

VALORACIÓN S3 WIRELESS SAS

**CASTILLO CASTILLO SANDRA BIBIANA
PARRADO MUÑOZ KAREN JOHANNA
VELANDIA MARTINEZ BEATRIZ LORENA**

**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
INGENIERÍA FINANCIERA – ESPECIALIZACIÓN ADMINISTRACIÓN
FINANCIERA
TRABAJO DE GRADO**

BOGOTÁ

2016

VALORACIÓN S3 WIRELESS SAS

**CASTILLO CASTILLO SANDRA BIBIANA
PARRADO MUÑOZ KAREN JOHANNA
VELANDIA MARTINEZ BEATRIZ LORENA**

**WILLIAM DÍAZ
DIRECTOR DE TRABAJO DE GRADO**

**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
INGENIERÍA FINANCIERA – ESPECIALIZACIÓN ADMINISTRACIÓN
FINANCIERA
TRABAJO DE GRADO**

**BOGOTÁ
2016**

Tabla de contenido

Resumen	5
Introducción	6
1. Descripción de la Empresa	7
1.1. Descripción General	7
1.1.1 Nombre de la Empresa	7
1.1.2 Tipo de Empresa.	7
1.1.3 Ubicación.	7
1.1.4 Tamaño.....	7
1.1.5 Futuro Preferido (Visión).....	7
1.1.6 Identidad Estratégica (Misión).....	7
1.1.7 Objetivos estratégicos	7
1.1.8 Ventaja Competitiva - S3 (Simple, Smart, Speedy).....	8
1.1.9 Descripción de la Industria.....	9
1.1.10 Productos o servicios.....	9
1.2 El Mercado	11
1.2.1 Tamaño del Mercado.....	11
1.2.2 Descripción de la competencia.....	15
1.2.3 Participación de la empresa y su competencia en el mercado.....	15
1.3 Proceso de Producción, Prestación del Servicio o Comercialización	17
1.3.1 Descripción del Proceso	19
1.3.2 Diagrama del Proceso	20
1.4 Estructura Organizacional	21
1.4.1 Organigrama.....	21
1.4.2 Cuadro informativo de los sueldos y salarios	22
2. El problema	22
2.1 Justificación	22
2.2. Objetivos.....	23
2.2.1 Objetivo general:.....	23
2.2.2 Objetivos Específicos:	23
2.3 Marco de Referencia.....	23
2.3.1 Entorno Económico	23
2.3.2 Diagnóstico Financiero.	23

2.3.3 Planeación Financiera]	24
2.3.4 Valor del Dinero en Tiempo.	24
2.3.5 Evaluación de Proyectos.	24
2.3.6 Modelaje Financiero	25
2.3.7 Finanzas Corporativas	25
2.3.8 Costos	25
2.3.9 Flujo de Caja Proyectado.	26
2.3.10 Flujo de Caja Libre.	26
2.3.11 Flujo de Caja del Proyecto.	26
2.3.12 Flujo de Caja de Libre Disponibilidad de los Accionistas (FCLDA)	27
2.3.13 Valoración de empresas.	27
2.3.14 Gestión del valor.	28
2.4 Diagnóstico	29
2.4.1 Análisis Cualitativo	29
2.4.1.1 Entorno	29
2.4.1.2 Industria	30
2.4.1.3 Empresa	40
2.4.1.4 Administración y Gerencia	40
2.4.1.5 Matriz DOFA de S3 Wireless	40
2.4.2 Análisis Cuantitativo	43
2.4.2.1 Balance General	43
2.4.2.2 Estado de Resultados	44
2.4.2.3 Flujo de caja I.	45
2.4.2.4 Indicadores financieros	45
2.4.2.5 Formulación	49
3. Metodología	51
3.1 Fases	51
3.2 Metodologías de valoración	53
3.3 Metodologías basadas en el Flujo de Caja	53
4. Resultados	54
4.1 Recomendaciones y Estrategias	54
4.2 Supuestos	57

4.3	Proyecciones	59
4.3.1	Ventas y Cuentas por cobrar a clientes	59
4.3.2	Costo de Ventas	60
4.3.3	Pago a Proveedores	61
4.3.4	CAPEX	61
4.3.5	Deuda	62
4.4	Flujo de caja	62
4.5	Estado de Resultados	63
4.6	Balance General.....	64
4.7	Flujo de Tesorería.....	66
4.8	Indicadores Financieros.....	66
4.8.1	Liquidez	67
4.8.2	Endeudamiento.	68
4.8.3	Rentabilidad.	68
4.8.4	Ebitda.	69
4.8.5	WACC.....	70
4.8.6	Valoración.....	71
5.	Conclusiones	73
6.	Recomendaciones	75
	Fuentes y Recursos Bibliográficos	76

Resumen

El presente trabajo, tiene como propósito formular a la compañía S3 Wireless Colombia S.A.S una valoración para optimizar su gestión. Para ello, se planteó un análisis encaminado en la Gerencia Basada en Valor la cual se enfoca en una serie de variables tanto internas como externas de la empresa. Los aspectos que se tuvieron en cuenta para la propuesta fueron el análisis detallado tanto del mercado como de la misma firma (procesos administrativos, administración y gerencia, estados financieros, etc.). Para la presentación de resultados, se realizó un diagnóstico desde la óptica de los inductores de valor, efectuando un análisis minucioso del Balance General, Estado de Resultados, Flujo de Caja e Indicadores Financieros, los cuales son la herramienta indispensable para conocer la situación histórica y actual de la compañía y poder tomar decisiones acertadas.

Palabras Clave: Gestión Basada en Valor, inductores de valor, diagnóstico financiero, flujo de caja libre, modelaje financiero.

Introducción

Todas las empresas modernas buscan satisfacer a sus stakeholders, por lo tanto, generar valor es uno de los pilares en las estructuras organizacionales. En tal sentido, la Gerencia Basada en Valor (GBV), se define como un “proceso integral diseñado para mejorar las decisiones estratégicas y operacionales hechas a lo largo de la organización, a través del énfasis en los inductores de valor corporativos” [López, 2002], de los cuales se puede recoger toda la información que se precisa.

La compañía S3 Wireless Colombia S.A.S, en el año 2009 suscribió un acuerdo de reorganización empresarial con sus acreedores, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015, razón por la cual durante los cinco años analizados, es decir, de 2011 a 2015, se evidencian variaciones significativas, principalmente en sus ingresos operacionales, lo que le ha permitido cumplir con dicho acuerdo y lograr utilidades en los últimos años; sin embargo presenta un alto costo de ventas, cerca del 67% sobre dichos ingresos.

Por tratarse de una empresa dedicada a la comercialización, diseño, implementación y soporte de servicios en tecnología de la información y las comunicaciones, afronta en este momento una coyuntura ligada a la volatilidad del precio del dólar, ya que un 10% de los costos corresponde a compra de materiales y servicios con proveedores multinacionales, por ende, es importante hacer un análisis del entorno económico que le permita a la empresa generar políticas de cubrimiento de riesgos externos dados por el mercado global. Así pues, con el presente proyecto académico se busca aplicar las herramientas y conceptos financieros, en especial el de Gerencia Basada en Valor, para realizar la valoración de la compañía S3 Wireless Colombia SAS y entregar a su Gerente una serie de recomendaciones que le permitan mejorar su gestión financiera de acuerdo al conocimiento que se ha adquirido de la empresa. Este alcance tiene como principal limitación el no contar con un sólido sistema de gestión en procedimientos que nos permita conocer más detalladamente las actividades inmersas en los procesos de la cadena de valor.

Se acogió la metodología sugerida por la Dirección de Postgrado Gerencia y Administración financiera de la Universidad Piloto de Colombia, mediante la cual, en primera instancia, el grupo de trabajo que ha realizado este documento realizó una propuesta de anteproyecto y recopilación de información financiera, entorno económico del sector, tipo de servicios prestados, competencias, clientes, planeación estratégica y estructura organizacional, para tener un conocimiento mucho más claro de la estructura general de la empresa y poder realizar las proyecciones acorde a estas características recomendaciones que permitan mejorar su administración financiera para llegar finalmente a la valoración de la compañía.

El trabajo de campo permite a los participantes de este proyecto acercar las herramientas y conceptos adquiridos a lo largo de la especialización, a la realidad y aplicación de propuestas de valor para la compañía.

1. Descripción de la Empresa

1.1. Descripción General

1.1.1 Nombre de la Empresa -S3 Wireless Colombia S.A.S.

1.1.2 Tipo de Empresa - Es una empresa de tecnología especializada en comunicación inalámbrica, que presta servicios integrados, rápidos, sencillos e inteligentes, a través del diseño y suministro de infraestructura de redes avanzadas de alto rendimiento y el desarrollo e implementación de software orientados a la gestión de los procesos críticos que soportan los negocios del sector empresarial y gubernamental.

1.1.3 Ubicación - Domicilio Principal: Carrera 49 A No. 86-40, Barrio San Martín, Bogotá D.C.

1.1.4 Tamaño - Al cierre del año 2015, la compañía contó con un activo por valor de \$11.458.362.000 y sus ventas acumuladas al mismo corte fueron por valor de \$21.745.054; empleó durante este año a 240 personas, lo que de acuerdo a la Ley 905/2004, la clasifica como una empresa mediana.

1.1.5 Futuro Preferido (Visión) - En 2018 seremos reconocidos como una empresa que ha resurgido en el sector de manera íntegra, responsable y con un alto nivel de calidad en los servicios que presta.

1.1.6 Identidad Estratégica (Misión) - Somos el aliado ideal de nuestros clientes, apropiándonos de la tecnología de manera efectiva y asegurando la tranquilidad de nuestros usuarios con soluciones innovadoras y a la medida, para convertirnos en el socio clave del cumplimiento de sus metas.

1.1.7 Objetivos estratégicos

Objetivo General:

Formar parte activa en la solución de las necesidades tecnológicas de nuestros clientes, de manera simple, rápida e inteligente.

Objetivos Específicos:

- Atraer, desarrollar y retener talento humano competente que responda a las necesidades técnicas y profesionales de las diferentes líneas de negocio de la compañía.
- Mejorar la administración efectiva de los servicios, asegurando disponibilidad, calidad y mitigación de riesgos.
- Implementar procesos de investigación e innovación.
- Maximizar la productividad a través de la automatización, la innovación y la convergencia.
- Optimizar la información financiera de manera ordenada y sistemática, para facilitar la toma de decisiones.
- Estandarizar el proceso de planeación de ofertas.
- Construir el área de servicio al cliente para generar una cultura y vocación de servicio interno, que logre la fidelización y permanencia de nuestros clientes, a través del indicador SPC.
- Desarrollar el proceso de mercadeo para asegurar el crecimiento sostenible de la compañía.

1.1.8 Ventaja Competitiva - S3 (Simple, Smart, Speedy)

Simple:

- Construcción de un modelo de Servicio al cliente a través del indicador SPC.
- Lograr una administración efectiva de los servicios, asegurando disponibilidad, calidad y mitigación de riesgos. – Estabilidad de Red.

Smart:

- Todo parte del conocimiento de nuestros colaboradores.
- Investigación y Desarrollo.
- Desde el marketing lograr mejor enfoque.
- Línea de negocios complementaria bajo una nueva marca.

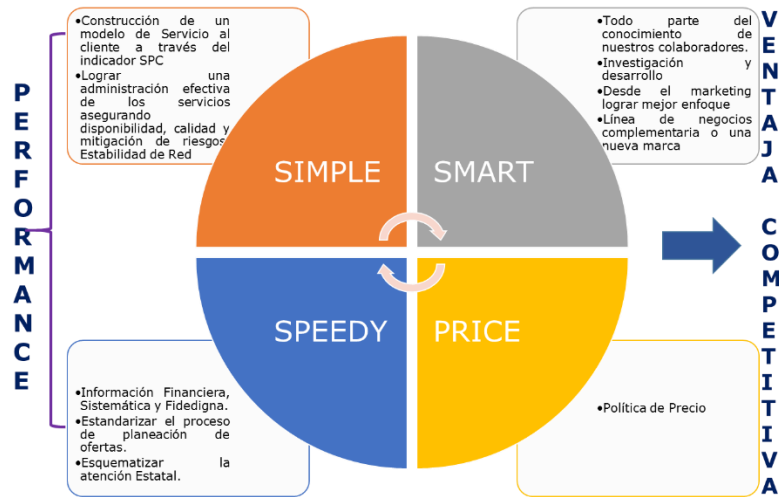
Speedy:

- Información Financiera Ordenada, Sistemática y Fidedigna.
- Estandarizar el proceso de planeación de ofertas.
- Esquematizar la atención Estatal.

Price:

- Política de precios

Gráfico 1. Matriz Estratégica S3 Wireless



Fuente. S3 Wireless S3 SAS

1.1.9 Descripción de la Industria - El sector de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) suele ser medido con base en el desarrollo de su infraestructura o la penetración de servicios como la telefonía móvil y la banda ancha. En dichos frentes Colombia registra tasas de crecimiento constantes durante los últimos años, lo que le ha valido al país ser reconocido como uno de los líderes latinoamericanos en materia de conectividad y servicios en línea.

Mientras en el 2011 en el país el número de líneas móviles activas era cercano a los 46 millones, al cierre del año anterior este servicio sumó 55,3 millones de abonados. Así mismo el índice de penetración de la banda ancha pasó de 17,4 por ciento a 20,8 por ciento en cuestión de doce meses (9,8 millones de conexiones al cierre de 2015).

