

**ANÁLISIS Y VALORACIÓN
HIGH LIGHTS S.A.S**

**JULIÁN DARÍO RODRÍGUEZ NIVIAYO
KAREN ANDREA GUZMÁN LINARES
LILIANA PATRICIA MENDOZA CHAMORRO**

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

HIGH LIGHTS S.A.S

**JULIÁN DARÍO RODRÍGUEZ NIVIAYO
KAREN ANDREA GUZMÁN LINARES
LILIANA PATRICIA MENDOZA CHAMORRO**

**TRABAJO DE GRADO PARA OPTAR POR EL TÍTULO DE ESPECIALISTA DE
GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**WILLIAM DÍAZ HENAO
DIRECTOR DE TRABAJO GRADO**

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

TABLA DE CONTENIDO

Introducción	
RESUMEN	8
ABSTRACT	9
1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	11
1.1. DESCRIPCIÓN GENERAL	11
1.1.1 Nombre de la empresa.	11
1.1.2 Tipo de empresa.	11
1.1.3 Ubicación.	11
1.1.4 Tamaño.	11
1.1.5 Visión.	11
1.1.6 Misión.	11
1.1.7 Objetivos Estratégicos.	12
1.1.8 Ventajas Competitivas.	12
1.1.9 Descripción de la industria.	12
1.1.10 Productos o servicios.	13
1.2 EL MERCADO	13
1.2.1 Tamaño del mercado	13
1.2.1.1 Clientes actuales.	13
1.2.1.2 Clientes potenciales.	14
1.2.2 Descripción de la competencia.	14
1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado. ..	15
1.3 PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS	15
1.3.1 Descripción del Proceso de Producción.	15
1.3.2 Diagrama del Proceso	16
1.3.3 Equipos e Instalaciones.	17
1.3.4 Manejo de Inventarios.	17
1.3.5 Productos.	17
1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	18
1.4.1 Organigrama de la empresa.	18
1.4.2 Nómina.	18
2. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA	22
2.1 JUSTIFICACIÓN	22
2.2. OBJETIVO GENERAL Y ESPECÍFICOS	22

2.2.1.	Objetivo General.....	22
2.2.2.	Objetivos Específicos	22
2.3.	MARCO REFERENCIAL	22
2.3.1.	Gestión basada en el valor.....	23
2.3.2.	Análisis financiero.	23
2.3.3.	Indicadores financieros.....	23
2.3.4.	Balance general.....	23
2.3.5.	Estado de resultados o estado de pérdidas y ganancia.....	23
2.3.6.	El Valor Contable.....	25
2.3.7.	Valor Patrimonial o Valor Substancial.....	25
2.3.8.	Valor Capital o Valor Actual.	26
2.3.9.	Inductores de Valor.....	26
2.3.10.	Entorno económico.	28
2.3.11.	Valoración de empresas.....	28
2.4.	DIAGNÓSTICO	30
2.4.1.	Análisis cualitativo.....	30
2.4.2.	Análisis cuantitativo.	35
2.4.2.3.	Formulación. Matriz síntesis del problema.....	40
3.	METODOLOGÍA	43
4.	RESULTADOS	46
4.1.	ESTRATEGIAS	46
4.2.	SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y MICRO ECONÓMICOS	47
4.3.	SUPUESTOS PROYECCIÓN ESTADO DE RESULTADOS, BALANCE GENERAL Y FLUJO EFECTIVO	49
4.4.	FLUJO DE CAJA PROYECTADO	50
4.5.	ESTADO DE RESULTADOS	51
4.6.	BALANCE GENERAL	52
4.7.	INDICADORES FINANCIEROS E INDUCTORES DE VALOR	53
5.	CONCLUSIONES	60
6.	RECOMENDACIONES	61
7.	BIBLIOGRAFÍA	62

LISTA DE GRÁFICAS

Pág.

Ilustración 1 Porcentaje de participación en importaciones	15
Ilustración 2 Diagrama del proceso productivo	16
Ilustración 3 PIB con relación a High Lights.....	30
Ilustración 4 Participación Actividad edificadora	32
Ilustración 5 Análisis EBITDA	35
Ilustración 6 Análisis Utilidad Neta.....	37
Ilustración 7 Estado de resultados proyectados.....	52
Ilustración 8 Proyección Activo, Pasivo y Patrimonio.....	53
Ilustración 9 Comportamiento del ROE Vrs. ROA.....	56
Ilustración 10 Participación de la deuda	57
Ilustración 11 Valor terminal	58
Ilustración 12 Valor terminal	58
Ilustración 13 Valor del mercado de la empresa Vrs. Valor de mercado del patrimonio	59

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1 Nómina resumida por gerencia	19
Tabla 2 Nómina por centros administrativos año 2016	19
Tabla 3 Nómina por centros de ventas año 2016	19
Tabla 4 Nómina por centros de producción año 2016	21
Tabla 5 Dinamismo de la construcción	31
Tabla 6 Supuestos Macroeconómicos del gradiente de crecimiento	47
Tabla 7 Crecimiento del Gradiente	48
Tabla 8 Otros supuestos basados en datos de High Lights	48
Tabla 9 Datos fuente prima de riesgo	48
Tabla 10 Condiciones nueva deuda.....	49
Tabla 11 Proyección de ingresos.....	49
Tabla 12 Costo de venta proyectado	50
Tabla 13 Proyección gastos.....	50
Tabla 14 Flujo de caja Libre Operacional-Indirecto.....	51
Tabla 15 Indicador de Liquidez	54
Tabla 16 Endeudamiento Financiero	54
Tabla 17 Nivel de Endeudamiento	54
Tabla 18 Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	55
Tabla 19 Rentabilidad del Activo (ROA)	55
Tabla 20 EBITDA	56
Tabla 21 Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPDC - WACC).....	57

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
Anexo 1 Organigrama de la empresa de High Lights	64
Anexo 2 Información para proyecciones económicas de mediano plazo.....	65
Anexo 3 Carta de Aceptación para el trabajo de grado para la especialización	66

RESUMEN

El presente trabajo, se realizó con el objetivo de valorar la empresa High Lights S.A.S, realizando una proyección, partiendo de los estados financieros de la empresa, balance general y estado de resultado, buscando los supuestos y datos más cercanos a la realidad al entorno económico del sector construcción, en cual se clasifica High Lights S.A.S, a fin de obtener resultados asertivos y que permitieran dar a conocer el valor económico de la empresa hoy, así mismo llegar a conclusiones que proporcionen la forma más idónea de tomar decisiones a partir de los resultados obtenidos.

Es así como, se inicia analizando el entorno económico en el cual actúa la compañía, en cuanto a su comportamiento, la participación de éste en la economía colombiana y como se integran los principales competidores de High Lights S.A.S al sector, así mismo se menciona la competencia más significativa para la empresa objeto de análisis. De igual forma a partir de datos históricos, es decir balance general, estado de resultado y flujo de efectivo, se elaboró el diagnostico financiero con el ánimo de conocer la situación financiera real de la compañía y de allí contar con datos adecuados para la proyección de los estados financieros.

Con el fin de alcanzar mayor eficiencia en el manejo de la empresa se busca identificar a tiempo las fallas, corregir los manejos que no son convenientes para las finanzas y lograr los objetivos propuestos, se hace necesario evaluar integralmente las condiciones, es así como se hizo un análisis cualitativo y cuantitativo de la empresa, dejando ver las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades, ésta última es un factor importante para aprovechar en cuanto a la proyección de la situación financiera

Teniendo en cuenta lo anterior, se inicia la valoración de la empresa por cinco (5) años, por el método de valoración flujo de caja descontado, para lo cual se partió de la proyección de la información financiera, tomando las diferentes variables que permitieron el cálculo de indicadores e inductores de valor, para dar mayor precisión al resultado final, elaborando los flujos de caja futuros y así mismo traerlos a valor presente, y con el complemento de otros cálculos, tales como el Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC o WACC) entre otros que permitieron determinar la creación o no de valor de la compañía, mediante la gestión basada en el valor.

PALABRAS CLAVES, Indicadores financieros, valoración de empresas, EBITDA, Margen EBITDA, Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC o WACC), EVA, valor económico agregado, flujo de caja, PKT, productividad del capital de trabajo, generación de valor.

ABSTRACT

The present work was made with the objective of valuing the company High Lights SAS, making a projection, based on the financial statements of the company, balance sheet and income statement, looking for the assumptions and data nearest to reality to the economic environment of the construction sector, in which High Lights SAS is classified, in order to obtain assertive results and to make known the economic value of the company today, as well as reaching conclusions that provide the most appropriate way to make decisions from The results thrown.

In this way, it begins by analyzing the economic environment in which the company operates, and as mentioned above is the construction sector, in terms of its behavior, its participation in the Colombian economy and how the main competitors of High Lights SAS to the sector, it also mentions the most significant competition for the company under analysis, this is a general description, history, location, type and size, and other aspects that provided a better vision for the realization of the present work. Then from the historical data, balance sheet, and income statement and cash flow, the financial diagnosis was developed with the interest of knowing the company's real financial situation and having adequate data for the projection of the financial statements.

With the intention of reaching greater efficiency in the management of the company, was identified failures at time, correct management that isn't convenient for finances and achieve the proposed objectives, it becomes necessary to fully evaluate the conditions, this is how it was done qualitative and quantitative analysis of the company, showing weaknesses, threats, strengths and opportunities, the latter is an important factor to take advantage of in terms of projecting the financial situation.

According to the above, the valuation of the company is initiated for five (5) years, by the discounted cash flow valuation method, based on the projection of the financial information, taking the different variables that allowed the Calculation of indicators and inductors of value, to give greater precision to the final result, elaborating the future cash flows and of that form and also to bring them to present value, and with the complement of other calculations, such as the Weighted Average Cost of Capital (WACC) and others that allowed to determine the creation or non-creation of value of the company, through the Based management.

KEY WORDS, Financial Indicators, Company's Valuation, EBITDA, EBITDA Margin, Weighted Average Cost of Capital (WACC), EVA, added economic value, cash flow, PKT, working capital productivity, value generation.

INTRODUCCIÓN

Con la globalización en la que ha venido evolucionando la economía, hace que las empresas se preocupen por pertenecer a esta, ya sea reinventándose o fusionándose para no quedar por fuera del mercado y Colombia no es la excepción de este fenómeno gigante, que si bien es cierto afecta directamente a algunos sectores, es decir a aquellas empresas que no tienen la capacidad, financiera y de infraestructura para afrontar esta realidad y que han tenido que buscar la salida a la situación, con esto la competencia cada vez se hace más fuerte y que de una u otra forma habrá siempre una parte que estará en desventaja frente a las grandes empresas, multinacionales entre otras.

Todo lo anterior ha hecho que los administradores, de las empresas en Colombia deban buscar la salida más conveniente, generando estrategias y planes que permitan la continuidad de las compañías y así mismo la generación de valor y estar a la altura de la competencia.

High Lights S.A.S, es una empresa con una trayectoria bastante alta en el mercado, la cual se encuentra posicionada en su actividad, pero esto no es suficiente, como para no preocuparse y empezar a generar estrategias que permitan la continuidad del negocio, es así como a través de un diagnóstico inicial tanto interno como externo se proyecta la empresa a fin de incrementar su valor.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1. DESCRIPCIÓN GENERAL

1.1.1 Nombre de la empresa. High Lights S.A.S

1.1.2 Tipo de empresa. Sociedad por acciones simplificada, se dedica a la fabricación, importación y venta de equipos de iluminación. Elaborando e implementando proyectos para estructuras comerciales, institucionales o de vivienda y el servicio de mantenimiento para las mismas.

1.1.3 Ubicación. La empresa se encuentra ubicada en Av Cra 20 (Autopista Norte) 87 29 siendo esta su sede principal Bogotá D.C, a su vez cuenta con varias sucursales en Colombia:

- Medellín, ubicada en Cra. 49 N° 16 – 16 AV. Del Rio.
- Barranquilla, ubicada en Cra. 51 B N° 82-283
- Cali. Ubicada en la Calle 22 N° 6 N -42 Edificio Centro Granada

1.1.4 Tamaño. La compañía cuenta con doscientos ochenta y cuatro (284) colaboradores en el cierre del año dos mil quince (2015), con base a la información de activos fijos cuenta con \$3,566'456,826.7, ventas del último año estuvo en 40.778'000,535.13, dicha información está registrada en la cámara de comercio como una empresa mediana.

1.1.5 Visión. Para el 2016 High Lights seguirá siendo una empresa líder y exitosa en Colombia, con una amplia proyección internacional, fortaleciendo su posición en el mercado y destacándose por su liderazgo en Soluciones de Iluminación, Automatización, Control Lumínico y Sistema de Telas Tensadas.

Esto lo lograremos con propuestas innovadoras, investigación y desarrollo de nuevas tecnologías, tanto en productos como en procesos de producción y con un recurso humano competente.

1.1.6 Misión. Somos una organización comprometida en soluciones innovadoras y avanzadas en el mundo de la iluminación, automatización-integración y sistemas livianos de construcción. Para clientes exigentes de la calidad, ofrecemos la mejor asesoría en diseño y fabricación, especificación, comercialización, instalación y servicio post-venta con el objetivo de satisfacer sus necesidades y expectativas.

1.1.7 Objetivos Estratégicos. High Lights es una empresa comprometida a satisfacer las necesidades y superar las expectativas de sus clientes en el mercado de la iluminación, automatización-integración y sistemas livianos de construcción, ofreciendo servicios post-venta y la mejora continua de los procesos internos con personal calificado, para el beneficio de nuestros clientes.

- Estandarizar los procesos de High Lights Colombia.
- Mejorar la satisfacción del cliente.

1.1.8 Ventajas Competitivas. High Lights se caracteriza por tener un excelente producto junto con el servicio de alta calidad, por lo que impacta a clientes en cuanto a la innovación creatividad y exclusividad en cada uno de los negocios.

Por otro lado, su mayor nicho de mercado está dado en la construcción y renovación de tiendas y centros comerciales, dando cumplimiento en los tiempos que se estima en los proyectos en los cuales se compromete a entregar de manera oportuna.

1.1.9 Descripción de la industria. La labor que ejerce la empresa High Lights está vinculada directamente con el sector de la construcción en Colombia. En este sector las compañías compiten con innovación y tecnificación de sus productos y procesos donde existen normas como las ISO que les permiten garantizar su trabajo. Estos servicios de Iluminación y automatización han tomado bastante importancia, destacándose el incremento en la demanda.

Conforme lo indico la Superintendencia de Sociedades las empresas que se reconocen como compañías que se especializan en la iluminación, diseño, automatización ya que ofrecen productos y servicios especializados y con el conocimiento necesario.

High Lights S.A.S. Está dentro de las especificaciones anteriormente citadas pues cumplen con funciones en la mejoría y tecnificación continua de sus procesos y productos.

El sector construcción en nuestro país tiene un papel fundamental dentro de la economía, este se en carga de agilizar varios sectores de la economía. En¹ comparación el año 2014 con el 2013 la económica creció un 4,6 % en este resultado el sector construcción tuvo su aporte con un 9,9% gracias al aumento en las obras civiles de un 12% y la construcción de edificaciones en un 7,4 se comprende de esta forma que este sector es bastante promisorio.

¹Internet:<http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/2015/EE4-%20Estudio%20construcci%C3%B3n%20edificaciones-%202015%20VII%2010.pdf>.
realizada el 3 de Octubre de 2016

1.1.10 Productos o servicios. High Lights en el desarrollo de sus productos, maneja varias líneas de venta entre ellas es la iluminación, en el cual diseñan las mejores opciones para que el cliente pueda obtener la parte lumínica con las diferentes opciones del mercado, generando una gran satisfacción al tener un lugar agradable para trabajar, o vivir puesto que se realizan diseños exclusivos. Otra línea que maneja está el Light Consulting en el cual brinda una asesoría de como diseñar de manera adecuada y optimizar las oficinas, centros comerciales y/o plantas industriales, esto porque se cuenta con un grupo de arquitectos, constructores y diseñadores de interiores que permite brindar un apoyo para cada uno de los clientes que maneja la compañía.²

Adicionalmente hay una línea de venta llamada tensoflex que permite la decoración de cubiertas de cielo raso y paredes, mediante telas que le dan vida a las tiendas, por otro aspecto la línea de automatización permite que los hogares tengan una comodidad puesto que generan una inteligencia artificial en los espacios de relajación como las salas, en el cual cuenta con dispositivos que brindan iluminación mediante sensores que se prendan o apaguen en los sitios en que se encuentra el personal.

1.2 EL MERCADO

1.2.1 Tamaño del mercado. El mercado que tiene la compañía High Lights está basado en el sector de la construcción específicamente en almacenes de cadena y tiendas en el cual se distinguen por ser específicos y exclusivos en los requerimientos del sector, por lo que el mercado es amplio para llevar a cabo la operación de la compañía.

1.2.1.1 Clientes actuales. La empresa High Lights tiene más de 25 años trabajando con grandes marcas, con diferentes actividades económicas como son: textiles, centros comerciales, sector financiero, universidades, hoteles, restaurantes, supermercados, diferentes cadenas comerciales importantes en el país como son: Adidas, Totto, Lacoste, Bon.Beneto, Arturo calle, Steve modden, Patprimo, entre otros.

² Internet: <http://www.highlights.com.co/index.php/es/contactenos/nacional>. Consulta realizada el 03 de Junio de 2017

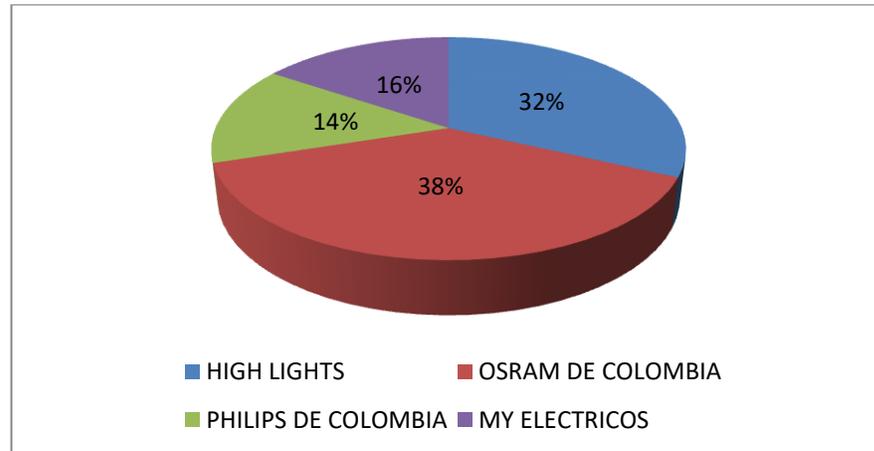
1.2.1.2 Clientes potenciales. Los clientes potenciales que tiene High Lights, está Arturo Calle, que es un cliente que al momento de abrir otra tienda acostumbra el proceso de iluminación e instalación con la compañía, al igual que las tiendas de Armi, Pronto y B-Kull.

1.2.2 Descripción de la competencia. En el sector industrial antiguamente no se tenían tantas empresas de este tipo, actualmente se puede encontrar mayor competencia entre las más reconocidas del sector se encuentra Philips, My Electricos, Lamp Colombia SAS, Lumen SAS.

- **Philips de Colombia** está ubicada en la calle 93 # 11A-11 Bogotá, dentro de las fortalezas de Philips se encuentra la elaboración de sus productos, pues tienen la infraestructura requerida para producir los artículos, es una compañía con presencia en varios países. Su debilidad actual se direcciona a la prestación de su servicio en instalación y mantenimiento de la estructura de iluminación para los clientes, este plus se ofrece hace poco tiempo y hasta ahora se están en proceso de implementación como línea de venta. En su página de internet se muestra la gama de productos que ofrece.
- **My Electricos** se encuentra en la dirección cra. 49B # 104A- 28, su fortaleza principal es brindar asesoría al cliente en cuanto a el diseño de su estructura eléctrica y de iluminación, tienen página de internet. Como debilidad sus clientes en gran mayoría se concentran en constructoras, sin embargo tiene un déficit pues evitan contar con clientes del sector comercial e industrial.
- **Lumen SAS**, se encuentra ubicado en zona franca de Bogotá, es una comercializadora multinacional con 30 años de experiencia en productos de iluminación de alta tecnología, es considerada una empresa reconocida en el mercado, por este motivo tiene una gama de clientes potenciales que son éxito , Ecopetrol, Cerrejón, Acceso, Cerro Matoso, Siemens, Corona, Bimbo, Chevron. Ofrecen a los clientes calidad, innovación, servicio y acompañamiento, producen productos que reducen gastos de energía, mejora el nivel de iluminación y las condiciones laborales, reduce los impactos ambientales al brindar tecnología libre de mercurio con menos emisiones de dióxido de carbono (Co2)
- **Lamp Colombia S.A.S** Esta empresa se encuentra ubicada en córdoba pero su principal sede se encuentra ubicado en Barcelona, es una empresa arraigada con 42 años de historia con experiencia en el sector de iluminación en el diseño y la ingeniería, con una visión internacional, la empresa exporta sus productos y servicios en diferentes mercados internacionales.

1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado. A continuación se presentará la gráfica 1 que refleja la participación en el mercado de la empresa High Lights.

Ilustración 1 Porcentaje de participación en importaciones



Fuente: Elaboración propia con datos de Superintendencia de Sociedades.

1.3 PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Este punto abarca los principales puntos relacionados con la elaboración del producto, desde la planeación hasta su entrega.

1.3.1 Descripción del Proceso de Producción. Este proceso en su inicio cuenta con dos variables principales, en la primera el departamento de ventas envía un documento llamado orden de producción al departamento de producción, dicha variable se maneja cuando el producto no es de línea, lo que quiere decir que no es un producto común y de fácil venta. La segunda variable se utiliza cuando se trata de productos de línea.

1.3.1.1 Formatos. Inicialmente existen tres (3) formatos con los cuales comienza este proceso, la orden de producción en la que se define el tipo de producto, la cantidad de piezas a elaborar, insumos requeridos para el desarrollo de cada proceso. El segundo formato es referente a la programación semanal, es la secuencia que se maneja para la elaboración de los productos, existe en crudo y en terminado, este define: los tiempos, recursos operativos, materiales, y maquinaria a utilizar. El último formato es el master de producción, contiene información sobre cantidades, códigos de las partes, componentes del producto terminado y tiempos de fabricación.

1.3.1.2 Producción. En esta área hay procesos de Inyección, Mecanizados, Metalistería, Soldadura, Corte Laser Pulido, Repujado, todos los anteriormente

mencionados son fundamentales para la fabricación de piezas en materiales como el aluminio, bronce, Coll Rolled. Para dar excelentes acabados decorativos a los productos como, pintura, acabados con vistos metalizados y ensamble para los artículos de iluminación.

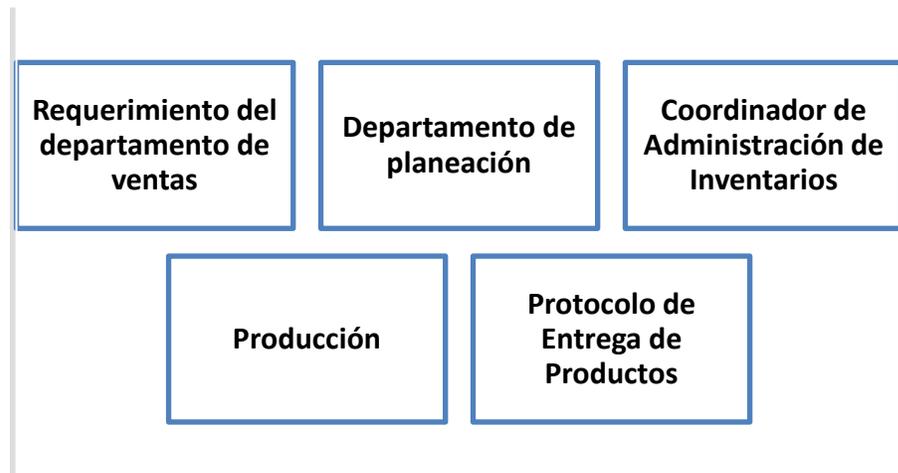
1.3.1.3 Planeación de la producción. La planeación es creada a partir de las necesidades de ventas, y al stock de inventario de productos, se establece a través de la información dada por el coordinador de administración de inventarios de forma semanal y mensual, los administradores de inventarios tramitan los pedidos, adiciones o cambios provenientes de área comercial, luego el auditor de control y planeación de procesos realiza un consolidado de todas las características, cantidades a elaborar y fechas de entrega pactadas con el cliente, y la envía al departamento de planeación de producción la última semana de cada mes.

1.3.1.4 Entrega de productos. El jefe de área de las piezas en crudo, y materiales en proceso, el área de metalizados le entrega todos los juegos completos al almacén, el área de pintura hace entrega de todos los juegos al área de ensamble. Luego de todos estos pasos el jefe de área hace entrega del material con la orden de producción al asistente de producción, quien verifica la cantidad, la fecha en la que se realiza la entrega y verifica los consumos reales a los estimados en el documento del master.

En la orden de producción se coloca el sello de entrega, cantidad y fecha de quien recibió y el auxiliar de almacén firma en constancia de todo lo anterior.

1.3.2 Diagrama del Proceso

Ilustración 2 Diagrama del proceso productivo



Fuente: Elaboración propia, tomado de la información suministrada por High Lights

1.3.3 Equipos e Instalaciones. La compañía High Lights cuenta con dos sedes propias ubicadas en el sector del norte en la calle 85 con autopista norte, en el cual se encuentra el área comercial y la sede de Paloquemao ubicada en la calle 19 con 32, en donde se fabrican los componentes para los requerimientos de los clientes y de igual manera la parte administrativa, financiera y contable.

Adicionalmente esta empresa tiene tres sedes en la ciudad de Cali, Medellín y Barranquilla, el personal que labora en estas sedes es del área comercial y logística puesto que maneja unos inventarios mínimos para comercializar la mercancía en dichas ciudades.

En cuanto a los equipos contiene maquinaria como inyectoras, hornos para moldear el material de aluminio y para el desarrollo del ensamble de los productos, compresores de aire, medidores de luminiscencia aplicado en las pruebas de calidad que debe realizar periódicamente a la producción, fresadoras eléctricas, troqueladoras, maquinas que permiten realizar la refrigeración del proceso de fundición.

1.3.4 Manejo de Inventarios. High Lights en sus políticas y con base a la norma Colombiana contable tiene estipulado que es un inventario permanente, teniendo en cuenta que el inventario permanente se considera como un registro de entradas y salidas de los productos que maneja la compañía³, con el método de evaluación de promedio ponderado, de igual manera High Lights realiza inventarios cíclicos con la finalidad de estar analizando el comportamiento del inventario y los incidentes presentados en el proceso productivo que genere la supervisión del área administrativa.

