

MONTERIA EXPRESS S.A GENERANDO VALOR

RICARDO ANDRES RODRIGUEZ CARREÑO

ALEXANDER VACCA CARDENAS

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA

FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA

ESPECIALIZACION EN GERENCIA Y ADMINISTRACION FINANCIERA

BOGOTA

2017

MONTERIA EXPRESS S.A GENERANDO VALOR

RICARDO ANDRES RODRIGUEZ CARREÑO

ALEXANDER VACCA CARDENAS

TRABAJO DE GRADO ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN
FINANCIERA

Presentado a:

WILLIAM DÍAZ HENAO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA

FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA

ESPECIALIZACION EN GERENCIA Y ADMINISTRACION FINANCIERA

BOGOTÁ

2017

Contenido

Lista de Tablas	1
Lista de Gráficos	2
Lista de Anexos.....	3
Resumen	4
Palabras clave.....	4
Introducción	5
1. Descripción de la empresa.....	6
1.1 Descripción General.	6
1.1.1 Nombre de la Empresa.	6
1.1.2 Tipo de empresa.	6
1.1.3 Ubicación.	6
1.1.4 Tamaño.....	6
1.1.5 Visión.	7
1.1.6 Misión.	7
1.1.7 Objetivos estratégicos.	7
1.1.8 Ventajas competitivas.	8
1.1.9 Descripción de la Industria.....	8
1.1.10 Productos o Servicios.....	10
1.2 El mercado.	10
1.2.1 Tamaño del Mercado.....	11
1.2.2 Descripción de la Competencia.....	11
1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.....	12
1.3 Proceso de producción.	13
1.3.1 Descripción del proceso.	13
1.3.2 Diagrama del proceso.....	15
1.3.3 Equipos e Instalaciones.	16
1.3.4 Instalada.	16
1.3.5 Manejo de Inventarios.....	17
1.4 Estructura organizacional.....	18
1.4.1 Organigrama. (Ver anexo No. 2).....	18
1.4.2 Cuadro informativo de los sueldos.....	20
2. El problema	21
2.1 Justificación.....	21
2.2 Objetivos.	24
2.2.1 Objetivo general.	24
2.2.2 Objetivos Específicos.....	24
2.3 Marco referencial.	24
2.3.1 Entorno Económico.....	24
2.3.2 Diagnóstico Financiero.	25
2.3.3 Planeación financiera.	26
2.3.4 Evaluación de Proyectos.	27
2.3.5 Modelaje Financiero.....	28

2.3.6 Finanzas corporativas.....	28
2.3.7 Costos.....	29
2.3.8 Gestión Basada en Valor.....	29
2.4 Diagnóstico.....	30
2.4.1 Análisis Cualitativo.....	30
2.4.2 Análisis Cuantitativo.....	34
3. Metodología.....	50
3.1 Recolección de la información y entendimiento con la empresa.....	50
3.2 Diagnostico Financiero.....	50
3.3 Definición de Estrategias de Valor.....	51
3.4 Diseño, desarrollo y Validación del modelo Financiero en Excel.....	51
3.4.1 Estructura del modelo.....	51
4. Resultados.....	53
4.1. Las recomendaciones o estrategias.....	53
4.2 Los supuestos macroeconómicos.....	55
4.3 Proyección de ingresos costos y gastos.....	55
4.4 Flujo de caja proyectado.....	56
4.4.1 Flujo de caja Proyectado Primer año. (Ver anexo No 3).....	56
4.4.2 Flujo de caja proyectado cinco años.....	57
4.5 Estado de Resultados Proyectado.....	58
4.6. El Balance general proyectado.....	59
4.7 Los indicadores financieros proyectados.....	60
4.8. Modelo Probabilístico Simulación Montecarlo.....	63
5. Conclusiones.....	65
6. Recomendaciones.....	66
Bibliografía.....	67

Lista de Tablas

Tabla No. 1 Participación Sector Transporte Urbano de Pasajeros Montería.....	12
Tabla No. 2 Cuadro informativo sueldos	20
Tabla No. 3 Principales Métodos de Valoración de Empresas	22
Tabla No. 4 Activo histórico.....	34
Tabla No. 5 Pasivo histórico.....	35
Tabla No. 6 Patrimonio histórico.....	36
Tabla No. 7 Estado de Resultados histórico	37
Tabla No. 8 Flujo de caja histórico.....	38
Tabla No. 9 Rotación de Inventarios	42
Tabla No. 10 Matriz de Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas DOFA.....	48
Tabla No. 11 Resumen Valoración Con Estrategias Operativas y Financieras.	54
Tabla No. 12 Supuestos Macroeconómicos.....	55
Tabla No. 13 Supuestos Ventas	55
Tabla No. 14 Supuestos Costos y Gastos.....	56
Tabla No. 15 Flujo de caja proyectado	57
Tabla No. 16 Estado de Resultados Proyectado	58
Tabla No. 17 Balance General Proyectado	59
Tabla No. 18 Análisis de Sensibilidad WACC.....	62
Tabla No. 19 Valor de la Empresa.....	64

Lista de Gráficos

Grafico No. 1 Participación sector transporte urbano Montería	13
Grafico No. 2 Indicador de liquidez	39
Grafico No. 3 Margen Ebitda	40
Grafico No. 4 Ciclo de Caja.....	41
Grafico No. 5 Rentabilidad del Activo ROA	42
Grafico No. 6 Rentabilidad del Patrimonio ROE	43
Grafico No. 7 Endeudamiento Total	43
Grafico No. 8 Deuda Financiera	44
Grafico No. 9 Productividad del Activo PAF	44
Grafico No. 10 Productividad Capital de Trabajo PKT.....	45
Grafico No. 11 Palanca de crecimiento	46
Grafico No. 12 Valor Económico Agregado (EVA) Histórico.....	47
Grafico No. 13 Valoración Montería Express S.A.	54
Grafico No. 14 Margen Ebitda proyectado.....	60
Grafico No. 15 Productividad de Capital de Trabajo PKT	60
Grafico No. 16 Palanca de Crecimiento PDC.....	61
Grafico No. 17 (Valor Económico Agregado) EVA.....	62
Grafico No. 18 Histograma.....	63

Lista de Anexos

Anexo No. 1 Clientes potenciales.....	700
Anexo No. 2 Arbol Dupont.....	721
Anexo No. 3 Organigrama.....	732
Anexo No. 3 Flujo de Caja Proyectado Primer año.....	733
Anexo No. 3 Carta de Autorizacion.....	74

Resumen

El presente trabajo se desarrolló con el objetivo de establecer estrategias que permitan lograr eficiencia a través de la implementación de un sistema de gestión orientado al valor, que contribuya a la consolidación y el crecimiento de la compañía de transporte urbano Montería Express S.A, buscando cuantificar estrategias operativas y financieras.

La ciudad de Montería actualmente está en proceso de transformación de su sistema de transporte público, denominado SETP Sistema Estratégico de Transporte Público que busca integrar todas las comunidades, zonas marginales y barrios periféricos de la ciudad, para esto el Gobierno local integra a las empresas legalmente constituidas de la ciudad.

Ante esta situación Montería Express S.A plantea ser participe activo en la implementación del Sistema Estratégico de Transporte Publico SETP en la ciudad de Montería, aportando servicio con su experiencia y reconocimiento en la ciudadanía.

Partiendo de la información obtenida se desarrolló un modelo con el cual se realizó el análisis de los estados financieros basándose en inductores de valor y realizando la valoración de la empresa mediante el método de flujo de caja libre descontado y valoración por múltiplos, inductores de valor como la productividad de activos Fijos y el cálculo del EVA (Valor económico agregado) indican ineficiencia en el uso de sus activos fijos destruyendo valor en la compañía, otros inductores como el Margen Ebitda y la productividad de capital de trabajo PKT tienen un mejor comportamiento al ser comparados con otras empresas del sector transporte.

Palabras clave. Inductores de valor; Método de flujo de caja libre descontado; Valoración por Múltiplos; EVA (Valor Económico Agregado); Activos Fijos.

Introducción

La valoración de empresas hoy día es una herramienta importante ya que por medio de ella puede realizar un análisis más profundo del entorno económico y financiero planteando metas y objetivos propuestos el que y el cómo se podrá estructurar financieramente su compañía para afrontar los obstáculos que presentan constantemente en las empresas.

La necesidad de realizar una valoración empresarial dada las complejidades del mercado colombiano ya que es muy común que los diferentes actores del entorno buscan saber con quién se está tratando cuál sería su beneficio al establecer una relación económica o comercial con una entidad o que riesgos estarían asumiendo, la calidad de esta información debe ser optima ya que de allí todas las compañías fundamentan sus objetivos, desde aquí parte la importancia de la valoración, generar valor utilizando de forma óptima los recursos acrecentando los niveles de ingresos controlando de forma eficiente costos y gastos.

En el desarrollo de este trabajo se realizó la valoración de la empresa Montería Express S.A, utilizando los métodos de flujo de caja libre descontado y valoración por múltiplos, diagnosticando y proyectando la situación de la empresa a través de inductores financieros, se realizó un modelo financiero basado en estrategias operativas y financieras buscando el crecimiento de valor en la entidad.

1. Descripción de la empresa

1.1 Descripción General.

1.1.1 Nombre de la Empresa.

MONTERIA EXPRESS S.A

1.1.2 Tipo de empresa.

Sociedad anónima de capital privado, cuyo objeto principal es la prestación de servicio de transporte terrestre en todas sus modalidades, con vehículos adecuados para conducir a personas o bienes de un lugar a otro, fue habilitada como empresa de transporte mediante resolución 0191 de fecha 08 de julio de 2010, su duración legal se extiende hasta el 17 de enero de 2055.

1.1.3 Ubicación.

El domicilio principal se encuentre ubicado en la Calle 7 10B – 100 Garzones de la ciudad de Montería.

1.1.4 Tamaño.

Montería Express S.A es una mediana empresa, sus activos totales se encuentran entre cinco mil uno (5001) a treinta mil (30.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes, \$ 6.888.101.829 , Seis mil ochocientos ochenta y ocho millones ciento un mil ochocientos veinte nueve pesos M/C, cuenta con 70 empleados, ventas al 31 de diciembre del último año 2015: \$ 8.037.136.604, Ocho mil treinta y siete millones ciento treinta y seis mil seiscientos cuatro pesos M/C.

1.1.5 Visión.

Para el año 2018 Montería Express, por su calidad y eficiencia en el servicio, se consolidará como la empresa de mayor preferencia para los usuarios en la ciudad de Montería. Seremos reconocidos en la región Cordobesa por nuestra competitividad, liderazgo y responsabilidad social en la generación de desarrollo y progreso de nuestros trabajadores, asociados y de la comunidad en general. Estaremos posicionados en la Región como una de las empresas modelo en la Operación Integral de Transporte Urbano y la generación de soluciones eficaces de movilidad.

1.1.6 Misión.

Es una empresa dedicada a ofrecer servicios amables, seguros y oportunos de transporte urbano en la ciudad de Montería. Nos orientamos permanentemente a la calidad y calidez en el servicio, ofreciendo la más amplia cobertura de rutas a la comunidad, a través de un sistema integrado por confortables móviles y motocarros, equipos de control de moderna tecnología y un Talento Humano comprometido con la satisfacción de nuestros usuarios, el crecimiento empresarial y el desarrollo de la capital Cordobesa.

1.1.7 Objetivos estratégicos.

- ✓ Consolidar el Sistema de Promoción de Última Milla.
- ✓ Conseguir que la implantación del SETP “sistema estratégico de transporte público” nos afecte financieramente lo menos posible, y por el contrario buscar que nos beneficie.
- ✓ Cumplir el presupuesto de mantenimiento, mantener la flota en buen estado.

- ✓ Implementar y/o mejorar en el 100% de los vehículos, tanto flota como última milla, el sistema integrado de recaudo.
- ✓ Implementar Centro de Control, que se requiere para el SETP.

1.1.8 Ventajas competitivas.

Montería Express es una empresa dedicada a ofrecer servicios amables, seguros y oportunos de transporte público urbano en la ciudad de Montería, a través de confortables móviles adecuados a la infraestructura urbana de la ciudad de Montería.

1.1.9 Descripción de la Industria.

Montería Express S.A es una entidad prestadora de servicio perteneciente al sector terciario inferior de la economía. El gobierno nacional ha clasificado el sector de transporte público urbano en dos grupos, según las necesidades de actuación en materia de transporte público.

- ✓ Las ciudades amables. Ciudades con poblaciones entre 300.000 y 600.000 habitantes que presentan problemas en sus sistemas de transporte, pero no requieren importantes desarrollos de infraestructura para resolverlos. Ciudades como Armenia, Buenaventura, Ibagué, Manizales, Montería, Neiva, Pasto, Popayán, Santa marta, Sincelejo, Valledupar y Villavicencio implementarán Sistemas Estratégicos de Transporte Público (SETP).
- ✓ Las ciudades que requieren Sistemas de Transporte Masivo. Son ciudades con poblaciones superiores a 600.000 habitantes con mayores necesidades de movilización y que requieren inversión en infraestructura para resolver los problemas en los sistemas de

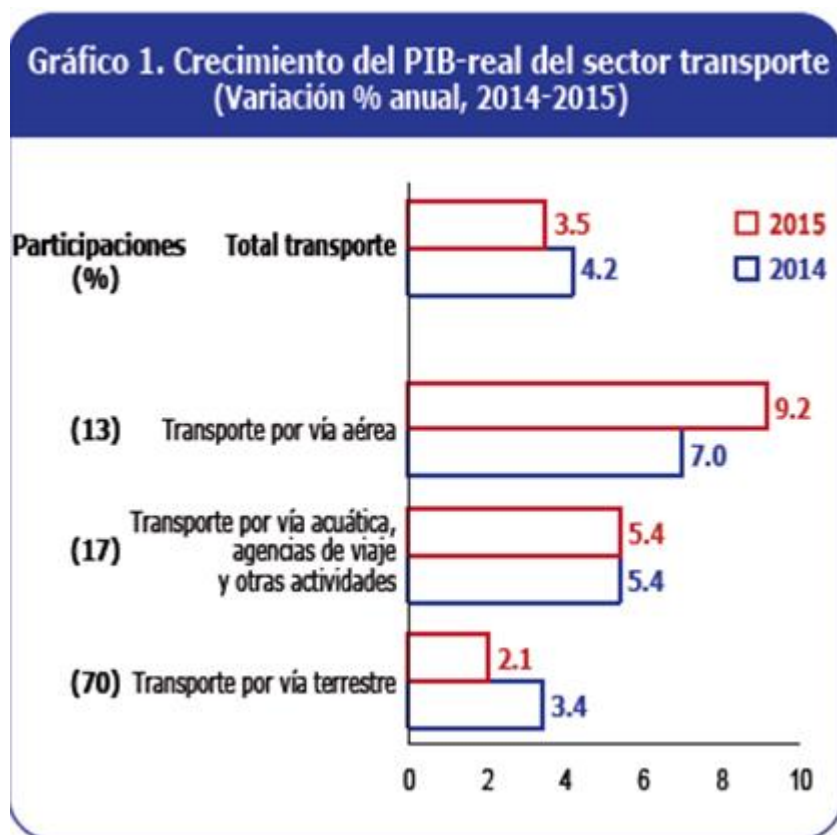
transporte. En este grupo se encuentran Bogotá, Pereira, Cali, Bucaramanga, Barranquilla, Medellín y Cartagena. (Ministerio de Transporte).

El sistema de transporte estratégico de la ciudad de montería SETP, busca integrar todas las comunidades del municipio, zonas marginales barrio periféricos de la ciudad a los cuales la red de transporte publico convencional actualmente no tiene la facilidad de cubrir, proponiendo prestar un servicio ágil, convirtiéndose en una oportunidad de trabajo bajo un esquema que permite fuerza de trabajo legal, organizado y eficiente. (Feria Internacional del transporte publico Corferias, 2016)

Durante el año 2015 el sector transporte a nivel nacional tuvo un crecimiento del 3,5 %, aunque este crecimiento fue mayor al crecimiento global de economía en Colombia del 3,1%, tuvo un decrecimiento comparándolo con el año anterior que registro un 4,2%, este se le atribuye a que ha habido un crecimiento constante año a año dentro del PIB de la economía nacional este se ha estancado debido a la falta de inversión en el último periodo y de infraestructura adecuada a las necesidades particulares de las ciudades del país.

En relación al transporte de pasajeros se observó un aumento en la movilización del nivel urbano del 1,4% anual en 2015 en diferencia de un 0,7% del año 2014, transportando 33,4 millones pasajeros al día, esto se explica en la mayor demanda de los sistemas integrados de transporte masivo en las ciudades de Colombia, creciendo un 19% anual en 2015. (Clavijo, Vera, & Cuellar, 2016)

Figura No. 1 Crecimiento PIB Sector Transporte Urbano de pasajeros



Fuente: Cálculos ANIF con datos del Departamento Nacional de Planeación DANE.

1.1.10 Productos o Servicios.

Servicio de transporte urbano de pasajeros en la ciudad de montería con 11 Rutas Rancho Grande.

1.2 El mercado.

Usuarios del transporte público de pasajeros de la ciudad de montería.

1.2.1 Tamaño del Mercado.

Montería es una ciudad de aproximadamente de 447.668 cuatrocientos cuarenta y siete mil seiscientos sesenta y ocho habitantes según las proyecciones del DANE Departamento nacional de estadística al año 2016. (Departamento Nacional de Estadística DANE, 2016)

1.2.1.1 Clientes actuales.

Usuarios del sistema de transporte urbano de pasajeros de la ciudad de Montería, en promedio hoy en día se están movilizand 30 mil pasajeros en día hábil, martes y jueves se movilizan 55 mil, sábados 16 mil y domingos y festivos alrededor de 7.500 pasajeros. Se debe tener en cuenta que estos son datos promedio y están afectados por estacionalidad en épocas de baja demanda.

