

MODELO DE VALORACIÓN DE LA EMPRESA NUESTROS MEDIOS S.A Y PLANTEAMIENTO DE ESTRATEGIAS

ORMEL RUBEN PERALTA RINCON
ANA CAROLINA BELLO ROMERO
ANDRES GIOVANNY CASTILLO GAMEZ

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2017

MODELO DE VALORACIÓN DE LA EMPRESA NUESTROS MEDIOS S.A Y
PLANTEAMIENTO DE ESTRATEGIAS

ORMEL RUBEN PERALTA RINCON
ANA CAROLINA BELLO ROMERO
ANDRES GIOVANNY CASTILLO GAMEZ

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

William Díaz Henao
Docente Trabajo de Grado

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2017

A Dios por darnos la fortaleza necesaria, el conocimiento y ánimo cada día, para llevar a cabo este aprendizaje que nos forjara como mejores profesionales, y personas.

A nuestras familias por su apoyo incondicional y a nuestros compañeros de GAF 61 por los lazos de amistad y apoyo en el proceso.

TABLA DE CONTENIDO

1	DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD	1
1.1	DESCRIPCIÓN GENERAL	1
1.1.1.	Nombre de la Empresa	1
1.1.1.	Tipo de Empresa	1
1.1.2.	Ubicación	1
1.1.3.	Tamaño	1
1.1.4.	Visión	1
1.1.5.	Misión	2
1.1.6.	Objetivos Estratégicos	2
1.1.7.	Ventajas Competitivas	2
1.1.8.	Descripción de la Industria	3
1.1.9.	Productos o Servicios	3
1.2.	EL MERCADO	4
1.2.1.	Tamaño del mercado	4
1.2.1.1.	Clientes actuales	5
1.2.1.2.	Clientes potenciales	6
1.2.2	Descripción de la Competencia.....	7
1.2.3	Participación de la sociedad y de su competencia en el mercado ...	7
1.2.4	Proveedores	8
1.3.	PROCESOS DE PRODUCCIÓN	9
1.3.1	Descripción del proceso	9
1.3.2	Diagrama del proceso	12
1.3.3	Equipos e Instalaciones	15
1.3.4	Capacidad Instalada	16
1.3.5	Manejo de Inventarios	17
1.4	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	18
1.4.1	Organigrama	18
1.4.2	Información Sueldos y Salarios de la Empresa	19
2.	EL PROBLEMA	20
2.1.	JUSTIFICACIÓN	20
2.2.	OBJETIVOS	20

2.2.1 OBJETIVO GENERAL	20
2.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	21
2.3. MARCO REFERENCIAL	21
2.4. DIAGNÓSTICO	29
2.4.1 Análisis Cualitativo	33
2.4.1.1 Entorno Económico.....	34
2.4.1.2 Industria.....	36
2.4.1.3 Empresa.....	38
2.4.1.4 Administración y Gerencia	38
2.4.2. Análisis Cuantitativo	39
2.4.2.1 Balance General	39
2.4.2.2. Estado de Resultados.....	43
2.4.2.3 Flujo de Caja.....	47
2.4.2.4 Indicadores Financieros	49
2.4.2.5 Formulación.....	53
3. METODOLOGÍA.....	54
3.1 MODELO FINANCIERO	55
3.2 EJECUCIÓN DE LAS ESTRATEGIAS.....	55
4. RESULTADOS	58
4.1. RECOMENDACIONES	58
4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS	59
4.3. PROYECCIÓN DE INGRESOS (VENTAS), COSTOS.....	60
4.4. FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL PROYECTADO.....	61
4.5. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO.....	63
4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO	66
4.7 EBITDA Y MARGEN EBITDA	68
4.8 INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS	69
4.8.1 Indicadores de Rentabilidad.....	69
4.8.2 Indicadores de Endeudamiento	71
4.8.3 Indicadores de Liquidez.....	71
5. CONCLUSIONES.....	73
6. RECOMENDACIONES.....	74
BIBLIOGRAFÍA.....	75

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Listado de Clientes por línea de producto.....	6
Tabla 2. Tipos de Productos	7
Tabla 3. Participación en el sector de Nuestros medios S.A	8
Tabla 4. Listado de Proveedores	8
Tabla 5. Equipos e instalaciones	16
Tabla 6. Capacidad Instalada por Turnos	17
Tabla 7. Capacidad Instalada por días	17
Tabla 8. Información de sueldos y salarios.....	19
Tabla 9. DOFA.....	32
Tabla 10. Balance General	39
Tabla 11. Activo Corriente	40
Tabla 12. Inventarios	41
Tabla 13. Estado de Resultados.....	44
Tabla 14. Estado de Resultados- Utilidad Bruta	45
Tabla 15. Estado de Resultados - Gastos	46
Tabla 16. Estado de Resultados- Utilidad.....	46
Tabla 17. Estado de flujos de efectivo	48
Tabla 18. Recomendaciones	58
Tabla 19. Supuestos Macroeconómicos	59
Tabla 20. Proyección por unidades de producción	60
Tabla 21. Costo Unitario Materia Prima	60
Tabla 22. EBITDA y Margen EBITDA	68

LISTA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1. Generación de empleo del sector	5
Ilustración 2. Proceso de producción Armado de cajas	12
Ilustración 3. Proceso de producción Bolsa de Extrucción	13
Ilustración 4. Proceso de producción Bolsa Clear PVC	14
Ilustración 5. Inyección en ganchos	15
Ilustración 6. Organigrama Nuestros Medios S.A	18
Ilustración 7. Rating Variables Cuantitativas.....	33
Ilustración 8. Comparación PIB Nacional VS PIB Comercio	34
Ilustración 9. La industria	36
Ilustración 10. Exportaciones cadena productiva.....	37
Ilustración 11. Principales destinos de las exportaciones- Papel y cartón	37
Ilustración 12. Principales destinos de las exportaciones- Industria Grafica.....	38
Ilustración 13. % Participacion de los clientes frente al total del activo.....	40
Ilustración 14. % Participación Materia Prima frente al Total del Activo	41
Ilustración 15. Comportamiento de Activos Fijos	42
Ilustración 16. Comportamiento del Pasivo.....	43
Ilustración 17. Estructura financiera.....	43
Ilustración 18. Estado de Resultados.....	44
Ilustración 19. Relación Ingreso Vs Costo	45
Ilustración 20. Margen utilidad operacional.....	46
Ilustración 21. Flujo de efectivo.....	49
Ilustración 22. Rentabilidad Operativa	49
Ilustración 23 Rentabilidad patrimonial	50
Ilustración 24. Márgenes de utilidad	51
Ilustración 25. Endeudamiento Operativo	51
Ilustración 26. Indicadores Corto plazo	52
Ilustración 27. Endeudamiento total.....	52
Ilustración 28. Flujo de Caja Libre Proyectado.....	62
Ilustración 29. Estado de Resultados Proyectado.....	65
Ilustración 30. Balance General Proyectado	67
Ilustración 31. Rentabilidad Operativa Proyectada	69
Ilustración 32. Rentabilidad Patrimonial Proyectada.....	70
Ilustración 33. Márgenes de Utilidad Proyectados	70
Ilustración 34. Endeudamiento Total Proyectado.....	71

RESUMEN

El presente documento busca realizar un análisis para determinar si la empresa Nuestros medios S.A está generando o destruyendo valor para sus socios. Por lo tanto se empieza con un acercamiento a la compañía partiendo de la descripción general de la sociedad, su estructura organizacional, su participación en la industria, y análisis del entorno dentro de lo cual se contempla la competencia en el mercado, las expectativas de crecimiento y otros factores que permiten conocer el campo de acción.

Para esto se partió en la elaboración del estudio de los estados financieros de los últimos cinco años desde el 2012 al 2016 mediante diferentes metodologías y poder tener un análisis más preciso.

Además como herramienta de valoración, se realizó el modelo para determinar la capacidad de generar o destruir valor por parte de la compañía y realizar algunas sugerencias para fortalecer los modelos de negocio que generan valor así como mostrar puntos a mejorar para aquellos que destruyen valor.

PALABRAS CLAVE

Nuestros Medios S.A, análisis, flujo de caja libre, margen, margen EBITDA, inductores de valor, Valoración, Estados Financieros, EVA, Mercado, oportunidad de negocio, WACC.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo se ha desarrollado para proponer un ejercicio práctico de valoración de empresas enfocada en la sociedad Nuestros Medios. El trabajo es abordado inicialmente en conocer la empresa desde su estructura organizacional, datos generales, profundizar en el mercado y el entorno competitivo del sector pasando por los estados financieros, evaluar la empresa y finalmente para dar solución a la problemática encontrada sugerir una estrategia de valor para optimizar los recursos financieros.

La problemática se identificó desde la fase preliminar ya que en el acercamiento inicial se mostraba que la empresa presentaba algunas dificultades financieras y oportunidades de mejora.

Posteriormente en el análisis de los estados financieros y aplicación de las metodologías financieras de valoración, así como identificación y cálculo de los inductores de valor, se procede con el objetivo general del proyecto el cual consiste en crear una estrategia de valor para optimizar el recurso financiero de la compañía Nuestros Medios de manera que pueda obtener mayor liquidez y capital de trabajo.

Para la consolidación de la información se partió de acercamiento con los niveles directivos de la empresa así como consecución de los estados financieros históricos.

En el desarrollo del documento el primer capítulo habla de los hallazgos generales y una breve descripción de la empresa y del mercado. En el segundo los objetivos la descripción y justificación del problema, así como un análisis cuantitativo y cualitativo de la empresa.

Para el tercer capítulo se indica cómo se desarrolló la metodología de trabajo de cada una de las fases y las actividades desarrolladas.

En el siguiente capítulo se presentan los resultados obtenidos del ejercicio de valoración de la empresa, análisis de inductores de valor, análisis de estados financieros entre otros.

Adicionalmente a la información de la compañía, se ha revisado la información de otras sociedades del sector y que presentan un modelo de negocio similar a la de Nuestros Medios, y así poder analizar la posición de la sociedad frente a su competencia.

Finalmente se presentará al lector las conclusiones del ejercicio y las recomendaciones enfocadas en crear la estrategia de valor para la empresa nuestros medios.

1 DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL

Nuestros Medios S.A es una compañía colombiana ubicada en la ciudad de Medellín del sector de las artes gráficas y cuya razón de ser es realizar el embalaje, empaque y etiquetado de productos principalmente para el grupo Dugotex S.A, sin embargo adicional al mercado litográfico, la empresa se ha especializado en todo lo relacionado con el material de empaque y publicidad.

1.1.1. Nombre de la Empresa

NUESTROS MEDIOS S.A
Ni. 890915881-9

1.1.1. Tipo de Empresa

Es una sociedad S.A, cuya actividad principal consiste en actividades de impresión como código CIIU 1811.

1.1.2. Ubicación

Domicilio De La Compañía: AV. 37 B 42 155 BG 1-2 Medellín- Colombia

1.1.3. Tamaño

Según la Ley 905 de 2004 Nuestros Medios S.A está clasificada como sociedad Mediana, teniendo en cuenta que a 31 de diciembre de 2015 sus activos ascienden a \$ 3.572.501.58, y 23 empleados.

1.1.4. Visión

Posicionar el nombre de **NUESTROS MEDIOS S.A**, como opción preferente en la fabricación de material litográfico, termo formado y bolsas plásticas a nivel nacional e internacional, logrando la satisfacción de las necesidades de nuestros clientes con productos de la mejor calidad y a un precio justo.

1.1.5. Misión

Somos una empresa del sector de las artes gráficas, cuyo objetivo principal es contribuir al mejoramiento de la calidad de vida de nuestros trabajadores y satisfacer las necesidades de los clientes, para lo cual contamos con maquinaria de alta tecnología y competencias necesarias en el personal para el desarrollo de sus actividades, permitiéndonos tener precios competitivos y servicios oportunos.

1.1.6. Objetivos Estratégicos

- Retener los clientes estratégicos
- Mantener nuevos clientes
- Crecer en el mercado
- Ampliar volúmenes de ventas

1.1.7. Ventajas Competitivas

La empresa plantea como ventaja competitiva su política de calidad y maquinaria de alta tecnología y con un personal altamente capacitado.

Política de calidad

Generar una cultura orientada al mejoramiento continuo de los procesos de fabricación y comercialización de material litográfico, y brindar bienestar a todas las personas que integran nuestra empresa; con instalaciones adecuadas, maquinaria de alta tecnología y un grupo humano capacitado y comprometido, garantizamos productos de excelente calidad en el menor tiempo y a un precio justo, para obtener en nuestros clientes y accionistas satisfacción, lealtad y confianza hacia nosotros.

Objetivos De Calidad

Generar la satisfacción de nuestros clientes a través del suministro de productos que cumplan con los requisitos establecidos y expectativas del mercado.

Consolidar un Sistema de Gestión de Calidad, que permita el mejoramiento continuo de nuestros procesos

Mantener a nuestro personal capacitado, listo para afrontar los nuevos retos que el mercado exija y orientado al logro de objetivos.

Tener proveedores aliados que aseguren el suministro de materiales, insumos y servicios en las condiciones requeridas que garanticen una excelente calidad de nuestros productos.

Generar una rentabilidad que sustente todos los costos y genere utilidad en la organización, mediante la optimización de recursos y el buen desempeño de cada proceso.

1.1.8. Descripción de la Industria

Nuestros Medios S.A hace parte de la industria gráfica, así mismo, “la Industria de la Comunicación Gráfica hace parte de la Cadena Productiva de la Pulpa, el Papel y la Industria Gráfica que se encuentra comprendida desde las empresas dedicadas a la elaboración de la pulpa, cartón y papel a partir de fibras naturales (de algodón, bagazo de caña, y madera) y el papel reciclado, la pre- prensa que comprende las actividades para el alistamiento de la pieza que se desea imprimir, la impresión que es la transferencia de la pieza por medio de la tinta a un sustrato, los cuales pueden ser diferentes al papel y cartón, por ejemplo los plásticos, las telas y el vidrio. Por último se encuentra la comercialización.

La industria dedicada a la elaboración de cartón y papel en su proceso de producción elabora la pulpa, el papel y el cartón con base a fibras naturales extraídas del algodón, bagazo de caña, madera y papel reciclado. Esta industria genera más 80.000 empleos y de acuerdo a los datos publicados por la Superintendencia de Sociedades los ingresos operacionales de la empresas que forman parte de este eslabón para el 2014 ascendieron a los 5,35 billones de pesos.”¹

La industria en la que principalmente se desarrolla nuestros medios es el sector de la industria Grafica “Según información del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, con datos del Dane, las exportaciones de la industria gráfica colombiana en 2012 totalizaron 263,2 millones. Los principales productos exportados en 2012 fueron los libros, empaques de plástico, empaques de papel y cartón, y artículos escolares y de oficina. Venezuela, Ecuador, Perú, Estados Unidos y México fueron los cinco primeros destinos.”²

1.1.9. Productos o Servicios

Nuestros Medios S.A ofrece los siguientes productos:

- Impresión penta color litográfico
- Bolsas de polietileno
- Bolsas el indio.

¹Andigraf, Informe Económico 2014, Tomado de: http://www.andigraf.com.co/files/informe_economico/2014/Informe_de_Sostenibilidad_Industria_de_la_Comunicacion_Grafica_2014.pdf, Consultado Junio de 2017

²Revista, Dinero, Artículo Industria Grafica, Tomado de: <http://www.dinero.com/empresas/articulo/la-industria-grafica-tambien-exportacion/177150>, Consultado Junio de 2017

- Bolsas de PVC.
- Inyectora para ganchos
- Cajas de cartón

1.2. EL MERCADO

Adicional al mercado litográfico, la empresa se ha especializado en todo lo relacionado con el material de empaque y publicidad.

1.2.1. Tamaño del mercado

El mercado se divide en dos grandes grupos:

La pre prensa y la impresión.

1. La pre prensa es una actividad que puede realizar directamente el cliente o ser encargada por este a una empresa especializada o directamente a las empresas de impresión debido a que varias tienen incluido este servicio dentro de su portafolio. De acuerdo con las cifras publicadas por la Superintendencia de Sociedades los ingresos operacionales de las empresas dedicadas a la edición suman 933.698 millones de pesos.

2. La impresión es la transferencia de la pieza a un sustrato y debido a la variedad de estos (papel de diferentes tamaños y gramajes, cartón, plásticos, telas, lonas, vidrios, metales, madera etc.) existen diferentes sistemas de impresión; los principales son el offset, digital y flexo gráfico. La industria Gráfica abarca una gran variedad de productos que se categorizan en:

Etiquetas
 Empaques rígidos
 Empaques flexibles
 Productos publicitarios y comerciales
 Impresiones Editoriales
 Publicaciones periódicas
 Actividades de impresión transaccional
 Formas y valores

“Según cifras de ANDIGRAF para el 2014 los ingresos operacionales de la Industria de la Comunicación Gráfica sumaron 3,34 billones de pesos y se generó empleo para más de 27 mil personas. En la distribución de las empresas de la Industria Gráfica, se concentra el 64% de las empresas en Bogotá D.C., Antioquia 16% y Valle 12%. Por tamaño las grandes empresas representan el 0,4%, las

medianas 1,7%, las pequeñas 8,9% y las microempresas 89%. Por último, a los productos de la impresión se le realizan acabado, proceso que se conoce como postprensa que son un conjunto de trabajos (en su mayoría manuales) que se realizan sobre el impreso como el corte, plegado y pegado de los empaques rígidos, el anillado de calendario y cuadernos o la encuadernación que se realiza a los libros.”³

Como Cadena se emplean a más de 100 mil personas debido a la que específicos procesos de producción del ciclo de vida del producto impreso son intensivos en mano de obra. De las 115 empresas participantes se registraron 7.971 empleados distribuidos de la siguiente manera:

Ilustración 1. Generación de empleo del sector

Tamaño	Número de empleados	Participación
Microempresa	17	0%
Pequeña	600	8%
Mediana	1207	15%
Grande	6285	79%

Fuente: ANDIGRAF - RUA

1.2.1.1. Clientes actuales

La empresa Nuestros Medios tiene un gran cliente que hace parte del grupo o casa Matriz llamado Dugotex S.A que es una entidad privada dedicada al diseño, confección y comercialización de ropa interior femenina y masculina.

³Andigraf, Informe Económico 2014, Tomado de: http://www.andigraf.com.co/files/informe_economico/2014/Informe_de_Sostenibilidad_Industria_de_la_Comunicacion_Grafica_2014.pdf, Consultado Junio de 2017

Tabla 1. Listado de Clientes por línea de producto

Listado de Clientes Según Ventas Cierre de año 2016 Por línea de Producto					
línea	Cliente	% Participación	línea	Cliente	% Participación
Bolsa	C.I. Inversiones Derca S.A.S.	0,59%		Comercializadora Eccoplanet 2 S.A.S.	0,34%
	Dugotex S.A.	92,00%		Compañía Comercial Universal S.A.S.	0,25%
	Inversiones Support S.A.	7,41%		Compañía De Vestuario S.A.S.	1,34%
	Bolsa	15,51%		Contumark S.A.S	0,56%
Cartón	C.I. Inversiones Derca S.A.S.	18,12%		Denominación Misión Panamericana De Colombia	0,05%
	Compañía Comercial Universal S.A.S.	24,88%		Dugotex S.A.	42,12%
	Dugotex S.A.	56,05%		Eurocorsett S.A.S.	13,92%
	Inversiones Support S.A.	0,96%		Gabriel Jaime Restrepo A.	0,03%
	Cartón	3,04%		Graph Co S.A.S	0,50%
Inyección	Calcepunto S.A.S.	1,15%		Industrias Faaca Colombia S.A.S.	0,04%
	Compañía De Vestuario S.A.S.	0,08%		Industrias Morarbe S.A.S.	0,02%
	Dugotex S.A.	72,10%		Inversiones Support S.A.	12,48%
	Eurocorsett S.A.S.	0,19%		Jiro S.A.	0,05%
	Inversiones Support S.A.	13,07%		Laboratorio Medico Las Américas	0,12%
	Liliam Zuleyka Suarez Rivera	0,23%		Leydi Johana Arroyo Escobar	0,02%
	Texnaranjo S.A.S.	12,97%		Lingerie Le Sensuel S.A.S.	0,13%
	Yohn Dario Bedoya Gallego	0,21%		Litográficas Barcelona S.A.S.	0,02%
	Inyección	3,93%		María Margoth Naranjo De Zuluaga	0,01%
Litografía	Abonos Organicos De Oriente S.A.S	0,13%		Papel Card S.A.	0,01%
	Alianza Medellín Antioquia Eps S.A.S.	2,01%		Perfectex S.A.S.	0,05%
	Almacor De Colombia S.A.S	2,63%		Productos Y Materiales De Confección S.A.S	0,44%
	Arte Impresores S.A	1,26%		Promotora Raíces S.A.S.	0,12%
	Asesores Biocientificos Asociados S.A	0,09%		Silla Tres S.A.S.	0,06%
	Asociación Local Canal De Televisión De Medellín	0,02%		Solimán Jiménez Quiceno	0,05%
	C.I Leonisa S.A.	13,26%		Sotano 4 S.A.	0,01%
	C.I Practident S.A.	0,22%		Stop S.A.S.	1,26%
	C.I. Inversiones Derca S.A.S.	0,06%		Yoyo S.A.S.	3,22%
	Carvajal Soluciones De Comunicación S.A.S.	2,66%		Litografía	73,09%
	Clínica Odonto Sur S.A.S.	0,04%	PVC	Dugotex S.A.	100,00%
	Colombiana De Comercio S.A. Corbeta S.A.	0,41%		PVC	4,42%

Fuente: Elaboración propia con datos de Nuestros Medios S.A

1.2.1.2. Clientes potenciales

La empresa tiene un portafolio importante de productos no explotados aun, los clientes potenciales estarían enfocados en litografías, empresas de impresión,

empresas productoras donde se puedan ofrecer a grandes escalas de volumen y muy buenos precios etiquetas de cartón, ganchos, caratulas y cajas, empresas comercializadoras donde se podrían enfocar en la línea de litografía.

1.2.2 Descripción de la Competencia

Se ha realizado un análisis de competencia según la línea de productos así:

Tabla 2. Tipos de Productos

Tipo De Productos	Competidores
Impresión Penta Color Litográfico	Artes Y Rallados
	Color Ófset
	Arte impresores
	Lito Medellín
Bolsas De Polietileno	Gráficos El Diamante.
	Bolsas El Indio.
Bolsas De PVC	Samiplast SAS
	Tecniplast Ltda.
Inyectora Para Ganchos	Ojara
	Industrias Mamut
Cajas De Cartón	Corrumed
	Cajas De Cartón De Colombia
	Propac S.A.

Fuente: Elaboración propia con datos de Nuestros Medios S.A

1.2.3 Participación de la sociedad y de su competencia en el mercado

La participación de la empresa Nuestros Medios S.A se ha determinado por sus ingresos totales desde el 2012 hasta el 2016 sobre el producto interno bruto a precios constantes tomado en su respectiva rama de actividad económica.

Si bien el PIB del sector ha aumentado del 2012 al 2016, la participación de Nuestros Medios ha disminuido importantemente pasando de una participación del 0,14% en el 2012, al 0,06% en el 2016.

Tabla 3. Participación en el sector de Nuestros medios S.A

AÑO	Producto Interno Bruto a precios constantes- Actividad Económica Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón	Nuestros Medios S. A	Participación Nuestros Medios S.A
2012	2.281.000.000.000	3.138.204.017	0,14%
2013	2.261.000.000.000	3.376.710.299	0,15%
2014	2.363.000.000.000	2.269.993.107	0,10%
2015	2.640.000.000.000	1.857.263.007	0,07%
2016	2.655.000.000.000	1.605.721.495	0,06%

Fuente: Elaboración propia con Datos de Nuestros Medios y Banco de la Republica producto interno bruto a precios constantes tomado en su respectiva rama de actividad económico

1.2.4 Proveedores

Se ha realizado en conjunto con Nuestros Medios un listado de los proveedores más importantes para los diferentes productos los cuales se listan a continuación:

Tabla 4. Listado de Proveedores

Proveedor	Insumo
Ad Grafic Co S.A.S.	Barniz
Ashe S.A.S.	Papel
Axio Preprensa S.A.	Planchas
Cartón De Colombia S.A.	Cartón
Compañía De Plásticos Ultraplast S.A.S.	Impresión Bolsas
Cooperativa De Impresores Y Papeleros De Colombia	Papel
Fábrica De Troqueles Jorge Castro S.A.S	Troqueles
Heidelberg Colombia S.A.	Tintas
Insumos Para Su Imprenta S.A.S.	Foil Y Pantones
Mega Soluciones J & M S.A.S	Laminado
Plasmavall S.A.S	PVC
Polipropileno Del Caribe S.A.	Plástico
Proveedor De Papeles Andina S.A.S	Papel
Transparencia Duo Ltda.	Planchas

Fuente: Elaboración propia con Datos de Nuestros Medios

1.3. PROCESOS DE PRODUCCIÓN

A continuación, se presenta el proceso de producción de la empresa Nuestros Medios por cada línea de negocios.

