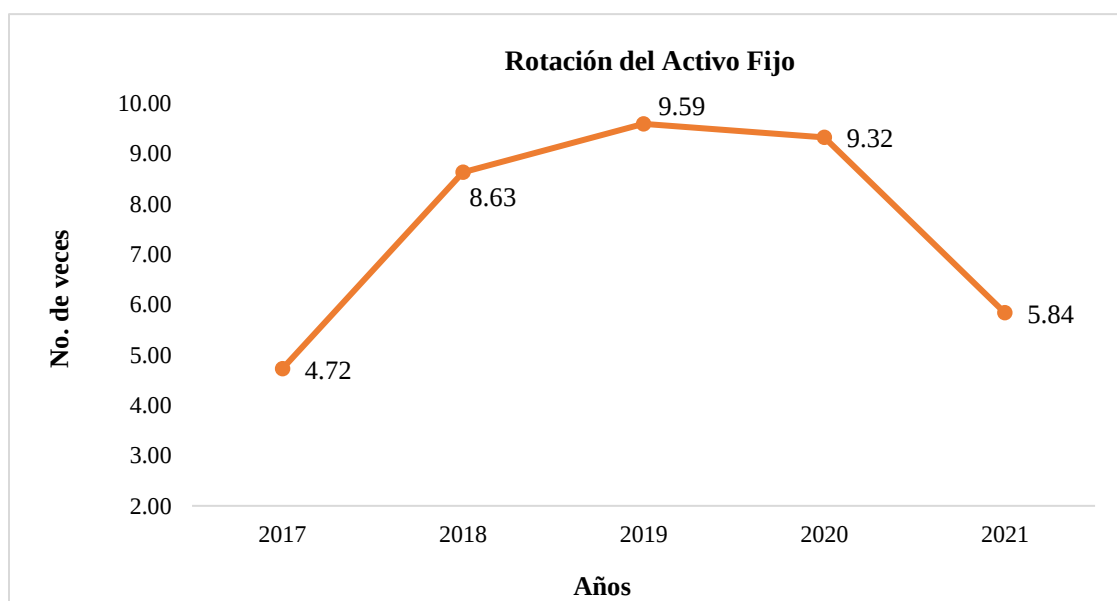
Gráfico 15. Palanca de Crecimiento (PDC) 2017-2021



Fuente. Elaboración propia

Rotación del Activo Fijo

Gráfica 16. Rotación del Activo Fijo 2017-2021



Fuente. Elaboración propia

La rotación del activo fijo se mejora en los 4 primeros años objeto de análisis, parte del 4.72 veces en 2017 y llega a 9.32 veces para el 2020 lo cual confirma que los activos se están aprovechado adecuadamente para la productividad de la compañía. Para el 2021 año en el cual la compañía sufre las consecuencias de la pandemia la productividad se reduce a 5.84.

METODOLOGÍA

Por medio de los estados financieros que nos brindó la compañía se procede a elaborar un diagnóstico financiero de los últimos cinco años basados en el modelo financiero en Excel visto en la asignatura de Gestión del Valor, cabe resaltar que el modelo presenta ajustes respecto al modelo visto en clase dado que se adaptó a la situación real de empresa que se está analizando. En el diagnóstico se analizarán las cuentas de alto impacto en el balance general y estado de resultados, la estructura financiera del Estado de Resultados, cálculo de los inductores de valor y razones financieras.

En el mismo modelo financiero se procede a realizar la proyección de los estados financieros, para ello se tiene presente las variables macroeconómicas como lo son el PIB, Inflación, la tasa de crecimiento de la compañía basados los incrementos del Salario Mínimo Legal Vigente (SMLV), de acuerdo con las tarifas reglamentarias de la Superintendencia de Vigilancia, las tasas de deuda, revisión y análisis del sector de Vigilancia en Colombia, y nuevamente se actualizan los cálculos para los inductores de valor y razones financieras.

Con base en el diagnóstico financiero y proyección inicial se plantea el tratamiento en aquellos aspectos financieros a mejorar en la empresa, y con esta información se procede a realizar la respectiva valoración en el escenario moderado bajo el método de Flujo de Caja Libre

Descontado, comparándolo con otros métodos como los son el contable Patrimonial y Sustancial Neto, con el objetivo de evidenciar los resultados y poder aplicar las recomendaciones pertinentes a la compañía para la generación de valor de la misma.

Es importante resaltar que la tasa de descuento que se aplicará para descontar los Flujos de Caja Libre proyectados es el WACC (Costo Promedio Ponderado de Capital), el cual representa el rendimiento esperado de los proveedores de financiamiento, es decir, la deuda y patrimonio. Los activos de una empresa se financian con una proporción de deuda y patrimonio (*E por equity*). En ambos casos, tanto el proveedor de capital deuda como el proveedor capital patrimonio (*equity*) deben afrontar un riesgo y, por ello, exigen ser compensados. (Coursera, 2022).

Para el cálculo del costo del patrimonio (Equity), se realizaron bajo el modelo CAPM (Capital Assets Pricing Model), teniendo en cuenta que la compañía lleva en el sector más de 30 años y pese a que no cotiza en bolsa, este modelo nos permite tener un calculo más acertado para el costo del patrimonio y el cual permite observar el riesgo de invertir en la empresa, teniendo presente el sector económico en que se desarrolla y su país de origen. Para el cálculo del Beta apalancado (BL) se tomaron como base los datos históricos de los últimos diez años para Rentabilidad acciones USA S&P, Rentabilidad Bonos del Tesoro USA, Inflación USA, Inflación Colombia y riesgo país, con el fin de tener un referente del comportamiento histórico de estos indicadores, basados en que para hallar la variable Beta se calcula a partir de la observación histórica de la rentabilidad de las acciones y con el fin de identificar la tendencia histórica del comportamiento de estas variables.

Como puntos adicionales se incluye y proyecta nuevamente los estados financieros bajo los escenarios optimista y pesimista, con el fin de realizar un comparativo de las estrategias planteadas en los tres escenarios optimista, moderado y pesimista.

RESULTADOS

Con esta propuesta se espera entregar a Cía. VS Ltda. un informe financiero robusto basado en la valoración, con unas recomendaciones que permitan a los socios no solamente ver el estado actual de la empresa y proyección a 5 años, sino también una posible generación de valor para el mercado.

ESTRATEGIAS Y TRATAMIENTO FINANCIERO APLICADO

Tratamiento Financiero Escenario Moderado

Basados en el diagnóstico que se realiza a la compañía para los años 2017 – 2021, se observa que el comportamiento de los ingresos venía en una tendencia creciente, sin embargo, para el año 2021, VS Ltda. presenta un decrecimiento en sus ingresos y rentabilidades, producto de los efectos económicos que ha dejado la pandemia de COVID-19.

Se recomienda ejecutar de un plan de mejoramiento y optimizar los recursos, realizando un análisis previo en la afectación en el servicio; esto con el fin de mejorar el indicador EBITDA y controlar el crecimiento de los costos. Una reducción en los costos durante los próximos cinco años proporcionaría mejorar estos indicadores y también el indicador de palanca de crecimiento.

- ✓ Se sugiere una reducción de costos por tipo de contrato desde el 2022 hasta 2026 de manera proporcional llegando a una disminución total del 2.72%, en gastos

administrativos 0.13% y gastos de ventas 0.11%, con el objetivo de mantener un mejor control y de esta manera optimizar los márgenes de utilidad perdidos en el año 2021.

- ✓ Es importante mencionar que los beneficios adicionales que la empresa otorga a sus clientes como instalación de cámaras de seguridad, circuitos cerrados de televisión, controles de acceso, sistemas de alarma, entre otros, son considerados como reinversión para atraer a los clientes ante la alta competencia en el sector. Dichos elementos tecnológicos no se facturan al cliente. Se sugiere a la compañía la revisión de los activos para establecer si dentro de ellos existen elementos de reinversión con el fin de identificarlos y llevar un control respecto de su vida útil en cada contrato ya sea para registrar la depreciación o la amortización según sea el caso. Por otro lado, crear acuerdos con los proveedores de tecnología con el objetivo de disminuir costos de adquisición, tratamiento de garantías, mantenimiento y reparación.
- ✓ De igual forma, se recomienda a la compañía para los próximos cinco años un incremento adicional al crecimiento natural de los ingresos en este caso sería del 2.53%. En este punto se parte de las estrategias que se plantean para que la empresa pueda generar valor a sus indicadores financieros y percibir una mejora en su rentabilidad.

Objetivos Estratégicos para VS Ltda.

