

Impacto Financiero en Integración de Procesos Operativos a Unidad de Servicios

Compartidos: Inversiones y Finanzas S.A.*

Jenny Andrea Chaparro Acuña

Universidad Católica de Colombia

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas



Bogotá D.C., 31 de Mayo de 2018



Atribución-NoComercial-SinDerivadas 2.5 Colombia (CC BY-NC-ND 2.5)

La presente obra está bajo una licencia:

Atribución-NoComercial-SinDerivadas 2.5 Colombia (CC BY-NC-ND 2.5)

Para leer el texto completo de la licencia, visita:

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/co/>

Usted es libre de:



Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra

Bajo las condiciones siguientes:



Atribución — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).



No Comercial — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.



Sin Obras Derivadas — No se puede alterar, transformar o generar una obra derivada a partir de esta obra.

Resumen (Abstract)

Actualmente las organizaciones se enfrentan a mercados altamente cambiantes, los clientes son cada vez más exigentes demandan innovación y ofertas más integrales, por lo cual las empresas deben tomar decisiones estratégicas y adoptar las mejores prácticas del mundo empresarial para su crecimiento y sostenibilidad. Dentro de la amplia gama de metodologías administrativas que buscan la optimización de recursos, se encuentran tendencias como el insourcing de procesos y sus derivados, en este aparecen los llamados Centros o Unidades de Servicios Compartidos, como una alternativa para el mundo empresarial brindando un modelo operativo de especialización para varias unidades de negocio, en este contexto la empresa Inversiones y Finanzas S.A.* busca integrarse al proyecto Unidad de Servicios Compartidos que implementan sus empresas pares, con el objetivo de reducir costos, consolidar procesos administrativos y evitar duplicidad de recursos, así la organización centra sus esfuerzos en enriquecer su oferta de mercado, desarrollar nuevos productos y aprovechar ventajas competitivas que le garanticen su sostenibilidad en el largo plazo.

El objetivo principal durante el desarrollo del presente trabajo fue calcular el impacto financiero en costos para Inversiones y Finanzas S.A.* al integrar sus procesos operativos a la unidad de servicios compartidos que están implementando sus compañías pares, aplicando herramientas financieras de proyección a 5 años, para determinar los flujos futuros de caja libre operacional bajo dos escenarios (1. Mantener su estructura de gastos igual, 2. Integrarse al proyecto, estimando ahorros en gastos operacionales del 17% en el año 2 y 9% adicional para el año 3), flujos que se descontaron a la tasa de costo promedio ponderado de capital WACC evaluando la oportunidad financiera del escenario 2 Vs escenario 1, en términos del valor

económico, resultados que mostraron viabilidad de participación para el proyecto, favoreciendo los indicadores financieros y la creación de valor de la organización.

Currently, the organizations are exposed to high change markets, the customers are every time more exigent. They demand innovations and more integral offers. It that why the companies must to take strategies decisions to grow up and to be sustainability. Within the wide range of administrative methodologies that seek to optimize resources, there are trends such as the insourcing of processes and their derivatives. In this appear it the called Shared Services Center, as an alternative to the business world giving it at specialization operative model to several business units. In this context of the company Inversiones y Finanzas S,A* seeks to integrate itself into the project Shared Services Unit that implemented by its peer companies, With the aim to get reduce cost, to consolidate administrative process and avoid duplicate resources, Thus the organization focus its efforts on getting enrich its market offer, to develop new products and get competitive advantage that it guarantees its sustainability on a long time.

The main aim of this project, it was to calculate the financial impact in cost to Inversiones y Finanzas S.A.*, integrating its operatives process with the Share Services Unit that its peer companies are implemented, applying financials tools for a 5-year projection, determining the future flow of the free cash of operations under two scenarios, (1. To keep its expenses structure equal, 2. Integrate itself into the project, deeming saving on operational expenses of the 17% in the second year and 19% additional to the third year), The flows that were discounted to the weighted average cost rate WACC Capital evaluating the financial opportunity of the second scenario vs the first scenario, in terms of economic value, the results show of participation viability on the project. Favoring financial indicators and the creating the value of the organization.

Palabras Clave

Unidad de Servicios Compartidos, proyecto, impacto financiero, Valor Económico Agregado, Valor Económico, Indicadores Financieros, estructura financiera, ventaja competitiva, optimización de procesos, EBITDA, Flujo de Caja Libre Operacional, Método de Montecarlo, WACC, Costo de Capital

Key Words

Shared Services Unit, project, financial impact, Economic Value Added, Enterprise Value, Financial Indicators, financial structure, competitive advantage, process optimization, EBITDA, Operational Free Cash Flow, MonteCarlo Method, WACC, Cost of Capital.

Agradecimientos

Decano. Mg. Luis A. Novoa
Mg. Mauricio Soler
Mg. Diana Paola Gutiérrez
Mg. Maryi Cadrazco

Tabla de contenido

Resumen (Abstract)	ii
Palabras Clave	v
Key Words.....	v
Agradecimientos	v
Lista de tablas	viii
Lista de Figuras.....	ix
Planteamiento del Problema	1
Justificación	2
Objetivos.....	4
Objetivo General	4
Objetivos Específicos.....	4
Planteamiento de Hipótesis.....	5
Productos Esperados	5
Marco Teórico.....	7
Teoría de la Ventaja Competitiva de Michael Porter.....	7
Diseño Metodológico.....	9
Centros de Servicios Compartidos	10
Empresas con Centros de Servicios Compartidos.....	12
Beneficios alcanzados.....	13
Información del sector.....	15
Indicadores Gerenciales de las SCB.....	16
Clasificación de las SCB	21

Estructura de ingresos y costos del mercado Bursátil	23
Información Inversiones y Finanzas S.A.	26
Estrategias y planeación futura	28
Costeo áreas operativas	29
Modelo unidad de servicios compartidos	32
Resultados financieros	36
Proyecciones y Resultados.....	40
Conclusiones.....	46
Lista de Referencias.....	48

Lista de tablas

Tabla 1 Ejemplos de clientes y beneficios	15
Tabla 2 Caracterización Anif de las SCB en Colombia.....	22
Tabla 3 Utilidad Acumulada año 2017	27
Tabla 4 Patrimonio año 2017	27
Tabla 5 ROE año 2017.....	28
Tabla 6 Coste Áreas Operativas y de Apoyo Inversiones y Finanzas S.A.	30
Tabla 7 Cuantificación de Sinergias Agregadas	33
Tabla 8 Balance General	36
Tabla 9 Estado de Resultados	37
Tabla 10 Ebitda	38
Tabla 11 Indicadores financieros	39
Tabla 12 Variables Macroeconómicas Proyectadas	40
Tabla 13 Premisas	40
Tabla 14 Flujo de caja libre escenario 1	41
Tabla 15 Flujo de caja libre escenario 2	42
Tabla 16 Gastos preoperativos y de inicio al participar en el proyecto de USC para el escenario 2	42
Tabla 17 Costo de WACC	43
Tabla 18 Comparativo flujos de Caja Escenarios 1 y 2	43
Tabla 19 Estimación Escenario 2 – Método Montecarlo.....	44
Tabla 20 Mínimos de Ahorro Aceptar Escenario 2	44
Tabla 21 Resultados Método Montecarlo	45

Lista de Figuras

Figura 1: Activos de las SCB (\$ Billones).....	18
Figura 2: Patrimonio de las SCB (\$ Miles de Millones).....	19
Figura 3: Ingresos de las SCB (\$ Billones).....	19
Figura 4: Gastos de las SCB (\$ Billones)	20
Figura 5: Rentabilidad sobre el patrimonio – ROE de las SCB (%).....	20
Figura 6: ROE por estructura de las SCB (%).....	23
Figura 7: Gastos netos de las SCB (\$ Miles de Millones, % del total, 2016).....	24
Figure 8: Gastos netos de las SCB Bancarizadas (\$Miles de Millones, % del total, 2016)	26
Figura 9: Costo Actual Áreas Operativas y de Apoyo.....	31
Figura 10 Resultado de las cifras de Inversiones y Finanzas S.A. a nivel individual	34
Figure 11 Frecuencia de Clase Método Montecarlo EV2-EV1	45

Planteamiento del Problema

El sector bursátil, consciente de la necesidad de impulsar sus ofertas con mayores avances tecnológicos y lograr el cumplimiento de la normatividad, ha transformado el mercado en un desafío complejo, haciendo que las empresas enfoquen sus planes estratégicos en el enriquecimiento de sus ofertas, generando una necesidad de liberar esfuerzos y recursos en materia operativa. La empresa Inversiones y Finanzas S.A.* ubicada en la ciudad de Bogotá, ha presentado resultados financieros negativos en sus últimos años, con un bajo cumplimiento presupuestal, lo que dificulta su sostenibilidad y competitividad en el mercado. Al respecto ha realizado constantes cambios con el fin de minimizar costos fijos (disminuir la planta fija, terminación de contratos de arrendamiento de equipos (impresoras), contrataciones de personal a un menor costo, disminución de inversiones en su oferta comercial) en busca de entregar resultados positivos por encima de su punto de equilibrio.

Actualmente las empresas pares, se encuentran implementando una unidad de servicios compartidos (insourcing), con la que se busca centralizar los procesos operativos y de apoyo (administrativo, gestión humana, operaciones, servicio al cliente, infraestructura y tecnología, desarrollo de sistemas, proyectos, nómina, administración de cuentas bancarias), con el objetivo de minimizar costos, optimizar procesos y lograr que cada empresa se concentre en el core del negocio, para brindar un valor agregado superior a su oferta y lograr su sostenibilidad en el largo plazo. Este proyecto podría ser la oportunidad para que Inversiones y Finanzas S.A.* recupere el control sobre sus costos fijos y cumpla con las expectativas del grupo frente a sus metas financieras y comerciales.

Justificación

La actual situación del sector bursátil, ha enfrentado durante los últimos cinco años desafíos como la liquidación de Interbolsa y la debilidad económica del país ante los bajos precios del petróleo, ha puesto en frente de las sociedades comisionistas retos importantes para su competitividad y sostenibilidad, es así que el sector pasó de tener 30 firmas comisionistas en 2010 a contar en la actualidad con 21, resultado de fusiones y adquisiciones. Por otra parte la evolución en sus ingresos y gastos como lo menciona el último estudio realizado por Anif para Asobolsa (Anif - Asobolsa, Septiembre de 2017), muestra una lenta recuperación y una alta participación del gasto en sus estados financieros.

Actualmente las organizaciones se enfrentan a mercados altamente cambiantes, clientes cada vez más exigentes que demandan innovación y ofertas más integrales, por lo cual deben tomar decisiones estratégicas e implementar las mejores prácticas del mundo empresarial para su crecimiento y sostenibilidad.

Dentro de la amplia gama de teorías administrativas se encuentran diversas posibilidades de postulados a aplicar para el mejoramiento de los procesos y la mejor forma de orientar las organizaciones para conseguir alcanzar los objetivos y resultados deseados. Modelos como los outsourcing o insourcing de procesos, en este último aparecen los llamados Centros o Unidades de Servicios Compartidos, como una alternativa para el mundo empresarial brindando un modelo operativo de especialización en procesos operativos para varias unidades de negocio, en este contexto la empresa Inversiones y Finanzas S.A.*, con el objetivo de reducir costos, consolidar procesos administrativos y evitar duplicidad de recursos, está considerando la posibilidad de hacer uso de esta alternativa, para liberarse de los temas operativos y centrar sus esfuerzos en enriquecer su oferta de mercado, desarrollar nuevos productos y buscar ventajas competitivas

que le garanticen su sostenibilidad en el largo plazo, logrando enfocar la investigación en la línea finanzas y administración privada.

Se acudirá a la consulta de las teorías o conceptos de diferentes autores principalmente en un rango de 5 años atrás (2012-2017), considerando a los autores Martínez Martínez y Juan Gabriel Cegarra Navarro, cuyo planteamiento se centra en la gestión por procesos con un modelo menos jerárquico (organización horizontal), Francisco Javier Toro López en su libro Costos ABC como herramienta para la productividad, por último realizar los cálculos y análisis de valoración de la empresa soportado en conceptos y herramientas de los autores Àngels Fitó Bertran en su libro ¿Cómo se valora una empresa? y Diego Baena Toro con Análisis financiero: enfoque y proyecciones (2a. ed.)