Esta revolución tecnológica de la que Colombia se ha hecho partícipe durante el último quinquenio ha llevado a que el sector TIC aumente su importancia como una industria transversal que potencia la productividad en buena parte de los sectores económicos más relevantes para el país.

Igualmente el aumento en materia de ingresos, importaciones y oferta de servicios está generando que año a año la industria TIC gane mayor participación entre las actividades que más aportan al crecimiento económico de la Nación. Por ejemplo, entre 2009 y 2013 el promedio de los ingresos del sector TIC registró un incremento del 48 por ciento, de acuerdo con el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

1.1.10 Productos o servicios - Soluciones de conectividad de calidad empresarial y capacidad multi-acceso.

Internet: Conectividad sin límites para permitir a las personas comunicarse y compartir con su empresa, el primer paso a la fidelización y al crecimiento de su negocio.

- Gold (1:1) Sin Reúso
- Platino (1:4) Reúso de 1 a 4
- Premium (1:8) Reúso de 1 a 8

Transporte de datos: el tráfico ya no es un problema con soluciones de alto rendimiento. S3 reduce la complejidad y mejora sus tiempos de respuesta consolidando los recursos de sus servicios sin adquirir nuevos equipos a través de soluciones seguras que garantizan conectividad multi-acceso con tecnología flexible, segura y altamente escalable.

- MPLS (Red de datos inteligente)
- Ultimo kilómetro (Última milla – UK – UM – LM)
- LantoLan

Comunicaciones unificadas: la fidelización comienza en una respuesta eficaz. S3 hace su empresa más competitiva con clientes satisfechos eliminando la ineficiencia en las comunicaciones integrando voz, video y datos en una misma plataforma y obtenga los beneficios de una dinámica de trabajo productiva con capacidad de respuesta en tiempo real.

- Call Center
- Contact center
- Voz IP
- Correo electrónico

La solución de infraestructura inteligente que integra seguridad y automatización, equipamiento y herramientas de gestión respaldando su crecimiento y capitalizando la tecnología para su empresa.

Infraestructura: S3 optimiza sus recursos con infraestructura confiable, flexible y de alto rendimiento, asegurando la continuidad y calidad de sus operaciones con diseño funcional e implementación de soluciones a la medida de alto nivel tecnológico para su estructura física de redes de comunicación.

- Cableado estructurado
- Seguridad física
- CCTV
- Venta de equipos
- Venta de Equipos no gravados
- Instalaciones
- Alquiler de equipos
- Redes WI FI

Service Desk: La percepción del servicio se asocia a la calidad y al respaldo de las empresas. S3 incrementa la colaboración y el rendimiento de su operación con una función de servicio centralizada, personalizada, ágil y experta, con acceso apropiado a los servicios que soportan su negocio.

- Mesa de Ayuda
- Soporte en sitio

Tecnología que se adapta y evoluciona al ritmo del mercado con soluciones de gestión eficiente, proporcionando a las empresas (clientes) rendimiento, seguridad y flexibilidad, independiente de la ubicación física de sus empleados o del tamaño de su negocio.

Datacenter: la mejor combinación de rendimiento, seguridad y flexibilidad que respalda la gestión de sus clientes. S3 aporta a las empresas (clientes) un entorno tecnológico óptimo, personalizado, seguro y de alta calidad que soporta y provee servicios de almacenamiento de información y comunicación sin interrupción, monitoreado por expertos que entienden que la información debe ser precisa y segura.

- Colocation
- Hosting Administrado
- Hosting No administrado
- Cloud Computing

BPO: una respuesta flexible de gestión que disminuye riesgos y aumenta beneficios. S3 flexibiliza la gestión de las empresas (clientes) externalizando sus procesos con soluciones que optimizan la administración de su operación con calidad y confiabilidad en aplicaciones que se desarrollan, implementan y ajustan a la medida.

- Desarrollo de aplicaciones
- Servicios profesionales
- Networking
- Bases de Datos
- Sistemas operativos

1.2 El Mercado

1.2.1 Tamaño del Mercado

1.2.1.1. Clientes actuales

Sector Gobierno

Alcaldía municipio de Zipaquirá (Cundinamarca): conectividad para la alcaldía y centros educativos, cada uno con una zona wifi implementada por más de 2 años, donde

la alcaldía muestra su compromiso con la nuevas herramientas tecnológicas para la educación.

Alcaldía municipio de Tocancipá (Cundinamarca): S3Wireless fue seleccionada como la empresa de telecomunicaciones Colombiana para realizar la implementación tecnológica del Programa “TIC PARA TODOS” que la Fundación para la Investigación, Desarrollo y Avance Tecnológico de Colombia, desarrolló en el municipio de Tocancipá, en el marco del Convenio de Cooperación Especial con la entidad en mención y la administración de este importante municipio, ubicado en el centro del departamento de Cundinamarca.

S3 Wireless configuró en Tocancipá una plataforma tecnológica que permite a la fecha proveer el acceso a Internet de banda ancha para 11 Instituciones Educativas Públicas y la sede de la Secretaria de Educación del Municipio; de igual forma se implementaron Zonas de Acceso WIFI Gratuito ubicadas al servicio de la comunidad académica.

Sector Educativo

Corporación Unificada Nacional de Educación Superior: lleva más de 6 años siendo el Outsourcing de toda la plataforma tecnológica de esta institución de educación superior, dejando las TICS en manos de S3 para enfocarse en su negocio e incrementar la calidad de educación entregada a sus estudiantes.

Universidad Cooperativa de Colombia: S3 lleva más de 4 años Gestionando y apoyando el Ciclo de vida del estudiante desde el inicio de su carrera hasta la finalización de su plan de estudios por medio de sistemas de información que trabajan transversalmente a la cadena misional de la universidad.

Corporativo

Sodexo: conectividad en zonas rurales donde otras tecnologías no tienen cobertura.

Santorini: alojamiento de su plataforma de e-commerce.

Fondo de Empleados de Vivienda y Ahorro de Alpina: Interconexión de sedes y conectividad para que su negocio no se detenga.

Partners

S3 Wireless es socio de Microsoft y hace parte de Microsoft Parnet Networks, contando con modelos de licenciamiento de sistemas operativos Windows Server, bases de datos SQL Server y todos los productos de la compañía Microsoft con cobro mensual por uso. Nuestro personal se capacita continuamente y se certifica para ofrecer a nuestros clientes la mejor atención.

S3 es ESET Partner. Según ESET y encuestas realizadas en eventos en todo Latinoamérica, el 35,36% de los administradores de IT o gerentes de empresas tienen como principal preocupación el malware mientras que el 38,20% ha sufrido una infección. Asimismo, el 42,52% de los encuestados afirmó que una de sus principales preocupaciones en materia de seguridad es la fuga de información, mientras que aproximadamente el 27% del malware tiene como función robar información del equipo infectado. Ante este escenario cambiante, ESET aparece como una solución gracias a sus altos niveles de detección, su bajo consumo de recursos y su rendimiento destacado, que lo convierten en una de las mejores opciones del mercado.

Oracle es un aliado estratégico en implementación de soluciones robustas y personalizadas para sus clientes, como Oracle Nivel Gold Partner, S3 tiene acceso al conjunto total de tecnologías de Oracle y tiene capacidad de comercializar los productos de Oracle Applications, Oracle Data Base y Oracle Hardware. Cuentan con personal especializado en Base de datos y PeopleSoft.

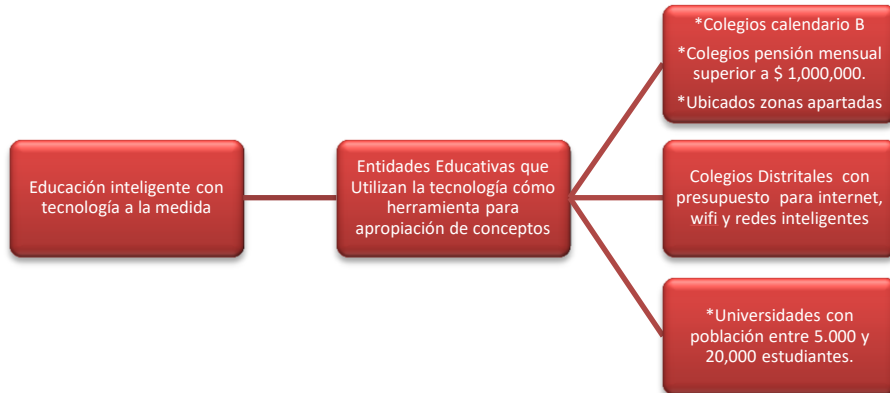
S3 es un partner autorizado de vmWare dentro del programa VSPP (VMwareServiceProviderProgram), contando con una gran cantidad de recursos, capacitación y soporte técnico para diferenciar el negocio de sus clientes e incrementar la rentabilidad con soluciones de nube y virtualización, líderes en el sector. Ningún otro proveedor de plataforma de proporciona la amplitud de soluciones de gestión de VMware. Sólo VMware entrega una oferta completa para la gestión de la infraestructura virtual, desde el escritorio al centro de datos y hasta la nube pública. VMware es la opción más probada para virtualización desde el escritorio hasta el centro de datos. Más de 170.000 clientes de todos los tamaños, incluidas todas las de Fortune 100, confían en VMware como su plataforma de infraestructura de virtualización. Los clientes de VMware obtienen un rápido retorno de la inversión (ROI) por lo general dentro de los 6 a 9 meses. Más del 94% de los clientes utilizan las soluciones de VMware en entornos de producción. S3 utiliza el poder de la tecnología Cpanel para administrar el hosting de los sitios web.

cPanel es uno los líderes mundiales del mercado indiscutidos en este segmento y es considerado por muchos el mejor sistema de todos.

cPanel es una herramienta de administración del servicio de hosting que, mediante una interfaz visual, permite al usuario configurar a su gusto todos los recursos que le provee el servicio.

1.2.1.2 Clientes potenciales

Gráfico 2. Mercado Potencia en Educación



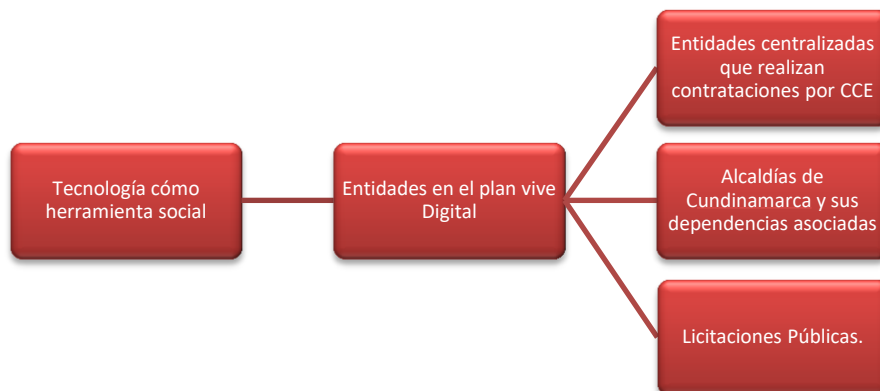
Fuente. S3 Wireless SAS

Gráfico 3. Mercado Potencia en Pymes



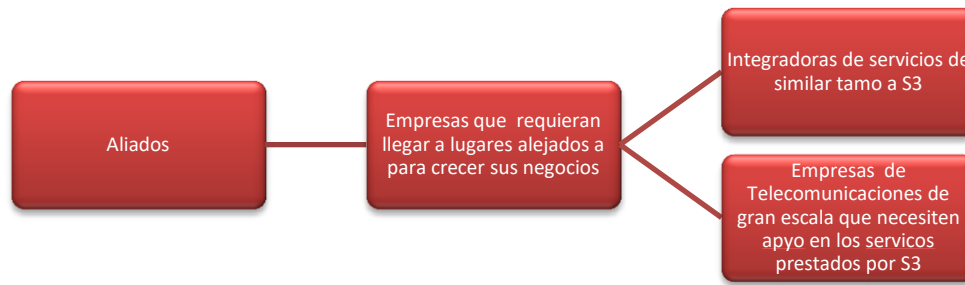
Fuente. S3 Wireless SAS

Gráfico 4. Mercado Potencia con Entidades del Estado



Fuente. S3 Wireless SAS

Gráfico 5. Mercado Potencia con Aliados



Fuente. S3 Wireless SAS

1.2.2 Descripción de la competencia

Verytel S.A.: Empresa colombiana con 15 años de experiencia en el mercado, implementando soluciones de tecnología en proyectos de impacto organizacional. Cuenta con la certificación de sistema de calidad ISO 9001:2008. Es una empresa en continuo crecimiento que cuenta con el apoyo de más de 150 colaboradores. Adicional, esta compañía cuenta con cobertura a nivel nacional e internacional en países como Panamá y Perú.

Media Commerce Telecomunicaciones S.A.S: Empresa colombiana con más de 10 años de experiencia en el sector de Telecomunicaciones, nació hace varios años en Santa Marta, transformándose al corto plazo en una operación en constante crecimiento, adquiriendo operaciones locales y desarrollando redes para operadores.