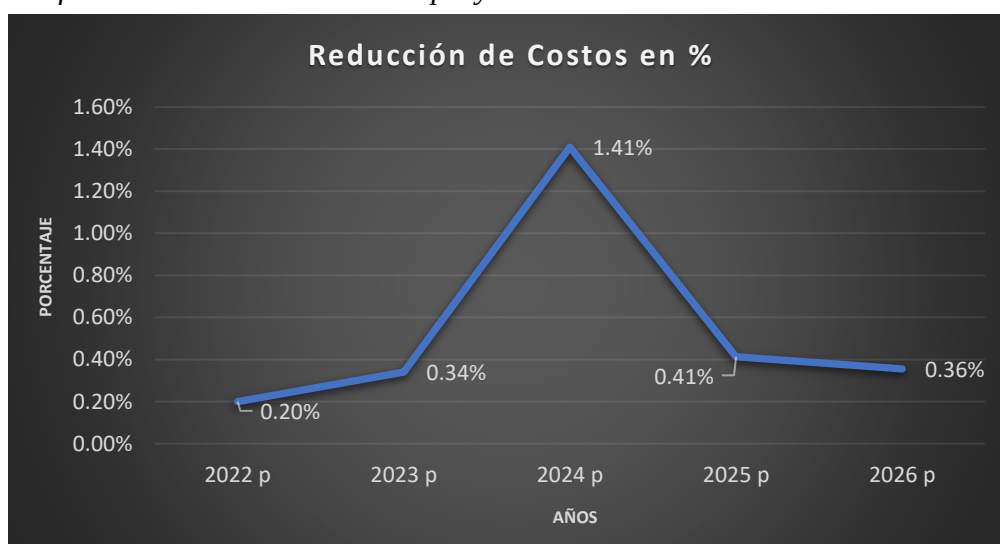
1. Mejorar estrategias de venta que le permitan a la compañía mantenerse en mediano plazo. Dentro de ellas ampliar el mercado de sectores en los cuales VS Ltda. tiene experiencia, como lo es el sector de hidrocarburos, residencial y educativo principalmente.

2. Apoyar el crecimiento del área comercial privada, con fin de buscar nuevos clientes en la parte del sector privado teniendo presente que la mayor proporción de clientes actuales son del sector público.

3. Posicionamiento de la marca a través de la Web, Negocios Online y redes sociales, actualmente VS Ltda. sólo cuenta con la página de internet.

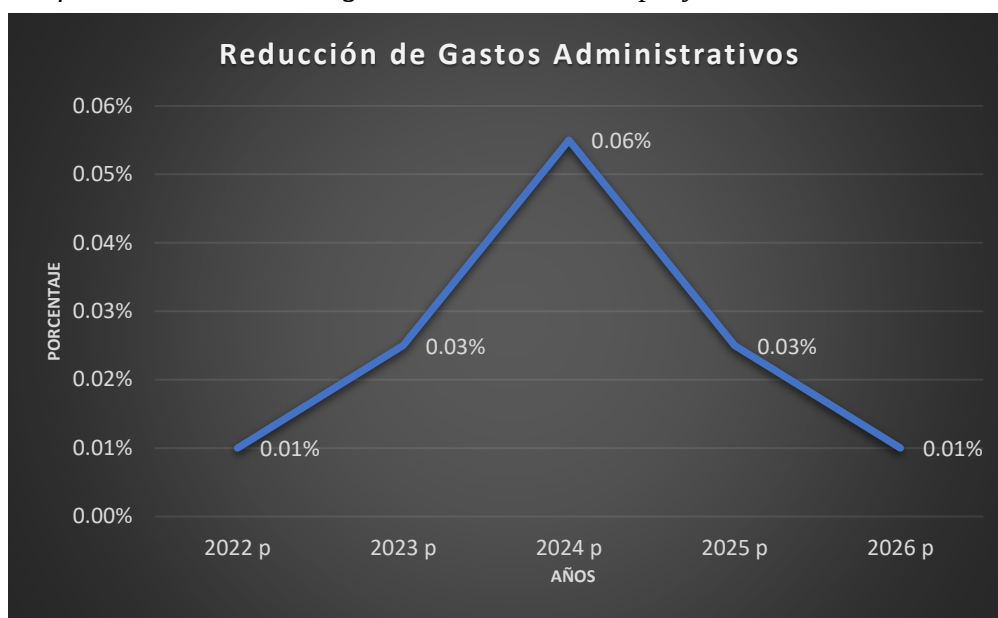
Estrategias. Mejoramiento Margen EBITDA e Incremento de Ingresos

Gráfico 17. Reducción de costos proyectados 2022 - 2026



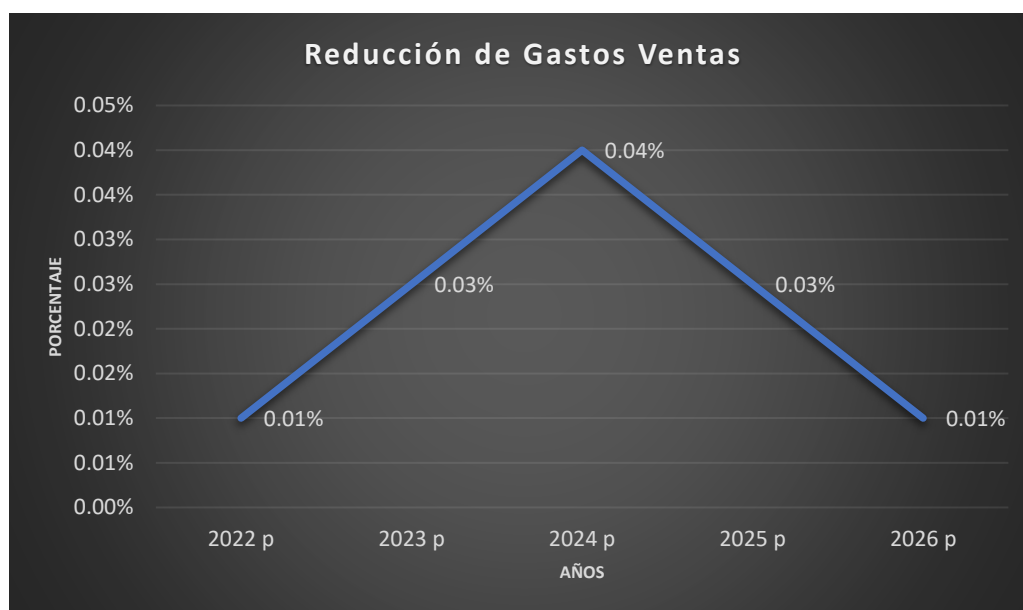
Fuente. Elaboración propia

Gráfico 18. Reducción de gastos administrativos proyectados 2022 - 2026



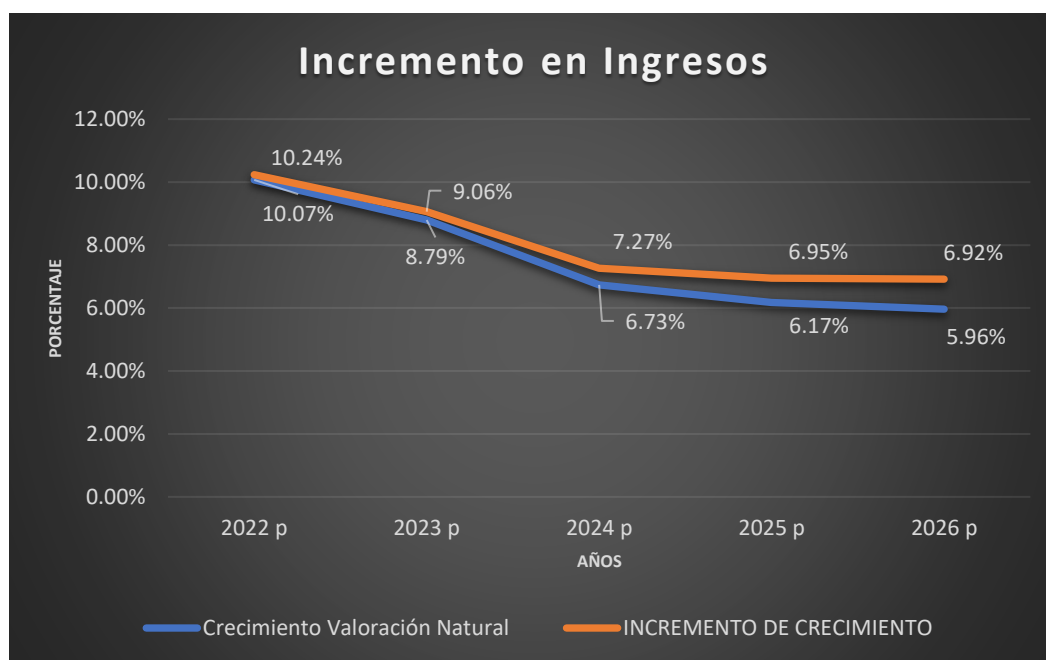
Fuente. Elaboración propia

Gráfico 19. Reducción de gastos de ventas proyectados 2022 - 2026



Fuente. Elaboración propia

Gráfico 20. Incremento en ingresos proyectados 2022 - 2026



Fuente. Elaboración propia

PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS CON ESTRATEGIAS

Para las proyecciones de los estados financieros del 2022 a 2026 se tuvo presente el fundamental basado en la expectativa de crecimiento real, en este caso es importante resaltar que VS. LTDA. está sujeta a las tarifas emitidas por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada y con ello el aumento del Salario Mínimo Legal Vigente en Colombia (SMLV).