Objetivos

Objetivo General

Calcular el impacto financiero en costos para Inversiones y Finanzas S.A.* al integrar sus procesos operativos a la unidad de servicios compartidos que están implementando sus compañías pares.

Objetivos Específicos

Determinar el costo actual y futuro de las áreas operativas de Inversiones y Finanzas S.A.* al integrarlas a la unidad de servicios compartidos del grupo.

Realizar la valoración de la organización antes y después de la integración de sus áreas operativas a la unidad de servicios compartido.

Evaluar los resultados obtenidos de los cálculos financieros y determinar la viabilidad de la participación de la organización en el proyecto.

Planteamiento de Hipótesis

Inversiones y Finanzas S.A.* se integra al proyecto de Unidad de Servicios Compartidos, para procesos operativos y de apoyo, tercerizando insourcing en una Unidad de Servicios Compartidos con sus compañías del grupo, las áreas de Apoyo: Administrativo (servicios administrativos y manejo centralizado de proveedores), Gestión Humana (selección, contratación, administración personal, compensación, beneficios), Infraestructura y Tecnología, Desarrollo en Aplicativos, Proyectos, Servicio al Cliente y Canales y las áreas Operativas: Nomina, Operaciones Tesorería, Cumplimiento en Bolsa, Contabilidad e Impuestos, Consolidación de Cifras Financieras, esto da como resultado un impacto positivo en la organización, minimizando sus costos fijos en un 30%, optimizando procesos y estandarizando gobierno corporativo, revelando eficiencia y efectividad de los servicios no core del negocio luego de la integración y creando valor en la organización para sus accionistas.

Se espera además que los indicadores financieros mejoren respecto al comparativo de la industria y el benchmarking en reingeniería de procesos (métodos, procedimientos, productividad, optimización de recursos) favorezca la adopción de las mejores prácticas de las empresas que integrarán la Unidad de Servicios Compartido.

Productos Esperados

Demostrar la veracidad de la hipótesis, con el objetivo de mostrar a la empresa en estudio y a la universidad los resultados financieros obtenidos de la organización Inversiones y Finanzas S.A.* antes y después de la integración al proyecto de unidad de servicios compartidos, que las empresas del grupo al que pertenece se encuentran desarrollando, así lograr comprobar que se minimizarán costos fijos y la empresa creará valor para sus accionistas, concentrando sus

esfuerzos en el core del negocio para garantizar competitividad y sostenibilidad para el largo plazo.

Marco Teórico

Dada la necesidad de contar con empresas altamente competitivas, que generen porcentajes de ingresos representativos con los cuales se logre alta rentabilidad y sostenibilidad, se hace imperativo estar en constante búsqueda de estrategias para generar mejoramiento en los procesos internos, optimización de costos operativos, que redunden en rendimientos financieros que satisfagan las expectativas de los empresarios y sus inversionistas, así como una trayectoria exitosa a través del tiempo. Para el desarrollo del presente trabajo de investigación aplicada, se realizará el análisis de la empresa Inversiones y Finanzas S.A*, a fin de identificar los aspectos que son susceptibles de mejora con la aplicación de las teorías de la ventaja competitiva de Michael Porter y la teoría neoclásica.

Teoría de la Ventaja Competitiva de Michael Porter

En la actualidad, las empresas del sector, están implementando el modelo de unidad de servicios compartidos (insourcing), en el cual centralizan los procesos operativos y de apoyo con el fin de minimizar costos y optimizar procesos, haciendo que cada empresa enfoque sus esfuerzos en el core de su negocio logrando una oferta de servicios de calidad y por supuesto su sostenibilidad en el largo plazo.

De acuerdo con la teoría de Porter detallada en Robson (1997), que se enfoca en el liderazgo de costos con miras a hacer más competitiva una empresa, a través de la optimización de los procesos operativos como estrategia para mejorar los resultados a mediano y largo plazo, dicha estrategia tiene como prioridad lograr una reducción de costos de producción u operación, ya que según Porter uno de los aspectos prioritarios es el tecnológico o la tecnología, pues es muy importante para el desarrollo organizacional y empresarial, dado que sus resultados representan un aporte valioso en el desarrollo de la estrategia competitiva en cualquier tipo de negocio. Es así como aplicando correctamente las nuevas tecnologías se pueden obtener varias

ventajas que hacen que los resultados sean óptimos en un mejor control del plan empresarial, mejor programación de la empresa, mejor posibilidad de realizar investigaciones de mercado efectivas, mejor capacidad de gestión de producto de una medición más exacta del mercado, lo que garantiza el éxito de la estrategia.

Aunque las estrategias de la teoría de Porter según Robson (1997), son aplicables a cualquier empresa, no es posible aplicar las tres de manera simultánea en una empresa, sin que por regla se establezca la prioridad de cada una. Sin embargo, es posible aplicar el liderazgo de costos y la diferenciación, si se dan estos tres casos: cuando la competencia sea muy ineficiente en su plan como empresa, en caso de que la empresa cuente con una tecnología exclusiva que no esté al alcance de los competidores y cuando sea posible organizarse con otras empresas del mismo sector para establecer estrategias comunes, como por ejemplo empresas que tengan participación societaria similar no podrían considerarse competencia.

Como aporte adicional, Chiavenato (1999) resalta la importancia de la Teoría Neoclásica, en la cual se enfatiza en los objetivos y los resultados, siendo estos las herramientas para alcanzar la eficiencia administrativa, haciéndose necesario que la organización esté enfocada, estructurada y orientada al cumplimiento de los mismos.

Diseño Metodológico

La metodología usada para desarrollar los objetivos dados será mediante un modelo mixto, el cual representa un conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos de investigación e implican la recolección y el análisis de datos cuantitativos y cualitativos, así como su integración y discusión conjunta, para realizar inferencias producto de toda la información recabada y lograr un mayor entendimiento del fenómeno bajo estudio (Sampieri, 2003). Para ello es importante distinguir cuáles serán las variables o datos cuantitativos como cualitativos.

En primer lugar, los datos cuantitativos serán extraídos de los estados de resultados y balance general de las áreas operativas, para ello es necesario realizar un análisis de costos, ingresos, y la construcción de indicadores financieros. Se requiere la construcción de un modelo financiero, con el fin de determinar y analizar los posibles comportamientos, para establecer medidas que anticipen las dificultades y definir las acciones a tomar.

En segundo lugar, los datos cualitativos serán extraídos de las estrategias definidas por la organización, evaluando su pertinencia, con el fin de evaluar si la integración de parte de Inversiones y Finanzas S.A.* al proyecto favorecerá el cumplimiento de estas.

Para el cumplimiento de los objetivos establecidos, se realizará un estudio de los costos teniendo como punto de partida la información disponible del último periodo, enfocando la revisión a las áreas operativas para establecer el costeo de estas antes y después de la integración a la unidad de servicios compartidos, observando y documentando su impacto, variaciones y consecuencias sobre los resultados financieros de la organización a través del modelo de cobro que estipula el proyecto en las empresas pares.

Posteriormente el análisis financiero permitirá determinar el estado actual de la organización, además de indagar cuál ha sido el resultado y el tiempo de maduración del proyecto en empresas del sector que lo han implementado, en busca de hacer una estimación de los resultados para Inversiones y Finanzas S.A. luego de la integración, a través de un modelo financiero.

Centros de Servicios Compartidos

Los Centros de Servicios Compartidos surgen como una opción en optimización de costos para el sector empresarial, nacen como una unidad de negocio que se crea para realizar funciones transversales en una o varias organizaciones, permitiendo estandarización de procesos operativos y de soporte, que debería desencadenar en un aprovechamiento de las economías de escala conllevando a una reducción de costos.

Estos pueden ser intra organizacionales, es decir un área presta servicios a otras áreas o inter organizacional, una organización prestando los servicios a otra empresa.

La existencia actual de los CSC es el resultado de una transición que se inicia en los años 70 cuando las organizaciones buscaban la generación de economías de escala a través de estructuras centralizadas con un “comando central” (Headquarter) que gobierna a las unidades de negocio que son propietarias de casi todos los procesos y reportan a este “comando” desde el cual se imparten ordenes e instrucciones estratégicas y operativas. Posteriormente, a principios de los 80, las organizaciones adoptan estructuras descentralizadas en la búsqueda de alcanzar mayor responsabilidad y foco en las unidades de negocio a las cuales ahora se les transfiere empoderamiento, responsabilidad y cierta autonomía en la toma de decisiones estratégicas y operativas que deben estar alineadas con la estrategia central. Finalmente, desde la segunda mitad de los 80 hasta ahora, aparecen y se consolidan los centros de servicios compartidos donde

existe una corporación que se alimenta de varias unidades de negocio, pero donde ciertos procesos comunes y transversales a estas unidades se realizan en una unidad aparte, que se dedica a desarrollar estos procesos bajo un esquema de servicio tanto para la corporación como para las unidades de negocio. (Torres, 2013).

El modelo de servicios compartidos se ha consolidado como uno de los modelos de gestión administrativa de mayor adopción por grandes empresas, como medio para aumentar la eficiencia en sus procesos, reducir costos y estandarizar sistemas. (Ernst&Young, 2011).

Ernst&Young y ProColombia en los resultados de la tercera encuesta de Servicios Compartidos de Latinoamérica, con énfasis en Colombia, sobre 31 empresas colombianas que actualmente cuentan con esquemas de servicios compartidos y ya han estabilizado su operación, muestran como muchas empresas han abandonado las estructuras que estaban definidas por las funciones limitadas de negocio y se han enfocado en entregar procesos estandarizados, tendencia que se ha desarrollado en Colombia hace 10 años, cuando las empresas comenzaron a utilizar los CSC y la tercerización para mejorar la eficiencia de sus procesos de soporte. La intención era trasladar trabajo rutinario y transaccional a los especialistas, quienes estaban dedicados a procesarlo de manera más eficiente a un menor costo. Los resultados arrojados indicaron que el 62% de los CSC se encuentran ubicados en la ciudad de Bogotá, seguida de Medellín y Cali con el 16%. Las creaciones de estos CSC tienen gran dinámica en Colombia, ya que el 36% tiene entre 0 y 3 años de antigüedad, el 58% tiene entre 3 y 10 años de antigüedad.

La naturaleza de los CSC en Colombia busca atender más de una unidad de negocio o empresa de su grupo, la regla general es atender mínimo 4 unidades de negocio o empresas (74%), mostrando el nivel de complejidad que manejan los CSC en Colombia. De manera complementaria la encuesta muestra que el 67% de los CSC atiende una sola industria, respecto a

los sectores, servicios y servicios financieros y producción, consumo masivo y distribución componen el 80% de los CSC en Colombia (41% y 39% respectivamente). A nivel de portafolio los servicios de finanzas siguen siendo los más frecuentemente prestados por los CSC 63%, por debajo de América Latina (98%).

La expansión, crecimiento y creación de los CSC brinda oportunidades para la generación de economías de escala, el aumento de la productividad y la mejora en la eficiencia de procesos. (Ernst&Young P. y., 2016).

Empresas con Centros de Servicios Compartidos

De acuerdo a un estudio realizado por la firma Strategy&, la empresa de consultoría estratégica de PwC, revela como muchas empresas incluyendo entidades financieras, crearon servicios compartidos para sus funciones administrativas, entre ellas HSCB, Citibank, American Express, Allianz, entre otras.

Citibank se organizó en centros regionales y globales, donde el Centro Corporativo garantizaba el intercambio de mejores prácticas, bajo el siguiente modelo y estructura:

- Diversas actividades de back-office consolidadas en centros regionales o globales, sirviendo múltiples UNs.
- Citigroup Global Services como centro global de procesamiento para las entidades del Banco, ej. crédito inmobiliario, transacciones en moneda corriente.
- Global Services ofrece servicios de back-office como operación y procesamiento de tarjetas, crédito inmobiliario y ventas minoristas.
- e-Serve (India) – ofrece procesamiento de transacciones de negocios atendiendo todas las UNs (transacciones, atención al cliente, servicios de tecnología).

Beneficios alcanzados.