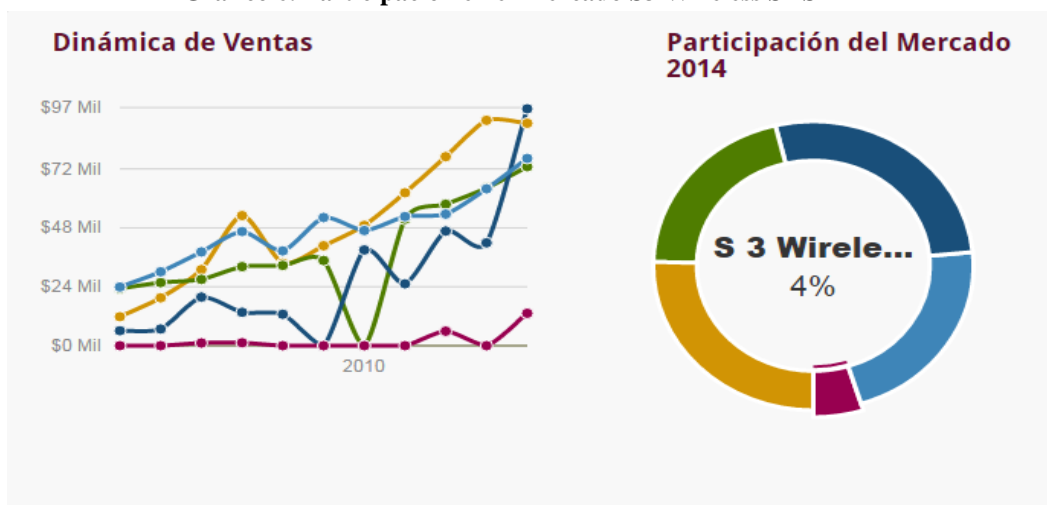
Ifxnetworks: Cuenta con más de 15 años de trayectoria en el mercado de las telecomunicaciones. La organización funciona bajo el concepto de One-Stop-Shop, con el cual se facilita la operación de las comunicaciones de nuestros clientes, con la posibilidad de tener un único punto de contacto para gestión de contratos de servicios, facturación, atención comercial y soporte técnico.

Mercanet S.A.S.: Mercanet es una compañía Colombiana con 15 años de experiencia en el sector tecnológico. Es una compañía 100% Colombiana que cuenta con un amplio portafolio de productos y servicios de transmisión de datos, conectividad, datacenter, Internet y soluciones integrales de hardware, software y prestación de servicios profesionales.

1.2.3 Participación de la empresa y su competencia en el mercado - De acuerdo con la clasificación establecida en el artículo 2º de la Ley 905 de 2004, del total de empresas analizadas, el 80% son de tamaño mediano y pequeño. Sin embargo, el 72% de los ingresos operacionales se encuentra concentrado en las empresas de tamaño grande.

Dentro del mercado de medianas empresas S3 tiene un mercado del 4% en ventas de acuerdo a cifras del año 2015.

Gráfico 6. Participación en el Mercado S3 Wireless SAS



Fuente. Grupogia – Benchmark

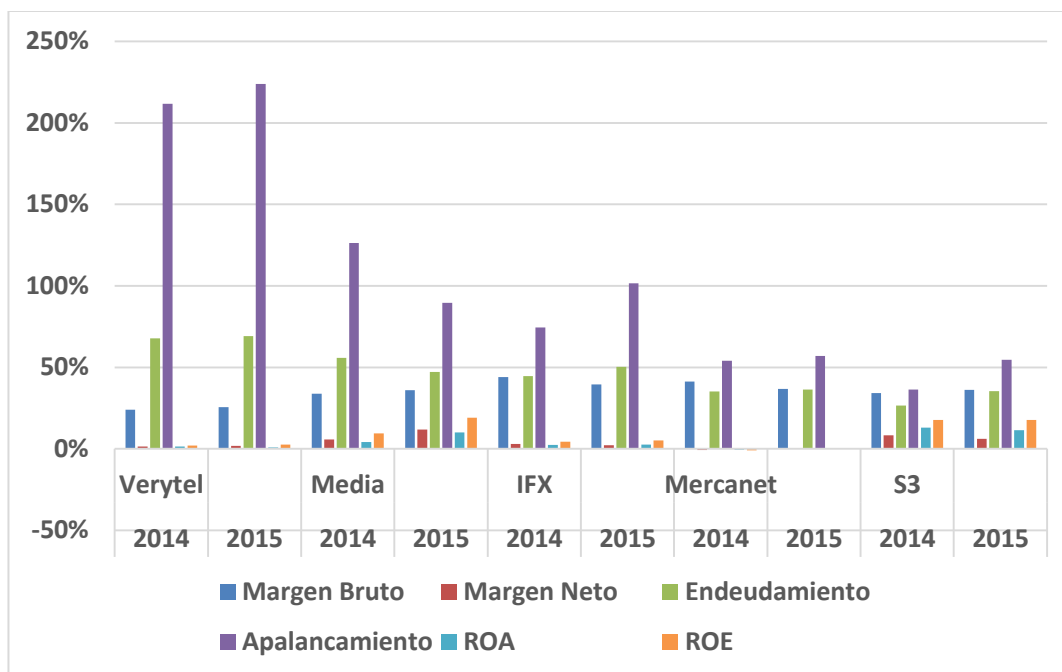
Con respecto a algunos indicadores, a continuación un comparativo con su competencia:

Tabla No. 1 Indicadores Competencia – S3

	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Indicadores	Verytel		Media		IFX		Mercanet		S3	
Margen Bruto	24%	26%	34%	36%	44%	40%	41%	37%	34%	36%
Margen Neto	1%	2%	6%	12%	3%	2%	-1%	0%	8%	6%
Endeudamiento	68%	69%	56%	47%	45%	50%	35%	36%	27%	35%
Apalancamiento	212%	224%	126%	90%	74%	102%	54%	57%	36%	55%
ROA	2%	1%	4%	10%	3%	3%	-1%	0%	13%	12%
ROE	2%	3%	10%	19%	4%	5%	-1%	1%	18%	18%

Fuente. Supersociedades

Gráfico 7. Indicadores Competencia – S3



Fuente. Supersociedades

De acuerdo con la forma como se está midiendo hoy el sector TIC, desde la actividad correo y telecomunicaciones dentro del Producto Interno Bruto (PIB) no se puede analizar el sector TIC en su completitud sino únicamente desde los servicios de telecomunicaciones que generan un ingreso importante al país. Para el segundo trimestre de 2015 la actividad económica Correo y Telecomunicaciones presenta un decrecimiento del 1,8 con una participación en el PIB de 3%. Por su parte el crecimiento económico anual de Colombia para el mismo período fue de 3,0.

1.3 Proceso de Producción, Prestación del Servicio o Comercialización

La compañía se encuentra realizando el levantamiento y caracterización de los procesos dentro de un proyecto cuyo plazo tiene 31 de diciembre de 2016.

Los lineamientos que está teniendo en cuenta para la construcción del mapa de procesos se consignaron en un manual que contempla las siguientes etapas:

- Constitución y formación del grupo de trabajo
- Elaboración del mapa de procesos y de la documentación de los procesos identificados • Informe técnico de la Unidad de Evaluación y Calidad
- Aprobación por la Gerencia y publicación en la WEB
- Obtención de datos e indicadores de procesos y resultados
- Publicación de datos e indicadores en la WEB
- Revisión del mapa de los procesos

La definición del mapa de procesos se está realizando bajo las siguientes definiciones:

Procesos estratégicos

Estos procesos se dividen en: Planeación Estratégica, Gestión del Riesgo Empresarial, Gestión de la Efectividad Empresarial, los cuales conducen al cumplimiento de la misión y visión de la empresa. Estos procesos se centran en el desarrollo de estrategias y los planes de la empresa. Estos a su vez, planean, desarrollan y coordinan el plan total para el negocio, además de esto, se encargan de asegurar que los riesgos y las amenazas para el valor y/o la reputación de la empresa estén identificados; definen y abastecen de herramientas, metodologías y entrenamiento a S3 Wireless, para asegurar que los procesos y las actividades estén orientados para funcionar con eficacia. Por necesidad, estos procesos requieren desarrollar y cambiar en un cierto plazo con el fin de asegurar que la empresa tenga la capacidad para emprender cualquier evolución.

Procesos Misionales

Estos se dividen en:

- Alistamiento, el cual es responsable de llevar a cabo la gestión, logística, soporte administrativo y alistamiento operacional de los procesos de Aseguramiento, Aprovisionamiento y Facturación. Su enfoque es asegurar que los procesos de Aseguramiento, Aprovisionamiento y Facturación funcionen efectivamente.
- Aprovisionamiento, este grupo de procesos es responsable de proveer a los clientes los productos que ellos han solicitado de manera correcta y oportuna, brindando una solución, la cual puede ser entregada usando productos específicos del portafolio de la compañía. Informa a los clientes el estado de su orden de compra y asegura que se entregue a tiempo y de manera satisfactoria.
- Aseguramiento, es responsable de la ejecución de actividades de mantenimiento proactivo y reactivo para asegurar que los servicios que se proveen a los clientes, están disponibles de manera continua.
- Facturación, este grupo de procesos es responsable de la obtención de información adecuada relativa a la facturación, así como de la producción a tiempo y exacta de las facturas. Suministra al cliente información de consumos y facturación, previos a la emisión de facturas, procesa sus pagos y realiza la cobranza. Adicionalmente, este proceso maneja las consultas y reclamos de los clientes acerca de las facturas.

Proceso de Apoyo

Estos procesos, proporcionan la infraestructura de talento humano para los recursos de gente que la empresa utiliza con objeto de satisfacer sus objetivos. Los procesos de la gerencia de recursos humanos están referidos a preparar la gente a realizar sus tareas asignadas (capacitación, remuneración de la organización, reclutamiento, etc.); adicional a esto, son los encargados de recoger datos, informes y análisis de los resultados de la empresa. Son responsables de la gerencia total de la declaración de renta de la empresa. Incluyen relaciones con entidades reguladoras, comunidad local y uniones. Algunos de los procesos son relaciones del accionista, asuntos exteriores, relaciones de trabajo y relaciones públicas, allí también se gestiona el

conocimiento gerencial y la investigación gerencial dentro de la empresa incluyendo la evaluación de las adquisiciones potenciales de la tecnología.

Partes Interesadas

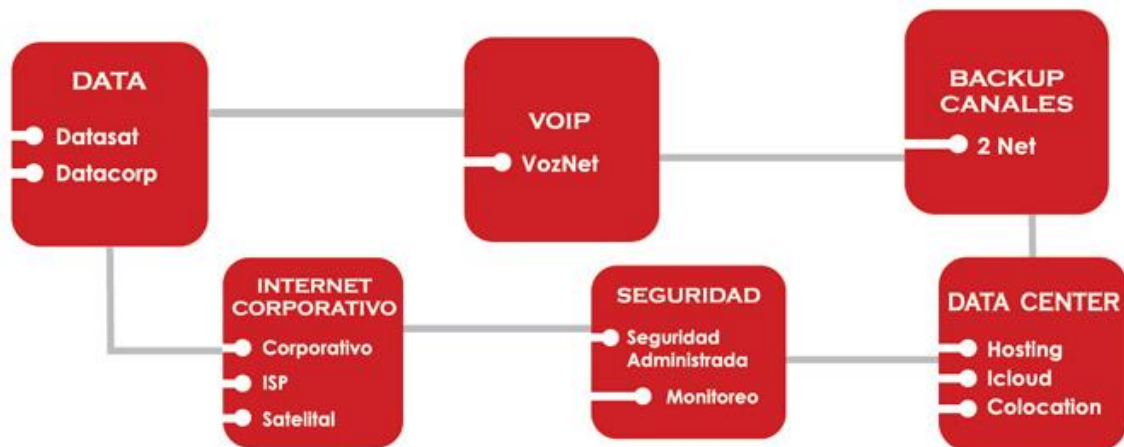
Entre las partes interesadas se encuentran: Clientes, Trabajadores, Accionistas, Aliados, Gobierno, Comunidad, Proveedores, Órganos de Control y Supervisión, Competencia.

1.3.1 Descripción del Proceso

Algunos de los servicios ofrecidos por la compañía son:

- **DataCenter**
- **DataCorp:** Redes privadas, Redes Corporativas de Datos (Fibra y Microondas).
- **DataSat:** Redes privadas satelitales.
- **Internet Corporativo**
- **Internet Satelital:** Internet corporativo satelital (áreas rurales).
- **2Net:** Redes de contingencia Backup, balanceo cargas.
- **VoNet:** Voz IP Corporativa.
- **SetServer:** Alojamiento de Servidores.

Gráfico 8. Prestación de Servicios

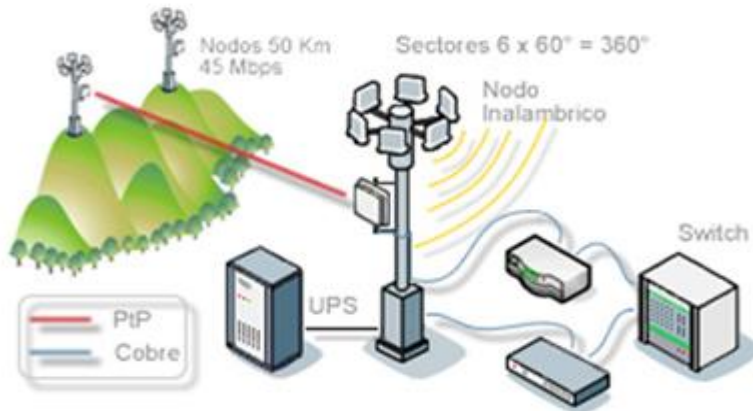


Fuente: Merc@net S.A.S.