Como lo menciona el Banco de la República, en Colombia existe un salario mínimo que se utiliza como referencia salarial y base para determinar auxilios, pagos mínimos para cotizar a seguridad social y otros. Al final de cada año se instala una Mesa de Concertación Laboral tripartita para acordar el salario mínimo mensual que tendrá vigencia el año inmediatamente siguiente. En esta negociación participa la Comisión Permanente de Concertación de Políticas Salariales y Laborales, conformada por representantes del Gobierno nacional, las centrales de

trabajadores y dirigentes gremiales. Tanto trabajadores como empleadores proponen una cifra de ajuste teniendo en cuenta como parámetros la meta de inflación del siguiente año fijada por la Junta del Banco de la República, el incremento del Producto Interno Bruto (PIB), la Productividad Total de los Factores, la Contribución de los Salarios al Ingreso Nacional, y el Índice de Precios al Consumidor (IPC). En caso de no lograr un consenso entre las partes, el Gobierno nacional fijará el salario mínimo mediante decreto, teniendo en cuenta los mismos parámetros.

Para proyectar los ingresos de la compañía para los próximos cinco años, en primer lugar, se analizó el comportamiento histórico de los últimos 39 años en Colombia y al observar su variación porcentual anual se evidencia que estas variaciones no son tan constantes a lo largo del tiempo en estudio, a partir del año 2021 se puede observar que pico máximo que ha alcanzado esta variación es del 10.07% en el año 2022 y el mínimo es de 3.5% presentado en el año 2021. De acuerdo con este análisis para nuestras proyecciones se inicia tomando como base el histórico entre los años 2014 y 2022 del incremento del Salario Mínimo Legal Vigente y la inflación en Colombia, a partir de ello calcula la diferencia anual entre estas dos variables, para la proyección de los cinco años siguientes se toma el dato de la inflación proyectada y se le están agregando 2.4% aprox. para estimar el dato del SLMMV. Nuestras estimaciones fueron apoyadas con los datos presentados en el estudio realizado por *Grupo Bancolombia* en su investigación llamada “*Actualización de proyecciones económicas para Colombia*”, en donde el referente principal fue tomar el dato de la inflación proyectado del año 2022 a 2026 y revisar también el comportamiento del PIB.

Modelo de proyección

Tabla 10. Cifras fundamentales de proyección 2022-2026

Año	Incremento SMLV	Año	Inflación	Variación
2015	4.60%	2014	3.66%	0.94%
2016	7.00%	2015	6.77%	0.23%
2017	7.00%	2016	5.75%	1.25%
2018	5.90%	2017	4.09%	1.81%
2019	6.00%	2018	3.18%	2.82%
2020	6.00%	2019	3.80%	2.20%
2021	3.50%	2020	1.61%	1.89%
2022	10.07%	2021	5.62%	4.45%
2023py	8.79%	2022py	6.80%	1.99%
2024py	6.73%	2023py	4.10%	2.63%
2025py	6.17%	2024py	3.50%	2.67%
2026py	5.96%	2025py	3.33%	2.63%
		2026py	3.33%	

Fuente. Elaboración propia

Tabla 11. Proyección de Balance General 2022-2027 Escenario moderado

	2022	2023	2024	2025	2026
Activo Corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo	243,532,744	265,598,139	284,900,935	304,689,718	325,765,936
Activos financieros	-	-	-	-	-
Deudores comerciales y otros	13,727,306,645	14,971,075,482	16,059,123,843	17,174,565,989	18,362,577,502
Inventarios	-	-	-	-	-
Pagos anticipados y otras cuentas por cobrar	10,355,535,696	11,293,803,699	12,114,600,082	12,956,061,649	13,852,267,725
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	24,326,375,085	26,530,477,319	28,458,624,860	30,435,317,356	32,540,611,163
Activo No Corriente					
Activos financieros	-	-	-	-	-
Deudores	-	-	-	-	-
Propiedades, planta y equipo	11,613,810,701	12,635,129,215	13,485,978,816	14,318,171,597	15,172,050,078
Inventarios	159,892,856	174,380,021	187,053,385	200,045,827	213,883,542
Pagos anticipados y otras cuentas por cobrar	120,328,932	131,231,390	140,768,854	150,546,443	160,960,151
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	11,894,032,490	12,940,740,625	13,813,801,055	14,668,763,867	15,546,893,770
TOTAL ACTIVO	36,220,407,575	39,471,217,944	42,272,425,915	45,104,081,222	48,087,504,933
Pasivo Corriente					
Obligaciones financieras	299,273,026	242,555,009	250,976,512	289,556,140	270,590,172
Proveedores	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar Varios	1,304,399,431	1,422,585,132	1,525,973,925	1,631,965,736	1,744,853,252
Impuestos corrientes por pagar	2,192,482,370	2,391,133,228	2,564,912,901	2,743,067,822	2,932,813,296
Otros pasivos	764,863,173	834,163,947	894,788,230	956,938,850	1,023,132,917
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,561,018,000	4,890,437,316	5,236,651,568	5,621,528,549	5,971,389,636
Pasivo No Corriente					
Obligaciones financieras	3,135,200,257	3,294,000,321	3,403,582,072	3,247,170,126	3,269,988,194
Cuentas por pagar Varios	878,636,486	958,245,743	1,027,887,882	1,099,283,400	1,175,323,827
Otros pasivos	3,820,352,293	4,166,497,043	4,469,304,299	4,779,735,330	5,110,362,643
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	7,834,189,036	8,418,743,107	8,900,774,253	9,126,188,856	9,555,674,664
TOTAL PASIVO	12,395,207,036	13,309,180,423	14,137,425,820	14,747,717,404	15,527,064,300
Patrimonio					
Capital suscrito y pagado	4,000,000,000	4,000,000,000	4,000,000,000	4,000,000,000	4,000,000,000
Reservas	2,400,000,000	2,400,000,000	2,400,000,000	2,400,000,000	2,400,000,000
Resultados de Ejercicios Anteriores	13,286,362,934	15,099,080,110	15,736,756,044	17,766,646,794	18,923,772,275
Resultados del Ejercicio	2,937,952,415	3,462,072,221	4,797,358,861	4,988,831,833	6,035,783,168
Ganancias Acumuladas adopción Pymes	1,200,885,190	1,200,885,190	1,200,885,190	1,200,885,190	1,200,885,190
0 TOTAL PATRIMONIO	23,825,200,539	26,162,037,521	28,135,000,095	30,356,363,818	32,560,440,633
0 TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	36,220,407,575	39,471,217,944	42,272,425,915	45,104,081,222	48,087,504,933
CONTROL (Pasivo y Patrimonio - Activo)	0	0	0	0	0

Fuente. Elaboración propia.