1.3.1 Descripción del proceso

La empresa cuenta con cuatro grandes procesos productivos:

- Armado de Cajas.

El proceso inicia con la recepción de orden de compra por parte del cliente. Actualizar las tablas del sistema SAG desde el equipo donde se encuentra el motor de la base de datos y enviar listado de Excel a Jefe de Producción Y Analista de DNP.

Revisión medida de lámina: revisión física de las medidas para graduación de las maquinas

Grafado de lámina: realización de dobles lateral de la lámina, de acuerdo con la medida estipulada en la orden de trabajo

Ranurado de lámina: corte lateral de la lámina para su posterior armado de acuerdo con la medida estipulada en la orden de trabajo

Empaque: amarre en arrumes y puesta en estiva estipulado en la orden de trabajo

- Bolsa de Extrucción

El proceso inicia con la recepción de orden de compra por parte del cliente

Actualizar las tablas del sistema SAG desde el equipo donde se encuentra el motor de la base de datos y enviar listado de Excel a Jefe de Producción Y Analista de DNP.

Realización mezcla de material: consiste en la realización de la mezclas del polietileno de baja o alta con el polietileno lineal la mezcla se realiza de acuerdo a lo estipulado en la orden de trabajo

Llenado de tolva: consiste en verter el material dentro de la tolva para el posterior transporte al tornillo principal de la máquina.

Montaje medida y calibración de la bola: consiste en dar el ancho a la bolsa mediante la aplicación del aire inflando la bomba resultante de la fundición del material mediante calor

Calentamiento de maquina: es el proceso mediante el cual se pasa material por la maquina durante una hora para que alcance la temperatura optima extrusión.

Extrusión de bolsa: es un proceso industrial mecánico, en donde se realiza una acción de moldeado del plástico, que por flujo continuo con presión y empuje, se lo hace pasar por un molde encargado de darle la forma deseada.

Sellado: proceso mediante el cual se corta el material extruido y se realiza su selle ya sea de fondo o lateral, mediante la aplicación de una resistencia a calor

- Bolsa Clear PVC.

El proceso inicia con la recepción de orden de compra por parte del cliente

Actualizar las tablas del sistema SAG desde el equipo donde se encuentra el motor de la base de datos y enviar listado de Excel a Jefe de Producción Y Analista de DNP.

Corte manual: del material: es el corte que se realiza del material ab cristal semi industrial, este se cota en tamaños diferentes de acuerdo con el montaje de la bolsa.

Corte en guillotina: se cortan las capas que forman las bolsas son 3 capas en total de diversos tamaños de acuerdo a la referencia solicitada.

Montaje de molde y arreglo: consiste en la fijación y acomodación del molde acuerdo a la referencia solicitada, y a arreglo en máquina para realización del proceso de sellado.

Calentamiento de maquina: es el proceso mediante el cual se pasa material por la maquina durante hora y media para que alcance la temperatura optima de sellado

Montaje de molde y armado de arreglo: consiste en el armado de la bolsa y la introducción dentro de la máquina de sellado.

Remache y empaque: es el proceso mediante el cual se fijan a la bolsa los remaches de macho y hembra para realizar el serrado de la bolsa, esta se revisa, se cuenta y se empaca.

- Inyección en ganchos

El proceso inicia con la recepción de orden de compra por parte del cliente

Actualizar las tablas del sistema SAG desde el equipo donde se encuentra el motor de la base de datos y enviar listado de Excel a Jefe de Producción Y Analista de DNP.

Realización mezcla de material: consiste en la realización de la mezclas del polietileno de baja o alta con el polietileno lineal la mezcla se realiza de acuerdo a lo estipulado en la orden de trabajo

Llenado de tolva: consiste en verter el material dentro de la tolva para el posterior trasporte al tornillo principal de la máquina.

Montaje de molde: de acuerdo al gancho a inyectar se debe montar el molde dentro de la máquina, el molde está compuesto por macho y hembra que se llenan durante el proceso de inyección.

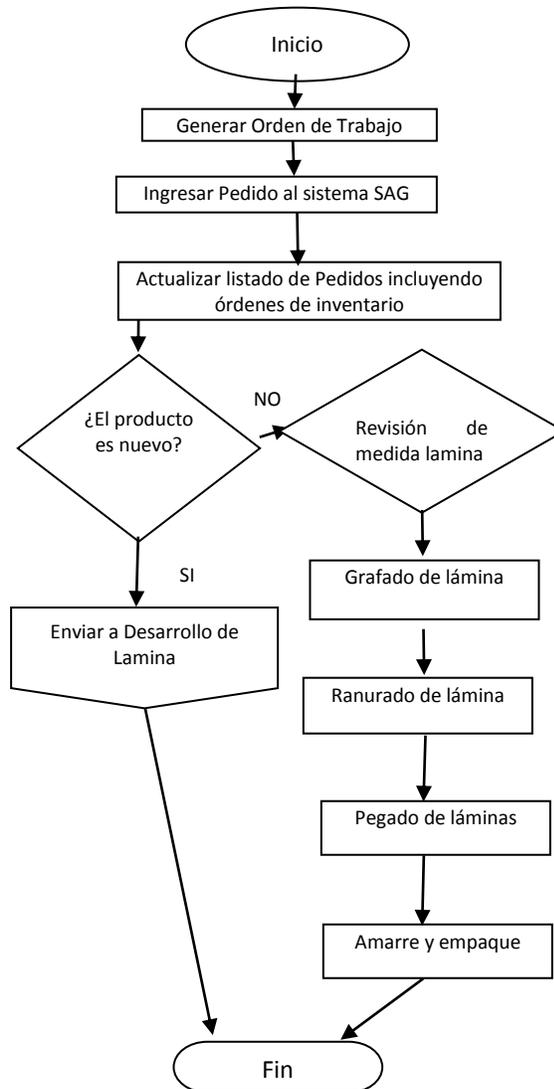
Calentamiento de maquina: es el proceso mediante el cual se pasa material por la maquina durante una hora para que alcance la temperatura optima de inyección

Inyección de gancho: es un es un proceso semi continuo que consiste en inyectar un polímero, cerámico o un metal en estado fundido en un molde cerrado a presión y frío, a través de un orificio pequeño llamado compuerta

Empaque: empaque en cajas de acuerdo con el tipo de gancho

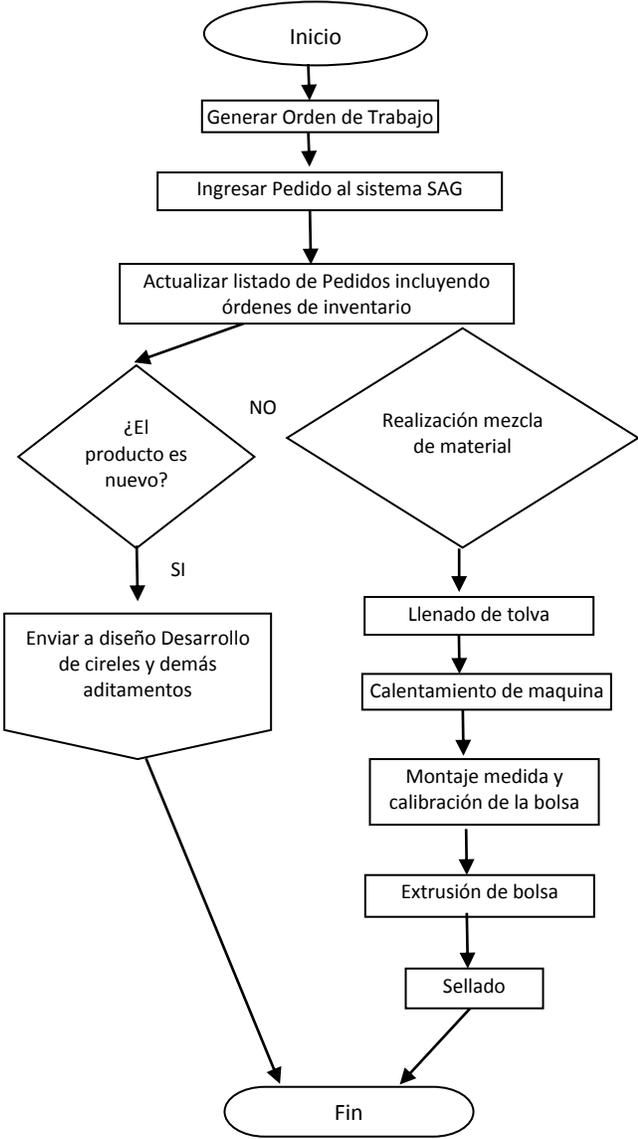
1.3.2 Diagrama del proceso

Ilustración 2. Proceso de producción Armado de cajas



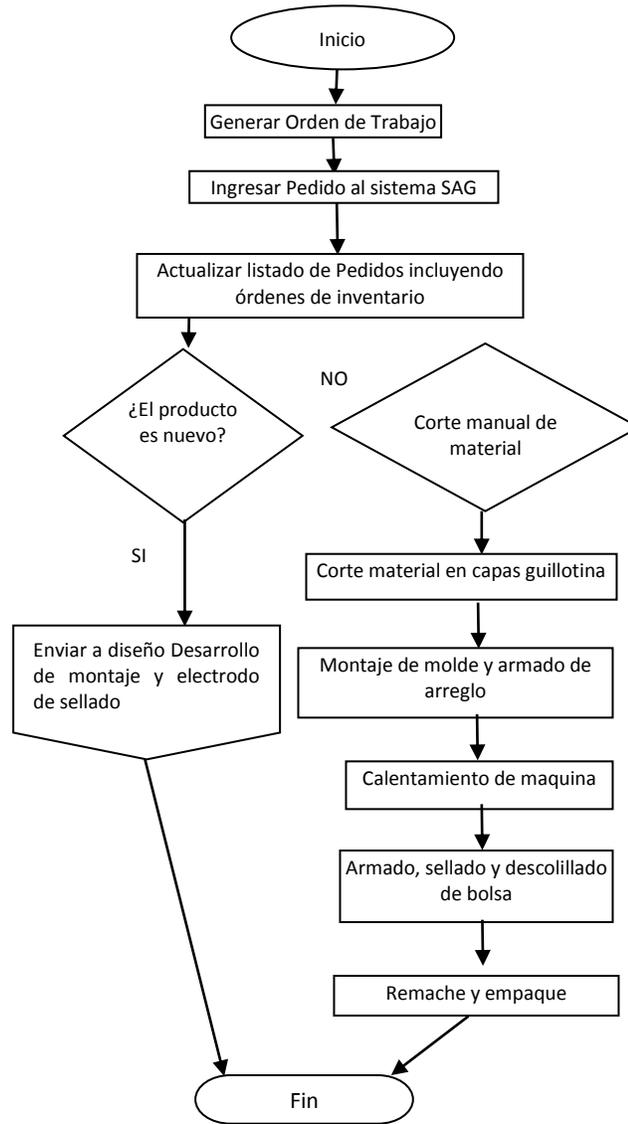
Fuente: Nuestros Medios S.A

Ilustración 3. Proceso de producción Bolsa de Extrusión



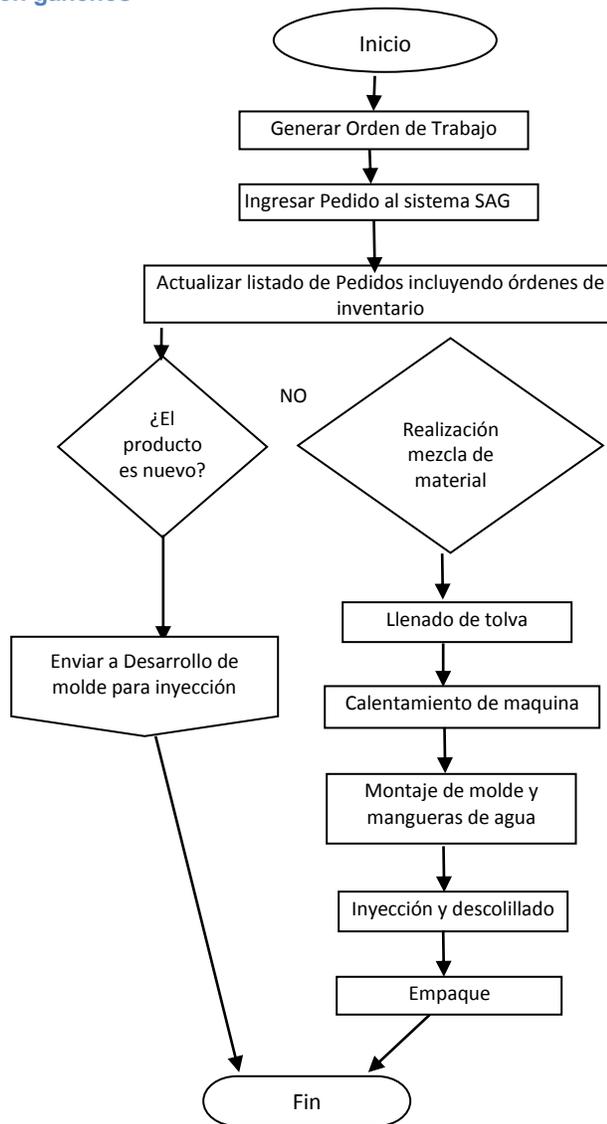
Fuente: Nuestros Medios S.A

Ilustración 4. Proceso de producción Bolsa Clear PVC



Fuente: Nuestros Medios S.A

Ilustración 5. Inyección en ganchos



Fuente: Nuestros Medios S.A

1.3.3 Equipos e Instalaciones

En conjunto con Nuestros Medios, se ha hecho un levantamiento de los equipos usados en el proceso de producción los cuales se listan a continuación:

Tabla 5. Equipos e instalaciones

Nombre Maquinaria	Modelo	Nombre Maquinaria	Modelo
Propiedad de la Empresa		Propiedad de la Empresa	
Print Master Heidelberg 1/2 Bicolor	PM74-2	Maquina Selladora	Sin Modelo
Speed Master	SM52-2	Selladora En L	XC2005C
Termo formadora Automática	806	Molino Modelo Sg230F	SG230F
Maquina Impresora Gto 52	GTO52	Estación De Tratamiento (Taiwanesa)	Sin Modelo
Maquina Para Fabricar Bolsas Marca Guoyan	GY-CM-45	Túnel De Termo encogido	ZSE4020
Compaginadora Horizon Collator	FC-10II	Cosedora Bostitgh	7
Guillotina Polar 115 Nm	7331278	Maquina Cortadora Y Grafadora De Cartón	Sin Modelo
Maquina Para Pruebas Sherpa	L25500 HP	Encoladora De 1/4	Sin Modelo
Maquina Troqueladora Marca Thomson	15083		0102-20-42-AJ
Máquina De Libros Muller Martini	1296L5	Ensanchadora Gluefast	
Troqueladora Para Termo formado Hqzy-60	812	Perforadora De 1/4	CENTURY
Banda De Curado U.V.	BUV220	Maquina Para Impresión A Tramos	Sin Modelo
Troqueladora De Quijada	4577407	Maquina Ranuradora De Cartón	Sin Modelo
	SIN	Perforadora Manual	Sin Modelo
Maquina Estampadora Heidelberg	MODELO	Numeradora Des. Vertical 7 Dig	Sin Modelo
Plegadora 1/2 Baumfolder 12 Cuerpos	20X20 PILE	Numeradora Desc Horizontal 7 Dígitos	Sin Modelo
Plastificadora Al Calor	Sin Modelo	Ruteadora Craftsman	Sin Modelo
Pinza Estampadora 1/8 Heidelberg Nm	174391E	Cortadora De Foils	BS230B
Maquina Para Uv Solna 24	2081	Caladora Dw341	Sin Modelo
Pinza Estampadora 1/4 Heidelberg Nm	58682		
Troqueladora Kerma 1/4	Sin Modelo	Leasing Bancolombia	
Laminadora Azul Con Mesa De Salida Hsjp-100	Sin Modelo	Maquina Para Impresión Offset	PM525P
Maquina Uv Azul	Sin Modelo	Inyectora Haixing Hxf 128	HXF 128 J5
Maquina Plastificadora	Sin Modelo	Selladora Electrónica De Plásticos	301112-9
Maquina Serigrafica Semiautomática	Sin Modelo	Plotter De Corte	CG160FX2
		Maquina Laminadora Bu-1600Rfzx	160HC

Fuente: Elaboración propia con Datos de Nuestros Medios

Respecto a las instalaciones se cuenta únicamente con una oficina en arriendo que incluye área administrativa y de producción ubicada en la AV. 37 B 42 155 BG 1-2 Medellín- Colombia

1.3.4 Capacidad Instalada

Por los tiempos y las condiciones de los procesos productivos, la empresa cuenta con dos tipos de capacidad instalada una por horas que se encuentra en la tabla 5. Y una capacidad que se ocupa por días, ya que los procesos son continuos no permite detenerlo y se programa a un solo turno de trabajo, ver Tabla 6.

Tabla 6. Capacidad Instalada por Turnos

Capacidad de Producción Instalada Por Unidad				
Proceso	Promedio Hora	Un Turno	Dos Turnos	Tres Turnos
Cajas De Cartón	77	600	1.200	1.800
Bolsa Clear	90	700	1.400	2.100
Selladora De Fondo Bolsa De Empaque	2.000	15.500	31.000	46.500
Selladora Lateral Bolsa Almacén	800	6.200	12.400	18.600
Inyectora Molde Caballete Hombre	3.871	30.000	60.000	90.000
Inyectora Molde 2 Gancho Incógnita	1.291	10.000	20.000	30.000
Inyectora Molde Dama	600	6.000	12.000	18.000
Inyectora Molde Hombre	400	4.000	8.000	12.000
Inyectora Molde Junior	400	4.000	8.000	12.000

Fuente: Datos de Nuestros Medios S.A

Tabla 7. Capacidad Instalada por días

Capacidad Instalada Por unidad			
Proceso	Cantidades	No. Días	
Etiquetas Laminadas Impresa 2 Caras Laminada 2 Caras	10.000	6	
Etiquetas Impresa 1 Cara, Con Barniz Mate	10.000	4	
Etiquetas Impresa 2 Caras Y Estampada	10.000	5	
Etiquetas Con Laminado, Repuje Y Troquelado	10.000	6	
Caratulas Impresa 1 Cara Y Troquelada	1.000	3	
Caratulas Impresa 1 Cara, Con Barniz, Estampado Y Troquelada	1.000	4	
Volantes Publicitarios Impreso 2 Caras	10.000	1	

Fuente: Datos de Nuestros Medios S.A

1.3.5 Manejo de Inventarios

El ciclo de operación según lo define en su libro “Finanzas Corporativas”, Berk y DeMarzo⁴, es el tiempo promedio que transcurre entre el momento en que la compañía realiza la compra de su inventario, y el momento en el que recibe el efectivo por la venta de su producto.

⁴ BERK, Jonathan y DEMARZO, Peter. Finanzas Corporativas. Traducido por Javier Enríquez Brito. 1.ª ed. México.: Pearson Educación, 2008. 1080 p. ISBN 970-26-1084-2.

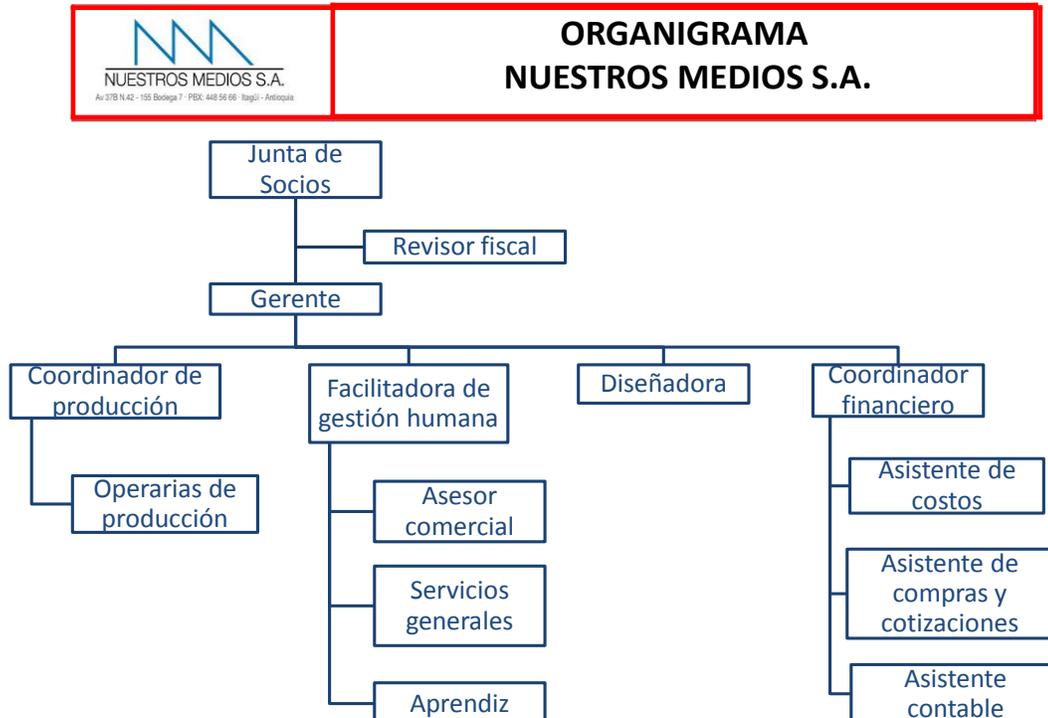
Los inventarios se registran al costo o su valor neto realizable. Los costos incluyen el precio de compra más los costos adicionales necesarios para traer cada producto a su actual ubicación y condición, netos de descuentos comerciales y otro tipo de rebajas. El valor neto realizable es el precio de venta estimado en el transcurso ordinario del negocio menos los costos estimados para realizar la venta. El valor neto realizable también es medido en términos de insolencia basado en las características particulares de cada ítem de inventario. El costo se determina usando el método de promedio ponderado

La estimación de la estructura de costos está basada en la utilización de la capacidad instalada de la planta al 99% dejando en stock del 1% en inventario; la causa raíz de este manejo se debe a que Nuestros Medios S.A realizan su producción por orden de pedido no se tiene como política el manejo de grandes inventarios.

1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.4.1 Organigrama

Ilustración 6. Organigrama Nuestros Medios S.A



Fuente. Elaboración propia

1.4.2 Información Sueldos y Salarios de la Empresa

La empresa actualmente cuenta con equipo de 23 personas las cuales se listan a continuación:

Tabla 8. Información de sueldos y salarios

Nomina Actual				
Área	Cargo	Número de Personas	Salarios	Total Carga Salarial
Administración	Aprendiz	2	737.717	1.475.434
	Aprendiz	1	368.858	368.858
	Oficios Varios	1	737.717	737.717
Producción	Oficios Varios	1	750.000	750.000
	Operaria	1	737.717	737.717
	Operaria De Terminación	2	737.717	1.475.434
	Operario De PVC	2	737.717	1.475.434
	Operaria De Bolsa	1	737.717	737.717
	Operario De Sellado PVC	1	737.717	737.717
	Operaria De Producción	1	737.717	737.717
	Operario De Termo formado	1	770.000	770.000
	Operario De Troqueladora	1	950.000	950.000
	Operaria De Pinza	1	950.000	950.000
	Supernumerario De Producción	1	1.370.000	1.370.000
	Operario De Impresión	1	1.675.000	1.675.000
	Operario De Impresión	1	1.885.000	1.885.000
	Coordinadora De Producción	1	2.650.000	2.650.000
	Ventas	Asesor Comercial	1	1.000.000
Auxiliar De Cotizaciones		1	1.000.000	1.000.000
Diseño	Diseñadora	1	1.680.000	1.680.000
Totales		23		23.163.745

Fuente: Elaboración propia con Datos de Nuestros Medios

2. EL PROBLEMA

La sociedad no tiene identificado si de acuerdo al desarrollo de su objeto social, está generando o destruyendo valor y así poder generar recursos para ser sostenible en un futuro.

De acuerdo con lo anterior se espera aplicar el método de flujo de caja libre descontado; teniendo en cuenta que es un método de valoración que permite mejorar la toma de decisiones financieras y así pronosticar resultados optimizando los recursos financieros que la sociedad tiene actualmente y que podrían mejorar para un futuro.

Sin embargo, NUESTROS MEDIOS S.A ha presentado variaciones muy importantes en el año 2015 y 2016 en el costo de ventas pasando de un 80% en el 2015 a un 101% en el 2016.