1.3.2 Diagrama del Proceso

Conexión de Equipos e Infraestructura Propia

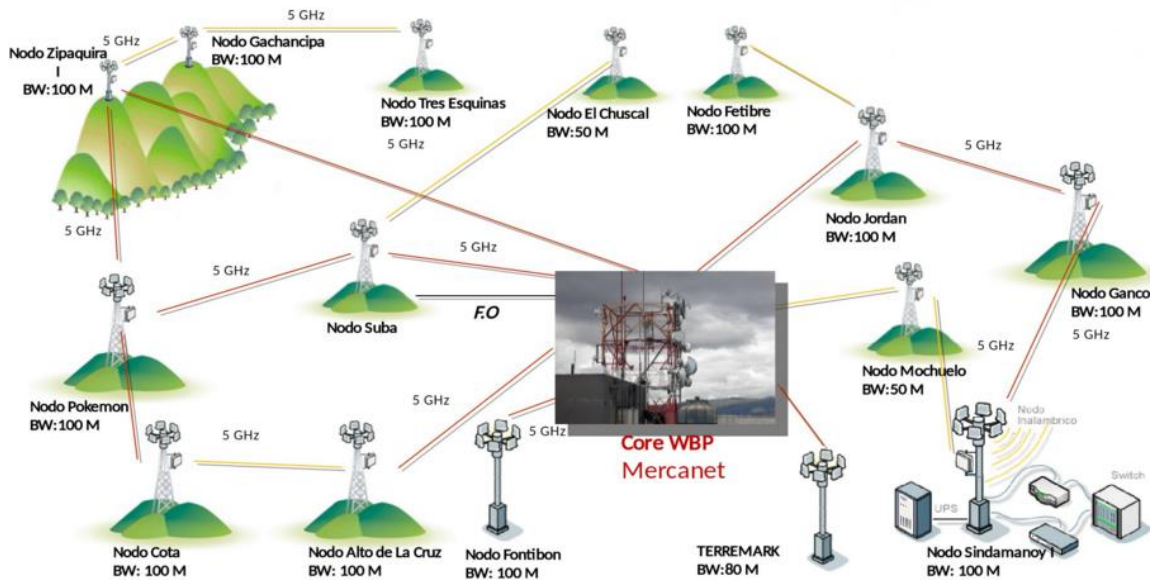
Gráfico 9. Nodos Área Metropolitana (MAN)



Fuente: Merc@net S.A.S.

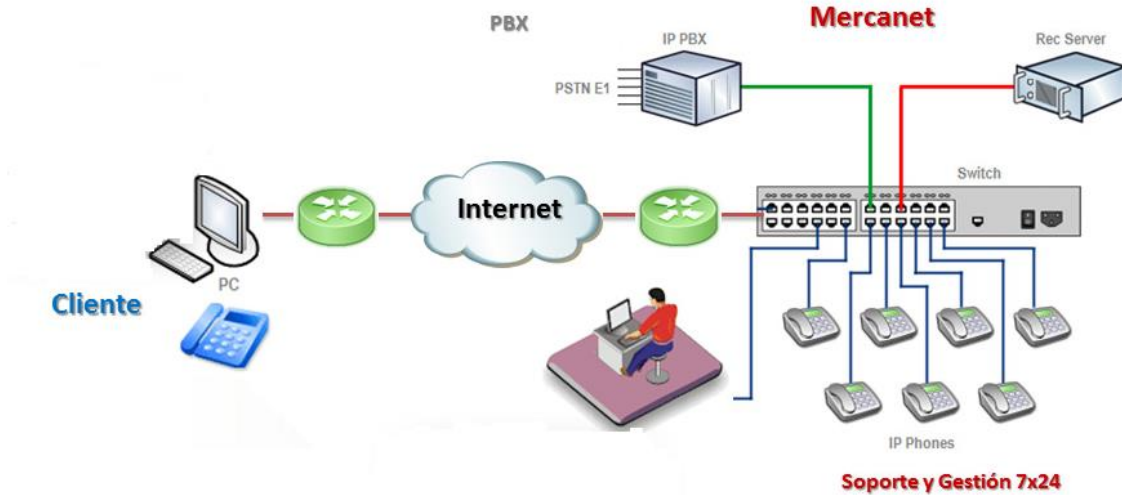
El propósito de estos nodos es conectar a los clientes a redes privadas e internet de alta velocidad para proveer acceso mediante enlaces inalámbricos punto a punto y punto – multipunto a compañías e instituciones que disponen de redes de área local.

Gráfico 10. Anillos Microondas Principal



Fuente: Merc@net S.A.S.

Gráfico 11. Soporte y Gestión de Voz



Fuente: Merc@net S.A.S.

1.4 Estructura Organizacional

1.4.1 Organigrama - La organización mantiene una estructura jerárquica representada de manera horizontal en la que refleja los cargos estratégicos, tácticos y de apoyo.

Se representa de en la siguiente gráfica.

Gráfico 12. Estructura Organizacional



Fuente. S3 Wireless S.A.S

1.4.2 Cuadro informativo de los sueldos y salarios

Tabla 2. Escala Salarial y Costo Anual salarios S3 Wireless SAS

CARGOS	CANTIDAD	SALARIO		COSTO MENSUAL	CARGA PRESTACIONAL MENSUAL	TOTAL ANUAL
		Mínimo	Máximo			
Gerente Representante	1	8.500.000,00	12.300.000,00	147.600.000,00	78.966.000,00	226.566.000,00
Director	3	4.200.000,00	6.500.000,00	163.800.000,00	87.633.000,00	251.433.000,00
Lider	8	3.500.000,00	5.000.000,00	364.000.000,00	194.740.000,00	558.740.000,00
Cargos Especializados	3	2.000.000,00	4.500.000,00	78.000.000,00	41.730.000,00	119.730.000,00
Coordinador	7	2.000.000,00	3.500.000,00	182.000.000,00	97.370.000,00	279.370.000,00
Analista II	7	1.500.000,00	3.700.000,00	136.500.000,00	73.027.500,00	209.527.500,00
Analista I	10	1.000.000,00	1.900.000,00	130.000.000,00	69.550.000,00	199.550.000,00
Ejecutivo de Cuenta	4	1.875.000,00	2.800.000,00	97.500.000,00	52.162.500,00	149.662.500,00
Ingenieros	2	1.350.000,00	2.700.000,00	35.100.000,00	18.778.500,00	53.878.500,00
Técnicos	5	1.200.000,00	1.500.000,00	78.000.000,00	41.730.000,00	119.730.000,00
Agentes	3	700.000,00	850.000,00	27.300.000,00	14.605.500,00	41.905.500,00
Auxiliares	10	700.000,00	1.200.000,00	91.000.000,00	48.685.000,00	139.685.000,00
Total	62			1.530.800.000,00	818.978.000,00	2.349.778.000,00

Fuente. S3 Wireless SAS

2. El problema

2.1 Justificación

El presente trabajo busca proponer a la empresa S3 Wireless Colombia SAS una valoración para optimizar su gestión, aplicando los conceptos de Gerencia Basada en Valor. Lo cual, según García [2006], es una serie de procesos que van encaminados a que los miembros de una organización se alineen con su direccionamiento estratégico, de forma tal, que cuando tomen decisiones éstas se enfoquen hacia el permanente aumento del valor de la empresa.

Dichos procesos conforman el “sistema de creación de valor”, el cual está integrado por la adopción de una mentalidad estratégica, implementación de la estrategia, gestión de inductores y micro inductor de valor, valoración de la empresa, monitoreo del valor, educación, entrenamiento y comunicación y compensación atada a resultados de valor.

2.2. Objetivos

2.2.1 Objetivo general:

Producir un modelo de valoración para la empresa S3 Wireless Colombia, bajo el concepto de Gerencia Basada en Valor, que le permita una correcta toma de decisiones y direccionar sus esfuerzos a la generación de valor.

2.2.2 Objetivos Específicos:

- Generar un diagnóstico partiendo de un análisis de indicadores e inductores financieros de la situación de la empresa.
- Establecer un valor de mercado de patrimonio de la empresa S3 por el método de flujo de caja descontado Wireless Colombia SAS.

2.3 Marco de Referencia

2.3.1 Entorno Económico - El concepto de entorno económico abarca todo aquello que rodea y afecta al ser humano, o que puede llegar a hacerlo de algún modo. Existen multitud de variables que se relacionan entre sí, cuyos cambios provocan reacciones en cadena que no pueden estudiarse de forma aislada. Para entenderlo y poder anticipar su evolución, está la macroeconomía y todas sus herramientas, como los efectos de las directrices monetarias, el papel de la política fiscal, los ciclos económicos, el funcionamiento del mercado del trabajo, el grado de apertura de la economía, etc. [Álvarez, 2004].

2.3.2 Diagnóstico Financiero - Generalmente se utilizan los términos "análisis financiero" o "análisis de los estados financieros", para referirse al uso de los índices, siendo éste un error conceptual que debe evitarse ya que los índices son solamente uno de los elementos que ayudan a realizar un diagnóstico financiero de la empresa. Herramientas que complementan la realización de dicho ejercicio son, entre otras, el Modelo Combinado de Caja y Recursos (MCCR), la Estructura de Caja, el Sistema de Costeo Variable y las Proyecciones Financieras.

La utilización de una herramienta específica dependerá del propósito del análisis, aunque debe reconocerse que generalmente se utiliza más de una, ya que ellas no son excluyentes; por el contrario se complementan. Por ejemplo, una buena herramienta para evaluar la política financiera de la empresa es el MCCR y, en dicho propósito los índices financieros cumplen un importante papel como herramienta complementaria. Podría afirmarse, inclusive, que los índices financieros están asociados en la mayoría de los casos a la utilización de cualquiera de las herramientas mencionadas. Los indicadores financieros cumplen un papel importante en la realización de un análisis financiero,

generalmente como herramienta que siempre acompaña a cualquiera otra que se utilice [León,2006].

2.3.3 Planeación Financiera - Define el rumbo que tiene que seguir una organización para alcanzar sus objetivos estratégicos mediante un accionar armónico de todos sus integrantes y funciones, mediante tres fases; planear lo que se desea hacer, llevar a la práctica lo planeado y verificar la eficiencia de lo que se hace. Su implantación es importante tanto a nivel interno como para los terceros que necesitan tomar decisiones vinculadas a la empresa, como la concesión de créditos y la emisión o suscripción de acciones [Turmero, 2009].

La planeación financiera es necesaria porque ayuda a los directivos financieros a:

- Predecir la habilidad de generar suficiente flujo de caja para atender sus necesidades
- Determinar si las operaciones futuras del negocio serán lo suficientemente rentables para garantizar la viabilidad
- Alertar por anticipado sobre posibles problemas (iliquidez, alto endeudamiento)
- Tomar decisiones oportunas en el caso de exceso o déficit de caja.

El especialista en finanzas debe conocer y usar de la mejor forma las herramientas para la planeación financiera de largo plazo y el manejo diario de los recursos del negocio con el fin de contribuir al logro del objetivo financiero básico: generar valor agregado (aumentar el valor de la empresa).

Para una adecuada planeación el especialista debe elaborar un diagnóstico financiero estratégico orientado a los inductores de valor. León Oscar [2006].

2.3.4 Valor del Dinero en Tiempo - El dinero es un activo que cuesta conforme transcurre el tiempo, permite comprar o pagar a tasas de interés periódicas (diarias, semanales, mensuales, trimestrales, etc.). Es el proceso del interés compuesto, los intereses pagados periódicamente son transformados automáticamente en capital. El interés compuesto es fundamental para la comprensión de las matemáticas financieras.

Se encuentran los conceptos de valor del dinero en el tiempo agrupados en dos áreas, valor futuro y valor actual. El Valor futuro VF describe el proceso de la inversión a futuro a un interés y periodos dados. El valor actual VA describe el proceso de dinero futuro que a un descuento y periodos dados representa valores actuales. Aching [2003]

2.3.5 Evaluación de Proyectos - La evaluación consiste en el balance de las ventajas y desventajas de asignar, al proyecto analizado, los recursos necesarios para su realización; es decir, los beneficios y los costos del proyecto con miras a identificar si el cociente que expresa la relación entre unos y otros, presenta o no, ventajas mayores que las que se obtendrían con otros proyectos igualmente viables.

2.3.6 Modelaje Financiero - Es una representación dinámica del balance (representación de las relaciones financieras) que permite conocer la estructura financiera de la empresa en razón del volumen de ventas y su estrategia comercial, de compras, cobranza, capitalización y endeudamiento.

Consiste en relacionar cuantitativamente las variables económicas de un negocio, con el fin de poder predecir su desempeño en el futuro. Sirve para:

- Estimar la capacidad financiera, evaluar el impacto de las decisiones que afectan los requerimientos de capital de trabajo, entre otros.
- Permite descubrir las relaciones que se presentan en una situación determinada y plasmarla.
- Para el desarrollo del trabajo, es una herramienta esencial dado que permite proyectar y presentar cada uno de los estados financieros de la empresa y estimar el impacto que sobre estos podría ocurrir cuando cambia alguna de las variables que forman parte del modelo. De esta manera, tomar decisiones que mejoren el desempeño organizacional [Estupiñán, 2006].