Tabla 12. Estados de resultados proyectados 2022-2026 Escenario moderado

CUENTAS DE RESULTADO	2022	2023	2024	2025	2026
Operacional					
Ventas, Ingresos de actividades ordinarias	67,881,197,103	74,031,603,716	79,411,976,370	84,927,810,621	90,802,498,625
Costo de Ventas	57,308,392,633	62,260,630,427	65,739,785,567	70,502,357,257	74,749,712,154
UTILIDAD BRUTA	10,572,804,469	11,770,973,289	13,672,190,803	14,425,453,365	16,052,786,471
Gastos de administración	2,847,738,580	3,097,703,939	3,305,311,183	3,510,328,688	3,720,228,739
Gastos de ventas y distribución	3,413,251,939	3,712,856,247	3,962,285,406	4,207,421,385	4,459,004,084
UTILIDAD OPERACIONAL	4,311,813,951	4,960,413,104	6,404,594,214	6,707,703,292	7,873,553,648
No Operacional					
Otros ingresos	965,208,520	1,052,661,675	1,129,165,652	1,207,595,769	1,291,128,458
Gasto no operacional	201,221,615	219,453,391	235,402,539	251,753,239	269,167,696
Gasto Financiero	575,071,376	627,175,978	672,757,059	719,485,734	769,254,522
Resultados Netos					
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	4,500,729,480	5,166,445,410	6,625,600,269	6,944,060,089	8,126,259,889
Gasto por impuesto	1,562,777,065	1,704,373,189	1,828,241,408	1,955,228,256	2,090,476,720
UTILIDAD NETA	2,937,952,415	3,462,072,221	4,797,358,861	4,988,831,833	6,035,783,168

Fuente. Elaboración propia.

Tabla 13. Estructura promedio de Estado de Resultado y simulación escenario moderado

Cuentas	Estructuras	Cuentas	Estructuras
Estructura Promedio		Simulación	
Ventas	100.00%	Ventas	100.00%
Costos	84.72%	Costos	82.00%
Gastos	9.24%	Gastos	9.00%
Total Erogación	93.96%	Total Erogación	91.00%
Total operación	6.04%	Total operación	9.00%
Ingresos no ope	1.42%	Ingresos no ope	1.42%
Gastos no ope	1.14%	Gastos no ope	1.14%
Impuestos (Tx)	2.30%	Impuestos (Tx)	2.30%
Margen Neto	4.02%	Margen Neto	6.98%
Magen en ML	2,473,760,506	Magen en moneda loc	4,295,769,668
		Diferencia q me deja a	1,822,009,162

Gestión Costos y Gastos			
	Promedio	Rango Objetivo	Gestión
Costos	84.72%	82%	2.72%
Gastos	9.24%	9%	0.24%

Fuente. Elaboración propia.

MÉTODOS DE VALORACIÓN

Métodos de valoración inicial

La compañía se encuentra valorada inicialmente sin aplicar estrategias por el método patrimonial en \$32.040 millones, método sustancial Neto \$ 42.127 millones.

En el caso del método Flujo de Caja Libre descontado (FCLD) se realiza una comparación en el valor residual bajo el Modelo de Anualidad Perpetua y el Modelo de Crecimiento Constante. Para el caso del FCLD con el Modelo de Anualidad Perpetua se opta dado que la compañía lleva más de 30 años en el mercado y bajo este escenario la empresa presenta un valor de \$ 17.747 millones; mientras que por el Modelo de Crecimiento Constante se valora en \$23.438 millones, para el cálculo de la tasa de crecimiento se tomó la proyección del PIB más la Inflación para los años de 2022 a 2026 presentados por el *Grupo Bancolombia*. Al realizar la comparación entre los dos métodos se puede observar que la compañía presenta un mayor valor bajo el Modelo de Crecimiento Constante respecto al Modelo de Anualidad Perpetua.

La tasa de descuento WACC calculada es del 17.26% en promedio para los cinco años que se proyectan, en donde el costo de la deuda representa un 0.72% promedio y el costo del capital es del 16.55% promedio.

El valor de la compañía tiende acercarse al promedio sectorial del mercado calculado por Damodaran la cual se ubica en 1,90X, presentando una diferencia por debajo de este dato de referencia en el método de Flujo de Caja Libre Descontado con el Modelo de Anualidad Perpetua el cual se ubica en 0.84X y con FCLD con el Modelo de Crecimiento Constante se ubica en 1.10X, la compañía pierde valor en el mercado producto de la baja en los ingresos del año 2021 efecto que impactó de manera negativa el flujo de caja de la compañía.

Tabla 14. Resumen resultado de valoración comparativo con FCLD valor residual perpetuo

RESUMEN RESULTADOS DE VALORACIÓN					
Método	Valor Empresa Ultimo Conocido	Ultimo Patrimonio Real	P/BV	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia
Patrimonial	32,040,301,204	21,223,153,995	1.51 X	1.90 X	-0.39
Sustancial Neto	42,027,402,619	21,223,153,995	1.98 X	1.90 X	0.08
FCLD valor residual perpetuo	17,747,024,514	21,223,153,995	0.84 X	1.90 X	-1.06

Fuente. Elaboración propia

Tabla 15. Resumen resultado de valoración comparativo con FCLD valor residual a Crecimiento Constante

RESUMEN RESULTADOS DE VALORACIÓN					
Método	Valor Empresa Ultimo Conocido	Ultimo Patrimonio Real	P/BV	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia
Patrimonial	32,040,301,204	21,223,153,995	1.51 X	1.90 X	-0.39
Sustancial Neto	42,027,402,619	21,223,153,995	1.98 X	1.90 X	0.08
FCLD valor residual Crecimiento Constante	23,438,131,421	21,223,153,995	1.10 X	1.90 X	-0.80

Fuente. Elaboración propia

Valoración con Tratamiento Aplicado

Aplicando las estrategias mencionadas y realizando las respectivas proyecciones, la compañía presenta una mejora en su valoración.

Por el método patrimonial su valor sube a \$32.560 millones, Método Sustancial Neto \$42.802 millones, Método Flujo de Caja Libre descontado (FCLD) con el Modelo de Anualidad

Perpetua \$ 27.179 millones, y con el Modelo de Crecimiento Constante \$ 37.801 millones, con estos nuevos cálculos el valor de la compañía se acerca más al promedio de la referencia de Damodaran 1.90X y mejora de manera significativa el indicador por el método de Flujo de Caja Libre Descontado se ubica en 1.28X con el Modelo de Anualidad Perpetua y con el Modelo De Crecimiento Constante a 1.78X.

Tabla 16. Resumen resultado de valoración comparativo con FCLD valor residual perpetuo

RESUMEN RESULTADOS DE VALORACIÓN CON ESTRATEGIA					
Método	Valor Empresa Ultimo Conocido	Ultimo Patrimonio Real	P/BV	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia
Patrimonial	32,560,440,633	21,223,153,995	1.53 X	1.90 X	-0.37
Sustancial Neto	42,802,073,316	21,223,153,995	2.02 X	1.90 X	0.12
FCLD valor residual perpetuo	27,179,191,343	21,223,153,995	1.28 X	1.90 X	-0.62

Fuente. Elaboración propia

Tabla 17. Resumen resultado de valoración comparativo con FCLD valor residual a Crecimiento Constante

RESUMEN RESULTADOS DE VALORACIÓN CON ESTRATEGIA					
Método	Valor Empresa Ultimo Conocido	Ultimo Patrimonio Real	P/BV	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia
Patrimonial	32,560,440,633	21,223,153,995	1.53 X	1.90 X	-0.37
Sustancial Neto	42,802,073,316	21,223,153,995	2.02 X	1.90 X	0.12
FCLD valor residual Crecimiento Constante	37,801,625,616	21,223,153,995	1.78 X	1.90 X	-0.12