- Intercambio de Información: Comités corporativos y grupos de trabajo facilitan el intercambio de información y redes de decisión y llenan brechas geográficas y funcionales (ej.: Comité Operacional liderado por el Head de Operaciones y Tecnología con reporte matricial a las UNs).
- Adopción rápida de nuevos procesos y tecnologías: Apalancamiento en las capacidades de las UN y países, resultando en una rápida adopción de procesos y tecnologías:
 - ◆ Transferencia de tecnología de USA a China, resultando en la primera tarjeta de doble-moneda en China y la creación de 800 mil tarjetas al finalizar el segundo año
 - ◆ Tarjeta “Travel Pass” en México modelada de acuerdo a tarjeta Premiere Pass de USA
- Integración de nuevas adquisiciones: Modelo operativo integrado que aporta ventajas significativas a las nuevas adquisiciones.
 - ◆ Citibank Handlowy (Polonia): Foco en tecnología, realizando actividades con mayor eficiencia, velocidad y menores costos.
 - ◆ Banamex (Mexico): Apalancamiento de productos y servicios de otras regiones – sinergias mayores a lo esperado.

Los resultados del estudio de servicios compartidos en Latinoamérica realizado en Agosto de 2011 por Deloitte (Deloitte, 2011), revela que el tiempo de maduración inicial de los modelos de servicios compartidos donde se empiezan a notar impactos financieros es a 12 meses,

estimando en promedio una reducción del 10% al 20% en personal y un incremento en productividad del 5% al 10%.

El esquema más usado corresponde a una posición conservadora, donde primero las organizaciones migran a un esquema centralizado, luego estandarizan procesos y luego adecuan la tecnología.

HSBC por su parte consolidó procesos de forma agresiva en Centros de servicios globales (GSC's) Group Service Centres es una entidad de servicios compartidos que proporciona servicios de operaciones para todos los negocios. Valor, capacidades y servicios diferenciados pueden ser ofrecidas en regiones que no cuentan con la escala económica

GSC cuenta con hubs en 5 países

- Principalmente proporcionando servicios a clientes y operaciones de call centers
- Servicios extendidos para procesamiento en escala: cobranzas, aprobaciones, pagos

HSBC eligió un modelo sofisticado, con centros en múltiples países de bajo costo para minimizar el riesgo y captar talento en diferentes regiones

Se movió rápidamente del diseño a la implementación, en un caso una unidad de 18 mil m² se organizó en tan sólo 4,5 meses

Offshoring generó ahorros para el HSBC de \$20,000/empleos/año

La mayoría de los procesos fueron ajustados rápidamente, con equipos organizados en India para direccionar mejoras. En la **Tabla 1** se presentan ejemplos de Clientes y Beneficios alcanzados.

Tabla 1
Ejemplos de clientes y beneficios

INDUSTRIA DEL CLIENTE	ALCANCE	ESTATUS
Financiero	<ul style="list-style-type: none"> • Transaccionales: Sistemas, servicios financieros, recursos humanos, inmuebles • Especialización: Legal, suministros, relaciones públicas, relaciones gubernamentales, administración del riesgo 	<ul style="list-style-type: none"> • 20 a 30% reducción en costos
Petroquímica	<ul style="list-style-type: none"> • Transaccionales: Sistemas, servicios financieros, relaciones laborales, suministros • Especialización: Legal 	<ul style="list-style-type: none"> • 20 a 30% reducción en costos
Diversas Industrias	<ul style="list-style-type: none"> • Transaccional: Servicios financieros 	<ul style="list-style-type: none"> • 37% reducción en costos
Salud	<ul style="list-style-type: none"> • Transaccionales: Servicios financieros, recursos humanos, servicios hospitalarios (aseo, lavandería, soporte clínico, laboratorio, farmacia) • Especialización: Mercadeo, administración médica, planeación estratégica, legal, compras 	<ul style="list-style-type: none"> • 35% reducción en costos
Petróleo y Gas	<ul style="list-style-type: none"> • Transaccional: Sistemas, contraloría, recursos humanos, suministros, seguridad • Especialización: Investigación, legal, impuestos, tesorería, bienes raíces, médico, relaciones públicas 	<ul style="list-style-type: none"> • 30 a 40% reducción en costos
Financiera	<ul style="list-style-type: none"> • Transaccional: Sistemas • Especialización: Servicio al cliente 	<ul style="list-style-type: none"> • 15% de reducción en costos (sólo sistemas) • Servicio al cliente en implantación

Nota: Tomado de Advantis Consultoría

Información del sector

El sector de las Sociedades Comisionistas de Bolsa (SCB) en Colombia, ha tenido que enfrentar grandes desafíos durante los últimos años, por lo cual se detalla a continuación el último informe presentado por Asociación Nacional de Instituciones Financieras, ANIF¹ para

¹ ANIF uno de los principales gremios en Colombia, sus principales actividades son la realización de estudios, la divulgación de documentos y la difusión de ideas y propuestas por medio de sus seminarios.

Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia – ASOBOLSA² sobre la estructura de mercado y costos de las sociedades comisionistas de bolsa, fecha Septiembre de 2017.

Desafíos enfrentados durante los últimos 5 años

- Mayor regulación pos-Lehman³ e Interbolsa⁴, particularmente evidentes en los frentes de capital, liquidez y constitución de garantías.
- Colapsos en la liquidez del mercado, dejando algo “ociosa” la capacidad de los sistemas de negociación de infraestructura.
- Elevada competencia al interior del sector.
- Algunas preocupaciones por costos en la infraestructura del mercado de las SCB.

Indicadores Gerenciales de las SCB

La evolución de las cifras del mercado y el desempeño de las SCB, hablan de un quinquenio de tensión, donde el sector ha tenido dificultades para recuperarse del colapso de Interbolsa. Esto ha sido así, entre otras razones, por la mencionada debilidad de la economía global-local, dados los menores precios del petróleo. Allí también han jugado factores como:

- Los mayores requerimientos regulatorios de la aplicación de Basilea III en capital-liquidez, aunque ellos son claramente ineludibles para lograr mayor resiliencia en los mercados en el período pos-Lehman e Interbolsa.

² ASOBOLSA: Gremio que reúne a las sociedades comisionistas de bolsa del país, su finalidad representar a los afiliados y llevar su vocería, ante los diversos grupos de interés. Adicionalmente, la Asociación se encarga de promover ante las autoridades de regulación, inspección vigilancia y control, el fortalecimiento del sector bursátil colombiano, y presta servicios de información, asesoría y consultoría en materias técnicas, financieras, económicas y jurídicas, relacionadas con la actividad bursátil.

³ Lehman Brothers, cuarto banco de inversión de Estados Unidos, el 15 de septiembre de 2008 se declaró en quiebra, resultado del colapso de la burbuja inmobiliaria en EEUU, las bolsas y mercados financieros colapsaron probando la crisis financiera de 2008 en todo el mundo.

⁴ Interbolsa, fue una sociedad comisionista de Bolsa en Colombia, opero hasta Noviembre del año 2012, cuando el gobierno ordeno su liquidación por incumplimientos en pagos con el sector financiero, resultado de operaciones bursátiles inusuales realizadas en el mercado por parte de la entidad.

- Compresión en los márgenes, debido a la menor liquidez del mercado y agravado por los costos de infraestructura-operación, ante la multiplicidad de agentes del mercado (BVC, custodios, formadores de precios, reguladores, cámara de divisas, contraparte, entre otros).

Todo ello ha derivado en una serie de consolidaciones de dicho mercado de las SCB (vía fusiones-adquisiciones), con miras a lograr defender sus rentabilidades mediante la materialización de las llamadas economías de escala-alcance. Dicha consolidación redujo el número de jugadores desde unos 30 en 2010 hacia 21 comisionistas actualmente.

Dado lo anterior, el desempeño de los indicadores gerenciales de las SCB puede dividirse en cuatro períodos durante el último quinquenio:

- Relativo buen desempeño durante 2010-2011, dado el auge de crecimiento económico (a tasas promedio del 5.3% anual), llevando al Colcap a valorizaciones promedio del 33% durante dichos años.
- La crisis de 2012, debido al impasse de Interbolsa, llevando a desvalorizaciones en el Colcap del orden del -2.8% durante dicho año.
- Persistentes debilidades durante 2013-2014, por cuenta del colapso en los precios del petróleo, afectando no solo las acciones minero energéticas (cayendo a - 20%/año), sino también las acciones del sector real (desvalorizaciones del - 7.1%/año) y financiero (valorizaciones nulas).
- Tenues recuperaciones durante 2015-2017, donde si bien el Colcap se ha valorizado a tasas promedio del 6% anual, sus niveles de 1500 lucen bajos vs. los 1650 de 2013-2014.

El agravante de todo ello ha provenido de los bajos niveles de transabilidad-liquidez, donde infortunadamente el mercado nunca recuperó los (ya bajos) niveles pre-Interbolsa. Los activos (del balance) de las SCB pasaron de \$5.6 billones (1% del PIB) en 2010 hacia valores

mínimos de \$2.4 billones en 2013 (0.3% del PIB) después del impasse de Interbolsa.

Posteriormente, se observaron repuntes hacia 3.6 billones en 2013, aunque la debilidad en los precios del petróleo redujo dichos activos hacia niveles de \$3 billones nuevamente durante 2014-2015 (0.2%-0.3% del PIB). Se ha debido esperar hasta inicios de 2017 para materializar lentas recuperaciones en dichos activos hacia niveles de \$4 billones (0.5% del PIB). Al margen de dichos ciclos, cabe recalcar que algunos movimientos en los activos pueden obedecer a políticas de estrategia internacionales de algunos Holdings (retirando capital poco rentable del mercado doméstico para usarlo en otros mercados externos). (Anif - Asobolsa, Septiembre de 2017)

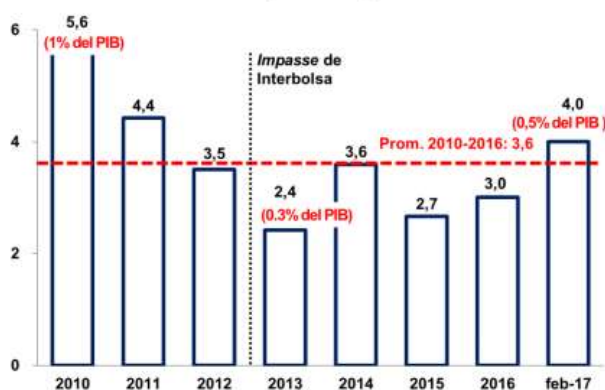


Figura 1: Activos de las SCB (\$ Billones)

Fuente: Cálculos Anif con base en SFC

El grado de capital con el que operan dichas SCB ha venido aumentando durante el último quinquenio, principalmente por los requerimientos regulatorios de la circular 10 de 2014, expedido para lograr mayor resiliencia en el sistema pos-Interbolsa. En efecto, dicho capital rondaba niveles de \$930.000 millones en 2010-2011 (17% de los activos), llegando a niveles mínimos de \$830.000 millones en 2012. Las cifras más recientes muestran repuntes hacia niveles de patrimonio superiores a \$1 billón (logrando menores apalancamientos del 26% de los activos).

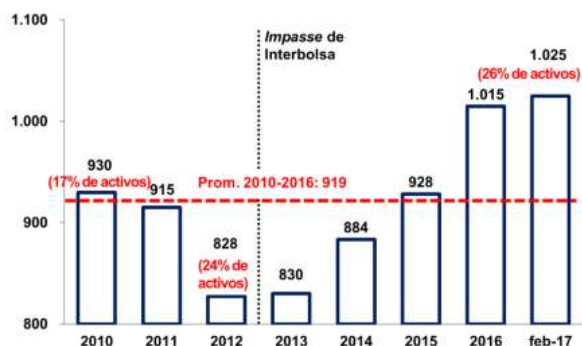


Figura 2: Patrimonio de las SCB (\$ Miles de Millones)
Fuente: Cálculos Anif con base en SFC

Los ingresos y gastos (brutos) de las SCB evidenciaron comportamientos similares a los activos. En el primer caso, se observaron descensos desde \$1.5 billones en 2010 (27% de los activos) hacia mínimos de \$1 billón durante 2012- 2013 (29% de los activos), observándose lentas recuperaciones hacia niveles de \$1.6-\$1.7 billones (39% de los activos) en 2016-2017. En el segundo caso, dichos niveles de actividad llevaron a los gastos desde \$1.4 billones (24% de los activos) en 2010 hacia \$1 billón en 2012-2013 (27% de los activos), repuntando hacia \$1.5- \$1.6 billones (37% de los activos) en 2016-2017.