1.3.5 Productos. La principal característica de High Lights está en su diseño y servicio al cliente, para esto la empresa clasifico dichos servicios de la siguiente forma:

- Light Consulting. En este servicio se cuenta con herramientas sistematizadas de cálculo, gráficas y simulaciones con el fin del uso racional de los espacios, reduciendo costos tanto de iluminación como estructurales y optimizando los lugares y recursos.
- Tensoflex. Este es un sistema innovador de telas tensionadas para la instalación en cielos rasos o como paneles de iluminación, elaborados con perfilaría de aluminio y trazos de policloruro de vinilo, estos materiales son resistentes y no producen gases tóxicos lo que genera ventajas de iluminación.

³ CARRILLO DE ROJAS, Gladys. Fundamentos de contabilidad para profesionales no contadores con NIIF para PYMES. 12 ed. Colombia: Buena Semilla, 2015. 460 p.

- Automatización. Se enfoca en la instalación y sistematización de casas inteligentes con los últimos materiales de gran tecnología en el mercado, comprendiendo un conjunto de iluminación, teatro en casa y muebles con diseños europeos contemporáneos que brindan mayor elegancia, confort y ambientes modernos.
- City Lights. Comprende un equipo calificado de diseñadores, arquitectos, ingenieros y técnicos que se encargan del diseño, la construcción, instalación, desinstalación y transporte de luminarias que proyectan el encanto y la magia de la época decembrina en edificios, centros comerciales, parques y eventos con proyectos innovadores que dejan gran recordación.

1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.4.1 Organigrama de la empresa. La compañía tiene un organigrama el cual está basado por la junta directiva y dentro del grupo se encuentra tres (3) gerencias (Ver Anexo 1) que son:

- Gerencia comercial: La gerencia comercial está compuesta por directores de la línea de venta y apoyo a la gerencia comercial como son: licitaciones y construcciones, director de asesores industriales, director de comunicaciones, director de proyectos, director de mercadeo, director de automatización y control, director de tecnología e iluminación LED y el director de tensoflex.
- Gerencia de producción; Esta gerencia está acompañado por jefaturas de los centros productivos y de igual manera de centros administrativos de producción.
- Gerencia financiera y administrativa; Esta última gerencia comprende la parte del área contables, auditores de logística y de inventario y coordinación de transporte.

1.4.2 Nómina. La nómina de High Lights está basada en el organigrama de la compañía en el cual se toma la información al cierre del año dos mil dieciséis (2016) con doscientos ochenta y cuatro (284) empleados clasificados del área comercial, área productiva y área financiera y administrativa, teniendo en cuenta el organigrama con el que cuenta High Lights.

En la tabla 1, se encuentra relacionado el resumen por los tres (3) áreas la cantidad de personal el valor del sueldo incluyendo la carga prestacional

Tabla 1 Nómina resumida por gerencia

Áreas de High Lights	Personal	Sueldo + Carga prestacional
Administrativo	46	\$ 159,612,910.36
Ventas	140	\$ 379,892,251.50
Productivo	98	\$ 183,468,334.38
Total	284	\$ 722,973,496.23

Fuente: Elaboración propia, tomado de la información suministrada por High Lights

Con base a la información del resumen, está el valor por cada departamento que maneja el área administrativa, ventas y productivo, esto se encuentra en la tabla 2, 3 y 4 respectivamente.

Tabla 2 Nómina por centros administrativos año 2016

Departamentos administrativos	Personal	Sueldo + Carga prestacional
111-Gerencia administración Bogotá	7.00	\$ 62,186,747
112-Contabilidad Bogotá	14.00	\$ 35,533,767
113-Talento humano Bogotá	6.00	\$ 11,052,826
114-Facturación Bogotá	4.00	\$ 9,059,937
115-Cartera Bogotá	6.00	\$ 12,725,674
116-Auditoria Bogotá	1.00	\$ 3,190,337
117-Compras Bogotá	1.00	\$ 4,352,838
118-Sistemas Bogotá	2.00	\$ 4,150,747
120-Comercio Internacional Bogotá	2.00	\$ 8,470,472
170-Departamento de seguridad	3.00	\$ 8,889,566
Total personal Administrativo	46.00	\$ 159,612,910

Fuente: Elaboración propia, tomado de la información suministrada por High Lights

Tabla 3 Nómina por centros de ventas año 2016

Departamentos Ventas	Personal	Sueldo + Carga prestacional
121- Bodega 87	1.00	\$ 1,291,634
Administración de inventarios	7.00	\$ 15,492,608
Transportes	7.00	\$ 10,065,921
122- Bodega principal Bogotá	10.00	\$ 15,090,130
123- Servicio al cliente	7.00	\$ 13,555,369
125- Servicios generales Bogotá	4.00	\$ 4,287,953
126-Logistica de inventarios	1.00	\$ 1,062,964
130- Portería Bogotá	1.00	\$ 1,728,201
141- Gerencia comercial Bogotá	3.00	\$ 19,088,679
142- Asesores comerciales Bogotá	16.00	\$ 51,147,976

143- Asistentes comerciales Bogotá	10.00	\$ 17,585,996
144- Sala de ventas Bogotá	2.00	\$ 3,690,384
145- Eléctricos Bogotá	4.00	\$ 6,879,276
150- Mercadeo Bogotá	1.00	\$ 6,150,640
151-Automatizacion Lutrón Bogotá	6.00	\$ 27,163,631
152- Light Consulting Bogotá	2.00	\$ 5,449,670
153- Licitaciones	1.00	\$ 13,838,940
154- Calidad	1.00	\$ 1,895,113
156- Constructoras Bogotá	5.00	\$ 10,808,860
157- Fachadas Bogotá	3.00	\$ 18,922,316
158- Portal web y e-commerce	3.00	\$ 7,334,983
160- Instalaciones contratistas Bogotá	1.00	\$ 3,075,320
165- Sala de ventas Cali	1.00	\$ 3,075,320
314- Ventas reproceso	1.00	\$ 1,099,054
319- Portería Paloquemao	2.00	\$ 3,456,401
320- Administración laboratorio de pruebas	2.00	\$ 8,220,896
560- Exportaciones y proyectos especiales	1.00	\$ 15,238,211
711- Gerencia administración Medellín	1.00	\$ 15,238,211
715- Cartera Medellín	3.00	\$ 4,933,835
722- Bodega principal Medellín	1.00	\$ 1,845,192
723- Servicios al cliente Medellín	2.00	\$ 2,510,013
725- Servicios generales Medellín	1.00	\$ 1,099,054
730- Portería Medellín	1.00	\$ 990,791
742- Asesores comerciales Medellín	7.00	\$ 16,349,345
743- Asistentes comerciales Medellín	3.00	\$ 5,181,382
744- Sala de ventas Medellín	1.00	\$ 1,845,192
745- Eléctricos Medellín	1.00	\$ 1,845,192
751- Automatización Lutrón Medellín	1.00	\$ 3,165,800
756- Constructores Medellín	1.00	\$ 2,614,022
842- Asesores comerciales Cartagena	1.00	\$ 2,306,490
922- Bodega Barranquilla	1.00	\$ 1,108,030
925- Servicios generales Barranquilla	2.00	\$ 2,288,413
941- Gerencia comercial Barranquilla	2.00	\$ 8,166,220
942- Asesores comerciales Barranquilla	3.00	\$ 6,869,880
944- Sala de ventas Barranquilla	1.00	\$ 1,845,192
951- Automatización Lutrón Barranquilla	1.00	\$ 2,306,490
956- Constructores Barranquilla	1.00	\$ 2,306,490
155- Tensoflex Bogotá	2.00	\$ 8,380,570
Total Ventas	140.00	\$ 379,892,251

Fuente: Elaboración propia, tomado de la información suministrada por High Lights

Tabla 4 Nómina por centros de producción año 2016

Departamentos productivos	Personal	Sueldo + Carga prestacional
147- Instaladores hl Bogotá	4.00	\$ 5,090,606
162- Producción tensoflex fábrica	2.00	\$ 2,443,208
163- Programación e instalación y automatización	5.00	\$ 11,743,406
164- Administración tensoflex fábrica	1.00	\$ 4,537,383
311- Gerencia producción	7.00	\$ 27,139,796
312- Contabilidad de costos	5.00	\$ 11,270,002
317- Compras	2.00	\$ 2,443,830
318- Laboratorio de pruebas y garantías	4.00	\$ 5,717,937
321- Diseño y desarrollo	5.00	\$ 11,190,032
323- Bodega materia prima	5.00	\$ 6,244,168
325- Servicios generales	5.00	\$ 5,567,197
330- Mantenimiento	3.00	\$ 7,227,300
335- Matriceria	5.00	\$ 14,456,197
336- Corte láser	1.00	\$ 1,156,582
337- Administración metalistería	1.00	\$ 3,644,540
338- Administración pintura	1.00	\$ 1,922,075
339- Administración ensamble	1.00	\$ 3,284,925
340- Administración metalizados	1.00	\$ 4,352,838
341- Fundición	4.00	\$ 5,757,537
343- Metalistería	11.00	\$ 18,058,558
344- Mecanizados	2.00	\$ 2,950,290
346- Pintura	5.00	\$ 6,698,597
347- Metalizados	3.00	\$ 3,713,049
348- Ensamble	13.00	\$ 14,290,184
747- Instaladores Medellín	1.00	\$ 1,358,128
947- Instaladores Barranquilla	1.00	\$ 1,209,969
Total Producción	98.00	\$ 183,468,334

Fuente: Elaboración propia, tomado de la información suministrada por High Lights

2 IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

2.1 JUSTIFICACIÓN

El objetivo fundamental de una empresa debe ser la generación de valor para sus accionistas, desde el mismo momento en que se concibe la creación de una compañía esta deberá ser la premisa que perdura en el tiempo, sin embargo debido a las condiciones económicas, políticas, sociales y demás aspectos se implementará en la compañía High Lights S.A.S, los inductores de valor, tomando los resultados históricos de la empresa, los cuales brindan una idea inicial de la situación actual de la compañía, además permiten identificar posibles oportunidades de mejora, en las cuales la empresa debe concentrar sus esfuerzos.

La valoración de la empresa High Lights S.A.S será de gran importancia porque con la toma de decisiones en corto, mediano y largo plazo, se recopilará la estructura financiera en la que orientará adecuadamente las finanzas de la empresa.

2.2. OBJETIVO GENERAL Y ESPECÍFICOS

2.2.1. Objetivo General

Identificar las falencias y debilidades a través de un análisis cualitativo y cuantitativo con el fin de proponer estrategias en la empresa High Lights, mediante un modelo que permita la generación de valor y el crecimiento eficiente, viabilidad y sostenibilidad de los planes propuestos.

2.2.2. Objetivos Específicos

- Analizar la información financiera y del entorno de la empresa High Lights, que permita tener un panorama de las fortalezas y debilidades.
- Elaborar un modelo que le permita a la empresa generar valor, mejorando los resultados operacionales, mejorando sus indicadores financieros
- Informar las oportunidades y debilidades que presenta la empresa High Lights, para ajustar las estrategias administrativas y comerciales que permita mejorar los inductores de valor.

2.3. MARCO REFERENCIAL

Se puede decir que el principal objetivo de una empresa, es el valor de ésta en el tiempo y la generación del mismo, es decir que los planes que se hagan para con

ésta, permitan la continuidad de la empresa en lo mejor posible de los escenarios, una gestión basada en el valor. Para la elaboración del proyecto se utilizaron diversas referencias conceptuales claves para la correcta ejecución, a continuación se mencionan los referentes teóricos más relevantes:

2.3.1. Gestión basada en el valor. Este concepto se puede decir que integra todos aquellos indicadores que le permiten a la administración de una empresa, tomar las mejores decisiones creadoras de valor y promover la cultura de creación de valor⁴. Entonces la gestión basada en el valor se puede entender cómo, el aprovechamiento eficiente de los resultados que brindan los inductores de valor, a fin de tomar las mejores decisiones que permitan brindar beneficios a los propietarios de la misma.

2.3.2. Análisis financiero. Se puede definir, como un proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y los datos operacionales de un negocio. Esto implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias, indicadores y estados financieros, complementarios y auxiliares, los cuales sirven para evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa, lo que le permitiría a la administración, inversionistas, y acreedores de manera decisiva a tomar las decisiones respectivas.⁵.

2.3.3. Indicadores financieros. Permiten hacer un análisis de la empresa comparativamente, con años anteriores y con la competencia⁶, tomando datos del estado de resultado y balance general, la asertividad del resultado de los indicadores financieros, van desde una elaboración adecuada de los estados financieros hasta el análisis más cercano a la realidad que se le pueda dar a dicho indicador

2.3.4. Balance general. Representa la situación de los activos y pasivos de una empresa, así como también el estado de su patrimonio, en otras palabras, presenta la situación financiera o estado de una determinada empresa o negocio en un tiempo determinado, de acuerdo a las cifras reflejadas en dicho estado.

2.3.5. Estado de resultados o estado de pérdidas y ganancia. Muestra los ingresos y gastos, así como la utilidad o pérdida resultante de las operaciones de una empresa durante un periodo de tiempo determinado, generalmente a un año, es un estado dinámico, el cual refleja actividad. Es acumulativo, es decir resume

⁴ GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA. Cali, Colombia. 2003

⁵ BOWLING, Oswald De. Análisis Financiero. 1ª Edición en español. Ed. McGraw Hill. México, 1982

⁶ Internet: <http://www.encyclopediafinanciera.com/indicadores-financieros.htm>. Consulta realizada el día 4 de Septiembre de 2016

las operaciones de una compañía desde el primero hasta el último día del periodo analizado⁷.

2.3.5.1 Flujo de Caja. Se calcula agregando a la utilidad neta aquellos gastos que no ocasionan pagos de tesorería, como las provisiones y las depreciaciones. De esta manera:

Flujo de Caja = Utilidad Neta + Depreciaciones + Provisiones

De esta forma se tiene un valor más cercano a la tesorería que ocasiona una empresa, cabe aclarar que esto dependerá del tiempo en el que se cobran y paguen los impuestos y a su vez los gastos que hacen parte de la utilidad.⁸

2.3.5.2 Flujo de Caja Libre. Su definición y calculo dependen de la razón por la cual se hace este flujo, esto quiere decir de cómo se realizarán los cálculos, se puede utilizar el método tradicional, que es el flujo de caja, este nos indica el movimiento de la caja, pero este no evidencia como tal el dinero que queda libre después de pagar todas las obligaciones de la empresa, y este es el que finalmente les interesa a los inversionistas. Uno de los puntos relevantes de los inversores para identificar el valor de la empresa es este Flujo de Caja Libre pues con él se determina el efectivo libre y disponible para generar un rendimiento de capital invertido por los propietarios.⁹

Método de cálculo según su destinación:

Con propósito de valoración es el siguiente:

= EBITDA
- Depreciación y amortización
= UTILIDAD OPERATIVA
- Impuestos aplicados
= UIDI
+ Depreciaciones y amortizaciones
= FLUJO DE CAJA BRUTO
- Incremento del capital de trabajo económico KTNO
- Inversión en activos fijos
= FCL

⁷ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado. Universidad Externado de Colombia. Edición agosto del 2004. Bogotá.

⁸ ORIOL, Amat, Valor Económico Agregado. Ediciones 2000 S.A, Barcelona 1999. Pag. 21

⁹ MARTIN, John D., Y PETTY, Y. William. La Gestión Basada en el Valor. Gestión 2000. Barcelona 2001. Pag. 80.

Si la destinación del flujo de caja libre, es para acreedores financieros y propietarios el método de cálculo es el siguiente:

- = EBITDA
- Impuestos aplicados
- = FLUJO DE CAJA BRUTO
- Incremento del capital de trabajo económico KTNO
- Inversión en activos fijos
- = FCL
- Servicio a la deuda
- = FLUJO DE CAJA PARA LOS PROPIETARIOS

2.3.5.3 Flujo de Caja Libre Descontado. Es un método que mide la tesorería que está disponible en la empresa después de haber hecho frente a la reinversión de activos fijos y las necesidades operativas de fondos, en el supuesto que no hay cargas financieras. Siendo de esta manera, los dividendos y los intereses pagados no se consideran flujo de dinero libre¹⁰

2.3.6. El Valor Contable. Consiste en estimar la ganancia de una empresa que se genera en un periodo de tiempo determinado, y como resultado de calcular la diferencia dentro del patrimonio inicial y final de dicha empresa corregida con los dividendos, para dicho ejercicio. Lo anterior se puede simplificar con la siguiente fórmula del cálculo de la ganancia de un ejercicio u otro periodo de tiempo:

$$G1 = \Delta P1 + D = P2 - P1 + D$$

Dónde:

G1: Ganancia del ejercicio o pérdida de tiempo.
 $\Delta P1$: Incremento del patrimonio en dicho periodo.
P2: Patrimonio de la empresa al final de ejercicio o periodo.
P1: Patrimonio de la empresa al inicio del ejercicio o periodo.
D: Dividendos del ejercicio.

2.3.7. Valor Patrimonial o Valor Substancial. La valoración de empresas puede aprovechar la información contable que proporciona el balance para estimar un primer concepto de valor que es el valor contable, sin embargo, el valor contable es distinto del valor patrimonial porque el valor contable se ha calculado a partir de los precios históricos que en general no coincidirán con los precios de mercado, entonces el valor patrimonial es el valor de los recursos propios cuando el activo, y en su caso el pasivo se tasan a los precios corrientes de mercado.

¹⁰ SILVA PALAVECINOS, Berta. Valoración de Empresas. Ediciones Universitarias Valparaíso. Chile, 2009.

2.3.8. Valor Capital o Valor Actual. El valor actual o valor de rendimiento es el valor que tiene una empresa en función de las expectativas de esta empresa para generar rendimientos económicos en el futuro, (beneficios, ganancias, flujos de caja, cash Flow. Etc.)

Bajo fórmula el valor actual o valor de rendimiento se define así:

$$VA = \frac{Q1}{(1+r)^1} + \frac{Q2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{Qn}{(1+r)^n}$$

VA: valor actual de empresa

Q1, Q2,...,Qn: flujos de caja o diferencia entre cobros y pagos que se espera genere la empresa en los próximos n años

n : Horizonte temporal o número de años durante los cuales se esperan flujos de caja positivos.

r : tipo de capitalización. ¹¹

2.3.9. Inductores de Valor.

- **EVA.** Es un indicador que calcula la capacidad que tiene una empresa para crear riqueza, teniendo en cuenta la eficiencia y productividad de sus activos, así como la estructura de capital y el entorno dentro del cual se mueve.

En otras palabras, el EVA es una medida de desempeño que pretende identificar cual es el nivel de riqueza que le queda a una empresa después de asumir el costo de capital, tanto de acreedores como de accionistas La fórmula básica del EVA es:

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

En donde:

Eva= Economic value added (o valor económico agregado)

UNA= Utilidad neta ajustada.

ANF= Activo neto financiado

CPC= Costo promedio de capital¹²

- **EBITDA.** Sus iniciales son Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization que en español significa Utilidades antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones, simplemente esto es la utilidad operativa que se obtiene antes de considerar los gastos que no implican

¹¹ CABALLER MELLADO, Vicente. Métodos de Valoración de empresas. Ediciones Pirámide S.A. Madrid 1994.

¹² THIBAUT, Jean Pierre. Manual de Diagnostico en la Empresa. Ed. Paraninfo. Madrid, España. Año 1994.

desembolso de efectivo ni ahora ni en el futuro, también se conoce como Utilidad Operativa de Caja.

Método de cálculo.

Ventas

-Costos de venta (sin depreciación ni amortizaciones)

=UTILIDAD BRUTA

-Gastos de administración y ventas (sin depreciaciones y amortizaciones)

=EBITDA

-depreciaciones y amortizaciones

=UTILIDAD OPERACIONAL

- **PKT. Productividad del Capital de Trabajo.** Muestra la eficiencia con la que se aprovechan los recursos corrientes de la empresa, también refleja lo que una empresa debe mantener invertido en capital de trabajo por cada peso en ventas. También se define como un indicador de valor, en la medida en menos centavos de KTNO- Capital de trabajo Neto Operacional se requieran por cada pesos de venta, es decir cuando la empresa crece menor será el requerimiento de capital de trabajo y por ende mayor será la liberación futura del Flujo de Caja libre para los beneficios d la empresa.

Método de cálculo: $PKT = \frac{KTNO}{VENTAS}$

- **KTNO. Capital de trabajo Neto Operativo.** El capital de trabajo es un inductor que permite analizar mediante el activo circulante y el pasivo circulante, la operación de la empresa, por lo que genera una herramienta importante al momento de analizar la situación de la compañía con la finalidad de tener claridad si con los recursos funcionan adecuadamente en la compañía.
- **PDC. Palanca de Crecimiento.** Permite determinar qué tan atractivo es para una empresa crecer y por ello brinda una idea con respecto a si este crecimiento generará o no valor a los propietarios, lo ideal es que arroje un resultado mayor a uno.
- **UODI. Utilidad Operativa Después de Impuestos.** Es el flujo de caja que queda disponible para invertir, atender el servicio a la deuda y repartir las utilidades.¹³

¹³ GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA

- **Costo promedio ponderado de capital (CPPDC o WACC).** Es una tasa que se usa para descontar los Flujos de Caja Libre y el valor de continuidad, por ello es tan importante este modelo de valoración, el cual se calcula de la siguiente forma:

$$CPC = WACC = i_d(1 - t_x) \frac{D}{D + K} + i_k \frac{K}{D + K}$$

2.3.10. Entorno económico.

- **Proyecto.** Un proyecto es el proceso en el cual se realiza una búsqueda de solución y atendiendo al planteamiento del problema identificado por un grupo de trabajo, cada proyecto se somete a un análisis multidisciplinario, que permite tener un beneficio o una pérdida teniendo en cuenta si la hipótesis para solucionar el problema planteado está dándole alcance al cumplimiento total del problema.

2.3.11. Valoración de empresas

- **Capital de trabajo (operativo).** El capital de trabajo es un inductor que permite analizar mediante el activo circulante y el pasivo circulante, la operación de la empresa, por lo que genera una herramienta importante al momento de analizar la situación de la compañía con la finalidad de tener claridad si con los recursos funciona adecuadamente la compañía.¹⁴
- **Métodos de valoración de empresas:** Los métodos conceptuales correctos para valorar empresas con expectativas de continuidad son los basados en el descuento de flujo de fondos: consideran a la empresa como un ente generador de flujo de fondos y, por ellos, sus acciones y su deuda son valorables como otros activos financieros. Otros métodos que tienen lógica y consistencia es el valor de liquidación, cuando se prevé liquidar la empresa. Lógicamente, el valor de las acciones será el mayor entre el valor de liquidación y el valor por descuento de flujo.
- **Valor y precio ¿para qué sirve una valoración?** Está enfocado en determinar el valor máximo que debería estar dispuesto a pagar por lo que le aportará la empresa a adquirir; desde el punto de vista del vendedor, se trata de saber cuál será el valor mínimo al que debiera aceptar la operación.
- **Métodos basados en el balance (Valor Patrimonio):** Estos métodos buscan determinar el valor de la empresa a través de la estimación del valor de su patrimonial, son métodos tradicionalmente utilizados que consideran que el valor de una empresa radica fundamentalmente en su balance o en sus activos. Proporcionan el valor desde una perspectiva estática que, por tanto, no tiene en

¹⁴ BESLEY, Scott. Fundamentos de administración financiera. 14 ed. México: Cengage Learning, 2009. 28 p.

cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor temporal del dinero no otro factor que también le afectan como pueden ser: la situación del sector, problemas de recursos humanos, de organización, contratos, etc. Que no se ven reflejados en los estados contables.

- **Métodos basados en la cuenta de resultados:** A diferencia de los anteriores, estos métodos se enfocan en la cuenta de resultados de la empresa. Tratan determinar el valor de la empresa por medio de la magnitud de los beneficios, de las ventas o de otro indicador.
- **Métodos mixtos.** Basados en el fondo de comercio de GoodWill: El fondo de comercio es, en general, el valor que tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima del valor contable ajustado. El fondo de comercio pretende representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa, que muchas veces no aparece reflejado en el balance pero que, sin embargo, aporta una ventaja respecto a otras empresas del sector.
- **Método de valoración clásico:** Este método parte de la base que el valor de una empresa es igual al valor neto (valor sustancial neto) más el valor del fondo de comercio. A su vez, el fondo de comercio se valora como n veces el beneficio neto de la empresa, o como un determinado porcentaje de la facturación.
- **Métodos simplificados de la renta abreviada del GoodWill o método de la UEC simplificado:** Es el valor de su patrimonio neto ajustado más el fondo de comercio, que se obtiene capitalizado, por aplicación de un coeficiente a un superbeneficio igual a la diferencia entre el beneficio neto y la inversión del activo neto A en el mercado de capitales al tipo de interés i correspondiente a la tasa sin riesgo.
- **Método de la unión de Expertos Contables Europeos (UEC):** Para la UEC el valor global de una empresa es igual al valor sustancial (o activos netos revaluados) más el fondo de comercio. Este se calcula capitalizando a interés compuesto (con la factura) un superbeneficio el flujo obtenido invirtiendo a una tasa sin riesgo i un capital igual al valor de la empresa.
- **Método indirecto o método de los prácticos:** La tasa que se utiliza suele ser el tipo de interés de los títulos de renta fija del estado a largo plazo. Como puede apreciarse en la primera expresión, este método pondera igual el valor del activo neto.
- **Método anglosajón o método directo:** En este caso el valor de Goodwill se obtiene actualizando para una duración infinita el valor del superbeneficio obtenido por la empresa. Este superbeneficio es la diferencia entre el beneficio

neto y lo que se obtendría de la colocación al tipo de interés, de capitales iguales al valor de activos de la empresa.¹⁵

- **Método de la tasa con riesgo y de la tasa sin riesgo:** Es la tasa de una colocación alternativa sin riesgo, la tasa \dot{t} es la tasa con, riesgo que sirve para actualizar el superbeneficio y es igual a la tasa \dot{j} aumentada con un coeficiente de riesgo, según este método, el valor de una empresa es igual al activo neto aumentado con la actualización de superbeneficio.¹⁶

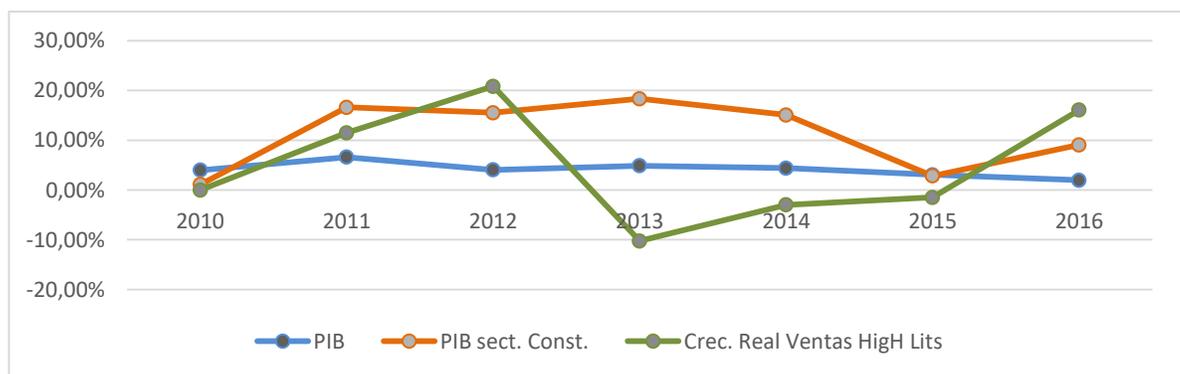
- **Métodos basados en el descuento de flujo de fondos (Cash Flows):** Tratan determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero – cash flows.- que generara en el futuro, para luego descontarlo a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos.¹⁷

2.4. DIAGNÓSTICO

2.4.1. Análisis cualitativo. se analiza el sector en el cual se clasifica la compañía HIGH LIGHTS, entorno económico, el cual tiene que ver con la competencia y factores de la economía, tales como la Inflación y PIB con relación al sector construcción.