Fuente. Elaboración propia

RESULTADOS DE VALORACIÓN SIN Y CON ESTRATEGIAS

Gestión del Valor y Mejoramiento Financiero

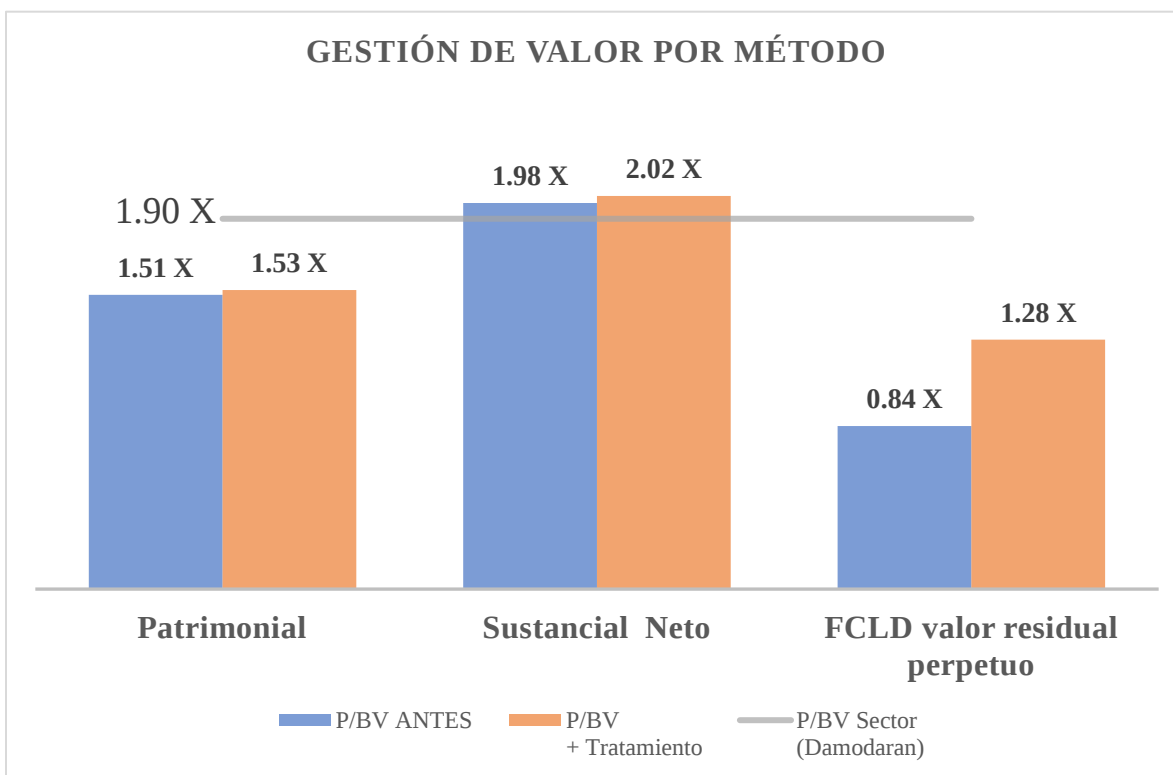
Al realizar la respectiva comparación antes y después del tratamiento aplicado se concluye que VS. Ltda. logra obtener un valor agregado por los tres de métodos de valoración con un promedio de \$ 3.575 millones con el Flujo de Caja Libre bajo el Modelo de Anualidad Perpetua y con el Modelo De Crecimiento Constante es de 7.116 millones COP.

Tabla 18. Gestión del Valor por método comparativo con FCLD valor residual perpetuo

GESTIÓN DE VALOR POR MÉTODO						
Método	P/BV ANTES	P/BV + Tratamiento	Diferencia	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia	Diferencia \$
Patrimonial	1.51 X	1.53 X	0.02 X	1.90 X	-0.37	520,139,430
Sustancial Neto	1.98 X	2.02 X	0.04 X	1.90 X	0.12	774,670,697
FCLD valor residual perpetuo	0.84 X	1.28 X	0.44 X	1.90 X	-0.62	9,432,166,829

Fuente. Elaboración propia

Gráfico No 21. Gestión del Valor por método comparativo con FCLD valor residual perpetuo



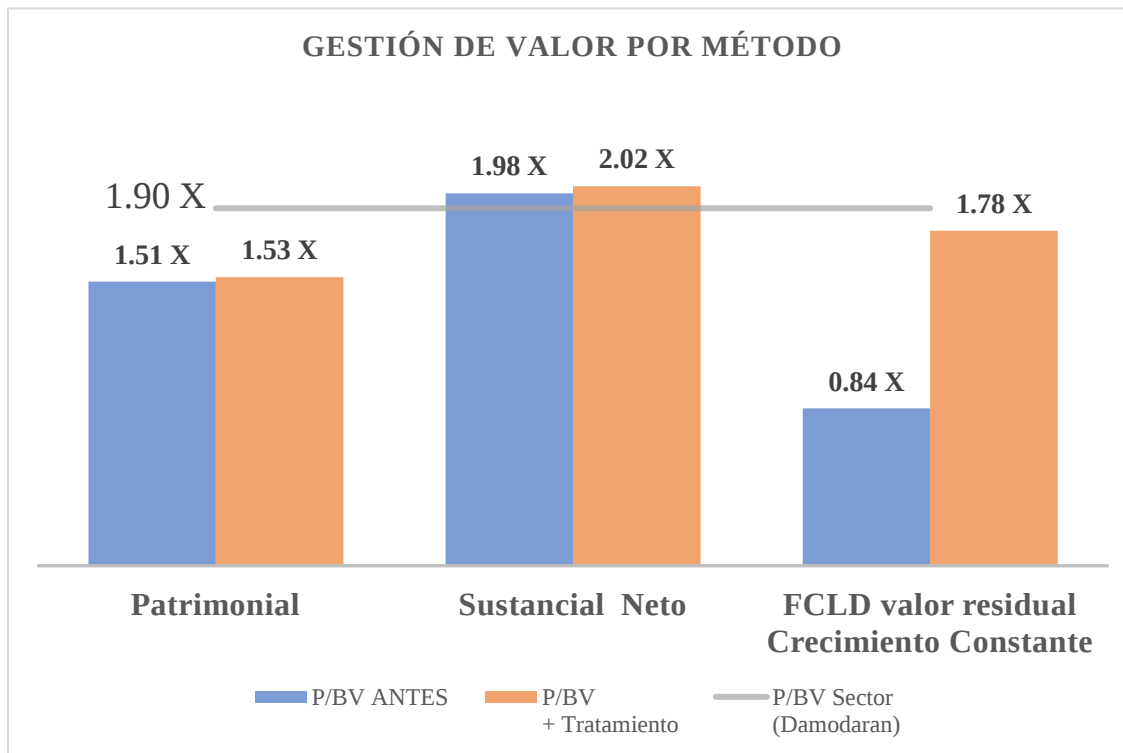
Fuente. Elaboración propia.

Tabla 19. Gestión del Valor por método comparativo con FCLD valor residual a Crecimiento Constante

GESTIÓN DE VALOR POR MÉTODO						
Método	P/BV ANTES	P/BV + Tratamiento	Diferencia	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia	Diferencia \$
Patrimonial	1.51 X	1.53 X	0.02 X	1.90 X	-0.37	520,139,430
Sustancial Neto	1.98 X	2.02 X	0.04 X	1.90 X	0.12	774,670,697
FCLD valor residual Crecimiento Constante	0.84 X	1.78 X	0.94 X	1.90 X	-0.12	20,054,601,102

Fuente. Elaboración propia.

Gráfico 22. Gestión del Valor por método comparativo con FCLD valor residual a Crecimiento Constante

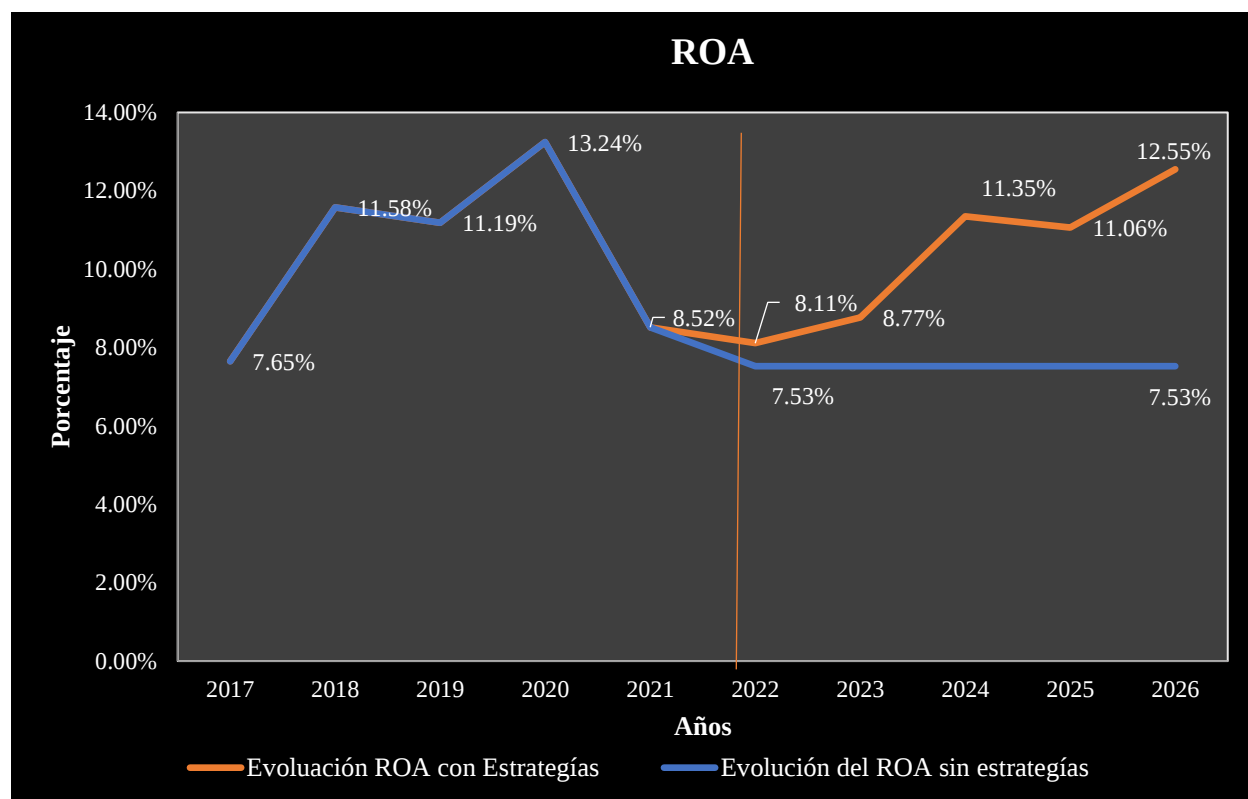


Fuente. Elaboración propia.