1.2.1.2 Clientes potenciales.

Usuarios del sistema de transporte urbano en la ciudad de montería, para el primer trimestre de 2016 el promedio de pasajeros transportados es de cuatro millones cuatrocientos cincuenta y tres mil pasajeros 4.453.000. (Ver anexo No. 1) (Departamento Nacional de Estadística DANE, 2016)

1.2.2 Descripción de la Competencia.

En la ciudad de Montería existen cinco empresas de transporte urbano, de las cuales cuatro (Soproas, Montería Express, Sinumovil y Cootrasur) trabajan bajo un mismo esquema de operación denominado Metrosinú, existe otra empresa llamada Monteriana Móvil la cual no hace parte del sistema Metrosinú y representa aproximadamente del 18% al 20% del mercado. Existe el fenómeno de competencia desleal mediante el servicio público prestado de manera irregular por mototaxistas y taxis colectivos.

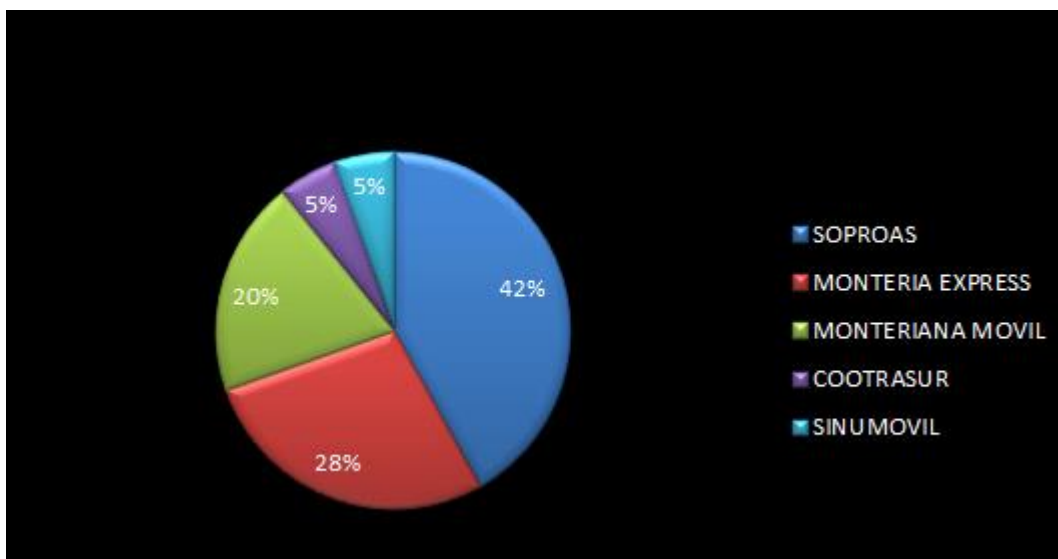
1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.

Tabla No. 1 Participación Sector Transporte Urbano de Pasajeros Montería

	Propios	Afilados	Total	
SOPROAS	107	2	109	41,9%
MONTERIA EXPRESS	59	13	72	27,7%
MONTERIANA MOVIL	51		51	19,6%
COOTRASUR		14	14	5,4%
SINUMOVIL	4	10	14	5,4%
TOTAL			260	100,0%

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Grafico No. 1 Participación sector transporte urbano Montería



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

1.3 Proceso de producción.

1.3.1 Descripción del proceso.

El transporte constituye la prestación de un servicio a la comunidad en general los procesos de prestación del servicio y recaudo del costo del pasaje por parte de la empresa Montería Express S.A se describen a continuación.

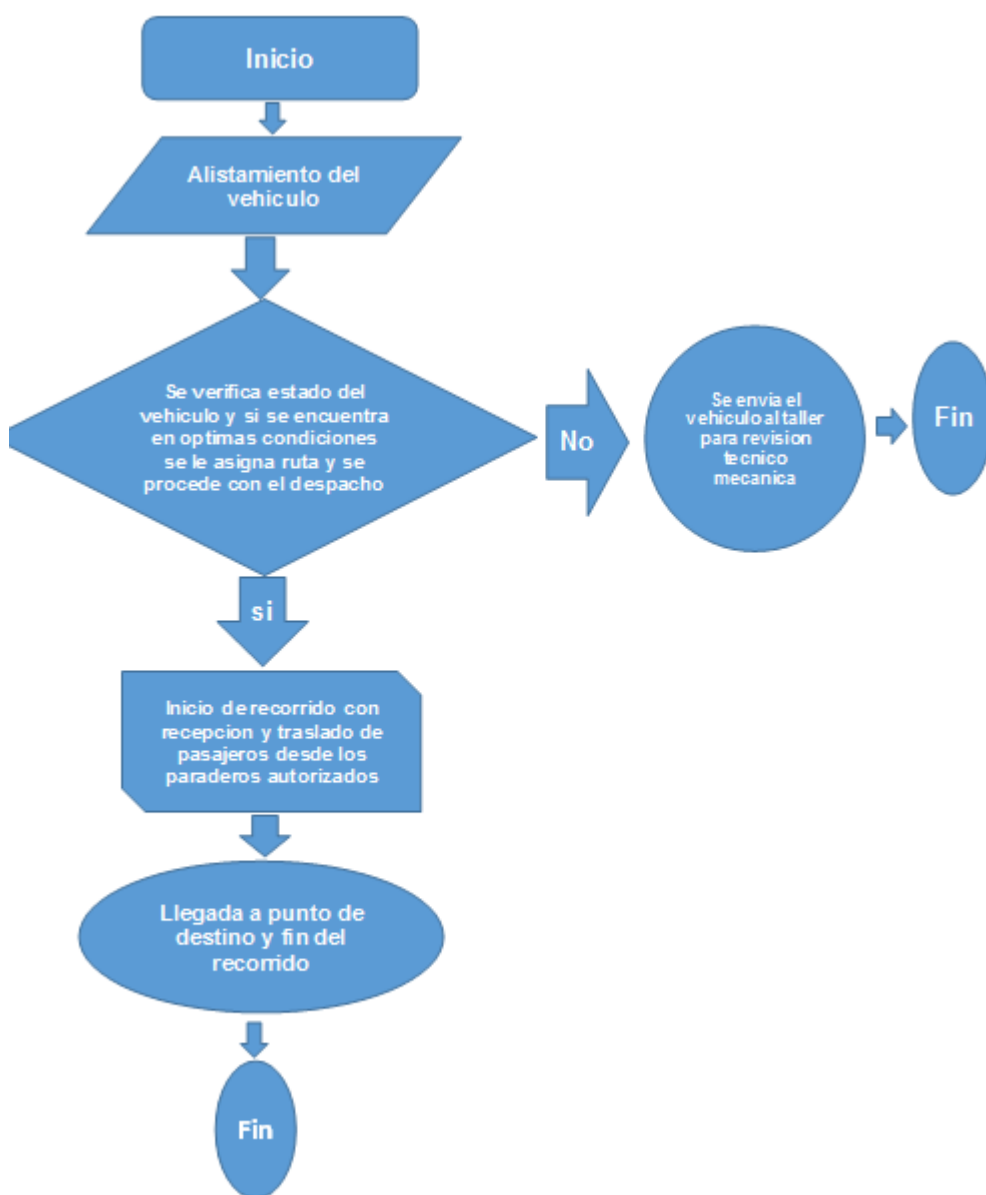
Se inicia con una inspección minuciosa para verificar el correcto funcionamiento del vehículo, y su limpieza, si el vehículo no cumple con los estándares de seguridad se envía al taller donde se tomaran las medidas correctivas y preventivas a cada vehículo según sea el caso. Si el vehículo cumple con los requisitos exigidos se le asigna ruta de destino, el vehículo inicia su

trayecto realizando la recepción y traslado de los pasajeros desde los paraderos autorizados, por ultimo llega a su punto de destino se estaciona en el sitio definido y espera para nueva asignación de ruta. (Ver figura No. 2)

El recaudo del servicio comienza desde que el pasajero adquiere la tarjeta de prestación del servicio tike en los puntos de venta y recaudo autorizados, luego cuando es requerido el pasajero recarga su tarjeta de acceso al sistema de transporte estratégico Metrosinú ya sea por el número de pasajes requeridos o por monto en efectivo disponible. (Ver figura No. 3).

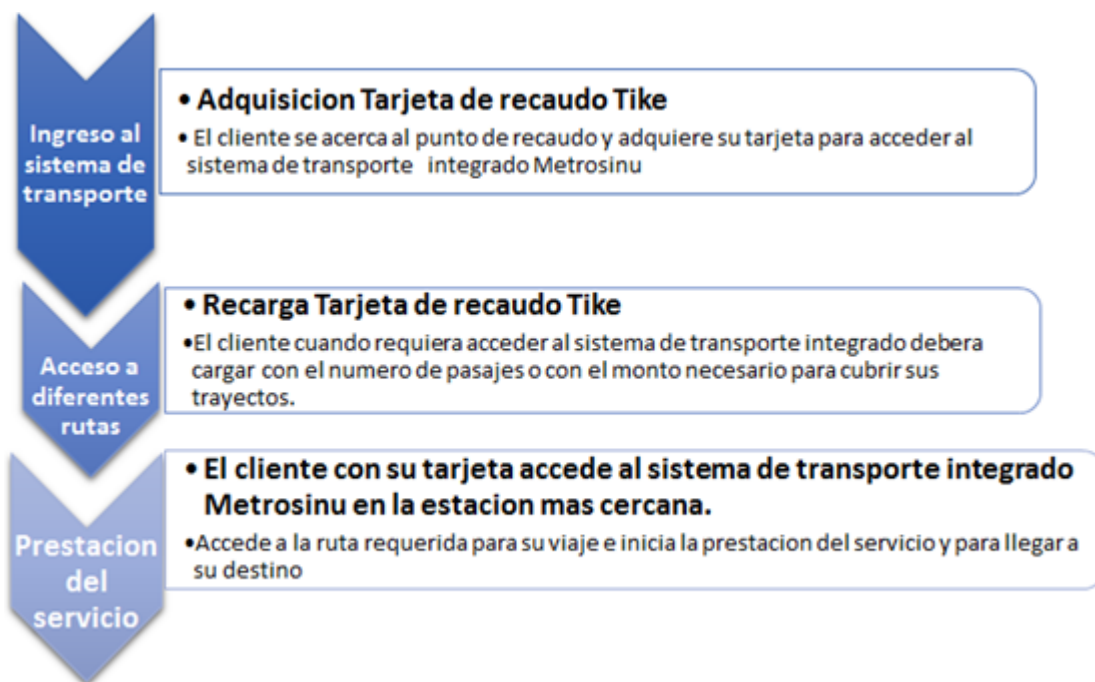
1.3.2 Diagrama del proceso.

Figura No. 2 Prestación del servicio



Fuente: Elaboracion proia con datos de Monteria Express S.A

Figura No. 3 Recaudo del servicio de Transporte Urbano



Fuente: Elaboracion proia con datos de Monteria Express S.A.

1.3.3 Equipos e Instalaciones.

Montería Express actualmente posee 43 busetones agrale y maneja 11 rutas, un patio para parqueo de automóviles en Garzones Montería, una sede administrativa.

1.3.4 Instalada.

La capacidad instalada se determina por la máxima capacidad que tiene cada bus para el transporte de pasajeros 20 pasajeros sentados y 25 pasajeros de pie, para un total de 45 pasajeros por trayecto.

1.3.5 Manejo de Inventarios.

Los inventarios comprenden los recursos o existencias que se manejan para la venta y están incluidos dentro de la actividad económica de la compañía, los materiales y suministros que sean necesarios para ser consumidos en el proceso de producción o en la prestación del servicio manejo para repuestos de inventarios de buses, Suministros y productos no fabricados por la empresa.

Teniendo en cuenta que la actividad económica de la empresa está destinada a la prestación del servicio y los inventarios son usados para consumo propio, se toma como referente el valor de mercado neto de realización el valor de la última compra que registre en el sistema en el sistema contable modulo comercial.

Se tienen las siguientes políticas de acuerdo a la procedencia del articulo o repuesto.

- ✓ Importado, se reconoce lo que primero ocurra entre el anticipo o la fecha de embarque, según documento de transporte, utilizando la tasa representativa de mercado (TRM).
- ✓ Nacional, se registrara en el inventario en el momento que ingrese el inventario a la compañía soportado con una remisión o una factura del proveedor.
- ✓ Anticipo nacionales, todos los dineros que sean entregados a los proveedores en forma de anticipo, sin que haya transferido los riesgos y beneficios del inventario a la compañía, deben registrarse en la cuenta anticipo de inventarios.
- ✓ Sobrantes de inventarios, si el proveedor hace un mayor despacho, estos deben quedar registrados en el Kardex, una vez se evidencia su existencia.
- ✓ Medición, precio promedio ponderado

- ✓ Valoración de inventarios, los inventarios de la compañía deben estar siempre valorados al menor valor entre el costo del inventario y el valor neto realizable.

1.4 Estructura organizacional.

1.4.1 Organigrama. (Ver anexo No. 2)

Montería Express S.A, se encuentra en cabeza de una junta directiva compuesta por cinco miembros principales con sus respectivos suplentes, están encargados de elaborar y aprobar planes y proyectos para el desarrollo de la actividad económica de la empresa, Gerente General quien a su vez es el representante legal, dirige planifica y organiza todos los procedimientos relacionados con la actividad económica, busca la apertura de nuevos mercados.

Director administrativo, director financiero, director de recursos humanos y un director de mantenimiento, se encargan del direccionamiento específico por área de acuerdo a los lineamientos y políticas establecidas desde la Junta Directiva y Gerencia.

Dirección administrativa depende el contador, jefe de compras, jefe de recaudo físico y Jurídico, velan por el direccionamiento, control, generación de informes y manejo de personal, el contador tiene a su cargo el analista NIIF, Analista contable, y auxiliar contable, el jefe de compras tiene a su cargo los almacenistas, del jefe de recaudo físico depende el auxiliar de recaudo y el recaudador, del Jurídico un auxiliar jurídico.

Dirección de operaciones tiene a su cargo los operadores, profesional de programación, jefe de patio, coordinador de tanqueo, jefe de recaudo electrónico, jefe de recargas, Jefe de Promovil, y el coordinador externo, se encargan de liderar la operación de la empresa, y la prestación del servicio al igual de reportar y cumplir las metas establecidas, liderar el personal operativo. El jefe de patio tiene a su cargo el coordinador de patio y asistente de patio, el jefe de recaudo

electrónico un técnico de recaudo electrónico, el jefe de recargas un promotor de conexión municipal y un promotor del tike, el jefe de Promovil un coordinador administrativo, el coordinador externo un controlador fijo y un controlador móvil.

Dirección de mantenimiento, desarrolla los procesos de revisión y mantenimiento preventivo y correctivo del parque automotor de la empresa, de esta hace parte el profesional de planeación, profesional Overhaul, y el profesional de ejecución de mantenimiento de quien están a cargo los técnicos mecánicos, eléctricos, carroceros y los técnicos alistadores.

Dirección de recursos humanos, encargada del manejo y direccionamiento de personal, hace parte el Jefe de operaciones de lavado, Analista de nómina y contratación, Coordinador de salud ocupacional, Mensajero, auxiliar de cafetería y aseo, y el jefe de seguridad privada, ya por ultimo están los lavadores quienes reportan al jefe de operaciones de lavado y los porteros dependen del jefe de seguridad.

1.4.2 Cuadro informativo de los sueldos.

Tabla No. 2 Cuadro informativo sueldos

Nomina Monteria Express S.A año 2015							
Cargo	Nº	Salario Mensual	Salario Anual	Neto a pagar	Seguridad Social EPS Pension ARL	Parafiscales Caja de Compensacion	Prestaciones Sociales
Gerente General	1	5.000.000	60.000.000	54.600.000	12.613.200	2.400.000	13.100.000
Directores	4	2.000.000	96.000.000	87.360.000	20.181.120	3.840.000	20.960.000
Jefe de seccion	6	1.700.000	122.400.000	111.384.000	25.730.928	4.896.000	26.724.000
Contador	1	1.600.000	19.200.000	17.664.000	4.036.224	768.000	4.192.000
Juridico	1	1.600.000	19.200.000	17.664.000	4.036.224	768.000	4.192.000
Coordinadores	5	1.600.000	96.000.000	87.360.000	20.181.120	3.840.000	20.960.000
Profesionales	3	1.600.000	57.600.000	52.416.000	12.108.672	2.304.000	12.576.000
Operadores	4	800.000	38.400.000	38.496.000	8.072.448	1.536.000	9.011.520
Analista	3	950.000	34.200.000	33.786.000	7.189.524	1.368.000	7.937.640
Almacenista	2	720.000	17.280.000	17.673.600	3.632.602	691.200	4.086.560
Tecnico Mecanico	4	850.000	40.800.000	40.680.000	8.576.976	1.632.000	9.535.520
Promotor	2	644.350	15.464.400	16.003.248	3.250.926	618.576	3.690.154
Conductor	20	820.000	196.800.000	196.848.000	41.371.296	7.872.000	46.105.600
Controlador	3	644.350	23.196.600	24.004.872	4.876.389	927.864	5.535.231
Auxiliar	3	644.350	23.196.600	24.004.872	4.876.389	927.864	5.535.231
mensajero	2	644.350	15.464.400	16.003.248	3.250.926	618.576	3.690.154
Lavadores	4	644.350	30.928.800	32.006.496	6.501.852	1.237.152	7.380.308
Porteros	2	644.350	15.464.400	16.003.248	3.250.926	618.576	3.690.154
Totales	70	23.106.100	921.595.200	883.957.584	193.737.743	36.863.808	208.902.072

Fuente: Elaboración propia con información de Montería Express S.A

2. El problema

Los costos directos de producción han incrementado su participación dentro de la estructura del estado de resultados provocando disminución en los márgenes operativos de la empresa en los últimos años. Lo que podría generar destrucción del valor en la empresa.