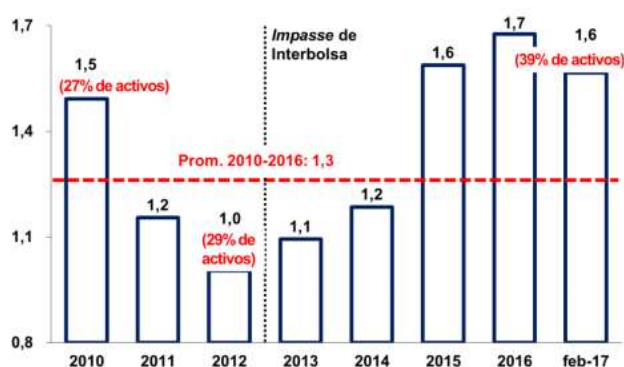


Figura 3: Ingresos de las SCB (\$ Billones)
Fuente: Cálculos Anif con base en SFC

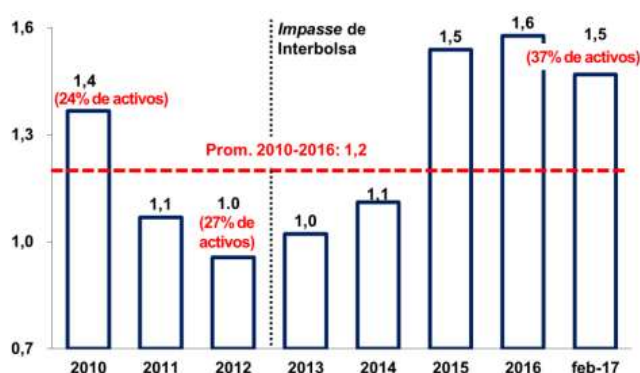


Figura 4: Gastos de las SCB (\$ Billones)
Fuente: Cálculos Anif con base en SFC

Lo anterior implica que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de dichas SCB ha promediado valores cercanos al 9% durante el último quinquenio, aunque con elevada volatilidad según los ciclos mencionados. El ROE llegaba a niveles favorables de 13.5% en 2010, descendiendo hacia el 5.8% en los complicados momentos de 2012 (quiebra de Interbolsa) y 2014-2015 (colapso en los precios del petróleo). Más recientemente dicho ROE ha repuntado nuevamente hacia niveles del 9.5% en línea con la recuperación del mercado. Ahora bien, la fuente de dichos ingresos-rentabilidades ha virado desde un core de negocio de renta variable de clientes retail (la intermediación de las SCB) cinco años atrás hacia un negocio más diversificado y focalizado en grandes clientes (capturando el retail en mayor parte a través de los FICs).

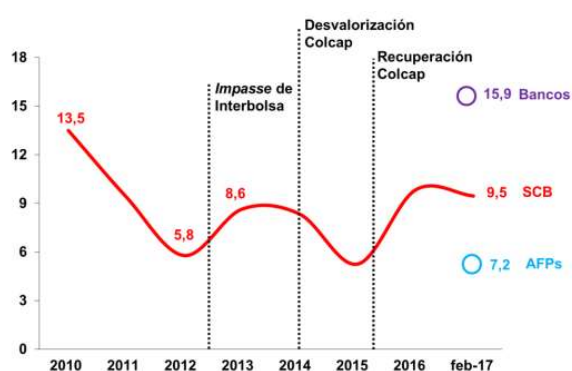


Figura 5: Rentabilidad sobre el patrimonio – ROE de las SCB (%)
Fuente: Cálculos Anif con base en SFC

ROE sitúa a las SCB en un rango intermedio entre las rentabilidades logradas por las AFPs (7.2%) y los bancos (15.9%).

Clasificación de las SCB

Anif en su estudio de estructura de ingresos y costos de las SCB para Asobolsa, realiza una clasificación de las entidades por tamaño de activos y por estructura organizacional.

Por tamaño de activos: ranking de tamaño según el percentil de los activos de las SCB, se clasifican en:

- “Muy grande” si los activos de la SCB se sitúan entre el percentil 1 (el más alto) y el percentil 25 del tamaño de los activos.
- “Grande”, si dichos activos se encuentran entre el percentil 26 y el percentil 50.
- “Mediana”, de encontrarse los activos de la SBC entre el percentil 51 y el 75.
- “Pequeña”, si los activos están en la cuarta parte más baja de la distribución de activos de las SCB.

Según su Estructura Organizacional se denominan:

- “Holdings”, entendidas como aquellas SCB que forman parte de conglomerados internacionales (con capacidad de capitalizaciones desde la casa matriz).
- “Bancarizadas”, entendidas como aquellas SCB que cuentan con respaldo de un banco con operación nacional.
- “Independientes”, siendo aquellas SCB remanentes sin afiliación a Holdings externos o a conglomerados financieros locales.

Tabla 2
Caracterización Anif de las SCB en Colombia

Comisionistas	Por estructura	Por tamaño de activos
1. Alianza comisionista de bolsa S.A.	Holding	Muy grande
2. BTG Pactual	Holding	Muy grande
3. Credicorp capital Colombia S.A.	Holding	Muy grande
4. Larrain Vial	Holding	Mediana
5. Old mutual valores S.A.	Holding	Pequeña
6. Valores Bancolombia S.A.	Bancarizadas	Muy grande
7. Corredores Davivienda S.A.	Bancarizadas	Muy grande
8. Citivalores S.A.	Bancarizadas	Grande
9. Casa de bolsa S.A.	Bancarizadas	Grande
10. BBVA valores Colombia S.A.	Bancarizadas	Mediana
11. Helm comisionista de bolsa S.A.	Bancarizadas	Mediana
12. Servivalores GNB Sudameris S.A.	Bancarizadas	Mediana
13. Scotia securities (Colombia) S.A.	Bancarizadas	Pequeña
14. Acciones y valores S.A.	Independientes	Grande
15. Adcap Colombia S.A.	Independientes	Grande
16. Ultraserfinco	Independientes	Grande
17. Compañía de profesionales de bolsa S.A.	Independientes	Mediana
18. Global Securities S.A.	Independientes	Mediana
19. Compass group S.A.	Independientes	Pequeña
20. Valoralta S.A.	Independientes	Pequeña
21. Afin S.A.	Independientes	Pequeña

Nota: Elaboración Anif con base SFC

Las SCB han logrado mantener ROEs cercanos al 9% durante los últimos años. Sin embargo, ello encierra elevada varianza entre tipos de SCB. Las SCBs Holdings (con ROEs promedio del 11.3%) y Bancarizadas (12.7%) han logrado mantener rentabilidades favorables durante 2010-2016. En ambos casos han jugado las mayores eficiencias de economías de escala-alcance del período de fusiones y adquisiciones del mercado de SCB. En el caso de las Bancarizadas, probablemente ha jugado el beneficio adicional de los llamados “subsidijs cruzados” en términos de costos (banco-SCB) y mayores redes de distribución de productos a clientes.

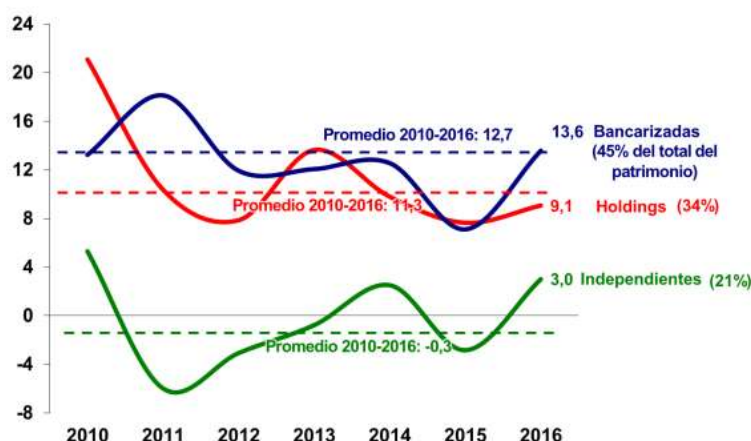


Figura 6: ROE por estructura de las SCB (%)
Fuente: Anif con base en SFC

Estructura de ingresos y costos del mercado Bursátil

Luego de netear los flujos derivados de las posiciones activas-pasivas del balance en lo referente a valoración de derivados, valoración de inversiones, venta de inversiones (cuenta propia) y a los cambios, los resultantes “ingresos netos”, se reducen a valores de \$877.000 millones al cierre de 2016 (vs. los \$1.6 billones de ingresos brutos). Se observan participaciones mayoritarias de las SCB Bancarizadas (40% del total vs. 28% en los ingresos brutos), Holdings (37% del total vs. 38%) y levemente inferiores en las Independientes (23% vs. 14%).

Al analizar la composición de los ingresos netos, los rubros más significativos provienen de las comisiones-honorarios (56.2%) y la venta de inversiones (18.7%). Por estructura, resalta la elevada participación de las comisiones en las SCB Bancarizadas (68% de los ingresos netos vs. valores cercanos a 50% en Holdings e Independientes), sugiriendo sinergias en los canales de distribución Banco-SCB, permitiéndoles llegar a mayor base de clientes.

Por el contrario, se evidencian mayores actividades en la cuenta propia en las Holdings (27.4% vs. 19.4% en Independientes y 10.2% en Bancarizadas), denotando algún grado de mayor sofisticación de dichas apuestas de mercado con capital propio.

Costos de las SCB según cifras Simev-SF. Los gastos brutos de las SCB rondaron los \$1.5 billones al cierre de 2016, explicados principalmente por el rubro de comisiones-honorarios (30.6%), valoración de derivados (26.5%), impuestos (5.4%) y gastos “operativos sin nómina” (5.2%), en este último se agrupan los rubros operativos de las SCB referentes a pagos de infraestructura (BVC-custodios), sistematización-proveedores de información y contribuciones (SF, AMV, Asobolsa y similares).

Los gastos netos se reducen hacia valores de \$789.000 millones al cierre de 2016 (vs. los \$1.5 billones de gastos brutos), con participaciones mayoritarias de las SCB Holdings (40% del total), Bancarizadas (36% del total) y levemente inferiores en las Independientes (25%)

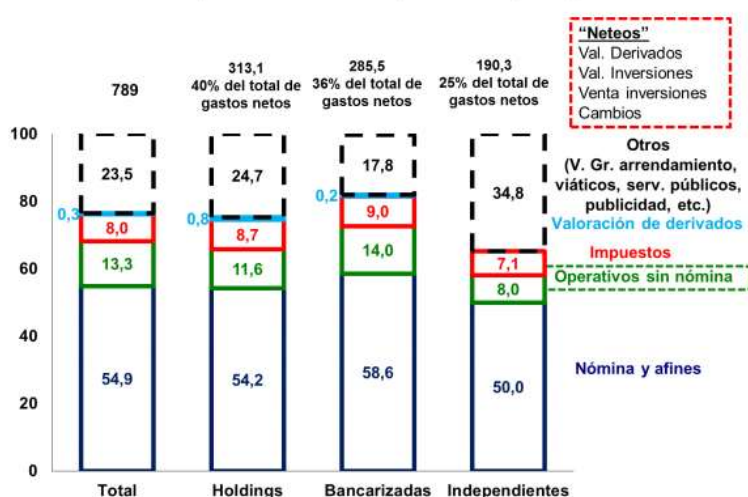


Figura 7: Gastos netos de las SCB (\$ Miles de Millones, % del total, 2016)
Fuente: Cálculos Anif con base en SFC

Al analizar la composición de los gastos netos, los rubros gruesos provienen de los gastos por nómina y afines (54.9%), los gastos “operativos sin nómina” (13.3%) y los impuestos (8%), “otros” (23.5%), donde han agrupado arrendamientos, viáticos, publicidad, entre otros.