2.4.1.1. Entorno económico

Ilustración 3 PIB con relación a High Lights



Fuente: Elaboración propia con datos históricos y el DANE.

High Lights es una empresa que se destaca en su historia por mantener un ambiente armónico para todo cliente que desea tener un diseño exclusivo en cuanto a su iluminación, por ende el proceso evolutivo que enmarca la compañía se detalla en la gráfica 4, en donde muestra un crecimiento desde el año 2010 al

¹⁵ ONTALVILLA COBO, David. Valoración de Empresas. Ed. Cunef. Madrid, España. Año 2008.

¹⁶ JARAMILLO BETANCUR, Fernando. Valoración de Empresas. 1ª Edición, Bogotá. Junio, 2010

¹⁷ FÉRNANDEZ, Pablo. Valoración de Empresa. Ediciones Gestión 2000. Madrid, España. Año 2004

2012 presenta un crecimiento en sus ventas a clientes como; Universidad el Externado, Universidad Nacional, Universidad de los Andes. Y Tiendas como; Arturo Calle, B-kul entre otras, sin embargo en el año 2013 decreció bastante puesto que fueron pocos los proyectos que pudieron obtener, ya que el sector construcción en Colombia tuvo una participación más relevante en el ámbito de la vivienda y no en lugares turísticos o zonas comerciales que es donde se enfoca High Lights, por lo anterior a partir del año 2014 al 2015 se presentaron cambios de estructura y estrategias comerciales que les permitió crecer económicamente del inconveniente presentado en el año 2013 una crisis bastante grande, generando otras líneas de ventas como el manejo de LEDS, automatización en los procesos de iluminación, para el año 2016 la empresa aumenta el crecimiento de sus ventas, gracias a que se abrieron nuevas divisiones de la construcción, diferentes a la vivienda.

Es importante tener en cuenta que la comparación del PIB (Producto Interno Bruto) de la construcción se mantiene en un promedio geométrico de 7,09% mayor al PIB de Colombia, sin embargo no ha favorecido en los últimos tres años, ya que la organización High Lights mantiene por debajo del margen de la economía del sector de la construcción, esto se debe a que el crecimiento de la construcción está enfocada a la parte de vivienda y poca zona comercial que es donde la compañía se enfoca.

- PIB sector El sector de la construcción, desde finales del año 2011, hasta el año 2013, mostró un comportamiento creciente y en adelante hasta el año 2015 ha sido estable, mostrando un crecimiento para el año 2016 sin dejar de ser un integrante de gran participación en la economía colombiana, ubicándose en el tercer lugar seguido del sector financiero, comercio y hoteles según información reportada por el DANE.

El dinamismo de la construcción, lo mueve en un gran porcentaje las edificaciones para vivienda, tal como se puede ver en la siguiente tabla:

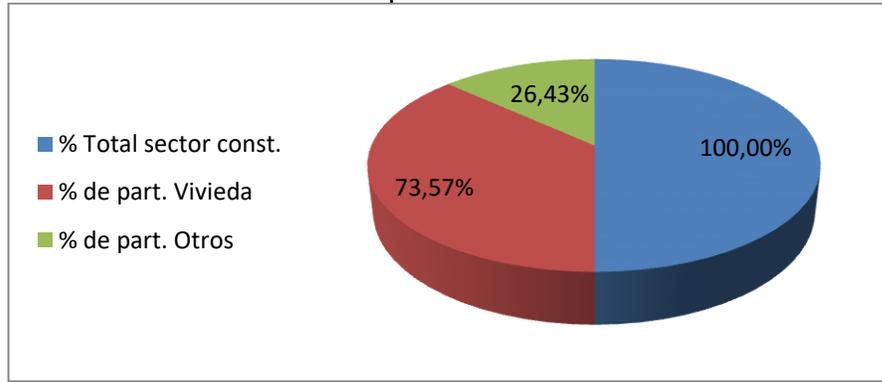
Tabla 5 Dinamismo de la construcción

Categoría	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vivienda	10.045.692	14.284.477	20.250.236	16.238.994	18.207.019	18.107.071	19.893.763
Otros	3.992.327	4.712.248	5.398.433	4.984.899	6.388.552	7.086.863	7.145.732
Total sector	14.038.019	18.996.725	25.648.669	21.223.893	24.595.571	25.193.934	27.039.495
% Total sector const.	-	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
% de part. Vivienda	-	75,19%	78,95%	76,51%	74,03%	71,87%	73,57%
% de part. Otros	-	24,81%	21,05%	23,49%	25,97%	28,13%	26,43%

Fuente: Datos tomados de la página del DANE con elaboración propia

Para mayor ilustración, en la siguiente gráfica 4, se puede observar que el porcentaje de participación de la vivienda Vs otros tipos de construcción, como son centros comerciales, parques, de recreación, entre otros:

Ilustración 4 Participación Actividad edificadora



Fuente: Información de la página del DANE con Elaboración propia

Pese a que el sector de la construcción, es uno de los más destacados dentro del crecimiento y/o contribución a la economía colombiana, no hay que olvidarse que lo que lo hace grande es la edificación de vivienda, lo cual también obedece a la flexibilidad del sector financiero para el otorgamiento de crédito para vivienda, esto ha generado que la mayor parte de la población opte por tener vivienda nueva, es así que se podría decir que el sector financiero y el de la construcción van de la mano, que si bien juntos mueven la economía, esta última muestra rasgos de desaceleración lo que podría disminuir la participación del sector construcción en la economía.

2.4.1.2. Análisis de la industria. El entorno industrial de Colombia frente a este sector es bastante interesante pues gran parte de los productos no son fabricados en Colombia. En su mayoría los productos son distribuidos por empresas tercerizadas, esto establece una figura de mercado como oligopolio. Exceptuando la compañía Philips de Colombia que es una de las compañías que es fabricante y comercializadora de la parte iluminaria.

Las empresas más representativas en el mercado y que son competencia De High Lights son:

Osram De Colombia Iluminaciones S.A, están ubicados en Bogotá, su sede principal está en Alemania son uno de los tres mayores fabricantes de productos de iluminación del mundo. En un inicio estos productos solo eran importados y comercializados por otras empresas dentro del país, por tanto, ellos son algunos de los proveedores de High Lights. Solo hasta hace dos años Osram llego a Colombia a posicionar su mercado de iluminación.

Technolamp, esta empresa se encuentra en Miami FL, sus productos son importados y distribuidos por pequeñas empresas, al igual que Osram es otro proveedor y también son una competencia para llegar al mercado que High Lights está posicionado.

Por último, esta Philips que como decía anteriormente es un gran competidor gracias a su gran tamaño, posicionamiento de su marca y además fabrican sus productos, hace poco incluyeron en su línea de venta la instalación, adecuación y mantenimiento de estos productos, dado a que obtuvieron parte de secretos confidenciales de la compañía en sus mercados y líneas de negocios. Este hecho es un riesgo para la compañía puesto que ese servicio que se suministra como valor agregado, y por el cual son una industria especializada en este sector y nicho de mercado.

Ventajas

- En el panorama actual de país en el sector de la construcción está en auge lo que es bastante prometedor para esta empresa pues está estrechamente inmersa en este campo.
- Las exportaciones, en el plan de acción se sigue priorizando la búsqueda de clientes internacionales.
- Se garantiza un excelente servicio y asesoría en instalación, adecuación y mantenimiento de iluminación a centros comerciales, universidades y edificios entre otros todos dirigidos al sector industrial.

Riesgos

- Dentro de los riesgos es importante mantener confidencialidad y manejar pólizas que eviten que la competencia llegue a tener un acercamiento de información, permita obtener y llevar a cabo la operación en la cual está posicionada High Lights.
- Es importante tener en cuenta el manejo que la compañía lleva a cabo la operación, puesto que el sector con el que está trabajando poco a poco disminuye, teniendo que presentar otras estrategias de mercado.

En cuanto al análisis de la competencia, High lights es una empresa que es altamente competitiva en el sector, ya que existe un oligopolio, que poco a poco

los proveedores que maneja la compañía se encuentran posicionándose dentro de este nicho de mercado, aparte de la estrategia de negocio inicial.

2.4.1.3. Información de la empresa. High Lights S.A.S fue fundada en 1989 en la ciudad de Bogotá el barrio Galán, dedica en el asesoramiento a los clientes en sus necesidades lumínicas e iluminarlos con la mayor precisión.

Su crecimiento y fortalecimiento empezó a partir de los contactos que se generaron con empresas como: Osram, TCI, Vossloh, Tridoni-zumbotel, Acl, Blv, Puk, Ivela, Snp, Bag electronics, A.A.G stucchi y Lombardo; con quienes actualmente se mantiene relaciones comerciales.

Por dicho crecimiento entre 1996 y 2005 en la ciudad de Bogotá fue trasladada la compañía en el barrio Paloquemao donde se encuentra ubicada la fábrica y su sala de ventas en la Autopista Norte de Bogotá.

De igual manera otro logro alcanzado fue la expansión de la industria en las sedes ubicadas en la ciudad de Medellín, Barranquilla y la más reciente en la ciudad de Cali, de igual manera cuenta con cuatro distribuidores en el exterior como son; Panamá, Costa Rica, Nicaragua y Venezuela.

Hoy en día High Lights S.A es reconocida a nivel mundial como la empresa líder en el mercado colombiano con relación a la asesoría, instalación de productos, e Innovación de iluminación.

Por lo anterior cuenta con un personal de aproximadamente doscientos empleados como son arquitectos, diseñadores gráficos, diseñadores industriales, ingenieros mecánicos, ingenieros electrónicos, ingenieros de sistemas, electricistas, entre otros. Un talento humano altamente capacitado y comprometido en atender y satisfacer las necesidades de iluminación de todos los clientes.

Por consiguiente, para cubrir dichas necesidades High Lights cuenta con maquinaria potente y de última tecnología, que, en corto tiempo, les dan forma a piezas complejas y de alta especificación técnica, anteriormente imposibles de crear. La maquinaria es única en la industria, su evolucionada tecnología en manos de personal altamente calificado para su manipulación, en el cual genera como resultado la creación de modernos y novedosos productos logrados en tiempo record, manteniendo siempre los más altos estándares de calidad

Dentro del sector que se encuentra ubicado la compañía High Lights es en la parte de acondicionamiento e innovación en la parte lumínica en zonas comerciales como son las tiendas de Pat Primo, Tutto, Armi B-kull y actualmente uno de los centros más grandes como lo es plaza central, entre otros clientes.

2.4.1.4. Administración y Gerencia. La administración financiera de High Lights cuenta con el gerente financiero, en el cual lleva aproximadamente más de veinte años, el señor Luis Carlos Mendoza Roa, siendo objeto a la estabilidad y gestión que ha realizado durante ese periodo, de igual manera en la gerencia general se encuentra el señor Alberto Clavijo siendo uno de los accionistas y en la gerencia comercial se encuentra el señor Carlos Aranguren otro accionista de la compañía.

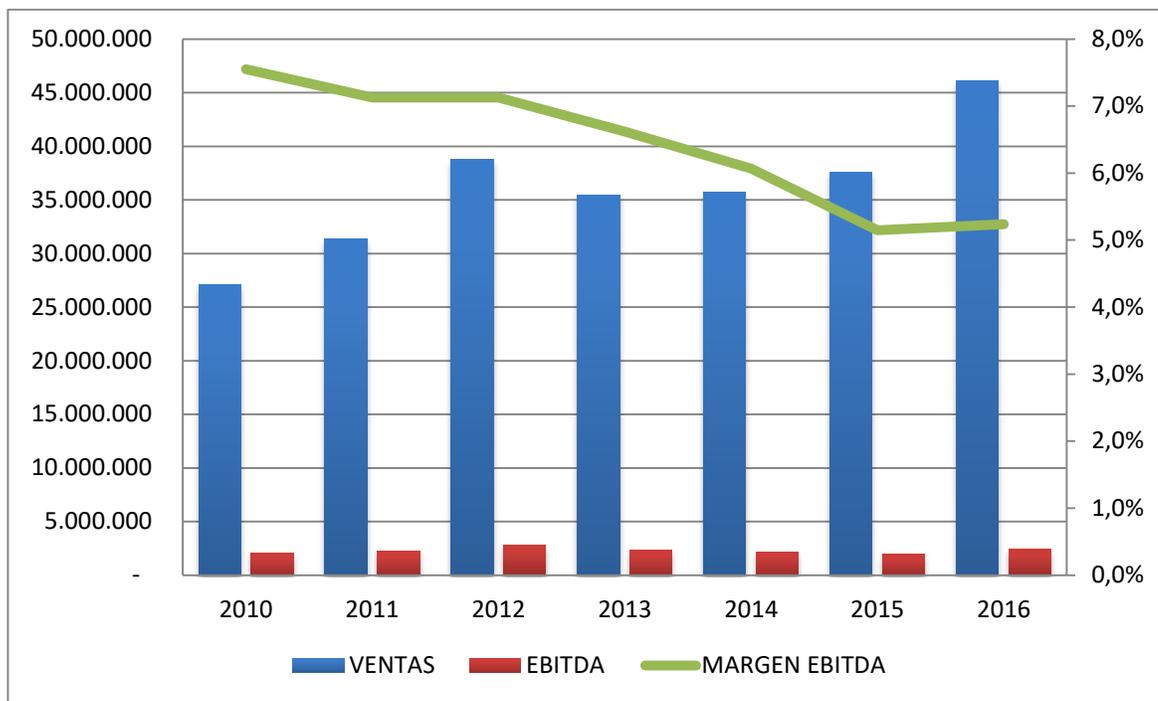
El comportamiento de cambio en las diferentes gerencias es poco, por no decirlo nulo ya que el perfil y conocimiento de estas personas, son lo que han llevado a cabo gran parte de la operación de High Lights que poco a poco fue posicionándola en el mercado.

High lights en su composición accionaria está dada en gran porcentaje a Stratus World (compañía panameña) y en menor proporción accionistas naturales como el señor Donald Juan Maximilian (nacionalidad alemana), Carlos Aranguren, Luis Alberto Clavijo, Jaime Kaplan y Sara Carolina Estrada (nacionalidad colombiana).

2.4.2. Análisis cuantitativo. El siguiente análisis, se realizó con base a la información financiera del balance general, estado de resultado y flujo de efectivo de 2011 a 2016, esta información fue preparada bajo los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los cuales fueron dictaminados sin salvedad, fueron certificados por la representación Legal y Contador de la High Lights

2.4.2.1. Estado de resultado e indicadores financieros

Ilustración 5 Análisis EBITDA



Fuente: Elaboración propia con datos históricos de High Lights

Resultados de la operación, el resultado operacional de High Lights S.A.S, hasta el año 2012, como se puede observar en la gráfica. Las ventas tendieron a crecer, mostrándose en adelante relativamente estables, siendo el año 2016 el mejor en ventas con relación a los años anteriores, gracias a las estrategias implementadas por la administración, el crecimiento de las ventas del año 2016, se dio acorde con el comportamiento del sector, siendo también otras fuentes de ingreso participantes en este crecimiento, es decir que no solo fue la construcción.

EBITDA, éste comportamiento ha sido proporcional a las ventas, rubro del cual se podría decir que parte éste indicador, teniendo en cuenta que se parte de las ventas para llegar a la utilidad operacional, si bien se dio como resultado un EBITDA positivo, no fue lo esperado con relación al año 2012 de los años 2013 a 2015, acá se vio reflejado el dinamismo del sector construcción, como ya se había mencionado en el análisis del sector donde se observó crecimiento éste se enfocó más fue a la vivienda modalidad en la que High Lights S.A.S no participa.

no obstante las ventas en el año 2015 no fueron el principal factor determinante en el resultado del EBITDA, dado que para ese año las ventas se incrementaron con relación al año 2014 y 2013, pero no crecieron lo suficiente para mantener o mejorar el resultado del año 2012 con el cual se comparan los años siguientes dado que ha sido el más alto, también lo hicieron los costos de venta y gastos tanto administrativos como de ventas, teniendo en cuenta que mientras las ventas crecieron solo un 5% el costo de venta y los gastos administrativos crecieron en un 8%, ya para el año 2016, el EBITDA creció significativamente con relación a los

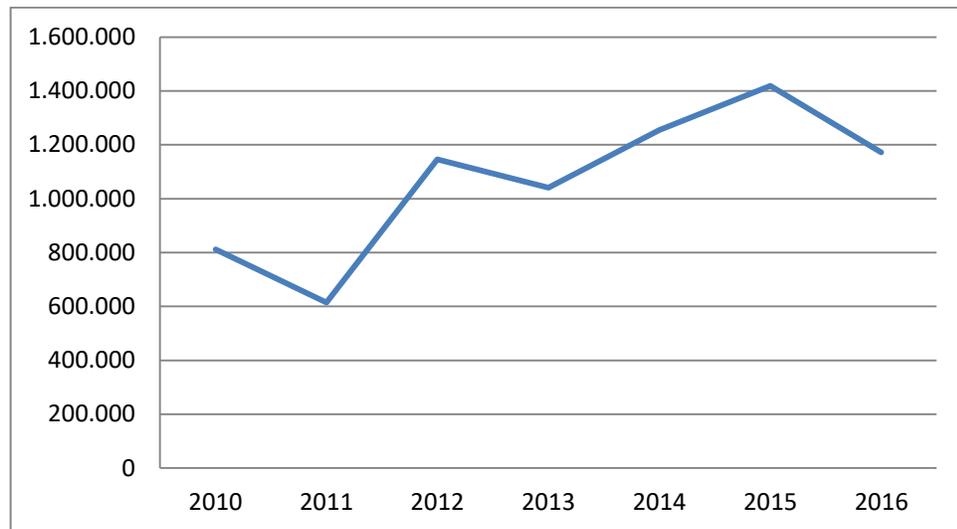
años más críticos que fueron de 2013 a 2015 donde el EBITDA no fue el mejor, así mismo con relación al año 2012, éste aumento que fue del 25% aproximadamente se dio gracias al comportamiento de las ventas mostrando mejoramiento, en definitiva este último año el EBITDA creció más que las ventas en aproximadamente un 1% mostrándose una buena gestión de este indicador.

Por otra parte, **el margen EBITDA**, también conocido como margen de caja ha mostrado un comportamiento estable tendiendo a disminuir hasta el año 2015 desde el año 2012, en el 2016 con relación al año 2012 también muestra disminución, pero con respecto a los años 2013 a 2015 presenta un aumento no muy significativo, sabiendo que el margen EBITDA es un indicador de eficiencia, el cual muestra la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones, tales como atención a la deuda, pago de utilidades o dividendos, inversiones estratégicas que permitan el buen funcionamiento operativo, se podría decir que la tendencia del margen EBITDA, es susceptible a mejorar y más en el año 2016 que si bien las ventas crecieron este indicador no fue el mejor, esto se ha debido a que los costos de venta tanto como los gastos administrativos y de ventas siguen siendo muy altos.

En conclusión si bien se puede mejorar el volumen de las ventas, se puede decir que la principal estrategia que debería adoptar la administración de High Lights S.A.S es la optimización de los costos de venta y gastos de administración ya que si se sigue con el mismo nivel de ventas pero si aumentan estos costos y gastos seguiría muy plano el nivel de gestión. Es así como los gastos propios de la operación fueron elevados con respecto a las ventas esperadas, ésta situación ha sido similar a los años 2013 y 2014 con la diferencia de que la disminución mayor se dio en el año 2015 lo cual obedece a las razones dadas anteriormente con respecto a los costos y gastos de la operación, es así que es de gran susceptibilidad a mejorar el indicador EBITDA, si bien ha generado valor, no ha sido el suficiente ya que su comportamiento tiende a bajar año tras año desde el 2013, por lo que se recomienda implementar políticas que permitan el mejoramiento del mismo y por ende el Margen EBITDA, aumentándolo en un 7% aproximado, para obtener como resultado mínimo el 10%, dado que en los últimos 5 años no ha presentado aumento significativo manteniéndose en máximo el 7%.

Por otra parte, el **Resultado Neto de la Operación o para los mismos efectos la utilidad Neta**, para ser más claros en su comportamiento se muestra en la siguiente gráfica 6:

Ilustración 6 Análisis Utilidad Neta



Fuente: Elaboración propio con información de estados Financieros de High Lights

Como se puede observar en la gráfica 6, la Utilidad Neta para los años 2012 a 2015 se podría decir que este resultado ha sido proporcional al comportamiento de las ventas, pero al detallar el estado de resultados, se puede notar con gran impacto la participación que han tenido los ingresos no operacionales en este resultado y más en el año 2016, año en el cual las ventas tuvieron el mayor crecimiento y si se observa la gráfica se ve la baja de dicha utilidad, los ingresos no operacionales, entre los cuales están los financieros, integraron en gran porcentaje la Utilidad Neta, tanto, que al restarle dichos ingresos la Empresa habría generado pérdida en los años 2011, 2014, 2015 y 2016 y la pérdida para estos dos últimos hubiera estado en 129% y 250% respectivamente con relación a la utilidad que se presenta, en los años que no hubiera presentado pérdida, la utilidad se pudo ver reducida en aproximadamente un 83%, lo que indica que el resultado neto no ha obedecido al resultado operacional de la compañía mostrando bastante deficiencia en la gestión financiera, cabe anotar que el gasto financiero de la compañía es bastante algo lo que también ha impactado el resultado.

Acorde con lo anterior, para que el resultado neto se de acuerdo a la actividad operacional significa que las ventas tendrían que aumentar en por lo menos un 7% manteniendo los mismos costos y gastos.

Por otra parte se entra a analizar la **Rentabilidad** medida por el ROE, se comportó en un promedio anual del 6% y la tendencia ha sido a disminuir con excepción de los años 2012 y 2014 donde presentó un crecimiento del 71% y 11% respectivamente con relación al año inmediatamente anterior, el año en cual se pudo ver una mayor disminución fue en el 2016 con un porcentaje del 21%, este resultado con alta susceptibilidad de mejora se ha dado gracias a la participación de los ingresos no operacionales en el resultado neto, lo que podría indicar que

pese a que el promedio del 6% del ROE no es malo se podría decir que es un indicador medio, no obstante teniendo en cuenta lo que lo compone no es la rentabilidad que se esperaría producto del resultado de la utilización de los recursos de los socios.

Adicional a lo anterior, si se compara este indicador con el IPC índice de precios al consumidor, aspecto que se tiene en cuenta para determinar en parte la eficiencia del ROE, para los años 2015 y 2016 está por debajo al IPC en un porcentaje de variación de 0,38% y 0,71% respectivamente, ahora bien si se compara este indicador con algunas empresas competidoras de HIGH LIGHT, como son MY ELECTRICOS S.A.S y LAMP COLOMBIA S.A.S, las cuales, el ROE lo presenta en un 11% para el caso de la primera empresa casi dos veces por encima con relación al año 2016, es importante, tener en cuenta que esta empresa competidora comercializa el producto abiertamente, es decir en el caso de High Lights comercializa los productos al mismo tiempo que realiza proyectos no dejándolo de hacer en otros momentos pero con no mucha fuerza. Y con relación a LAMP COLOMBIA S.A.S, la variación que se aun cuando es menor en un 1.86% sigue estando por debajo.

2.4.2.2. Flujo de caja. El flujo de caja operacional de High Lights entre el periodo del año 2010 al año 2016, ha tenido un comportamiento bastante volátil, mostrando una disminución en los tres primeros años 2010- 2012, donde la mayor variación con respecto al año anterior fue en el año 2012 con un porcentaje negativo de 209% este efecto se da gracias a que las cuentas por cobrar a clientes e inventarios disminuyeron pero las cuentas por pagar aumentaron en especial el rubro de proveedores y otras cuentas por pagar operacionales, para el año 2013, presenta una mejoría significativa con respecto al año 2012 y se mantiene casi que constante gracias a la variación positiva del Capital de trabajo Neto Operacional-(KTNO), el cual se incrementó en casi un 50% para el año 2014, ocurriendo lo contrario a el año 2012, es decir las cuentas por cobrar a clientes e inventarios aumentaron y las cuentas por pagar, en los rubros de proveedores y costos y gastos disminuyeron. Precisamente por la volatilidad de la que se mencionó al inicio del flujo de caja se creyó necesario analizar casi que uno por uno los años en cuanto al Flujo de caja, es así que para el año 2015 vuelve y ocurre el efecto contrario a año 2014 y para el año 2016 lo contrario al año 2015, mostrando mejoría en este último año significativamente.

Continuando con el análisis del Flujo de caja, cabe anotar que el anterior resultado tan volátil, se ha dado por la falta de implementación de políticas o más bien planeación a la hora de adquirir material a utilizar en los proyectos de High Lights, los cuales son un poco demorados en su ejecución, es así como la empresa no está generando el suficiente efectivo o flujo de caja para atender sus necesidades, requiriendo cada año mayor capital de trabajo, la incidencia del EBITDA es que este se ha mantenido casi que constante..