Adicional se evidencia falta de políticas y controles encaminadas en las diferentes áreas administrativas, operativa y financiera, orientadas a la generación de valor.

El transporte público de pasajeros en la ciudad de Montería está afectado por competencia ilegal, servicios alternos de transporte prestados por mototaxistas, taxis y colectivos de la ciudad.

2.1 Justificación.

La gestión basada en valor es un tema que para las últimas décadas se ha convertido desde una estrategia secundaria en diferentes empresas a un objetivo general y primordial sobre el cual se está basando toda la gerencia de la misma, el objetivo básico financiero de las empresas es incrementar su valor para los propietarios.

Gerencia de Valor más que un nuevo enfoque gerencial o una moda es la última fase de una tendencia que se gestó hace varios años cuando se utilizó el valor agregado como un término amplio, sin frontera específica y que para finales de siglo ha forzado a los gerentes a fomentar en sus empresas, la gerencia de valor es una serie de procesos que conducen al alineamiento estratégico de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa, de forma que cuando tomen decisiones, ellas propendan por el permanente aumento de su valor. (García Serna, Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003, pág. 3).

Valorar es emitir una opinión, un juicio de valor, que siempre es subjetivo. Y que, como toda opinión puede no estar suficientemente fundamentada. De nuevo, los fundamentos de esa opinión no son exclusivamente técnicos. En consecuencia no existe un valor absoluto y único para una realidad económica, aunque si existe un valor razonable por fundamentado o no. Una valoración correcta es aquella que está bien realizada técnicamente, y que se fundamenta en supuestos razonables y correctos, teniendo en cuenta la perspectiva subjetiva bajo la que se lleva a cabo la valoración. (Lopez Lubian & de Luna Butz, 2001, págs. 2-3)

Tabla No. 3 Principales Métodos de Valoración de Empresas

PRINCIPALES MÉTODOS DE VALORACIÓN					
BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS (GOODWILL)	DESCUENTO DE FLUJOS	CREACIÓN DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de:	Clásico	Flujo para la deuda	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio: PER	Unión de expertos	Flujo para acciones	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor de liquidación	Ventas	contables europeos	Dividendos	Cash value added	Ampliar el proyecto
Valor sustancial	EBITDA	Renta abreviada	APV	CFROI	Aplazar la inversión
Activo neto real	Otros múltiplos	Otros	Free cash flow		Usos alternativos

Fuente: (Fernández, 1998, pág. 26)

- ✓ Métodos en el balance, determinan el valor de la empresa a través de la estimación de su patrimonio, son métodos tradicionales que consideran que el valor de una empresa radica fundamentalmente en sus balances o en sus activos.
- ✓ Cuenta de Resultados, determinan el valor de la empresa a través de las ventas.
- ✓ Mixtos (Goodwill), Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero, que generara en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo.
- ✓ Valor económico agregado (EVA), "considera la productividad de todos los factores utilizados para desarrollar la actividad empresarial, es lo que queda una vez se han atendido todos los

gastos y satisfecho la rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistaś. (Amat, 2002, pág. 36)

Montería Express S.A es una empresa del sector servicios, prestación de transporte urbano al público en general, en sus políticas y notas a estados financieros no se han implementado estrategias que acrecienten la Generación de valor a lo que los costos directos de producción han incrementado su participación dentro de la estructura del estado de resultados provocando disminución en los márgenes operativos de la empresa en los últimos años esta situación ha generado destrucción del valor en la empresa. Adicional el alto índice de ilegalidad en el transporte de la ciudad de Montería el mototaxismo y las diferentes modalidades de transporte irregular, ha disminuido la participación del transporte legalmente constituido, aunque desde el año 2015 la alcaldía implemento una serie de medidas que han reducido el impacto del transporte ilegal en la ciudad como restringir la circulación de moto con parrillero, y efectuar controles directos sobre las vías, se logró mejorar el nivel de seguridad y de ingresos al Sistema Estratégico de transporte público del cual es participe Montería Express S.A.

2.2 Objetivos.

2.2.1 Objetivo general.

Establecer junto con la administración estrategias que permitan lograr eficiencias a través de la implementación de un sistema de gestión orientado al valor. Que contribuya con la consolidación y el crecimiento de la compañía, proporcionando beneficios para sus socios y empleados.

2.2.2 Objetivos Específicos.

- ✓ Identificar los principales inductores de generación de valor con el fin de establecer los más sensibles dentro del giro ordinario del negocio, de tal manera que se realice seguimiento y se actualicen de acuerdo a las necesidades de la empresa y permitan toma rápida de decisiones.
- ✓ Construir un modelo de valoración económico de la compañía que posibilite el seguimiento de los principales inductores de valor al igual que su proyección y sensibilización.

2.3 Marco referencial.

2.3.1 Entorno Económico.

El entorno económico representa la situación de las diferentes variables que giran alrededor de una empresa, Montería Express S.A se compone por la competencia, situación del mercado, los entes reguladores o gubernamentales del sector económico, clientes, proveedores, dueños o accionistas y toda aquella persona o entidad que posea un vínculo comercial económico con esta organización.

Las empresas viven en un proceso de interacción con un conjunto de variables que condicionan sus posibilidades estratégicas, la demanda de los productos que una empresa ofrece al mercado depende del atractivo que tenga el producto para el cliente pero también depende de la situación económica de ese cliente potencial, de su ingreso disponible, de los precios de otros bienes más o menos necesarios, de las expectativas sobre la marcha de la economía etc. Esta interacción entre la empresa que procura ofrecer sus servicios para ganarse clientes y las diferentes variables anteriormente planteadas crea un ambiente favorable o desfavorable para que los ciudadanos se sientan animados a comprar los productos que les ofrece el mercado. Cuando se habla del entorno económico se hace referencia a la serie de variables económicas que son tenidas en cuenta al momento de la toma de decisiones de su política empresarial ya que estas influirán en sus resultados (Recio Figueiras, 1987).

Conocer y analizar estas variables, para determinar oportunidades, amenazas, fortalezas y debilidades frente a competidores del mismo sector, el sector transporte está actualmente influenciado por variables que han dificultado su desarrollo económico, no existe una regulación clara en cuanto al cobro que deben hacer los buses de servicio público, esta tarifa actualmente la cobran dependiendo de la compañía que presta el servicio o dependiendo del trayecto que se esté cubriendo.

2.3.2 Diagnóstico Financiero.

“Es el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información que esté disponible la cual debe ser cuantitativa cualitativa histórica y proyectada para determinar la situación financiera de la empresa o de un sector específico de esta” (García Serna, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones, 1999, pág. 190)

La observación de las cifras financieras históricas permite formarse una idea inicial de la empresa a valorar facilitando la identificación de eventuales oportunidades de reestructuración con el fin de mejorar su valor (García Serna, Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003, pág. 229)

El diagnóstico de la empresa es la consecuencia de un análisis de todos los datos relevantes de la misma e informa de sus puntos fuertes y débiles para que el diagnóstico sea útil, se han de dar las siguientes circunstancias, debe basarse en el análisis de todos los datos relevantes, debe hacerse a tiempo, ha de ser correcto, debe ir inmediatamente acompañado de medidas correctivas adecuadas para solucionar los puntos débiles y aprovechar los puntos fuertes. (Oriol Amat, 2000, pág. 20)

Con la información suministrada de Montería Express S.A desde el año 2010 al año 2015, se realizara un diagnóstico financiero el cual dará la idea de su situación económica para identificar los problemas de la empresa y así poder plantear posibles soluciones y estrategias.

2.3.3 Planeación financiera.

Es un medio para alcanzar objetivos de la empresa, contando con herramientas que facilitan el análisis de las consecuencias futuras que traerán las decisiones empresariales que se tomen hoy, su impacto. Esta planeación requiere de planes y estrategias que vayan acordes al negocio y al entorno en el que se actuara, proponiendo acciones de acuerdo con las capacidades de este, cuantificando y evaluando decisiones para que al fin se proponga un curso de acción, el Gerente Financiero tiene la difícil tarea de evaluar las decisiones de los directivos de la empresa en los resultados futuros del negocio (Gutiérrez Carmona, 2008, pág. 3)

2.3.4 Evaluación de Proyectos.

‘Cuando un ejecutivo toma una decisión, lo que está haciendo es seleccionando un método, un procedimiento, un camino por el cual conducir su organización, o una parte de ella, en el futuro, a corto, mediano o largo plazo. (Carrillo Rodríguez & Carrillo Manotas, 2012, pág. 20)

Para plantear todos los escenarios posibles y cuantificar sus efectos, es necesario contar con la mayor cantidad de información posible y administrarla de la mejor manera, así se plantearan alternativas bien argumentadas.

Establecidas todas las posibles alternativas, el marco de la evaluación de proyectos nos brinda los procedimientos de medición o evaluación, y el marco de la toma de decisiones nos da los mecanismos para llegar a la selección de la mejor alternativa. (Carrillo Rodríguez & Carrillo Manotas, 2012, pág. 21)

Es un proceso por el cual se determina el establecimiento de cambios generados por un proyecto a partir de la comparación entre el estado actual y el estado previsto en su planificación, intenta conocer que tanto un proyecto a logrado cumplir sus objetivos o que capacidad tendría para cumplirlos, la evaluación aunque es parte fundamental de un estudio, depende en gran medida del criterio adoptado de acuerdo con el objetivo general del proyecto, en este la realidad económica política social y cultural de la entidad donde se piense invertir, marcara los criterios que se seguirán para realizar la evaluación adecuada, independientemente de la metodología empleada. Las áreas generales en las que se puede aplicar la metodología de la evaluación de proyectos son:

- ✓ Instalación de una planta totalmente nueva
- ✓ Elaboración de un producto de una planta ya existente.

- ✓ Ampliación de la capacidad instalada o creación de sucursales.
- ✓ Sustitución de maquinaria por obsolescencia o capacidad insuficiente (Baca Urbina, 2001, pág. 25)

2.3.5 Modelaje Financiero.

Un modelo financiero es un sistema que permite predecir el desempeño futuro de una empresa en función de los cambios variables del negocio, la importancia y usos de la modelación financiera se encuentra enfocada a proyectar necesidades financieras, valoración de empresas, crear planes de negocio, básicamente es la representación simbólica de las situaciones empresariales (Gutiérrez Carmona, 2008, pág. 15).

El objetivo de los modelos financieros es apoyar la toma de decisiones en todos los niveles de la organización teniendo en cuenta el ambiente particular de la empresa y los objetivos que le han predeterminado los propietarios, utilizando herramientas que permiten entender mejor las operaciones que se realizan (Gutiérrez Carmona, 2008, pág. 36).

2.3.6 Finanzas corporativas.

Este se basa en la aplicación de los conceptos financieros a un tipo de asociación empresarial, la corporación más conocida en nuestro medio como sociedad anónima, y concretamente a aquellas cuyas acciones se cotizan en la bolsa de valores. Las corporaciones o sociedades anónimas son entidades con vida ilimitada cuyo patrimonio está conformado por acciones cuya propiedad es fácilmente transferible, la administración está separada de la propiedad y la responsabilidad de los propietarios es limitada (García Serna, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones, 1999, pág. 389).

2.3.7 Costos.

Los costos son las erogaciones relacionadas con la producción de un bien o servicio, en el caso de la producción de bienes, estos costos sufren un proceso de acumulación, previo a su confrontación con los ingresos, a través de las diferentes cuentas de inventario que se utilizan para su registro, en el caso de los servicios, como estos no son acumulables en un inventario por ser intangibles, los costos en que se incurre para producirlos se confrontan directamente con los ingresos del periodo. La implementación de un sistema de costeo razonable puede evitar el tomar decisiones equivocadas, en la medida que la información es confiable objetiva y oportuna, también puede servir como una herramienta poderosa de planificación (García Serna, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones, 1999, pág. 157).

Conjunto de esfuerzos y recursos que se invierten para obtener un bien, al decir esfuerzos se quiere indicar intervención del hombre, o sea su trabajo; y al decir recursos se indican las inversiones necesarias que combinadas con intervención de hombre y en cierto tiempo, hace posible la producción de algo. (Pèrez, 1996, pág. 7)

2.3.8 Gestión Basada en Valor.

La gestión basada en valor es un tema que para las últimas décadas se ha convertido desde una estrategia secundaria en diferentes empresas a un objetivo general y primordial sobre el cual se está basando toda la gerencia de la misma, el objetivo básico financiero de las empresas es incrementar su valor para los propietarios.

Es una serie de procesos que conducen al alineamiento de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa, de forma que cuando tomen decisiones, ellas

propendan por el permanente aumento de su valor. (García Serna, Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003, pág. 5).

Valor es el reflejo de la capacidad que tiene una empresa para aprovechar al máximo el capital con que cuenta, que es escaso y requiere del mejor manejo para que pueda generar nuevos recursos, además de costearse a sí mismo. (Cruz, Villarreal Navarro, & Rosillo, 2002, pág. 171).

Cualquier empresa, especialmente si tiene ánimo de lucro, trata de lograr diversos objetivos de tipo económico en los que se destacan:

Elevar el valor de la empresa y, por lo tanto, el de las acciones que integran el capital social. De esta forma, la empresa puede convertirse en un generador de valor o riqueza para sus accionistas. De este objetivo se desprende la voluntad de obtener la máxima rentabilidad para los accionistas, puesto que es uno de los medios tradicionales para incrementar el valor. (Amat, 2002, pág. 11)

2.4 Diagnóstico.

Es un proceso de recopilación, interpretación y comparación de datos cualitativos y cuantitativos, y de hechos históricos y actuales de una empresa. Su propósito es el de conocer sobre el estado real de la compañía, permitiéndole con ello una adecuada toma de decisiones. (Baena Toro, 2010, pág. 12).

2.4.1 Análisis Cualitativo.

2.4.1.1 Entorno Económico.

El sector transporte terrestre mostro un decrecimiento pasando 3.4% anual en 2014 vs 2,1% en 2015, este se afectó por desaceleración de la economía colombiana al año 2015, pasando de

un PIB que durante los años 2011-2014 se colocó en un porcentaje mayor al 4%, y al 2015 se quedó en un 3,1%.

En relación al transporte de pasajeros se observó un aumento en la movilización del nivel urbano del 0,7% anual en 2014 en diferencia de un 1,4% al año 2015, transportando 33,4 millones pasajeros al día, esto se explica en la mayor demanda de los sistemas integrados de transporte masivo en las ciudades de Colombia, creciendo un 19% anual en 2015.

Se estima que el PIB del sector transporte continuara decreciendo ya que para el año 2016 este sector en el primer trimestre registro un crecimiento del 3,2%, comparándolo con un 5,1% del 2015, afectado por una menor dinámica en el transporte terrestre por factores como el paro agrario y de transportadores el primer trimestre del año, la desaceleración del comercio interno ante el menor consumo en los hogares 2015 3,9% vs 2016 2%.

Con el fin de realizar el diagnostico financiero de montería Express S.A, se realizó una comparación de cifras con dos empresas del mismo sector económico las cuales comparten características similares como tamaño y nivel de ventas, a partir de aquí se comparan cifras se realiza el análisis de los diferentes inductores de valor, la información de estas empresas fue descargada de la página de internet de la Superintendencia de Sociedades. (Superintendencia de Sociedades, 2016).

2.4.1.2 Industria.

Montería Express S.A es una entidad prestadora de servicio perteneciente al sector terciario inferior de la economía. El gobierno nacional ha clasificado el sector de transporte público urbano en dos grupos, según las necesidades de actuación en materia de transporte público.

Las ciudades amables. Ciudades con poblaciones entre 300.000 y 600.000 habitantes que presentan problemas en sus sistemas de transporte, pero no requieren importantes desarrollos de infraestructura para resolverlos. Ciudades como Armenia, Buenaventura, Ibagué, Manizales, Montería, Neiva, Pasto, Popayán, Santa marta, Sincelejo, Valledupar y Villavicencio implementarán Sistemas Estratégicos de Transporte Público (SETP).

En relación al transporte de pasajeros se observó un aumento en la movilización del nivel urbano del 1,4% anual en 2015 en diferencia de un 0,7% del año 2014, transportando 33,4 millones pasajeros al día, esto se explica en la mayor demanda de los sistemas integrados de transporte masivo en las ciudades de Colombia, creciendo un 19% anual en 2015. (Clavijo, Vera, & Cuellar, 2016).

2.4.1.3 Empresa.

La cooperativa de Tucura con afiliados que tenían vehículos de servicio urbano crea la sociedad Montería Express S.A el 17 de enero de 2005 mediante escritura pública número 034 de la notaria tercera (3) de la ciudad de Montería, su objeto principal es la prestación de servicio de transporte terrestre en todas sus modalidades, con vehículos adecuados para conducir a personas o bienes de un lugar a otro; fue habilitada como empresa de Transporte mediante resolución 0191 de 08 de julio de 2010. Su duración se extiende hasta el 17 de enero de 2055.

Montería Express S.A se crea como un sistema de transporte colectivo en ciudades intermedias, buscando un servicio de calidad superior con la generación a través de procesos novedosos y organizados el cambio de concepción de rutas de transporte por una red de transporte integrada con transferencia.

2.4.1.4 Administración y Gerencia.

La administración de Montería Express S.A es presidida por el señor Alejandro Ortiz Gómez Gerente General quien a su vez es el representante legal, una junta directiva compuesta por cinco miembros y principales accionistas con sus respectivos suplentes, la Gerencia se ha enfocado en contribuir activa y voluntariamente al desarrollo social, económico y ambiental de Montería invirtiendo en el bienestar de la población, con una estrategia de mejoramiento competitivo dando servicios a zonas donde la informalidad es la única vía de comunicación, ofreciendo una alternativa formal para el desarrollo sostenido.