El tratamiento aplicado se enfoca principalmente en recuperar los ingresos perdidos en el 2021, según los datos obtenidos, como consecuencia de los rezagos de la pandemia ocurrida en el año 2020, así mismo, a la culminación de los contratos obtenidos por medio de licitación, factores que influyeron negativamente en los resultados del periodo en mención. Dichas estrategias permiten fortalecer una mejora estructural financiera y percibir una mayor rentabilidad.

COMPARATIVOS DE INDUCTORES DE VALOR SIN Y CON ESTRATEGIAS ESCENARIO MODERADO

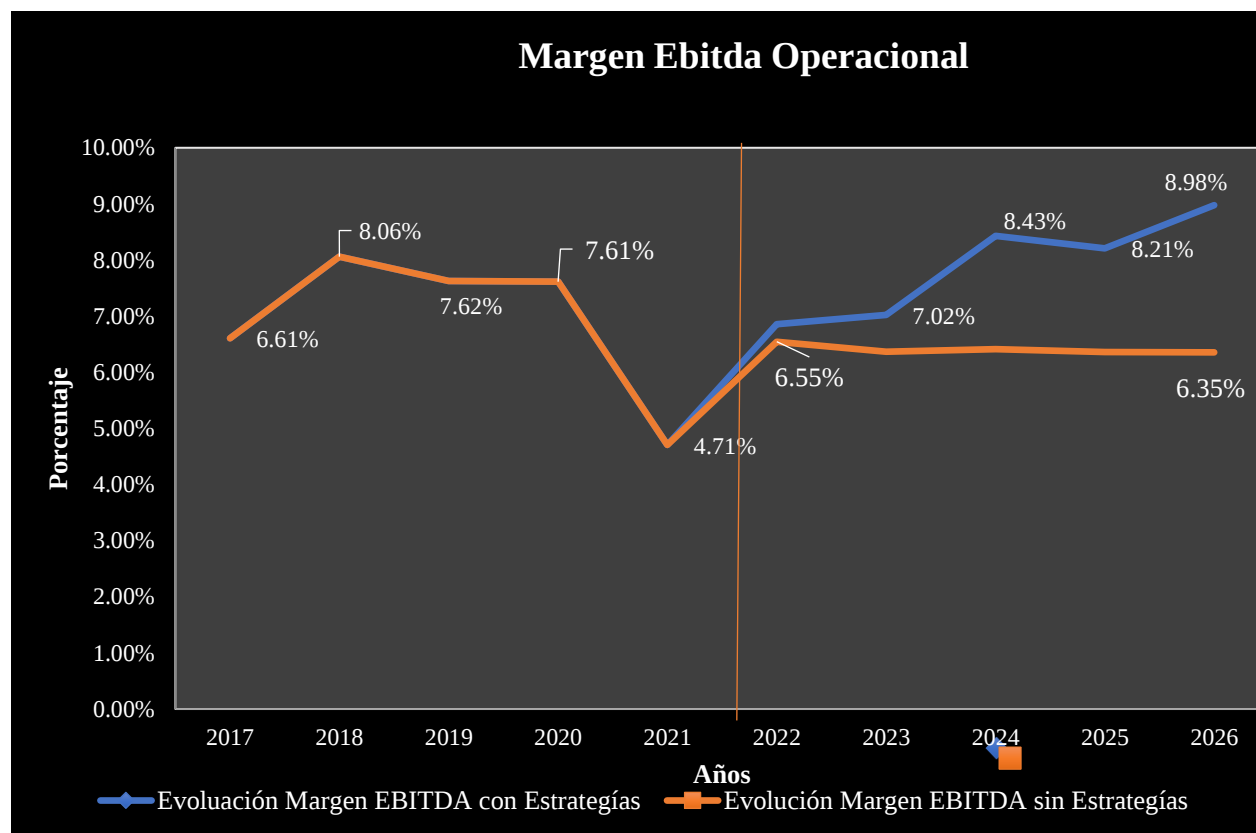
Gráfico 23. Comportamiento del ROA sin y con estrategias 2022-2026



Fuente. Elaboración propia.

Observando el comportamiento presentado en el año 2021 del ROA se refleja una caída al 8.52%, aplicando las estrategias sugeridas se mejora este indicador en las proyecciones a los 5 años, en el 2026 se esperaría que llegue al 12.27%, de esta manera se puede generar una optimización en el uso de los activos.

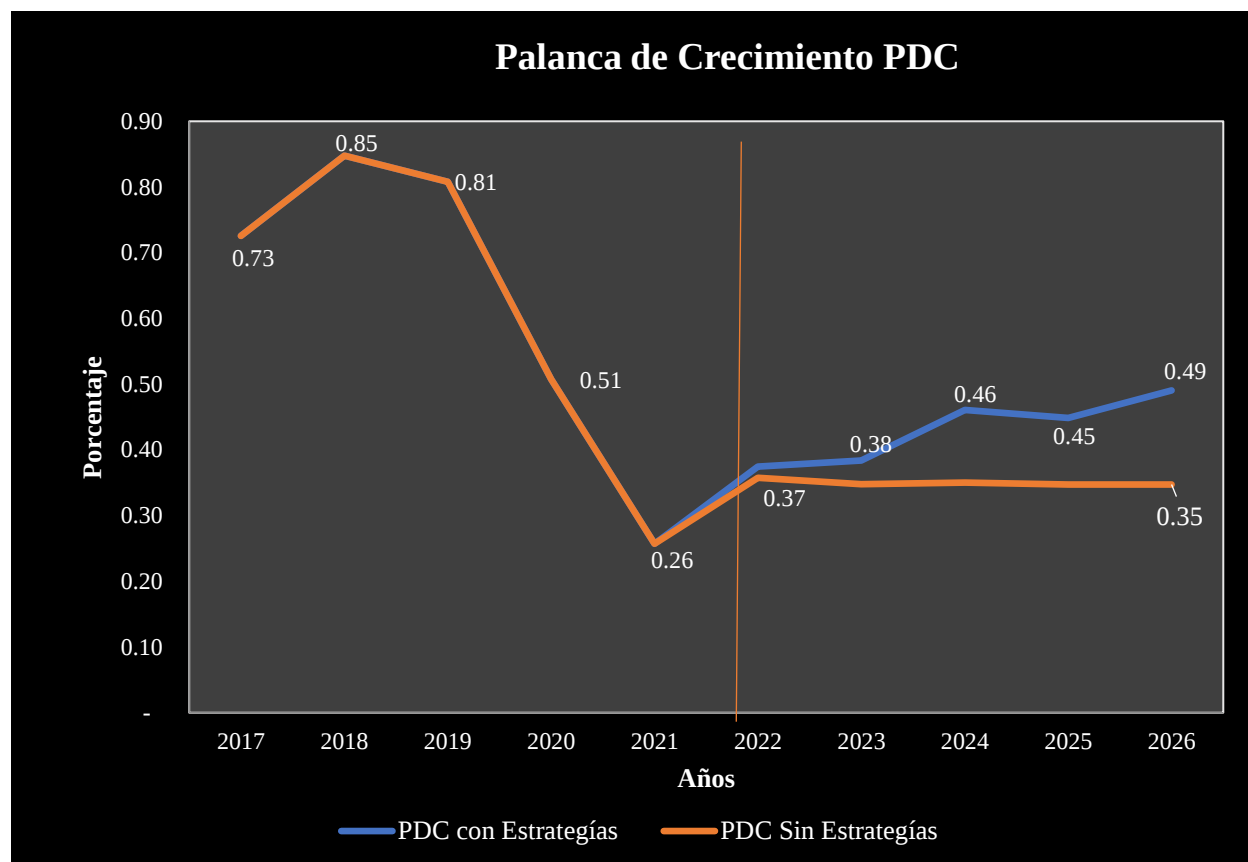
Gráfico 24. Comportamiento del Margen Ebitda sin y con estrategias 2022-2026



Fuente. Elaboración propia.