La productividad del capital de trabajo (KTNO/Ventas).este indicador, más que mirar y analizar su crecimiento o decrecimiento, es importante analizarlo teniendo en cuenta a lo que se refiere este indicador, lo cual es, lo que representa o requiere una empresa de capital de trabajo para mantener sus ventas, aterrizándolo a la realidad de High Lights, el PKT se ha mantenido en un promedio anual del 27% lo que es considerado bastante alto, teniendo en cuenta que así mismo aumenta la exigencia de capital continuando con el nivel de ventas actuales o si se quisiera aumentar.

Por otro lado si se compara el PKT con el Margen EBITDA, indicador que muestra la eficiencia operacional de la administración, la diferencia es abismal dado que presenta una variación del PKT, el cual está en un promedio anual del 27% frente al Margen EBITDA, que está en un promedio anual del 6,4% mostrando una variación entre estos dos indicadores, del 19% aproximadamente promedio anual. En conclusión, la administración no está siendo lo suficientemente productiva, en cuanto a la utilización del requerimiento de capital, dado que lo ideal sería mantener esta exigencia de capital- PKT por debajo del Margen EBITDA.

2.4.2.3. Formulación. Matriz síntesis del problema

DEBILIDADES	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> • No se tiene buena rotación de inventarios • Baja rentabilidad medida por el ROE. • Alto nivel de inventario a diferencia de nuestros competidores • La organización no cuenta con suficiente capital para el desarrollo de algunas de sus operaciones al inicio, por lo que, en este aspecto, estaría dependiendo de la financiación que puedan brindar entidades financieras y algunos socios. • Mantiene nivel alto de endeudamiento sin hacer inversiones estratégicas • Tienen un margen EBITDA bajo, y por ende un EBITDA demasiado plano sin que genere el suficiente valor. • El flujo de caja operacional, no es el suficiente para el cubrimiento de sus obligaciones • La falta de planeación, incluyendo procesos que permitan el buen funcionamiento administrativo, entre los más importante la preparación de la información 	<ul style="list-style-type: none"> • Si bien High Lights tiene una competencia fuerte, ninguna de estas tiene la trayectoria y exclusividad en el mercado, cualidades que puede explotar más la empresa • Abrir nuevos nichos de mercado que no solo tengan que ver con la construcción de centros comerciales y otras construcciones no residenciales, tales como universidades, parques entre otros y meterse también en la construcción de vivienda. • Fortalecer la comercialización de sus productos, es decir que no solo sean los utilizados en los proyectos directos de High Lights, si no también ventas al por mayor. • Reinventarse en la parte administrativa,

<p>financiera, en la cual se basan los socios para la toma de decisiones.</p>	<p>implementando procesos donde se interrelacionen las diferentes áreas a fin de mejorar la gestión operativa</p> <ul style="list-style-type: none"> • Se debe reinventar en las estrategias comerciales para atraer nuevos clientes, si se continúan con las estrategias actuales se perderán clientes a futuro.
<p style="text-align: center;">FORTALEZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> • El incremento de ventas que fue del 6,5% obteniendo el margen total de venta para la empresa • Los empleados de la compañía cuentan con capacitaciones frecuentes, conocimientos necesarios y toda la experiencia de la empresa que les permite brindar una asesoría, servicio, mantenimiento y adecuación de excelente calidad a los clientes. • Debido a la competitividad de la empresa ha logrado mantenerse dentro del mercado y se ha sostenido en el transcurrir de estos cinco años <ul style="list-style-type: none"> • Diversificación de mercado • Posicionamiento en el mercado • Gracias a la buena imagen que la compañía tiene con sus proveedores le permite obtener sus productos y materias primas con rapidez y calidad. • Es la compañía pionera y una de las pocas que existen en el país que ofrecen no solo la comercialización de sus productos sino la adecuación, ambientación, asesoría y mantenimiento en luminarias a las empresas industrializadas. • Presente una excelente calidad frente a la competencia 	<p style="text-align: center;">AMENAZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los cambios de normatividad nos afectan pues se corre el riesgo de perder parte de los inventarios. • La revaluación del peso, ya que hace que los importadores tengan precios más bajos • Riesgo cambiario • Guerra de precios • En el periodo comprendido entre 2015 y 2016 no se reflejan proyectos de construcción industrial y comercial afectando negativamente la empresa.

Aspectos a resaltar de los resultados obtenidos del diagnóstico, el nivel de endeudamiento de la empresa, y más allá de éste, la utilización de dicha

financiación, la cual debería ser manejada teniendo en cuenta una mayor inversión para mejorar la gestión operativa de High Lights S.A.S, en los años analizados se observa que donde se obtuvo mayor deuda fue en los años 2011 y 2016, sin que en los otros años, 2012 a 2015 la deuda haya dejado de ser alta.

Por otra parte, como ya se ha enfatizado a lo largo del presente documento, el EBITDA, es un indicador que debe ser mejorado y que en la trayectoria de los años 2011 a 2016, si bien se ha generado valor, no ha sido el suficiente y adicional su comportamiento ha sido bastante plano, es decir constante con tendencia a disminuir, no siendo el necesario frente a la deuda financiera y al cubrimiento de los gastos financieros. Los gastos administrativos y de venta deben ser revisados en cuanto al nivel de ventas actual, estas últimas deberían incrementarse a fin de mejorar el EBITDA, ya que el costo de venta al bajarlo no sería significativamente, es decir la empresa debe buscar aumentar el nivel de ventas optimizando el costo de venta actual y reduciendo los gastos administrativos y de venta.

El resultado del flujo de caja operacional, es sustancialmente volátil en su comportamiento a lo largo de los años analizados, mostrándose siempre menor a las obligaciones de la empresa, a excepción del año 2016, año en el cual el flujo operacional fue mayor a la atención de las obligaciones de la compañía.

El requerimiento del capital de trabajo, es demasiado exigente, para los resultados que se evidencian en la gestión operativa.

3. METODOLOGÍA

3.1. FASE 1 – RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA.

En la primera etapa se requirió información en el cual se firmó un acta de aprobación que permitió a los integrantes del presente trabajo cumplir con el objetivo para el proceso de graduación de la especialización en Gerencia y administración financiera, de igual manera la aprobación por parte del profesor de proyecto de grado.

Dado lo anterior, se inició el proceso con una reunión que permitiera el conocimiento general de la empresa High Lights, con la finalidad de tener una breve reseña en lo que se iba a trabajar, por otro lado el área financiera y contable entregaron la documentación histórica a corte del año 2015, posteriormente en el año 2017 culminó la entrega de la información financiera para el cumplimiento de cada una de las etapas o fases que se llevaron a cabo en el trabajo entregado para la sustentación.

Adicionalmente de la entrega de la información financiera, permitieron entregar documentos del cumplimiento de la Norma ISO que se encuentra certificada dicha empresa, con la finalidad de tener conocimiento el proceso productivo y otras áreas que generan un detalle del proceso interno de la compañía.

3.2. FASE 2 – DIAGNÓSTICO FINANCIERO.

La información suministrada por High Lights, permitió realizar un análisis cualitativo y cuantitativo, basado en primera instancia en el conocimiento general de la compañía, procesos y procedimientos con la respectiva documentación, en segunda medida los informes de gestión del área financiera con sus respectivos anexos a los estados financieros.

El diagnóstico se requirió de consulta de libros y páginas de internet que permitiera un apoyo en las cifras generadas por la compañía, como se la entidad de la Superintendencia de Sociedades, en el cual se analizó la competencia que tiene la compañía mediante los indicadores e inductores de valor explicados durante el proceso académico en el transcurso de la especialización.

La información del archivo de Excel entregado como un documento adjunto al trabajo, que soporta el diagnóstico realizado desde el año 2010 al 2016 tiene un componente del balance general, el estado de resultados y posteriormente los cálculos realizados para analizar los indicadores e inductores de valor.

Adicionalmente se encuentra el análisis del sector o PEAR GROUP en el cual, mediante la información descargada en la Superintendencia de Sociedades entre

los años 2013 al 2015 con base a 19 empresas que son competencia directa de High Lights, de igual manera se elaboró el documento de Excel de manera dinámica, con la finalidad que se pueda revisar y analizar los datos con respecto a otras empresas del sector.

La culminación del diagnóstico se realizó en el año 2017 basado en los datos proporcionados del año 2016 con la finalidad de tener la información clara y precisa del comportamiento de este último, para llevar a cabo cada una de las fases posteriores al diagnóstico.

3.3. FASE 3 – DEFINICIÓN DE ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR

Las estrategias de generación de valor, se realizó basado en el diagnóstico realizado en la fase dos (2), por el que permitió elaborar una matriz DOFA (Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas) en el cual fue la base necesaria para la elaboración de las políticas con su respectiva proyección en los estados financieros y balance general.

De esta manera la implementación del modelo permite que se identifique como se ve la compañía en un futuro, teniendo en cuenta las decisiones que se debía tomar para dar continuidad a una buena práctica en la gestión financiera que debe mejorar dicha área.

3.4. FASE 4 DISEÑO, DESARROLLO Y VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL.

En la fase cuatro se realizó un documento en Excel que está compuesto por una hoja de presentación, cuyo contenido se encuentra la información de los integrantes que elaboraron el presente trabajo, de igual manera unas opciones que permite abrir la información histórica que es los soportado de la fase numero dos el diagnostico financiero, un análisis competitivo (PEER GROUP) y por último la proyección.

En la hoja del diagnóstico se encuentra, la información del balance general , el estado de resultados y el flujo de caja de la compañía High Lights, basado en la información suministrada se elaboró el análisis horizontal y vertical como una de las maneras fáciles de identificar los usos y recursos de la compañía, así mismo los indicadores básicos e inductores de valor. El contenido se encuentra graficado para mejor entendimiento para los lectores, puesto que permite una mejor orientación

En la hoja del análisis competitivo (PEER GROUP), fue elaborado de manera didáctica con información financiera que fue descargada de la Superintendencia de Sociedades del año 2013 al 2015, en el cual el lector puede revisar la información de varias compañías para conocer cada uno de los indicadores e

inductores de valor, permitiendo que se pueda revisar y analizar de manera gráfica la situación de la compañía con respecto a su competencia.

Por último, se presenta una hoja de la proyección de los estados financieros, balance, flujo de caja e inductores de valor, que permitió mediante las estrategias ejecutar una proyección acorde a un diagnóstico realizado en el cual se encuentra las políticas que se tienen en cuenta al momento de proyectar la información financiera de la empresa High Lights y poder darle un valor de mercado, para la toma de decisiones por parte de dicha compañía.

3.5. FASE 5 SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD.

La última fase que se realizó es la sustentación que tuvo programación de acuerdo al calendario de la especialización de posgrados en Gerencia y Administración Financiera se llevó a cabo el dos (2) de Agosto del 2017, en el cual mediante las diapositivas que se elaboraron es el material de apoyo para sustentar la proyección de la empresa High Lights, dando a lugar a una serie de preguntas que el jurado realizó para tener en cuenta en las correcciones que se realizaran posteriormente a la sustentación para dar cumplimiento al objetivo del trabajo presentado y que el grupo de trabajo tenga la especialización en Gerencia y Administración Financiera.

4. RESULTADOS

A través del análisis que se realizó a los datos históricos de la empresa, el cual comprende el diagnóstico inicial, como parámetro para la valoración de High Lights S.A.S, partiendo de unas conclusiones y recomendaciones a los problemas que se evidenciaron en el diagnóstico financiero, para los cuales se exponen unos supuestos micros y macroeconómicos como parámetro para la valoración de la empresa, donde se proyectan los estados financieros a 5 años a partir del año 2017 al año 2021, partiendo del balance general, estado de resultado y flujo de caja. Con esta proyección se analiza la compañía con los resultados obtenidos en el WACC o CPPDC - costo promedio ponderado de capital, valor terminal. Comprobación con múltiplos, indicadores financieros proyectados.

4.1. ESTRATEGIAS

PROBLEMAS	RECOMENDACIONES ESTRATEGIAS y/O
Rotación de inventarios , esta rotación es bastante lenta, teniendo en cuenta que la compañía anticipa la compra de materiales generando un alto stock de inventarios.	Se recomienda tener o implementar un área estructurado de compra, la cual debe ir acorde con la proyección que se tenga en el área comercial, adicional tener una buena planeación para la adquisición del inventario que se requiere en cada uno de los proyectos.
EBITDA , este inductor de acuerdo al histórico analizado, se detalla que permanece constante sin que sea bueno, puesto que no ha generado valor para los socios dejando en evidencia la deficiencia en la gestión operacional de la administración.	Revisar los gastos administrativos y de venta en general si se pretendiera continuar con el mismo nivel de ventas actuales, con fin de mejorar un poco el EBITDA, para esto también se recomienda aumentar el nivel de ventas, abriendo distintos sectores o líneas de negocios que se pueden explotar, aprovechando la trayectoria en el mercado y la exclusividad en nicho de mercado en el que se mueve la empresa.
Nivel de endeudamiento , la empresa se encuentra en un nivel de endeudamiento bastante alto, con una susceptibilidad de no pago o cubrimiento de sus obligaciones financieras y no está generando casi que ningún tipo de inversión.	Destinar un porcentaje de la deuda o de la financiación, mayor al actual para la inversión estratégica, si se considera adquirir nueva deuda, la cual no es aconsejable si se le sigue dando el mismo tratamiento.

<p>La falta de planeación, el responsable de la mayoría de las falencias que presenta la compañía, se ha dado por la falta de planeación</p>	<p>A fin de tomar las mejores decisiones, se recomienda solicitar una auditoría, financiera y administrativa y en lo posible hacer una evaluación de la compañía con la nueva información financiera resultante de la auditoría.</p>
---	--

4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y MICRO ECONÓMICOS

Como punto de partida para la proyección de High Lights, se analizó el sector en cuanto a la expectativa de crecimiento, así mismo el de la economía Colombiana teniendo en cuenta factores como la inflación (IPC) y el producto interno bruto (PIB), a fin de determinar un porcentaje cercano a la realidad del entorno, utilizando como el gradiente de crecimiento con respecto a las ventas, rubro en el cual se basa el crecimiento o decrecimiento de otros factores importantes de los estados financieros a proyectar, tales como, costo de venta, gasto administrativo y de ventas entre los cuales están los gastos de personal, de mantenimiento y otros gastos operacionales. Adicional con base a ese mismo gradiente se proyectaron los otros ingresos no operacionales y gastos.

Adicional se implementa la política de repartición de dividendos, las cuales se harán en un porcentaje del 30% cada año con respecto al resultado del año inmediatamente anterior, con esta política se busca minimizar un poco el costo de la financiación por parte de la utilización de los recursos propios.

Tabla 6 Supuestos Macroeconómicos del gradiente de crecimiento

AÑO =====>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
IPC (ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR)	3,70%	2,40%	1,90%	3,70%	6,77%	5,75%	4,20%	3,50%	3,60%	3,40%	3,20%	
PIB	6,60%	4,00%	4,90%	4,70%	3,10%	2,00%	2,00%	2,80%	3,50%	4,20%	3,70%	
DATO HISTÓRICO	15,66%	23,78%	-8,49%	0,55%	5,20%	22,72%	2,87%	2,87%	2,87%	2,87%	2,87%	2,87%

Fuente: Elaboración propia con datos proyección Bancolombia e históricos High Lights

De acuerdo a la tabla 6, la información tomada para el IPC y PIB es basada en la proyección de Bancolombia, (ver anexo 2) para el caso del dato histórico del 2017 al 2021 se tomó el promedio del año 2013 y 2014 teniendo en cuenta un escenario pesimista puesto que presenta volatilidad de crecimiento de un año a otro.¹⁸

¹⁸ Internet: <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/>. Consulta realizada el 15 de mayo de 2017

Tabla 7 Crecimiento del Gradiente

AÑO =====>	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
PONDERACIÓN IPC	35%	35%	35%	35%	35%
PONDERACIÓN PIB	35%	35%	35%	35%	35%
PONDERACIÓN DATO HISTÓRICO	30%	30%	30%	30%	30%
CRECIMIENTO DE VENTA	3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%

Fuente: Elaboración propia con cálculos basados en supuestos

El crecimiento del gradiente, en cuanto a la participación del IPC y del PIB se ponderó con el mismo peso, puesto que las expectativas de crecimiento de la economía colombiana tienen poca fluctuación, a diferencia del crecimiento de la compañía High Lights, el cual sí es bastante volátil.

Por otra parte la rotación de cartera se proyectó de acuerdo a los datos históricos del 2010 al 2016 manteniendo ese mismo promedio, lo mismo se adoptó para la rotación de inventarios y proveedores. Adicionalmente como política se estableció que el porcentaje de recuperación de la cartera será de un 80%, así mismo para cuentas por pagar se proyectaron a un pago a proveedores de un 65% del total del rubro, tal como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 8 Otros supuestos basados en datos de High Lights

AÑO =====>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
PLAZO CUENTAS POR COBRAR	89	67	53	76	87	84	70	75	75	75	75	75
PORCENTAJE CUENTAS DE CARTERA							80%					
PLAZO DE INVENTARIOS	207	196	155	189	177	185	188	185	185	185	185	185
ROTACIÓN PROVEEDORES	84	58	54	78	67	69	55	66	66	66	66	66

PORCENTAJE PARA CUENTAS POR PAGAR

65%

Fuente: elaboración propia, datos históricos de High Lights

Tabla 9 Datos fuente prima de riesgo

AÑO	Rentabilidad Bonos del Tesoro USA a 10 años (1)	Inflación USA (2)	Inflación Colombia (3)	Riesgo país (4)	Prima de riesgo del mercado (4)	Variación real PIB (3)
2007	10.21%	4.11%	5.69%	2.03%	6.94%	6.90%
2008	20.10%	-0.02%	7.67%	3.90%	6.82%	3.55%
2009	-11.12%	2.81%	2.00%	3.00%	8.90%	1.65%
2010	8.46%	1.42%	3.17%	3.00%	7.50%	3.97%
2011	16.04%	3.02%	3.73%	3.00%	8.00%	6.59%
2012	2.97%	1.76%	2.44%	3.00%	9.00%	4.04%
2013	-9.10%	1.51%	1.94%	3.30%	8.80%	4.94%
2014	10.75%	0.75%	3.66%	3.30%	8.30%	3.10%
2015	1.28%	1.33%	6.77%	2.85%	8.60%	2.80%
2016	0.69%	1.69%	5.75%	3.26%	9.51%	2.40%

Fuente: internet. www.damodaran.com archivo Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills - United States

4.3. SUPUESTOS PROYECCIÓN ESTADO DE RESULTADOS, BALANCE GENERAL Y FLUJO EFECTIVO

La compañía cuenta con una capacidad instalada del 95%, lo que hasta el momento ha sido suficiente para el volumen actual de ventas, no obstante, partiendo de la evaluación realizada, para implementar estrategias que permitan el crecimiento de la empresa, entre esas el aumento de las ventas para lo que es necesario una inversión en compra de activos por valor de \$10. Mil millones, esta inversión sería solo para el año 2017, es así, que se ha considerado la posibilidad de adquirir un crédito bancario con las siguientes condiciones:

Tabla 10 Condiciones nueva deuda

CONDICIONES DE LA NUEVA DEUDA	VALOR	PLAZO	TASA EA
	10.000.000	7 AÑOS	6,50%

Fuente: elaboración propia

El plazo promedio para depreciar los nuevos activos fijos, es de 10 años, adicional se estima una reposición de los mismos del 1% sobre las ventas cada año con el mismo promedio de depreciación

Los ingresos no operacionales se han estimado con el porcentaje del gradiente de crecimiento partiendo del saldo del último año (2016).

4.3.1. Proyección de las ventas

Las ventas, se proyectaron, partiendo del supuesto resultante, de la interrelación del sector y la economía, en cuanto a la inflación y PIB, a partir del promedio de los años 2014 y 2015, se tomó de solo estos dos años, ya que para el último año y para los tres primeros años (2016) -2011-2013 respectivamente la variación difiere sustancialmente de un año a otro.

Tabla 11 Proyección de ingresos

AÑO =====>	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
VARIACIÓN REAL			3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
VENTAS PARA PROYECCIÓN	37.528.708	46.053.918	47.450.332	48.905.695	50.542.631	52.322.808	54.037.494
VARIA EN VENTAS	5,20%	22,72%	3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
MARGEN BRUTO EN VENTAS	12.075.995	15.612.253	9.443.815	9.733.469	10.059.260	10.413.560	10.754.826
VARIACION UTILIDAD BRUTA	-1,75%	29,28%	-39,51%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%

Fuente: Elaboración propia datos de la proyección

Para llevar a cabo la proyección presentada en la gráfica 11, la compañía propenderá por abrir nuevas líneas de negocio, incluyendo en su nicho de mercado otro tipo de construcción, tales como la vivienda y fortaleciendo la parte comercial en cuanto a la distribución de los productos que tienen que ver con la instalación de iluminaciones en edificaciones.

4.3.2. Proyección del costo de venta

La proyección de los costos de venta, están dadas de acuerdo al mismo gradiente calculado para las ventas, los cuales tendrían una participación de las ventas en un porcentaje del 66,10% casi que para todos los 5 años proyectados.

Tabla 12 Costo de venta proyectado

AÑO =====>	2015	2016 2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
VARIACIÓN REAL		3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
COSTO DE VENTAS	30.441.665	31.364.695	32.326.691	33.408.707	34.585.405	35.718.813

Fuente: elaboración propia resultados de la proyección

4.3.3. Proyección de gastos administrativos y de venta

Los gastos se proyectaron a un porcentaje constante, del 19% sobre las ventas de acuerdo al gradiente que se aplicó utilizando la misma metodología que se utilizó para el crecimiento de las ventas.

Tabla 13 Proyección gastos

GASTO ADMON. Y VENTAS

GASTO DE PERSONAL	9.165.893	9.443.815	9.733.469	10.059.260	10.413.560	10.754.826
OTROS GASTOS DE VENTAS Y ADMON	3.624.498	3.734.397	3.848.936	3.977.765	4.117.867	4.252.815
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	409.425	421.839	434.778	449.330	465.156	480.400

OTROS GASTOS NO OPERACIONALES

OTROS GASTOS NOP	85.861	88.464	91.178	94.230	97.548	100.745
------------------	--------	--------	--------	--------	--------	---------

Fuente: Elaboración propia dato resultado de la proyección

Si bien se estableció un porcentaje para estos gastos, en la medida en que estos se puedan reducir sería ideal dado que con respecto a las ventas tienen un porcentaje alto, esta reducción no se incluye en la proyección dado que se debe hacer una revisión minuciosa de los mismos y no se tiene una referencia fiable.

4.4. FLUJO DE CAJA PROYECTADO

El resultado del flujo de caja en la proyección, deja ver el asertividad con la que se realizó la proyección, ya que uno de los factores más importantes en una valoración, es la capacidad que tenga la compañía para generar el suficiente flujo de efectivo, para el cubrimiento de sus obligaciones y necesidades, así mismo generar beneficios para sus socios y/o accionistas.

Tabla 14 Flujo de caja Libre Operacional-Indirecto

DETALLE	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1,599,529	1,352,955	1,476,660	1,611,718	1,745,166
(+) IMPUESTOS CAUSADOS	861,285	728,514	795,124	867,848	939,705
(+) GASTO FINANCIERO	851,369	573,735	492,512	406,010	313,885
UTILIDAD OPERACIONAL AJUSTADA (EBIT)	3,312,182	2,655,204	2,764,296	2,885,576	2,998,756
(-) IMPUESTOS AJUSTADOS	-1,159,264	-929,321	-967,504	-1,009,952	-1,049,564
UODI RODI (NOPAT ó NOPLAT) EBIT (1 - tx)	2,152,918	1,725,883	1,796,792	1,875,625	1,949,191
(+) DEPRECIACIÓN	1,279,600	2,077,414	2,126,729	2,177,717	2,230,468
FLUJO OPERATIVO BRUTO	3,432,519	3,803,297	3,923,522	4,053,342	4,179,659
VARIACIÓN CAPITAL DE TRABAJO	4,309,593	2,374,427	-9,466,129	-1,806,229	-1,891,511
INVERSIÓN EN ACTIVOS	-10,474,503	-489,057	-505,426	-523,228	-540,375
FINANCIACIÓN DE INVERSIONES	-6,164,910	1,885,370	-9,971,555	-2,329,457	-2,431,886
FCLO	9,597,429	1,917,927	13,895,077	6,382,798	6,611,546

Fuente: Elaboración propia, proyección flujo de caja

El flujo de caja libre operacional, presenta un comportamiento casi que constante, a excepción del año 2018, donde la exigencia del capital de trabajo requerido, sería bastante alta, dado que el activo corriente u operacional disminuyó requiriendo mayores herramientas de capital para la gestión operativa, a esta situación la administración ha proyectado mejorar el resultado para los siguientes flujos, evidenciándose en los años en adelante al 2018.

Esto significa, que la gestión de la administración se ve mejorada al general unos flujos de caja atractivos, los cuales cubrirían las necesidades de la empresa en cuanto a la atención a la deuda y beneficio para la compañía, reflejando la planeación inicial en cuanto a la proyección de los flujos de caja.

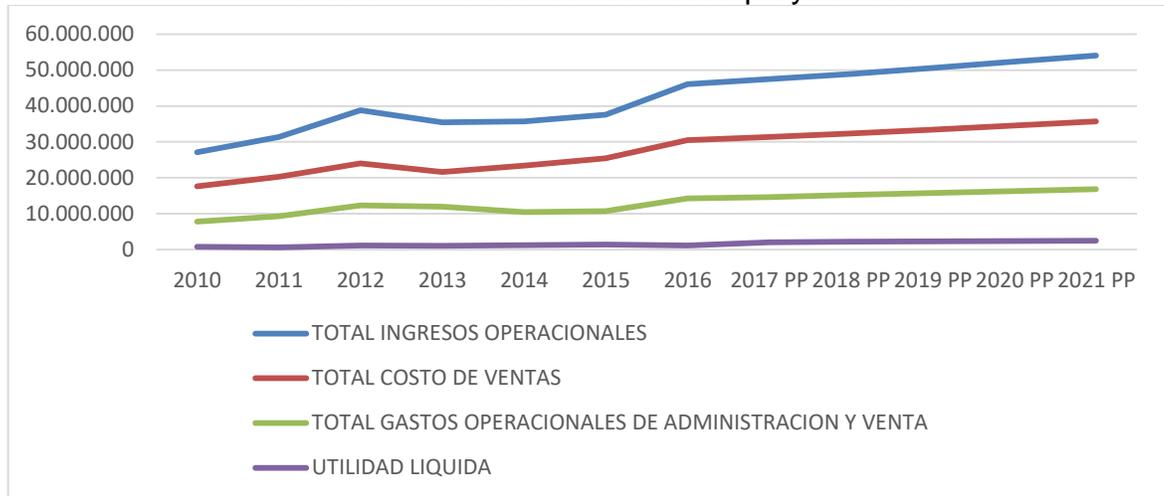
4.5. ESTADO DE RESULTADOS

Antes de entrar en el análisis de los resultados de la proyección de estados financieros, como punto de partida para iniciar la valoración de la empresa High Lights, se considera apropiado explicar la importancia de proyectar, valorar o evaluar el comportamiento de un negocio a futuro a través de una planeación, en el cual se responde el propósito de la proyección basado en el diagnóstico realizado.