En el último periodo la administración ha enfocado sus esfuerzos en ser participe activo en la implementación del sistema Estratégico para la ciudad de Montería SETP, Última Milla Ciudad Móvil el cual busca integrar todas las comunidades, zonas marginales barrios periféricos de la ciudad los cuales la red de transporte publico convencional no tiene presencia, este representa una oportunidad no solo para las compañías de transporte si no a la comunidad en general.

Actualmente Montería Express S.A enfrenta una posición adversa al ser tenidos en cuenta y participes activos de la implementación del sistema de transporte Estratégico, la clase política de la ciudad ha generado intereses particulares que han delimitado la competencia de la empresa en el sistema Última Milla.

2.4.2 Análisis Cuantitativo.

2.4.2.1 Balance General.

Tabla No. 4 Activo histórico

Balance General	2011	2012	2013	2014	2015
ACTIVO					
Disponible	42.476	50.925	31.559	538.435	1.474.331
Clientes	4.013	59.748	12.970	43.755	30.054
Deudores varios	545.825	384.065	12.354	203.384	153.097
Anticipo de imp.	35.465	37.936	70.560	122.200	167.557
Inventarios	99.414	107.234	236.924	310.170	347.266
Impuesto diferido	38.018	14.034	62.982	22.388	27.636
Otros activos corrientes	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	765.211	653.942	427.348	1.240.332	2.199.941
Inversiones	44.494	87.265	151.541	74.314	62.693
Diferidos	1.327	2.375	1.425	-	-
Intangibles	874.506	700.540	526.573	355.704	178.640
PP&E	4.879.410	4.567.530	4.127.093	4.717.178	4.368.967
Flota y equipo de transporte	-	-	-	8.857.628	8.972.933
Depreciacion acumulada	-	-	-	4.140.450	4.603.966
Otros activos	-	-	-	38.479	77.861
Valorizaciones	323.575	323.617	888.634	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	6.123.312	5.681.327	5.695.266	5.185.675	4.688.161
TOTAL ACTIVO	6.888.523	6.335.269	6.122.614	6.426.007	6.888.102

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

El activo corriente de Montería Express S.A actualmente representa el 30% del total del activo, el disponible tiene la mayor representación con un 20%, ya que es una empresa prestadora de servicio de transporte urbano su inventario se encuentra en 5% compuesto en su mayor parte por repuestos destinados para la flota y equipo de transporte. El activo no corriente compuesto en un 70% por propiedad planta y equipo registrando la flota de transporte y los activos fijos, al periodo 2015 disminuye por la reclasificación de la cuenta Valorizaciones.

Tabla No. 5 Pasivo histórico

Balance General	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVO CORRIENTE					
Obligaciones financieras	2.015.012	3.610.436	3.191.683	2.948.003	2.734.003
Total proveedores	91.118	84.009	221.522	206.558	251.039
Cuentas corrientes comerciales					
Compañías vinculadas					
Cuentas por pagar	479.968	639.324	1.029.863	87.318	79.637
Costos y gastos por pagar	-	-	-	-	-
Vinculadas	-	-	-	1.232.056	1.887.142
Acreedores varios	-	-	-	-	-
Imp. Grav. Y tasas	10.158	11.738	4.365	116.026	206.729
Obligaciones laborales	18.379	20.086	17.884	25.847	159.300
Pasivos estimados y provisiones	53.641	55.610	82.771	-	15.000
Otros pasivos					
TOTAL PASIVO CORRIENTE	2.668.276	4.421.203	4.548.088	4.615.808	5.332.850
Obligaciones financieras	2.320.437	292.688	57.462	287.249	207.960
Cuentas por pagar	-	-	-	-	-
Bonos y papeles comerciales	-	-	-	-	-
Imp. Diferido pasivo		42.486	-	301.954	301.954
Otros pasivos	39.128		47.730	55.389	67.881
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	2.359.565	335.174	105.192	644.592	577.795
TOTAL PASIVO	5.027.841	4.756.377	4.653.280	5.260.400	5.910.645

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

El pasivo corriente representa el 70% del total del pasivo, se encuentra compuesto en mayoría por obligaciones financieras a corto plazo 40%, obligaciones con compañías vinculadas 30%, cuentas por pagar a proveedores, honorarios, servicios técnicos y de mantenimiento e Impuestos, el Pasivo no corriente se encuentra compuesto por obligaciones financieras a largo plazo.

Tabla No. 6 Patrimonio histórico

Balance General	2011	2012	2013	2014	2015
Capital social	2.800.000	2.800.000	2.800.000	2.800.000	2.800.000
Superavit de capital			-	-	-
reservas	33.888	49.488	49.488	49.488	51.833
Revalorización del patrimonio	103.755	103.755	103.755	-	-
Utilidades acumuladas	-1.556.534	-1.416.136	-	1.697.968	-1.707.330
Utilidad neta del ejercicio	155.998	- 281.832	-	674.575	23.449
Superavit por valorizaciones	323.575	323.617	888.634	-	-
Total patrimonio	1.860.682	1.578.892	1.469.334	1.165.607	977.457
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.888.523	6.335.269	6.122.614	6.426.007	6.888.102

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

El patrimonio representado por su capital social, utilidad del ejercicio, utilidad acumulada y reservas obligatorias se ha visto afectado en los últimos periodos por la adopción de las Normas internacionales de información Financiera NIIF, reclasificando la cuenta revalorización del patrimonio, Montería Express S.A solo se ha financiado en estos periodos con entidades financieras.

2.4.2.2 Estado de Resultados.

Tabla No. 7 Estado de Resultados histórico

Estado de Resultados	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Operacionales	6.752.441	6.432.799	7.124.335	7.384.758	8.037.137
Costo de Ventas	5.060.266	5.140.580	6.057.072	5.759.031	6.280.175
Utilidad Bruta	1.692.175	1.292.219	1.067.263	1.625.727	1.756.962
Gastos administración	1.269.367	1.286.125	1.386.211	1.452.653	1.507.913
Total gastos operacionales	1.269.367	1.286.125	1.386.211	1.452.653	1.507.913
Utilidad Operacional	422.808	6.094 -	318.948	173.074	249.049
Ingresos no operacionales	67.069	103.024	86.785	130.066	61.246
Otros ingresos	67.069	103.024	86.785	130.066	61.246
Gastos no operacionales	31.296	36.642	41.902	24.865	36.442
Gastos financieros	289.178	338.567	387.170	229.756	336.724
Otros gastos	320.474	375.209	429.072	254.621	373.166
Utilidad antes de impuestos	169.403 -	266.091 -	661.235	48.519 -	62.871
Provision impuestos	13.405	15.741	13.340	25.070	125.278
Utilidad neta	155.998 -	281.832 -	674.575	23.449 -	188.149

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Los ingresos operacionales comprenden el valor cobrado por la prestación del servicio en el curso normal de las operaciones el crecimiento real se encuentra en un 0,74%, el costo de ventas tiene gran participación del ingreso operacional 78%, este comprende en su gran mayoría por Combustibles y lubricantes, mano de obra directa y los materiales directos para el mantenimiento de las carrocerías, los gastos administrativos 19% se componen de los gastos de personal, seguros, servicios depreciaciones y amortizaciones.

2.4.2.3 Flujo de Caja.

Tabla No. 8 Flujo de caja histórico

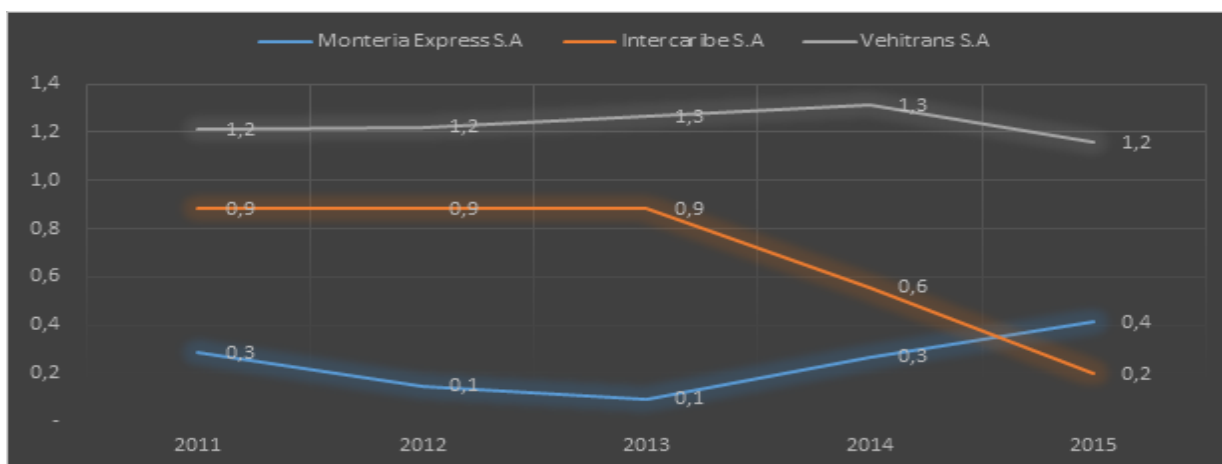
Flujo de Caja	2011	2012	2013	2014	2015	
Utilidad neta del ejercicio	155.998	- 281.832	-	674.575	23.449	- 188.149
Depreciacion	345.309	363.544	-	410.987	468.430	493.223
Amortizacion de cargos diferidos	187.577	185.590	-	187.782	192.233	178.906
Impuesto de renta diferido	13.405	15.741	-	13.340	38.479	39.383
Sub-total ajustes	702.289	283.043	-	62.466	722.590	523.363
Cambios en activos y pasivos operacionales						
Deudores	- 554.343	103.554	-	385.864	- 431.718	- 18.631
Inventarios	- 13.238	- 7.820	-	129.689	73.247	- 37.096
Diferidos	1.469	23.984	-	48.949	- 21.851	- 44.631
Proveedores	- 58.202	- 7.109	-	196.418	- 278.158	- 44.481
Cuentas por pagar e impu. Gravámenes y tasas	62.544	145.197	-	369.826	337.333	570.172
Obligaciones laborales y diferidos	10.003	1.707	-	2.202	958	133.454
Otros pasivos	79.364	1.969	-	27.161	- 7.659	- 12.492
Impuesto al patrimonio	- 13.544	3.358	-	5.244	3.386	-
Sub-total	- 485.947	264.840	-	803.673	- 326.378	546.295
Flujo Caja Actividades Operación	216.342	547.883	-	741.207	396.213	1.069.657
Compras de inversion	- 5.995	- 42.771	-	64.276	- 2.365	- 11.620
Compras de PP&E	- 337.251	- 51.665	-	29.452	-	-
Adición intangible	- 9.065	- 12.672	-	12.866	- 170.869	- 177.064
Producto de la venta de PP&E	-	-	-	-	297.790	348.211
Flujo Caja Actividades Inversión	- 352.311	- 107.108	-	106.594	124.556	159.526
Aum./Dismi obli fneras corto plazo	- 76.996	- 432.325	-	653.979	- 13.893	- 293.288
Flujo Caja Actividades Financiación	- 76.996	- 432.325	-	653.979	- 13.893	- 293.288
Aumento (disminución) Flujo Caja período	- 212.965	8.450	-	19.366	506.876	935.896
Efectivo y equivalente al inicio	255.441	42.476	-	50.925	31.559	538.435
Efectivo y equivalente al final	42.476	50.926	-	31.559	538.435	1.474.331

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

En el flujo de efectivo se puede observar que para los últimos periodos la compañía obtuvo excedentes en la generación de efectivo, la empresa estuvo en capacidad de cubrir sus necesidades de reposición de capital de trabajo y activos fijos, atención al servicio de la deuda y no se evidencia en estos periodos pago de dividendos a los accionistas.

2.4.2.4 Indicadores Financieros.

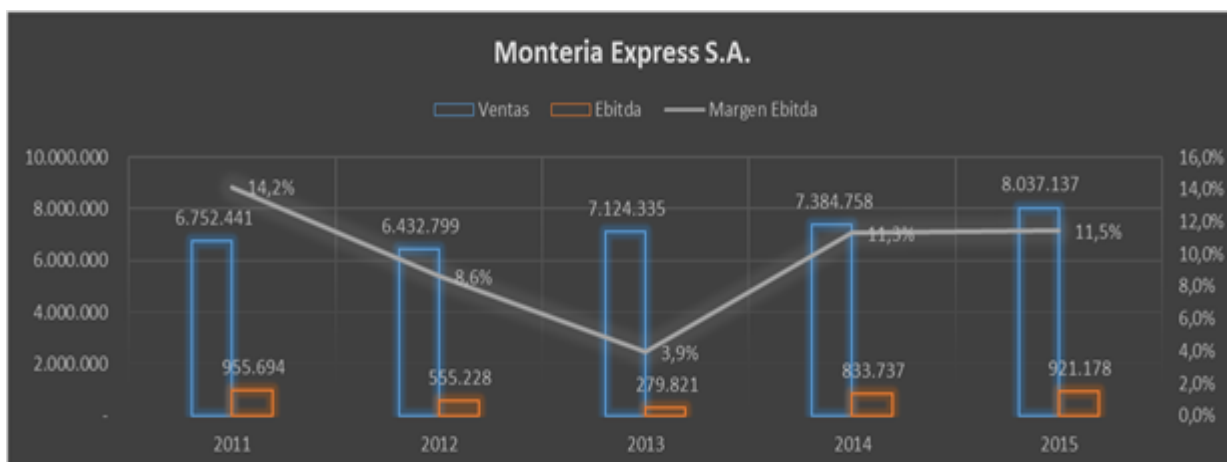
Grafico No. 2 Indicador de liquidez



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Montería Express S.A se financia principalmente con pasivo a corto plazo, entidades financieras y compañías vinculadas, al hacer la relación con sus activos a corto plazo y observando el comportamiento de las empresas del mismo sector el indicador se encuentra abajo del promedio (0.2 vs 1.03 periodos 2010-2015), corriendo un mayor riesgo de iliquidez que las empresas del mismo sector económico.

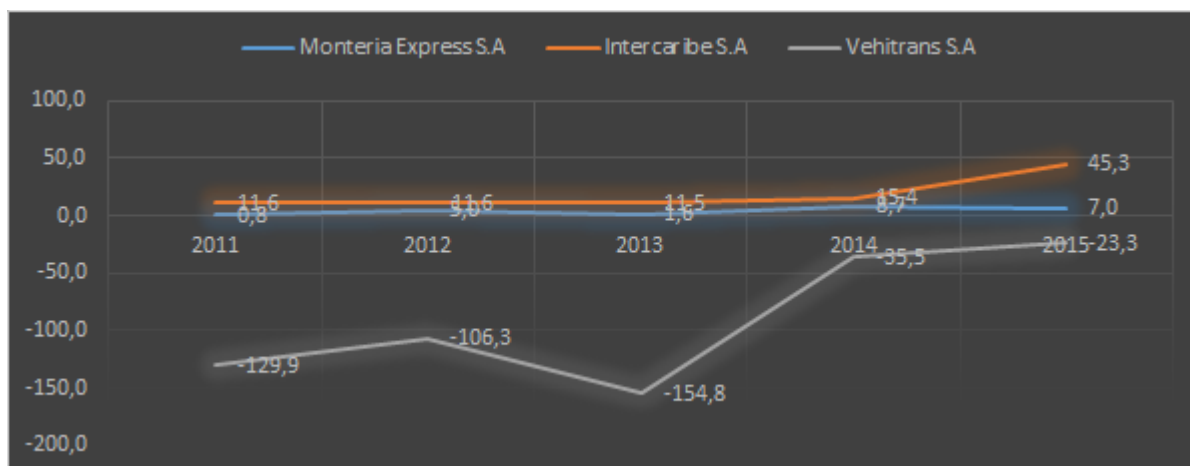
Grafico No. 3 Margen Ebitda



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

La situación operacional de Montería Express S.A no ha tenido una tendencia creciente desde los periodos 2011-2015, en los dos últimos periodos ha permanecido constante evidenciando un margen Ebitda del 11% aproximadamente, manteniendo la misma utilidad de caja por peso vendido. El promedio de 9,89% el cual al ser comparado con las empresas del sector es favorable 8,62%, las variaciones entre los periodos de las empresas del sector transporte presentan crecimientos y decrecimientos asimétricos que no reflejan políticas establecidas en cuanto a la generación de ingresos y control de costos y gastos.

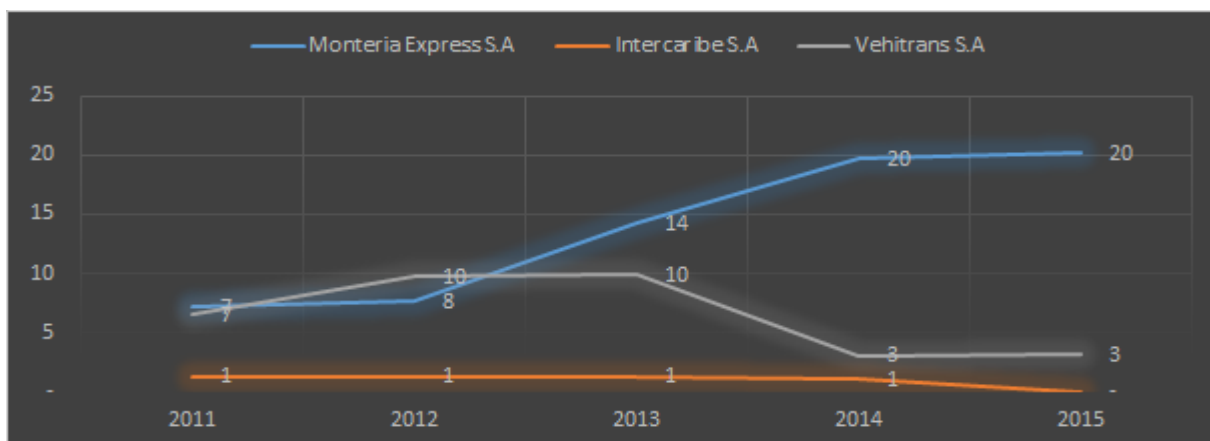
Grafico No. 4 Ciclo de Caja.