Del mismo modo los ingresos operacionales se han comportado de manera descendente afectando gravemente la compañía, en lo corrido de los últimos 3 años ha presentado un descenso de mal del 64%.

La compañía no tiene identificado si de acuerdo al desarrollo de su objeto social, está generando o destruyendo valor y así poder generar recursos para ser sostenible en un futuro.

2.1. JUSTIFICACIÓN

Para Nuestros Medios S.A se hace importante, la implementación de un modelo de valoración de empresas, para identificar si está destruyendo o generando valor y en que líneas de negocio; así mismo se busca realizar una proyección de resultados que permitan la toma de decisiones y poder determinar los inductores de valor para enfocar las estrategias.

2.2. OBJETIVOS

2.2.1 OBJETIVO GENERAL

Crear una estrategia de valor para optimizar el recurso financiero de la compañía Nuestros Medios de manera que pueda obtener mayor liquidez y capital de trabajo.

2.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Identificar los aspectos más relevantes de generación o destrucción de valor a través de un modelo financiero que permita aumentar capital de trabajo y liquidez.

Planear estrategias encaminadas a incrementar el valor de la empresa con las líneas de negocio que generan valor.

2.3. MARCO REFERENCIAL

Para la estructuración de la valoración que se llevará a cabo para Nuestros Medios, se establecerá mediante procedimientos y mecanismos financieros, herramientas que a lo largo de la Especialización se estudiaron, en ese sentido como lo indica Tim Koller, la gestión basada en el valor parte desde el hecho que “en los últimos años se han adoptado gran número de enfoques de gestión con el fin de mejorar los resultados de las empresas: gestión de la calidad total, organizaciones horizontales, delegación de responsabilidades, mejora continua, reestructuración, creación de equipos de trabajo, etc. Algunos han tenido éxito, si bien muchos otros han fracasado.

Así mismo a esta valoración también se le atribuye un carácter formativo y orientador, sirviendo al propósito de ofrecer información sobre la situación actual de la Sociedad proporcionando las bases para la adopción de estrategias que permitan el desarrollo óptimo de este proyecto.⁵

A menudo, la causa del fracaso ha sido la definición de objetivos poco claros o que no estaban correctamente alineados con el objetivo final de crear valor, La gestión basada en el valor (VBM) aborda el problema de modo directo. Proporciona un criterio de medición preciso y sin ambigüedades-el valor- a partir del cual puede destruirse el estilo de gestión de toda una organización.”⁶ Razón por la cual Tim Koller realizó un artículo que parte del libro *Valuation: measuring and managing the value companies* donde “revisa los aspectos fundamentales de VBM como nueva filosofía de gestión y de cambio de mentalidad en todos los niveles de la empresa. En principio, la idea de la que basa la VBM es sencilla: el valor de una empresa está determinado por su Cash flows futuros descontados. Las empresas únicamente crean valor cuando realizan inversiones con rendimientos que permiten obtener un beneficio superior al coste de capital. La VBM aplica esos

⁵ VAN HORNE, James C y WACHOWICZ, Jhon JR. Fundamentos de Administración Financiera. México: Pearson Educación, 2002. P 394.

⁶ Koller, T. (1997). Impacto y puesta en marcha de una gestión basada en el valor (VBM). *Boletín de estudios económicos*, 52(162),

conceptos, centrándose en como los utilizan las empresas para adoptar tanto las decisiones estratégicas de gran relevancia, como las decisiones de línea”⁷

El término “Valor” ha sido utilizado en el contexto financiero durante años y había limitado a la cuantificación del dinero sin analizar los costos y gastos que pueda llegar a tener, incluso los primeros en darle un significado más amplio fueron los ejecutivos de producción con el fin de lograr productos mejores elaborados con máxima calidad en el menor tiempo posible, también reconocido como el sistema JAT (Justo a tiempo.) Luego de este sistema de producción en los años 90 los ejecutivos de Mercadeo en su deseo de direccionar estrategias de generación de valor a los consumidores complementaron la definición anotando que el Gap que existe entre la expectativa y la percepción del consumidor agregaba valor al producto.

Así mismo también se ha redefinido el concepto de Valor desde la perspectiva financiera, donde exista una generación de valor para los propietarios o dicho de otra forma, una política de incremento de patrimonio. Alfred Marshall Economista neoclásico del siglo XIX en su libro “Principios de Economía” destaca el concepto de Valor Económico explicando claramente que “El capital deberá producir ingresos superiores a su costo de oportunidad.”

La gestión basada en el valor lo que busca primordialmente es maximizar el patrimonio de los accionistas / propietarios de una compañía, encaminando todas las decisiones en todos los niveles a la creación de valor, lo cual se establece mediante el cálculo del EVA (Valor Económico Agregado), recibe otras denominaciones como: “VAE (Valor Agregado Económico), VAG (Valor Anual Generado), VEG (Valor Económico Generado) o VEC (Valor Económico Creado)”⁸.

Según los autores José Luis Martín Marín y Antonio Trujillo Ponce existen cinco estrategias básicas para incrementar el EVA, las cuales son: “Mejorar la eficiencia de los activos actuales, reducción de la carga fiscal, realizar inversiones en activos que rindan por encima del coste del pasivo, reducción de inversiones improductivas y reducción del coste del pasivo”⁹

Por esta razón la gerencia financiera de hoy en día ha tomado un rumbo diferente, al ir más allá de los indicadores tradicionales como: el crecimiento de las ventas o las utilidades Netas y relaciones de Precio – Ganancia. Y dirigir su atención hacia

⁷ Koller, T. (1997). Impacto y puesta en marcha de una gestión basada en el valor (VBM). *Boletín de estudios económicos*, 52(162),

⁸ AMAT, Oriol. EVA Valor Económico Agregado: Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. 19.ª ed. Bogotá.: Editorial Norma. 2002. 195 p. ISBN 958-04-6721-8.

⁹ MARTÍN MARÍN, José Luis; TRUJILLO PONCE, Antonio. Manual de valoración de empresas, Ed. Ariel, 2000, 183-184p

aquellos aspectos que tienen relación con el largo plazo y su sostenibilidad. Estos aspectos son conocidos como Inductores de valor.

Por otra parte para la estructuración se tendrán las siguientes herramientas financieras que darán las pautas a la valoración:

1. Entorno Económico: Es el análisis del micro, macro y meso entorno de la empresa identificando todo aquellos aspectos que rodea y afecta o que puede llegar a hacerlo, dependiendo de las múltiples variables que inducen a reacciones. Dentro de esta herramienta se encuentra la macroeconomía y sus elementos determinantes como son la política fiscal, pautas monetarias, grado de la apertura económica entre otras.¹⁰

El entorno económico es todo aquello que rodea y afecta a las compañías, el concepto de globalización intensifica que existan muchas variables que se relacionan entre sí, y provocan reacciones favorables o desfavorables, que las compañías tienen que aprender a manejar de este modo lograr el éxito. Para entender el entorno económico se deben estudiar todos los elementos que influyen en la economía, como son los efectos de las directrices monetarias, el papel de la política fiscal, los ciclos económicos, el funcionamiento del mercado del trabajo, el grado de apertura de la economía¹¹.

2. Diagnóstico Financiero: Es el proceso posterior al análisis financiero que da a conocer la situación del negocio, en términos de flujo de efectivo, rentabilidad, endeudamiento entre otros. Así lo establece Anaya Ortiz: “Consiste en tomar las cifras de los estados financieros de una sociedad, al igual que la información básica de tipo cualitativo y, con base en la misma obtener información y conclusiones importantes sobre la situación financiera del negocio, sus fortalezas, sus debilidades y las acciones que es necesario emprender para mejorar dicha situación”¹²

Igualmente “Por diagnóstico financiero o análisis financiero puede entenderse el estudio que se hace a la información que proporciona la contabilidad y de todas Las demás informaciones disponibles, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa o del sector específico de ésta”¹³.

Para Rodrigo Estupiñán, “el diagnóstico financiero es un conjunto de técnicas utilizadas para realizar un examen de la situación y perspectivas de la empresa, con el fin de poder tomar decisiones adecuadas. La información extraída de ella, permitirá identificar la posición económico-financiera en la que se encontraba la empresa, para así conocer la posición en la que se encuentra actualmente y en la

¹⁰ ORTIZ ANAYA, Héctor. Finanzas Básicas para no Financieros. Bogotá: Thomson Learning Inc, 2003. p. 3.

¹¹ ÁLVAREZ GONZÁLEZ, Alfonso. El Entorno Económico. México D.C: RA-MA Editorial. 2003

¹² Ibid, p. 134, 391.

¹³ LEÓN GARCÍA, Oscar. Administración Financiera. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A, 1999. 190 p.

que se encontrará. Se realizará un análisis a los Estados Financieros para determinar la situación de la compañía”¹⁴.

Para Nuestros Medios S.A, se aplicó el método de Flujo de Caja Libre Descontado, que consiste en traer los flujos de caja libre al periodo en el que se está valorando y de esta manera hallar el valor presente del valor de perpetuidad.

Para ello cabe anotar que al flujo de caja “También se le conoce con los nombres de estado de flujo de efectivo, estado ingresos y egresos de efectivo, estado de fuentes y usos de efectivo, presupuesto de efectivo o presupuesto de caja. Trata de establecer las entradas y salidas de efectivo que ha tenido o poder tener una compañía en el futuro”¹⁵. Se debe tener en cuenta su objetivo principal en la compañía, que no es otro que el de “generar internamente suficiente efectivo para el reembolso de la deuda y para las operaciones corrientes”¹⁶

“Los flujos de efectivo es uno de los elementos básicos del análisis, la planeación y las decisiones de asignación de recursos. Son importantes porque la salud financiera de una empresa depende de su capacidad para generar cantidades de dinero suficientes para pagar a sus acreedores, empleados, proveedores y propietarios”¹⁷.

Ahora bien, el Flujo de caja descontado estima el valor de la sociedad a partir de proyecciones de las cifras de las distintas variables futuras, en función de las hipótesis realizadas (variación de los distintos componentes del costo, inversiones, medios de financiación, etc.) con lo que se podrá determinar los flujos de caja libres.

WACC: Para este proceso los flujos de caja se descuentan utilizando la tasa del Costo Promedio Ponderado del capital (WACC), su sigla en inglés *Weighted Average Cost of Capital*.

El costo promedio ponderado del capital CPPC o WACC mide el costo de financiación de la sociedad, es decir el promedio del costo de la deuda financiera y el costo de los rendimientos exigidos por los inversionistas de acuerdo al

¹⁴ ESTUPIÑÁN, Rodrigo. Análisis financiero y de gestión. Bogotá: ECOE, 2006.

¹⁵ ANAYA ORTIZ, Héctor. Análisis Financiero Aplicado y Principios de la Administración Financiera. 14.^a ed. Bogotá. D.C.: Departamento de Publicaciones de la Universidad Externado de Colombia, 2011. 559 p. ISBN 978-958-710-650-3.

¹⁶ WELSCH, Glenn A; HILTON, Ronald W y GONDON, Paul N. Presupuestos, Planificación y Control. Traducido por Julián Vásquez Prada Gutiérrez. 6.^a ed. México.: Pearson Educación, 2005. 498 p. ISBN 970-26-0551-2.

¹⁷ MOYER, Charles R; MCGUIGAN, James R y KRETLOW, William J. Administración Financiera Contemporánea. 7.^a ed. México.: International Thomson Editores, S.A de C.V, 2000. ISBN 968-7529-76-8.

porcentaje de participación de cada uno, se establece mediante la siguiente ecuación:

$$WACC = Ke \frac{CCA}{CCA + D} + Kd (1 - T) \frac{D}{CCA + D}$$

WACC: Promedio Ponderado del Costo de Capital

Ke: Cost of equity

CAA: Capital aportado por los accionistas

D: Deuda financiera contraída

Kd: Costo de la deuda financiera

T: Tasa de impuestos a la ganancia

KTNO, Capital de Trabajo Neto Operativo La inversión en activos fijos productivos de capital (CAPEX), corresponde a la adquisición de activos fijos requeridos para poder transformar los insumos en productos que generen caja

$$KTNO = CARTERA + INVENTARIO - PROVEEDORES$$

EVA. Indicador que calcula la capacidad que tiene una sociedad para crear riqueza, teniendo en cuenta la eficiencia y productividad de sus activos, así como la estructura de capital y el entorno dentro del cual se mueve.¹⁸

$$EVA = UNA - (ANF \times CPC)$$

EBITDA. Es la utilidad que finalmente se convierte en efectivo y queda disponible para atender los cinco compromisos del flujo de caja de toda sociedad:

- Impuestos
- Servicio a la deuda
- Incremento del capital de trabajo
- Reposición de activos
- Dividendos¹⁹.

Se determina de la siguiente manera:

Ventas

(-) Costos de Ventas

= Utilidad Bruta

¹⁸ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado, Bogotá, 14ª Edición, 2011, Universidad Externado de Colombia. P 291

¹⁹ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cali, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S.A. P. 160

(-) Gastos de Administración y Ventas
= Utilidad Operativa (UAI)

Margen Operativo
Depreciaciones y Automatizaciones
EBITDA

Margen EBITDA

$$EBITDA = UTILIDAD OPERATIVA + Depreciaciones y Amortizaciones$$

Y allí mismo es importante que la empresa Nuestros Medios administre de la mejor manera ese efectivo y aprenda el objetivo básico de la administración del efectivo que es “mantener la inversión de éste en el nivel más bajo posible, sin afectar el funcionamiento eficiente y eficaz de la empresa. Por lo general, esta meta se reduce a la sentencia: “Cobra pronto y paga tarde”²⁰

Así mismo, pero en menor proporción se ha tomado el Análisis Vertical. Que consiste en determinar el peso de proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado (activo, pasivo y patrimonio). Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros²¹.

Análisis Horizontal. Es una herramienta que se ocupa de los cambios ocurridos, tanto en las cuentas individuales o parciales, como de los totales y los subtotales de los estados financieros de un periodo a otro, por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de las mismas clases (Balance general o Estado de Resultados) presentados por periodos consecutivos e iguales, ya se trata de meses, trimestres, semestres o años²².

3. Planeación financiera: Analizando la técnica que se aplicará para la evaluación y valoración proyectada a futuro de la sociedad.²³
4. Evaluación: estableciendo escenarios que mediante los cambios generados en la sociedad y comparando el estado actual con el previsto, permitan generar una solución al planteamiento del problema, lo que permitirá optimizar la eficacia de futuros proyectos.

²⁰ ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W y JAFFE, Jeffrey F. Finanzas Corporativas. Traducido por Pilar Carril Villarreal y Jaime Gómez Mont Araiza. 9.ª ed. México.: McGraw Hill, 2012. 991 p. ISBN 978-607-15-0741-9.

²¹ BAENA TORO, Diego. Análisis financiero: Enfoque proyecciones financieras, 2010. 88

²² Ibid, p.111

²³ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado, Bogotá, 14ª Edición, 2011, Universidad Externado de Colombia.

5. Modelaje Financiero: Establecer mediante el relacionando de las diferentes variables económicas y financieras del negocio con el fin de poder predecir del desempeño futuro. Esta herramienta permitirá explotar distintas alternativas posibilitando que la toma de decisiones sea más rápida, planificada y efectiva.
6. Costos: Establecer, a través de esta medida, si la cantidad y calidad del producto utilizado, es la correcta o menor frente a un standard o cantidad con base en la cual se establecen los precios de ventas.²⁴
7. Gestión Basada en Valor: Orienta los esfuerzos hacia la mejora de la eficacia del proceso de toma de decisiones a lo largo de la Sociedad, mediante la utilización de los inductores de valor. Igualmente permitirá fijar los objetivos de naturaleza financiera que la sociedad debe perseguir, orientando el proceso de selección y evaluación de alternativas estratégicas.²⁵

Existen dos principios sobre la valoración de una sociedad, el primero se basa en que "una sociedad vale por lo que es capaz de generar para sus accionistas", mientras el segundo dice "una sociedad vale lo que alguien esté dispuesto a pagar por ella". Por lo tanto, como lo dijo Rappaport²⁶, "la creación de valor para el accionista se ha convertido en la norma global para la medición del desempeño de los negocios"

El costo de capital es el promedio de todos los fondos que la sociedad obtiene para el desarrollo de su actividad económica, a través de los accionistas, proveedores, empleados y la misma sociedad a través de reservas. Hay que retornar al concepto de Valor Presente Neto (VPN), el cual es una medida de creación de valor para una sociedad, asociado a las diversas alternativas y en particular, a aquellas que se aceptan como buenas. Lo que mide el VPN es el valor adicional que aporta una alternativa al valor de la sociedad y esto implica reconocer el valor del dinero en el tiempo²⁷

En la evaluación de proyectos se realiza la proyección de flujos de efectivo con base en las expectativas que se tiene de la economía nacional e internacional, de los mercados y de la empresa. En estas proyecciones se estima el tiempo que tomará recuperar la inversión y la rentabilidad que se obtendrá de esta. Adicional a esto se pueden realizar a análisis de diferentes variables obteniendo diferentes escenarios, lo cual enriquece notablemente el proceso de toma de decisiones.

²⁴ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cali, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S.A. P 35, 36.

²⁵ GARCÍA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia de Valor y EVA. Cali, Prensa Moderna Impresores S.A. P 9, 10.

²⁶ RAPPAPORT, Alfred. "Selecting strategies that create shareholder value". En Harvard Business Review May - June (139 - 141). 1981

²⁷ VÉLEZ, Ignacio. Decisiones de inversión, enfocado a la valoración de empresas. Ed. Universidad Javeriana. 5ª edición. Colombia. 2006

La herramienta mediante la cual se logran generar estos escenarios es el Modelaje Financiero mediante la cual se toman la mayor cantidad de elementos de la realidad para confirmar y predecir el comportamiento de la empresa. “Los modelos simplifican la realidad, partiendo de supuestos fuerte que no siempre se cumplen. Una de las cualidades del analista es la de conocer bien el modelo que se escoge, de tal manera, que pueden verificar si las condiciones de la realidad que se pretenden estudiar se cumplen. Por otro lado, un buen modelo debe incluir la cantidad adecuada de elementos de la realidad que sean posibles, para confirmar o predecir el comportamiento. El modelo debe contemplar todas las variables y elementos de la realidad y sus interrelaciones.”²⁸

Según Guillermo Baca al hacer cualquier análisis económico proyectado al futuro, siempre hay un elemento de incertidumbre asociado a las alternativas que se estudian y es precisamente esa falta de certeza lo que hace que la toma de decisiones económicas sea bastante difícil. “El modelo que se escoja permitirá ampliar la visión de quien toma la decisión porque a través de él se indicaran las variables que más afectan el resultado económico de un proyecto y cuáles son las que tienen poca incidencia en el resultado final.”²⁹

Sin embargo, todos los modelos financieros se basan en una mecánica de fórmulas y razonamientos lógicos provenientes de la Matemática Financiera, así lo plantea Jhonny Meza, “el modelo examina como el valor del dinero cambia con el tiempo y los efectos económicos producidos por su utilización, el precio que se paga por ello o tasa de interés y la manera como estas dos variables se relación influyendo créditos, inversiones, capitalizaciones y general cualquier de actividades financiera.”³⁰

Según el autor Jairo Hernando Cardona Gómez “Es el excedente de los ingresos sobre los costos, los gastos-incluyendo impuestos- y el costo de oportunidad del inversionista. Considera todos los factores que inciden en la productividad de la empresa”³¹.

En el momento de realizar la valoración, hay que tener en claro la diferencia existente entre valor y precio, que no es lo mismo, claramente. Como se menciona en el libro de Pablo Fernández³², el precio es la cantidad acordada entre el vendedor y comprador para hacer efectiva una operación de compra – venta de

²⁸ Universidad Javeriana, Construcción de los flujos de caja en un proyecto, Tomado de: http://www.javeriana.edu.co/decisiones/libro_on_line/capitulo6flujos.pdf, Consultado Junio de 2017

²⁹ BACA, GUILLERMO. Excel y la calculadora financiera. Bogotá: Fondo Educativo Panamericano, 2003.

³⁰ MEZA, Jhonny de Jesús. Matemáticas Financieras Aplicadas. Bogotá: ECOE, 2005.

³¹ CARDONA GOMEZ, Jairo Hernando. Gerencia del valor.1ª Ed .Ediciones UNAULA 2016, Lemoine Editores, 2016.81 p.

³² FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas: Cómo medir y gestionar la creación de valor. 2.ª ed. Barcelona.: Ediciones Gestión 2000 S.A. 2002. 705 p. ISBN 84-8088-664-1

una empresa, en cambio, el valor radica en el beneficio o la utilidad que se puede recibir del bien en venta, una misma empresa podrá tener un valor diferente para varios compradores y el vendedor, por razones de economías de escala, economía de complementariedad, distintas percepciones sobre el sector y la empresa, etc. Así las cosas, desde el punto de vista del comprador, debe determinar el valor máximo que estaría dispuesto a pagar por lo que le aportaría la empresa a adquirir, y desde el punto de vista del vendedor, debe establecer el valor mínimo al que debería aceptar la operación, estas dos cifras se confrontan en una negociación en la que finalmente se define un precio de común acuerdo para ambos.

Finalmente se entiende que “Las Finanzas Corporativas son la forma en la que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros. Teniendo en cuenta: Las decisiones de inversión, de financiación, y directivas³³”.

Las finanzas corporativas se pueden inducir como la concepción financiera del negocio de manera organizada; las directivas en el desarrollo de su labor deben tener en cuenta factores como el tamaño de la empresa, su ritmo de crecimiento, el tamaño del crédito concedido a sus clientes, la remuneración del personal de la empresa, entre otras. Para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones y adelantar futuras inversiones.

2.4. DIAGNÓSTICO

Diagnosticar o determinar la situación actual de la compañía requiere concentrarse en la observación y el análisis de factores claves de que permitan exponer las fortalezas y debilidades la compañía a través de los inductores de valor³⁴

Estas debilidades resultan finalmente ser una oportunidad con el fin de crear estrategias que permitan realizar cambios tanto en la parte operacional como en la financiera según sea el caso. Según Serna García Oscar León se requiere “el comportamiento de los inductores de valor esta necesariamente relacionado con el direccionamiento estratégico de la empresa”³⁵

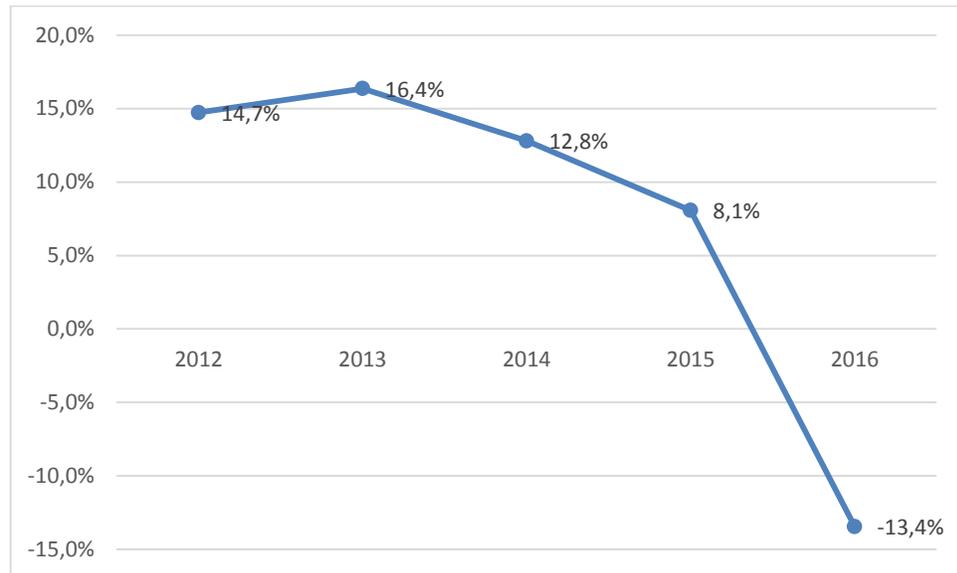
Margen Ebitda.