En la grafica No 7, se presenta la información proyectada del estado de resultados, donde se ve la evolución progresiva de las ventas proyectadas, así mismos y teniendo en cuenta los parámetros que se tuvieron para el gradiente de crecimiento, tanto para las ventas como para los costos y gastos operacionales, se denota la evolución proporcionalmente, generando una utilidad neta constante,

evitando al igual que en periodo pasado que no se tenga políticas de repartición de utilidades.

Ilustración 7 Estado de resultados proyectados



Fuente: Elaboración propia datos de la proyección del estado de resultado

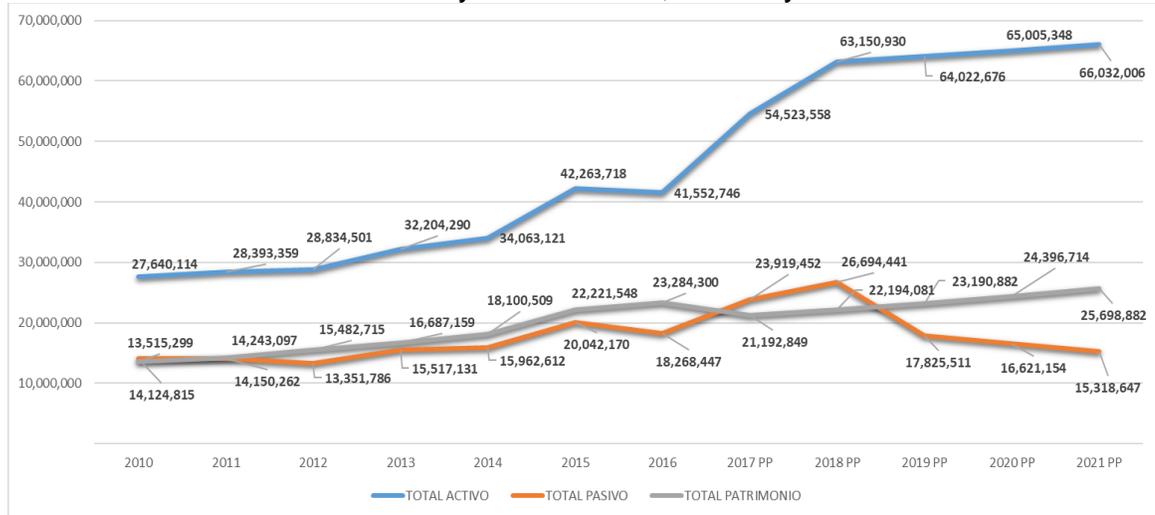
El resultado de la planeación, para el costo de venta, no se verá afectado en cuanto a su incremento, dado que con la adquisición de la maquinaria inyectora se realizaría con el propósito de evitar tercerizar procesos productivos en los que actualmente la compañía incurre en un costo mayor.

4.6. BALANCE GENERAL

Para la proyección del balance general, se estimaron datos, como la duración del inventario, el tiempo de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar, en el cual basado en el promedio de los últimos cinco (5) años se proyectó para dejar de manera constante estos datos que permite analizar el ciclo de caja de la empresa High Lights.

Las cifras que genera la proyección para los próximos cinco (5) años, se detallan en la gráfica 8, en el que explica el comportamiento del activo pasivo y patrimonio

Ilustración 8 Proyección Activo, Pasivo y Patrimonio



Fuente: Elaboración Propia con datos históricos de High Lights

Con base a la anterior gráfica el pasivo se proyecta en una disminución notable que evite un nivel de endeudamiento alto como se viene presentando en los datos históricos, de igual manera es importante que el pasivo solo sea destinado para el cubrimiento para la operación y no por otros factores que genere inconvenientes en la gestión de la administración financiera.

Adicionalmente la composición del pasivo está dada por las cuentas por pagar que durante los años proyectados es parte de la deuda que tendrá una gran importancia, para disminuir el pasivo operacional con relación al activo operacional, el cual se ve incrementado por las cuentas más importantes del balance que hacen parte del activo como son; el inventario, cuentas comerciales, generado un buen flujo de efectivo o de caja.

4.7. INDICADORES FINANCIEROS E INDUCTORES DE VALOR

Antes de entrar a analizar los inductores de valores, se cree pertinente resaltar algunos indicadores básicos, como son:

Indicador de liquidez. Está indicador lo compone el activo corriente y pasivo corriente, de la aplicación de esta fórmula se obtuvo el siguiente resultado:

$$\frac{\text{ActivoCorriente}}{\text{PasicoCorriente}}$$

Calculo indicador de liquidez

Tabla 15 Indicador de Liquidez

DETALLE	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
ACTIVO CORRIENTE (CAPITAL DE TRABAJO NETO)	27,569,390	29,219,531	31,147,531	33,166,706	35,265,139
PASIVO CORRIENTE	16,342,345	20,448,136	12,996,509	13,301,581	13,606,615
CAPITAL DE TRABAJO NETO	11,227,045	8,771,395	18,151,022	19,865,125	21,658,524
ÍNDICE DE LIQUIDEZ	1.69	1.43	2.40	2.49	2.59

Fuente: Elaboración propia de la proyección de Indicador de liquidez

Este indicador muestra la capacidad que tiene la empresa de cubrir las obligaciones, con los recursos que tienen alta posibilidad de convertirse en disponible, es así como se puede analizar el resultado de la proyección realizada a High Lights, con respecto al indicador de liquidez, es bueno porque está cubriendo las necesidades en un promedio de dos (2) veces.

Apalancamiento. Muestra la necesidad que ha tenido la empresa para realizar inversión y con qué tipo de deuda se ha tenido que financiar.

Nivel de endeudamiento;

$$\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Activo}}$$

Tabla 16 Endeudamiento Financiero

DETALLE	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
TOTAL ACTIVO	54,523,558	63,150,930	64,022,676	65,005,348	66,032,006
TOTAL PASIVO	23,919,452	26,694,441	17,825,511	16,621,154	15,318,647
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	43.87%	42.27%	27.84%	25.57%	23.20%

Fuente: Elaboración propia con datos proyectados en High Lights

Acá se puede notar, que el nivel de endeudamiento de la empresa comienza a proyectarse un bajo endeudamiento a comparación de la información histórica, esto obedece a que recurre a un gran porcentaje por parte de los propietarios, teniendo en cuenta que no se tiene como política repartir utilidades, ya que lo reinvierte en la operación de la compañía.

Distribución deuda

Tabla 17 Nivel de Endeudamiento

DETALLE	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
DEUDA FINANCIERA PROMEDIO	2,629,110	3,751,783	6,762,051	8,201,897	6,911,706	5,537,654	4,074,287
PATRIMONIO PROMEDIO	20,161,029	22,752,924	22,238,574	21,693,465	22,692,482	23,793,798	25,047,798
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	13.04%	16.49%	30.41%	37.81%	30.46%	23.27%	16.27%

Fuente: Elaboración propia con datos proyectado en High Lights

Como se puede ver en la tabla anterior, la empresa está recurriendo a la utilización de los recursos propios, despreciando en gran proporción el recurso deuda financiera que como se puede observar frente al patrimonio la participación es mínima.

Rentabilidad. Rentabilidad del patrimonio y activo-ROE/ROA, para el caso del primero, mide la rentabilidad que se obtiene después de la inversión de los recursos propios y para el ROA, mide la rentabilidad de la empresa pero a diferencia del ROE, este tiene en cuenta todo tipo de financiación, es decir uno mide la rentabilidad frente a la inversión de recursos propios y el segundo la rentabilidades de la inversión sin importar de donde venga la financiación.

Teniendo en cuenta lo anterior, a continuación se muestra el cálculo del ROE Y ROA y el análisis al resultado:

Calculo del ROE;

$$\frac{\text{UtilidadNeta}}{\text{Patrimonio}}$$

Tabla 18 Rentabilidad del Patrimonio (ROE)

DETALLE	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD NETA	1,418,651	1,172,408	1,599,529	1,352,955	1,476,660	1,611,718	1,745,166
PATRIMONIO	22,221,548	23,284,300	21,192,849	22,194,081	23,190,882	24,396,714	25,698,882
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE)	6.38%	5.04%	7.55%	6.10%	6.37%	6.61%	6.79%

Fuente: Elaboración propia con datos proyectado en High Lights

Calculo del ROA

$$\frac{\text{UtilidadNeta}}{\text{TotalActivo}}$$

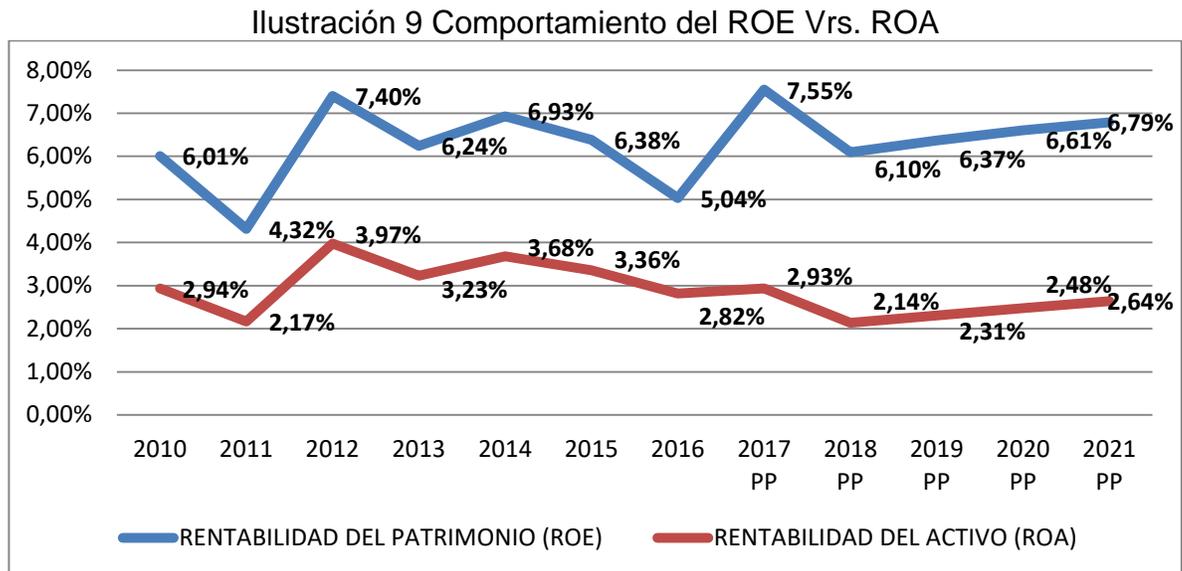
Tabla 19 Rentabilidad del Activo (ROA)

DETALLE	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD NETA	1,418,651	1,172,408	1,599,529	1,352,955	1,476,660	1,611,718	1,745,166
TOTAL ACTIVO	42,263,718	41,552,746	54,523,558	63,150,930	64,022,676	65,005,348	66,032,006
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA)	3.36%	2.82%	2.93%	2.14%	2.31%	2.48%	2.64%

Fuente: Elaboración propia con datos proyectado en High Lights

El comportamiento del ROE, en el año 2017 muestra un porcentaje alto teniendo en cuenta que de allí en adelante tiende a disminuir, no obstante, esto es con respecto al 2017 ya que del 2018 en adelante su comportamiento es decreciente con una diferencia mínima en el año 2019, es de anotar que este indicador entre

más alto sea, convierte la empresa más atractiva para los socios ya que es la rentabilidad esperada por estos. En cuanto al ROA, si bien ha aumentado a partir del año 2017, es bastante bajo dejando todas las expectativas a que sea susceptible de mejorar, en la siguiente gráfica, se puede observar la tendencia tanto del ROE como del ROA.



En la gráfica 9 se puede observar, solo que el ROE y ROA tienden a lo mismo resultado, con la diferencia que uno en mayor proporción que el otro.

EBITDA, en cuanto al EBITDA, la empresa ha generado el suficiente para darle valor a la empresa, para el año 2017 presenta un EBITDA mayor a los de los años 2018 y 2019, esto es gracias a que para ese año se obtuvieron otros ingresos no operacionales, específicamente los financieros que en los siguientes disminuye considerablemente años hasta el 2021.

Tabla 20 EBITDA

DETALLE	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD NETA	1.418.651	1.172.408	2.090.929	2.212.214	2.291.571	2.379.400	2.462.547
+ IMPUESTOS	904.892	1.242.087	1.125.885	1.191.192	1.233.923	1.281.215	1.325.987
+ ÍNTERESES	1.909.711	2.937.476	305.369	91.798	78.802	64.962	50.222
EBIT	4.233.254	5.351.971	3.522.182	3.495.204	3.604.296	3.725.576	3.838.756
+ DEPRECIACIONES	232.088	290.248	1.069.600	1.237.414	1.286.729	1.337.717	1.390.468
EBITDA	4.465.342	5.642.219	4.591.782	4.732.618	4.891.025	5.063.293	5.229.224

Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

Flujo de caja libre operacional, para el año 2017, no se generó el flujo suficiente, esto es gracias a que para este año se requeriría mayor financiación, la cual fue necesaria ya que de ahí en adelante la financiación requerida fue menor en más

del 50%, esto indica los resultados eficientes de las inversiones mediante los planes propuestos. En los años de 2018 a 2021 ha sobrado el dinero suficiente para atender las obligaciones financieras, y generar beneficios para la gestión de High Lights

Costo promedio de capital - WACC, partiendo de que el costo de capital o WACC, se refiere a lo que le cuesta a la empresa financiarse para invertir en la operación del negocio, a continuación, se detalla la participación de dicha financiación, es decir de los recursos obtenidos propios de la empresa y los obtenidos por medio de financiación con entidades bancarias

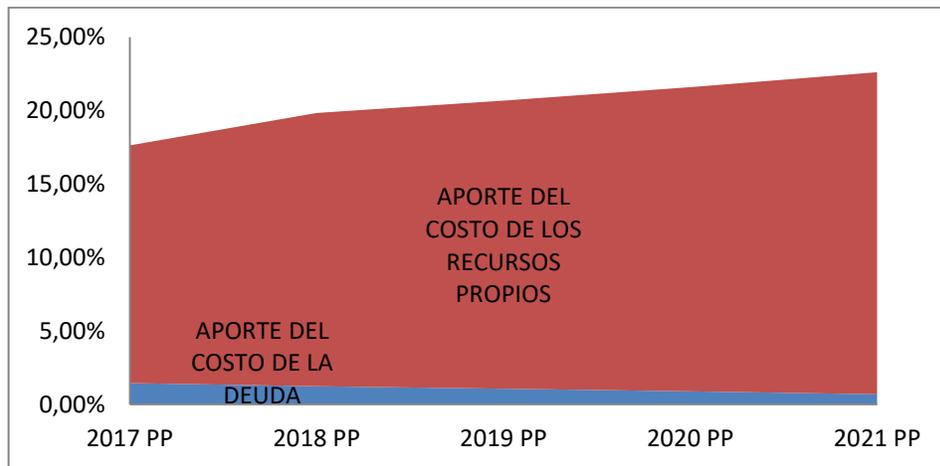
Tabla 21 Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPDC - WACC)

DETALLE	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
COSTO DE LA DEUDA DEPUÉS DE IMPUESTOS $Id(1 - Tx)$	3.77%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%
PARTICIPACIÓN DE LA DEUDA $D / (D+K)$	38.70%	29.40%	25.45%	21.22%	16.52%	16.52%
APORTE DEL COSTO DE LA DEUDA	1.46%	1.24%	1.08%	0.90%	0.70%	0.70%
COSTO DE LOS RECURSOS PROPIOS Ik	26.38%	26.33%	26.29%	26.27%	26.24%	26.24%
PARTICIPACIÓN DE LOS RECURSOS PROPIOS $K / (D+K)$	61.30%	70.60%	74.55%	78.78%	83.48%	83.48%
APORTE DEL COSTO DE LOS RECURSOS PROPIOS	16.17%	18.59%	19.60%	20.69%	21.91%	21.91%
COSTO DE CAPITAL - WACC	17.63%	19.83%	20.67%	21.59%	22.61%	22.61%

Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

Se puede observar, que la mayor financiación son los obtenidos propiamente, es decir los tomados de la misma empresa, permitiendo tener un menor riesgo financiero pero si el más costoso, dado que al financiarse con este tipo de recursos aumenta el costo del capital y por ende aumenta la tasa de rentabilidad mínima esperada por los inversionistas, no obstante el costo promedio de capital tiende a bajar, indicando que pese a que se ha optado por la financiación más costosa se han tomado las medidas conducentes y prudentes a no aumentar dicho costo. El siguiente grafico se puede evidenciar las proporciones de la participación de la deuda.

Ilustración 10 Participación de la deuda



Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

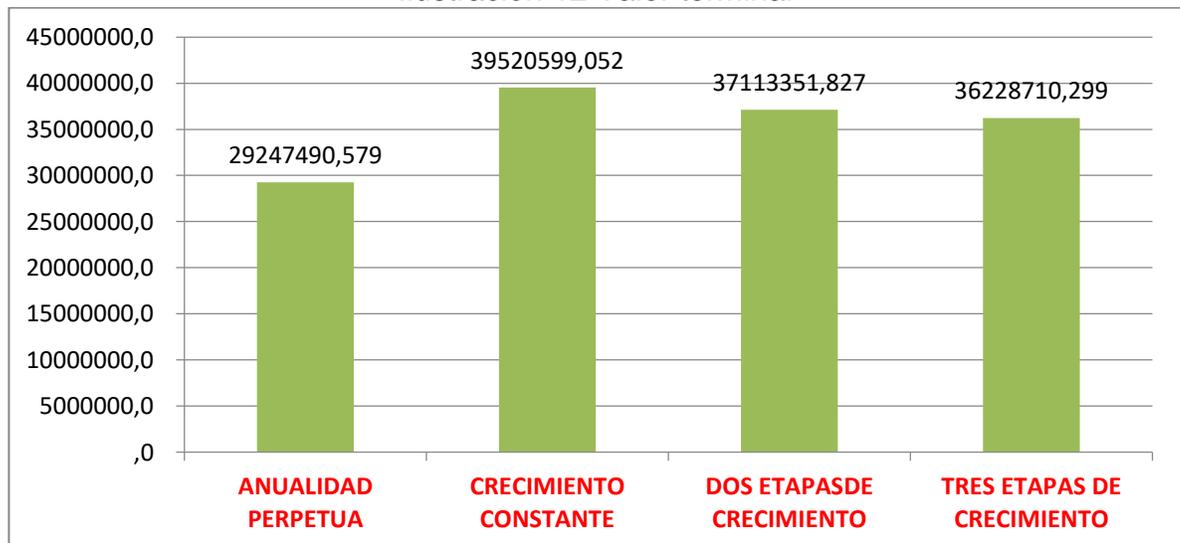
Valoración del patrimonio, se realizó la valoración de la empresa por los tres métodos obteniendo el siguiente resultado:

Ilustración 11 Valor terminal

CONCEPTO		VALOR TERMINAL	VALOR ACTIVOS	PARTICIPACIÓN
ANUALIDAD PERPETUA	1	29,247,491	41,552,746	70.39%
CRECIMIENTO CONSTANTE	2	39,520,599	41,552,746	95.11%
DOS ETAPAS DE CRECIMIENTO	3	37,113,352	41,552,746	89.32%
TRES ETAPAS DE CRECIMIENTO	4	36,228,710	41,552,746	87.19%

Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

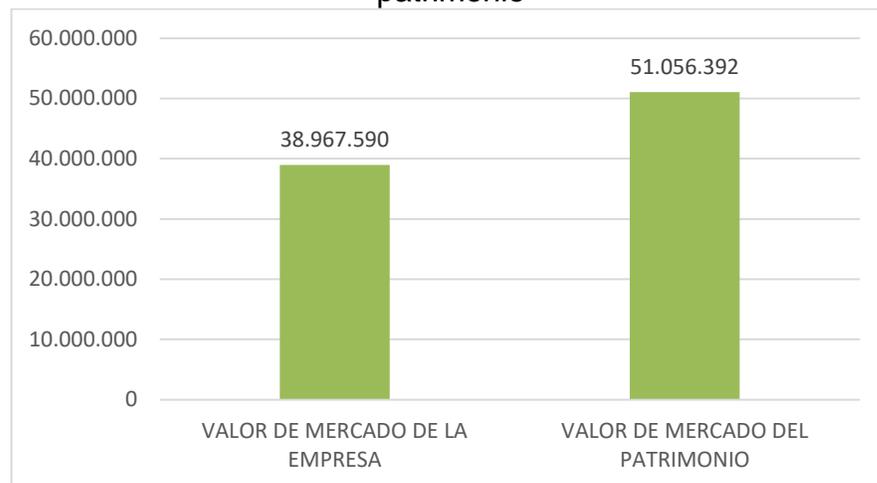
Ilustración 12 Valor terminal



Fuente: Elaboración propia con datos de la proyección para High Lights

En la comparación, de la valoración por los tres métodos descritos anteriormente, se observa igual a excepción de la anualidad perpetua, mostrando en ambos casos la continuidad de la empresa.

Ilustración 13 Valor del mercado de la empresa Vrs. Valor de mercado del patrimonio



Fuente: Elaboración propia con datos de la proyección para High Lights

Se puede ver en la gráfica anterior, el valor de la empresa conforme a la operación actual, es decir su valor a través de la información presentada en su balance general, y estado de resultado y el valor a lo largo del tiempo desde las perspectivas de crecimiento planteadas en la proyección.

Lo anterior quiere decir que se muestra una empresa atractiva frente a los inversionistas y socios, posicionándola en el mercado en dos veces aproximadamente a lo que hoy podría valer. Esto puede dar a los propietarios de High Lights, un sentido de pertenencia mayor, es decir aprovechar las cualidades y fortalezas que tiene la empresa para incrementar su buen nombre.

5. CONCLUSIONES

La empresa HIGH LIGHT S.A.S, en cuanto al EBITDA, si bien la empresa mostraría un crecimiento bueno con respecto a este y el cual en gran parte va ligado a la proyección de crecimiento de las ventas, uno de los objetivos de la proyección, es el mejoramiento del EBITDA.

Los parámetros, o variables que se han tenido en la proyección o valoración de HIGH LIGHT S.A.S, muestran un buen resultado, el cual se puede notar en el valor de mercado de la empresa, generando de todas formas una rentabilidad bastante atractiva para los accionistas e inversionistas.

Pese a que los resultados son buenos, es de considerar ajustar un poco los costos y gastos de producción de la empresa, teniendo en cuenta que la capacidad instalada de la empresa no está al cien por ciento (100%), es decir se podría tener para lograr los objetivos propuestos

El **Wacc** o costo de capital, tiende a incrementar año tras año, pero en un porcentaje mínimo, permitiendo cumplir con la rentabilidad esperada por los propietarios o accionistas, si se mira desde este punto de vista.

Las condiciones del mercado de la construcción, pueden permitir a la empresa objeto de análisis, mayores inversiones como participante indirecto de este sector, abriendo nuevas líneas de mercado relacionadas con la construcción.

6. RECOMENDACIONES

Se recomienda, replantear la distribución de la utilización de la deuda, ya que se está utilizando para refinanciarse y no para generar inversión estratégica.

En cuanto a la ejecución del proyecto, hacer seguimiento y control a la utilización de los costos y gastos y así con cada una de las proyecciones realizadas o planteadas, estar en constante monitoreo al comportamiento del mercado relacionado con la empresa y demás factores que lo puedan afectar, si bien estos estudios se hicieron en la valoración inicial, existen factores que no se pueden controlar.

Es recomendable que la empresa cambie el esquema de gestión para controlar los rubros de los gastos administrativos y de ventas, basándose en la proyección realizada, adicional se debe tener una estrategia de planeación para la adquisición del inventario por la rotación lenta impidiendo un ciclo rápido en la recuperación del efectivo.

Implementar políticas, y procesos que permitan una gestión administrativa y operacional con mayor eficiencia en los resultados, desde la preparación de la información financiera hasta estrategias comerciales, teniendo en cuenta que son factores de gran importancia en la toma de decisiones de los propietarios y si no se cuenta con una información real se podría caer la toma de decisiones equivocadas. Continuando con esta recomendación, se sugiere solicitar una auditoría financiera que permita obtener más claridad sobre la situación financiera de High Lights, aclarando ciertas partidas de los estados financieros.

Se considera que la compañía debería explotar otros tipos de mercado, el cual permita mejorar las ventas, así mismo fortalecer la comercialización de productos que tienen que ver con la construcción en cuanto a la instalación de iluminaciones.