Por estructura, no se observan grandes variaciones salvo por mayores valores de las bancarizadas en los rubros de nómina-afines (58.6% vs. 54.2% en Holdings y 50% en

Independientes) e impuestos (14% vs. 8.7% en Holdings y 7.1% en Independientes). Llama la atención que los gastos “operativos sin nómina” son algo inferiores en las Independientes (8% vs. 11.6% en Holdings y 14% en las Bancarizadas), lo cual puede obedecer a la menor sofisticación en la naturaleza de sus transacciones. También resalta la elevada participación de los “otros” gastos en las Independientes (34.8% vs. 24.7% en Holdings y 17.8% en Bancarizadas), sugiriendo alguna menor eficiencia (puede ser por capacidad de negociación) en dichos gastos de arrendamiento, publicidad y viáticos.

En lo concerniente a las SCB Bancarizadas, los gastos netos de las SCB “muy grandes” (74% de los gastos netos de las Bancarizadas) se explican en su mayoría por el rubro de nómina-afines (62% vs. 54.9% del promedio del sistema), seguido por los impuestos (9.8% vs. 8%) y los “operativos sin nómina” (9.3% vs. 13.3%). En las Bancarizadas “grandes” (12% del total de gastos netos de las bancarizadas), se observan menores concentraciones en la nómina-afines (45.3% vs. 54.9% del promedio del sistema), los “operativos sin nómina” (4.3% vs. 13.3 del promedio del sistema) e impuestos (1.8% vs. 8%). Pero allí sorprende la elevada participación de los otros gastos (36.7% vs. 23.5%).

En las Bancarizadas “medianas” (13% del total de gastos netos de las bancarizadas), se observan ponderaciones cercanas al promedio de las SCB en la nómina-afines (51.5% vs. 54.9% del promedio del sistema) y en los “operativos sin nómina” (12.5% vs. 13.3%), pero ponderaciones superiores en los impuestos (22.2% vs. 8%). Los gastos netos de las Bancarizadas “pequeñas” (1% del total de gastos netos) tienen una distribución relativamente homogénea en los principales rubros de gastos por nómina-afines (33.2%, aunque por debajo del promedio del 54.9%), impuestos (24.3% vs. 8%) y “operativos sin nómina” (19% vs. 13.3%).

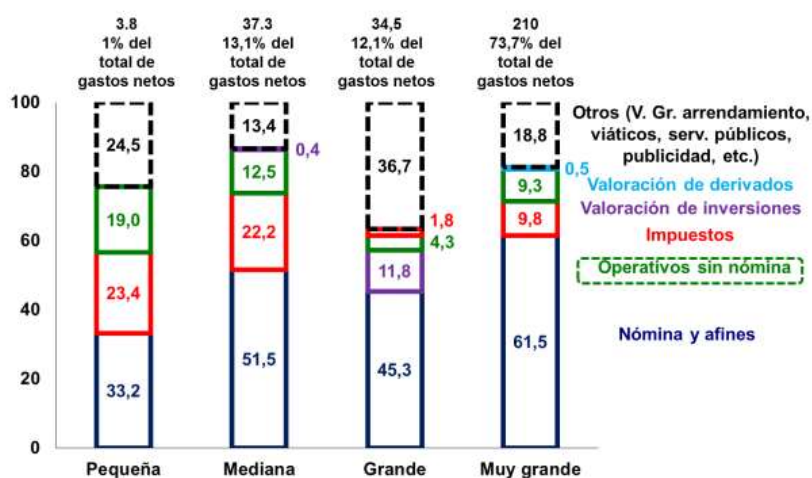


Figure 8: Gastos netos de las SCB Bancarizadas (\$Miles de Millones, % del total, 2016)
Fuente: Cálculos Anif con base en SFC

Por último, en las SCB Independientes, se observan menores concentraciones en los rubros de nómina y afines (inferiores al 50% en las “medianas” y “grandes”) y en los “operativos sin nómina” (inferiores al promedio del sistema del 13.3%), pero elevadas concentraciones en los otros gastos (del orden del 35%, superiores al 24% del promedio del sistema).

El estudio realizado por Anif concluye que la mayor parte de los gastos netos de las SCB en Colombia provienen de:

- El rubro de nómina-afines (54.9%), dado el elevado componente comercial derivado de la naturaleza del negocio de las SCB.
- Los gastos “operativos sin nómina” (13.3%), capturando los costos relacionados a la infraestructura y tecnología.

Información Inversiones y Finanzas S.A.

De acuerdo a la clasificación realizada por Anif, Inversiones y Finanzas S.A. se encuentra clasificada por tamaño de los activos “grande” y a nivel de estructura organizacional

“bancarizadas”, teniendo en cuenta que tiene el respaldo de uno de los grupos financieros más importantes del país.

Las cifras financieras obtenidas al cierre de 2017 comparándola con sus pares a nivel de activos y estructura organizativa arrojan los siguientes resultados.

Tabla 3

Utilidad Acumulada año 2017

Compañía (Cifras en Millones de Pesos)	Utilidad Acumulada 2017
Valores Bancolombia S.A.	37.069
Corredores Davivienda S.A.	10.585
Citivalores S.A.	8.978
Servivalores GNB Sudameris S.A.	2.354
Itaú Comisionista de Bolsa S.A.	2.162
Inversiones y Finanzas S.A.	71
Scotia Securities (Colombia) S.A.	(346)
BBVA Valores Colombia S.A.	(2.511)

Nota: Elaboración propia con base en SFC-SIMEV

Tabla 4

Patrimonio año 2017

Compañía (Cifras en Millones de Pesos)	Patrimonio
Valores Bancolombia S.A.	224.289
Corredores Davivienda S.A.	76.106
Citivalores S.A.	63.487
Servivalores GNB Sudameris S.A.	34.237
Itaú Comisionista de Bolsa S.A.	33.626
Inversiones y Finanzas S.A.	29.909
Scotia Securities (Colombia) S.A.	13.652
BBVA Valores Colombia S.A.	11.306

Nota: Elaboración propia con base en SFC-SIMEV

Tabla 5
ROE año 2017

Compañía (Cifras en Millones de Pesos)	Patrimonio	Utilidad Acumulada 2017	ROE Anualizado
Valores Bancolombia S.A.	224.289	37.069	16,53%
Corredores Davivienda S.A.	76.106	10.585	14,14%
Citivalores S.A.	63.487	8.978	13,91%
Servivalores GNB Sudameris S.A.	34.237	2.354	6,88%
Itaú Comisionista de Bolsa S.A.	33.626	2.162	6,43%
Inversiones y Finanzas S.A.	29.909	71	0,24%
Scotia Securities (Colombia) S.A.	13.652	(346)	-3,06%
BBVA Valores Colombia S.A.	11.306	(2.511)	18,39%
Promedio Sector (Bancarizadas)	60.827	7.295	11,99%

Nota: Elaboración propia con base en SFC-SIMEV

Estrategias y planeación futura

Se registraron ingresos por actividades ordinarias por valor de \$ 30.411 millones, 5,2% más que los obtenidos durante el año anterior. Incidieron en esta variación: los ingresos por contratos de corresponsalía que ascendieron a \$1.528 millones, con un crecimiento anual de 25% y los ingresos por concepto de administración de fondos de inversión colectiva que alcanzaron los \$ 10.270 millones, con un crecimiento en el período del 19,9%.

Los ingresos originados a través del contrato de comisión en los mercados de renta fija y renta variable reflejaron la pobre dinámica del mercado, en cuanto llegaron a \$7.827 millones, un 2,4% menos de los percibidos durante el año 2016. Igual comportamiento registraron los ingresos por concepto de posición propia de intermediación, que alcanzaron los \$5.976 millones, un 15,1% por debajo de los presentados en el año anterior.

Los gastos operacionales directos tuvieron un crecimiento del 1,14% frente al valor presentado en el 2016. Incidieron en este comportamiento, las sumas pagadas por servicios de intermediación y administración que se incrementaron en 1,57, que representan el 16% de los

gastos totales de operación, teniendo una correlación directa con los ingresos obtenidos en operaciones a través del contrato de comisión.

Los otros gastos de administración, registraron un crecimiento de \$442 millones, un 3,14% frente al 2016 y estuvieron originados en los mayores pagos en servicios y gastos de sistematización, realizados para adecuar los procesos de la compañía a los requerimientos de los entes de control.

En línea con el propósito de realizar esfuerzos orientados a la reducción de costos administrativos y operativos, la organización trabaja en un proceso de sinergias operativas y administrativas liderado por la entidad Matriz del grupo para sus filiales financieras, consistente en la implementación de una Unidad de Servicios Compartidos (USC) en la cual se centralizarán las funciones y procesos de las áreas operativas, administrativas y de soporte tecnológico.

Costeo áreas operativas

Se realiza el costeo de las áreas operativas que serían transferidas a la Unidad de Servicios Compartidos Intra, que implementará el proyecto en desarrollo. El costeo realizado se basó en las cifras financieras obtenidas durante el año 2017, realizando un estimado mensual, partiendo de la base de las siguientes premisas:

- Obtención del gasto de la organización para el último año por centro de costos.
- Costo de nómina del personal operativo y de supervisión.
- Costos incurridos clasificados como directos y subclasificados como coadministrados: aquello que seguirá pagando la organización de manera directa y costos transferibles: refieren a todos aquellos que de manera directa absorberá la Unidad de Servicios Compartidos y posteriormente recobrará.

- Costos incurridos por las áreas clasificados como indirectos y que corresponden a gastos de transportes, alimentación, fotocopias, arrendamiento de equipos, mantenimiento de inmuebles, todos aquellos indirectos a la actividad propia del área.
- Gastos generales (gastos mínimos de funcionamiento, no relacionados con la actividad productiva de la organización), los cuales se estimarán proporcional con los drivers de distribución: Metros Cuadrados y No. De Empleados hacia la Unidad de Servicios Compartidos.

Luego del ejercicio realizado en promedio el costo mensual de la firma para sus áreas operativas objetivo de sinergia es el siguiente:

Tabla 6

Coste Áreas Operativas y de Apoyo Inversiones y Finanzas S.A.

Área	Proveedores Coadministrativos	Costo Transferible	Nómina	Total
Administrativos	\$ 67,9	\$ 0,8	\$ 44,6	\$ 45,4
Contabilidad e Impuestos	\$ 15,1	\$ 1,0	\$ 33,4	\$ 34,4
Gestión Humana	\$ 8,0	\$ 1,3	\$ 17,9	\$ 19,2
Infraestructura y Tecnología	\$ 102,3	\$ 1,0	\$ 16,5	\$ 17,5
Operaciones	\$ 185,0	\$ 1,0	\$ 68,0	\$ 69,0
Productividad (OYM)	\$ -	\$ 0,5	\$ 6,0	\$ 6,5
Servicio al Cliente y Canales	\$ 3,5	\$ 0,5	\$ 35,0	\$ 35,5
Gastos Generales*		\$ 37,0	\$ -	\$ 37,0
Total	\$ 381,8	\$ 43,1	\$ 221,4	\$ 264,5
Head Count USC*		67		
Costo Promedio Mensual Transferible		\$ 43,1	\$ 221,4	\$ 264,5
Gastos 2017 (No Comercial)				\$ 966,8
% Gasto Áreas Operativas				27%

Nota: Elaboración propia con EEFF Inversiones y Finanzas S.A.



Figura 9: Costo Actual Áreas Operativas y de Apoyo
Fuente: Elaboración propia con EEFF Inversiones y Finanzas S.A.

Del total del costo estimado mensual de las áreas transferibles a la Unidad de Servicios Compartido el 84% representan costos de nómina directa a cada área, que a su vez en la nómina no comercial de los estados financieros de la firma para el año 2017 este costo representa el 58%.

Modelo unidad de servicios compartidos

El objetivo principal del grupo es implementar un modelo de servicios compartido que permita consolidar y estandarizar el conjunto de funciones, sistemas, procesos y personal, para un adecuado control eficiente y efectivo de los servicios no core del negocio.

El esquema de implementación del modelo, establece un estilo escalonado con el fin de contemplar el impacto transversal de los demás proyectos en camino, y su objetivo es focalizar esfuerzos en la optimización y mejoramiento continuo de cada proceso, orientado a:
Consolidación de funciones, capturas de economía de escala, obtener la mejor práctica de las filiales involucradas en el proyecto, cambios estructurales en las áreas que den valor agregado al servicio prestado.