³³ EHRHARDT, Michael C y BRIGHAM, Eugene F. Finanzas Corporativas, 2.ª ed. México.: Cengage Learning Inc, 2007. 649 p. ISBN 13 978-970-686—594-6

³⁴ GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA, Medellín, 2003, Prensa moderna Impresores. P. 231

³⁵ GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA, Medellín, 2003, Prensa moderna Impresores. P. 232

Ilustración 7. Margen Ebitda

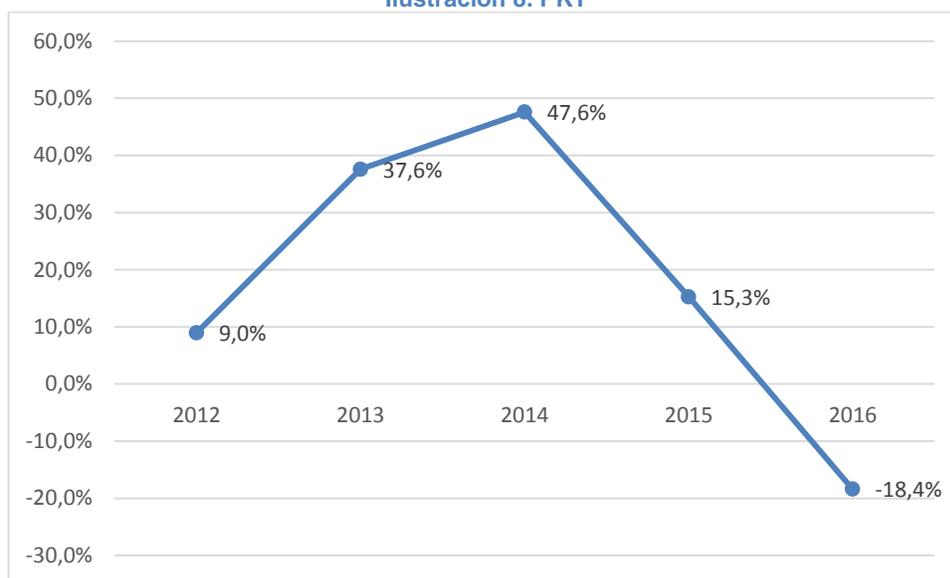


Fuente: Elaboración propia

El comportamiento del margen Ebitda resulta ser de un 13% en promedio entre los años 2012 y 2015, presentado una disminución constante y acelerada entre el 2015 y 2016 pasando de un 8.1% a -13.4%, principalmente debido a una disminución en la utilidad bruta y por ende operativa, dejando al Ebitda con perdida en el último año.

PKT

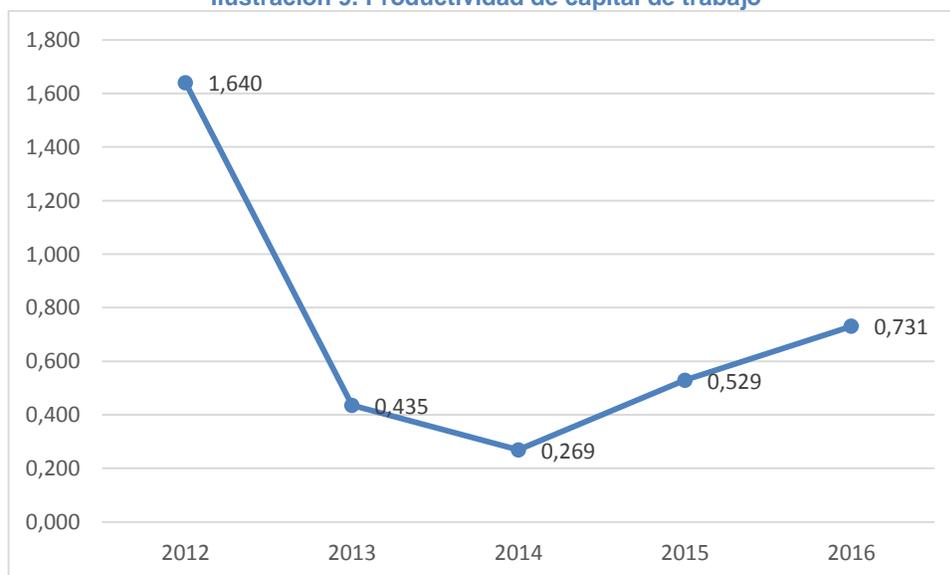
Ilustración 8. PKT



Fuente: Elaboración propia

El PKT (productividad de capital de trabajo) resulta con un promedio de 33.5% entre los años 2013 y 2015, exponiendo una alta inversión en el capital de trabajo para producir cada peso de venta, esto debido a saldos en los clientes alrededor de los 1.200 millones de pesos, cifra que en el año 2016 se reclasificó por norma NIIF, sin embargo en el año 2016 el KTNO presenta saldo negativo debido a la reclasificación ya mencionada y a una disminución del 95% en los deudores varios, consecuencia de pagos recibidos en este período.

Ilustración 9. Productividad de capital de trabajo



Fuente: Elaboración propia

De esta manera la palanca de crecimiento durante los años 2013 a 2015 contiene un factor promedio 0.41, es decir inferior a 1, evidenciando que la participación del KTNO es mayor que el margen Ebitda y por ende la no liberación de flujo de efectivo, lo cual muestra una necesidad del aumento en los ingresos y una reducción de KTNO, lo que podría verse reflejado en una disminución en el recaudo de cartera y un apalancamiento mayor con los proveedores.

Aunque que los inductores de valor en algunos años pueden estar afectados por las reclasificaciones NIIF a través del análisis detallado del KTO y del Ebitda, se denota una importante demanda en la gestión de la cartera, los costos de producción y de los gastos en fijos como el arriendo, servicios y gastos de personal.

ANÁLISIS FODA.

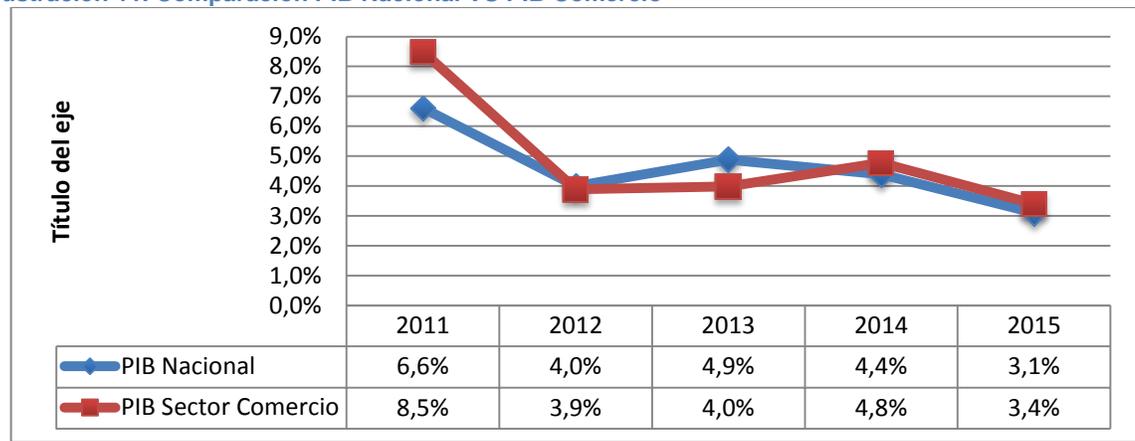
Tabla 9. DOFA

FORTALEZAS	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> • Reconocimiento en el mercado. • Capacidad instalada en maquinaria y tecnología a la vanguardia. • Personal con experiencia en el sector. • Ubicación estratégica de la compañía. 	<ul style="list-style-type: none"> • Volumen de competidores en el mercado • Impacto en el Medio Ambiente. • Tecnificación de la Industria. • Dependencia de casa matriz
DEBILIDADES	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> • Elevados Costos de Fabricación. • Distribución ineficiente de costo y de área. • Mala Distribución de Salarios. • Inadecuada distribución de Funciones. • Inapropiada gestión de compras. 	<ul style="list-style-type: none"> • Desarrollo de nuevos mercados. • Fidelización de Clientes potenciales. • Volúmenes de producción y economías de escala.

Fuente: Elaboración propia

2.4.1.1 Entorno Económico

Ilustración 11. Comparación PIB Nacional VS PIB Comercio



Fuente. Elaboración Propia con datos del DANE.

Sin lugar a duda los factores más relevantes que han marcado el entorno macroeconómico del país y que han desencadenado la desaceleración de la economía en general, son la coyuntura en la caída de los precios de los hidrocarburos, toda vez que este sector ha sido a lo largo del tiempo uno de los pilares de la economía Colombiana, la inversión extranjera que ha tenido una fuerte decaída, el mercado cada vez se ha vuelto menos atractivo, sumado a la devaluación del peso frente al precio del dólar, que aumenta su valor significativamente de un año a otro.

En lo que tiene que ver con exportaciones del año 2014 al 2015 se evidencia una fuerte disminución, Colombia no ha tenido significativas renovaciones, pues continúa exportando productos básicos sin transformación.

El comportamiento del PIB también ha afectado las cifras del desempleo, la caída en los precios del petróleo y sus derivados han permitido que otros sectores de la economía tomen fuerza, sectores como la hotelería, la agricultura, los restaurantes, bares, están generando mayor empleabilidad, mientras que en el 2014 se tenía un indicador de 58.88%³⁶, para el 2015 aumenta al 59.52%³⁷, estos sectores han jaloneado la economía, por otro lado el sector de la

³⁶ Banco De La República. Tasas de Empleo y Desempleo [En línea]<<http://www.banrep.gov.co/es/tasas-empleo-desempleo>>[Citado el 22 de noviembre de 2016]

(*) West Texas Intermediate o Texas Light Sweet: Es un petróleo producido en Texas (USA) que sirve como referencia para fijar el precio de otras corrientes de crudo.

³⁷ Banco De La República. Tasas de Empleo y Desempleo [En línea]<<http://www.banrep.gov.co/es/tasas-empleo-desempleo>>[Citado el 22 de noviembre de 2016]

construcción civil e infraestructura pública que aunque ha tenido un decrecimiento, también ha apuntado hacer un gran promotor de la economía con proyectos como las vías 4G.

La inflación en los últimos años muestra una tendencia de crecimiento, enmarcada por los cambios climáticos, en lo que se conoció como el fenómeno del niño, lo cual tuvo un impacto negativo en el precio de los alimentos, lo cuales han estado en constante aumento.

Por otro lado, como lo menciona Sarmiento³⁸, la devaluación del peso colombiano tuvo un desmesurado crecimiento, situándose a finales del 2015 en aproximadamente 38%, posicionando así entre las monedas con mayor pérdida frente al dólar, el bajo precio del petróleo en los mercados internacionales como se ha venido mencionado fue el factor detonante, el precio del barril de petróleo WTI (*) para Colombia en el año 2012 tuvo un valor de US\$104,2, mientras que para el 2015 se situó en el precio de 38,7 dólares.

“La primera mitad de 2015 estuvo caracterizada por una desaceleración de la actividad económica, una fuerte caída de la inversión y una inflación moderada, llevando al Banco de la República a mantener su tasa de política monetaria (TPM) estable en 4.50% hasta agosto. En el segundo semestre del año, como respuesta a los mayores niveles inflacionarios, la autoridad monetaria aumentó su tasa hasta llevarla a 5.75% en el cierre del año”³⁹. El Banco de la República manifestó endurecimiento de la política monetaria, promoviendo el incremento de las tasas de interés a lo largo de 2016, hasta tanto la inflación no muestre reducciones reales.

Entre tanto el déficit fiscal para el 2015 representó un déficit del 3.73% del PIB frente al 2.05% presentado en el 2014⁴⁰, lo cual augura menos ingresos y mayor aumento de la deuda pública, además de un escenario poco favorable para el 2016, se hace necesario un seguimiento permanente al gasto público para evitar un mayor desbalance en la deuda pública.

³⁸ SARMIENTO ANZOLA, Libardo. Colombia, Balance y Perspectivas 2015-2016 [En línea]. (15 de Diciembre., 2015). Disponible en : <<http://palabrasalmargen.com/index.php/articulos/nacional/item/colombia-balance-y-perspectivas-2015-2016>>[Citado el 22 de noviembre de 2016]

³⁹ DIRECCIÓN EJECUTIVA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS. Colombia Perspectivas Macroeconómicas 2016 [En línea]. (Febrero 2016). Disponible en: <<https://www.davivienda.com/wps/wcm/connect/74e49add-5b67-4f40-bfd9-ab0d7288d43b/Colombia+-+Perspectivas+Macroecon%C3%B3micas+2016.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=74e49add-5b67-4f40-bfd9-ab0d7288d43b>>[Citado el 22 de noviembre de 2016]

(*) Clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas.

⁴⁰ Alerta temprana sobre elevado déficit fiscal [En línea]. (03 de Agosto., 2016). Disponible en: <<http://www.elnuevosiglo.com.co/index.php/articulos/08-2016-aumento-el-deficit-fiscal-y-la-deuda-publica-maya-en-desarrollo>>[Citado el 22 de noviembre de 2016]

2.4.1.2 Industria

La participación por departamento donde se concentra la Industria Gráfica son (Bogotá, Antioquia, Valle del Cauca y Cundinamarca).

Ilustración 12. La industria

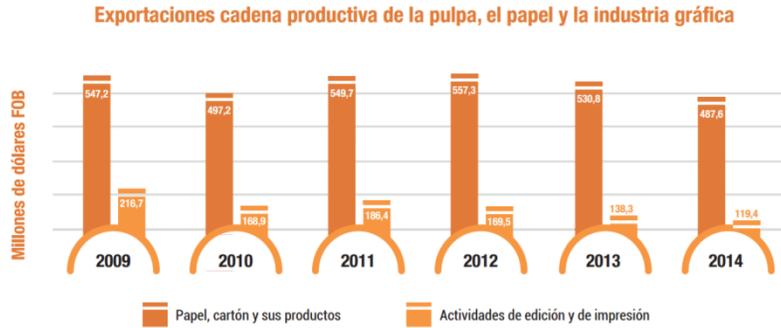
Departamento	Número de empresas	Participación
Bogotá D.C.	73	63%
Valle del Cauca	19	17%
Antioquia	14	12%
Risaralda	4	3%
Cauca	2	2%
Cundinamarca	2	2%
Caldas	1	1%
Total	115	

Fuente: ANDIGRAF - RUA

Exportaciones

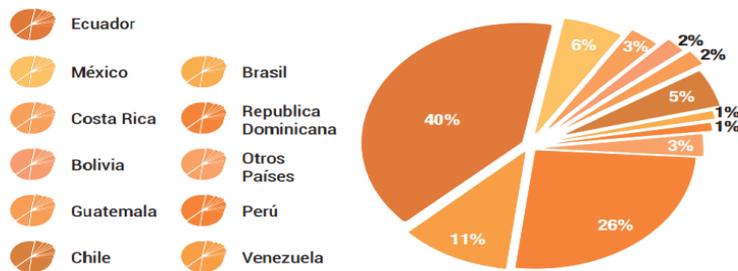
Para 2014 las exportaciones totales de la Cadena Productiva de la Pulpa, el Papel y la Industria Gráfica suman 607,1 millones de dólares FOB, 9% menor al total exportado en 2013 (669,1 millones de dólares FOB) según cifras DANE. Por eslabones productivos la industria de Elaboración de cartón y papel registró en 2014 una contracción del 8% pasando de exportar 530,8 millones de dólares FOB en 2013 a 487,6 millones de dólares FOB en 2014. La Industria de la comunicación gráfica también registra reducción en el valor exportado pasando de 138,3 millones de dólares FOB en 2013 a 119,4 millones de dólares FOB en 2014, es decir una contracción del 13,6%.

Ilustración 13. Exportaciones cadena productiva



Por destino de las exportaciones en 2014 se presenta contracciones en los valores exportados hacia 6 de los 10 principales países destino de las exportaciones de papel y cartón Ecuador (17%), Perú (23%), Venezuela (3%), México (5%), Costa Rica (17%) y Brasil (52%). Para la Industria Gráfica en 2014 las exportaciones de productos impresos cayeron 13% comparado con el valor exportado en 2013. Los productos que incidieron en mayor proporción a esta caída del valor exportado fueron Libros 18%, empaques de papel y cartón 36% y artículos escolares y de oficina 12%.

Ilustración 14. Principales destinos de las exportaciones- Papel y cartón
Principales destinos de las exportaciones de papel y cartón 2014

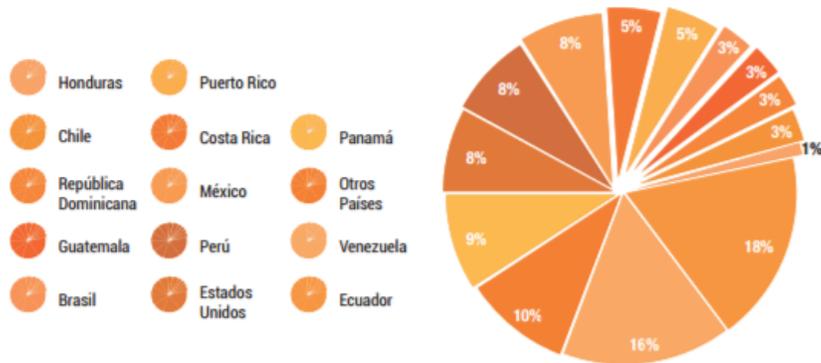


Fuente: DANE

Por destino de exportación los países que redujeron el valor importado de producto gráfico colombiano en 2014 contrastando con 2013 fueron Venezuela 33%, Perú 20%, México 16% y Panamá 10%.

Ilustración 15. Principales destinos de las exportaciones- Industria Grafica

Principales destinos de las exportaciones de la industria gráfica 2014



Fuente: DANE

2.4.1.3 Empresa

La empresa **NUESTROS MEDIOS S.A**, Es una empresa de artes gráficas que fue fundada el 6 de diciembre de 2006. Nace por la necesidad de algunas empresas del grupo de textiles asociadas de tener a menores costos material de empaque y publicitario, que intervinieran en la cadena de abastecimiento.

La empresa comenzó labores el 1 de marzo de 2007 en el barrio San Diego de la ciudad de Medellín, trabajando inicialmente etiquetas y caratulas como producto básico de los primeros clientes. Transcurrido un año se hizo necesario ampliar la planta de producción, visualizándose así el crecimiento no solo en infraestructura sino también en el servicio integral en artes gráficas, esto se dio gracias a la confianza de los clientes, al cumplimiento en las entregas y calidad de los trabajos. Ya el 1 de julio de 2008 la empresa se traslada al municipio de Itagüí, donde actualmente se cuenta con instalaciones más amplias y maquinaria de alta tecnología que han permitido cumplir con la creciente demanda de productos.

Actualmente NUESTROS MEDIOS S.A. Produce además de etiquetas y caratulas, almanaques, revistas, catálogos, tarjetas, plegables, cajas, agendas, afiches, talonarios, hojas membrete, sobres, entre otros productos que surgen según la necesidad de los clientes.

2.4.1.4 Administración y Gerencia

Se encuentra conformada por el Representante legal quien a su vez se desempeña como Gerente.

Gerente: Francisco Javier Luna Molina

Gerente Suplente: Carlos Arturo Restrepo Arboleda
 Revisor Fiscal: Stella Villa García
 Número de empleados:23

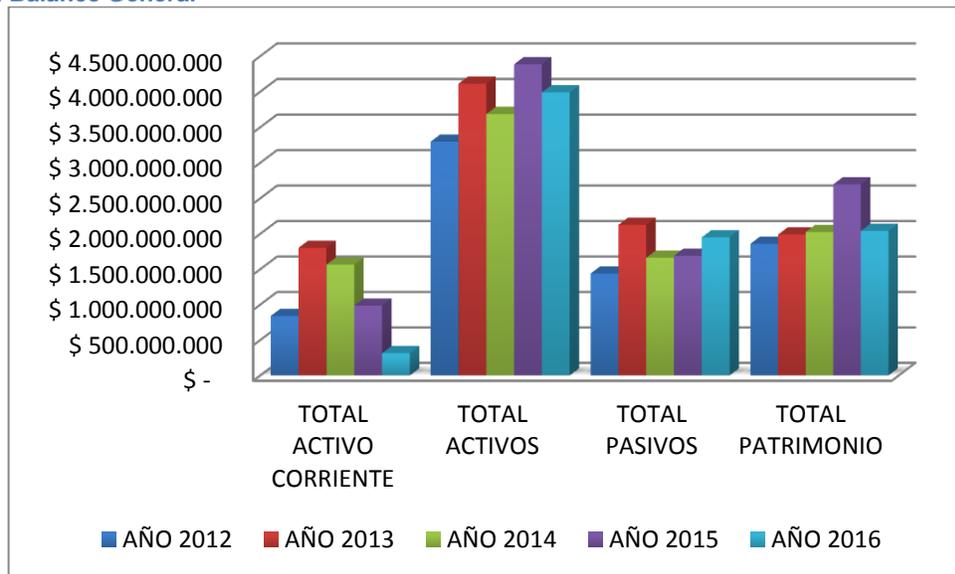
2.4.2. Análisis Cuantitativo

Según la información recolectada de la empresa Nuestros Medios S.A se analiza lo siguiente:

2.4.2.1 Balance General

El balance general de la sociedad presenta unas variaciones significativas, las cuales a continuación se hace un análisis de las mismas, así:

Tabla 10. Balance General



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

El activo corriente ha tenido un comportamiento decreciente dentro del total del activo los últimos cuatro años, para el año 2016 estos cerraron con el porcentaje de participación más bajo con un 7,85% del total de los activos de la compañía y una disminución casi el doble respecto al año anterior con un -68,19% consecuencia de esto se puede ver el efecto negativo que se ha generado en los flujos de caja de la compañía.

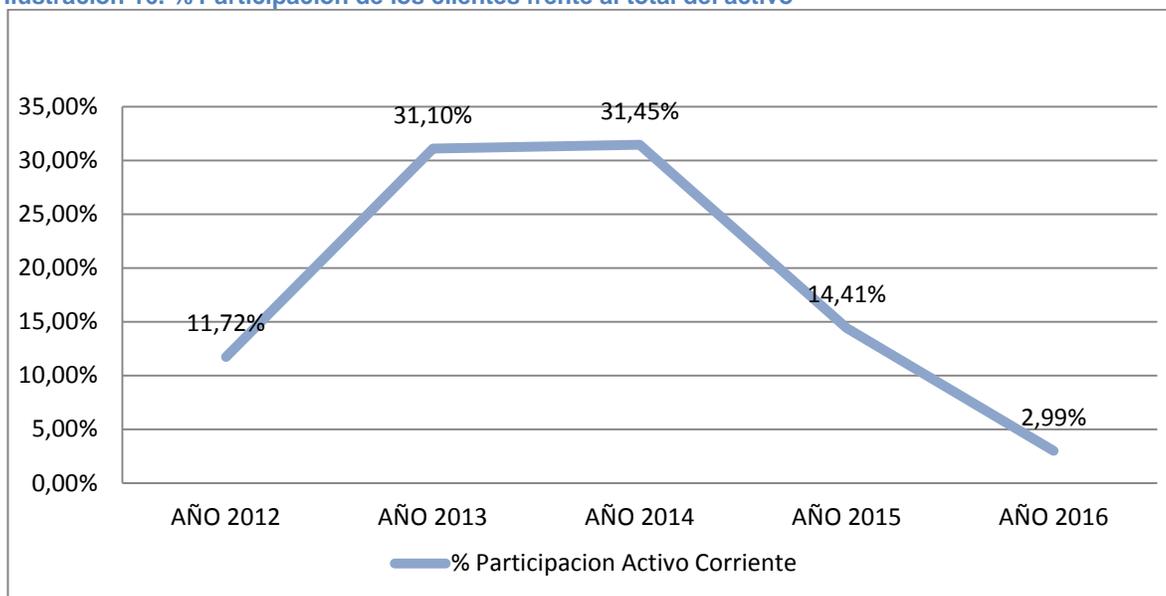
Tabla 11. Activo Corriente

BALANCE GENERAL	2012	2013	2014	2015	2016
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	839.489.013	1.801.200.292	1.563.489.777	984.414.083	313.116.326
% Participación Dentro del Total del Activo	25,47%	43,80%	42,43%	22,45%	7,85%
% Variación frente al año anterior		114,56%	-13,20%	-37,04%	-68,19%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

Dentro del activo corriente se encuentran tres cuentas importantes por su participación y comportamiento en la cuenta de deudores la partida más importante son las cuentas por cobrar a clientes ya que se refleja una disminución importante en su participación para el cierre del año 2016 se ve un comportamiento de -81,15% esto por el efecto y relación directa con la disminución en las ventas de la compañía lo cual se manifiesta en la siguiente gráfica:

Ilustración 16. % Participación de los clientes frente al total del activo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

Dentro del grupo de inventarios, la cuenta más representativa es la materia prima, ya que en los últimos tres años tiene participación mayor al 40% dentro del total de los inventarios de la empresa, como se observa en la siguiente tabla:

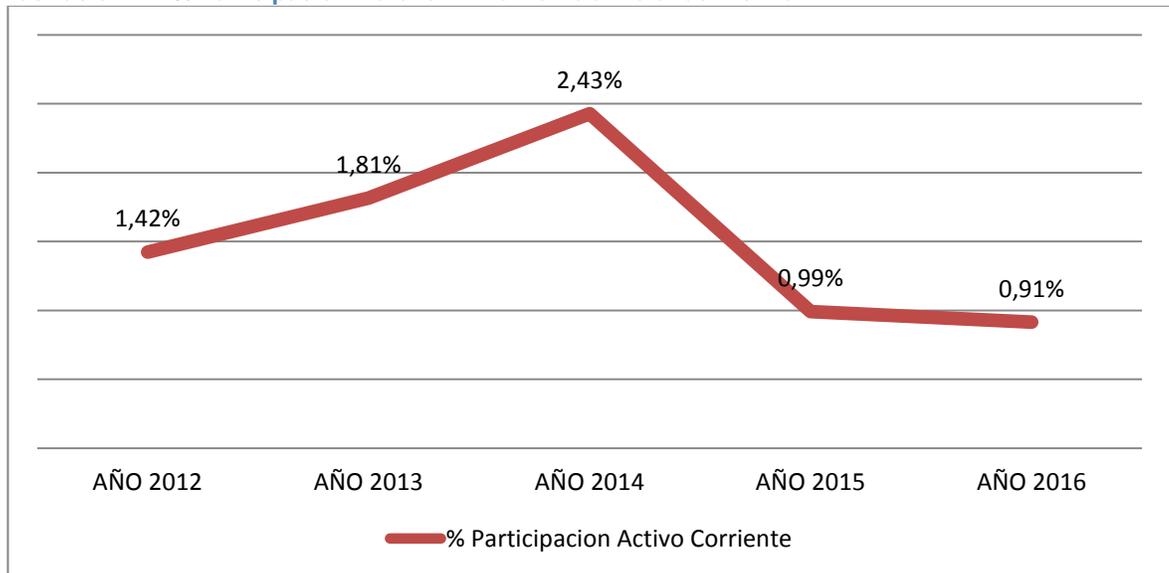
Tabla 12. Inventarios

Inventario	2012	2013	2014	2015	2016
Materia Prima	28,66%	30,42%	62,33%	47,97%	41,03%
Producto en Proceso	15,90%	27,03%	2,32%	15,98%	20,81%
Producto Terminado	32,47%	25,20%	9,55%	8,99%	3,59%
Material de Empaque	22,96%	17,35%	25,81%	27,06%	34,57%
Total de Inventarios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

A nivel de inventarios se ve una concentración alta para el año 2013 y 2014 ya que dentro del total de activo representan el 43,8% y 42,43% respectivamente, se ve una optimización a nivel de materia prima a pesar que en el año 2014 representa el pico más alto y producto en proceso, ya que se ven reducciones significativas, con lo que se puede concluir se ha venido utilizando las materias primas que se tenían represadas en el año 2014 con una reducción del 14,36% para el año 2015 según el siguiente grafico se puede deducir que se cuenta con las materias mínimas en stock en función del activo total de la compañía; pero esto contraproducente a nivel de costo de la compañía ya que la compras que se están realizando son prácticamente de contado y al destajo según las necesidades del proceso de producción y esto ha elevado el costo de ventas de la empresa.