Seguir el modelo de la proyección, ajustándole algunas variables que tienen que ver con los datos históricos de la empresa, los cuales fue imposible de verificar

Solicitar por parte de los socios o propietarios una auditoria externa, financiera y de control interno, dado que en algunos rubros de los estados financieros, podría pensarse que no corresponden a la realidad, por la información suministrada por algunos funcionarios

7. BIBLIOGRAFÍA

- Banco Bancolombia, Proyecciones económicas de Mediano Plazo, <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/>. Consulta realizada el 15 de Mayo de 2017
- Damodaran. www.damodaran.com. Consultado el 20 de Mayo de 2017
- Enciclopedia Financiera. <http://www.encyclopediainanciera.com/indicadores-financieros.htm>. Consultado el día 04 de Septiembre de 2016
- HighLights S.A.S. <http://www.highlights.com.co/index.php/es/contactenos/nacional>. Consultada en 03 de Junio de 2016
- BACCA URBINA, Gabriel. Evaluación de proyectos. McGraw Hil. México 2013
- BESLEY, Scott. Fundamentos de administración financiera. Cengage Learning. México 2009.
 - BOWLING, Oswald De. Análisis Financiero. McGraw Hill. México 1982
 - CABALLER MELLADO, Vicente. Métodos de Valoración de empresas. Ediciones Pirámide S.A. Madrid 1994
 - CARRILLO DE ROJAS, Gladys. Fundamentos de Contabilidad para profesionales no contadores. Buena Semilla. Colombia 2015
 - FÉRNANDEZ, Pablo. Valoración de Empresa. Ediciones Gestión 2000. Madrid, España 2004
 - GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA. Cali 2003
 - JARAMILLO BETANCUR, Fernando. Valoración de Empresas. Bogotá 2010
 - MARTIN, John D., Y PETTY, Y. William. La Gestión Basada en el Valor. Gestión 2000. Barcelona 2001

- ONTALVILLA COBO, David. Valoración de Empresas. Cunef. Madrid, España 2008
- ORIOL, Amat. Valor Económico Agregado. Ediciones 2000. Barcelona 1999
- ORTIZ ANAYA, Hécto. Análisis Financiero Aplicado. Ed Universidad Externado de Colombia
- SILVA PALAVECINOS, Berta. Valoración de Empresas. Ediciones Universitarias Valparaíso. Chile 2009
- SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES.
<http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/2015/EE4-%20Estudio%20construcci%C3%B3n%20edificaciones-%202015%20VII%2010.pdf>. Consultado el 3 de octubre de 2016
- THIBAUT, Jean Pierre. Manual de Diagnostico en la Empresa. Paraninfo. Madrid, España 1994

Anexo 2 Información para proyecciones económicas de mediano plazo

PROYECCIONES ECONÓMICAS DE MEDIANO PLAZO

Grupo
Bancolombia

Análisis Bancolombia

martes, 25 de abril de 2017

Última actualización: Abril 2017

Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017 py	2018py	2019py	2020py	2021py
Crecimiento del PIB (var. % anual)	4.0%	4.9%	4.7%	3.1%	2.0%	2.0%	2.8%	3.5%	4.2%	3.7%
Balance del Gobierno Nacional (% del PIB)	-2.3%	-2.4%	-2.4%	-3.0%	-4.0%	-3.7%	-2.9%	-3.1%	-3.0%	-2.7%
Balance en cuenta corriente (% del PIB)	-3.1%	-3.2%	-5.1%	-6.5%	-4.4%	-3.8%	-3.9%	-4.1%	-4.3%	-4.1%
Tasa de desempleo urbano (% de la PEA)	10.2%	9.7%	9.3%	9.8%	9.9%	10.3%	10.8%	10.8%	10.8%	11.4%
Inflación al consumidor (var. % anual)	2.4%	1.9%	3.7%	6.77%	5.75%	4.20%	3.50%	3.60%	3.40%	3.20%
Tasa de referencia BanRep (% anual, fin de año)	4.25%	3.25%	4.50%	5.75%	7.50%	5.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
DTF 90 Días (% anual, fin de año)	5.22%	4.06%	4.34%	5.25%	6.81%	6.00%	5.30%	5.00%	4.75%	4.80%
IBR Overnight (% E.A. 365 días, fin de año)	4.24%	3.22%	4.52%	5.79%	7.51%	5.55%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%
Tasa de cambio USDCOP (promedio de año)	1798	1869	2000	2743	3051	2900	2880	2880	2810	2760
Tasa de cambio USDCOP (fin de año)	1772	1923	2392	3147	3001	2980	2710	2650	2600	2580
Devaluación nominal (% promedio año)	-2.7%	4.0%	7.0%	37.1%	11.2%	-4.9%	-0.7%	0.0%	-2.4%	-1.8%

Fuente: Grupo Bancolombia (GB), DANE, BanRep. *py: proyectado*

Aunque los conceptos y opiniones contenidos en este documento han sido recopilados y elaborados de buena fe tomando fuentes que se consideran confiables, el Grupo Bancolombia no se hace responsable por las decisiones o interpretaciones que puedan efectuarse con base en la presente información.

Anexo 3 Carta de Aceptación para el trabajo de grado para la especialización

Señores:

Universidad Piloto de Colombia.

Por medio de la presente me permito comunicar que autorizo a los alumnos Julián Darío Rodríguez Niviayo C.C 1.018.447.177 de Bogotá D.C., Luz Adriana Fandiño Flórez C.C 1.070.705.897, y Karen Andrea Guzmán Linares C.C 1.022.334.940 de Bogotá D.C., para que empleen la información financiera de la empresa Hig Lighs para su trabajo de grado en la especialización Gerencia Administrativa y Financiera, de igual forma manifiesto que suministraremos la información que sea necesaria para tal fin.

Cordialmente,



Luis Carlos Mendoza Roa

Gerente Financiero

C.C. 79.495.795

RESUMEN EJECUTIVO ANÁLISIS Y VALORACIÓN HIGH LIGHTS S.A.S

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Nombre de la empresa. High Lights S.A.S. Sociedad por acciones simplificada, se dedica a la fabricación, importación y venta de equipos de iluminación. Elaborando e implementando proyectos para estructuras comerciales, institucionales o de vivienda y el servicio de manutención para las mismas, se encuentra ubicada en la Av Cra 20 (Autopista Norte) 87 29 siendo esta su sede principal Bogotá D.C.

Tamaño. La compañía cuenta con doscientos ochenta y cuatro (284) colaboradores en el cierre del año dos mil quince (2015), con base a la información de activos fijos cuenta con \$3,566'456,826.7, ventas del último año estuvo en 40.778'000,535.13, dicha información está registrada en la cámara de comercio como una empresa mediana.

Descripción de la industria. La labor que ejerce la empresa High Lights está vinculada con el sector de la construcción en Colombia. En este sector las compañías compiten con innovación y tecnificación de sus productos y procesos donde existen normas como las ISO que les permiten garantizar su trabajo. Estos servicios de Iluminación y automatización han tomado bastante importancia, destacándose el incremento en la demanda.

Identificando el Problema, El objetivo fundamental de una empresa debe ser la generación de valor para sus accionistas, esta premisa debe perdurar en el tiempo, pero debido a las condiciones económicas, políticas, sociales y demás aspectos se implementará en la compañía High Lights S.A.S, los inductores de valor, tomando los resultados históricos de la empresa, los cuales dan una idea inicial de la situación actual de la compañía, y permiten identificar posibles mejoras, en las cuales la empresa debe concentrar sus esfuerzos. Es necesaria La valoración de la empresa High Lights S.A.S será importante pues ayudará con la toma de decisiones en corto, mediano y largo plazo, se recopilará la estructura financiera en la que orientará adecuadamente las finanzas de la empresa.

Objetivo General

Identificar las falencias y debilidades a través de un análisis cualitativo y cuantitativo con el fin de proponer estrategias en la empresa High Lights, mediante un modelo que permita la generación de valor y el crecimiento eficiente, viabilidad y sostenibilidad de los planes propuestos.

Objetivos Específicos

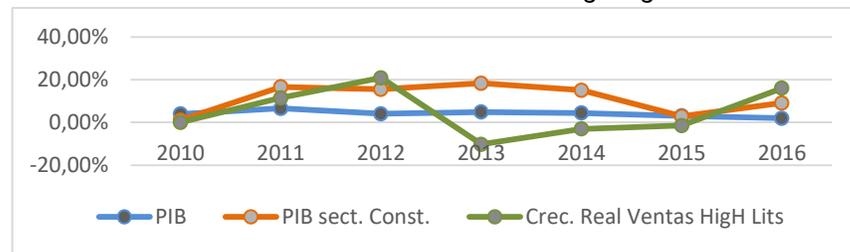
- ✓ Analizar la información financiera y del entorno de la empresa High Lights, que permita tener un panorama de las fortalezas y debilidades.
- ✓ Elaborar un modelo que le permita a la empresa generar valor, mejorando los resultados operacionales, mejorando sus indicadores financieros
- ✓ Informar las oportunidades y debilidades que presenta la empresa High Lights, para ajustar las estrategias administrativas y comerciales que permita mejorar los inductores de valor.

DIAGNÓSTICO

Análisis cualitativo. Este análisis comprende el sector en el cual se clasifica la compañía HIGH LIGHTS, entorno económico, competencia y factores de la economía, como Inflación y PIB con relación al sector construcción.

Entorno económico

Ilustración 1 PIB con relación a High Lights



Fuente: Elaboración propia con datos históricos y el DANE.

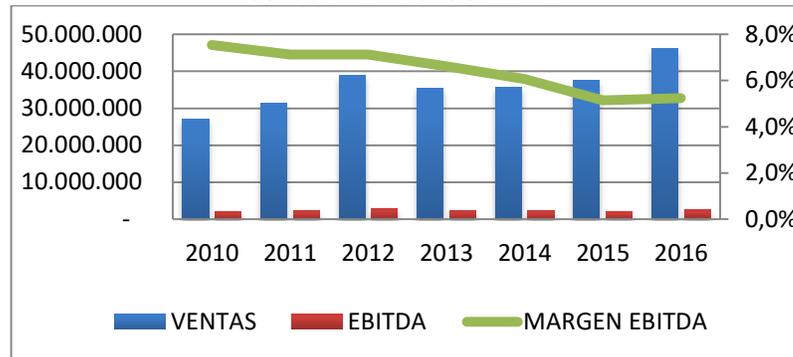
De acuerdo a la ilustración 1, hubo un crecimiento desde el año 2010 al 2012 en sus ventas obteniendo clientes como; Universidad el externado, Universidad Nacional, Arturo Calle, B-kul entre otras, en el año 2013 decreció por los pocos proyectos obtenidos, el sector construcción. Y hubo una participación más elevada en el ámbito de la vivienda y no en el ámbito empresarial que es donde se enfoca High Lights. Razón por la que en el 2014 al 2015 se presentaron cambios de estructura y estrategias comerciales que les permitió crecer económicamente y salir de la crisis que se dio en el 2013

Estado de resultado e indicadores financieros

Resultados de la operación, el resultado operacional de High Lights S.A.S, hasta el año 2012, como se puede observar en la gráfica 2. Las ventas tendieron a

crecer, mostrándose en adelante relativamente estables, siendo el año 2016 el mejor en ventas con relación a los años anteriores, debido a las estrategias implementadas, el crecimiento de las ventas del año 2016, se dio acorde con el comportamiento del sector, siendo también otras fuentes de ingreso participantes en este crecimiento, es decir que no solo fue la construcción.

Ilustración 2 Análisis EBITDA



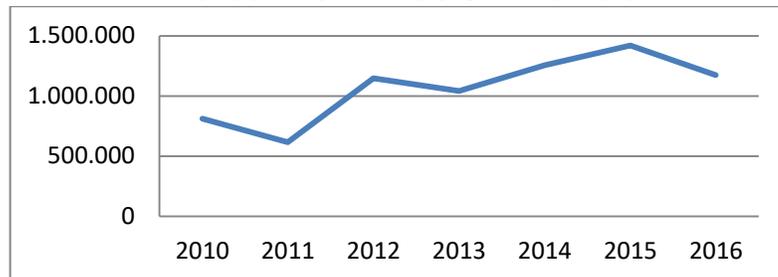
Fuente: Elaboración propia con datos históricos de High Lights

El **EBITDA** arrojó un resultado positivo, pero no cumplió las expectativas en comparación con el año 2012, para los años 2013 y 2015 se evidenció que la rama principal del sector fue la vivienda, línea en la cual High Lights no participa. En el año 2015 las ventas incrementaron en relación con los años 2013 y 2014, pero no superó los resultados del 2012, año referente gracias a sus altos resultados. Al analizar los costos y gastos administrativos, se ve que a pesar del incremento en un 5% en las ventas los costos y gastos incrementaron aún más en un 8% para el año 2016, frente a este escenario no se han logrado los resultados esperados, ni los obtenidos en el 2012.

El **margen EBITDA**, mostró un comportamiento estable tendiendo a disminuir hasta el año 2015 desde el año 2012, en el 2016 comparado con el año 2012 también disminuyó, y observando los años 2013 a 2015 presenta un leve aumento, este indicador de eficiencia muestra la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones, deuda, pago de utilidades o dividendos, inversiones estratégicas que permitan el buen funcionamiento operativo, así la tendencia del margen EBITDA, debe mejorar y más en el año 2016 pues las ventas crecieron pero el indicador no fue el mejor, porque el costo de venta y gastos administrativos continúa siendo alto.

El Resultado Neto de la Operación o para los mismos efectos la utilidad Neta, para ser más claros en su comportamiento se muestra en la siguiente gráfica 3:

Ilustración 3 Análisis Utilidad Neta



Fuente: Elaboración propio con información de estados Financieros de High Lights

La gráfica refleja **la Utilidad Neta** que para los años 2012 a 2015 este resultado fue proporcional al comportamiento de las ventas, detallando el estado de resultados, se ve que los ingresos no operacionales participaron en estos resultados y aún más en el año 2016, año en el que las ventas tuvieron mayor crecimiento y se observa la disminución de dicha Utilidad Neta, si se hace un cálculo restando los ingresos no operacionales la empresa habría generado pérdidas en los años 2011, 2014, 2015 y 2016. Si estas pérdidas se hubieran presentado serían de 129% y 250% para los últimos dos años anteriormente mencionados, esto sumado con la reducida utilidad que dio un resultado de aproximadamente un 83% todo indica que el resultado no provino del resultado operacional de la compañía y se refleja deficiencia en la gestión financiera, teniendo en cuenta que el gasto financiero también es alto, si se quiere que estos resultados sean acordes se debe incrementar las ventas en un 7% manteniendo los mismos costos y gastos.

La **Rentabilidad** medida por el ROE, se comportó en promedio anual del 6% y su tendencia fue la disminución exceptuando los años 2012 y 2014 donde hubieron crecimientos del 71% y 11%, a su vez en el año 2016 disminuyó considerablemente en un 21% y este resultado proveniente de los ingresos no operacionales, esto evidencia que pese al resultado arrojado del 6% el ROE no es negativo, pues es un indicador medio y analizando que no está compuesto precisamente por la rentabilidad que se esperaría, producto del resultado del uso de los recursos de los socios. Comparando el ROE con el IPC para determinar la eficiencia de este indicador, en los años 2015 y 2016 está por debajo del IPC con porcentajes de variación de 0,38 y 0,71.

El **Flujo de Caja** operacional de High Lights en el periodo del año 2010 al 2016 fue volátil, disminuyó los tres primeros años, la mayor variación se dio en el año 2012 con un porcentaje negativo de 209%, esto a razón que las cuentas por cobrar a clientes e inventarios disminuyeron, y las cuentas por pagar aumentaron, en especial la cuenta de proveedores y otras cuentas operacionales, para el año 2013 muestra una mejoría comparado con el año 2012 y se comporta de manera

constante por la variación positiva del Capital de trabajo Neto Operacional – (KTNO). A causa de la volatilidad mencionada fue necesario analizar año por año del flujo de caja, donde para el año 2015 vuelve a ocurrir el efecto contrario al año 2014 y en el año 2016 lo contrario al 2015, reflejando una mejoría significativa en el último año.

La productividad del capital de trabajo (KTNO/Ventas). Indica lo requiere una empresa de capital de trabajo para mantener sus ventas. High Lights, el PKT se ha mantenido en un promedio anual del 27%, es bastante alto, así mismo aumenta la exigencia de capital continuando el aumento de ventas.

El PKT con el Margen EBITDA, muestra la eficiencia operacional de la administración, la diferencia es abismal, presenta una variación del PKT, está en un promedio anual del 27% frente al Margen EBITDA, que está en un promedio anual del 6,4% mostrando una variación entre estos dos indicadores, del 19% aproximadamente promedio anual. La administración no está siendo productiva, en cuanto a la utilización del requerimiento de capital, dado que lo ideal sería mantener esta exigencia de capital- PKT por debajo del Margen EBITDA.

RESULTADOS

Estrategias

PROBLEMAS	RECOMENDACIONES y/O ESTRATEGIAS
Rotación de inventarios , esta rotación es lenta, teniendo en cuenta que la compañía anticipa la compra de materiales generando un alto stock de inventarios.	Se recomienda implementar un área estructurada de compra, debe ir acorde con la proyección que se tenga en el área comercial, y tener una buena planeación para la adquisición del inventario que se requiere en cada uno de los proyectos.
EBITDA , este inductor de acuerdo con el histórico analizado, se detalla que permanece constante y no es bueno, pues no ha generado valor para los socios dejando en evidencia la deficiencia en la gestión operacional de la administración.	Revisar los gastos administrativos y de venta en general si se pretendiera continuar con el mismo nivel de ventas actuales, con fin de mejorar el EBITDA, para esto se recomienda aumentar el nivel de ventas, abriendo distintos sectores o líneas de negocios que se pueden explotar, aprovechando la trayectoria en el mercado y la exclusividad en nicho de mercado en el que se mueve la empresa.
Nivel de endeudamiento , la empresa se encuentra en un nivel de endeudamiento alto, con una susceptibilidad de no pago o cubrimiento de sus obligaciones financieras y no está generando casi que ningún tipo de inversión.	Destinar un porcentaje de la deuda o de la financiación, mayor al actual para la inversión estratégica, si se considera adquirir nueva deuda, la cual no es aconsejable si se le sigue dando el mismo tratamiento.
La falta de planeación es la responsable de la mayoría de las falencias que presenta la compañía.	A fin de tomar las mejores decisiones, se recomienda solicitar una auditoría, financiera y administrativa y en lo posible hacer una evaluación de la compañía con la nueva información financiera resultante de la auditoría.

Supuestos macroeconómicos y micro económicos

Como punto de partida para la proyección de High Lights, se analizó el sector en cuanto a la expectativa de crecimiento, así mismo el de la economía Colombiana teniendo en cuenta factores como la inflación (IPC) y el producto interno bruto (PIB), para determinar un porcentaje cercano a la realidad del entorno, utilizando un gradiente de crecimiento con respecto a las ventas, rubro en el cual se basa el crecimiento o decrecimiento de otros factores importantes de los estados financieros a proyectar, tales como, costo de venta, gasto administrativo y de ventas entre los cuales están los gastos de personal, de mantenimiento y otros gastos operacionales. Adicional con base a ese mismo gradiente se proyectaron los otros ingresos no operacionales y gastos.

Adicional se implementa la política de repartición de dividendos, las cuales se harán en un porcentaje del 30% cada año con respecto al resultado del año inmediatamente anterior, con ésta política se busca minimizar un poco el costo de la financiación por parte de la utilización de los recursos propios

Supuestos proyección estado de resultado, balance general y flujo de efectivo

La compañía cuenta con una capacidad instalada del 95%, y ha sido suficiente para el volumen actual de ventas, no obstante partiendo de la evaluación realizada, para implementar estrategias que permitan el crecimiento de la empresa, entre esas el aumento de las ventas para lo que es necesario una inversión en compra de activos por valor de \$10. Mil millones de pesos, esta inversión es solo para el año 2017, es así, que se ha considerado la posibilidad de adquirir un crédito bancario con las siguientes condiciones:

Tabla 1 Condiciones nueva deuda

CONDICIONES DE LA NUEVA DEUDA	VALOR	PLAZO	TASA EA
	10.000.000	7 AÑOS	6,50%

Fuente: Elaboración propia

El plazo promedio para depreciar los nuevos activos fijos es de 10 años, se estima una reposición de los mismos del 1% sobre las ventas cada año con el mismo promedio de depreciación.

Los ingresos no operacionales se han estimado con el porcentaje del gradiente de crecimiento partiendo del saldo del último año (2016).

Proyección de las ventas

Tabla 2 Proyección de ingresos

AÑO =====>	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
VARIACIÓN REAL			3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
VENTAS PARA PROYECCIÓN	37.528.708	46.053.918	47.450.332	48.905.695	50.542.631	52.322.808	54.037.494
VARIA EN VENTAS	5,20%	22,72%	3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
MARGEN BRUTO EN VENTAS	12.075.995	15.612.253	9.443.815	9.733.469	10.059.260	10.413.560	10.754.826
VARIACION UTILIDAD BRUTA	-1,75%	29,28%	-39,51%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%

Fuente: Elaboración propia datos de la proyección

Se proyectaron, partiendo del supuesto resultante, de la interrelación del sector y la economía, en cuanto a la inflación y PIB, a partir del promedio de los años 2014 y 2015, se tomó de solo estos dos años, ya que para el último año y para los tres primeros años (2016) -2011-2013 respectivamente la variación difiere sustancialmente de un año a otro.

Para llevar a cabo la proyección presentada en la Tabla 2, la compañía propenderá por abrir nuevas líneas de negocio, incluyendo en su nicho de mercado otro tipo de construcción, como la vivienda y fortaleciendo la parte comercial en cuanto a la distribución de los productos que tienen que ver con la instalación de iluminaciones en edificaciones.

Proyección del costo de venta

La proyección de los costos de venta, están dadas de acuerdo al gradiente calculado para las ventas, los cuales tendrían una participación de las ventas en un porcentaje del 66,10% casi que para todos los 5 años proyectados.

Tabla 3 Costo de venta proyectado

AÑO =====>	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
VARIACIÓN REAL			3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
COSTO DE VENTAS		30.441.665	31.364.695	32.326.691	33.408.707	34.585.405	35.718.813

Fuente: Elaboración propia resultados de la proyección

Proyección de gastos administrativos y de venta

Los gastos se proyectaron a un porcentaje constante, del 19% sobre las ventas de acuerdo al gradiente que se aplicó utilizando la misma metodología que se utilizó para el crecimiento de las ventas.

Tabla 4 Proyección Gastos

GASTO ADMON. Y VENTAS

GASTO DE PERSONAL	9.165.893	9.443.815	9.733.469	10.059.260	10.413.560	10.754.826
OTROS GASTOS DE VENTAS Y ADMON	3.624.498	3.734.397	3.848.936	3.977.765	4.117.867	4.252.815
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	409.425	421.839	434.778	449.330	465.156	480.400

OTROS GASTOS NO OPERACIONALES

OTROS GASTOS NOP	85.861	88.464	91.178	94.230	97.548	100.745
------------------	--------	--------	--------	--------	--------	---------

Fuente: Elaboración propia dato resultado de la proyección

Si bien se estableció un porcentaje para estos gastos, en la medida en que estos se puedan reducir sería ideal, dado que con respecto a las ventas tienen un porcentaje alto, esta reducción no se incluye en la proyección pues se debe hacer una revisión minuciosa de los mismos y no se tiene una referencia fiable.

Flujo de caja proyectado

El resultado del flujo de caja en la proyección deja ver el asertividad con la que se realizó la proyección, ya que uno de los factores más importantes en una valoración, es la capacidad que tenga la compañía para generar el suficiente flujo de efectivo, para el cubrimiento de sus obligaciones y necesidades, así mismo generar beneficios para sus socios y/o accionistas

El flujo de caja libre operacional presenta un comportamiento constante, a excepción del año 2018, donde la exigencia del capital de trabajo requerido, sería bastante alta, dado que el activo corriente u operacional disminuyó requiriendo mayores herramientas de capital para la gestión operativa, a ésta situación la administración ha proyectado mejorar el resultado para los siguientes flujos, evidenciándose en los años en adelante al 2018.

Tabla 5 Flujo de caja proyectado

DETALLE	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1,599,529	1,352,955	1,476,660	1,611,718	1,745,166
(+) IMPUESTOS CAUSADOS	861,285	728,514	795,124	867,848	939,705
(+) GASTO FINANCIERO	851,369	573,735	492,512	406,010	313,885
UTILIDAD OPERACIONAL AJUSTADA (EBIT)	3,312,182	2,655,204	2,764,296	2,885,576	2,998,756
(-) IMPUESTOS AJUSTADOS	-1,159,264	-929,321	-967,504	-1,009,952	-1,049,564
UODI RODI (NOPAT ó NOPLAT) EBIT (1 - tx)	2,152,918	1,725,883	1,796,792	1,875,625	1,949,191
(+) DEPRECIACIÓN	1,279,600	2,077,414	2,126,729	2,177,717	2,230,468
FLUJO OPERATIVO BRUTO	3,432,519	3,803,297	3,923,522	4,053,342	4,179,659
VARIACIÓN CAPITAL DE TRABAJO	4,309,593	2,374,427	-9,466,129	-1,806,229	-1,891,511
INVERSIÓN EN ACTIVOS	-10,474,503	-489,057	-505,426	-523,228	-540,375
FINANCIACIÓN DE INVERSIONES	-6,164,910	1,885,370	-9,971,555	-2,329,457	-2,431,886
FCLO	9,597,429	1,917,927	13,895,077	6,382,798	6,611,546

Fuente: Elaboración propia, proyección flujo de caja

Esto significa, que la gestión de la administración se ve mejorada al generar unos flujos de caja atractivos, los cuales cubrirían las necesidades de la empresa para la atención a la deuda y beneficio para la compañía, reflejando la planeación inicial en cuanto a la proyección de los flujos de caja.