El modelo establecido para el Proyecto “Uniendo Fuerzas” del grupo financiero, es un modelo de recobro de gastos, el cobro que se genere corresponde a una redistribución del gasto de acuerdo a drivers de distribución definidos en el modelo ajustado a la demanda, buscando la recuperación 100% del gasto o costo asociado a la operatividad y prestación de los servicios de la Unidad de Servicios Compartidos $\text{Costos} - \text{Ingresos} = 0$.

Alienado al modelo, el objetivo en la transferencia es identificar las mejores prácticas para cada servicio de acuerdo a la productividad en cada filial, en ese sentido, se cuantifica el potencial de reducción en personal, identificación de duplicidad en cargos de supervisión, y reducción de costos por la eliminación de estas duplicidades, que deberá redundar en un ahorro agregado.

El modelo propuesto por la filial establece tres escenarios de ahorro: 1. Inicial, 2. Objetivo y 3. Agresivo, donde los escenarios 1 y 2 buscan eliminar las duplicidades en actividades y nivel de supervisión y aplicar la segunda y mejor práctica en productividad

llevando a ahorros anuales importantes, para el escenario 3 la meta de optimización está directamente relacionada con mejoras en tecnología y aplicativos.

Escenario 1 busca la captura de sinergias y ahorros en el corto plazo 6 meses a 1 año y los escenarios 2 y 3 en el mediano a largo plazo de 12 a 24 meses⁵.

Tabla 7
Cuantificación de Sinergias Agregadas

	Actual		Inicial			Objetivo			Agresivo		
	HC	Costo (MM)	HC	Costo (MM)	% Ahorro \$	HC	Costo (MM)	% Ahorro \$	HC	Costo (MM)	% Ahorro \$
Gerente Un. SA	0 \$	-	1 \$	280	0%	1 \$	280	0%	1 \$	280	0%
Director Gestión Finan	0 \$	-	1 \$	164	0%	1 \$	164	0%	1 \$	164	0%
Analista Gestión Finan	0 \$	-	1 \$	64	0%	1 \$	64	0%	1 \$	64	0%
Gestión Humana	26 \$	2.067	-4 \$	321	-16%	-10 \$	661	-32%	-12 \$	775	-37%
Serv. Admon	44 \$	2.362	-8 \$	380	-16%	-10 \$	467	-20%	-28 \$	1.308	-55%
Serv. Cliente	20 \$	1.107	0 \$	-	0%	0 \$	-	0%	0 \$	-	0%
Gerente Un. SO	0 \$	-	1 \$	280	0%	1 \$	280	0%	1 \$	280	0%
Cum. Operativo	37 \$	3.158	-11 \$	1.060	-34%	-25 \$	1.828	-58%	-25 \$	1.828	-58%
Cum. Bancos	63 \$	3.226	-8 \$	485	-15%	-22 \$	1.365	-42%	-22 \$	1.365	-42%
Contabilidad	40 \$	3.554	-19 \$	1.778	-50%	-19 \$	1.778	-50%	-19 \$	1.778	-50%
Facturación	6 \$	309	0 \$	-	0%	0 \$	-	0%	-2 \$	107	-35%
Otras	66 \$	7.660	-7 \$	771	-10%	-7 \$	771	-10%	-7 \$	771	-10%
Total	\$ 302	\$ 23.443	-\$ 53	\$ 4.007	-17%	-\$ 89	-\$ 6.082	-26%	-\$ 111	-\$ 7.144	-30%

Nota: Inversiones y Finanzas S.A.

De acuerdo a este modelo establecido, se realiza el levantamiento de costos de las áreas sinergiables sujetas a migrar a la Unidad de Servicios Compartidos, nómina y gastos directos de servicios y gastos administrativos proporcional al personal que participa en cada área operativa.

Se definen además unos drivers de volumen operado en cada servicio (80 servicios que prestará la Unidad de Servicios Compartidos, que abarcan el total de la operación que a nivel individual operan en sus áreas operativas y de soporte) por área a nivel de cada filial con el objetivo de pasar esta información a través del modelo y establecer los costos que se cobrarán.

⁵ Fuente: Inversiones y Finanzas S.A.

A continuación se presenta el resultado de las cifras de Inversiones y Finanzas S.A. a nivel individual y cual resultaría su costo a través de la Unidad de Servicios Compartido sin ahorros estimados aún:

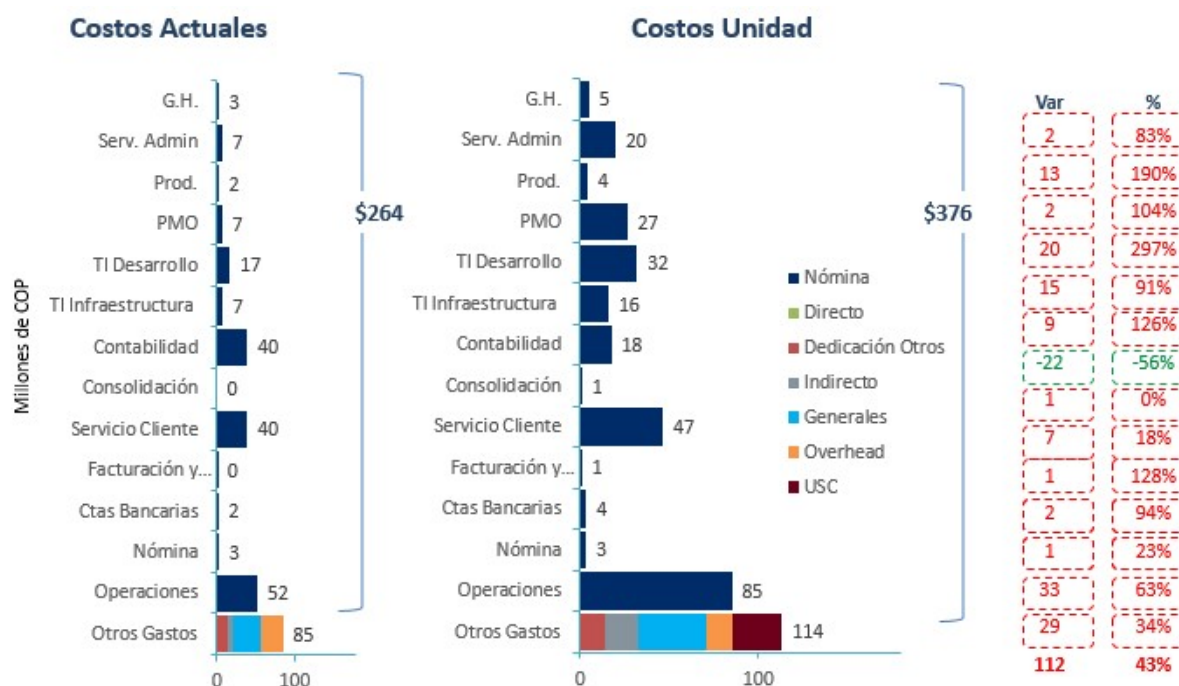


Figura 10 Resultado de las cifras de Inversiones y Finanzas S.A. a nivel individual
Fuente: Inversiones y Finanzas S.A.

Se muestra como el costo a través del modelo sube para Inversiones y Finanzas en un 43% respecto de su costo actual, dadas las premisas de operación del modelo:

- Distribución del costo de acuerdo a la demanda.
- Recobro a cada filial del costo de operación de la Unidad de acuerdo a su % de costos directo a través del modelo.
- Pago de cargos de alta supervisión.

Dado que aún no se establecen ahorros materiales en el proceso de sinergia, estos incrementos también están dados por los siguientes problemas que captura el modelo y los cuales se deben corregir durante el proceso de implementación, ahorro y maduración del primer año de la Unidad de Servicios:

- Ineficiencias de proceso, durante el proceso de sinergia y evaluación de productividades (demanda Vs FTE dedicado), se evidencian procesos menos eficientes en alguna de las filiales, y que al pasarlos por el modelo, estas ineficiencias serian transferidas a las demás.
- Diferencias salariales, al tratar de sinergias procesos operativos y de soporte de todas las filiales financieras del grupo, dada una falta de políticas de escala salarial y diferentes gobiernos corporativos en cada una, son evidentes las diferencias salariales en cargos operativos y de supervisión, que al pasar por el modelo el sobre costo se transfiere a la entidad con menor costo salarial.
- Estructuras Organizacionales: Al agregar el personal dedicado a cada servicio y comparando los servicios se evidencia un menor recurso humano dedicado a nivel de algunas filiales Vs otras con una estructura clara y definida para servicios de Gestión Humana principalmente (cultura y cambio, ambiente laboral, seguridad y salud en el trabajo, formación y desempeño).

Resultados financieros

Inversiones y Finanzas S.A. durante los últimos tres años presenta la siguiente

información financiera:

Tabla 8
Balance General

BALANCE GENERAL	2015	% V/CAL	2016	% V/CAL	% H/TAL	2017	% V/CAL	% H/TAL
ACTIVO	68.277	100%	61.269	100%	-10%	45.081	100%	-26%
ACTIVO CORRIENTE	66.973	98%	59.036	96%	-12%	43.108	96%	-27%
EFFECTIVO	6.801	10%	10.455	17%	54%	4.886	11%	-53%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONAD	0	0%	0	0%	0%	4.003	9%	0%
OPERACIONES SIMULTANEAS	0	0%	0	0%	0%	4.003	9%	0%
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	49.027	72%	35.351	58%	-28%	16.348	36%	-54%
CUENTAS POR COBRAR	11.146	16%	13.230	22%	19%	17.870	40%	35%
ACTIVO NO CORRIENTE	1.303	2%	2.233	4%	71%	1.974	4%	-12%
ACTIVOS MATERIALES	623	1%	1.247	2%	100%	970	2%	-22%
OTROS ACTIVOS	680	1%	986	2%	45%	1.004	2%	2%
PASIVO	41.682	61%	31.861	52%	-24%	15.172	34%	-52%
PASIVO CORRIENTE	40.783	60%	30.792	50%	-24%	14.244	32%	-54%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	38.471	56%	27.329	45%	-29%	10.941	24%	-60%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	2	0%	0	0%	-79%	60	0%	13561%
CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIER	15	0%	0	0%	-100%	0	0%	0%
CUENTAS POR PAGAR	1.608	2%	2.639	4%	64%	2.367	5%	-10%
OBLIGACIONES LABORALES	688	1%	824	1%	20%	876	2%	6%
PASIVO NO CORRIENTE	899	1%	1.069	2%	19%	928	2%	-13%
PATRIMONIO	26.595	39%	29.408	48%	11%	29.909	66%	2%
CAPITAL SOCIAL	15.580	23%	15.580	25%	0%	15.580	35%	0%
RESERVAS	8.046	12%	9.918	16%	23%	9.370	21%	-6%
SUPERAVIT O DEFICIT	1.341	2%	4.359	7%	225%	4.891	11%	12%
GANANCIAS O PERDIDAS	1.628	2%	-449	-1%	-128%	68	0%	-115%

Nota: Elaboración Propia con EEFF publicados en SF

El 96% del activo total mantiene una concentración en el corriente, donde las mayores cuentas corresponden a las operaciones de mercado monetario e inversiones, en línea con la operación normal u actividad de la organización. El activo no corriente representa en promedio el 4% del activo total. Por su parte su estructura de financiación ha presentado un cambio al pasar de 61% con terceros en 2015 a 34% para 2016 y con patrimonio del 39% en 2015 a 66% en 2016, resultado del cambio en su estrategia comercial, donde durante los años 2015 y 2016 mantenía un portafolio de inversiones en calidad de disponibles para la venta, con el objetivo de fondearlos en simultaneas pasivas, generando liquidez para llevar a cabo las diferentes operaciones en el

mercado de capitales dada la naturaleza de su actividad. Para el año 2017 el pasivo representa el 34% del activo total y el 66% está representando en patrimonio.