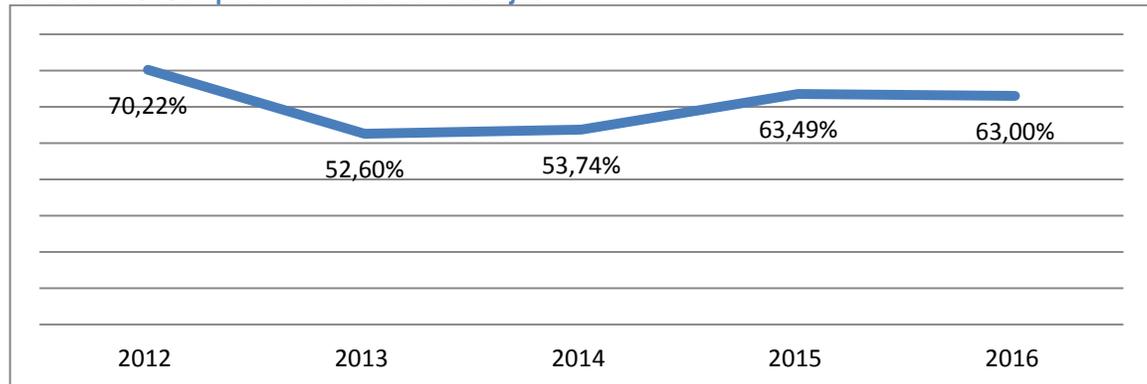
Ilustración 17. % Participación Materia Prima frente al Total del Activo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

El activo fijo se comporta estable con la partida más importante dentro del total de activos de la compañía y su mayor concentración es la maquinaria y equipos, representados es la siguiente gráfica:

Ilustración 18. Comportamiento de Activos Fijos

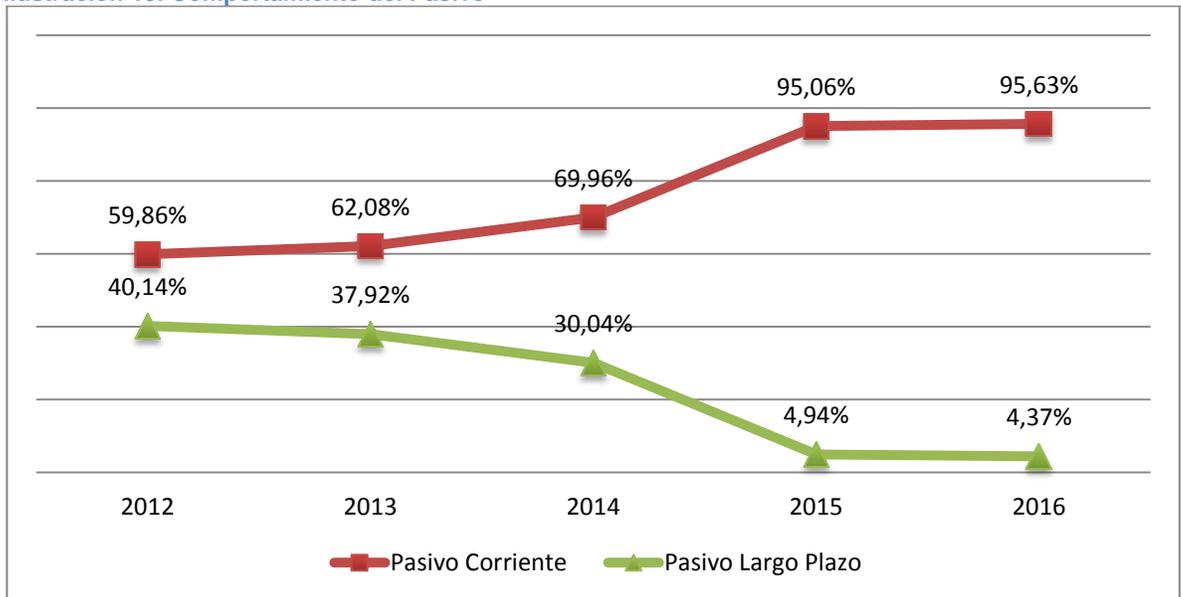


Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

En los otros activos la partida más significativa por su aumento de un 0% a un 13,95% y posteriormente a un 29,08% para los años 2015 y 2016 respectivamente son los clientes a largo plazo, ya que son deudas de difícil cobro que se encuentran con dos de los clientes más importantes relacionados con su grupo empresarial que actualmente se encuentran el Ley de reestructuración 1116.

En el pasivo, se ve la mayor participación en el pasivo corriente para el año 2015 y 2016 su participación es mayor al 95% de manera casi constante, la cuenta con mayor participación son las obligaciones financieras teniendo una disminución del año 2015 al 2016 en un 78,27%

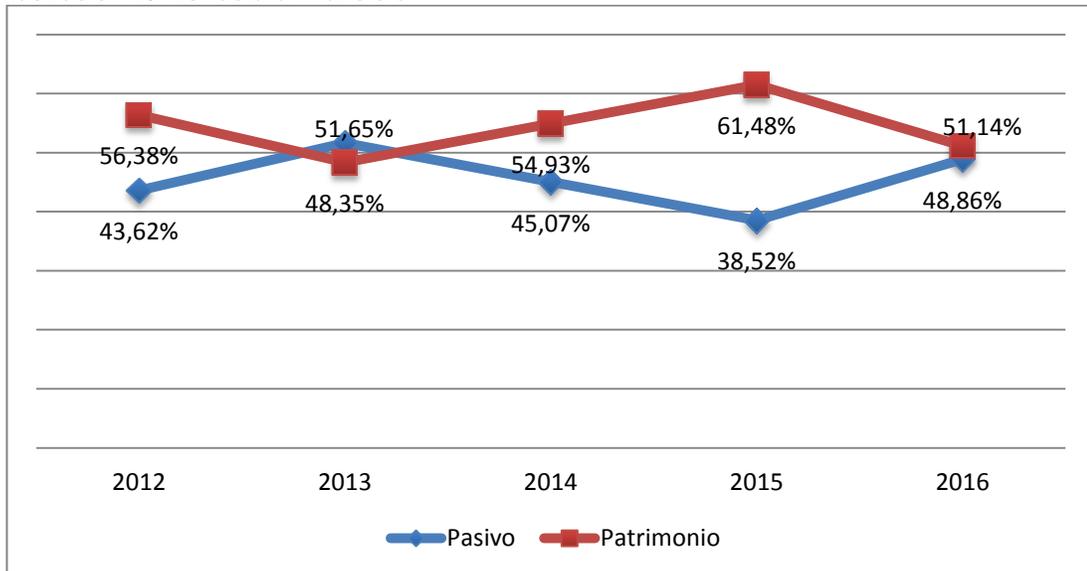
Ilustración 19. Comportamiento del Pasivo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

La estructura financiera de la empresa en los últimos tres años ha sido patrimonial, lo cual genera una mayor deuda con los socios y por este motivo la deuda se convierte más costoso que la que se pueda generar con bancos.

Ilustración 20. Estructura financiera

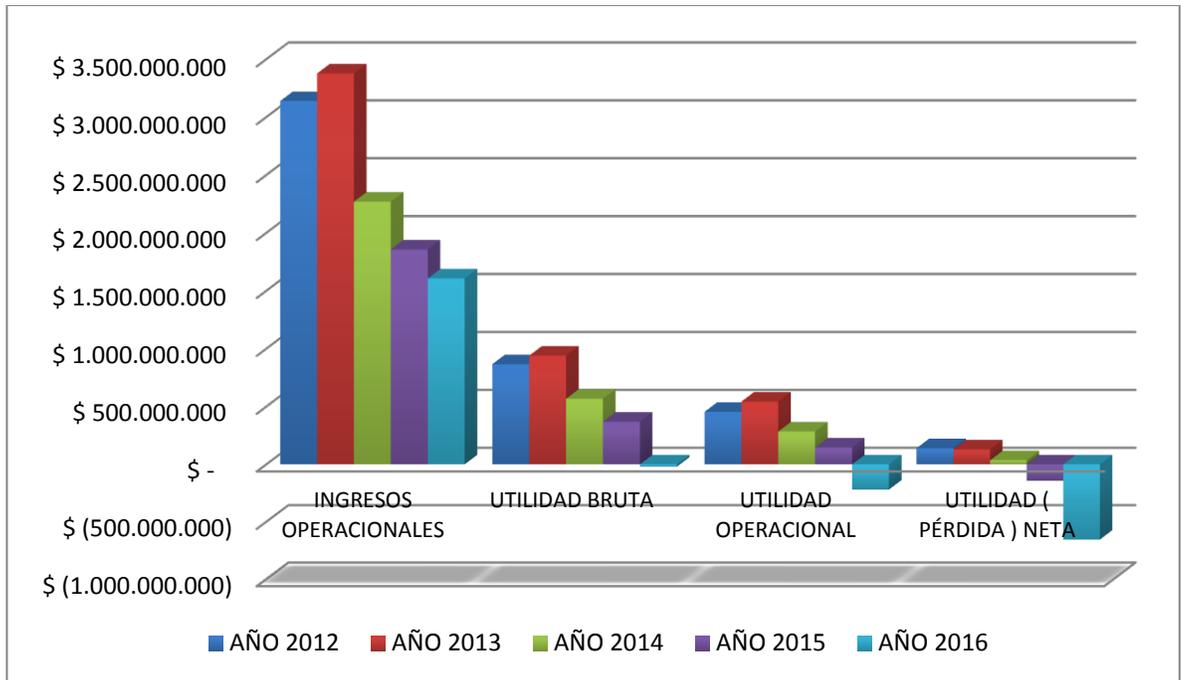


Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

2.4.2.2. Estado de Resultados

El estado de resultados de la sociedad presenta unas variaciones significativas, las cuales a continuación se hace un análisis de las mismas, así:

Ilustración 21. Estado de Resultados



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros

Se puede observar una constante disminución en los ingresos operacionales de la compañía el impacto más grande se generó en el año 2014 con una caída de -33,06% respecto al año inmediatamente anterior, y para el año 2016 una disminución de -13,88%.

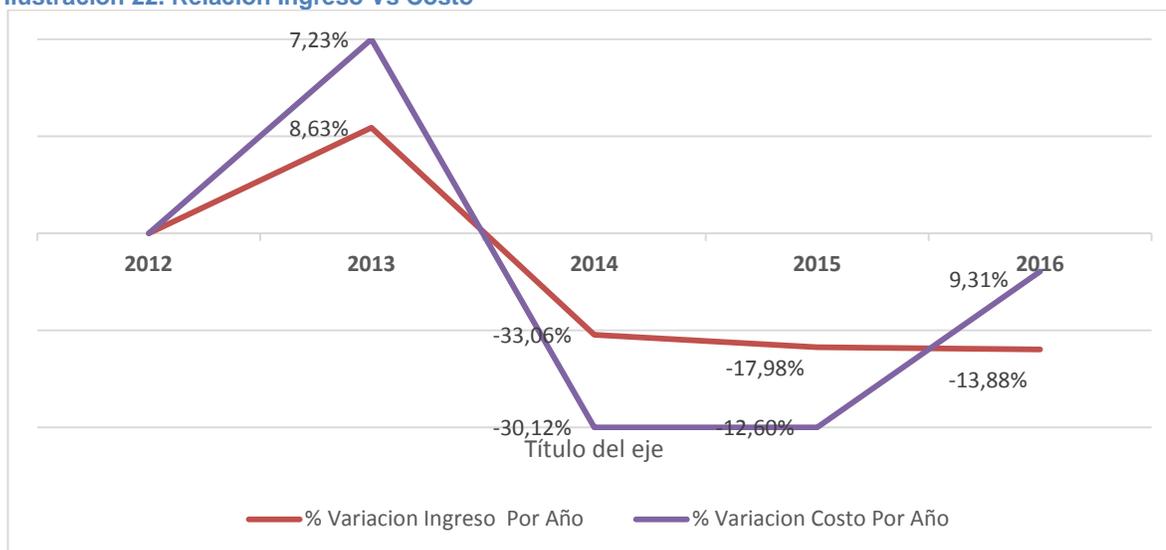
Tabla 13. Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS OPERACIONALES	3.156.996.455	3.429.377.609	2.295.505.528	1.882.832.077	1.621.531.500
% Variación Por Año		8,63%	-33,06%	-17,98%	-13,88%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

Al efecto en la disminución de los ingresos de la compañía se suma la mala gestión en los Costos de Venta como se representa a continuación:

Ilustración 22. Relación Ingreso Vs Costo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

El comportamiento del costo ha sido muy similar al del ingreso, sin ningún cambio Positivo en el costo de venta de la misma manera que disminuye el ingreso para el año 2014 y 2015 el comportamiento del costo es proporcional, pero preocupa el aumento de 9,31% del costo para el año 2016 y una disminución en el ingreso de -13,88%. Estas dos relaciones afectan la utilidad bruta de la compañía de la siguiente manera:

Tabla 14. Estado de Resultados- Utilidad Bruta

ESTADO DE RESULTADOS	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Bruta	884.513.793	992.653.426	592.824.340	394.653.077	5.213.500
% Variación Por Año		12,23%	-40,28%	-33,43%	-101,32%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

La utilidad bruta tuvo una disminución significativa en el año 2014 de -40,28% respecto al año 2013 consecuencia por la disminución en las ventas y el no haber reaccionado en la optimización de los elementos del costo, sin embargo, en el año 2016 se refleja una pérdida de \$5.213.500 con una variación de -101,32% respecto al año 2015, este indicador se ve afectado por el incremento en el costo del 80,13% al 101,31%

A nivel de Gastos administrativos y de ventas la empresa cuenta con una participación importante de tres cuentas el gasto de personal con un promedio de participación de 42%, arrendamientos el 22% y servicios el 15% en estos se refleja la mayor concentración del gasto y en el cual se debe trabajar para optimizarlos y disminuirlos de esta manera se mejorarán los márgenes operacionales de la compañía.

Tabla 15. Estado de Resultados - Gastos

ESTADO DE RESULTADOS	2012	2013	2014	2015	2016
GASTOS OPERACIONES DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	411.218.275	397.045.941	282.932.322	222.876.712	198.279.860
% Variación Gasto Por Año		-3,45%	-28,74%	-21,23%	-11,04%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

Sin embargo, como se aprecia en el cuadro anterior se ve una disminución considerable en los últimos cinco años de análisis siendo esto favorable para la compañía ya que esto mejora los márgenes operacionales.

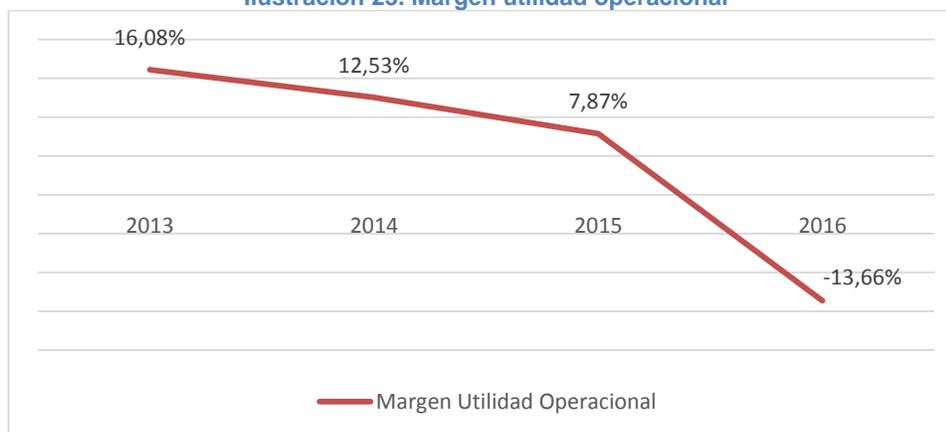
Tabla 16. Estado de Resultados- Utilidad

ESTADO DE RESULTADOS	2012	2013	2014	2015	2016
UTILIDAD OPERACIONAL	473.295.518	595.607.485	309.892.019	171.776.365	203.493.360
% Variación Utilidad Operacional Por Año		25,84%	-47,97%	-44,57%	-218,46%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

El resultado final de la operación es consecuente con los cambios bruscos que ha teniendo la compañía a partir del año 2014 donde la disminución ha sido superior al 40% para los últimos tres años, sin embargo, con saldos positivos, pero en el año 2016 se ve una pérdida de \$203.493.360.

Ilustración 23. Margen utilidad operacional



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

Con esta grafica podemos confirmar la disminución en los márgenes operacionales de una manera progresiva, para el año 2016 se ve una pérdida de -13,66%.

2.4.2.3 Flujo de Caja

Los flujos de efectivo netos por actividades operacionales en los últimos cinco años han tenido diferentes resultados; por ejemplo, las variaciones más importantes en el año 2013 están relacionadas con la disminución de Costos y Gastos en 105 millones y un aumento en la cartera de 892 millones de pesos, dejando con necesidad de recursos financieros al flujo en 531 millones.

En el 2014 se ven recuperados 120 millones de recursos en cartera y se generaron pagos por 184 millones correspondientes a proveedores nacionales y en la cuenta de impuestos se refleja un saldo positivo por 136 millones, dando como resultado un disponible final de 308 millones.

En el año 2015 se gestiona el recaudo de 526 millones de pesos, dejando el saldo de cartera en menos del 50%, sin embargo, el resultado del ejercicio en el flujo de efectivo generado por la operación presenta saldo negativo debido a una reclasificación NIIF en las depreciaciones.

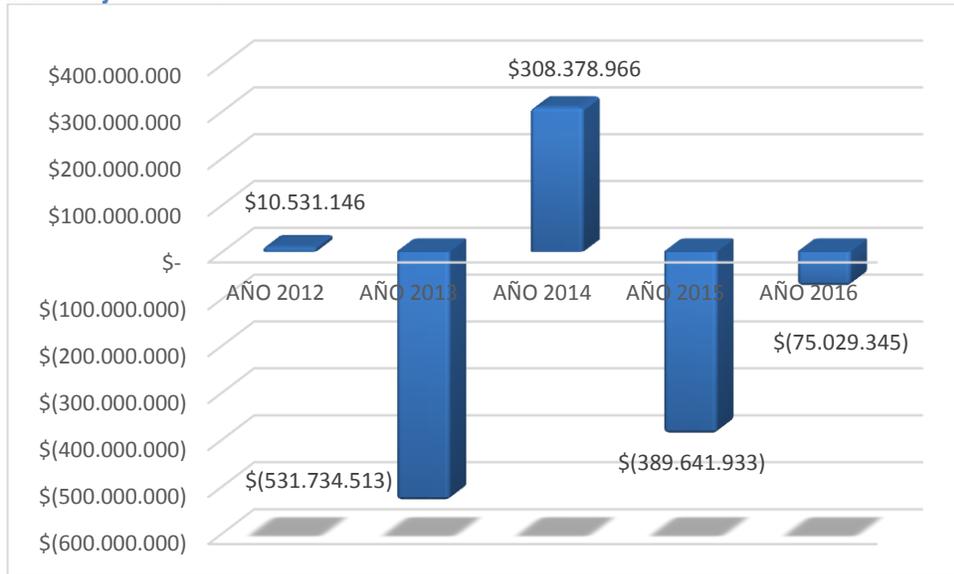
Finalmente en el año 2016 con la depreciación ajustada a NIIF el periodo deja un saldo negativo de 75 millones, principalmente por el aumento de los costos de venta asignados en un 101% y el pago de 612 millones de pesos en impuestos por pagar.