INDICADORES FINANCIEROS

Tabla 6 Proyección Gastos

DETALLE	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD NETA	1.418.651	1.172.408	2.090.929	2.212.214	2.291.571	2.379.400	2.462.547
+ IMPUESTOS	904.892	1.242.087	1.125.885	1.191.192	1.233.923	1.281.215	1.325.987
+ ÍNTERESES	1.909.711	2.937.476	305.369	91.798	78.802	64.962	50.222
EBIT	4.233.254	5.351.971	3.522.182	3.495.204	3.604.296	3.725.576	3.838.756
+ DEPRECIACIONES	232.088	290.248	1.069.600	1.237.414	1.286.729	1.337.717	1.390.468
EBITDA	4.465.342	5.642.219	4.591.782	4.732.618	4.891.025	5.063.293	5.229.224

Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

Referente al EBITDA, se generaría lo suficiente para darle valor a la empresa, para el año 2017 presenta un EBITDA mayor a los de los años 2018 y 2019, esto es gracias a que para ese año se obtuvieron otros ingresos no operacionales, específicamente los financieros que en los siguientes disminuye considerablemente años hasta el 2021

Flujo de caja libre operacional, para el año 2017, no se generó el flujo suficiente, esto porque para este año se requeriría mayor financiación, la cual fue necesaria y que de ahí en adelante la financiación requerida fue menor en más del 50%, esto indica los resultados eficientes de las inversiones mediante los planes propuestos. En los años de 2018 a 2021 sobra el dinero suficiente para atender las obligaciones financieras, y generar beneficios para la gestión de High Lights

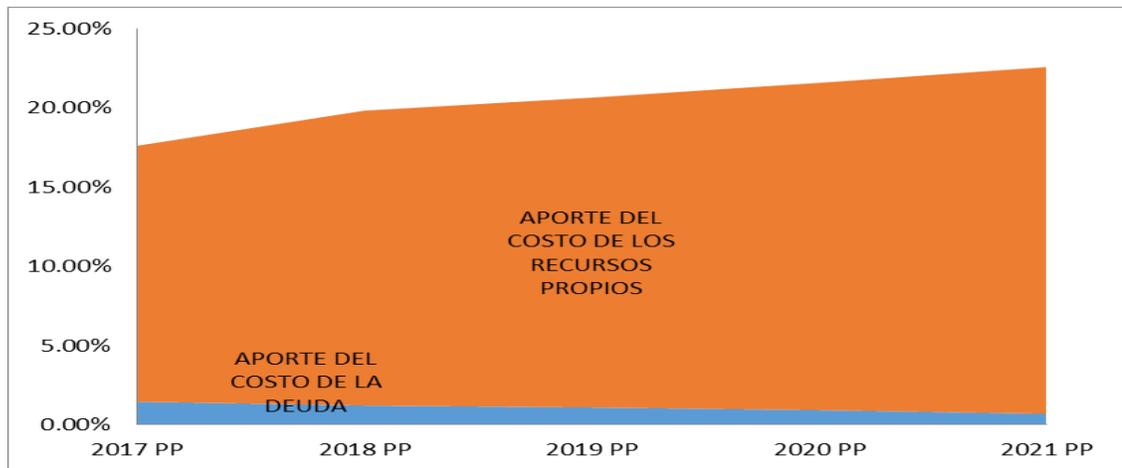
Costo promedio de capital – WACC, se refiere a lo que le cuesta a la empresa financiarse para invertir en la operación del negocio, a continuación, se detallan los recursos obtenidos propios de la empresa y los obtenidos por medio de financiación con entidades bancarias

Tabla 7 Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPDC - WACC)

DETALLE	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
COSTO DE LA DEUDA DEPUÉS DE IMPUESTOS $I_d(1 - T_x)$	3.77%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%
PARTICIPACIÓN DE LA DEUDA $D / (D+K)$	38.70%	29.40%	25.45%	21.22%	16.52%	16.52%
APORTE DEL COSTO DE LA DEUDA	1.46%	1.24%	1.08%	0.90%	0.70%	0.70%
COSTO DE LOS RECURSOS PROPIOS I_k	26.38%	26.33%	26.29%	26.27%	26.24%	26.24%
PARTICIPACIÓN DE LOS RECURSOS PROPIOS $K / (D+K)$	61.30%	70.60%	74.55%	78.78%	83.48%	83.48%
APORTE DEL COSTO DE LOS RECURSOS PROPIOS	16.17%	18.59%	19.60%	20.69%	21.91%	21.91%
COSTO DE CAPITAL - WACC	17.63%	19.83%	20.67%	21.59%	22.61%	22.61%

Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

Ilustración 4 Participación de la deuda



Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

Se observa en la tabla 7, que la mayor financiación se tomó de la misma empresa, permitiendo tener un menor riesgo financiero, pero más costoso, puesto que al financiarse con este tipo de recursos aumenta el costo del capital y por ende aumenta la tasa de rentabilidad mínima esperada por los inversionistas, no obstante, el costo promedio de capital tiende a bajar, indicando que pese a que se ha optado por la financiación más costosa se han tomado medidas prudentes a no aumentar dicho costo. El gráfico 4 se puede evidenciar las proporciones de la participación de la deuda.

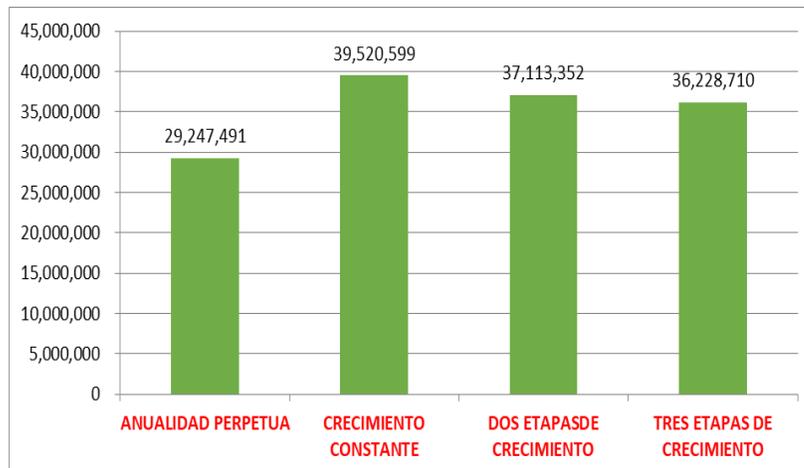
Se realizó la Valoración del Patrimonio de la empresa por los tres métodos obteniendo el siguiente resultado:

Tabla 8 Valor terminal

CONCEPTO		VALOR TERMINAL	VALOR ACTIVOS	PARTICIPACIÓN
ANUALIDAD PERPETUA	1	29,247,491	41,552,746	70.39%
CRECIMIENTO CONSTANTE	2	39,520,599	41,552,746	95.11%
DOS ETAPAS DE CRECIMIENTO	3	37,113,352	41,552,746	89.32%
TRES ETAPAS DE CRECIMIENTO	4	36,228,710	41,552,746	87.19%

Fuente: Elaboración propia con datos la proyección para High Lights

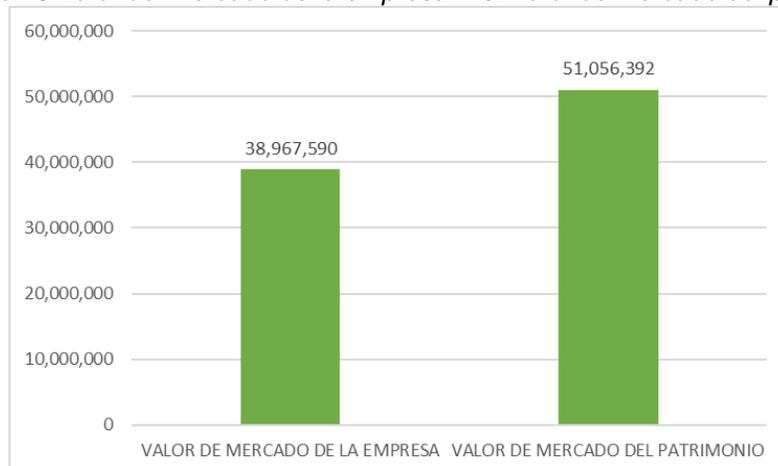
Ilustración 5 Valor terminal



Fuente: Elaboración propia con datos de la proyección para High Lights

En la comparación, de la valoración por los tres métodos descritos anteriormente, (ver Ilustración 5) se observa igual a excepción de la anualidad perpetua, mostrando en ambos casos la continuidad de la empresa.

Ilustración 6 Valor del mercado de la empresa Vrs. Valor de mercado del patrimonio



Fuente: Elaboración propia con datos de la proyección para High Lights

Se detalla en la ilustración 6, el valor de la empresa conforme a la operación actual, es decir, su valor a través de la información presentada en su balance general, estado de resultado y el valor a lo largo del tiempo desde las perspectivas de crecimiento planteadas en la proyección.

En la ilustración 6 se observa una empresa atractiva frente a los inversionistas y socios, posicionándola en el mercado en dos veces aproximadamente a lo que hoy podría valer. Esto puede dar a los propietarios de High Lights, un sentido de pertenencia mayor, es decir aprovechar las cualidades y fortalezas que tiene la empresa para incrementar su buen nombre.

CONCLUSIONES

La empresa HIGH LIGHT S.A.S, en cuanto al EBITDA, muestra un crecimiento bueno con respecto a este y el cual en gran parte va ligado a la proyección de crecimiento de las ventas, uno de los objetivos de la proyección, es el mejoramiento del EBITDA.

Los parámetros, o variables que se han tenido en la proyección o valoración de HIGH LIGHT S.A.S, muestran un buen resultado, se puede notar en el valor de mercado de la empresa, generando de todas formas una rentabilidad bastante atractiva para los accionistas e inversionistas.

Es de considerar ajustar un poco los costos y gastos de producción de la empresa, teniendo en cuenta que la capacidad instalada de la empresa no está al cien por ciento (100%), es decir se podría tener para lograr los objetivos propuestos

El Wacc o costo de capital, tiende a incrementar año tras año, pero en un porcentaje mínimo, permitiendo cumplir con la rentabilidad esperada por los propietarios o accionistas, si se mira desde este punto de vista.

Las condiciones del mercado de la construcción pueden permitir a la empresa objeto de análisis, mayores inversiones como participante indirecto de este sector, abriendo nuevas líneas de mercado relacionadas con la construcción.

RECOMENDACIONES

Se recomienda, replantear la distribución de la utilización de la deuda, ya que se está utilizando para refinanciarse y no para generar inversión estratégica.

Es recomendable que la empresa cambie el esquema de gestión para controlar los rubros de los gastos administrativos y de ventas, basándose en la proyección realizada, adicional se debe tener una estrategia de planeación para la adquisición del inventario por la rotación lenta impidiendo un ciclo rápido en la recuperación del efectivo.

Implementar políticas, y procesos que permitan una gestión administrativa y operacional con mayor eficiencia en los resultados, desde la preparación de la información financiera hasta estrategias comerciales, teniendo en cuenta que son

factores de gran importancia en la toma de decisiones de los propietarios y si no se cuenta con una información real se podrían tomar decisiones equivocadas. Continuando se sugiere solicitar una auditoría financiera que permita obtener más claridad sobre la situación financiera de High Lights, aclarando ciertas partidas de los estados financieros.

Se considera que la compañía debería explotar otros tipos de mercado, el cual permita mejorar las ventas, así mismo fortalecer la comercialización de productos que tienen que ver con la construcción en cuanto a la instalación de iluminaciones.

Seguir el modelo de la proyección, ajustándole algunas variables que tienen que ver con los datos históricos de la empresa, los cuales fue imposible de verificar

Solicitar por parte de los socios o propietarios una auditoría externa, financiera y de control interno, dado que, en algunos rubros de los estados financieros, podría pensarse que no corresponden a la realidad, por la información suministrada por algunos funcionarios.



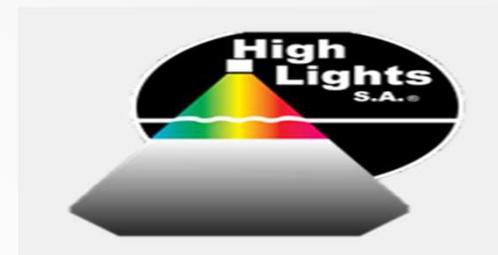
ANÁLISIS Y VALORACIÓN HIGH LIGHTS S.A.S

Julian Rodriguez Niviayo

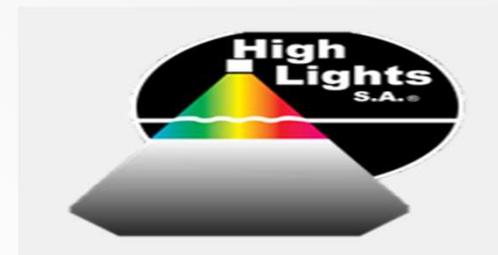
Liliana Mendoza Chamorro

Karen Andrea Guzman

02 de Agosto del 2017



- Descripción del Trabajo de Grado
- Descripción de la Empresa
- El Problema o El Proyecto.
- Resultados – Modelo Financiero
- Conclusiones
- Recomendaciones
- Retroalimentación

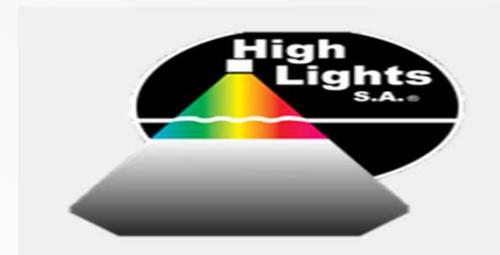


ANÁLISIS Y VALORACIÓN HIGH LIGHTS S.A.S

OBJETIVOS, GENERAL Y ESPECÍFICOS

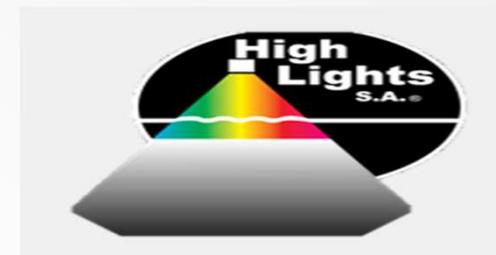
General

- ❑ Identificar las falencias y debilidades a través de un análisis cualitativo y cuantitativo con el fin de proponer estrategias en la empresa High Lights, mediante un modelo que permita la generación de valor y el crecimiento eficiente, viabilidad y sostenibilidad de los planes propuestos



Específicos

- Analizar la información financiera y del entorno de la empresa High Lights, que permita tener un panorama de las fortalezas y debilidades.
- Elaborar un modelo que le permita a la empresa generar valor, mejorando los resultados operacionales, mejorando sus indicadores financieros
- Informar las oportunidades y debilidades que presenta la empresa High Lights, para ajustar las estrategias administrativas y comerciales que permita mejorar los inductores de valor



DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

Nombre de la empresa; High Lights S.A.S

Objeto social. La fabricación, venta, producción, compra, permuta, importación, exportación, distribución y comercialización de materiales y equipos para la construcción.

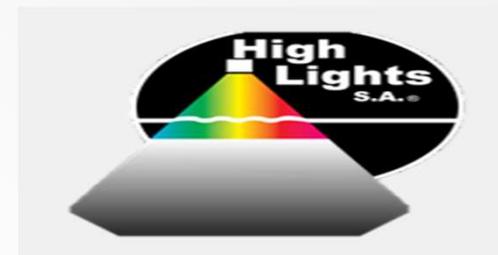
Se clasifica de acuerdo a sus activos y de empleados en mediana empresa

Trayectoria en el mercado-30 años

Empleados- 284

Ventas en el año 2016- (46.053.918)

Activos a 31 de Diciembre de 2016- (45.338.310)

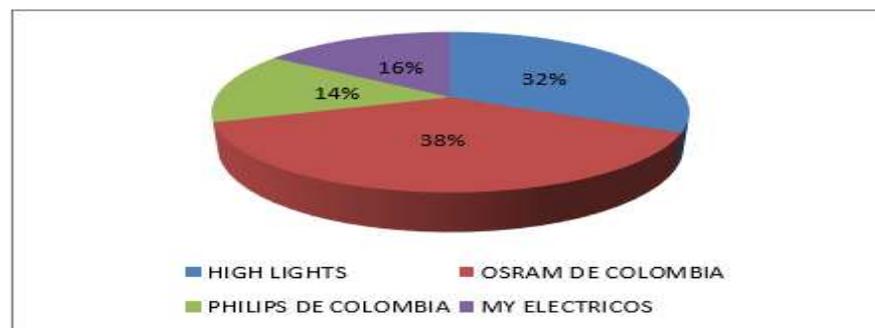


Principales clientes.

Adidas, Totto, Lacoste, Bon.Beneto, Arturo calle, Steve modden, Patprimo, Constructora Colpatria, universidad externado

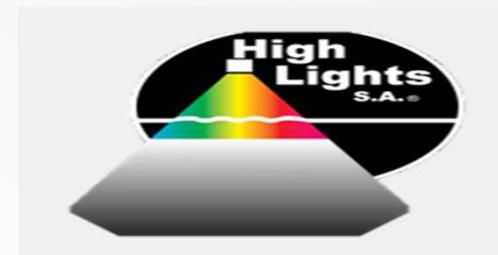
Participación en el mercado

Ilustración 1 Porcentaje de participación en importaciones



Fuente: Elaboración propia con datos de Superintendencia de Sociedades.

Peer Group

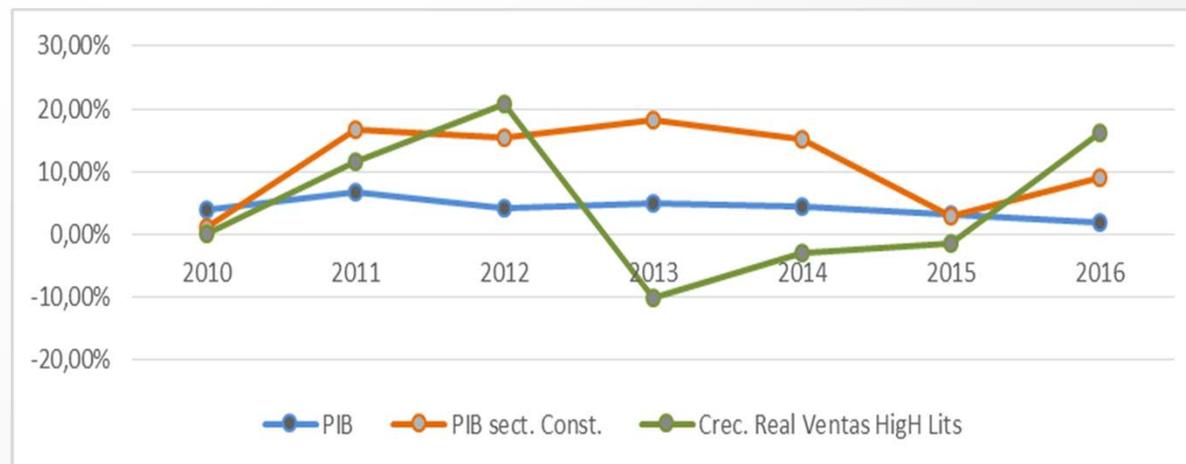


EL PROBLEMA

Diagnóstico

Análisis cualitativo. se analiza el sector en el cual se clasifica la compañía HIGH LIGHTS, entorno económico, el cual tiene que ver con la competencia y factores de la economía, tales como la Inflación y PIB con relación al sector construcción.

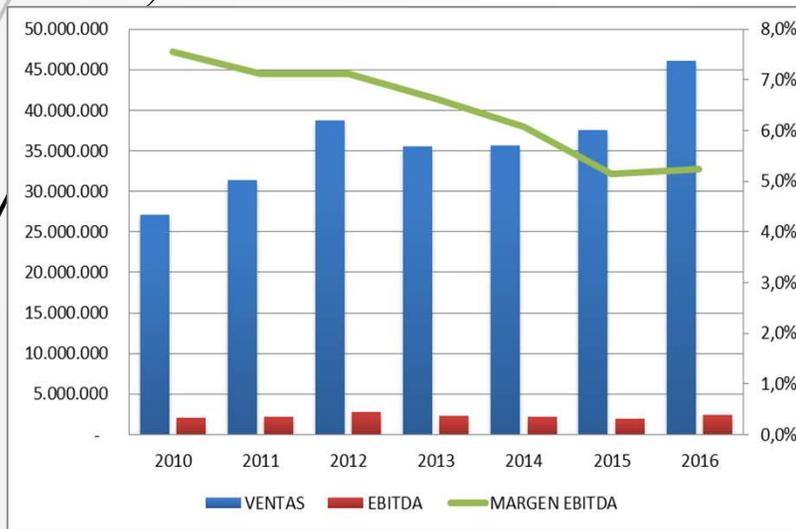
Entorno económico



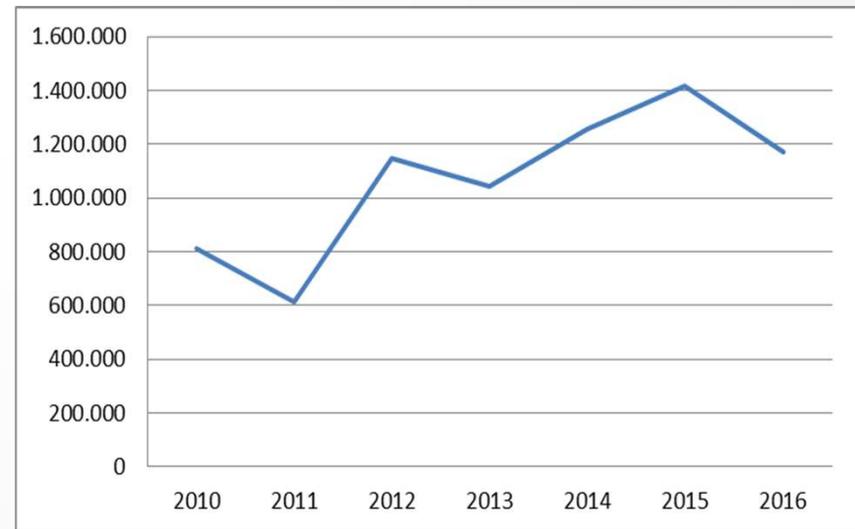


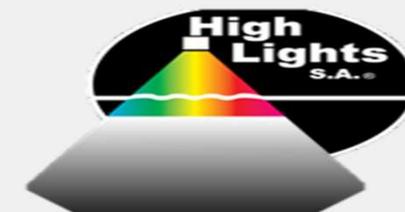
ESTADO DE RESULTADO

Análisis EBITDA



Resultado Neto de la operación





BALANCE GENERAL

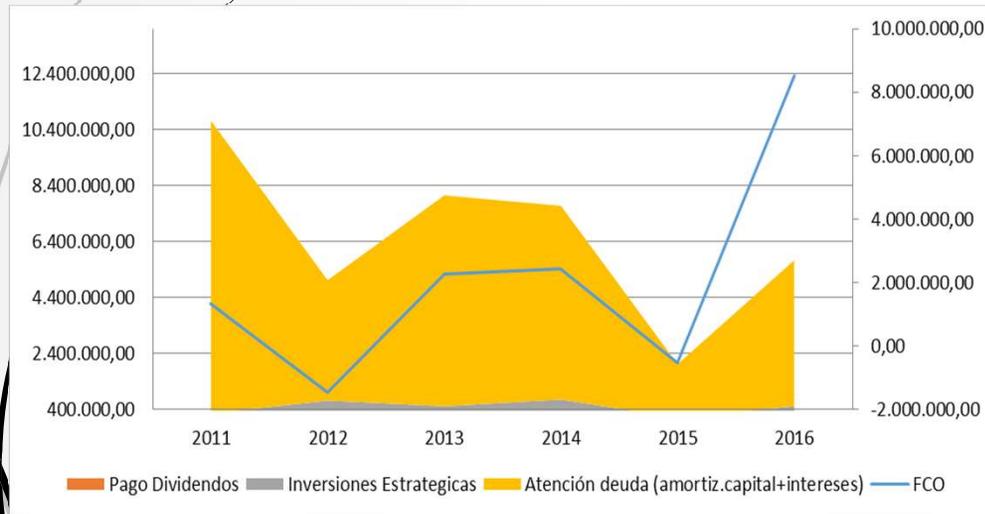
Indicadores de Financieros

DETALLE	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
INDICADORES DE LIQUIDEZ							
INDICADOR DE LIQUIDEZ	1,47	1,55	1,63	1,59	1,62	1,55	1,66
PRUEBA ACIDA	0,75	0,75	0,84	0,84	0,89	0,90	0,79
INDICADORES DE EFICIENCIA							
ROTACIÓN CARTERA (DÍAS)	89	67	53	76	87	84	70
ROTACIÓN INVENTARIOS (DÍAS)	207	196	155	189	177	185	188
ROTACIÓN PROVEEDORES (DÍAS)	84	58	54	78	67	69	55
CICLO DE CAJA	212	205	154	187	197	200	203
ROTACIÓN ACTIVOS (VECES)	1,0	1,1	1,3	1,1	1,0	0,9	1,1
INDICADORES DE RENTABILIDAD							
ROA	2,9%	2,2%	4,0%	3,2%	3,7%	3,4%	2,8%
ROE	6,0%	4,3%	7,4%	6,2%	6,9%	6,4%	5,0%
MARGÉN BRUTO	34,9%	35,3%	38,0%	39,0%	34,5%	32,2%	33,9%
MARGÉN OPERACIONAL	6,0%	5,6%	6,1%	5,2%	5,1%	3,5%	2,9%
MARGÉN NETO	3,0%	2,0%	3,0%	2,9%	3,5%	3,8%	2,5%

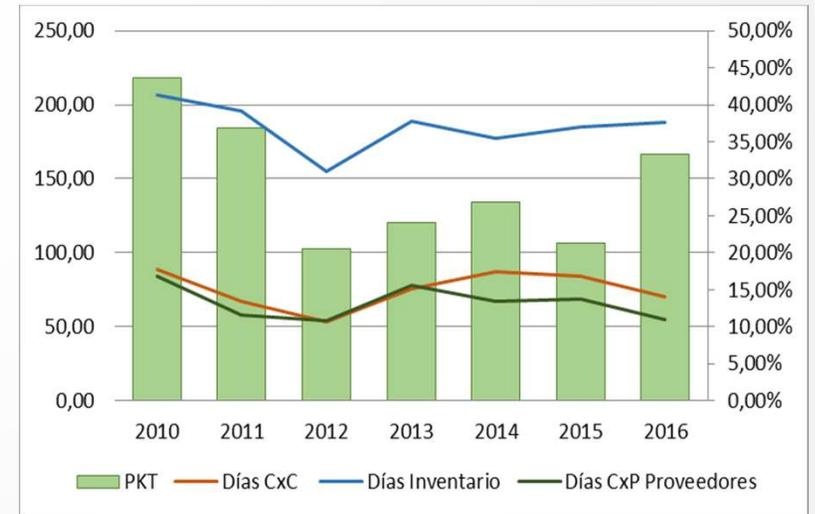


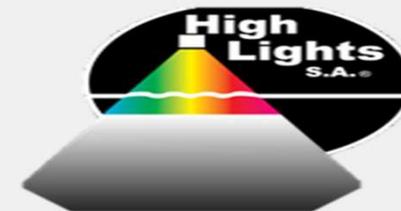
INDUCTORES DE VALOR

Flujo de caja



PKT





MATRIZ DOFA

Debilidades:

- Lenta rotación de inventarios
- EBITDA Y Margen EBITDA, bajo
- Nivel alto de endeudamiento
- Flujo de caja bajo
- Falta de planeación

Fortalezas:

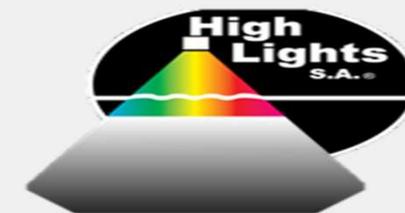
- Crecimiento en ventas
- Es pionera en el mercado del sector
- Diversificación de productos
- Se mantiene pese a la fuerte competencia

Oportunidades:

- Buena trayectoria en el mercado
- Exclusividad en el servicio
- Es líder ante la competencia
- Posibilidad de abrir nuevos nichos de mercado

Amenazas:

- Poca inversión estratégica
- Cambios económicos en el sector
- Riesgo cambiario