Tabla 9

Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	2015	2016	2017	% V/CAI	% H/TAI
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	29.659	30.264	30.643	100%	1%
GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS	20.326	22.577	22.989	75%	2%
SERVICIOS DE ADMINISTRACION E INTERMEDIACION	2.322	2.834	2.878	9%	2%
OTROS (USO DE RED)	3.275	3.292	4.115	13%	25%
BENEFICIOS A EMPLEADOS	12.990	13.914	13.862	45%	0%
COMISIONES	1.738	2.537	2.134	7%	-16%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	6.120	6.433	6.541	21%	2%
DE SISTEMATIZACION	387	475	869	3%	83%
ASAMBLEAS Y SIMPOSIOS	4	4	-	0%	-100%
LEGALES	8	12	16	0%	35%
HONORARIOS	872	745	468	2%	-37%
IMPUESTOS Y TASAS	454	482	501	2%	4%
ARRENDAMIENTOS	1.110	1.230	994	3%	-19%
CONTRIBUCIONES, AFILIACIONES Y TRANSFERENCIAS	319	396	418	1%	5%
SEGUROS	395	259	310	1%	20%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	89	62	28	0%	-55%
ADECUACION E INSTALACION	25	23	37	0%	59%
DEPRECIACION DE LA PPE	175	204	347	1%	70%
AMORTIZACION DE ACTIVOS INTANGIBLES	500	668	560	2%	-16%
DIVERSOS	1.781	1.872	1.993	7%	6%
RESULTADO OPERACIONAL	3.214	1.255	1.114	4%	-11%
OTROS INGRESOS	101	1.024	794	3%	-22%
OTROS EGRESOS	408	1.943	1.444	5%	-26%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.907	336	463	2%	38%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	323	292	392	1%	34%
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PERDIDAS	2.584	44	71	0%	61%

Nota: Elaboración Propia con EEFF publicados en SF

Los ingresos operacionales presentan un incremento del 2,04% para el año 2016 (rango mínimo de crecimiento comparando con el PIB del cierre del periodo 2016 ubicado en 2%) y 1,25% en 2017 (por debajo del PIB de cierre del periodo que se ubicó en 1,8%. Fuente Dane). Los gastos operacionales directos aumentan su participación de 69% en 2015 a 75% en 2017, representando principalmente en los rubros de beneficios a empleados, que a partir del año 2016 incrementó en 7%. Otros gastos operacionales aumentan de igual manera su participación sobre

los ingresos de 20,63% en 2015 a 21,34% para el año 2017, donde los rubros más representativos son arrendamientos y diversos (estos últimos agrupan las cuentas de servicios de aseo, vigilancia, servicios públicos, útiles y papelería, relaciones públicas, entre otras). Dada el incremento y mayor participación que se ha dado en los últimos dos años en los gastos operacionales, el margen operacional se reduce de 11% en 2015 a 4% en el año 2017.

Por otra parte, a partir del año 2016 la firma registra un rubro importante de por deterioro de provisiones (cuentas por cobrar por cobro de administración valores), que generan un impacto importante en el resultado neto de cada ejercicio. Sin embargo, al quitar el efecto de estas provisiones (situación puntual no recurrente) en el estado de resultados, su resultado neto disminuye en 50% para 2016 y 25% en el año 2017, mostrando un deterioro en sus resultados financieros durante los últimos dos años.

Tabla 10

Ebitda

EBITDA	2.015	2.016	2.017
INGRESOS OPERACIONALES	29.659	30.264	30.643
GASTOS OPERACIONALES	26.445	29.009	29.529
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	3.214	1.255	1.114
(+) DEPRECIACION DE LA PPE	175	204	347
(+) AMORTIZACION DE ACTIVOS INTANGIBLES	500	668	560
EBITDA	3.889	2.127	2.021
(-) DEPRECIACION DE LA PPE	-175	-204	-347
(-) AMORTIZACION DE ACTIVOS INTANGIBLES	-500	-668	-560
UTILIDAD ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS - EBIT	3.214	1.255	1.114
(+) OTROS INGRESOS	101	1.024	794
(-) OTROS EGRESOS	-36	-1.538	-991
RESULTADO ORDINARIO	3.279	741	917
(+) INGRESOS FINANCIEROS	0	0	0
(-) GASTOS FINANCIEROS	-372	-404	-453
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS EBT	2.907	336	463
IMPUESTO RENTA	323	292	392
BENEFICIO NETO	2.584	44	71

Nota: Elaboración Propia con EEFF publicados en SF

El margen Ebitda presenta tendencia a la baja, pasando de \$3.889 en el año 2015 a \$2.021 en 2017, indicando una menor capacidad de la empresa para la generación de beneficios con el desarrollo de su actividad principal.

Tabla 11
Indicadores financieros

INDICADORES FINANCIEROS	2015	2016	2017
CAPITAL DE TRABAJO	26.191	28.244	28.864
RAZÓN CORRIENTE	1,64	1,92	3,03
PRUEBA ÁCIDA	NA	NA	NA
ROTACIÓN ACTIVO TOTAL	0,43 veces	0,49 veces	0,68 veces
ROTACIÓN ACTIVO FIJO	47,6 veces	24,3 veces	31,6 veces
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	61,0%	52,0%	33,7%
EBITDA	3.889	2.127	2.021
MARGEN EBITDA	13,11%	7,03%	6,59%
MARGEN OPERACIONAL	10,84%	4,15%	3,63%
MARGEN NETO	8,71%	0,15%	0,23%
ROA	3,78%	0,07%	0,16%
ROE	9,72%	0,15%	0,24%
Kd (costo de la deuda)	0,97%	1,48%	4,14%
Kd*(1-TAX) (costo de la deuda ajustada tax)	0,65%	0,99%	2,78%
CAPM	4,39%	4,34%	4,34%
WACC (weighted average cost of capital) costo ponderado del ca	2,12%	2,74%	3,92%
UODI (UTILIDAD OPERACIONAL DESP IMPUESTOS (UAII))*(1	2153	841	746
ACTIVOS OPERATIVOS	53719	41768	29.099
RION	4,01%	2,01%	2,56%
WACC (weighted average cost of capital) costo ponderado del ca	2,12%	2,74%	3,92%
EVA	1,89%	-0,73%	-1,35%

Nota: Elaboración Propia con EEFF publicados en SF

Los resultados financieros en los últimos tres años presentan un incremento en sus gastos operacionales, de 89% a 96%, disminuyendo además su rentabilidad operacional y margen Ebitda, los gastos de nómina y otros gastos operacionales relacionados con arrendamientos, diversos son los más representativos en la estructura.

Los indicadores de valor como el RION y EVA han descendido en los últimos años, evidenciando detrimento financiero, donde la organización paso de generar un EVA del 1,69% en 2015 a -1,35% en 2017. Estos resultados han llevado a la organización a evaluar la participación en el proyecto de USC, buscando mejorar sus resultados financieros y lograr minimizar costos operativos y cargas operacionales altas.

Proyecciones y Resultados

Al lograr el proceso de maduración del modelo de la unidad de servicios compartidos, se estima en el escenario inicial un ahorro del 17% respecto del costo actual agregado. Por lo tanto, se realizan los cálculos de situación e indicadores financieros de Inversiones y Finanzas S.A. actuales Vs un escenario de reducción de sus costos (relacionados con las áreas operativas y de soporte objeto de sinergia) del 17%, con el fin de determinar los beneficios de integrarse al proyecto en términos de valor económico para la organización.

Se realizan dos escenarios de proyección con el fin de hacer el descuento de los flujos futuros de la organización y determinar en términos económicos la viabilidad y beneficios en la participación del proyecto de Unidad de Servicios Compartidos, bajo las siguientes premisas.

VARIABLES MACROECONÓMICAS PROYECTADAS

Tabla 12

VARIABLES MACROECONÓMICAS PROYECTADAS

Año	2018	2019	2020	2021	2022
TASA INTERVENCIÓN	4,25%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%
INFLACIÓN	3,30%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
PIB	2,60%	3,30%	3,30%	3,30%	3,30%
% AHORRO GASTOS OP	0%	17%	26%	0%	0%
TASA IMPUESTOS	33%	33%	33%	33%	33%

Nota: Fuente Proyecciones Macroeconómicas Corficolombiana

Tabla 13

PREMISAS

PREMISAS	ESCENARIO 1	ESCENARIO 2
Proyecciones Financieras	CONTINUA CON ESTRUCTURA IGUAL	AÑO 1: COSTO IGUAL AL ACTUAL + IGUALAR CONDICIONES AÑO 2: AHORRO COSTO 17% AÑO 3: AHORRO COSTO 26%
+	Mantener Eficiencias en Procesos Menor carga prestacional Estructura limitada	Minimizar Riesgos Operativos Limite y desagregacion de funciones Beneficios salariales Estandarizacion Procesos (lineamientos grupo)
-	Riesgos Operativos Sobrecarga de Funciones Desagregacion de Funciones Diferenciacion de procesos con el grupo Espacios fisicos limitados	Ineficiencias Costear nueva estructura Costos nuevos por igualar condiciones

Nota: Elaboración Propia Escenarios

Se realiza la proyección de flujos de fondos bajo dos escenarios

- Inversiones y Finanzas mantiene su estructura actual sin integrar sus áreas operativas y de apoyo al proyecto.
- Inversiones y Finanzas se integra al proyecto USC donde el primer año mantiene su costo igual, incrementa los gastos relacionados con igualar sus condiciones (mejora de instalaciones y condiciones salariales), año dos se estima ver reducción en costos del 17% agregado (aplicado proporcional a Inversiones y Finanzas) y año 3 (disminución del 26%), posteriormente se traen a VPN estos flujos con el fin de determinar la viabilidad de participación del proyecto.

Se realizan las proyecciones financieras en cada uno de los Escenarios, de los cuales se obtienen los Flujos de Caja Libre, con el objetivo de determinar el VPN de estos flujos.

Tabla 14

Flujo de caja libre escenario 1

FLUJO DE CAJA LIBRE	2018	2019	2020	2021	2022
UTILIDAD OPERACIONAL	1.395	1.304	1.583	1.628	1.527
IMPUESTOS OPERACIONALES	460	430	522	537	504
UTILIDAD OPERACIONAL -UODI-	934	874	1.061	1.091	1.023
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	693	856	653	686	868
INCREMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	-749	-723	-741	-760	-779
INVERSION EN ACTIVOS FIJOS / INTANGIBLES	-317	-819	-339	-877	-908
FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL	561	188	633	139	204
GASTOS DE INTERESES	-473	-495	-519	-543	-569
AMORTIZACION DE LA DEUDA	0	0	0	0	0
OTROS EGRESOS NO OPERACIONALES	0	0	0	0	0
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	224	235	246	258	270
EFFECTO DE LA DEUDA SOBRE LOS IMPUESTOS	82	86	90	94	99
FLUJO DE CAJA DISPONIBLE PARA ACCIONISTAS	395	14	450	-52	3
DIVIDENDOS	0	0	0	0	0
FLUJO DE CAJA DEL PERÍODO	395	14	450	-52	3
CAJA INICIAL	4.886	5.281	5.295	5.745	5.693
CAJA FINAL PERIODO	5.281	5.295	5.745	5.693	5.697

Nota: Elaboración Propia

Tabla 15*Flujo de caja libre escenario 2*

FLUJO DE CAJA LIBRE	2018	2019	2020	2021	2022
UTILIDAD OPERACIONAL	996	1.719	2.451	2.526	2.457
IMPUESTOS OPERACIONALES	329	567	809	834	811
UTILIDAD OPERACIONAL -UODI-	667	1.152	1.642	1.693	1.646
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	693	856	653	686	868
INCREMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	-749	-723	-741	-760	-779
INVERSION EN ACTIVOS FIJOS	-317	-819	-339	-877	-908
FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL	294	466	1.214	741	826
GASTOS DE INTERESES	-473	-495	-519	-543	-569
AMORTIZACION DE LA DEUDA	0	0	0	0	0
OTROS EGRESOS NO OPERACIONALES	0	0	0	0	0
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	224	235	246	258	270
EFECTO DE LA DEUDA SOBRE LOS IMPUESTOS	82	86	90	94	99
FLUJO DE CAJA DISPONIBLE PARA ACCIONISTAS	128	292	1.032	550	626
DIVIDENDOS	0	0	0	0	0
FLUJO DE CAJA DEL PERÍODO	128	292	1.032	550	626
CAJA INICIAL	4.886	5.014	5.306	6.338	6.888
CAJA FINAL PERIODO	5.014	5.306	6.338	6.888	7.514

Nota: Elaboración Propia

A continuación se describen los gastos pre operativos y de inicio al participar en el proyecto de USC para el escenario 2:

Tabla 16*Gastos preoperativos y de inicio al participar en el proyecto de USC para el escenario 2*

Costos Operativos (Anual)	
Obra Civil + Adecuaciones	33
Arriendo Oficinas + Administración	162
Vigilancia canales Aseo	46
Carga Prestacional Beneficios	178
Gastos Anuales Recurrentes	386

Nota: Fuente Inversiones y Finanzas S.A.