Tabla 17. Estado de flujos de efectivo

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015	AÑO 2016
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad (Pérdida) Neta	140.749.354	129.991.149	35.934.013	(142.036.223)	(655.394.451)
Depreciaciones	(122.543.705)	194.290.149	190.030.223	(1284.715.657)	222.250.000
Amortizaciones	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) neta antes de Cambios en el Capital de Trabajo	18.205.649	324.281.298	225.964.236	(1.426.751.880)	(433.144.451)
Disminución (Aumento) de los Activos					
Inversiones	(0)	-	-	-	-
Clientes	(114.626.962)	(892.680.724)	120.228.483	526.803.211	512.833.122
Anticipos y Avances	(3.918.228)	86.957.095	-	-	-
Anticipo de Impuestos	3.999.313	(2.521.577)	(29.260.503)	31.782.080	(86.426.906)
Anticipos a Proveedores	(12.386.578)	(50.440.468)	23.092.014	(25.119.910)	172.308.378
Cuentas por Cobrar Trabajadores	632.920	-	(304.992)	304.992	(3.665.628)
Deudores Varios	(75.890.392)	(4.000.000)	2.706.191	-	73.819.846
Inventario Materia Prima	32.811.093	(27.744.787)	(14.815.135)	45.980.132	6.992.378
Inventario Producto en Proceso	4.265.011	(40.292.432)	62.985.609	(11.159.910)	(4.022.865)
Inventario Producto Terminado	70.558.468	(8.688.931)	48.106.749	5.555.963	4.951.967
Materiales Empaque	(5.809.059)	(5.001.262)	5.511.941	12.520.211	(6.208.820)
Aumento (Disminución) en Pasivos					
Proveedores Nacionales	111.717.208	57.329.623	(184.047.580)	(31.380.334)	(70.200.828)
Costos y Gastos por Pagar	(7.198.808)	(38.686.583)	5.393.738	(50.034.717)	(14.029.750)
Cuenta de accionistas	-	32.426.035	(32.426.035)	60.000.000	-
Retenciones en la Fuente	(2.204.548)	1.854.418	830.852	(10.802.270)	400.478
Retenciones Industria y comercio	116.085	679.353	(573.606)	(69.439)	60.307
Impuesto a las ventas retenido	-	635.636	(10.909.904)	(35.541)	586.759.623
Impuestos, Gravámenes y tasas	(18.647.521)	145.130.712	136.186.569	249.378.656	(612.601.859)
Obligaciones Laborales	(3.676.043)	(2.929.372)	(897.045)	(4.870.632)	934.064
Anticipo de Clientes	(924.137)	(43.030)	72.212	(72.212)	-
Acreedores Varios	13.507.674	(2.376.549)	148.1173	228.607.658	(203.788.401)
Costos y Gastos por Pagar a largo plazo	-	(105.622.969)	(60.765.000)	-	-
Efectivo neto generado por actividades de operación	10.531.146	(531.734.513)	308.378.966	(389.641.933)	(75.029.345)
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Maquinaria y Equipo	(4.243.685)	10.530.747	7.000.000	(339.814.240)	(48.720.000)
Muebles y Enseres	(9.053.695)	30.769.000	-	(118.493.000)	-
Equipo de Cómputo y Comunicación	(138.790.027)	1710.000	-	(20.129.904)	-
Flota y equipo de transporte	-	-	-	(2.515.000)	-
Gastos pagados por Anticipado	2.355.674	5.891.847	(6.655.834)	2.902.308	(1.561.905)
Clientes a largo plazo	-	-	-	611.800.631	548.174.732
Utilidades Distribuidas	211.863.908	(1)	(138.024)	(142.808.046)	139.725.313
Salidas netas de efectivo en efectivo por actividades de inversión	62.132.175	48.901.593	206.142	(9.057.251)	637.618.140
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN					
Valor Obligaciones a Corto Plazo	113.709.013	333.164.761	(12.889.985)	(82.975.730)	(373.038.387)
Valor Obligaciones a Largo Plazo	(86.402.820)	315.145.902	(199.999.992)	(259.902.559)	-
Compañías de Financiamiento Comercial Corto Plazo	(82.401.126)	(37.072.175)	(101.898.520)	130.405.266	(72.726.184)
Compañías de Financiamiento Comercial Largo Plazo	-	(13.304.186)	(12.568.438)	(209.652.119)	-
Otros Pasivos Financieros Corrientes (Dugotex Y Support)	-	-	-	-	1.017.971.762
Menor valor por fusión con Eticom	107.218.635	-	-	-	-
Ingresos recibidos por actividades de financiación	52.123.702	597.934.302	(327.632.983)	388.175.765	711.931.199
AUMENTO EN EL EFECTIVO	522.673	17.298.196	(19.460.159)	7.591.083	(716.286)
SALDO DE EFECTIVO AL INICIO DE AÑO	6.076.579	6.599.252	23.897.446	4.437.287	12.028.370
SALDO DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	6.599.252	23.897.447	4.437.287	12.028.370	11.312.085
DISPONIBLE					
Caja	1.500.001	1.500.001	1.500.000	1.500.000	1.500.000
Bancos	5.099.251	22.397.445	2.937.287	10.528.370	9.812.085
SALDO DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	6.599.252	23.897.446	4.437.287	12.028.370	11.312.085

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros

Ilustración 24. Flujo de efectivo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

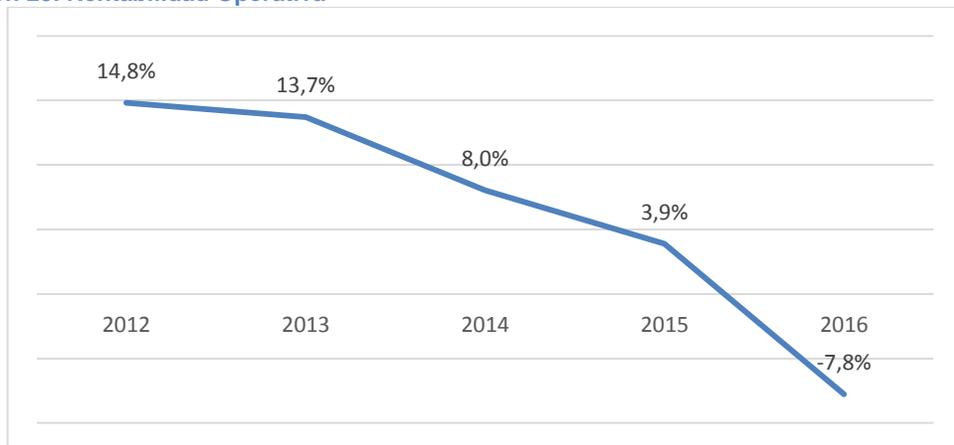
2.4.2.4 Indicadores Financieros

A continuación, se hará un análisis teniendo en cuenta diferentes indicadores.

2.4.2.4.1 Indicadores de Rentabilidad

- **ROA**

Ilustración 25. Rentabilidad Operativa

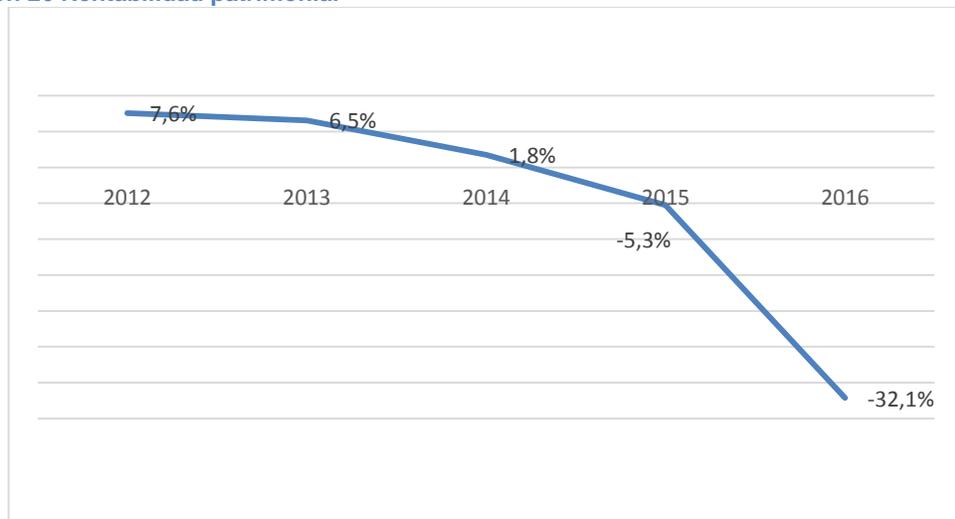


Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros

De acuerdo con la gráfica podemos observar una disminución constante en el ROA, esto a dos variables importantes; la disminución progresiva de las ventas y el aumento en el costo de venta de la compañía, en el año 2014 la variación de la utilidad operacional fue de -47,62% respecto al año 2013; y para el año 2015 la variación aumento de manera negativa un 1% más, y el año 2016 da como resultado una pérdida operativa la cual varia en un -249,99, y a este año también se le suma la disminución en el Activo Operacional, este afectado por la disminución en el KTO y en el capital fijo operativo.

- **ROE**

Ilustración 26 Rentabilidad patrimonial

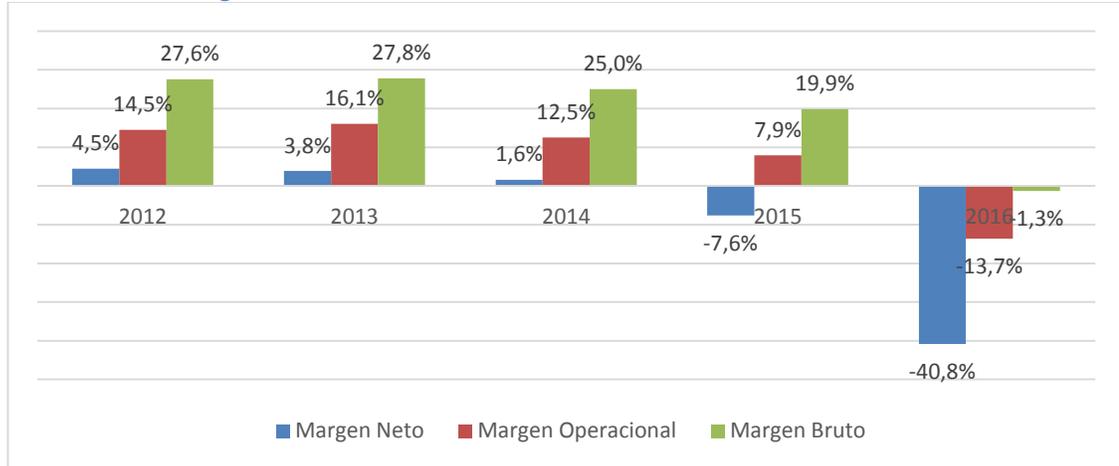


Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros

De acuerdo con la Rentabilidad del patrimonio, se puede observar una pérdida sobre el retorno del patrimonio a partir del año 2015 y 2016 con un indicador de -5,3% y -32,1% respectivamente, lo que quiere decir que, por cada cien pesos invertidos por los socios, la compañía dejó una pérdida de \$5,3 y \$32,1 para cada año mencionado. Esto como consecuencia de las pérdidas en la Utilidad Neta para estos dos últimos años con variaciones de -495,27% y -361,43%.

- **Márgenes de Utilidad (Neta, Operacional y Bruta)**

Ilustración 27. Márgenes de utilidad

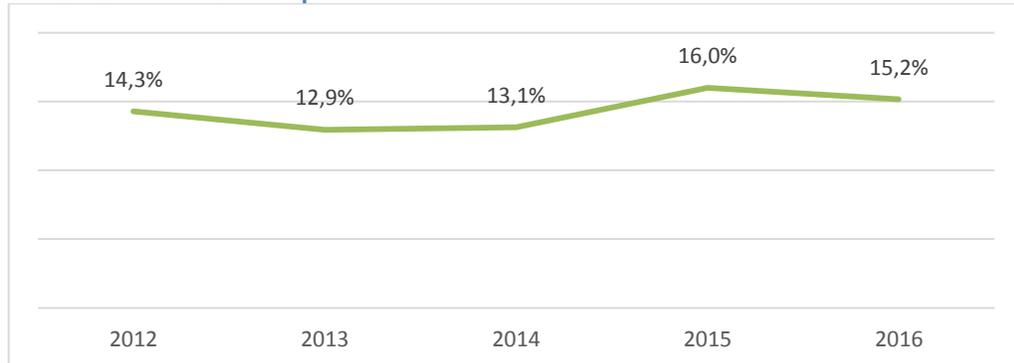


Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

Como se puede observar la compañía en los años 2012, 2013 y 2014 conto con una disminución permanente es sus tres márgenes, sin embargo, la variación más fuerte se encuentra en el margen operacional y para los años 2015 y 2016 el margen neto ha sido negativo en 7,6% y 40,8% respectivamente. Consecuencia a las disminuciones en los ingresos, el aumento en el costo de venta y la falta de optimización en el gasto de la empresa.

2.4.2.4.2 Indicadores de Endeudamiento

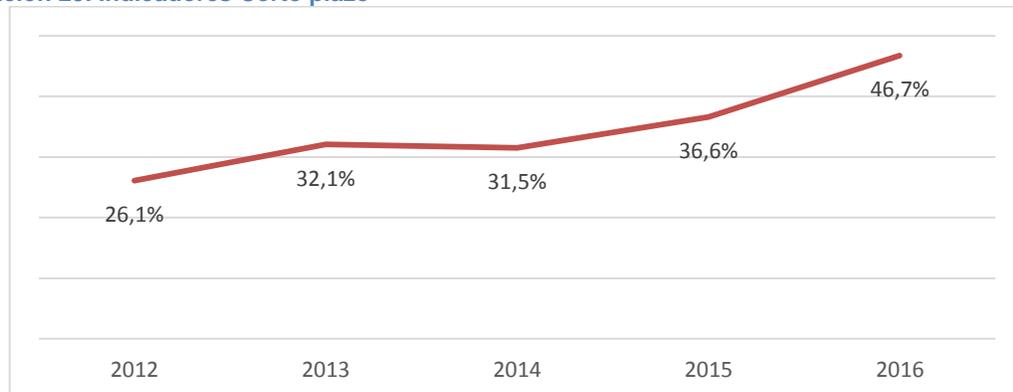
Ilustración 28. Endeudamiento Operativo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

A nivel de endeudamiento Operativo, la partida que tiene mayor peso para este comportamiento son los pasivos por el impuesto a pagar, las cuentas por pagar a proveedores han venido disminuyendo de manera significativa los últimos dos años,

Ilustración 29. Indicadores Corto plazo

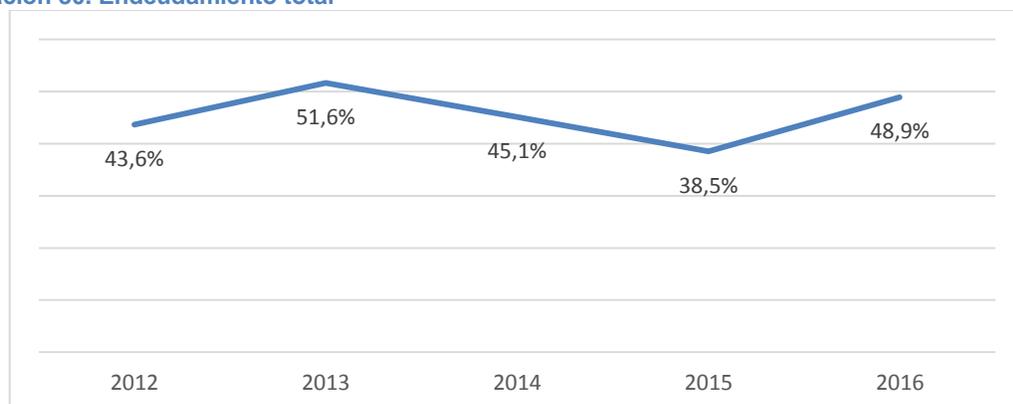


Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

En la gráfica se puede observar que el pasivo a corto plazo del 2015 al 2016 pasa de tener una participación del 36,6% al 46,7%, esto por una deuda que adquiere con empresas del grupo empresarial que suman \$1.017.971.762.

Por este pasivo financiero corriente adquirido el endeudamiento total de la compañía aumenta de la misma manera entre el 2015 y 2016, como se observa en la siguiente gráfica:

Ilustración 30. Endeudamiento total



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Nuestros Medios S.A

2.4.2.5 Formulación

El movimiento de la economía cada día va afectando más a las sociedades de todos los sectores, como se vio anteriormente el sector litografía está exigiendo estar en constante innovación, incluyendo nuevos proyectos y mejoras en los procesos de producción, debido a estos cambios económicos vemos como la sociedad Nuestros Medios requiere ponerse a punto en este sentido, como referencia para el siguiente punto se ha tomado una muestra de empresas (Peer Group) dentro de las cuales tenemos a: Servicios gráficos Integrales SAS, Líneas Creativas Publicaciones Ltda., Induprint SAS, Litografía, Tipografía Y Papelería Medellín S.A y Color offset S.A..

La aplicación de un método técnico de valoración de sociedades a Nuestros Medios le permitirá proyectar su situación financiera, aplicable a la generación de valor, considerando otras perspectivas claves de la sociedad, que acceda a una medición equilibrada para la gestión financiera, permitiendo solventar las limitaciones de los indicadores tradicionales suministrados por el área contable. Es importante para ello identificar la rentabilidad que genera cada uno de los negocios.

3. METODOLOGÍA

La metodología se ha enfocado en los pasos para el análisis, determinación de los factores de generación o destrucción de valor y la propuesta de la estrategia de valor para la empresa Nuestros Medios S.A partiendo de la información financiera con un análisis realizado desde el año 2011 al 2016 de los estados financieros suministrados, posteriormente se determinaron sus principales indicadores económicos y comportamiento del sector y así realizar las proyecciones requeridas para la valoración de la empresa.

Igualmente se consultó con entrevistas directas a funcionarios de la empresa para tener de primera mano datos organizacionales y poder tener acceso a la Misión, Visión entre otros.

Como fuentes de información se consultó la información financiera de la empresa mediante su representante Legal, la página de la Superintendencia Financiera de Colombia, páginas e informes relacionados con el sector como Latín Focus, entre otros.

Así mismo se obtuvo información de fuentes secundarias y datos históricos como la página de la ANDIGRAF.

FASE 1 Recolección de información y entendimiento de la empresa
Visitar la compañía con el fin de recolectar toda la información financiera necesaria para el análisis.

FASE 2 Diagnóstico financiero
Realizar el diagnóstico financiero de la compañía, y realizar el respectivo análisis
Determinar los inductores de valor de la compañía

FASE 3 Definición de estrategias de generación de Valor
Recomendar y sugerir estrategias que permitan corregir y/o mejorar la gestión en diferentes áreas en pro de generar valor para la empresa.

FASE 4 Diseño, Desarrollo y validación del modelo Financiero en Excel
Implementar un modelo financiero mediante la herramienta ofimática de hojas de cálculo Excel que permita al empresario generar información, confiable, precisa y oportuna para la toma de decisiones de la compañía analizada

El modelo permitió determinar claramente los rubros asociados a ingresos por ventas, costos y gastos, y resultados, modelo que permite la proyección de los

Estados Financieros, análisis vertical y horizontal tanto del balance como del estado de resultados porcentualmente y en valores absolutos, así mismo calcula de manera precisa los inductores de valor de los estados financieros, y diferentes indicadores.

FASE 5 Sustentación del trabajo ante la empresa y ante el jurado de la Universidad.

Realizar sustentación ante la compañía, presentado el análisis realizado, las sugerencias o recomendación y realizar la entrega del modelo financiero.

Sustentar ante el jurado el proceso desarrollado mediante la aplicación de los conocimientos adquiridos en la especialización en gerencia y administración financiera de la universidad piloto de Colombia.

3.1 MODELO FINANCIERO

Con el fin de realizar la elaboración del modelo se tomó la información financiera que suministró la empresa Nuestros Medios S.A.

En la primera pestaña se encuentra el menú del contenido del modelo, el cual funciona por hipervínculos que permite moverse entre las diferentes hojas de cálculo, las hojas de Excel que tiene el modelo son las siguientes:

Estados Financieros Históricos: Son los Estados Financieros de la compañía por los años 2012 al 2016, igualmente se calcularon los indicadores e inductores de valor, esto con el fin de verificar y analizar cómo se comportó lo compañía durante estos cinco años.

Datos de Entrada: En esta hoja de cálculo se encuentra las cifras macroeconómicas que se utilizaron las proyecciones a los estados financieros.

Igualmente están algunos cálculos de las variaciones como las de activos fijos, ingresos, gastos y costos.

Estados Financieros Proyectados: Son los Estados Financieros de la compañía proyectados por los años 2017 al 2021, igualmente se calcularon los indicadores e inductores de valor, estructura de capital, costo promedio ponderado WACC, cálculo de la valoración de la compañía por el método de valoración.

3.2 EJECUCIÓN DE LAS ESTRATEGIAS.

Posterior al diagnóstico realizado a la empresa Nuestros medios, y con miras a establecer estrategias que permitan incrementar el valor de la empresa se establece lo siguiente:

- Crecimiento del 2% anual; si bien la empresa por la trayectoria y el tiempo en el mercado se podría definir que su ciclo de vida actual está en una etapa de madurez, se busca que realmente empiece nuevamente en la etapa de crecimiento para que amplíe su listado de clientes por lo que debe de empezar a obtener una estabilidad por sí misma sin depender de financiamiento de la casa matriz, asimismo, incrementar la cartera de clientes, aumentar el número de empleados por la demanda de trabajo y gestionar técnicas de mercadeo para posicionarte en la mente de los consumidores.

Puntualmente y tal como se identificó en el punto 1.2.1.2 clientes potenciales del presente documento, debe empezar por acercarse con la fuerza de ventas a las empresas que mayor nivel de producción solicitan sin contemplar a las de casa Matriz; esto es, por línea de productos en inyección a la empresa Texnaranjo S.A.S. y en litografía C.I Leonisa S.A. que son las líneas de producción que mayor margen generan, asimismo debe buscar nuevos clientes para la línea de bolsas PVC ya que todo el 100% de las ventas depende de Dugotex S.A; para todo lo anterior Nuestros Medios debe establecer el plan estratégico de ventas que incluya Fidelizar: como mantener y proteger a los clientes más valiosos mediante descuentos de precio en compras por volumen, Vincular: que parte de aumentar la relación de negocios con clientes que muestren potencial de crecimiento para lo cual la fuerza de ventas debe establecer matrices de clientes potenciales en la zona de Antioquia y realizar visitas semanales a cada una ellas con el fin de ofrecer y presentar el brochure de productos de Nuestros Medios para lo cual se deberán establecer indicadores de seguimiento rigurosos siendo este uno de los puntos críticos de la estrategia, Mantener: mantener la actual relación de ventas con las empresas del grupo que finalmente no se puede quitar o dejar lado y finalmente Atraer: que consistirá en dedicar un 10% de la fuerza de ventas en atraer a no clientes y clientes no potenciales en conocer de forma general los productos de la empresa para más adelante evaluar el potencial individual de cada posible cliente.

- Capacidad instalada, tomada como la segunda estrategia planteada y que está enfocada en mejorar el indicador de capacidad instalada, pasando de un 80% a un 99%. Con el fin de lograr este objetivo Nuestros Medios debe realizar: Primero: una descripción de todo el proceso en detalle incluyendo recursos, distancias, tiempos y todo lo asociado entendiéndose como

mapear la cadena de valor del producto para identificar las actividades que agregan valor al producto. Segundo: Identificar los desperdicios que se presentan a través del flujo del proceso productivo. Tercero: Implementar las herramientas de la metodología Lean Manufacturing que permitan alcanzar los niveles de producción requeridos según la estrategia de ventas planteada en el punto anterior. Cuarto: Asociado con la metodología Lean Manufacturing eliminar el desperdicio en el proceso, mejorar el control de inventarios, mejorar la calidad del producto, desarrollar procedimientos más efectivos y obtener mayores beneficios económicos.

- Litografía como producto base; se identificó que en el año 2016 los costos llegaron a 101%, por lo cual se realizó un análisis de costos por actividad y por línea de producto, evidenciando una necesidad de fortalecer la línea de litografía dado que es la línea que más contribuye al margen bruto; de esta manera y asociado con las estrategias anteriores se busca obtener mejores niveles de rentabilidad.
- Gestión de cartera, como punto fundamental del flujo de efectivo para lo cual se sugiere realizar una redistribución de funciones dado el análisis previo de roles en donde se pide que el supernumerario pase a ser el líder del proceso de ventas y cartera , así mismo se identificó que se tenían tres aprendiz contratados por lo cual en la proyección de nómina dos de estos aprendiz son vinculados directamente por la empresa para realizar la gestión tanto de ventas como de cartera teniendo un equipo de 3 personas en ambos procesos, así mismo con esta estrategia se sanea la contratación de aprendiz por fuera de la cuota regulada por el SENA.

4. RESULTADOS

Para Nuestros Medios, se realizó la proyección de los estados financieros por cinco (5) años, basados en las estadísticas y cifras macroeconómicas, las expectativas de la empresa a largo plazo, así como los históricos de la empresa para los últimos años. Teniendo en cuenta las variables que arrojó el diagnóstico, se realizó el planteamiento de las recomendaciones y estrategias a plantear para el mejor desempeño de los recursos y que decisiones tomaría la sociedad según los resultados de las proyecciones planteadas.

Para la Valoración de la empresa objeto de estudio, se cuantificaron las estrategias operativas y financieras de creación de valor, por el método de flujo de caja libre descontado contrariamente no se pudo realizar la valoración por múltiplos que si bien fue calculado al evaluar el comportamiento histórico muestra que el último año tiene un comportamiento atípico ya que arrojaba un EBITDA negativo, el flujo de caja libre descontado se fundamenta en que el valor de un activo va ser igual al presente de los flujos de caja futuros esperados.

4.1. RECOMENDACIONES

Tabla 18. Recomendaciones

PROBLEMA	ESTRATEGIA
Niveles altos del Costo	Buscar negociaciones especiales a descuento por compras a gran escala, conservando una política de inventarios al 2%
Distribución no apropiada para la planta, creando un espacio ineficiente.	Capacidad Instalada y negociación con la casa matriz para redistribución de costos según recursos usados
Estructura inadecuada de salarios	Redistribución adecuada del personal de Nuestros Medios, de manera que permita la asignación correcta de costos y gasto a la operación de la empresa.