Al analizar el comportamiento presentado en el año 2021 del EBITDA operacional se refleja una caída al 4.71%, aplicando las estrategias sugeridas se mejora este indicador en las proyecciones para siguientes cinco años, en el 2026 se esperaría que se ubique en el 8.98%, con fin de obtener mejor flujo de caja y mejorar el indicador de palanca de crecimiento PDC.

Gráfico 25. Comportamiento del Palanca de crecimiento sin y con estrategias 2022-2026

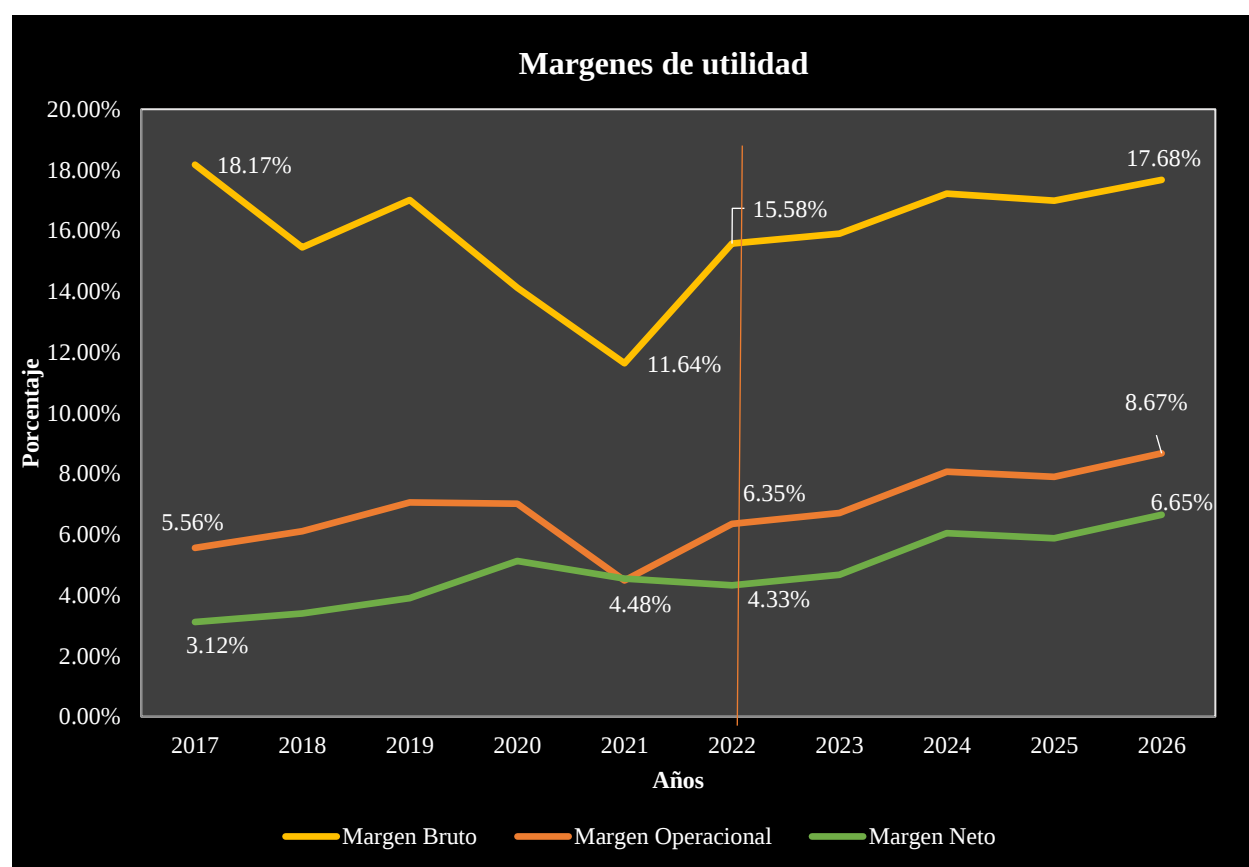


Fuente. Elaboración propia.

Al analizar el comportamiento presentado en el año 2021 la Palanca de crecimiento presenta una disminución al 0.26, aplicando las estrategias sugeridas se mejora este indicador partir del en las proyecciones para siguientes cinco años, en el 2026 se esperaría que se ubique en 0.49, obteniendo una leve mejora en el inductor de valor, este indicador aún no se acerca a uno dado que la productividad del capital del trabajo PKT continua siendo superior respecto al margen Ebitda General, por lo anterior como lo menciona el autor (Gómez, 2015) en el capítulo de generadores de valor, llevar a cabo programas de crecimiento cuando la PCD es menor a 1, implicaría comprometer más efectivo que puede afectar la liquidez de la compañía y por lo tanto será un generador de destrucción de valor.

Realizando cálculos estimados si se quiere llegar a que este indicador sea mayor a 1, se debe revisar el inductor de la productividad de capital de trabajo el cual se ubica en el 18% , por lo anterior, se tendría que trabajar para que el PKT se ubique en el 9%, con este porcentaje comparándolo con el margen Ebitda General el cual se mejoro en el año 2026 aplicando las estrategias se ubicaría en un 10.10%, de esta manera el Ebitda sería mayor que el PKT y la palanca de crecimiento daría 1.12, entonces uno de los puntos a revisar también sería el tema de las cuentas por cobrar para mejorar su rotación lo cual generaría un beneficio al PKT.

Gráfico 26. Comportamiento de márgenes de utilidad con estrategias 2022-2026



Fuente. Elaboración propia.

Al analizar el comportamiento presentado en el año 2021 en el margen Bruto, Operacional y Neta se ve un descenso en su comportamiento respecto a los años anteriores, sin embargo, cuando se aplica el tratamiento sugerido se logra mejorar estas tres márgenes en el año 2026, por lo anterior, se cumple el objetivo que se propone que es fortalecer la estructura financiera y percibir mayores márgenes de utilidad.

RESULTADOS DE ESCENARIOS

Tabla 20. Comparativo de las estrategias aplicadas por escenarios proyectados 2022-2026 realizada con el modelo base

ESCENARIOS 2022-2026	OPTIMISTA	MODERADO	PESIMISTA	RESULTADOS 2021
INCREMENTO OBJETIVO DE INGRESOS CON ESTRATEGÍA	5.00%	2.53%	1.00%	
REDUCCIÓN OBJETIVO DE COSTOS CON ESTRATEGÍA	3.72%	2.72%	0.72%	
REDUCCIÓN OBJETIVO DE GASTOS CON ESTRATEGÍA	0.73%	0.24%	0.04%	
MARGEN NETO PROMEDIO	7.39%	5.51%	4.70%	4.55%
EBIDTA OPERACIONAL PROMEDIO	9.77%	7.90%	7.09%	4.71%
ROA PROMEDIO	13.98%	10.37%	8.82%	8.52%
PDC PROMEDIO	0.53	0.43	0.39	0.26

Fuente. Elaboración propia.

Se plantean tres tipos de escenarios para los objetivos de las estrategias que se mencionaron a lo largo del trabajo, con el fin de poder observar desde el escenario optimista, moderado y pesimista las variaciones en los inductores de valor como los son el margen neto, el EBIDTA operacional, el ROA y el PDC.

En el escenario optimista se plantea un incremento proporcional a lo largo de los cinco años del 5%, una reducción gradual en los costos del 3.72%, una reducción gradual en los gastos del 0.73%, aplicando estas estrategias al proyectar de nuevo los estados de resultados esto nos da

los siguientes resultados, en promedio para el 2022 al 2026 margen neto es del 7.39%, el EBITDA operacional 9.77%, ROA 13.98%, Palanca de Crecimiento 0.53.

En el escenario moderado se plantea un incremento proporcional al largo de los cinco años del 2.53%, una reducción gradual en los costos del 2.72%, una reducción gradual en los gastos del 0.24%, aplicando estas estrategias al proyectar de nuevo los estados de resultados nos da los siguientes resultados, en promedio para el 2022 al 2026 margen neto es del 5.51%, el EBITDA operacional 7.90%, ROA 10.37%, Palanca de Crecimiento 0.43.