Posteriormente se ha realizado el descuento de los flujos de caja libre con la tasa de costo promedio ponderado de capital (WACC) calculado para Inversiones y Finanzas S.A.

Tabla 17
Costo de WACC

Kd (costo de la deuda)	4,14%	
Kd* (1-TAX) (costo de la deuda ajustada tax)	2,78%	
CAPM	4,34%	
WACC (weighted average cost of capital) costo ponderado del cap	3,91%	
Rf= Tasa Libre de Riesgo	2,41%	Bonos EEUU
Rm=Tasa de mercado	11,46%	Colcap
Prima de Mercado= (Rm - Rf)	9,05%	
Beta Desapalancado = Dependiendo del sector (Damodaran)	1,08%	Banca Inversión y corretaje
CAPM T= tasa efectiva de tributacion	33%	
Apalancamiento= total pasivo/total patrimonio	51,13%	
Beta Apalancado = Beta x (1+ apalancamiento) x (1- T)	2,17%	
Riesgo Pais= EMBI Colombia	1,73%	Embi
Ke =Rf + (B Apalancado x Prima de Mercado) + Riesgo Pais	4,34%	

Nota: Elaboración Propia

Tabla 18
Comparativo flujos de Caja Escenarios 1 y 2

	AÑO 0	1 AÑO 1	2 AÑO 2	3 AÑO 3	4 AÑO 4	5 AÑO 5
FLUJO CAJA LIBRE ESCENARIO 1		561	188	633	139	204
EV Enterprise Value 1	1.566					
FLUJO CAJA LIBRE ESCENARIO 2	-386	294	466	1.214	741	826
EV Enterprise Value 2	2.728					
FCLIBRE INCREMENTAL	-386	-267	278	581	602	623
EV Enterprise Value	1.163	-257	258	518	516	514

Nota: Elaboración Propia

El resultado indica viabilidad para que la organización participe en el proyecto, en un horizonte de 5 años el VPN de los flujos generados es positivo y superior al escenario 1.

Adicionalmente el EVA muestra evolución, donde la organización generaría valor económico agregado a sus accionistas pasando de -1,35% en 2017 a 1,04% en año 2022, logrando el objetivo de mejorar sus resultados financieros, donde la actividad logra cubrir la mínima rentabilidad es decir el costo promedio ponderado de capital WACC de 3,92%.

De otra parte, se realiza una estimación con el Método de Montecarlo para el Escenario 2, donde la estimación de ahorros para el año 2 y 3, pasa a ser una variable estática a una variable aleatoria,

- Año 2: Promedio de Ahorro 15%, Desviación estándar 2%

- Año 3: Promedio de Ahorro 5% Desviación estándar 2%

Se aplica la simulación para 500 observaciones, calculando el VPN de los flujos de caja libre y obteniendo la diferencia entre el VPN del escenario y el VPN del escenario 2.

Tabla 19

Estimación Escenario 2 – Método Montecarlo

PROMEDIO 500 OBSERVACIONES	AHORRO EN GASTOS OP AÑO 2	AHORRO EN GASTOS OP AÑO 3	FCLO AÑO 1	FCLO AÑO 2	FCLO AÑO 3	FCLO AÑO 4	FCLO AÑO 5	EV	EV2-EV1
Promedio	14,8%	5,0%	294	395	1.011	531	609	2.122	556
Mínimo	9,3%	-1,0%	294	214	742	252	320	1.337	- 229
Máximo	20,9%	10,9%	294	594	1.293	822	911	2.952	1.386

Nota: Elaboración propia

La concentración del 80% de los datos revela que el VPN2 del escenario 2 es mayor al VPN1 del escenario 1, indicando viabilidad en la participación del proyecto para Inversiones y Finanzas S.A.

La diferencia VPN2-VPN1 tienen como valor mínimo en las 500 observaciones de 1 y 4, indicando para este escenario que el valor los valores mínimos de ahorro que debe esperar Inversiones y Finanzas S.A. son los siguientes, a partir de estos límites en adelante es viable la participación en el proyecto, por debajo de estos valores el valor del escenario 2 es inferior al valor del escenario 1.

Tabla 20

Mínimos de Ahorro Aceptar Escenario 2

PROMEDIO 500 OBSERVACIONES	AHORRO EN GASTOS OP AÑO 2	AHORRO EN GASTOS OP AÑO 3	FCLO AÑO 1	FCLO AÑO 2	FCLO AÑO 3	FCLO AÑO 4	FCLO AÑO 5	EV	EV2-EV1
	10,5%	4,6%	294	256	852	366	439	1.570	4
	12,2%	2,3%	294	308	833	347	418	1.567	1

Nota: Elaboración propia

Tabla 21*Resultados Método Montecarlo*

PROBABILIDAD <0	2%
EV2-EV1 <0	12
MINIMO	- 290
MAXIMO	1.501
RANGO	1.790
# CLASES	10
ANCHO DE CLASE	179

# CLASES	LIM INF	LIM SUP	MARCA DE CLASE	FRECUENCIA DE CLASE	FRECUENCIA DE CLASE
1	- 290	- 110	200	4	1%
2	- 110	69	21	20	4%
3	69	248	158	50	10%
4	248	427	337	90	18%
5	427	606	516	109	22%
6	606	785	695	105	21%
7	785	964	874	70	14%
8	964	1.143	1.053	39	8%
9	1.143	1.322	1.232	8	2%
10	1.322	1.501	1.411	5	1%
TOTAL OBSERVACIONES				500	

Nota: Elaboración propia

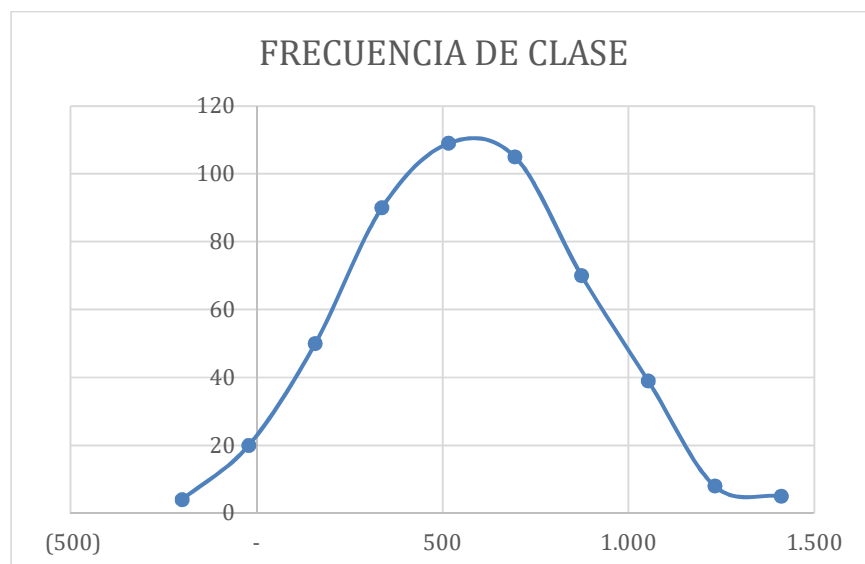


Figure 11 Frecuencia de Clase Método Montecarlo EV2-EV1

Fuente: Elaboración propia.

Conclusiones

El costeo de las áreas soporte y apoyo de Inversiones y Finanzas S.A. presenta un promedio de \$264mm mensuales (donde el 84% corresponde a costos de nómina), estos a su vez representan el 27% de los gastos operacionales no comerciales. Al pasar el gasto total a través del modelo propuesto para la Unidad de Servicios Compartido, el costo de estas unidades para Inversiones y Finanzas S.A. es de \$376mm mensuales, representando un incremento del 43%, si es transferido horizontalmente sin ningún tipo de ahorro, ni optimización.

El proyecto estima una maduración del modelo de 12 a 24 meses, tiempo durante el cual se corregirán las causas que generan incrementos en la prestación de los servicios operativos y de apoyo, que nacen a partir de: ineficiencias en el proceso, diferencias salariales, estructura, subsidios. Posterior a este proceso de alineación, se estiman ahorros para el segundo año de 17% en gastos y 9% adicional para el tercer año de participación.

Los estados financieros históricos de Inversiones y Finanzas S.A. revelan un detrimento en sus resultados, con un bajo crecimiento en la generación de ingresos y un aumento en los gastos operacionales, buscando reorientar su estrategia y minimizar gastos que le permitan generar valor y aumentar su participación el mercado, viendo en el proyecto de USC una oportunidad.

Se realizan bajo estas premisas proyecciones a 5 años para Inversiones y Finanzas S.A. bajo dos escenarios posibles 1. Mantener su estructura de costos igual 2. Participar en el proyecto estimando en el primer año un incremento corresponde al costo pre operativo y de nivelación, segundo año disminución del 17% en los costos operativos, tercer año llegar a una disminución del 26% en costos operativos, cuarto y quinto año mantener esta estructura, calculando el flujo de cada libre operativo y descontando estos flujos con la tasa del WACC. Los resultados arrojan un

VPN superior en el escenario 2 respecto del escenario 1, concluyendo viabilidad en la participación de Inversiones y Finanzas S.A. en el proyecto.

En el segundo escenario el valor económico agregado EVA presenta una evolución importante pasando de -1,35% con cifras reales en 2017 a 1,31% para el 5 año de proyección. Por el contrario el escenario 1 el EVA pasa de -1,35% con cifras reales en 2017 a -0,81% en el año 2022, indicando así una mayor creación de valor de Inversiones y Finanzas S.A. para su accionistas al participar en el proyecto USC.

La simulación del escenario 2 aplicando el método Montecarlo, revela los rangos mínimos esperados por Inversiones y Finanzas S.A. para participar en el proyecto USC (año 2 un ahorro mínimo en gastos de 10,5% y 4,6% para el año 3, o un 12,2% en el año 2 y 2,3% para el año 3) que no implican destrucción de valor económico agregado.

Lista de Referencias

- Anif - Asobolsa. (Septiembre de 2017). *Sociedades Comisionistas de Bolsa: Estructura de Mercado y Costos*. Bogotá.
- Barthelmess, C. (2009). *La planeación estratégica en las organizaciones*. Bogotá: El cid editor.
- Chiavenato, I. (1.999). *Introducción General a la Teoría Administrativa*. Editorial Mc Graw Hill. 5ta. Edición. Recuperado de <http://www.umc.edu.ve/mjaramillo/Unidades/Unidad%20IV/Guia/Guia.pdf>
- Deloitte. (2011). *Resultados del Estudio de Servicios Compartidos en Latinoamérica (LATAM-2011)*.
- Ernst&Young. (2011). *Shared Services Center*. Ernst&Young, P. y. (2016). *3° Encuesta Latinoamericana de Servicios Compartidos, Tendencias de un Modelo en Evolución*
- Galaz, Y. R. (2012). *¿Que son los servicios compartidos? Diferentes Negocios un solo Soporte*. México.
- López, F. J. (2016). *Costos ABC y presupuestos: herramientas para la productividad (2a. ed.)*. Eco Ediciones.
- Navarro, A. M. (2014). *Gestión por procesos de negocio*. Ecobook - Editorial del Economista.
- Robson, W. (1997). La ventaja competitiva según Michael Porter. *Financial Times*, 5.
- Sampieri, H. (2003). *Metodología de la Investigación*. México D.F.: McGraw Hill.
- Toro, D. B. (2014). *Análisis financiero: enfoque y proyecciones (2a. ed.)*. Ecoe Ediciones.
- Torres, A. M. (Mayo de 2013). Trabajo de Grado Magister en Administración. *Centro de Servicios Compartidos en Emcali, Enfoque moderno orientado a la gestión de costos*. Santiago de Cali, Colombia.