Fuente: Elaboración propia

4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS

Tabla 19. Supuestos Macroeconómicos

Supuestos Macro	2017	2018	2019	2020	2021
Producto Interno Bruto	2,30%	3,40%	4,00%	3,60%	3,70%
Inflación Colombia	4,30%	3,20%	3,60%	3,40%	3,00%
Crecimiento del Sector	3,15%	3,60%	3,51%	3,51%	3,51%
Tasa de interés (DTF)	6,05%	5,55%	5,55%	5,60%	5,40%
Inflación Estados Unidos	2,10%	2,21%	2,38%	2,32%	2,30%

Fuentes: Invest. Económicas
Bancolombia Marzo 2017 / Fondo
Monetario Internacional (FMI) marzo
2017

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/weoselgr.aspx>

Conociendo los resultados en materia económica en Colombia en el año 2016, las variables macroeconómicas presentaron fuertes variaciones, pues la economía colombiana se vio afectada por la gran caída de los precios de los hidrocarburos, ya que el petróleo ha sido a lo largo del tiempo uno de sus ejes fundamentales, así las cosas, el país se ha visto obligado a incursionar e impulsar otros sectores que le permitan subsanar y reactivar la economía colombiana. Sin embargo, la proyección para los años siguientes no es muy alentadora e inclusive en el 2017 el gobierno ha tenido que reajustar las proyecciones de crecimiento y perspectivas económicas.

Tabla 20. Perspectiva Económica Empresarial

PRESPECTIVA ECONOMICA EMPRESARIAL	2017	2018	2019	2020	2021
DIAS DE ROTACION INVENTARIO	31,03	33,93	36,74	39,39	41,93
DIAS DE ROTACION CARTERA	76,55	76,55	76,55	76,55	76,55
DIAS DE ROTACION PROVEEDORES	75,03	82,03	89,03	96,03	103,03
TASA IMPOSITIVA	33%	33%	33%	33%	33%
CRECIMIENTO UND VENDIDAS	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
% Relación de Ventas con la Producción	99%	99%	98%	98%	98%
Inventario	1%	1%	2%	2%	2%
Incremento Arriendo Administrativo Según Contrato	4%	6,20%	6,60%	6,40%	6,00%
% Retención en la Fuente Ventas	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
% de IVA	19%	19%	19%	19%	19%
% Retención de IVA	15%	15%	15%	15%	15%
% Retención en la Fuente Compras	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
% Autorretención	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%
% Reteica	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%
Rendimiento Cta. Ahorros	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%
Rendimiento Fiducia	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%

Fuente: Elaboración propia

Dentro de los supuestos puntuales para la empresa se contempla importante el cambio en la rotación de cartera ya que actualmente cuenta con un indicador de 102,73 días se define trabajar con el indicador del sector con un promedio de 76,55 días, para el logro de esto la compañía ya viene trabajando con su equipo de trabajo y estructurando estrategias comerciales con los clientes sin sacrificar sus márgenes.

4.3. PROYECCIÓN DE INGRESOS (VENTAS), COSTOS.

Para la proyección se tomó el crecimiento en unidades del 2% teniendo en cuenta las tendencias históricas de unidades sin tener en cuenta el último año, de esta manera se proyecta de forma conservadora, así mismo se contempla unas ventas del 99% del total de la producción ya que el modelo de producción es por orden de pedido y no por producción lineal.

Respecto a la producción en esa misma medida del 2% se aumentan las unidades; finalmente se presentan los precios unitarios por producto proyectados y se multiplica por la proyección de unidades vendidas.

Tabla 20. Proyección Ventas

PROYECCION DE VENTAS					
VENTAS	2017	2018	2019	2020	2021
BOLSAS PLASTICA	\$ 180.766.855	\$ 190.282.422	\$ 199.044.178	\$ 209.927.913	\$ 220.550.266
BOLSAS PLASTICA PVC	\$ 26.391.083	\$ 27.780.309	\$ 29.059.483	\$ 30.648.456	\$ 32.199.267
CARTON	\$ 30.084.130	\$ 31.667.759	\$ 33.125.934	\$ 34.937.261	\$ 36.705.086
IMPRESIONES DIGITALES	\$ 3.231.360	\$ 3.401.459	\$ 3.558.083	\$ 3.752.639	\$ 3.942.522
IMPRESOS	\$ 1.363.561.615	\$ 1.435.339.498	\$ 1.501.431.228	\$ 1.583.529.487	\$ 1.663.656.079
PLASTICOS	\$ 65.987.498	\$ 69.461.080	\$ 72.659.489	\$ 76.632.510	\$ 80.510.115
VENTAS TOTALES AÑO	\$ 1.670.022.540	\$ 1.757.932.527	\$ 1.838.878.395	\$ 1.939.428.265	\$ 2.037.563.335

Fuente: Elaboración propia

Respecto al costo se toma el costo unitario real de la materia prima y se proyecta con la inflación país

Tabla 21. Costo Unitario Materia Prima

COSTO UNIT MAT PRIMA	2017	2018	2019	2020	2021
BOLSAS PLASTICA	\$ 86	\$ 89	\$ 92	\$ 95	\$ 98
BOLSAS PLASTICA PVC	\$ 417	\$ 430	\$ 446	\$ 461	\$ 475
CARTON	\$ 4.009	\$ 4.137	\$ 4.286	\$ 4.432	\$ 4.564
IMPRESIONES DIGITALES	\$ 7.059	\$ 7.284	\$ 7.547	\$ 7.803	\$ 8.037
IMPRESOS	\$ 53	\$ 54	\$ 56	\$ 58	\$ 60
PLASTICOS	\$ 13	\$ 14	\$ 14	\$ 15	\$ 15

Fuente: Elaboración propia

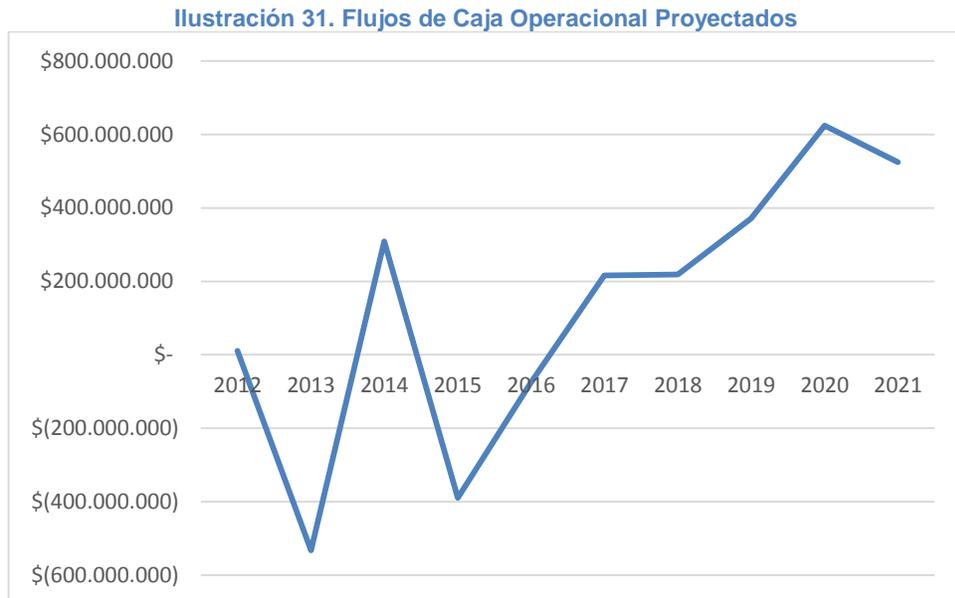
4.4. FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL PROYECTADO

Los flujos proyectados incluyen un aumento en la cartera de por 231 millones de pesos en el 2017 y una provisión de impuestos de pago para el próximo año por 108 millones, es decir un resultado positivo por 216 millones, dada la utilidad por 219 millones, la utilidad se genera por la estrategia de un aumento en el margen bruto.

El flujo de caja en los años proyectados establece como estrategia la inversión de excesos de efectivo en un fondo de inversión colectiva con el objetivo de no tener dinero ocioso sin generar ninguna clase de rendimiento, adicionalmente la generación del mismo permite que la compañía atienda además de su operación, el pago oportuno de impuestos y políticas de pago de dividendos.

En el panorama de la optimización de los recursos las proyecciones de ventas y costos permite la obtención constante de flujo de efectivo, a pesar del aumento de la cartera, producido vía aumento de ingresos y no de los días de cartera que se ha estructurado de acuerdo con los días del Peer Group, donde se pretende mejorar el indicador a raíz de estrategia de mejor cobro en la compañía.

En la siguiente grafica se puede evidenciar la evolución en los flujos de caja operacional:



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 32. Flujo de Caja Libre Proyectado

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	AÑO 2020	AÑO 2021
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad (Pérdida) Neta	\$ 219.327.997	\$ 240.371.378	\$ 259.081.664	\$ 280.576.813	\$ 305.413.532
Depreciaciones	\$ 222.335.008	\$ 222.335.008	\$ 222.335.008	\$ 222.335.008	\$ 222.335.008
Amortizaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidad (Pérdida) neta antes de Cambios en el Capital de Trabajo	\$ 441.663.005	\$ 462.706.386	\$ 481.416.671	\$ 502.911.820	\$ 527.748.539
Disminución (Aumento) de los Activos					
Inversiones	-\$ 69.906.774	-\$ 50.380.120	-\$ 108.563.507	-\$ 119.566.487	-\$ 8.720.124
Cuentas por Cobrar	-\$ 231.083.343	-\$ 18.436.641	-\$ 16.976.113	-\$ 21.087.500	-\$ 20.581.064
Anticipos y Avances	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Anticipo de Impuestos	\$ 31.316.162	\$ 2.901.030	\$ 2.671.214	\$ 3.318.146	\$ 3.238.457
Anticipos a Proveedores	\$ 282.622	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Cuentas por Cobrar Trabajadores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Deudores Varios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Inventario Materia Prima	-\$ 4.766.113	-\$ 4.918.629	-\$ 5.095.699	-\$ 5.268.953	-\$ 5.427.022
Inventario Producto en Proceso	-\$ 4.849.230	-\$ 5.004.405	-\$ 5.184.564	-\$ 5.360.839	-\$ 5.521.664
Inventario Producto Terminado	-\$ 4.848.745	-\$ 5.003.905	-\$ 5.184.045	-\$ 5.360.303	-\$ 5.521.112
Materiales Empaque	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aumento (Disminución) en Pasivos					
Proveedores Nacionales	\$ 11.054.116	\$ 3.636.875	\$ 807.569	\$ 2.180.515	\$ 2.997.394
Costos y Gastos por Pagar	\$ 2.518.396	\$ 13.974.057	\$ 965.093	\$ 1.280.838	\$ 1.267.531
Cuenta de accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Retenciones en la Fuente	\$ -	\$ 2.871.650	\$ 28.265	\$ 76.318	\$ 104.909
Retenciones Industria y comercio	\$ 876.173	\$ 51.208	\$ 47.151	\$ 58.570	\$ 57.164
Impuesto a las ventas retenido	-\$ 78.147.525	-\$ 154.539.171	-\$ 20.965.855	-\$ 26.133.883	-\$ 27.591.026
Impuestos, Gravámenes y tasas	\$ 108.027.222	\$ 9.445.651	\$ 9.215.514	\$ 10.587.163	\$ 12.233.011
Obligaciones Laborales	\$ 13.948.342	\$ 1.108.525	\$ 1.286.997	\$ 1.259.255	\$ 1.148.885
Anticipo de Clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Acreedores Varios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Costos y Gastos por Pagar a largo plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Efectivo neto generado por actividades de operación	\$ 216.084.308	\$ 218.919.038	\$ 371.057.973	\$ 623.659.108	\$ 524.139.016
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Maquinaria y Equipo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Muebles y Enseres	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Equipo de Cómputo y Comunicación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Flota y equipo de transporte	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Gastos pagados por Anticipado	\$ 2.932.091	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Clientes a largo plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidades Distribuidas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Salidas netas de efectivo en efectivo por actividades de inversión	\$ 2.932.091	\$ -	\$ 150.000.000	\$ 400.000.000	\$ 300.000.000
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN					
Valor Obligaciones a Corto Plazo	-\$ 103.572.473	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Valor Obligaciones a Largo Plazo	\$ 87.269.158	\$ 18.259.713	\$ 20.450.879	\$ 22.904.984	\$ 23.403.003
Compañías de Financiamiento Comercial Corto Plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Compañías de Financiamiento Comercial Largo Plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Otros Pasivos Financieros Corrientes (Dugotex Y Support)	-\$ 200.000.000	\$ 200.000.000	\$ 200.000.000	\$ 200.000.000	\$ 200.000.000
Menor valor por fusión con Etcom	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ingresos recibidos por actividades de financiación	-\$ 216.303.315	\$ 218.259.713	-\$ 220.450.879	-\$ 222.904.984	-\$ 223.403.003
AUMENTO EN EL EFECTIVO	\$ 2.713.084	\$ 659.325	\$ 607.094	\$ 754.124	\$ 736.013
SALDO DE EFECTIVO AL INICIO DE AÑO	\$ 11.312.085	\$ 14.025.169	\$ 14.684.494	\$ 15.291.588	\$ 16.045.712
SALDO DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	\$ 14.025.169	\$ 14.684.494	\$ 15.291.588	\$ 16.045.712	\$ 16.781.725
DISPONIBLE					
Caja	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000
Bancos	\$ 12.525.169	\$ 13.184.494	\$ 13.791.588	\$ 14.545.712	\$ 15.281.725
SALDO DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	\$ 14.025.169	\$ 14.684.494	\$ 15.291.588	\$ 16.045.712	\$ 16.781.725
	-\$	0	0	0	0

Fuente: Elaboración propia

4.5. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

Dado que en los datos históricos se identificó que no se atendía el total de la demanda de los clientes actuales por la falta de flujo de efectivo, se define potencializar estos clientes estratégicos mediante la optimización de costo de producción; partiendo de la disminución del valor del arriendo, disminución de los CIF mediante la disminución del servicio de energía ya que la planta actual trabaja mediante tarifas de mercado regular y el ajuste en planta de personal.

Las actividades antes descritas reflejan en el año 2017 la disminución en el costo pasando del 101 % en el 2016 a un 73% en el 2017 y una disminución paulatina hasta llegar al año 2021 con un costo del 71%. Lo que a su vez refleja en la utilidad bruta de la compañía un crecimiento en sus márgenes, para el año 2017 un margen bruto de 27.19% y cerrando el año 2021 con 28.99%

A nivel de gastos se optimizaron tres grandes variables que estaban destruyendo valor, en el caso de gastos de personal se ajustó la planta pasando de 77 millones a 60 millones entre los años 2016 y 2017 respectivamente.

El gasto de arrendamiento de la bodega también tuvo una disminución pasando de 65 millones anuales en el 2016 a 24 millones en el 2017, lo anterior con el traslado de la ubicación física de las oficinas.

Finalmente se identifica que en los datos históricos el gasto administrativo y de ventas era del 12.33% y posterior a las estratégicas anteriormente propuestas, el promedio en la proyección ocupa el 7,04%.

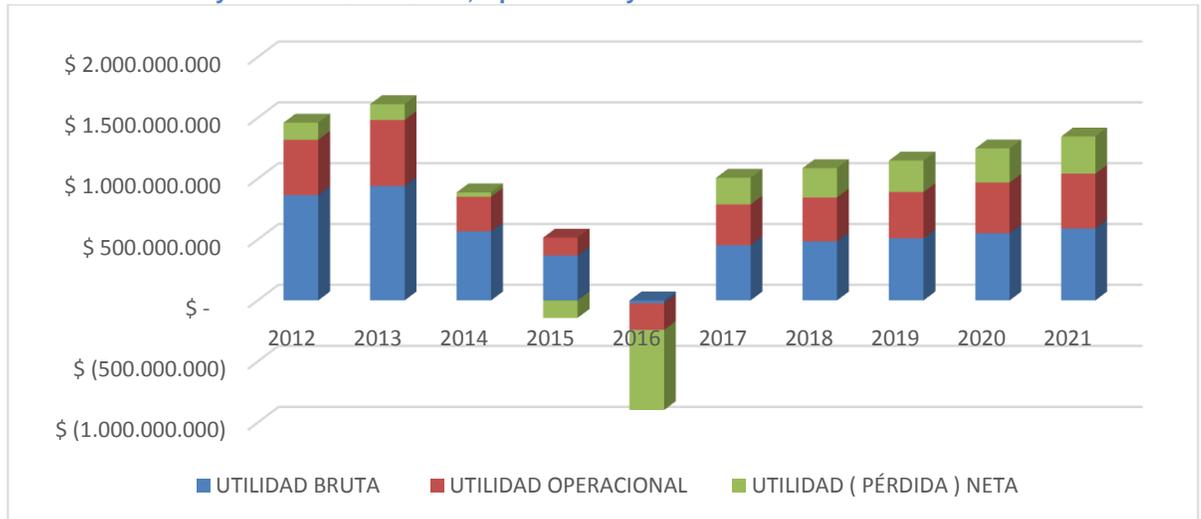
Como resultado en el siguiente grafico se puede observar como los ingresos costos y gastos de la compañía han venido mejorando y esto llevaría a un resultado óptimo y cumplimiento de las expectativas de los socios.

Ilustración 33. Proyección Ingresos, Costos y gastos



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 34. Proyección Utilidad Bruta, Operacional y Neta



Fuente: Elaboración propia

Al analizar las estrategias y el cumplimiento de las mismas se refleja el crecimiento desde la utilidad bruta de la compañía hasta su utilidad neta.

Ilustración 35. Estado de Resultados Projectado

ESTADO DE RESULTADOS	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	AÑO 2020	AÑO 2021
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1.670.022.540	\$ 1.757.932.527	\$ 1.838.878.395	\$ 1.939.428.265	\$ 2.037.563.335
Ventas nacionales	\$ 1.670.022.540	\$ 1.757.932.527	\$ 1.838.878.395	\$ 1.939.428.265	\$ 2.037.563.335
Menos: Devoluciones y descuentos					
COSTO DE VENTAS	\$ 1.215.872.905	\$ 1.272.624.674	\$ 1.328.860.625	\$ 1.387.626.521	\$ 1.446.950.976
UTILIDAD BRUTA	\$ 454.149.635	\$ 485.307.853	\$ 510.017.769	\$ 551.801.745	\$ 590.612.360
GASTOS OPERACIONES DE ADMO Y VENTAS	\$ 120.092.137	\$ 124.708.105	\$ 129.937.325	\$ 135.232.349	\$ 140.237.223
Gastos del Personal	\$ 60.970.194	\$ 62.921.240	\$ 65.186.405	\$ 67.402.743	\$ 69.424.825
Honorarios	\$ 8.852.604	\$ 9.135.887	\$ 9.464.779	\$ 9.786.582	\$ 10.080.179
Impuestos	\$ 6.680.090	\$ 7.031.730	\$ 7.355.514	\$ 7.757.713	\$ 8.150.253
Arrendamientos	\$ 24.046.944	\$ 25.537.855	\$ 27.223.353	\$ 28.965.648	\$ 30.703.586
Contribuciones y Afiliaciones					
Seguros	\$ 3.991.335	\$ 4.119.058	\$ 4.267.344	\$ 4.412.433	\$ 4.544.806
Servicios	\$ 9.879.391	\$ 10.195.532	\$ 10.562.571	\$ 10.921.698	\$ 11.249.349
Gastos Legales	\$ 2.281.549	\$ 2.354.559	\$ 2.439.323	\$ 2.522.260	\$ 2.597.927
Depreciaciones	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810
Diversos	\$ 694.220	\$ 716.435	\$ 742.227	\$ 767.462	\$ 790.486
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 334.057.498	\$ 360.599.748	\$ 380.080.445	\$ 416.569.396	\$ 450.375.136
GASTOS FINANCIEROS	\$ 10.959.896	\$ 9.003.498	\$ 6.812.333	\$ 4.358.227	\$ 1.609.629
OTROS INGRESOS	\$ 4.257.618	\$ 7.167.002	\$ 13.420.938	\$ 6.560.194	\$ 7.075.585
OTROS EGRESOS					
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMP	\$ 327.355.219	\$ 358.763.251	\$ 386.689.050	\$ 418.771.362	\$ 455.841.092
PROVISIÓN PARA IMPUESTO	\$ 108.027.222	\$ 118.391.873	\$ 127.607.387	\$ 138.194.549	\$ 150.427.560
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	\$ 219.327.997	\$ 240.371.378	\$ 259.081.664	\$ 280.576.813	\$ 305.413.532

Fuente: Elaboración propia

4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO

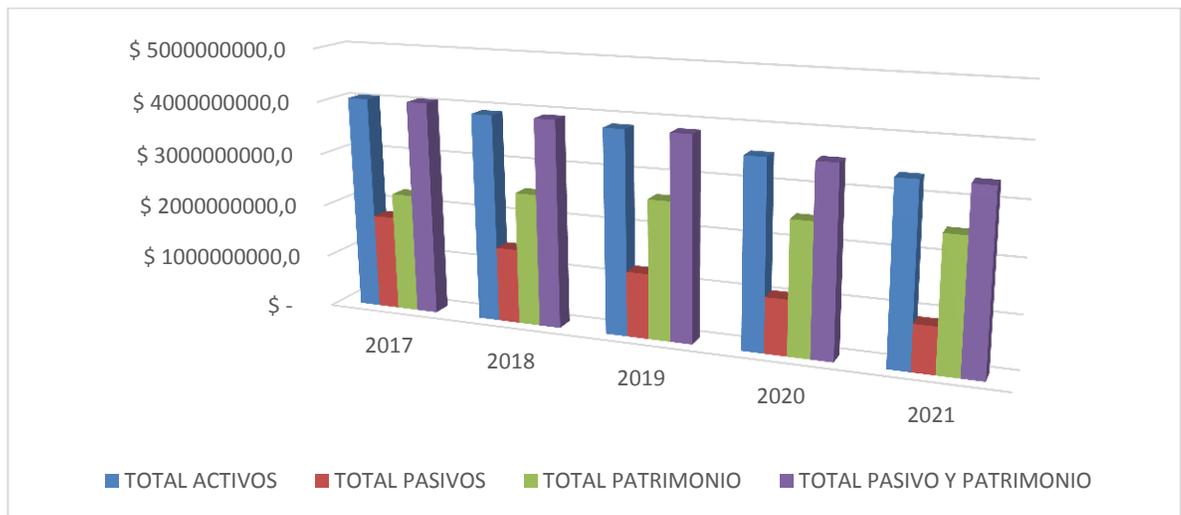
A nivel del Balance general proyectado se evidencia un crecimiento en el disponible de la compañía, esto por la estrategia en ventas entre el año 2017 a 2021. El indicador de rotación de cartera paso de un promedio de 102,7 días a un promedio de 75,5 días para equipáralo al promedio del pear Group.

A nivel de rotación de proveedores la compañía tenía un promedio de 75 días de pago, pero debido a la generación de flujo de efectivo la compañía paso a un promedio de 23,7 días entre el 2017 a 2021. Esto se logra con una negociación estratégica para optimizar los costos de materia prima ya que se ha empezado a comprar por volumen adquiriendo descuento en los precios por ponto pago.

El pasivo total de la compañía para el año 2016 cerró con una participación del 48,9%, y con la política de sanear la deuda con empresas filiales del grupo mediante pagos anuales de 200 millones de pesos se logra pasar a una participación del 44.2% en el 2017 y cerrando con un 25,8% en el 2021.

En el Equity se implementa la política de pago de dividendos a partir del año 2019 al 2021. Así mismo las utilidades presentaron cambios positivos pasando de una pérdida de 655 millones a una ganancia de 219 millones afectado por lo descrito en el estado de resultados.