2.3.7 Finanzas Corporativas - Se centran en la forma en que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos Financieros. Se subdivide en tres partes:

- a) Las decisiones de inversión, que se centran en el estudio de los activos reales (tangibles e intangibles) en los que la empresa debería invertir.
- b) Las decisiones de financiación, que estudian la obtención de fondos (provenientes de los inversores que adquieren los activos financieros emitidos por la empresa) para que la compañía pueda adquirir los activos en los que ha decidido invertir.
- c) Las decisiones directivas, que atañen a las decisiones operativas y financieras del día a día como, por ejemplo: el tamaño de la empresa, su ritmo de crecimiento, el tamaño del crédito concedido a sus clientes, la remuneración del personal de la empresa, etc.

Algunas de las zonas de estudio de las Finanzas Corporativas son, por ejemplo: el equilibrio financiero, el análisis de la inversión en nuevos activos, el reemplazamiento, el análisis del endeudamiento, la emisión de acciones y obligaciones, etc. [Mascareñas, 2007].

2.3.8 Costos - Según Backer [1996], "el equivalente monetario de los bienes aplicados o consumidos en el proceso de producción" El costo de oportunidad de cualquier factor empleado en el proceso productivo, se mide de acuerdo con el beneficio perdido por no emplear ese factor en su mejor aplicación alternativa. Para aquellos factores productivos contratados en el exterior, el costo de oportunidad viene dado por el valor actual de mercado que podría tener los mismos. Para los recursos de propiedad de la empresa que se consumen, el costo de oportunidad viene dado por el valor actual de mercado que podría tener los mismos.

2.3.9 Flujo de Caja Proyectado - El Flujo de Caja Proyectado o presupuesto de caja es un estado financiero proforma que permite establecer, para un período futuro, el movimiento del efectivo, en cuanto a entradas y salidas y el saldo final de dicho período.

El Flujo de Caja proyectado permite apreciar, para el período analizado, entre otras cosas, cuáles serán las fuentes de efectivo de la empresa y cómo se utilizará dicho efectivo, cómo financiarán las inversiones que requiera la empresa, cómo se cubrirán los faltantes temporales de efectivo para capital de trabajo y cómo se invertirán los excedentes temporales de caja que puedan llegar a tener el negocio.

El Flujo de caja proyectado puede prepararse por períodos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. Sin embargo, entre más largo sea el período que se tome, mayores serán las limitaciones que se presenten, porque se dejarán de registrar algunas transacciones realizadas dentro del período, pero que de alguna manera han sido compensadas. Ortiz [2006].

2.3.10 Flujo de Caja Libre - Es el dinero que la compañía tiene disponible para sus accionistas y acreedores. Constituye el flujo de caja obtenido después de descontar todos los gastos, inversiones e impuestos. $\text{Flujo de Caja libre} = \text{Utilidad Operacional} + \text{Gasto por Depreciación} + \text{Gastos No Efectivos} - \text{Ingresos No Efectivos} - \text{Ajustes por Inflación ingresos} - \text{Ajustes por inflación egresos} - \text{impuestos Operacionales} - \text{Inversiones en Activos fijos} - \text{Inversiones en capital de trabajo}$.

El flujo de caja libre (FCL) incluye los ingresos y egresos generados o producidos por el proyecto cuando ocurren, no obstante que se excluyen algunos desembolsos (como los intereses y los pagos de los préstamos) y que se excluyen rubros que no son desembolsos de dinero si no recursos comprometidos, como es el caso del costo de oportunidad de utilizar unas instalaciones físicas ya existentes. Para calcular el valor de una empresa utilizando esta metodología, se determina el de la empresa, se resta el valor en libros de la deuda y las contingencias y se suma a otras inversiones que la compañía posea y que por no generar flujos de efectivo directamente no fueron considerados en el FCL, un ejemplo típico de estas "otras inversiones" son las inversiones permanentes en otras empresas o empresas subsidiarias o filiales. $\text{Valor} = \text{Valor Presente WACC (FCL)} + \text{Valor Presente WACC (valor residual)} - \text{valor en libros de la deuda} + \text{otras inversiones} - \text{contingencias}$. Valor presente de los flujos de caja libre futuros de la empresa descontados al WACC3 vigente y se suma el valor presente del valor residual.

2.3.11 Flujo de Caja del Proyecto - Este flujo consiste en suponer que la totalidad de los recursos invertidos en el proyecto son recursos propios, es decir asumir que no hay financiación, en consecuencia, no se toman en cuenta ni los intereses ni las cuotas de amortización.

Cuando se utiliza financiamiento se corre el riesgo de trabajar con proyectos indeseables, este riesgo se elimina si se evalúa retirando la financiación, es decir, evaluando con el flujo libre del proyecto.

Cuando se evalúa un proyecto con el flujo de caja del proyecto es más difícil que el proyecto sea aceptado porque éste es más exigente que el flujo de caja del inversionista.

La evaluación con el flujo de caja libre del proyecto minimiza el riesgo de pérdida cuando las variables proyectadas cambian desfavorablemente durante la ejecución del mismo. Baca [2013]

2.3.12 Flujo de Caja de Libre Disponibilidad de los Accionistas (FCLDA) - Es el dinero que la compañía tiene disponible para repartir a sus accionistas. Es el flujo de caja obtenido después de descontar todos los gastos, inversiones, impuestos y servicios de la deuda. $FCLDA = \text{Flujo de Caja Libre} - \text{Servicio de la deuda} - \text{impuestos financieros}$. La diferencia entre el FCL y el FCLDA está en que el último incluye el impacto de la financiación por deuda sobre el flujo de caja.

El primero FCL es una aproximación del flujo de caja que generan los activos a nivel operacional y el FCLDA es el flujo de efectivo generado por los activos después de cubrir no sólo con gastos y costos operacionales, sino el servicio de la deuda (intereses + amortizaciones) El principio conceptual que utiliza la metodología de FCLDA es básicamente el mismo del flujo de caja libre. Se diferencia de la primera en que el flujo que se descuenta no es el libre si no el disponible, y en el que la tasa de descuento no es el WACC sino el Equity o costo del patrimonio, lo cual trae varias implicaciones. En primer lugar, el flujo de la caja disponible incluye el servicio de la deuda, razón por la cual se le deben descontar la totalidad de los impuestos y no solo los operativos, como en el caso de la metodología del flujo de caja libre, lo cual constituye una ventaja desde el punto de vista operativo para esta metodología con respecto a la primera. En segundo lugar, la tasa de descuento que utiliza es el equity o costo patrimonial, ya que el flujo de caja disponible es por definición el dinero disponible para los cual se deben descontar dichos flujos a su costo de oportunidad (costo del patrimonio) y no al WACC, que es el costo de oportunidad de la empresa (accionistas y acreedores).

2.3.13 Valoración de empresas - Valorar es emitir una opinión, un juicio, que siempre es subjetivo. Como toda opinión, puede o no estar suficientemente fundamentada. Los fundamentos de esa opinión no son exclusivamente técnicos, ya que valorar no es una tarea exclusivamente técnica, aunque tiene elementos técnicos que pueden invalidarla. Una valoración correcta es aquella que está bien realizada técnicamente, que se fundamenta en supuestos razonables y que tiene en cuenta la perspectiva subjetiva bajo la que se lleva a cabo la valoración (valor para qué, valor para quién, valor en qué circunstancias).

De estas afirmaciones se derivan, entre otras, las siguientes consecuencias:

- a) Para valorar correctamente una realidad económica es preciso conocer esa realidad, de la misma forma que para emitir un juicio fundamentado sobre algo hay que saber de lo que se está hablando.
- b) En consecuencia, para valorar un negocio hay que saber del negocio, y una valoración es tanto más útil cuanto más se conozca de lo que se pretende valorar.
- c) Para valorar correctamente hay que entender el modelo de valoración que se está aplicando, es decir, sus limitaciones conceptuales, los problemas en su aplicación, la razonabilidad de los supuestos en que se basa.
- d) Un modelo de valoración es tanto mejor cuanto más ayude a entender la realidad de lo que se pretende valorar, cuanto más obligue a pensar en esa realidad para confirmar lo que se sabe, aprender lo que no se sabe o rectificar lo que sabe incorrectamente.
- e) Un proceso de valoración no debe confundirse con un ejercicio puramente académico en el que se trate de demostrar las habilidades analíticas o cuantitativas de la persona o personas que llevan a cabo la valoración. Toda valoración tiene un objetivo, un punto de vista, debe contar con una realidad existente y realizarse para obtener conclusiones operativas.
- f) En un proceso de valoración hay que tener en cuenta diversos aspectos, tanto cuantitativos como cualitativos, que deben plantearse y resolverse teniendo en cuenta las consideraciones arriba señaladas. A modo de ejemplo, el Cuadro 1 presenta un posible marco de referencia conceptual que permite abordar la labor de valoración. López [2001].

2.3.14 Gestión del valor - En la mayor parte del mundo desarrollado, los directivos tienen que centrarse en crear valor para el accionista.

Conseguir ser un gestor del valor no es un proceso misterioso que esté sólo al alcance de unos pocos. Sin embargo, sí requiere adoptar una perspectiva diferente a la asumida por muchos directivos. Exige concentrarse en los rendimientos del *cash flow* a largo plazo, no en los cambios de trimestre a trimestre en los beneficios por acción.

Asimismo, precisa una voluntad positiva para adoptar una visión desapasionada, orientada al valor, de las actividades corporativas, que perciba los negocios por lo que son: inversiones en nueva capacidad productiva, que pueden alcanzar una rentabilidad superior al coste de oportunidad del capital, o no.

Los principios fundamentales para la creación de valor se exponen en las siguientes cinco claves:

1. En el mercado real, usted crea valor obteniendo una rentabilidad de su capital invertido superior al coste de oportunidad del capital.
2. Cuánto más pueda invertir para obtener rentabilidades superiores al coste de capital, más valor creará (es decir, el crecimiento crea más valor siempre que el rendimiento del capital sea superior al coste del capital).

3. Le conviene seleccionar estrategias que maximicen el valor actual de la corriente de *cash flow* o de *beneficios* económicos esperados (usted tendrá la misma respuesta independientemente de cuál de los dos parámetros escoja).
4. El valor de las acciones de la empresa en el mercado de valores (la bolsa) es igual que el valor intrínseco basado en las expectativas del mercado sobre el futuro rendimiento puede que no sean un estimador imparcial del rendimiento real.
5. La rentabilidad que los accionistas obtienen depende ante todo de los cambios de las expectativas de futuro más que del rendimiento de la empresa en el presente.

En el proceso de ir creciendo basándose en la filosofía del valor, hay seis áreas, en las que una empresa tiene que actuar para reforzar el enfoque en la creación de valor para el accionista:

1. Tiene que combinar una aspiración llena de inspiraciones con unos objetivos cuantitativos exigentes vinculados a la creación de valor.
2. Debe establecer un riguroso enfoque para gestionar su cartera de negocios para generar el máximo valor, incluyendo, si fuera necesario, la determinación de realizar una reestructuración radical.
3. Tiene que asegurar que su diseño y cultura organizativos refuerzan el firme propósito de creación de valor.
4. Debe desarrollar una concepción profunda de alto nivel que permita definir los generadores clave de valor de cada uno de los negocios.
5. Tiene que establecer un enfoque efectivo para gestionar los rendimientos de sus diversas unidades de negocio apoyándose en el establecimiento de objetivos muy cuidados y un control de los rendimientos muy exigente.
6. Ha de encontrar formas de motivar a los directivos y a los empleados para que trabajen en la creación de valor, utilizando para ello la remuneración, las compensaciones financieras y otros incentivos.

La mayoría de estas directrices están fundamentadas en el sentido común básico de gestión. Copeland, Koller, Murrin

2.4 Diagnóstico

2.4.1 Análisis Cualitativo

2.4.1.1 Entorno

- **Político** - Es importante el despliegue del uso del Sistema Electrónico de Contratación Pública (Secop) el cual sirve para que los procesos que los entes estatales hagan, queden en línea y a la vista de todos en tiempo real, desde su fase de planeación hasta la entrega de la obra, cuyo objetivo es combatir las contrataciones a dedo, las obras inconclusas y los despilfarros

presupuestales, ya que las licitaciones, contratos y compras que realizan las entidades públicas representan el 15 por ciento del PIB anual.

- **Económico** - Desde el punto de vista económico, factores como la inflación, la TRM y las tasas de interés afectan directamente la operación de S3, ya que la infraestructura de telecomunicaciones en un gran porcentaje es importada.

- **Social** - Al encontrarse en la era de las tecnologías, socialmente S3 tiene una gran oportunidad gracias a la demanda de sus productos por parte de las diferentes Instituciones, Entidades, entre otros en pro de disminuir el analfabetismo digital.

- **Tecnológico** - El Gobierno Nacional ha dispuesto diferentes planes de expansión de las tecnologías a nivel nacional, como es “Vive Digital”.