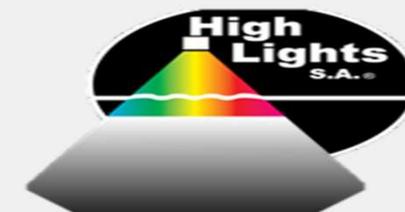
RESULTADOS

Problema:

- Mejorar la rotación de inventarios
- Ciclo de caja
- Mejorar el EBITDA y Margen EBITDA
- No cuenta con una planeación para la gestión administrativa
- Mejorar la utilización de la deuda

Estrategias:

- Crear área estructurada de compra de acuerdo a la política comercial
- Revisar gastos administrativos y de venta
- Implementando estrategias de venta
- Destinar parte de la financiación para inversión estratégica

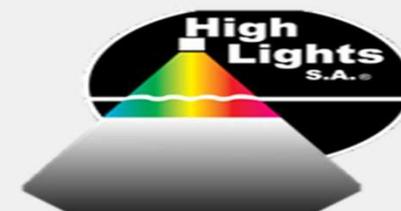


RESULTADOS

Supuestos macro y microeconómicos y del sector

AÑO =====>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
IPC (ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR)	3,70%	2,40%	1,90%	3,70%	6,77%	5,75%	4,20%	3,50%	3,60%	3,40%	3,20%	
PIB	6,60%	4,00%	4,90%	4,70%	3,10%	2,00%	2,00%	2,80%	3,50%	4,20%	3,70%	
DATO HISTÓRICO	15,66%	23,78%	-8,49%	0,55%	5,20%	22,72%	2,87%	2,87%	2,87%	2,87%	2,87%	

La información tomada para el IPC y PIB se basa en la proyección de Bancolombia, para el caso del dato histórico del 2017 al 2021 se tomó el promedio del año 2013 y 2014 teniendo en cuenta un escenario pesimista puesto que presenta volatilidad de crecimiento de un año a otro

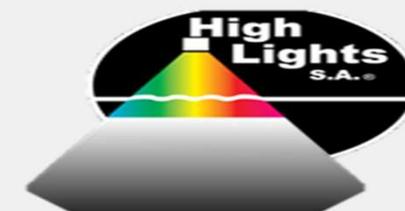


RESULTADOS

Supuestos macro y microeconómicos y del sector

AÑO =====>	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
PONDERACIÓN IPC	35%	35%	35%	35%	35%
PONDERACIÓN PIB	35%	35%	35%	35%	35%
PONDERACIÓN DATO HISTÓRICO	30%	30%	30%	30%	30%
CRECIMIENTO DE VENTA	3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%

AÑO	Rentabilidad Bonos del Tesoro USA a 10 años (1)	Inflación USA (2)	Inflación Colombia (3)	Riesgo país (4)	Prima de riesgo del mercado (4)	Variación real PIB (3)
2007	10.21%	4.11%	5.69%	2.03%	6.94%	6.90%
2008	20.10%	-0.02%	7.67%	3.90%	6.82%	3.55%
2009	-11.12%	2.81%	2.00%	3.00%	8.90%	1.65%
2010	8.46%	1.42%	3.17%	3.00%	7.50%	3.97%
2011	16.04%	3.02%	3.73%	3.00%	8.00%	6.59%
2012	2.97%	1.76%	2.44%	3.00%	9.00%	4.04%
2013	-9.10%	1.51%	1.94%	3.30%	8.80%	4.94%
2014	10.75%	0.75%	3.66%	3.30%	8.30%	3.10%
2015	1.28%	1.33%	6.77%	2.85%	8.60%	2.80%
2016	0.69%	1.69%	5.75%	3.26%	9.51%	2.40%



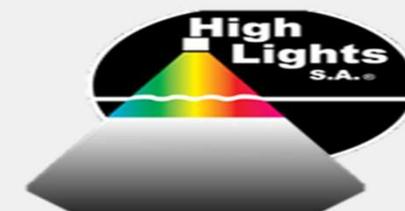
RESULTADOS

Proyección de Ingresos Costos y gastos

Ingresos

Las ventas, se proyectaron, partiendo del supuesto resultante, de la interrelación del sector y la economía, en cuanto a la inflación y PIB, a partir del promedio de los años 2014 y 2015, se tomó de solo estos dos años, ya que para el último año y para los tres primeros años (2016) -2011-2013 respectivamente la variación difiere sustancialmente de un año a otro

AÑO =====>	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
VARIACIÓN REAL			3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
VENTAS PARA PROYECCIÓN	37.528.708	46.053.918	47.450.332	48.905.695	50.542.631	52.322.808	54.037.494
VARIA EN VENTAS	5,20%	22,72%	3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
MARGEN BRUTO EN VENTAS	12.075.995	15.612.253	9.443.815	9.733.469	10.059.260	10.413.560	10.754.826
VARIACION UTILIDAD BRUTA	-1,75%	29,28%	-39,51%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%



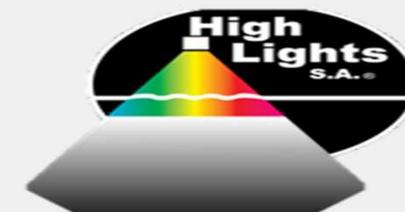
RESULTADOS

Proyección de Ingresos Costos y gastos

Costo de ventas

La proyección de los costos de venta, están dadas de acuerdo al mismo gradiente calculado para las ventas, los cuales tendrían una participación de las ventas en un porcentaje del 66,10% casi que para todos los 5 años proyectados

AÑO =====>	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
VARIACIÓN REAL			3,03%	3,07%	3,35%	3,52%	3,28%
COSTO DE VENTAS	30.441.665	31.364.695	32.326.691	33.408.707	34.585.405	35.718.813	



RESULTADOS

Proyección de Ingresos Costos y gastos

Gastos

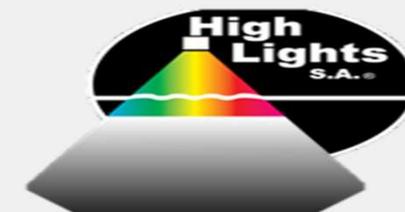
Los gastos se proyectaron a un porcentaje constante, del 19% sobre las ventas de acuerdo al gradiente que se aplicó utilizando la misma metodología que se utilizó para el crecimiento de las ventas

GASTO ADMON. Y VENTAS

GASTO DE PERSONAL	9.165.893	9.443.815	9.733.469	10.059.260	10.413.560	10.754.826
OTROS GASTOS DE VENTAS Y ADMON	3.624.498	3.734.397	3.848.936	3.977.765	4.117.867	4.252.815
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	409.425	421.839	434.778	449.330	465.156	480.400

OTROS GASTOS NO OPERACIONALES

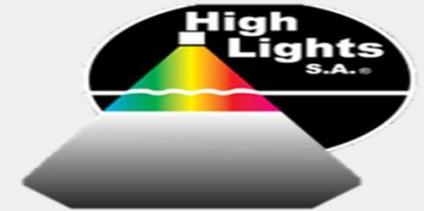
OTROS GASTOS NOP	85.861	88.464	91.178	94.230	97.548	100.745
------------------	--------	--------	--------	--------	--------	---------



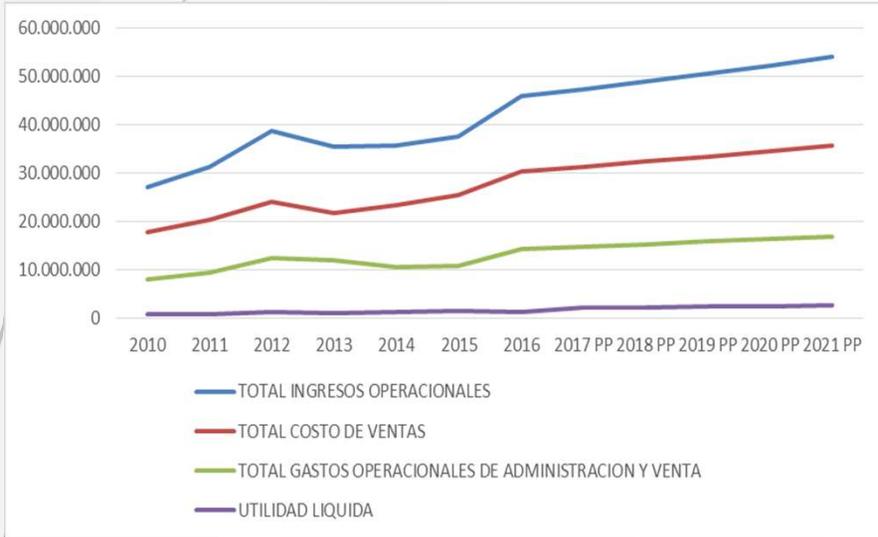
RESULTADOS

Proyección flujo de caja

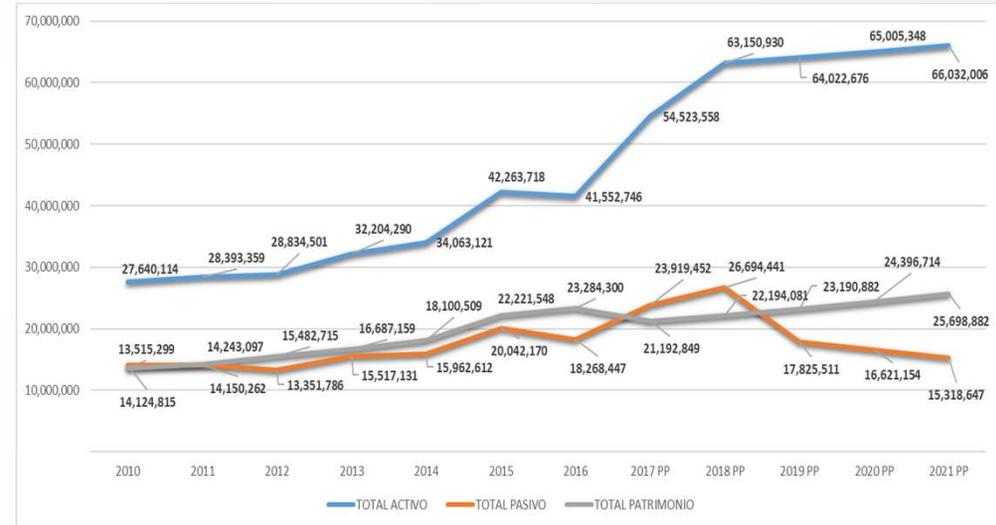
DETALLE	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1,599,529	1,352,955	1,476,660	1,611,718	1,745,166
(+) IMPUESTOS CAUSADOS	861,285	728,514	795,124	867,848	939,705
(+) GASTO FINANCIERO	851,369	573,735	492,512	406,010	313,885
UTILIDAD OPERACIONAL AJUSTADA (EBIT)	3,312,182	2,655,204	2,764,296	2,885,576	2,998,756
(-) IMPUESTOS AJUSTADOS	-1,159,264	-929,321	-967,504	-1,009,952	-1,049,564
UODI RODI (NOPAT ó NOPLAT) EBIT (1 - tx)	2,152,918	1,725,883	1,796,792	1,875,625	1,949,191
(+) DEPRECIACIÓN	1,279,600	2,077,414	2,126,729	2,177,717	2,230,468
FLUJO OPERATIVO BRUTO	3,432,519	3,803,297	3,923,522	4,053,342	4,179,659
VARIACIÓN CAPITAL DE TRABAJO	4,309,593	2,374,427	-9,466,129	-1,806,229	-1,891,511
INVERSIÓN EN ACTIVOS	-10,474,503	-489,057	-505,426	-523,228	-540,375
FINANCIACIÓN DE INVERSIONES	-6,164,910	1,885,370	-9,971,555	-2,329,457	-2,431,886
FCLO	9,597,429	1,917,927	13,895,077	6,382,798	6,611,546

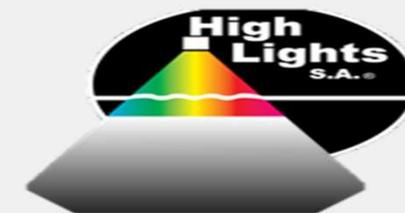


Proyección Estado de resultado



Balance general Proyectado

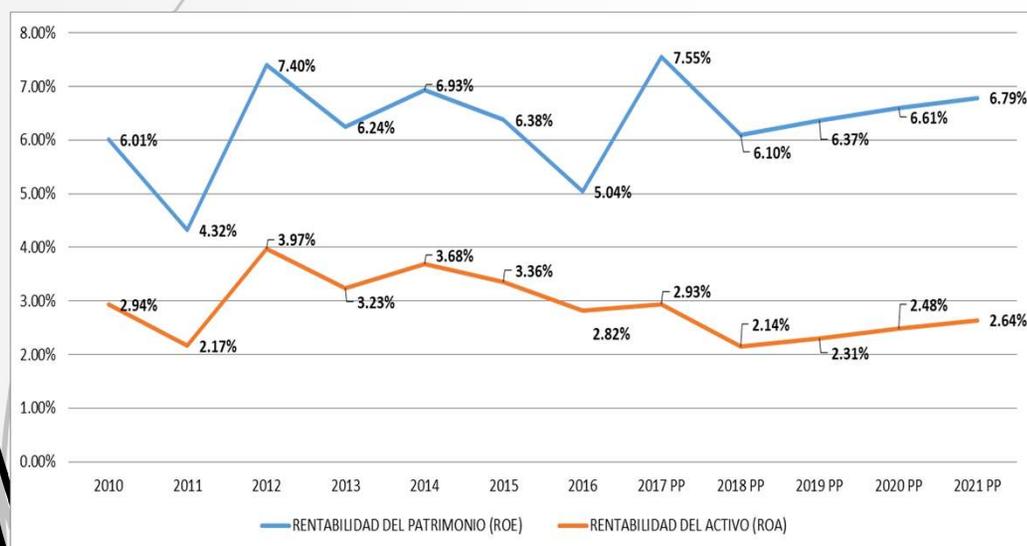




RESULTADOS

Indicadores financieros proyectados

Rentabilidad-ROE/ROA,

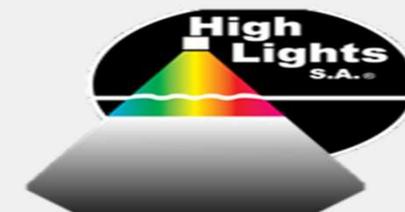


Indicador de liquidez

DETALLE	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
ACTIVO CORRIENTE (CAPITAL DE TRABAJO	27,569,390	29,219,531	31,147,531	33,166,706	35,265,139
PASIVO CORRIENTE	16,342,345	20,448,136	12,996,509	13,301,581	13,606,615
CAPITAL DE TRABAJO NETO	11,227,045	8,771,395	18,151,022	19,865,125	21,658,524
ÍNDICE DE LIQUIDEZ	1.69	1.43	2.40	2.49	2.59

Endeudamiento financiero

DETALLE	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
TOTAL ACTIVO	54,523,558	63,150,930	64,022,676	65,005,348	66,032,006
TOTAL PASIVO	23,919,452	26,694,441	17,825,511	16,621,154	15,318,647
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	43.87%	42.27%	27.84%	25.57%	23.20%



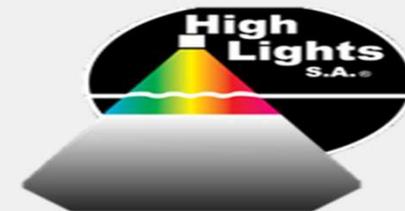
RESULTADOS

EBITDA

DETALLE	2015	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
UTILIDAD NETA	1,418,651	1,172,408	1,599,529	1,352,955	1,476,660	1,611,718	1,745,166
+ IMPUESTOS	904,892	1,242,087	861,285	728,514	795,124	867,848	939,705
+ ÍNTERESES	1,909,711	2,937,476	851,369	573,735	492,512	406,010	313,885
EBIT	4,233,254	5,351,971	3,312,182	2,655,204	2,764,296	2,885,576	2,998,756
+ DEPRECIACIONES	232,088	290,248	1,279,600	2,077,414	2,126,729	2,177,717	2,230,468
EBITDA	4,465,342	5,642,219	4,591,782	4,732,618	4,891,025	5,063,293	5,229,224

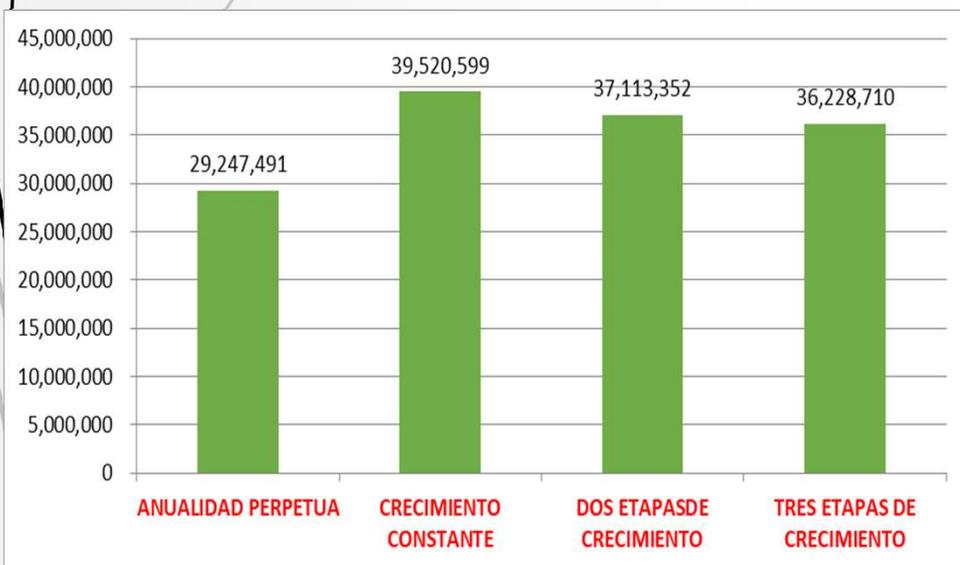
WACC

DETALLE	2016	2017 PP	2018 PP	2019 PP	2020 PP	2021 PP
COSTO DE LA DEUDA DEPUÉS DE IMPUESTOS $Id(1 - T_x)$	3.77%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%
PARTICIPACIÓN DE LA DEUDA $D / (D+K)$	38.70%	29.40%	25.45%	21.22%	21.22%	16.52%
APORTE DEL COSTO DE LA DEUDA	1.46%	1.24%	1.08%	0.90%	0.90%	0.70%
COSTO DE LOS RECURSOS PROPIOS Ik	26.38%	26.33%	26.29%	26.27%	26.27%	26.24%
PARTICIPACIÓN DE LOS RECURSOS PROPIOS $K / (D+K)$	61.30%	70.60%	74.55%	78.78%	78.78%	83.48%
APORTE DEL COSTO DE LOS RECURSOS PROPIOS	16.17%	18.59%	19.60%	20.69%	20.69%	21.91%
COSTO DE CAPITAL - WACC	17.63%	19.83%	20.67%	21.59%	21.59%	22.61%

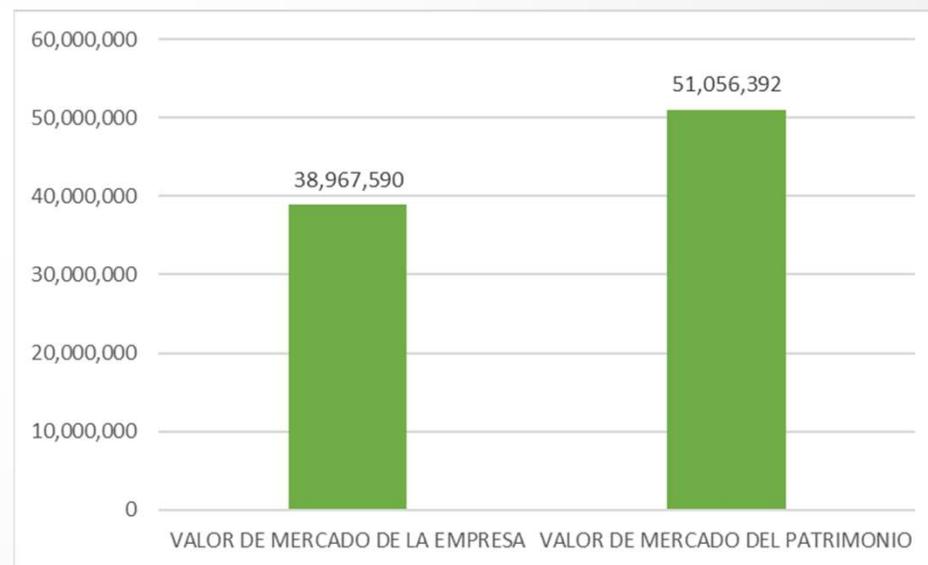


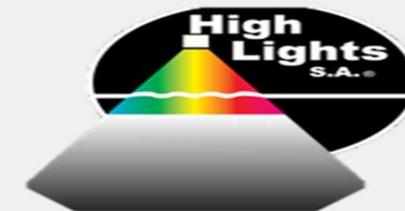
RESULTADOS

Valor terminal por etapa



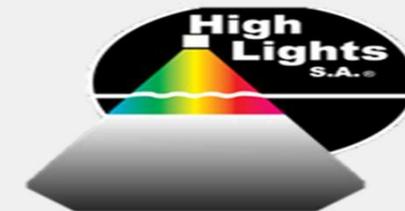
Valor de mercado de la empresa





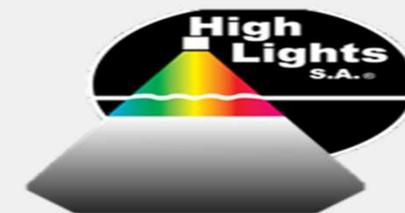
CONCLUSIONES

- ❑ El nivel de endeudamiento de la empresa debería direccionarse a la financiación para la inversión y así mejorar la gestión operativa.
- ❑ Los niveles más altos de deuda se reflejaron en los años 2011, 2016 sin que esta deuda haya disminuido en los años 2012 y 2015.
- ❑ Como se ha mencionado el EBITDA es un indicador que se debe mejorar a pesar de haber obtenido resultados positivos en los cinco años, su comportamiento es plano y no alcanza para dar atención a la deuda
- ❑ Se deben incrementar las ventas y así mejorar aun mas el indicador del EBITDA, porque si se optará por disminuir el costo de ventas y los gastos administrativos esto no tendría gran relevancia para obtener buenos resultados.



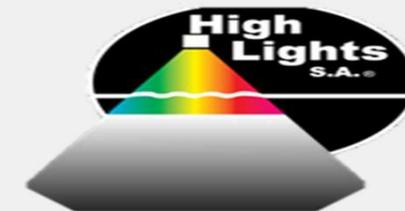
CONCLUSIONES

- ❑ El resultado del flujo de caja operacional, es sustancialmente volátil en su comportamiento a lo largo de los años analizados, mostrándose siempre menor a las obligaciones de la empresa, a excepción del año 2016, año en el cual el flujo operacional fue mayor a la atención de las obligaciones de la compañía.
- ❑ El requerimiento del capital de trabajo, es demasiado exigente, para los resultados que se evidencian en la gestión operativa.



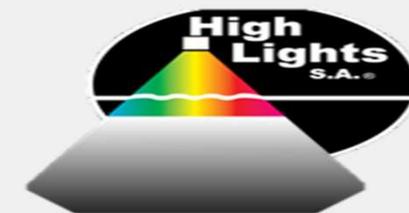
CONCLUSIONES

- ❑ Los parámetros que se han tenido en la proyección o valoración de HIGH LIGHT S.A.S, mostrarían un buen resultado, el cual se puede notar en el valor de mercado de la empresa, generando de todas formas un valor bastante atractivo para los accionistas e inversionistas.
- ❑ El **Wacc** o costo de capital, tiende a incrementar año tras año, pero en un porcentaje mínimo, permitiendo cumplir con la rentabilidad esperada por los propietarios o accionistas.
- ❑ Las condiciones del mercado de la construcción, puede permitir a la empresa objeto de análisis, mayores inversiones como participante indirecto de este sector, abriendo nuevas líneas de mercado relacionadas con la construcción.



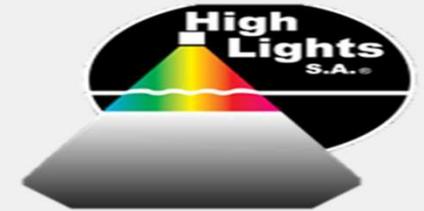
RECOMENDACIONES

- ❑ Se recomienda replantear la política para repartición de dividendos, teniendo en cuenta que desde hace varios años no se realiza
- ❑ Seguir el modelo de la proyección, ajustándole algunas variables que tienen que ver con los datos históricos de la empresa, los cuales fue imposible de verificar.
- ❑ Implementar políticas y procesos que permitan una gestión administrativa y operacional con mayor eficiencia en los resultados, atendiendo el modelo planteado o sugerido por los integrantes del presente documento.
- ❑ Solicitar por parte de los socios o propietarios una auditoria externa, financiera y de control interno, dado que en algunos rubros de los estados financiero, podría pensarse que no corresponden a la realidad, por la información suministrada por algunos funcionarios
- ❑ Aprovechar el posicionamiento de la empresa para acceder a otros nichos de negocio de la construcción



RETROALIMENTACION

- ❑ El mayor aporte como estudiantes fue analizar la información financiera más allá de las cifras que se pueden ver y tomar esta información con la utilidad que se le puede dar para recomendar las decisiones más idóneas, este proceso se facilitó gracias a los aportes que brindo la modulo de diagnóstico financiero. Y de esta forma visualizar estas cifras como una realidad del sector frente al PIB e inflación.
- ❑ Dificultades de diagnostico, aterrizar algunos indicadores a la realidad de la empresa, dado que no se contó con el apoyo necesario de High Lights, para determinar algunas situaciones que no se podían ver a simple vista en la información financiera suministrada, es decir información complementaria a la financiera, tales como notas aclaratorias a los estados financieros.



RETROALIMENTACION

- ❑ Quizás la parte más compleja del trabajo fue la valoración de la empresa, pues este fue un tema nuevo y se buscó hacer esta valoración lo más cercano a la realidad, aun así queda la duda de si los resultados obtenidos están acorde a esta realidad.
- ❑ Se resalta que el aporte fue interesante y positivo, hubo cambios reflejados a lo largo de la elaboración de este trabajo y se obtuvieron conocimientos importantes para hacer la valoración de la empresa, siendo estos medibles a través del Excel e interpretando los resultados obtenidos.
- ❑ Aspectos que dificultaron la realización del proyecto, en cuanto a la valoración de la empresa, la proyección en especial del balance general y del flujo de caja, y así mismo la valoración por el método del flujo de caja descontado y por el método EVA.