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Con los indicadores de rotación se puede observar que el recaudo de cartera no se encuentra mayor a 1 día hábil en promedio, su rotación de inventarios en 12 días promedio su pago de proveedores promedio no ha sido mayor a 10 días, el ciclo de caja promedio mayor a 4 días promedio pagando más rápido sus proveedores de lo que tarda en salir del inventario y recaudar cartera, las empresas de este sector económico evidencian tendencia contraria al tener un ciclo de caja en 35 días recaudando más rápido cartera e inventario de lo que pagan a sus proveedores.

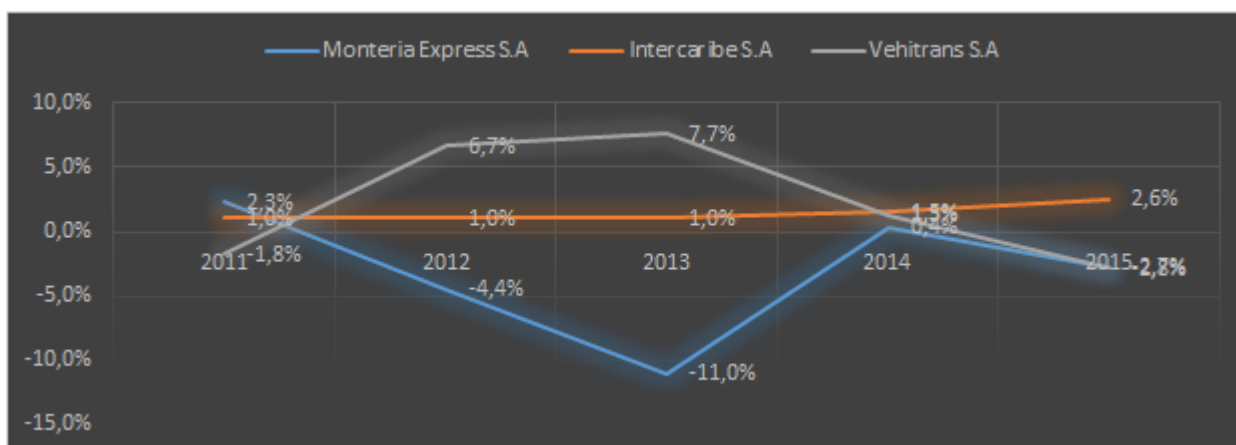
Tabla No. 9 Rotación de Inventarios



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

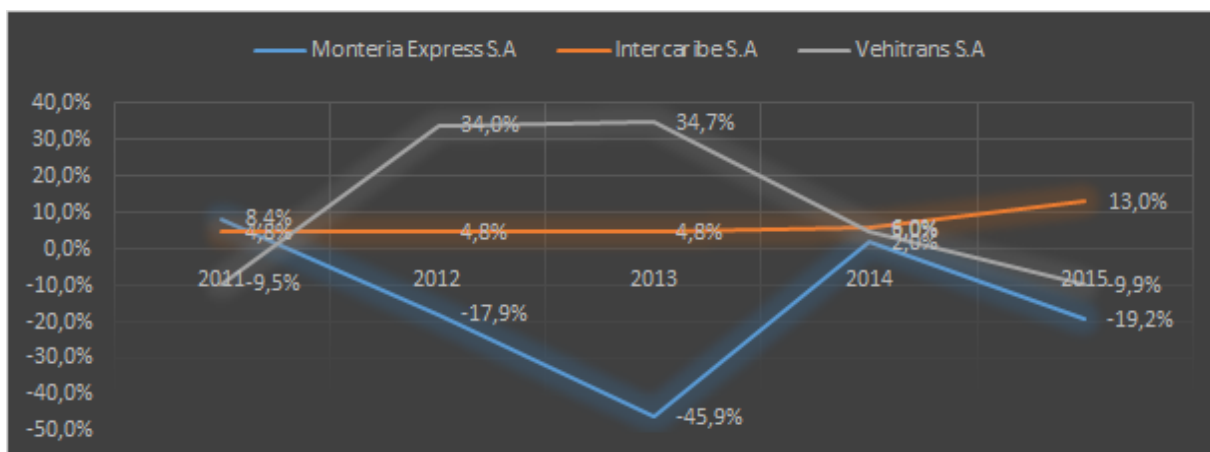
Compuesto por mercancía no fabricada por la empresa, repuestos y accesorios en los periodos 2014-2015, ha amentado el stock de inventario para los periodos 2014 y 2015, en referencia de empresas del mismo sector económico mantiene más días su inventario.

Grafico No. 5 Rentabilidad del Activo ROA



Rentabilidad del activo, inferior a las empresas del mismo sector económico.

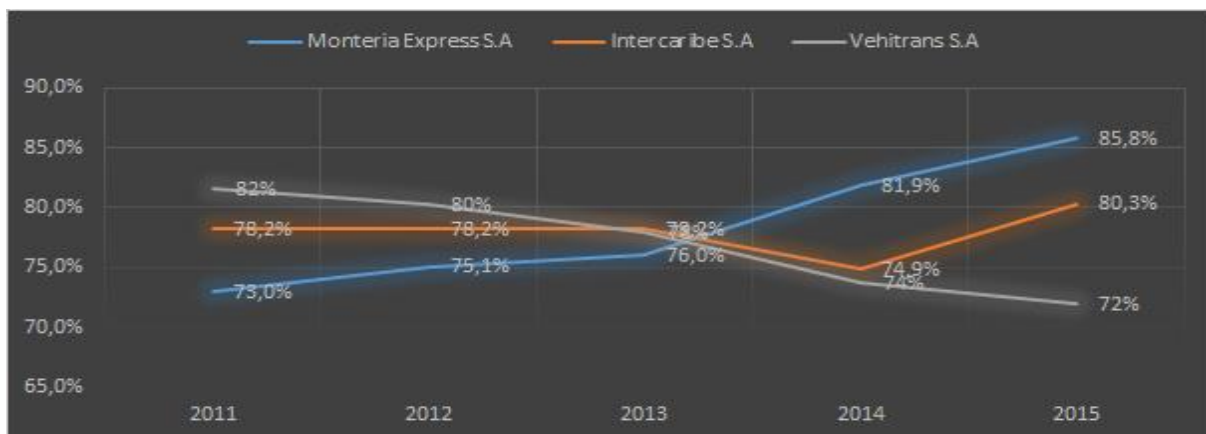
Grafico No. 6 Rentabilidad del Patrimonio ROE



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Presenta una Rentabilidad del patrimonio Inferior a las empresas del mismo sector económico.

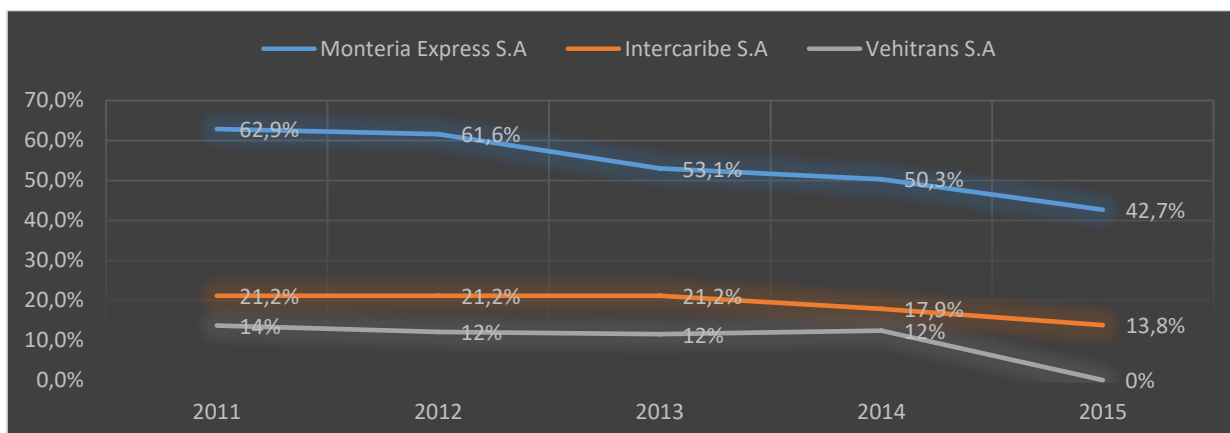
Grafico No. 7 Endeudamiento Total



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Montería Express S.A al igual que las empresas de su sector refleja durante todos los periodos un endeudamiento con terceros superior al 70%, tendencia que es acogida por las empresas del sector de transporte urbano de pasajeros.

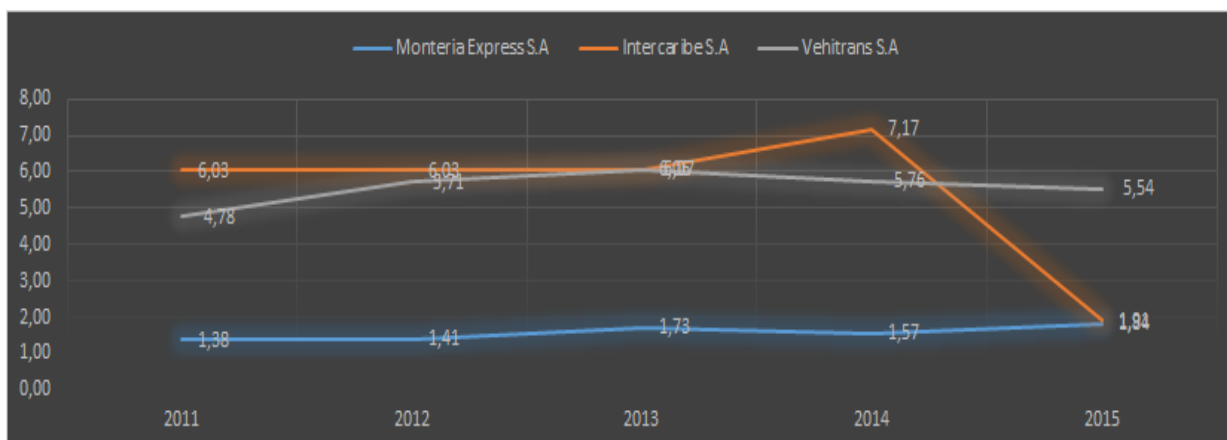
Grafico No. 8 Deuda Financiera



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

La mayor proporción de la financiación de Montería Express S.A se encuentra en su Pasivo representado por obligaciones financieras, en contraste con las empresas del mismo sector que sustentan su financiación en el patrimonio.

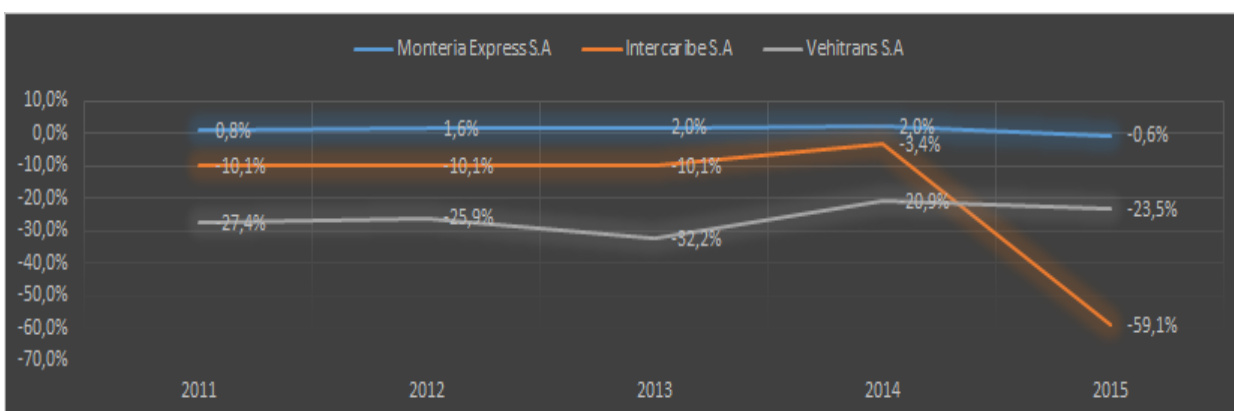
Grafico No. 9 Productividad del Activo PAF



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Refleja la capacidad de Montería Express S.A para utilizar activos fijos en búsqueda de generar valor para los propietarios, al comparar con las empresas del sector se encuentra que al tener proporción menor de activo fijo reflejan un mejor manejo al generar una mayor proporción de ingresos con respecto a la capacidad instalada.

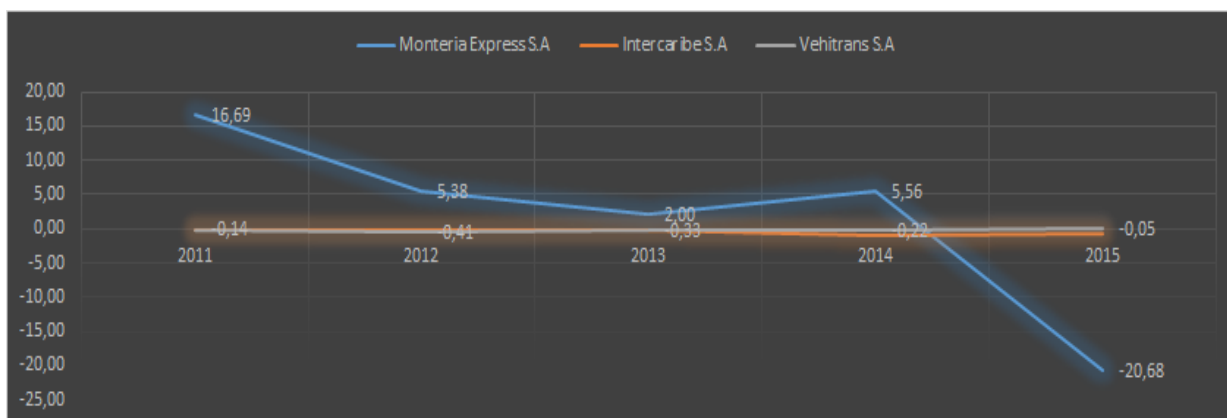
Grafico No. 10 Productividad Capital de Trabajo PKT



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

La productividad capital de trabajo PKT se encuentra en promedio 2011-2015 1,2% favorable vs -22,3% Empresas del sector, ya que la participación de proveedores y otros pasivos corrientes operacionales es menor en relación a las empresas del mismo sector, por cada peso vendido la empresa requiere de 1,2 centavos para atender necesidad de capital de trabajo. El indicador PKT sirve para determinar requerimientos de capital de trabajo, dado un incremento en las ventas (García Serna, Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003, pág. 189).

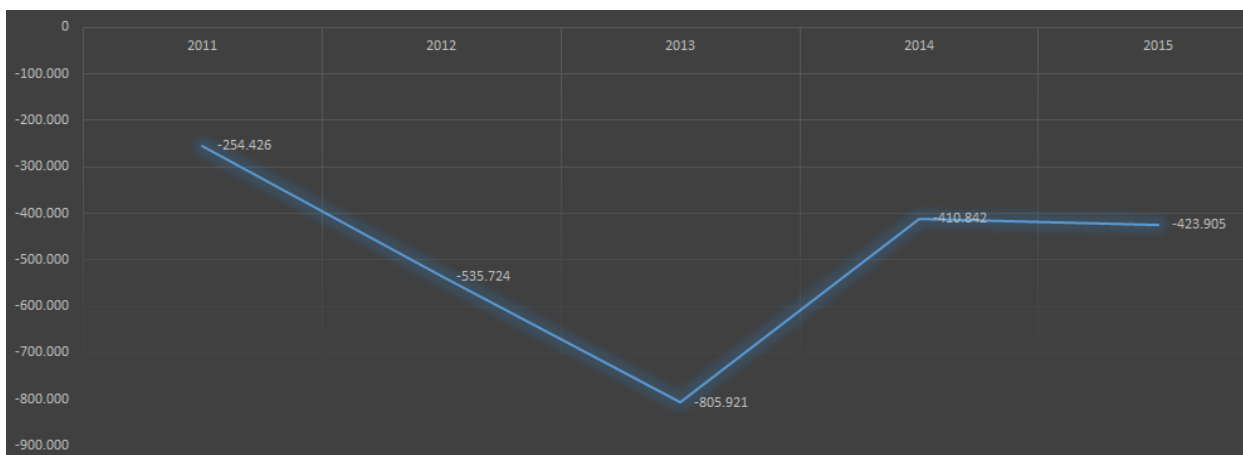
Grafico No. 11 Palanca de crecimiento



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

La demanda de capital de trabajo operativo neto KTNO, ha sido cubierta por la empresa a lo largo de los periodos así mismo superior a las empresas del sector, dado que ha sido mayor a 1, tanto la relación del Ebitda Vs PKT como la diferencia aritmética.

Grafico No. 12 Valor Económico Agregado (EVA) Histórico.



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Entre los periodos 2010-2015, se observa como Montería Express S.A destruye valor, la representación de la flota y equipo de transporte dentro de los activos netos de operación de la compañía, es considerable y mayor a la utilidad operativa de los periodos de valoración.