- **Ecológico** - La tendencia al manejo adecuado de los desechos tecnológicos

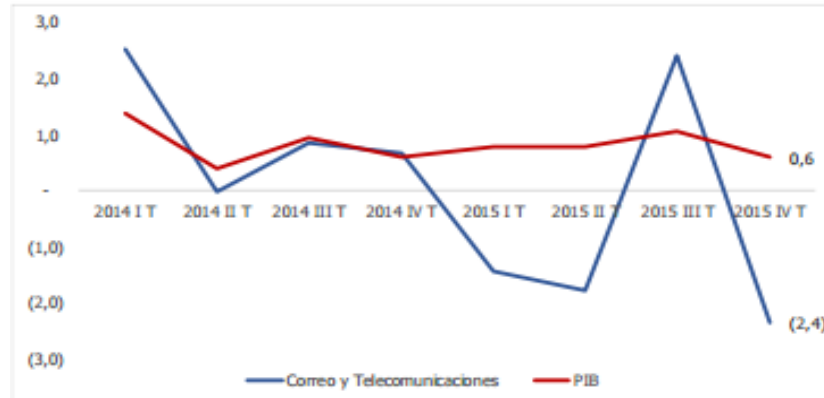
- **Legal** - Legislación aplicable, resolución 3066 de 2011 – Protección al usuario expedida por la Comisión de Regulación de las Comunicaciones

2.4.1.2 Industria

De acuerdo con el reporte de industria del sector TIC 2015, emitido en Junio de 2016 por la Comisión de Regulación de Comunicaciones (CRC), la economía colombiana hasta el año 2014 venía marcada por una tendencia de crecimiento del 4.9%. Dicho comportamiento a inicios del año 2015 sufrió un revés como consecuencia de una serie de factores internos y externos entre los cuales se destacan la caída de los precios del petróleo, paralización de la economía mundial, devaluación del peso frente al dólar, entre otros. La producción de correos y telecomunicaciones durante el primer, segundo y cuarto trimestre del año 2015; debido a su relación directa con la producción Nacional, no fue ajena a la incidencia de estos factores.

Al cierre de 2014 la producción de correos y telecomunicaciones representó el 3,16% del PIB Nacional y el 43,48% del PIB de transporte y telecomunicaciones. A su vez, la producción del sector registró un crecimiento de 4,2%, manteniendo una senda estable frente a lo observado en 2012 y 2013. Durante el año 2014, el sector de las telecomunicaciones se vio dinamizado por el ingreso de nuevas tecnologías. En lo referente a la vigencia 2015, su participación fue similar a la registrada en el 2014, ubicándose en 3,12%.

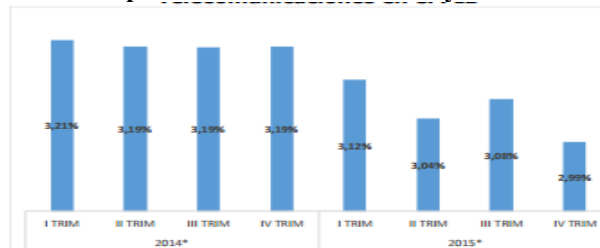
Gráfico 13. Tasa de crecimiento del PIB Correo y Telecomunicaciones y el PIB Total



Fuente. CRC

La regulación del sector de las telecomunicaciones en Colombia está en cabeza del Ministerio de las Tecnologías de la Información (MinTIC), la Comisión de Regulación de las Comunicaciones (CRC) y la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC). Este sector en el país comprende las actividades de telefonía fija, telefonía móvil, televisión por suscripción e internet (fijo y móvil), el conjunto de usuarios de éstos está comprendido por los hogares y las organizaciones. Adicionalmente, tomando en consideración que gran parte de los servicios ofrecidos por el sector hacen uso del espectro electromagnético nacional, la Agencia Nacional del Espectro (ANE) tiene una función de corresponsabilidad en la supervisión y asignación de las frecuencias.

Gráfico 14. Participación del sector de Correo y Telecomunicaciones en el PIB



Fuente. CRC

Dentro del conjunto de sectores de la economía colombiana, la actividad de las telecomunicaciones es considerada como una de las más destacadas, como consecuencia del rápido crecimiento del número de abonados a los servicios de telefonía celular y el mercado potencial en servicios de valor agregado a través de la provisión de datos móviles. A esto se suma la política pública de promoción del acceso a las tecnologías de la información, a través de los servicios de internet banda ancha, política que desde 2010 ha sido promovida por medio del programa Vive Digital.

Por el lado de las ventas, las cifras de 2015 del sector incluyen la prestación de servicios fijos y móviles los cuales presentaron crecimientos importantes respecto al 2014 en los servicios de televisión por suscripción, Internet fijo y Portador del 14,2%, 21,1% y del 22,1% respectivamente. El nivel de ingresos para dicho año registró un incremento del 19,45%. Es importante destacar que el componente de servicios de valor

agregado y venta de equipos tecnológicos (celulares, módems, tabletas y computadores) ha ido incrementando su participación dentro de los estados de las compañías del sector, particularmente por el precio de mercado de los equipos de gama alta.

Tabla 3. Ingresos generados por la prestación de los servicios del sector TIC

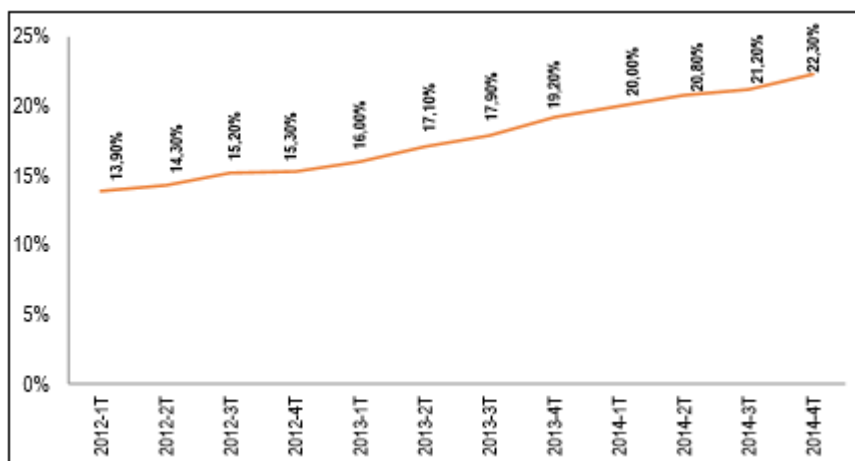
Servicio	Ingresos		Variación 2014 vs 2015	Participación %	Participación % por tipo de servicio	
	2014	2015		2015	2015	
Televisión	TV abierta	1.346.036	1.320.308	-1,9%	6,2%	17,8%
	TV comunitaria	55.030	48.522	-11,8%	0,2%	
	TV suscripción	2.126.182	2.428.617	14,2%	11,4%	
Internet	Fijo	2.724.133	3.298.763	21,1%	15,5%	31,6%
	Móvil-Demanda	-	1.121.013		5,3%	
	Móvil-Suscripción	-	2.312.977		10,9%	
Telefonía	Local	2.069.671	2.008.169	-3,0%	9,4%	43,1%
	LE	76.807	73.641	-4,1%	0,3%	
	LDN	267.310	248.738	-6,9%	1,2%	
	LDI saliente	167.804	150.432	-10,4%	0,7%	
	LDI entrante	195.902	162.265	-17,2%	0,8%	
	Móvil	7.448.947	6.547.027	-12,1%	30,7%	
Mensajes cortos	SMS	390.244	406.524	4,2%	1,9%	1,9%
	MMS	9.044	6.907	-23,6%	0,0%	
Portador	Portador	953.852	1.164.960	22,1%	5,5%	5,5%

Fuente. CRC

Principales variables del sector de las telecomunicaciones en Colombia

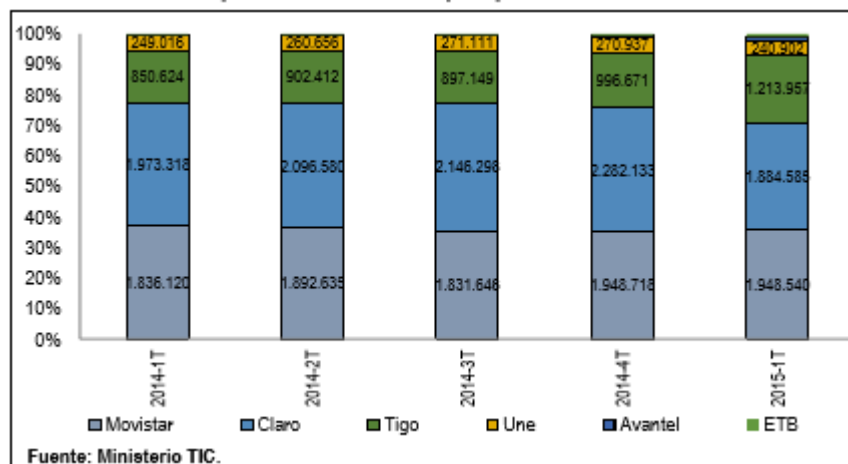
La dinámica más reciente del sector de las telecomunicaciones está marcada por un incremento en el número de usuarios de servicios móviles de telefonía, el estancamiento en las líneas de telefonía fija y un crecimiento acelerado en los servicios de internet de banda ancha y acceso a internet móvil. Bajo este contexto, las compañías de telecomunicaciones continúan complementando sus portafolios de servicios con paquetes todo incluido, triple y cuádruple play, con el objetivo de incrementar su número de suscriptores y el valor de los servicios prestados.

Gráfico 15. Penetración del servicio de Internet



Fuente. Ministerio TIC

Gráfico 16. Suscriptores dedicados por proveedor



Fuente: Ministerio TIC.

Fuente. Ministerio TIC

2.4.1.2.1 Rentabilidad del sector

En el caso del sector de telecomunicaciones la rentabilidad como proporción las ventas registra un promedio de 6,53% anual para los últimos 5 años. Así, la rentabilidad como proporción de las ventas pasó de 7,94% a 5,76%, y la utilidad operativa/ventas pasó de 12,35% a 11,31%, entre 2013 y 2014.

Rentabilidad de activos y patrimonio

También es posible medir el rendimiento o rentabilidad como la capacidad de la empresa para generar utilidades con base en los recursos invertidos, es decir, los activos y el patrimonio de las firmas. En este caso, tanto la rentabilidad sobre activos como sobre

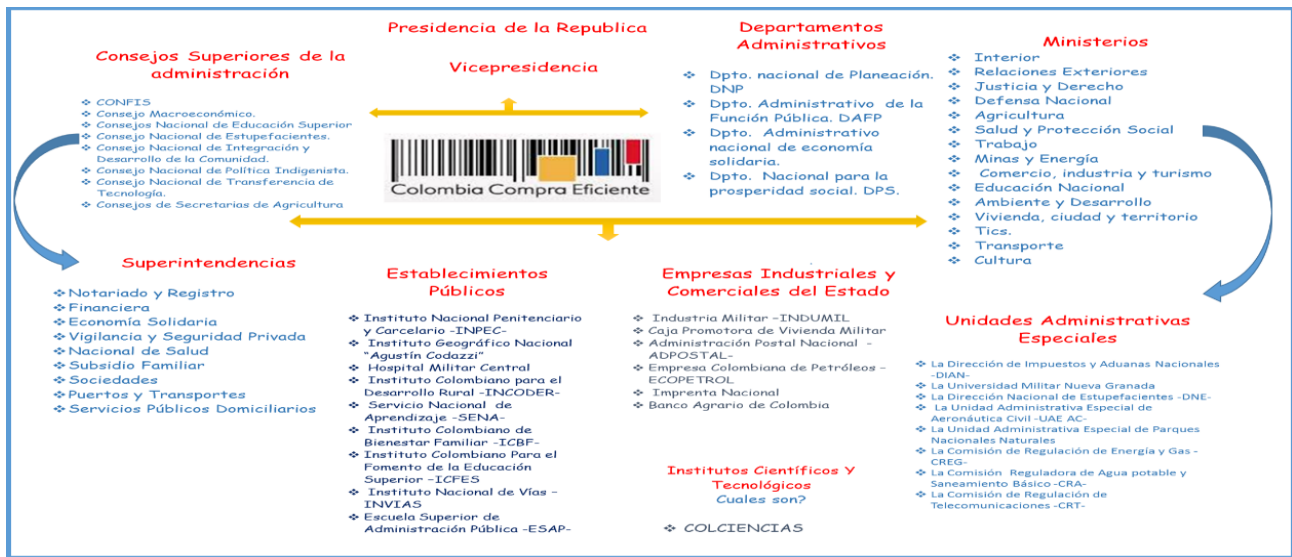
patrimonio, se han contraído en 2014. Así, durante 2014 la rentabilidad sobre patrimonio pasó de 12,16% a 9,25%, a su vez la rentabilidad sobre activos pasó de 5,83% a 4,23%.

2.4.1.2.2 Endeudamiento

El sector de telecomunicaciones incrementó en 222 puntos básicos su tasa de endeudamiento durante el último año analizado. En tal sentido, la razón de endeudamiento pasó de 52,06% en 2013, a 54,28% en 2014.

En el período 2013-2014, la rotación de cartera pasó de 44 a 49 días y la rotación de inventarios se redujo de 16 días a 15 días.

Gráfico 17. Mercado Colombia Compra Eficiente



Fuente. Colombia Compra Eficiente

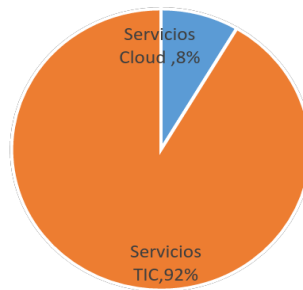
2.4.1.2.3 Mercado de data center en América Latina

Según estimaciones de IDC, el mercado para servicios de data center y servicios de seguridad gerenciada en América Latina, crecería a una tasa anual de 11,9% entre el 2011 y 2015, llegando a casi 4 mil millones de dólares en tamaño de mercado para el 2015.