Para el caso del escenario pesimista se plantea un incremento proporcional a lo largo de los cinco años del 1%, una reducción gradual en los costos del 0.72%, una reducción gradual en los gastos del 0.04%, aplicando estas estrategias al proyectar de nuevo los estados de resultados presenta los siguientes resultados en promedio para el 2022 al 2026 margen neto es del 4.7%, el EBITDA operacional 7.09%, ROA 8.82%, Palanca de Crecimiento 0.39.

CONCLUSIONES

De acuerdo con el diagnóstico financiero elaborado, la compañía en el año 2021 presentó una reducción significativa del 32% en sus ingresos respecto al año anterior, así mismo, los costos representan un aumento dentro de la estructura del estado de resultados para el año en mención con una participación 88.36%, dichos resultados impactaron en la disminución de los márgenes de la utilidad de la compañía.

Con base en los anterior, se plantearon unas estrategias de mejoramiento para la estructura financiera, la primera parte está basada en la reducción de costos de manera proporcional para los próximos cinco años, en segundo lugar, un aumento adicional en los ingresos respecto a su crecimiento natural, aplicando este tratamiento se observa una mejora en los inductores de valor como lo es el ROA, Ebitda, Palanca de crecimiento y los márgenes de utilidad.

Se hace la valoración de la compañía después del tratamiento aplicado y se concluye que VS. Ltda. logra obtener un valor agregado por los tres de métodos de valoración con un promedio de \$ 3.575 millones bajo el método de flujo de caja libre descontado con el Modelo de Anualidad Perpetua y con el Modelo de Crecimiento Constante es de 7.116 millones COP.

Finalmente, se realiza un análisis de escenarios bajo la visión optimista, moderada y pesimista para dar a conocer las variaciones que se presentan en los inductores de valor como lo es ROA, Ebitda, PDC y margen neto ante posibles cambios en los porcentajes de las estrategias implementadas.

RECOMENDACIONES

Se recomienda a VS Ltda. ejecutar de un plan de mejoramiento tanto en sus costos como en sus ingresos, para ello se sugiere los siguiente:

Una reducción de costos por tipo de contrato desde el 2022 hasta 2026 de manera proporcional llegando a una disminución total del 2.72%, en gastos administrativos 0.13% y gastos de ventas 0.11%, con el objetivo de mantener un mejor control de los costos, mejorar el indicador EBITDA y de esta manera optimizar los márgenes de utilidad perdidos en el año 2021.

De igual forma, un incremento adicional al crecimiento natural de los ingresos del 2.53% distribuidos de manera paulatina durante los próximos cinco años, para ello aplicando las estrategias mencionadas en el punto del tratamiento.

Finalmente, observar los resultados de los diferentes escenarios optimista, moderado y pesimista con el objetivo de tener una visión ante las posibles variaciones en los porcentajes de las estrategias a aplicar, es importante mencionar que la valoración de la compañía se hizo basado en el modelo base que es el escenario moderado.

BIBLIOGRAFÍA

- Grupo Bancolombia. (Abril de 2022). *Actualización de proyecciones económicas para Colombia*.
Obtenido de Bancolombia: <https://www.bancolombia.com/wps/wcm/connect/e9279b28-70eb-4600-89ed-29ef83d6db67/actualizacion-de-proyecciones-economicas-para+colombia-abril-2022.pdf?MOD=AJPERES&CVID=o18Av8F>
- Aznar, J., Cayo, T., & Cevallos, D. (2016). *Métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas*.
Obtenido de Universitar Politécnica de Valencia:
<https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/67718/PDF-Cayo%3BAznar%3BCevallos%20-%20Valoraci%C3%B3n%20de%20empresas.%20M%C3%A9todos%20y%20casos%20pr%C3%A1cticos%20para%20peque%C3%B1as%20y%20medianas%20....pdf?sequence=1>
- Banco de la República. (2022). *Salarios*. Obtenido de
<https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/salarios>
- Caruajulca, M. E. (2009). *Proceso de valoración de empresas*. Obtenido de Universidad de Lima Perú - Redalyc: <https://www.redalyc.org/pdf/3374/337428493010.pdf>
- Cía. VS Ltda. ((s.f)). *Estados Financieros 2016-2021 Cía. VS Ltda.*
- Coursera. (2022). *Cómo tomar decisiones financieras que agreguen valor?* Obtenido de
<https://www.coursera.org/learn/tomar-decisiones-financieras-que-agregan-valor/supplement/OFAIg/estimacion-del-weighted-average-cost-of-capital-wacc>
- Damodaran Online. (05 de Enero de 2022). Obtenido de <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- EMIS (In, On and For Emerging Markets. (2022). Obtenido de https://www.emis.com/php/company-profile/CO/Seguridad_de_Occidente_Ltda_es_3185981.html
- Farhat, S. D. (Septiembre de 2016). *Metodología de cálculo del costo promedio ponderado de capital en el modelo WACC*. Obtenido de Revista Empresarial - dialnet.unirioja:
<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5743638.pdf>
- Fernández, P. (Noviembre de 2008). *Métodos de valoración de empresas*. Obtenido de Universidad de Navarra: <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Franco, J., Rincón, W., & Gualdrón, A. (25 de Junio de 2015). *Métodos contables de valoración de empresas*. Obtenido de revistas.unilibre.edu.co:
<https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/innovando/article/download/3930/3305/6538>
- García, O. L. (1999). *El sistema de creación de valor - Capítulo 1*. Obtenido de alternativasinversion:
<https://alternativasinversion.files.wordpress.com/2014/11/1-capitulo-1-valoracion-de-empresas.pdf>
- Gómez, J. C. (2015). *Generadores de valor*. Obtenido de gestiopolis.com:
<https://www.gestiopolis.com/wp-content/uploads/2007/08/generadores-de-valor-1.pdf>
- Hernández, L. J., & Gualdrón, A. E. (25 de Junio de 2014). *Estudio de Valoración de Empresas Bajo el Modelo de Flujo de Caja Descontado*. Obtenido de revistasunilibre.edu:

<https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/innovando/article/download/3868/3247/6448#:~:text=El%20flujo%20de%20caja%20descontado%20es%20utilizado%20para%20valorar%20un,el%20coste%20de%20capital%20aportado.>

Navarrete, J. A. (2018). *Administración Financiera*. Obtenido de Universidad Santo Tomás - Repository.usta.edu.co:
<https://repository.usta.edu.co/bitstream/handle/11634/15410/Obracompleta.2018Fernandezjose.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Sevicol Seguridad y Vigilancia. (2019). *Informe Financiero RSE 2019*. Obtenido de <https://irp-cdn.multiscreensite.com/f9e0297f/files/uploaded/Estados%20Financieros%20RSE%202019.pdf>

Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada. (2020). *Indicadores Financieros del Sector de Vigilancia y Seguridad Privada 2020*. Obtenido de [supervigilancia.gov.co](https://www.supervigilancia.gov.co):
<https://www.supervigilancia.gov.co/publicaciones/6317/indicadores-financieros-del-sector-vigilancia-y-seguridad-privada/>

ANEXOS EN EXCEL

Anexo en Excel 1. *Cifras Históricas.*

Anexo en Excel 2. *Análisis Financiero.*

Anexo en Excel 3. *Valoración sin Estrategias bajo FCLD Modelo de Anualidad Perpetua.*

Anexo en Excel 4. *Valoración sin Estrategias bajo FCLD Modelo de Crecimiento Constante.*

Anexo en Excel 5. *Estrategias y tratamientos operativos Escenario Moderado.*

Anexo en Excel 6. *Proyección de Estado de Resultados con Estrategias Escenario Moderado*

Anexo en Excel 7. *Valoración con Estrategias bajo FCLD Modelo de Anualidad Perpetua
Escenario Moderado.*

Anexo en Excel 8. *Valoración con Estrategias bajo FCLD Modelo de Crecimiento Constante
Escenario Moderado.*

Anexo en Excel 9. *Gráficos.*

Anexo en Excel 10. *Estrategias y tratamientos operativos Escenario Optimista.*

Anexo en Excel 11. *Proyección de Estado de Resultados con Estrategias Escenario Optimista.*

Anexo en Excel 12. *Estrategias y tratamientos operativos Escenario Pesimista.*

Anexo en Excel 13. *Proyección de Estado de Resultados con Estrategias Escenario Pesimista.*

Anexo en Excel 14. *Resumen indicadores Escenarios optimista, moderado y pesimista.*

Anexo en Excel 15. *Comportamiento aumento de SMMLV Colombia*