2.4.2.5 Formulación.

Tabla No. 10 Matriz de Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas DOFA

<p><i>DEBILIDADES</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Indicadores de rentabilidad inferiores al promedio, Peer Group tiene la misma tendencia. ✓ Productividad de sus activos fijos PAF está por debajo del promedio del Peer Group ✓ No hay política definida en cuanto a crecimiento de ingresos. ✓ Déficit en planeación de costos y gastos. ✓ Costo del pasaje por usuario, \$ 200 más costo que el Peer Group. ✓ EVA (Valor económico agregado), la empresa ha destruido valor periodos 2011-2015. 	<p><i>OPORTUNIDADES</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Crecimiento en cuanto a cobertura de prestación del servicio, en Cuenca. ✓ Consolidación del sistema de transporte integrado última milla. ✓ Implementación de plataformas tecnológicas, que permiten mejorar el acceso del usuario al sistema estratégico de transporte público SETP. ✓ Liderazgo en políticas de implementación del SETP.
<p><i>FORTALEZAS</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Margen Ebitda, con tendencia de crecimiento, superior a empresas del sector económico. ✓ Palanca de crecimiento PDC superior a 1. ✓ Acertada planeación de mantenimiento acompañado de una buena ejecución de repuestos, con política de mantenimiento preventivo. ✓ Líder y participación activa en la implementación del sistema de Transporte Estratégico SETP. 	<p><i>AMENAZAS</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Impacto negativo implementación del Sistema de Transporte integrado SETP. ✓ Vías en mal estado deterioran estado de los vehículos. ✓ Alta Informalidad, buses, Taxis ilegales y mototaxismo, disminuyen ingresos de la compañía. ✓ La clase política de ciudad tiene intereses sobre el sector económico transporte urbano.

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Teniendo en cuenta las perspectivas del sector transporte urbano de pasajeros sobre el cual el PIB continuara en decrecimiento para los siguientes años, la economía en general presentara una desaceleración. Montería Express S.A con representación considerable de costos y gastos dentro de la estructura del estado de resultados evidencia debilidades en políticas y controles de la empresa, márgenes de rentabilidad inferiores al de empresas similares del sector transporte , alto nivel de endeudamiento en corto plazo, un Eva (valor económico agregado) afectado por el valor de los activos fijos destruyendo valor, una generación de caja Margen Ebitda superior a empresas de referencia sector transporte, una productividad del capital operativo PKT superior al promedio solventando necesidades de capital de trabajo, la palanca de crecimiento superior a 1, en síntesis la destrucción de valor ha sido constante a lo largo de los periodos de valoración y el decrecimiento de los indicadores financieros, por lo anterior se plantea desarrollar en el presente trabajo estrategias operativas y financieras, las cuales la empresa pueda implementar controlando el crecimiento de costos y gastos en búsqueda de mejorar la situación financiera de la compañía.

3. Metodología

El desarrollo de este trabajo se realizó en cinco fases las cuales se describen a continuación, se enfocaron en el desarrollo de los objetivos propuestos y en satisfacer y dar solución a las dificultades económicas y financieras de Montería Express S.A.

3.1 Recolección de la información y entendimiento con la empresa.

Se realizó una visita a la empresa con el fin de obtener la mayor información posible, contable, financiera y del entorno económico, de aquí se logró información como Estados Financieros, Notas de los Estados financieros del último periodo, información del proceso productivo, la competencia, objetivos y metas propuestas por la empresa, adicional de internet se obtuvo información de la alcaldía de la ciudad de Montería, del Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE, de la Asociación de Nacional de Instituciones Financieras ANIF, sector transporte, información de población de la ciudad de Montería y el proyecto de implementación que se lleva a cabo del Sistema Estratégico de transporte publico SETP.

3.2 Diagnostico Financiero.

Con la información contable y financiera proporcionada por la compañía Montería Express S.A, Estados Financieros y Notas a los estados financieros del último periodo, se realizó análisis de cifras comparativas, adicional de la página de Superintendencia de Sociedades se descargó la información de dos empresas del mismo tamaño y sector económico con el fin de establecer un grupo el cual sirviera de referencia para comparar cifras e indicadores históricos económicos de Montería Express S.A.

3.3 Definición de Estrategias de Valor.

Realizado el diagnóstico de la empresa y basados en las proyecciones y objetivos se desarrollaron estrategias que minimizaran las falencias de Montería Express S.A, otorgando un mayor beneficio para la operación e incrementado el valor.

3.4 Diseño, desarrollo y Validación del modelo Financiero en Excel.

Con los datos proporcionados por la empresa se estructuro un modelo financiero en Excel que permite evaluar las diferentes estrategias operativas y financieras que logren alcanzar incremento de valor, partiendo de cifras históricas.

3.4.1 Estructura del modelo.

- ✓ Hoja 1 menú, permite el desplazamiento mediante hipervínculos en el modelo financiero por las diferentes hojas de cálculo.
- ✓ Hoja 2 EEFF, Se encuentran los Estados financieros históricos de Montería Express S.A, periodos 2011-2015,
- ✓ Hoja 3 Peer Group, Estados financieros de Montería Express S.A, y empresas comparativas del sector transporte.
- ✓ Hoja 4 Estructura, Participación porcentual de las diferentes cuentas en la estructura de los estados financieros balance general y estado de resultados.
- ✓ Hoja 5 Ratios, indicadores financieros tradicionales, liquidez, Eficiencia, Rentabilidad, Endeudamiento periodos 2011-2015.
- ✓ Hoja 6 Inductores de Valor, Calculo de inductores de valor históricos Montería Express S.A, y empresas del sector transporte.
- ✓ Hoja 7 Árbol Dupont, resumen grafico de principales indicadores financieros históricos, teniendo como referencia las empresas del sector transporte urbano de pasajeros.

- ✓ Hoja 8 Valoración, proyecciones y cálculo de inductores de valor, de Estados financieros Balance General, Estado de Resultados, Flujo de caja, supuestos Macro, Supuestos empresa. Valoración empresa.
- ✓ Hoja 9 Valoración estrategia Operativa, Aplicación estrategia operativa afectando el valor de la empresa.
- ✓ Hoja 10 Valoración estrategia Operativa Financiera, Aplicación de estrategia operativa y financiera afectando el valor de la empresa.
- ✓ Hoja 11 Valoración Resumen, Síntesis de los resultados en los escenarios de valoración.
- ✓ Hoja 12 Simulación Montecarlo, se generaron 5000 escenarios para diferentes variables del modelo,
- ✓ Hoja 13 Betas, promedio prima de riesgo de los diferentes sectores de transporte. (Damodaran, 2017).
- ✓ Hoja 14 Risk Premium, prima de riesgo de mercado, promedio de los bonos de Estados Unidos 1928-2015. (Damodaran, 2017).
- ✓ Hoja 15 EV_EBITDA, cuantos Ebitda vale la empresa. (Damodaran, 2017).
- ✓ Hoja 16 PBV, Price/Book Value usado para comparar los activos netos de una empresa en relación con el precio de venta de acción. (Damodaran, 2017).

4. Resultados

4.1. Las recomendaciones o estrategias.

Con el desarrollo del modelo financiero se plantearon tres escenarios en los cuales interactúan las diferentes variables operativas y financieras buscando acrecentar el valor de la compañía Montería Express S.A. En el primer escenario hoja valoración se plantea la proyección con los supuestos macroeconómicos realizando las proyecciones de Estados financieros, inductores de valor, se realiza la valoración de la empresa por el método flujo de caja descontado y valoración por múltiplos.

En la hoja Valoración Estrategia Operativa se proyectó reducir el costo de ventas de Montería Express S.A a un 78%, los gastos operacionales al 18%, implementando políticas de eficiencia en los diferentes procesos realizados por la compañía fortaleciendo el área de almacén y compras, adicional reducir en dos días la rotación de inventarios por el primer año y cuatro días los dos siguientes años hasta alcanzar el nivel de las compañías del sector transporte, como resultado el valor de la empresa se incrementa en 29%.

En la hoja Valoración Estrategia Operativa Financiera, dada la liquidez de la empresa se plantea con los excedentes de caja generados en el 2016 de la operación, realizar inversiones corto plazo de tal manera que generen rendimiento a partir del año 2017 con el fin de mantener el valor del dinero en el tiempo, disminuir las obligaciones financieras mejorando su capacidad de endeudamiento, adicional se replante su estructura de capital incrementando su deuda con terceros a un 77% reduciendo en contraprestación el patrimonio al 23% con esta estrategia el valor de la empresa crece 46% con respecto de la valoración inicial.

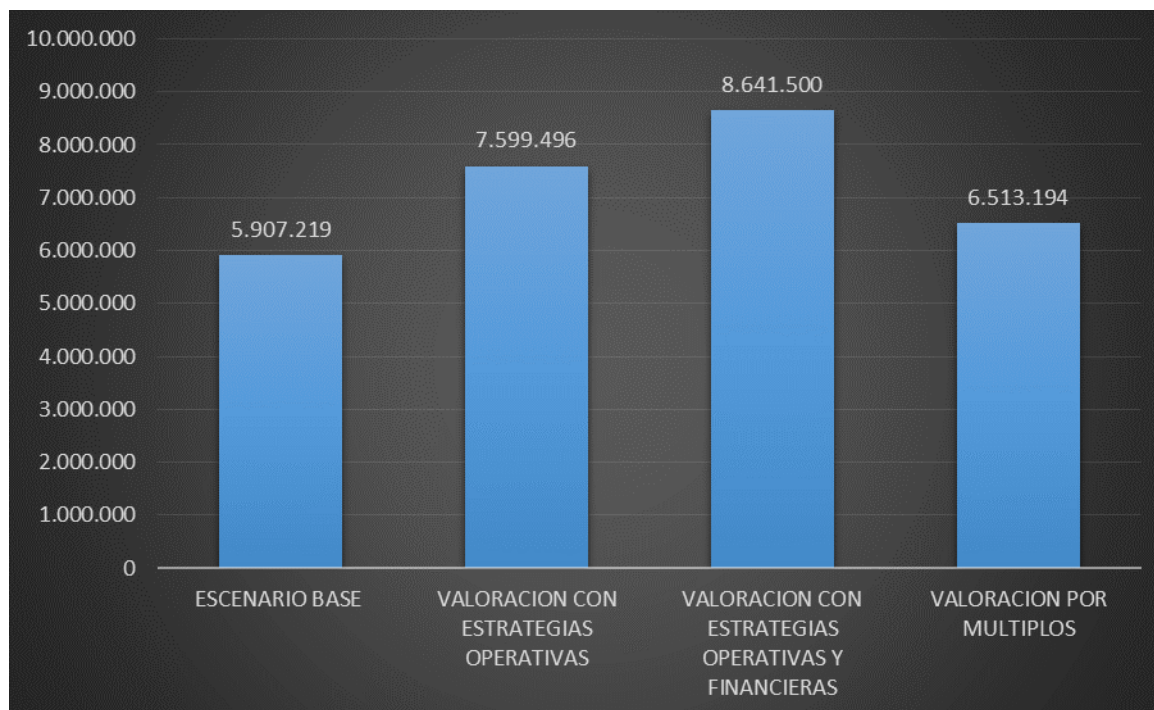
Tabla No. 11 Resumen Valoración Con Estrategias Operativas y Financieras.

Estrategias evaluadas para generación de valor.

	ESCENARIO BASE (ASI COMO ESTA)	+ REE STRUCTURACIONES OPERATIVAS_1	+ REESTRUCTURACION FINANCIERA_2
VALOR EMPRESA Patrimonial	5.907.219	7.599.496	8.641.500
AUMENTO VALOR:		29%	46%
Costo de Ventas / Ventas	79%	78%	
Gastos Operacionales / Ventas	19%	18%	
Rotación Inventarios	14	4	
Spread proyectado	8,5%	8,5%	7,5%
ESTRUCTURA CAPITAL:			
Deuda COP	75%		77%
Deuda USD	0%		0%
Patrimonio	25%		23%

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Grafico No. 13 Valoración Montería Express S.A.



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Resumen valoración Montería Express S.A, identificando el valor de la empresa tras el desarrollo de las estrategias de valor.

4.2 Los supuestos macroeconómicos.

Para la elaboración de los supuestos macroeconómicos se utilizó las proyecciones del Grupo Bancolombia para el producto interno bruto PIB, inflación la tasa de interés proyectada DTF, los datos de la inflación de Estados Unidos fueron tomados de la página del Fondo Monetario Internacional.

La estimación de los supuestos de la carga tributaria se realizó teniendo en cuenta la legislación Colombiana.

Tabla No. 12 Supuestos Macroeconómicos

Supuestos Macro	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Producto Interno Bruto	2,00%	2,60%	3,40%	4,00%	3,60%	3,70%
Inflación Colombia	5,90%	3,90%	3,10%	3,60%	3,40%	3,00%
Tasa de interés (DTF)	6,95%	5,35%	6,80%	6,50%	5,80%	6,00%
Inflación Estados Unidos	1,40%	2,10%	2,20%	2,40%	2,30%	2,30%

Fuente: (Bancolombia S.A., 2016), (Internacional, 2016)

4.3 Proyección de ingresos costos y gastos

Tabla No. 13 Supuestos Ventas

Supuestos Ventas	Prom.Geom 2010-2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Crecimiento ventas_real*	0,74%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Inflación		5,9%	3,9%	3,1%	3,6%	3,4%	3,0%
Crecimiento ventas_corriente		6,7%	4,7%	3,9%	4,4%	4,2%	3,8%
Ventas totales		8.574.120	8.974.232	9.320.692	9.727.475	10.132.413	10.513.378

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Los ingresos se proyectaron con el promedio de los últimos 5 años 2010-2015, 0.74%, y la proyección de inflación para los años 2016-2021, con el fin de obtener el crecimiento de ventas corriente por año.

Tabla No. 14 Supuestos Costos y Gastos

Supuestos Costos y Gastos	Prom. Utilizado	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Costo de ventas / ventas	79%	79%	79%	79%	79%	79%	79%
Gastos operacionales / ventas	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Costo de Ventas		6.790.636	7.107.522	7.381.916	7.704.085	8.024.792	8.326.514
Gastos Operacionales		1.657.927	1.735.295	1.802.288	1.880.945	1.959.245	2.032.910

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Costos y gastos proyectados como porcentaje de las ventas en promedio, 79% y 19% respectivamente, para los años 2016-2021.

4.4 Flujo de caja proyectado.

4.4.1 Flujo de caja Proyectado Primer año. (Ver anexo No 3)

El flujo de caja del año 2017 está proyectado de acuerdo a la estacionalidad de pasajeros con cifras históricas de la empresa, generando lo que proporciona una visión más acorde de los flujos y necesidades de caja de la compañía durante el periodo comprendido entre enero de 2017 a diciembre de 2017.

4.4.2 Flujo de caja proyectado cinco años.

Tabla No. 15 Flujo de caja proyectado

FLUJO DE CAJA LIBRE PRO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
= EBITDA	848.215	887.797	922.072	962.313	1.002.373	1.040.061
- D/A	-722.659	-756.382	-785.583	-819.868	-853.998	-886.107
= UTILIDAD OPERACIONAL	125.556	131.415	136.489	142.445	148.375	153.954
- IMPUESTOS OPERATIVOS	-42.061	-44.024	-45.724	-47.719	-49.706	-51.575
= UODI	83.495	87.391	90.765	94.726	98.669	102.379
+ D/A	722.659	756.382	785.583	819.868	853.998	886.107
= FLUJO CAJA BRUTO	806.154	843.773	876.348	914.594	952.667	988.486
- CAPEX	-192.742	-201.737	-209.525	-218.669	-227.772	-236.336
- Cambios KT	54.373	4.616	3.997	4.693	4.672	4.396
= FCL	667.784	646.653	670.821	700.619	729.568	756.546
Variación Obligaciones Financieras	455.667	455.667	455.667	455.667	455.667	455.667
Variación en inversiones	0	1.000.049	329.876	272.979	271.681	299.295
Gasto Financiero	172.798	108.639	107.097	72.754	38.490	12.478
Cuentas por Cobrar	153.097	36.641	38.351	39.832	41.570	43.300
Ingresos Financieros	0	39.002	41.228	57.705	63.736	65.216
Flujo de Caja Libre Financiero	192.417	-842.058	-142.241	-3.246	69.035	97.623
Saldo inicial Efectivo	1.474.331	1.666.748	824.689	682.448	679.202	748.237
Saldo Final Efectivo	1.666.748	824.689	682.448	679.202	748.237	845.860

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Para la proyección del flujo de caja cinco años se utilizó modelo de flujo de caja libre descontado, (García Serna, Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003, pág. 309). La proyección se realizó basándose en los supuestos de los estados financieros, dando resultado favorable con saldo positivo en todos los periodos, cumpliendo con las actividades de operación y financiación.

4.5 Estado de Resultados Proyectado

Tabla No. 16 Estado de Resultados Proyectado

ESTADO DE RESULTADOS OPERATIVO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total Ventas	8.574.120	8.974.232	9.320.692	9.727.475	10.132.413	10.513.378
Costo de Ventas	6.790.636	7.107.522	7.381.916	7.704.085	8.024.792	8.326.514
Utilidad Bruta	1.783.483	1.866.710	1.938.776	2.023.390	2.107.620	2.186.864
Gastos Operacionales	1.657.927	1.735.295	1.802.288	1.880.945	1.959.245	2.032.910
Utilidad Operacional	125.556	131.415	136.489	142.445	148.375	153.954
Depreciacion/Amortización	722.659	756.382	785.583	819.868	853.998	886.107
EBITDA	848.215	887.797	922.072	962.313	1.002.373	1.040.061
Margen Bruto	20,8%	20,8%	20,8%	20,8%	20,8%	20,8%
Margen Operacional	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Margen EBITDA	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

El estado de resultados fue proyectado, teniendo como base las proyecciones con los promedios de ventas, costos, gastos depreciación y amortizaciones para los años 2016-2021, sosteniendo una generación de ingresos constante.