Ilustración 36. Balance General Proyectado



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 37. Balance General Proyectado

BALANCE GENERAL	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	AÑO 2020	AÑO 2021
ACTIVOS					
ACTIVO CORRIENTE					
Caja	\$ 1,500.000	\$ 1,500.000	\$ 1,500.000	\$ 1,500.000	\$ 1,500.000
Bancos	\$ 12.525.169	\$ 13.184.494	\$ 13.791.588	\$ 14.545.712	\$ 15.281.725
Inversiones	\$ 69.906.774	\$ 120.286.894	\$ 228.850.401	\$ 109.283.914	\$ 118.004.038
DISPONIBLE	\$ 83.931.943	\$ 134.971.388	\$ 244.141.989	\$ 125.329.626	\$ 134.785.763
Clientes	\$ 350.240.140	\$ 368.676.781	\$ 385.652.894	\$ 406.740.395	\$ 427.321.459
Anticipos y Avances					
Anticipo de Impuestos	\$ 55.110.744	\$ 58.011.773	\$ 60.682.987	\$ 64.001.133	\$ 67.239.590
Anticipos a Proveedores					
Cuentas por Cobrar Trabajadores	\$ 3.665.628	\$ 3.665.628	\$ 3.665.628	\$ 3.665.628	\$ 3.665.628
Deudores Varios	\$ 3.364.355	\$ 3.364.355	\$ 3.364.355	\$ 3.364.355	\$ 3.364.355
DEUDORES	\$ 412.380.867	\$ 433.718.537	\$ 453.365.864	\$ 477.771.510	\$ 501.591.032
Inventario Materia Prima	\$ 41.241.067	\$ 46.159.696	\$ 51.255.395	\$ 56.524.349	\$ 61.951.371
Inventario Producto en Proceso	\$ 23.355.095	\$ 28.359.500	\$ 33.544.064	\$ 38.904.902	\$ 44.426.566
Inventario Producto Terminado	\$ 8.041.778	\$ 13.045.683	\$ 18.229.728	\$ 23.590.031	\$ 29.111.142
Materiales Repuestos y accesorios	\$ 30.734.081	\$ 30.734.081	\$ 30.734.081	\$ 30.734.081	\$ 30.734.081
INVENTARIOS	\$ 103.372.021	\$ 118.298.959	\$ 133.763.268	\$ 149.753.363	\$ 166.223.160
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 599.684.831	\$ 686.988.885	\$ 831.271.121	\$ 752.854.499	\$ 802.599.955
ACTIVO FJO					
Maquinaria y Equipo	\$ 2,811.790.945	\$ 2,811.790.945	\$ 2,811.790.945	\$ 2,811.790.945	\$ 2,811.790.945
Muebles y Enseres	\$ 78.137.161	\$ 78.137.161	\$ 78.137.161	\$ 78.137.161	\$ 78.137.161
Equipo de Cómputo y Comunicación	\$ 13.238.000	\$ 13.238.000	\$ 13.238.000	\$ 13.238.000	\$ 13.238.000
Flota y equipo de transporte	\$ 15.485.000	\$ 15.485.000	\$ 15.485.000	\$ 15.485.000	\$ 15.485.000
Depreciación Acumulada	\$ (627.981.008)	\$ (850.316.015)	\$ (1.072.651.023)	\$ (1.294.986.031)	\$ (1.517.321.039)
TOTAL ACTIVO FJO	\$ 2.290.670.098	\$ 2.068.335.091	\$ 1.846.000.083	\$ 1.623.665.075	\$ 1.401.330.067
OTROS ACTIVOS					
Gastos pagados por anticipado					
Clientes a largo plazo	\$ 1,159.975.363	\$ 1,159.975.363	\$ 1,159.975.363	\$ 1,159.975.363	\$ 1,159.975.363
Valorización de Maquinaria y Equipo					
TOTAL OTROS ACTIVOS	\$ 1.159.975.363				
TOTAL ACTIVOS	\$ 4.050.330.292	\$ 3.915.299.338	\$ 3.837.246.567	\$ 3.536.494.937	\$ 3.363.905.386
PASIVOS					
PASIVO CORRIENTE					
Obligaciones Financieras					
Compañías de Financiamiento Comercial	\$ 69.234.394	\$ 69.234.394	\$ 69.234.394	\$ 69.234.394	\$ 69.234.394
Proveedores Nacionales	\$ 28.355.310	\$ 31.992.185	\$ 32.799.754	\$ 34.980.269	\$ 37.977.663
Costos y Gastos por Pagar	\$ 33.351.882	\$ 19.377.825	\$ 20.342.918	\$ 21.623.756	\$ 22.891.287
Impuesto a las ventas retenido	\$ 508.249.804	\$ 350.925.775	\$ 371.722.400	\$ 397.679.621	\$ 425.123.002
Impuestos Gravámenes y tasas	\$ 108.946.222	\$ 118.391.873	\$ 127.607.387	\$ 138.194.549	\$ 150.427.560
Acreedores Varios	\$ 37.431.555	\$ 37.431.555	\$ 37.431.555	\$ 37.431.555	\$ 37.431.555
Anticipo de Clientes					
Otros Pasivos Financieros Corrientes (Dugotex Y Support)	\$ 817.971.762	\$ 617.971.762	\$ 417.971.762	\$ 217.971.762	\$ 17.971.762
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 1.603.540.929	\$ 1.245.325.369	\$ 1.077.110.169	\$ 917.115.906	\$ 761.057.224
PASIVO A MEDIANO Y LARGO PLAZO					
Cuenta de accionistas	\$ 60.000.000	\$ 60.000.000	\$ 60.000.000	\$ 60.000.000	\$ 60.000.000
Retenciones en la Fuente	\$ 3.991.376	\$ 1.119.726	\$ 1.147.991	\$ 1.224.309	\$ 1.329.218
Retenciones Industria y comercio	\$ 972.788	\$ 1.023.996	\$ 1.071.147	\$ 1.129.717	\$ 1.186.881
Impuesto a las ventas retenido	\$ 478.454	\$ 3.263.312	\$ 3.432.543	\$ 3.609.204	\$ 3.756.850
Obligaciones Laborales	\$ 34.641.392	\$ 35.749.917	\$ 37.036.914	\$ 38.296.169	\$ 39.445.054
Obligaciones Financieras	\$ 87.269.158	\$ 69.009.445	\$ 48.558.566	\$ 25.653.582	\$ 2.250.579
Compañías de Financiamiento Comercial					
Costos y Gastos por Pagar a largo plazo					
TOTAL PASIVO A MEDIANO Y LARGO PLAZO	\$ 187.353.168	\$ 170.166.396	\$ 151.247.161	\$ 129.912.982	\$ 107.968.581
TOTAL PASIVOS	\$ 1.790.894.097	\$ 1.415.491.765	\$ 1.228.357.330	\$ 1.047.028.888	\$ 869.025.805
PATRIMONIO					
Capital Social	\$ 1,060.000.000	\$ 1,060.000.000	\$ 1,060.000.000	\$ 1,060.000.000	\$ 1,060.000.000
Reserva Legal	\$ 89.296.042	\$ 111.228.842	\$ 135.265.980	\$ 161.174.146	\$ 189.231.827
Revalorización del patrimonio	\$ 41.572.135	\$ 41.572.135	\$ 41.572.135	\$ 41.572.135	\$ 41.572.135
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	\$ 219.327.997	\$ 240.371.378	\$ 259.081.664	\$ 280.576.813	\$ 305.413.532
Utilidades (Pérdida) de Ejercicios Anteriores	\$ (106.950.361)	\$ 90.444.836	\$ 156.779.077	\$ (10.047.426)	\$ (57.528.295)
Ganancias Retenidas Paticacion Nnif Primera Ve	\$ 139.725.382	\$ 139.725.382	\$ 139.725.382	\$ 139.725.382	\$ 139.725.382
Aplicación Niif Primera Vez	\$ 816.465.000	\$ 816.465.000	\$ 816.465.000	\$ 816.465.000	\$ 816.465.000
Superavit por valorización de Inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
TOTAL PATRIMONIO	\$ 2.259.436.195	\$ 2.499.807.573	\$ 2.608.889.237	\$ 2.489.466.050	\$ 2.494.879.581
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 4.050.330.292	\$ 3.915.299.338	\$ 3.837.246.567	\$ 3.536.494.937	\$ 3.363.905.386

4.7 EBITDA Y MARGEN EBITDA

LIQUIDEZ	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad Operacional	\$ 334.057.498	\$ 360.599.748	\$ 380.080.445	\$ 416.569.396	\$ 450.375.136
+Depreciación y Amortización	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810	\$ 2.695.810
EBITDA	\$ 336.753.308	\$ 363.295.558	\$ 382.776.255	\$ 419.265.206	\$ 453.070.946

Fuente: Elaboración propia

Como resultado en las estrategias planteadas a nivel de la operación de la empresa Nuestros Medios S.A. se puede ver ya un EBITDA positivo para los años 2017 al 2021.

Tabla 22. Margen EBITDA

LIQUIDEZ	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDA	\$ 336.753.308	\$ 363.295.558	\$ 382.776.255	\$ 419.265.206	\$ 453.070.946
Margen EBITDA	20,2%	20,7%	20,8%	21,6%	22,2%

Fuente: Elaboración propia

El margen EBITDA resulta ser uno de los mejores indicadores para evidenciar la mejora del manejo de la operación de los costos y la optimización de los mismos, dado que su resultado a lo largo de los cinco años demuestra una estabilidad del 21,1% en promedio, esto producido por la utilidad operacional; la distribución correcta de los salarios entre la casa matriz y Nuestros Medios S.A., la optimización de gastos en servicios y en arriendos son los factores claves en la disminución del gasto.

Ilustración 38. Evolución Margen EBITDA y KTNO/Ingreso Operacional



Fuente: Elaboración propia

4.8 INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS

4.8.1 Indicadores de Rentabilidad

- ROA

Ilustración 39. Rentabilidad Operativa Proyectada

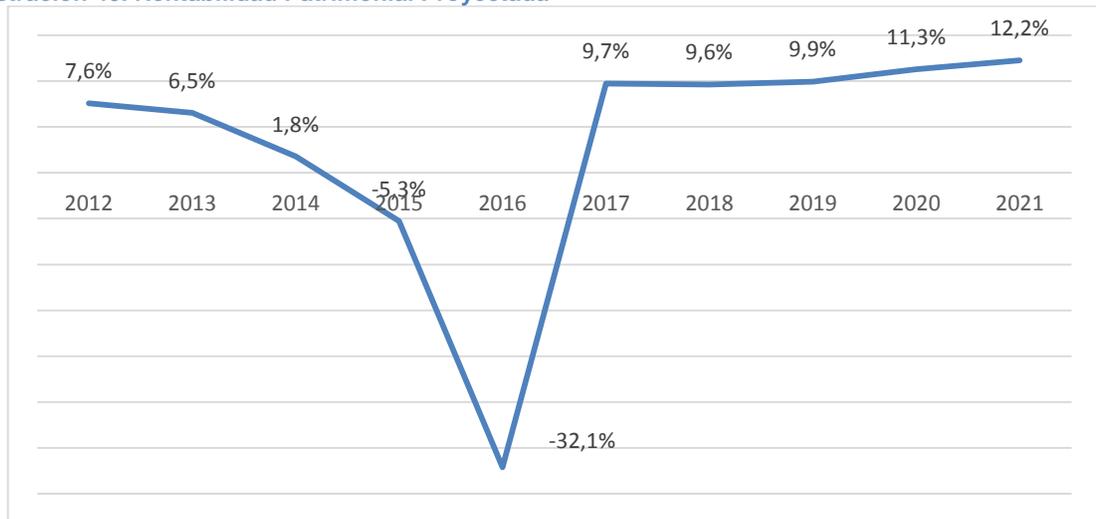


Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con la gráfica podemos observar que a partir del año 2017 la empresa generó rentabilidad operativa en un 11,6% llegando a un 20,5% en el 2021; esto mediante el aumento progresivo de las ventas y optimización del costo de venta de la compañía, este afectado por el aumento en el KTO.

- ROE

Ilustración 40. Rentabilidad Patrimonial Proyectada

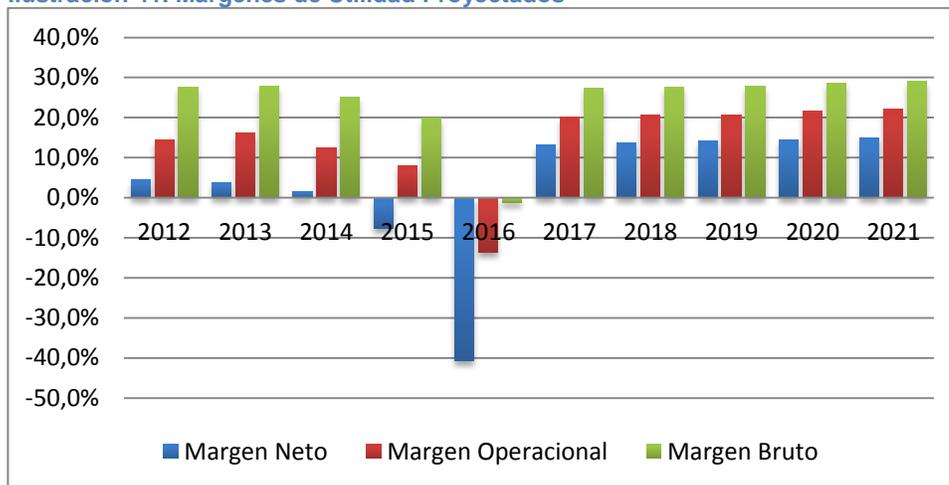


Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con la Rentabilidad del patrimonio, se puede observar un repunte a partir del año 2017 con una rentabilidad del 9,7% con aumento conservador hasta llegar al 12,2% en 2021, lo que quiere decir que, por cada cien pesos invertidos por los socios, la compañía deja una utilidad de \$9,7 y \$12,2 para cada año mencionado. Esto como consecuencia del aumento de la utilidad neta y pocas variaciones en el patrimonio.

- **Márgenes de Utilidad (Neta, Operacional y Bruta)**

Ilustración 41. Márgenes de Utilidad Proyectados



Fuente: Elaboración propia.

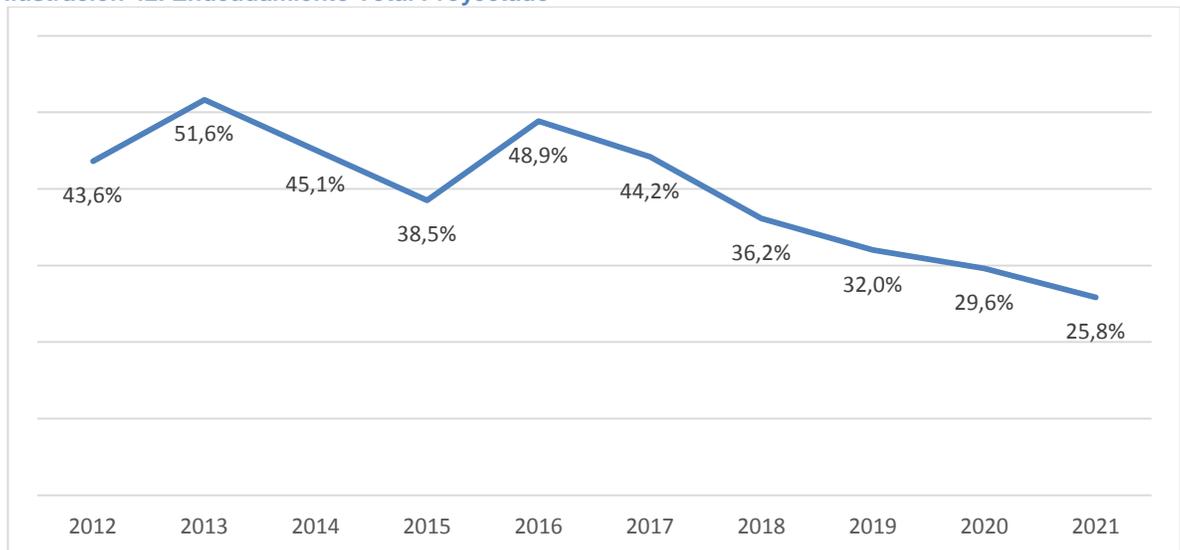
Como se puede observar la compañía en los años 2017 a 2021 ha tenido un crecimiento constante en estos tres márgenes, a nivel de margen bruto paso del -1,3% en el 2016 a un 27,2% en el 2017 y terminando con una proyección en el

2021 de 29% consecuencia del aumento del ingreso y disminución de los costos. Partiendo de este margen bruto, el margen operacional se ha comportado positivamente por las políticas de disminución de gastos administrativos y de ventas que como resultado nos deja un crecimiento en los márgenes netos proyectados de un 13,1% en el 2017 a 15% en el 2021.

4.8.2 Indicadores de Endeudamiento

El comportamiento del indicador de endeudamiento se ve la disminución paulatina a partir del año 2016, esto por la implementación en las políticas de pagos de todos los pasivos con los que contaba la compañía gracias a los flujos positivos operacionales, pasando 48,9% en el 2016 a situarse en 25,8% al final del ejercicio en el 2021.

Ilustración 42. Endeudamiento Total Proyectado



Fuente: Elaboración propia.

4.8.3 Indicadores de Liquidez

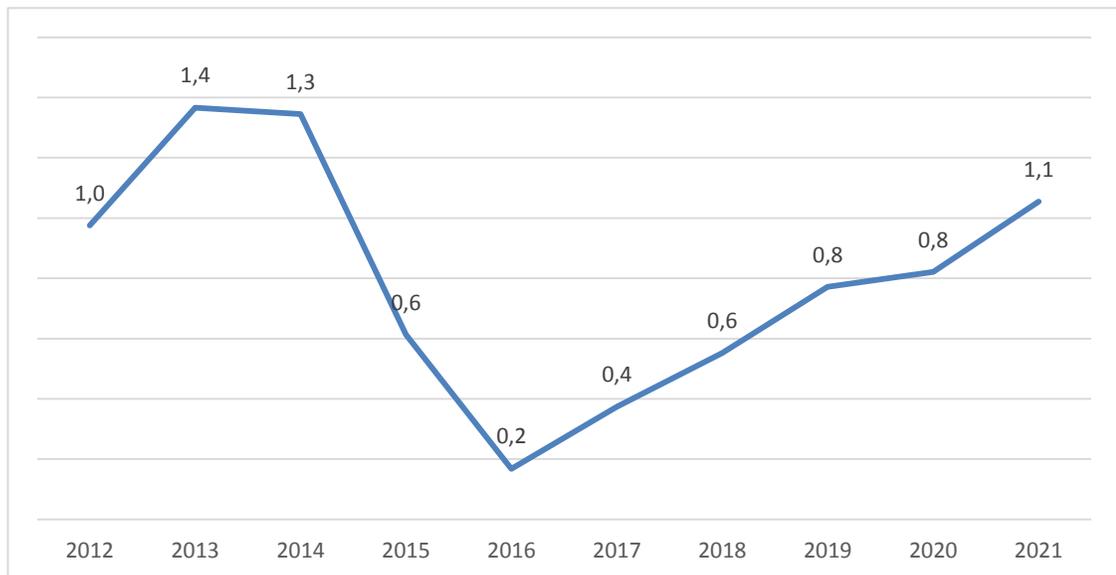
Razón Corriente

Este indicador refleja un crecimiento a partir de los años proyectados, ya que desde el año 2014 venía perdiendo fuerza para el año 2017 se tendría un indicador de 0,4, terminando la proyección con 1,1, lo que nos indica que por cada peso del pasivo corriente la empresa contaría con \$1,1 del activo corriente para cubrir estos pasivos.

LIQUIDEZ	2017	2018	2019	2020	2021
Activo Corriente	\$ 599.684.831	\$ 686.988.885	\$ 831.271.121	\$ 752.854.499	\$ 802.599.955
Pasivo Corriente	\$ 1.603.540.929	\$ 1.245.325.369	\$ 1.077.110.169	\$ 917.115.906	\$ 761.057.224
Razón Corriente	0,4	0,6	0,8	0,8	1,1

Fuente: Elaboración propia.

Ilustración 43. Razón Corriente



Fuente: Elaboración propia.

5. CONCLUSIONES

Nuestros Medios S.A. ha sido una empresa con dificultades operativas, donde los costos han sido clave importante de su supervivencia y de su desarrollo, el mercado nacional de litografía e impresos se ha convertido en últimos años en una industria muy competitiva, donde los precios son los determinantes en la generación y manutención de clientes.

Con la implementación de las nuevas estrategias en la parte operativa y a través del flujo de caja descontado se puede evidenciar que Nuestros Medios S.A. tiene la capacidad de obtener 3,4 veces el valor patrimonial del valor en libros y tener suficiente EBITDA para atender las obligaciones financieras, empleados y acreedores.

Así mismo a pesar de ver un detrimento en sus cifras en los últimos cinco años, con los cambios clave en la estructura de la compañía, es posible ver una compañía eficiente con sus recursos y de crecimiento constante en sus ventas.

6. RECOMENDACIONES

Realizar una constante verificación de variables como costo del producto y de los procesos que implican actividades de mano de obra y costos indirectos de fabricación.

Realizar una adecuada asignación del área de la planta donde se desarrolla la actividad, de manera que se haga más eficiente el gasto y el impacto en el estado de resultados se pueda reducir.

Como recomendación principal para el crecimiento constante que se refleja en el modelo, es importante estar enfocados en la búsqueda de clientes nuevos que permitan el aumento de las cantidades compradas y por ende la disminución del costo de la misma.

Con el fin de disminuir la participación del patrimonio frente a la deuda financiera se recomienda una política de pago de dividendos durante los próximos años, de esta manera además de disminuir esta proporción, crea más compromiso con los dueños de la compañía, quienes finalmente son la razón fundamental de ella.

Realizar una constante verificación del KTNO, ya que los clientes y los inventarios muestran crecimiento promedio del 13% pero se ve afectado por el pasivo operativo, dada la alta provisión de los impuestos producido por las utilidades, lo cual puede desvirtuar dicho indicador.

BIBLIOGRAFÍA

1. ÁLVAREZ GONZÁLEZ, Alfonso. El Entorno Económico. México D.C: RAMA Editorial. 2003
2. AMAT, Oriol. EVA Valor Económico Agregado: Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. 19.ª ed. Bogotá.: Editorial Norma. 2002. 195 p. ISBN 958-04-6721-8.
3. Andigraf, Informe Económico 2014, Tomado de: http://www.andigraf.com.co/files/informe_economico/2014/Informe_de_Sost-enibilidad_Industria_de_la_Comunicacion_Grafica_2014.pdf, Consultado Junio de 2017
4. BACA, GUILLERMO. Excel y la calculadora financiera. Bogotá: Fondo Educativo Panamericano, 2003.
5. BAENA TORO, Diego. Análisis financiero: Enfoque proyecciones financieras, 2010. 88
6. Banco De La República. Tasas de Empleo y Desempleo [En línea]<http://www.banrep.gov.co/es/tasas-empleo-desempleo> Consultado Junio de 2017
7. BERK, Jonathan y DEMARZO, Peter. Finanzas Corporativas. Traducido por Javier Enríquez Brito. 1.ª ed. México.: Pearson Educación, 2008. 1080 p. ISBN 970-26-1084-2.
8. CARDONA GOMEZ, Jairo Hernando. Gerencia del valor.1ª Ed .Ediciones UNAULA 2016, Lemoine Editores, 2016.81 p.
9. EHRHARDT, Michael C y BRIGHAM, Eugene F. Finanzas Corporativas, 2.ª ed. México.: Cengage Learning Inc, 2007. 649 p. ISBN 13 978-970-686—594-6
10. ESTUPIÑÁN, Rodrigo. Análisis financiero y de gestión. Bogotá: ECOE, 2006.
11. FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas: Cómo medir y gestionar la creación de valor. 2.ª ed. Barcelona.: Ediciones Gestión 2000 S.A. 2002. 705 p. ISBN 84-8088-664-1

12. GARCÍA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia de Valor y EVA. Cali, Prensa Moderna Impresores S.A. P 9, 10.
13. KOLLER, T. (1997). Impacto y puesta en marcha de una gestión basada en el valor (VBM). *Boletín de estudios económicos*, 52(162).
14. MARTÍN MARÍN, José Luis; TRUJILLO PONCE, Antonio. Manual de valoración de empresas, Ed. Ariel, 2000, 183-184p
15. MEZA, Jhonny de Jesús. Matemáticas Financieras Aplicadas. Bogotá: ECOE, 2005.
16. MOYER, Charles R; MCGUIGAN, James R y KRETLOW, William J. Administración Financiera Contemporánea. 7.ª ed. México.: International Thomson Editores, S.A de C.V, 2000. ISBN 968-7529-76-8.
17. ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado, Bogotá, 14ª Edición, 2011, Universidad Externado de Colombia.
18. RAPPAPORT, Alfred. "Selecting strategies that create shareholder value". En Harvard Business Review May - June (139 - 141). 1981.
19. Revista, Dinero, Artículo Industria Grafica, Tomado de: <http://www.dinero.com/empresas/articulo/la-industria-grafica-tambien-exportacion/177150>, Consultado Junio de 2017
20. ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W y JAFFE, Jeffrey F. Finanzas Corporativas. Traducido por Pilar Carril Villarreal y Jaime Gómez Mont Araiza. 9.ª ed. México.: McGraw Hill, 2012. 991 p. ISBN 978-607-15-0741-9.
21. Universidad Javeriana, Construcción de los flujos de caja en un proyecto, Tomado de: http://www.javeriana.edu.co/decisiones/libro_on_line/capitulo6flujos.pdf, Consultado Junio de 2017
22. VAN HORNE, James C y WACHOWICZ, Jhon JR. Fundamentos de Administración Financiera. México: Pearson Educación, 2002. P 394.
23. VÉLEZ, Ignacio. Decisiones de inversión, enfocado a la valoración de empresas. Ed. Universidad Javeriana. 5ª edición. Colombia. 2006
24. WELSCH, Glenn A; HILTON, Ronald W y GONDON, Paul N. Presupuestos, Planificación y Control. Traducido por Julián Vásquez Prada Gutiérrez. 6.ª ed. México.: Pearson Educación, 2005. 498 p. ISBN 970-26-0551-2.