Brasil es el país que más mueve la economía de los centros de datos. En 2011, los servicios de data center en Brasil presentaron un crecimiento del 14,3%, con un destacado avance en la evolución del hosting de almacenamiento. El crecimiento del mercado se estima en una expansión media anual superior al 10% hasta 2017. Otros mercados importantes son Chile, México y Argentina.

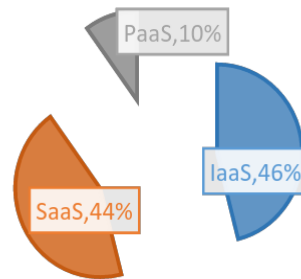
2.4.1.2.4 Tendencia del mercado Cloud en Colombia

Gráfico 18. Composición del Mercado TIC y Participación Cloud



Fuente. S3 Wireless SAS

Gráfico 19. Participación Cloud en el Mercado TIC

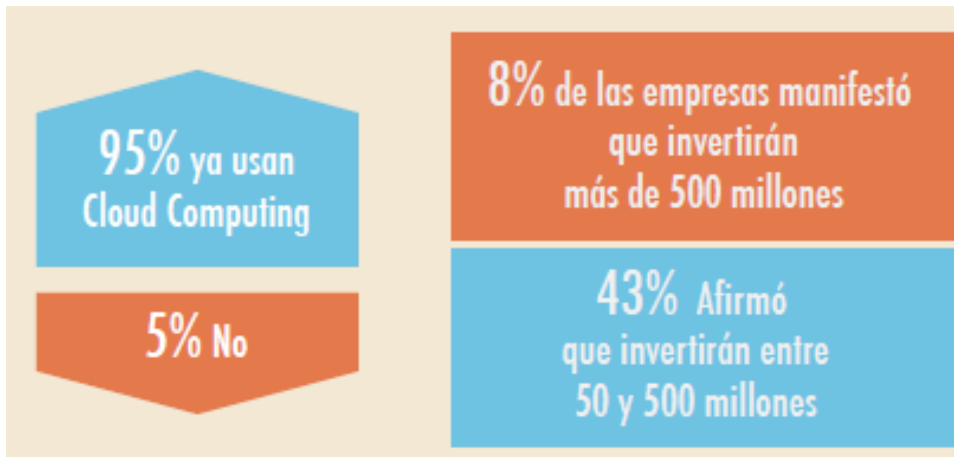


Fuente. S3 Wireless SAS

2.4.1.2.5 Composición Cloud en el Mercado TIC

- Mercado TI Colombia US \$ 2.335M, equivalente a \$4.903.500'000.000, S3 tiene el 0,28% o 13.740.000.000 (Acumulado proyectado según tendencia a 31 diciembre 2014).
- Los servicios de Cloud suman anualmente US 196.6M, equivalente al 8% de todo el Mercado TIC, equivalente a 412.860.000
- Crecimiento esperado anual 14%

Gráfico 20. Tendencia del mercado Cloud en Colombia



Fuente S3 Wireless SAS

2.4.1.2.6 Matriz DOFA del sector

En este apartado se presentan un conjunto de factores internos y externos que pueden incidir sobre el desempeño económico futuro del sector de telecomunicaciones.

Debilidades

- El sector de servicios de telecomunicaciones es un sector con una alta concentración de mercado asociada a los altos costos de entrada y la infraestructura tecnológica requerida para operarlo.
- El sector se encuentra expuesto a los requerimientos de regulación por parte de la Comisión de Regulación de las Comunicaciones y el Ministerio de Tecnologías de la Información, así como a constantes cambios de regulación que han resultado en cambios importantes a favor de los usuarios, pero en detrimento de la estructura de gestión y costos de las firmas.
- En algunos casos la infraestructura tecnológica no cumple con los criterios de cobertura plena, por lo que los diferentes servicios ofrecidos, particularmente en soluciones móviles tienen fallas importantes en las zonas rurales y de carretera, y en ocasiones, dentro de los perímetros urbanos.

Oportunidades

- El ingreso de operadores virtuales de telefonía móvil y el incremento de las soluciones y servicios de valor agregado, han abierto la competencia a través de nuevos esquemas tarifarios.
- El incremento de aplicaciones de contenidos de entretenimiento de video y música ha permitido que los operadores incluyan las tarifas de estos contenidos dentro de sus

planes de servicios, esto ha ampliado el portafolio de productos y servicios dando acceso a nuevos grupos de mercado objetivos.

Fortalezas

- Las principales firmas del sector cuentan con la solidez económica para continuar con planes de modernización de infraestructura y oferta de servicios de valor agregado para los hogares y las organizaciones.
- Los cambios regulatorios de tarifas por segundos y anulación de las cláusulas de permanencia han dinamizado el acceso a los servicios del sector para diferentes grupos de consumidores. La finalización de la financiación de los equipos móviles, a través de los planes postpago, generó un reacomodo en los precios de los mismos, pero la amplia oferta por gamas ha permitido mitigar el posible impacto negativo.

Amenazas

- El auge de diversas aplicaciones de comunicación ha facilitado el acceso a mecanismos gratuitos de llamada de voz y videollamada a través del uso de redes wifi; esto podría tener un impacto de mediano plazo sobre los servicios de voz, aunque podría fortalecer los servicios de datos y servicios de internet fijo de alta velocidad.
- En el actual contexto de desaceleración económica es posible que las compras de equipos móviles se vean reducidas ante un ajuste de las expectativas de ingreso de los hogares.

En el año 2010 la Comisión de Regulación de Comunicaciones – CRC, realizó una revisión del estado y evolución del sector TIC hasta ese momento en el documento *Análisis del sector TIC en Colombia: Evolución y Desafíos (2010)*. En este resalta como el sector TIC recibe sus mayores ingresos de segmentos tradicionales como son telefonía fija y móvil, donde se evidenciaba el dominio por los dos proveedores de telecomunicaciones más grandes en el país. De igual forma, se mostraban grandes retos al iniciar el Plan Vive Digital 2010 – 2014 como: conectar el país facilitando el acceso a internet y banda ancha a estratos bajos, por lo que se identificó la necesidad de avanzar en el componente de infraestructura del Ecosistema Digital que permitiera la evolución estos servicios. En el año 2010, se comenzaba a observar el crecimiento potencial de servicios de valor agregado, nombre con el que se identificaban en ese momento a los servicios de datos e internet.

La cadena de valor del sector TIC se destacaba principalmente por la infraestructura que provee el acceso a los servicios de telecomunicaciones, el auge de contenidos y uso de aplicativos de software específicos donde la industria TI, tenía una proporción pequeña del mercado.

Luego de seis años, se observa un sector evolucionado, donde las metas de política del 2010- 2015 se han cumplido, y donde aparecen términos como el de Economía Digital e Internet de las Cosas para ofrecer nuevos retos en el mercado.

La evidente transformación del sector TIC, hace que hoy su crecimiento no se refleje en la manera como se mide actualmente dentro del Producto Interno Bruto de Colombia.

Por tal razón es importante complementar a la cadena de valor del sector TIC, el componente de la industria de las plataformas digitales que emerge de la economía digital. (Gráfica).

Raúl Katz en su publicación El ecosistema y la economía digital en América Latina, define la economía digital como “el nuevo contexto industrial, de impacto económico y social que es resultado de la adopción masiva de la TIC”.

En consecuencia, hoy la cadena de valor del sector TIC en Colombia se compone de cinco grandes dimensiones, (1) la infraestructura que soporta la utilización de los servicios y productos, (2) la fabricación y/o venta de los bienes TIC, (3) la producción de los servicios de telecomunicaciones, donde el servicio de Internet comienza a ser el punto de surgimiento de una nueva industria, (4) la industria de las plataformas digitales. Toda la cadena de valor (Gráfica) tiene como componente transversal el conjunto de actividades de (5) investigación, desarrollo e innovación necesarias para la continua evolución del sector.

Gráfico 21. I+D+I Sector Telecomunicaciones



Fuente. Mintic 2015

El componente de infraestructura es indispensable para la prestación de servicios de telecomunicaciones y prioridad para el transporte de información, en este se hace referencia en primer lugar al espectro radioeléctrico que es definido por la Agencia Nacional de Espectro, como “el medio por el cual se transmiten las frecuencias de ondas de radio electromagnéticas que permiten las telecomunicaciones (radio, televisión, Internet, telefonía móvil, televisión digital terrestre, etc.)”. En segundo lugar, la fibra óptica es el medio más utilizado en telecomunicaciones para enviar gran cantidad de información, simultáneamente con gran velocidad y calidad, ya que a través de un hilo de fibra óptica se pueden enviar millones de bits por segundo. Por último, dentro de la

infraestructura se encuentran las instalaciones esenciales de telecomunicaciones, las cuales son definidas por la CRC en la resolución 3101 de 2011 art 30.

En el componente de bienes TIC se identifican las categorías de equipos, aparatos periféricos y terminales que hacen referencia a computadores, tabletas, terminales de pago electrónicos, máquinas para procesamientos de datos, escáner, unidades como teclado, ratón, entre otros. Equipos de comunicaciones como alarmas para incendios, cámaras de televisión, aparatos telefónicos para recepción de voz o datos, entre otros. Equipos electrónicos de consumo, que hacen referencia a consolas de video juegos, cámaras digitales, aparatos para grabación o reproducción de sonido, micrófonos, auriculares, amplificadores entre otros. Dentro de la categoría componentes y bienes TIC diversos se encuentran las tarjetas de sonido, video o similares para máquinas de procesamiento automático de datos, circuitos impresos, transistores, circuitos electrónicos, tarjetas de bandas magnéticas entre otros. Y por último en la categoría de fabricación de equipos TIC se hace referencia a servicios de fabricación de tableros y componentes electrónicos, computadores, entre otros. En resumen el componente de bienes TIC se refiere principalmente a los elementos físicos o hardware que hacen parte de un sistema informático.

Dentro del componente de producción de servicios TIC se encuentran los servicios y redes de telecomunicaciones, como: servicios de telefonía fija, móvil, transmisión de datos, internet, correos y postales, radio y televisión, entre otros. Así mismo, se encuentra la industria de software que hace referencia a licencias, sistemas informáticos, paquetes de software de aplicaciones. Los servicios de consultoría en TI (tecnología e información) se refieren a los servicios de gestión de procesos empresariales, soporte, diseño y desarrollo de TI para aplicaciones, servicios de alojamiento (hosting), entre otros.

Otra de las categorías de servicios TIC es leasing o servicios de arrendamiento de equipos, como arrendamiento sin opción de compra de computadores u otros equipos de telecomunicaciones, televisores, radios, grabadoras. Por último, se evidencian otros servicios TIC que hacen referencia a servicios de ingeniería para proyectos de telecomunicaciones, radiodifusión, mantenimiento y reparación de computadores o equipos periféricos.

En conclusión los servicios TIC son el resultado de las soluciones a necesidades que evidencia la economía para usos específicos de las redes de telecomunicaciones y los bienes TIC.

Actualmente se identifica un componente que resulta del uso y apropiación de las tecnologías, especialmente por la masificación de internet, categorizado por la sociedad de la información como servicio público. Este componente hace referencia a la industria de las plataformas digitales o economía digital. Dentro de la industria de las plataformas digitales se encuentra la creación de contenidos, el desarrollo de aplicaciones, contenido creado por el usuario vía online, el uso del servicio OTT que significa video y audio por vía internet, tecnologías IP y usuarios que comparten sus contenidos en línea.

Según Raúl Katz en su publicación El ecosistema y la economía digital en América Latina 2015, “la digitalización describe las transformaciones sociales, económicas y políticas asociadas con la adopción masiva de las tecnologías de información y comunicación (...) y depende del despliegue y ampliación de infraestructura de telecomunicaciones”. (Katz, 2015, p.16)

2.4.1.3 Empresa

La compañía S3 Wireless Colombia S.A. es una compañía con más de 13 años en el mercado de las telecomunicaciones, muy competido y en el cual ha pasado por algunos problemas financieros, en el año 2009 suscribió un acuerdo de reorganización empresarial con sus Acreedores, el cual terminó el 31 de diciembre de 2015,

2.4.1.4 Administración y Gerencia

La empresa es parte del sector de las tecnologías de la información y las comunicaciones, enfocados en prestar servicios de outsourcing en las áreas de conectividad, infraestructura, soporte, datacenter y actividades de BPO.

S3 Wireless SAS es administrada mediante modelo de gerencia por objetivos, la gerencia tiene dentro de sus múltiples funciones, representar a la sociedad frente a terceros y coordinar todos los recursos a través del proceso de planeación, organización, dirección y control a fin de lograr objetivos.

La planeación estratégica de la compañía se realizó bajo el concepto de planeación generativa para los años 2014-2018, buscando encontrar una ventaja comparativa que le permita la sostenibilidad y crecimiento, teniendo como pilar las siguientes disciplinas de valor:

- 1) Excelencia operacional
- 2) Intimidad con los clientes
- 3) Innovación de producto

Acompaña su estrategia en valorar el recurso humano a través de sistema de remuneración variable por resultados, alianzas con instituciones educativas que permitan el desarrollo de competencias en el saber.

Ha implementado un modelo de seguimiento a través de BSCC y sus indicadores de gestión que permiten monitorear de manera permanente el cumplimiento de objetivos financieros, administrativos y operativos.