4.6. El Balance general proyectado.

Tabla No. 17 Balance General Proyectado

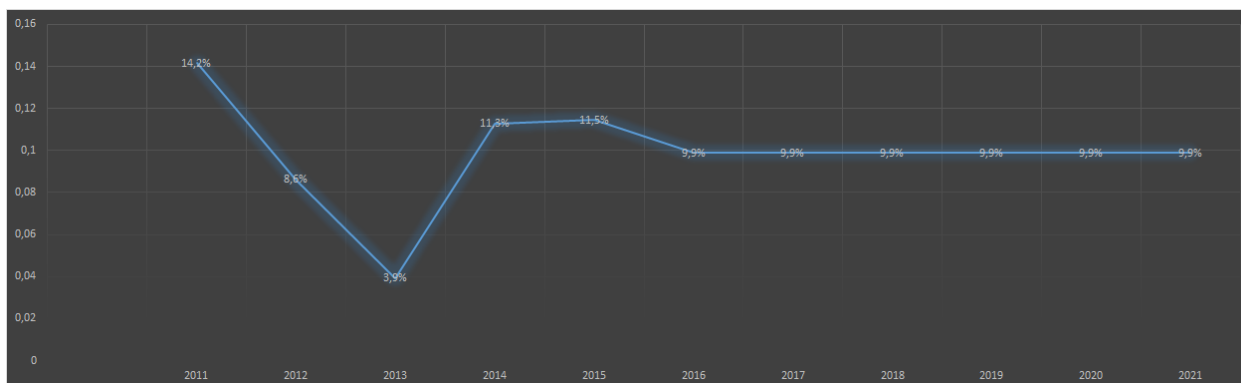
BALANCE GENERAL PROYECTADO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO	6.257.894	5.881.440	5.510.509	5.199.582	4.934.517	4.700.899
Disponible	1.666.748	824.689	682.448	679.202	748.237	845.860
Inversiones cte	0	1.000.049	1.329.924	1.602.904	1.874.585	2.173.880
Clientes	36.641	38.351	39.832	41.570	43.300	44.928
Inventarios	256.381	268.345	278.704	290.868	302.976	314.368
Otros Activos	139.881	146.408	152.060	158.697	165.303	171.518
Total Activo Corriente	2.099.650	2.277.842	2.482.969	2.773.241	3.134.402	3.550.555
Inversiones	62.693	62.693	62.693	62.693	62.693	62.693
Propiedad, Planta y Equipo	9.165.675	9.367.412	9.576.936	9.795.605	10.023.377	10.259.713
Depreciación Acumulada	-5.326.625	-6.083.007	-6.868.590	-7.688.458	-8.542.456	-9.428.563
Otros Activos No corrientes	256.501	256.501	256.501	256.501	256.501	256.501
Total Activo No Corriente	4.158.244	3.603.598	3.027.540	2.426.341	1.800.115	1.150.344
PASIVO + PATRIMONIO	6.257.894	5.881.440	5.510.509	5.199.582	4.934.517	4.700.898
PASIVO	5.327.679	4.889.446	4.447.896	4.009.573	3.570.888	3.130.577
Obligaciones Financieras	2.278.336	1.822.669	1.367.002	911.334	455.667	0
Proveedores	199.321	208.622	216.676	226.132	235.546	244.402
Otros Pasivos	2.272.227	2.280.360	2.286.424	2.294.311	2.301.880	2.308.379
Total Pasivo Corriente	4.749.884	4.311.651	3.870.101	3.431.778	2.993.093	2.552.782
Obligaciones Financieras	207.960	207.960	207.960	207.960	207.960	207.960
Otros Pasivos	369.835	369.835	369.835	369.835	369.835	369.835
Total Pasivo No corriente	577.795	577.795	577.795	577.795	577.795	577.795
PATRIMONIO	930.215	991.994	1.062.613	1.190.008	1.363.629	1.570.321

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Con los excedentes de caja generados en el 2016 de la operación se proyecta, realizar inversiones corto plazo de tal manera que generen rendimiento a partir del año 2017 con el fin de mantener el valor del dinero en el tiempo, disminuir las obligaciones financieras y de mejorar su capacidad de endeudamiento.

4.7 Los indicadores financieros proyectados.

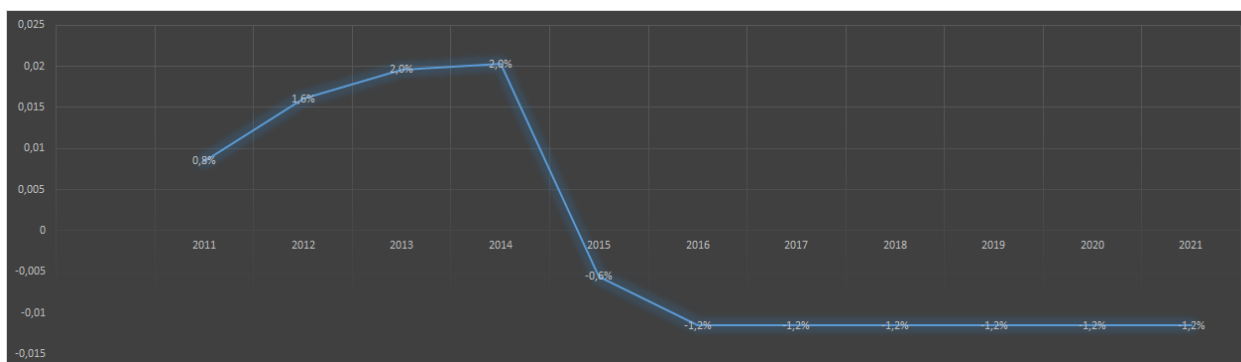
Grafico No. 14 Margen Ebitda proyectado



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Basándose en la proyección de ingresos para los años 2016-2021 evidencia tendencia favorable, utilizando el promedio de años anteriores el Margen Ebitda se proyecta constante con representación del 9,9%.

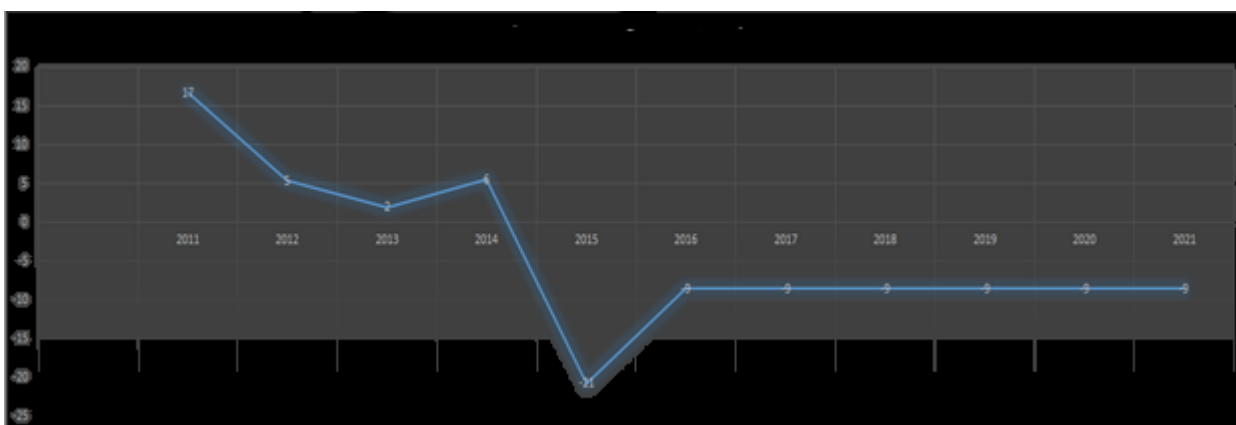
Grafico No. 15 Productividad de Capital de Trabajo PKT



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Dada la disminución en los días de rotación de inventario disminuye su participación dentro del activo operativo, Montería Express S.A disminuye su capacidad de atención a capital de trabajo reflejando la tendencia de las empresas del sector de transporte urbano de pasajeros.

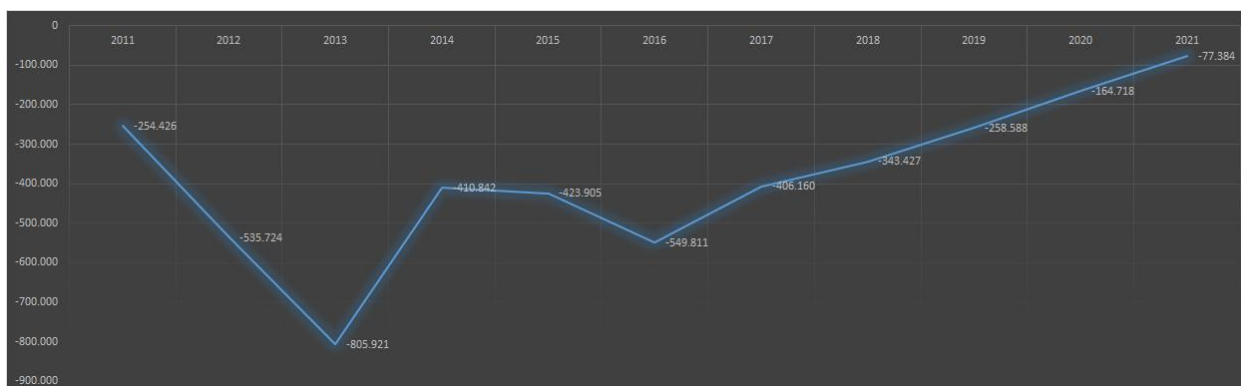
Grafico No. 16 Palanca de Crecimiento PDC



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Palanca de crecimiento con tendencia mayor a 1, la generación de caja Margen Ebitda cumple con las obligaciones que demanda la Productividad del capital de trabajo PKT.

Grafico No. 17 (Valor Económico Agregado) EVA.



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

El (Valor Económico Agregado) EVA, a lo largo de los periodos de proyección 2016-2021, muestra tendencia de crecimiento en busca de la generación de valor para la compañía, dada la implementación de la estrategia operativa se mejora la eficiencia de activos fijos, intentando crear valor en Montería Express S.A.

Tabla No. 18 Análisis de Sensibilidad WACC

ANALISIS SENSIBILIDAD (TABLA/D)			
WACC	Crecimiento Perpetuidad Real		
	0,0%	2,50%	5,0%
13,8%	4.648.195	5.973.488	8.647.073
14,8%	4.648.195	5.973.488	8.647.073
15,8%	4.593.468	5.907.219	8.557.523

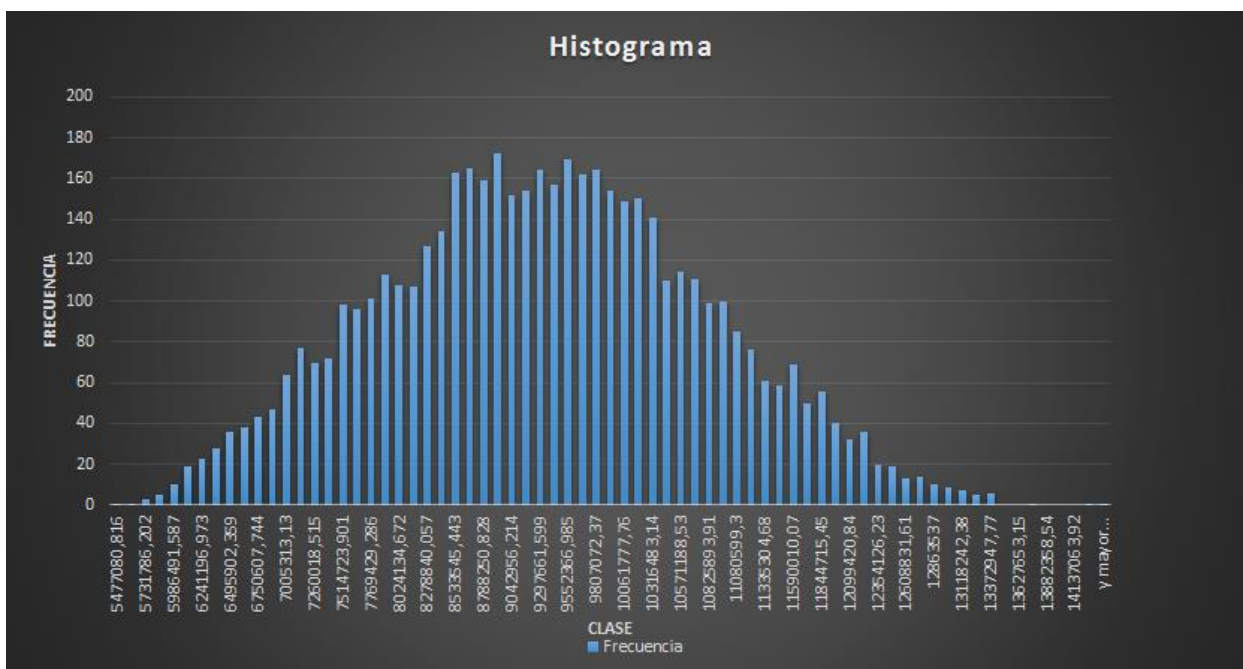
Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

El precio de la empresa sensibilizando variables críticas como (crecimiento a perpetuidad y la tasa libre de descuento WACC), estaría entre \$ 4.648.195 millones y \$ 8.557.523 millones como se aprecia en la tabla No 18.

4.8. Modelo Probabilístico Simulación Montecarlo

Utilizando el método simulación Montecarlo se sensibilizaron aleatoriamente variables macroeconómicas inflación y producto interno bruto PIB, proyectados años 2016-2021 para cada uno de los años, de igual manera las variables costo de ventas, gastos operacionales y los días de rotación de inventarios, con una simulación de 5000 escenarios.

Grafico No. 18 Histograma.



Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Tabla No. 19 Valor de la Empresa.

VALOR DE EMPRESA	
Media	9.050.966
Error típico	20.021
Mediana	9.037.026
Moda	#N/A
Desviación estándar	1.415.708
Varianza de la muestra	2.004.229.619.162
Curtosis	-0,35568415
Coefficiente de asimetría	0,13103372
Rango	8.585.290
Mínimo	5.316.863
Máximo	13.902.154
Suma	45.254.829.813
Cuenta	5.000

Fuente: Elaboración propia con datos de Montería Express S.A

Con los resultados del modelo probabilístico simulación Montecarlo, el valor de la empresa se encuentra en un rango de \$ 5.316.863 mil pesos a \$ 13.902.154 mil pesos, siendo el valor más probable de la valoración con un promedio de \$ 9.050.966 mil pesos.

5. Conclusiones

En el diagnóstico se determinó que Montería Express S.A destruye valor a lo largo de los periodos de valoración y presenta decrecimiento de inductores de valor, evidencia debilidades en políticas y controles de la empresa de costos y gastos, márgenes de rentabilidad inferiores al de empresas similares del sector transporte, alto nivel de endeudamiento en corto plazo, un Eva (valor económico agregado) afectado por la representación de los activos fijos.

Se plantearon tres escenarios en los cuales se dio aplicación a una valoración inicial de la compañía a través del método de flujo de caja libre y valoración a través de múltiplos y método Montecarlo, fueron objeto de comparación en búsqueda de mejora del valor de la empresa, luego se aplicaron estrategias operativas reduciendo el costo de ventas, gastos operacionales y reduciendo en días la rotación de inventario hasta alcanzar un nivel óptimo, el valor de la empresa aumento 29%, con las estrategias financieras se planteó de acuerdo a la alta liquidez de la empresa realizar inversiones a corto plazo, disminuir sus obligaciones financieras mejorando la capacidad de endeudamiento con terceros replanteando la estructura de capital Deuda financiera 77% y Patrimonio 23%, con las estrategias operativas el valor de la empresa crece 46% respecto a su valor inicial.

A través del método de valoración EVA (valor económico agregado), Montería Express S.A muestra tendencia de crecimiento hacia la generación de valor.

Con la simulación probabilística Montecarlo se sensibilizaron las variables macroeconómicas inflación, producto interno bruto, de igual manera las variables costo de ventas, gastos operacionales y los días de rotación de inventarios, con una simulación de 5000 escenarios, el resultado del valor de la empresa se encuentra en un rango de \$ 5.316.863 millones a \$ 13.902.154 millones, con un promedio de \$ 9.050.966 millones.

6. Recomendaciones

Implementar estrategias Operativas y financieras buscando aumentar el valor de la compañía, evaluadas en el modelo financiero.

- ✓ Con el diseño del modelo financiero se confirmó que las variables costos y gastos tienen una gran sensibilidad a la hora de determinar si la compañía aumenta o disminuye su valor, sobre esto Montería Express S.A debe diseñar e implementar políticas y procedimientos para controlar el crecimiento de costos y gastos, estas políticas deben diseñarse de forma tal que se involucren todos sus departamentos operativos, financiero, recursos humanos mantenimiento, como objetivo principal costos y gastos no deben crecer en mayor proporción a los ingresos.
- ✓ Mejorar la eficiencia de los activos fijos (flota y equipo de transporte), impacto directamente sobre la valoración método EVA (Valor económico agregado).
- ✓ Reducir la permanencia del inventario buscando alcanzar el nivel de las empresas del sector transporte.
- ✓ Con los excedentes de caja proyectados a partir del año 2017 realizar inversiones y disminuir obligaciones financieras.

Bibliografía

Amat, O. (2002). *EVA Valor economico agregado*. Bogota: Norma.

Baca Urbina, G. (2001). *Evaluación de Proyectos*. México, D.F.: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. de C.V.

Baena Toro, D. (2010). *Analisis Financiero Enfoque y proyecciones*. Bogotá: ECOE EDICIONES.

Bancolombia S.A. (04 de 12 de 2016). */wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/*. Recuperado el 04 de 12 de 2016, de <http://www.grupobancolombia.com/>:
<http://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/>

Carrillo Rodríguez, F., & Carrillo Manotas, P. (2012). *Estructura Matematica para la Evaluacion de Proyectos*. Bogota: Colegio de estudios superiores de administracion CESA.

Clavijo, S., Vera, A., & Cuellar, E. (27 de Junio de 2016). *Desempeño del Sector Transporte en 2015-2016*. Recuperado el 01 de 10 de 2016, de Asociacion Nacional de Instituciones Financieras ANIF:
<http://anif.co/comentario-economico-del-dia/desempeno-del-sector-transporte-en-2015-2016>

Cruz, J., Villarreal Navarro, J., & Rosillo, J. (2002). *FINANZAS CORPORATIVAS VALORACION, POLITICA DE FINANCIAMIENTO DE RIESGO*. Bogota: Thomson Editores, S.A.

Damodaran, A. (05 de 01 de 2017).

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histret.html. Obtenido de <http://www.damodaran.com>

Departamento Nacional de Estadística DANE. (26 de 07 de 2016). */index.php/estadisticas-por-*

tema/transporte/encuesta-de-transporte-urbano-etup. Recuperado el 26 de 07 de 2016, de

<http://www.dane.gov.co/>: [\[tema/transporte/encuesta-de-transporte-urbano-etup\]\(http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/transporte/encuesta-de-transporte-urbano-etup\)](http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-</p></div><div data-bbox=)

Departamento Nacional de Estadística DANE. (16 de 06 de 2016). *Municipal_are_1985-2020*.

Recuperado el 16 de 06 de 2016, de <http://www.dane.gov.co/>:

[http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/demografia-y-](http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/demografia-y-poblacion/proyecciones-de-poblacion)

[poblacion/proyecciones-de-poblacion](http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/demografia-y-poblacion/proyecciones-de-poblacion)

Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2007). *Finanzas Corporativas*. México: Cengage Learning Editores, S.A.

Feria Internacional del transporte público Corferias. (01 de 10 de 2016). */descargar.php?id=550*.

Recuperado el 01 de 10 de 2016, de Sistema Integrado de transporte público SITP:

www.sitp.gov.co/descargar.php?id=5507

Fernández, P. (1998). *Valoración de Empresas*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000. S.A.

García Serna, O. L. (1999). *Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones*. Cali: Prensa Moderna

Impresores S.A.

García Serna, O. L. (2003). *Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA*. Medellín: Prensa Moderna

Impresores S.A.

Gutiérrez Carmona, J. (2008). *Modelos Financieros con EXCEL*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

Internacional, F. M. (06 de 12 de 2016). *http://www.imf.org*. Obtenido de

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

Lopez Lubian, F., & de Luna Butz, W. (2001). *Valoracion de empresas en la practica*. Madrid: Mc Graw Hill.

Ministerio de Transporte. (23 de 08 de 2016). *Documentos/documentos_del_ministerio/Estadisticas*.

Recuperado el 01 de 10 de 2016, de Ministerio de Transporte:

https://www.mintransporte.gov.co/Documentos/documentos_del_ministerio/Estadisticas

Oriol Amat. (2000). *Análisis de estados financieros fundamentos y aplicaciones*. Barcelona, Capellades, España: Ediciones Gestión 2000, S.A.

Pérez, E. R. (1996). *Contabilidad de Costos primer curso*. México, México: LIMUSA S.A.

Recio Figueiras, E. M. (1987). *Análisis del entorno económico de la empresa*. Barcelona: Hispano Europea S.A.

Superintendencia de Sociedades. (03 de 10 de 2016). *asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx*. Recuperado el 03 de 10 de 2016, de Supersociedades: <http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>

Anexos

Anexo No. 1 Clientes potenciales

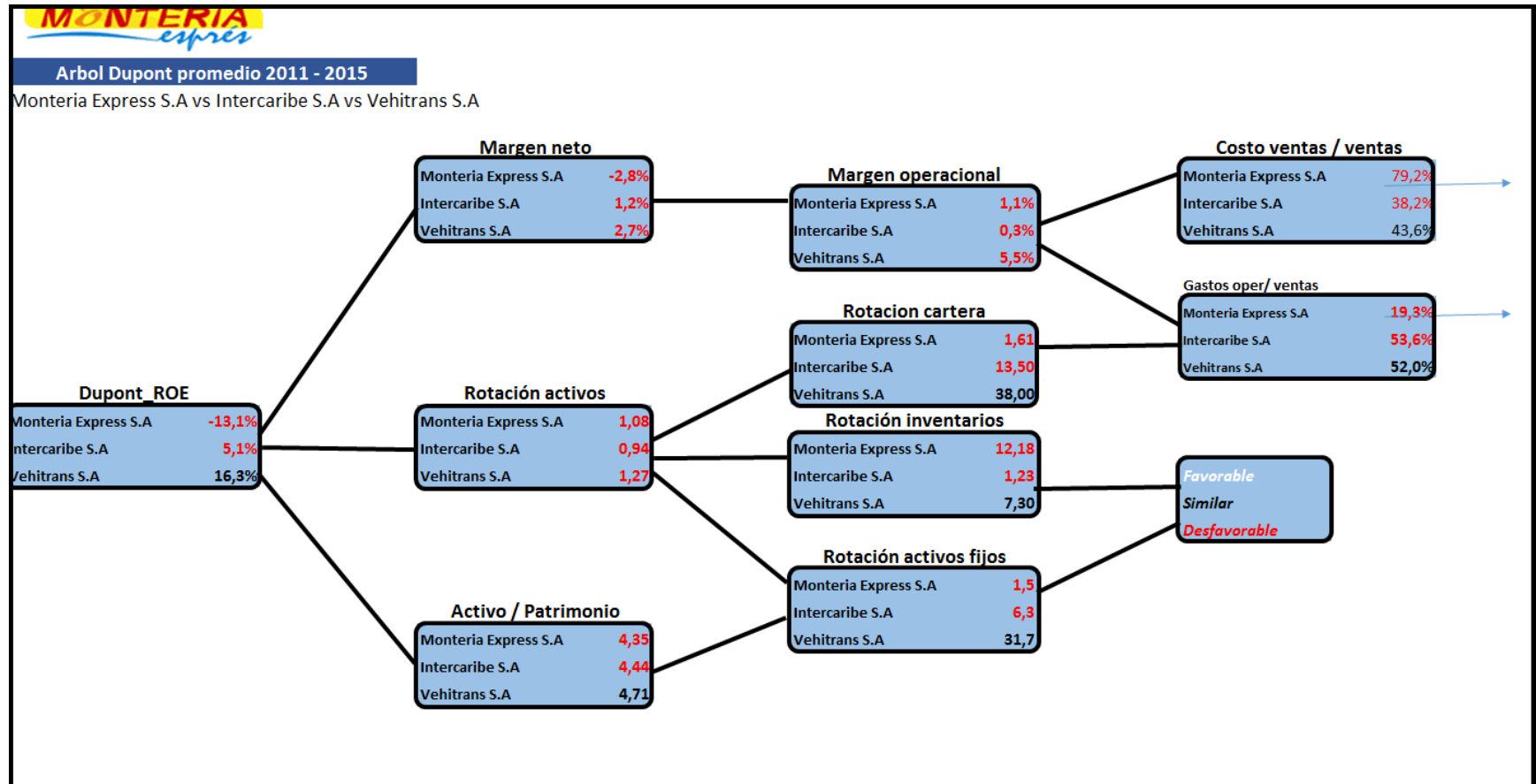


Anexo 1.1 Movimiento del parque urbano automotor y pasajeros transportados, según áreas metropolitanas y ciudades*
II trimestre (2015 - 2016)*
Variación anual

Áreas Metropolitanas y Ciudades	Promedio mensual de vehículos afiliados			Promedio mensual de vehículos en servicio			Total pasajeros transportados Miles		
	2015	2016*	Variación %	2015	2016*	Variación %	2015	2016*	Variación %
Total general	42.077	40.226	-4,4	36.259	34.548	-4,7	972.054	994.418	2,3
Área Metropolitana de Barranquilla	3.375	3.391	0,5	2.994	3.035	1,4	65.009	67.561	3,9
Área Metropolitana de Bogotá**	18.267	16.622	-9,0	15.853	14.708	-7,2	455.207	473.232	4,0
Área Metropolitana de Bucaramanga	1.332	1.314	-1,4	1.264	1.251	-1,0	25.695	23.823	-7,3
Área Metropolitana de Cali	1.967	1.891	-3,9	1.488	1.343	-9,7	52.236	50.620	-3,1
Área Metropolitana de Cúcuta	1.851	1.800	-2,7	1.315	1.280	-2,6	15.540	15.261	-1,8
Área Metropolitana de Manizales	974	986	1,3	832	848	1,9	17.252	17.031	-1,3
Área Metropolitana de Medellín	5.547	5.417	-2,4	5.061	4.932	-2,6	181.938	191.187	5,1
Área Metropolitana de Pereira	805	811	0,8	724	707	-2,4	19.532	19.171	-1,8
Armenia	345	344	-0,3	326	297	-9,0	4.907	5.208	6,1
Cartagena	1.454	1.418	-2,5	1.223	1.167	-4,6	29.730	29.734	0,0
Florencia	140	141	0,7	63	67	5,3	947	1.047	10,6
Ibagué	1.049	1.004	-4,3	987	856	-13,3	17.799	18.236	2,5
Montería	259	259	0,0	199	198	-0,8	4.706	4.453	-5,4
Neiva	657	660	0,5	527	473	-10,1	7.539	6.550	-13,1
Pasto	502	502	0,0	492	490	-0,4	9.070	8.916	-1,7
Popayán	649	648	-0,2	531	521	-1,8	8.180	7.914	-3,3
Quibdó	206	222	7,6	100	88	-11,7	1.855	2.294	23,7
Riohacha	54	26	-51,9	15	13	-13,3	170	156	-8,2
Santa Marta	763	749	-1,8	743	728	-2,0	30.486	30.071	-1,4
Sincelejo	18	18	-1,8	3	3	-11,0	71	60	-15,4
Tunja	531	532	0,2	415	435	4,8	6.275	4.434	-29,3
Valledupar	329	466	41,6	169	167	-1,4	3.301	2.788	-15,6
Villavicencio	1.004	1.005	0,1	934	941	0,7	14.607	14.673	0,5

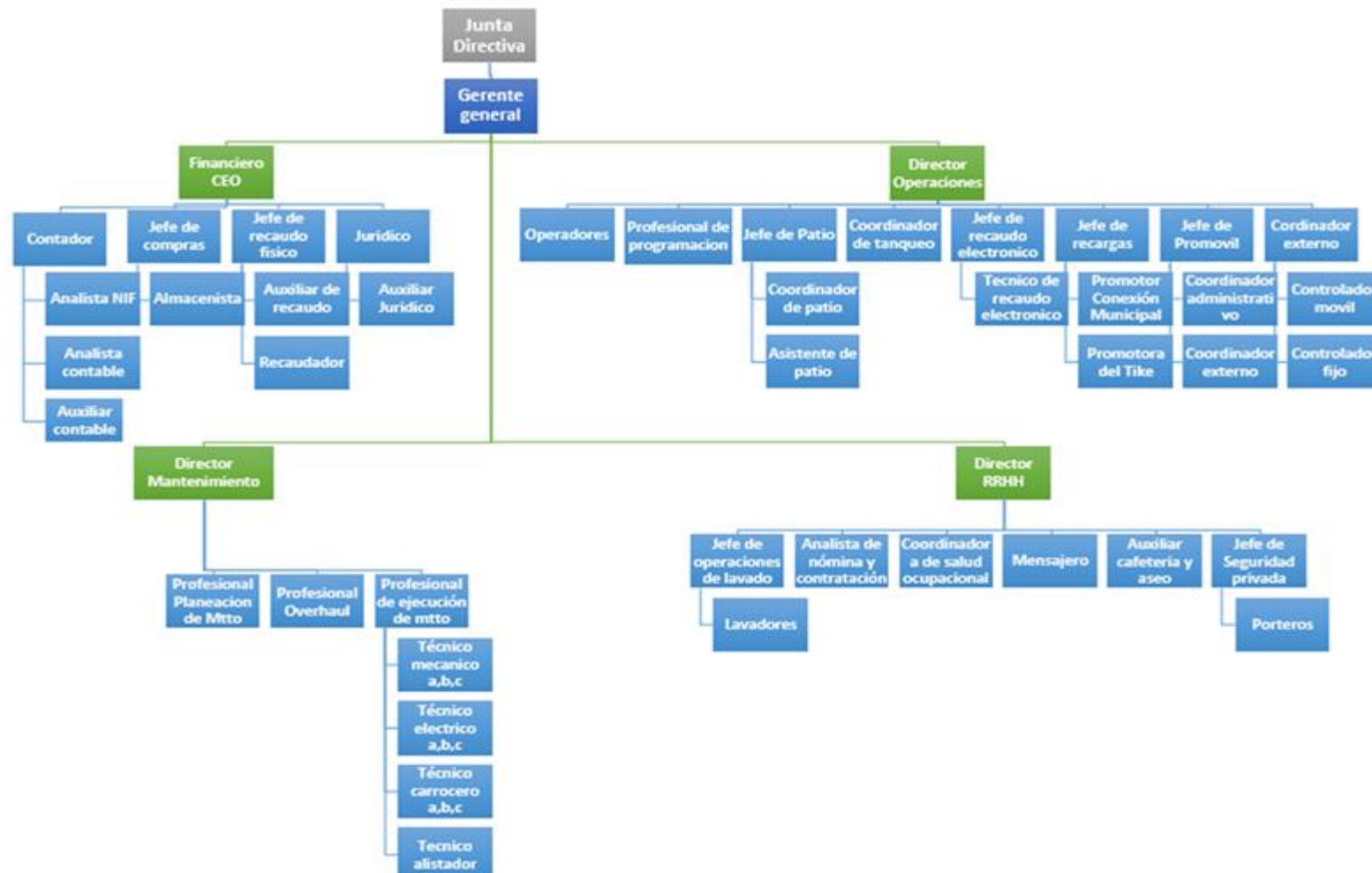
Fuente: Departamento Nacional de Planeación DANE

Anexo No. 2 Árbol Dupont




Fuente: Elaboracion propia con datos de Monteria Express S.A.

Anexo No. 3 Organigrama





Fuente: Elaboracion propia con datos de Monteria Express S.A.

Anexo No. 4 Flujo de Caja Proyectado Primer año

												
Meses	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.
ESTACIONALIDAD MES PASAJEROS	68,70%	87,71%	98,58%	89,73%	87,62%	85,94%	70,68%	96,05%	97,63%	85,45%	95,98%	83,83%
= EBITDA	55.608	71.000	79.795	72.628	70.920	69.564	57.212	77.749	79.025	69.165	77.692	67.858
- D/A	-47.376	-60.490	-67.984	-61.877	-60.423	-59.267	-48.743	-66.240	-67.327	-58.927	-66.191	-57.813
= UTILIDAD OPERACIONAL	8.231	10.510	11.812	10.751	10.498	10.297	8.469	11.509	11.698	10.238	11.500	10.045
- IMPUESTOS OPERATIVOS	-2.757	-3.521	-3.957	-3.601	-3.517	-3.450	-2.837	-3.855	-3.919	-3.430	-3.853	-3.365
= UODI	5.474	6.989	7.855	7.149	6.981	6.848	5.632	7.653	7.779	6.808	7.648	6.680
+ D/A	47.376	60.490	67.984	61.877	60.423	59.267	48.743	66.240	67.327	58.927	66.191	57.813
= FLUJO CAJA BRUTO	52.850	67.479	75.839	69.026	67.404	66.114	54.375	73.894	75.106	65.735	73.839	64.493
- CAPEX	-12.636	-16.133	-18.132	-16.503	-16.115	-15.807	-13.000	-17.667	-17.957	-15.717	-17.654	-15.420
- Cambios KT	3.565	4.551	5.115	4.656	4.546	4.459	3.667	4.984	5.066	4.434	4.980	4.350
= FCL	43.779	55.897	62.822	57.179	55.834	54.766	45.042	61.211	62.215	54.452	61.165	53.423
Variación Obligaciones Financieras	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972
Variación en inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gasto Financiero	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400	14.400
Cuentas por Cobrar	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758	12.758
Ingresos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Caja Libre Financiero	4.165	16.283	23.208	17.565	16.220	15.152	5.428	21.597	22.601	14.839	21.551	13.809
Saldo inicial Efectivo	1.474.331	1.478.496	1.494.779	1.517.986	1.535.551	1.551.771	1.566.924	1.572.351	1.593.948	1.616.548	1.631.387	1.652.938
Saldo Final Efectivo	1.478.496	1.494.779	1.517.986	1.535.551	1.551.771	1.566.924	1.572.351	1.593.948	1.616.548	1.631.387	1.652.938	1.666.748

Fuente: Elaboración propia con datos de Monteria Express S.A

Anexo No. 5 Carta de Autorización.

	MONTERIA EXPRESS S.A. NIT. 830.514.696 - 3
Montería, 04 de mayo de 2016	
Señores: Universidad Piloto de Colombia Dr William Diaz Henao	
Por medio de la presente, autorizamos a los estudiantes: Alexander Vacca Cardenas identificado con cc 1.032.411.105 de Bogotá y a Ricardo Andrés Rodríguez Carreño identificado con cc1.013.595.879 De Bogotá, para utilizar la información proporcionada por la empresa Montería Express s.a. Nit 830.514.696-3, para realizar el trabajo de grado.	
Cordialmente,	
Alejandro Ortiz Gomez Representante legal	
Calle 7 No.10B 100 Garzones Teléfono: 791 41 67 MONTERIA	