2.4.1.5 Matriz DOFA de S3 Wireless

2.4.1.5.1 Oportunidades

Comercial

- El ministerio de Educación Nacional destina recursos para que instituciones educativas a nivel rural y urbano se apropien de la tecnología.
- El nuevo esquema de contratación que plantea el Gobierno Nacional mediante acuerdo marco de precios.
- Nueva regulación del MINTIC que obliga a las entidades del gobierno a mantener configuración de alta disponibilidad en sus servicios

Planeación

- El gobierno nacional está destinando para promover la apropiación de las IT.

Técnica

- El plan de Vive Digital por la expansión de la tecnología a nivel nacional.
- La tendencia de los servicios para el análisis de datos mediante plataformas de Big Data.
- La oferta de aplicaciones que existe a raíz del crecimiento de nuevas empresas desarrolladoras de software.
- Oferta internacional atractiva en servicios de virtualización.

Financiera

- La globalización que se va presenta para las empresas que adopten las NIIF.
- El gobierno ofrece tasas de interés blandas para generar inversión en Colombia.
- Valor de la TRM, mejora la competitividad de los productos de data center local Vs global.
- Capital Intelectual.
- La oferta académica en pensum específicos en áreas de telecomunicaciones.
- Nuevas herramientas tecnológicas que facilitan el reclutamiento de personal.
- Certificaciones y capacitaciones gratuitas ofrecidas por las entidades del sector.

2.4.1.5.2 Fortalezas

Comercial

- Experiencia adquirida con el acuerdo marco de Colombia Compra Eficiente para conectividad y nube privada.
- Fidelización alcanzada con grandes clientes por la estabilidad de los servicios brindados.
- Alianza lograda con el mayor operador de fibra del país (Azteca).
- Flexibilidad en las propuestas económicas de las ofertas comerciales por ser dueños de la infraestructura de Data Center e Internet por radio enlaces.
- Aseguramiento de punta a punta de los servicios de contact center, Data Center, mesa de ayuda y soporte en sitio y red wifi.

Planeación

- Certificación en el SGSI 27001.
- Mejora Continua del SGC.

Técnica

- Infraestructura propia de Data Center.
- Hacer parte del NAP y GNAP.
- Tiempos cortos de implementación en infraestructura propia.
- Red propia en radio enlaces con capacidad para expandir a nuevos clientes con baja inversión.

Financiera

- Indicadores financieros y experiencia certificada en el RUP.

Capital Intelectual

- Baja rotación de personal base de la compañía.
- Plan de formación en conocimientos técnicos.
- Conocimiento y experiencia del equipo de ingenieros de la compañía.
- Planes de carrera y formación para los colaboradores.

2.4.1.5.3 Amenazas

Comercial

- La figura de integradores se masificó en empresas pequeñas que fusionan servicios para entregar al cliente final.
- Posibilidad de no ser habilitados para el Acuerdo Marco de Conectividad y el sector privado.

Planeación

- Esquemas de servicios con precios muy bajo por parte de las compañías.
- La dependencia de respuesta en precios de un tercero.

Técnica

- Los cambios acelerados de la tecnología.

Capital Intelectual

- Los esquemas de compensación salarial de Multinacionales del sector.

2.4.1.5.4 Debilidades

Comercial

- No se cuenta con un área específica enfocada en mercadeo.
- Poca experiencia para aplicar a licitaciones con el Estado.

Planeación

- No son competitivos en precios para la venta de equipos.
- Falta de sistematización para la cotización de servicios.

Técnica

- Limitación en cobertura.
- Riesgo en la prestación de servicios por dependencia de terceros para el cumplimiento de ANS.
- Limitación de ancho de banda frente al medio.
- Falta de investigación y actualización de nuevas tecnologías.

Financiera

- Flujo de caja limitado.
- Poca capacidad financiera para mantener stock de equipos.
- Sin accesos a créditos bancarios.

Capital Intelectual

- Capacidad de respuesta limitada por planta de personal técnica saturada.
- No se cuenta con una metodología estándar para efectuar la valoración de las competencias de las nuevas personas que ingresan a la compañía.
- Certificación de los colaboradores en temas relacionados con el Core del negocio.

2.4.2 Análisis Cuantitativo

A continuación se muestran las principales cifras de la compañía entre los años 2011 a 2015, estas cifras son expresadas en miles.

2.4.2.1 Balance General

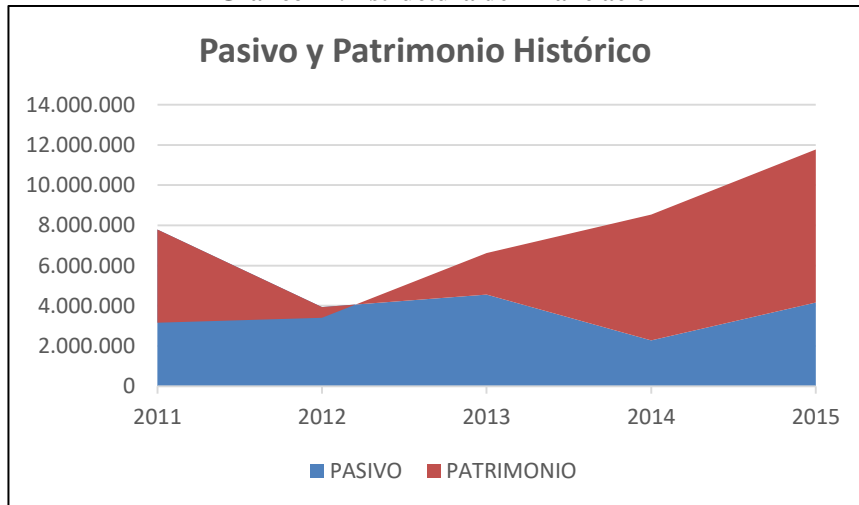
Tabla 4. Capital de Trabajo Operativo

CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO NETO	2011	2012	2013	2014	2015
Cuentas por cobrar (clientes)	1.166.366	1.015.152	1.890.516	1.858.880	2.771.965
Inventarios	899	108.129	167.345	631.104	744.612
Activo corriente operativo	1.167.265	1.123.281	2.057.861	2.489.984	3.516.577
Cuentas por pagar (proveedores)	1.595.530	641.119	1.323.720	891.576	1.404.552
Pasivo corriente operativo	1.595.530	641.119	1.323.720	891.576	1.404.552
KTNO	-428.265	482.162	734.141	1.598.408	2.112.025

Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

El capital de trabajo de la compañía paso de -\$428 MM en el 2011 a \$ 2.112 MM en el 2015 consecuencia del crecimiento en ventas y de una administración adecuada en los cuentas por cobrar y apalancamiento con proveedores, los inventarios en esta compañía no causan mayor impacto pues es una compañía de servicios, las cifras registradas son repuestos para instalaciones.

Gráfico 22. Estructura de Financiación

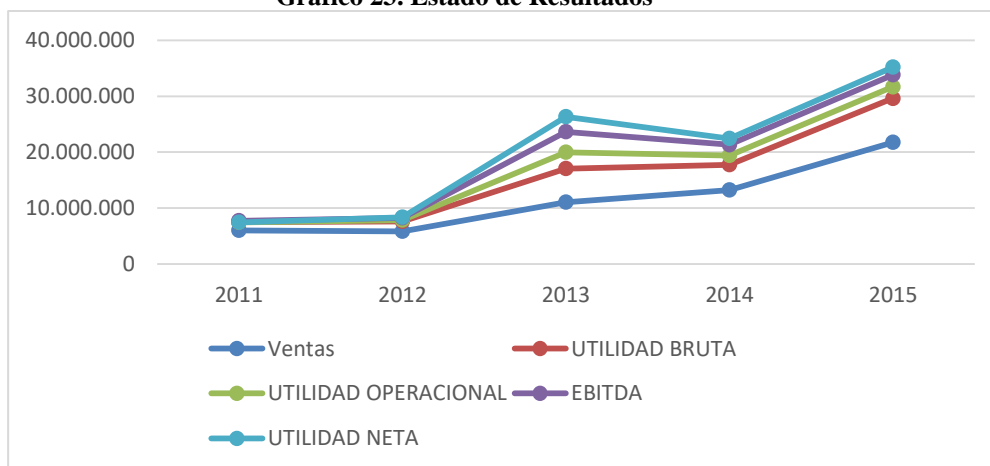


Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

La estructura del Patrimonio de la compañía dio un vuelco tras el proceso de reestructuración principalmente el capital social pasó de \$ 2.702 MM en el año 2011 a \$ 11.916 MM en el año 2014 y se mantuvo para el año 2015.

2.4.2.2 Estado de Resultados – La sociedad presenta un crecimiento Importante en las ventas en los últimos años, pasando de \$ 6.027 MM en el 2011 a \$ 21.745 para el año 2015, gracias a la estrategia de ampliación en portafolio que implementó la gerencia, entre ellas licitaciones con el Estado.

Gráfico 23. Estado de Resultados



Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

En cuanto a la utilidad operacional y la utilidad neta, gracias al aumento en ventas han mejorado considerablemente, en el año 2014 el costo de ventas se aumentó respecto de los años anteriores y los resultados obtenidos en la utilidad operacional y utilidad neta no fueron los esperados teniendo en cuenta el crecimiento de las ventas.

2.4.2.3 Flujo de caja – El Flujo de Caja Libre durante los cinco años históricos analizados muestra una mejora dada por las variaciones de capital de trabajo e inversión de capital.

Tabla 5. Flujo de Caja Libre Histórico

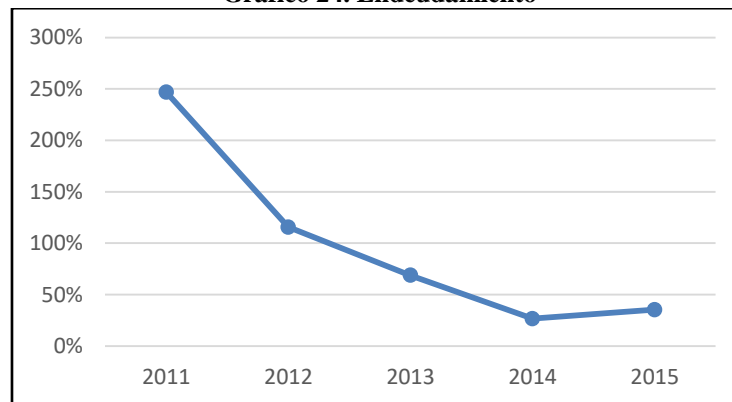
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	2011	2012	2013	2014	2015
UTILIDAD NETA	-288.366	133.663	2.681.991	1.109.640	1.357.293
IMPUESTOS	11.673	0	0	0	0
GASTOS FINANCIEROS	263.218	86.065	304.404	565.203	742.489
EBIT	-13.475	219.728	2.986.395	1.674.843	2.099.782
DEPRECIACIONES	354.953	140.671	601.513	0	65.001
AMORTIZACIONES	0	33.969	129.798	257.723	0
INVERSIONES DE CAPITAL	0	97.906	294.489	3.783.965	788.108
INCREMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	0	-1.325.585	-1.969.075	-1.613.641	-656.964
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	341.478	1.622.047	5.392.292	-237.758	2.033.639
IMPUESTOS	11.673	0	0	0	0
FLUJO DE CAJA LIBRE	329.805	1.622.047	5.392.292	-237.758	2.033.639

Fuente: Elaboración propia

2.4.2.4 Indicadores financieros – Enfocándose en los principales inductores de valor arrojados para la compañía S3 Wireless Colombia se puede concluir que:

- **Endeudamiento:** La sociedad durante el periodo 2011 - 2013 presentó Un nivel de endeudamiento entre el 277% y el 70% dejando ver la grave situación en la que se encontraba pues debía 3 veces más que lo que tenía en activos para respaldo, en este periodo fue llevada a proceso de reestructuración de deuda bajo vigilancia de la superintendencia de sociedades, en los años 2014 y 2015 se mantuvo en niveles aceptables, gracias a la intervención realizada.

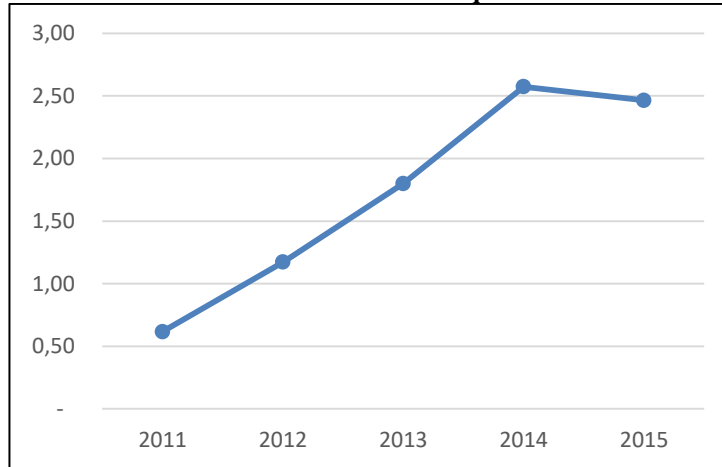
Gráfico 24. Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

- **Liquidez:** La Liquidez oscilo entre 0,62 a 2,46 veces la disponibilidad para pagar sus deudas de manera inmediata, su mejora se debió a la intervención realizada en la que se reestructuró el pago de la deuda.

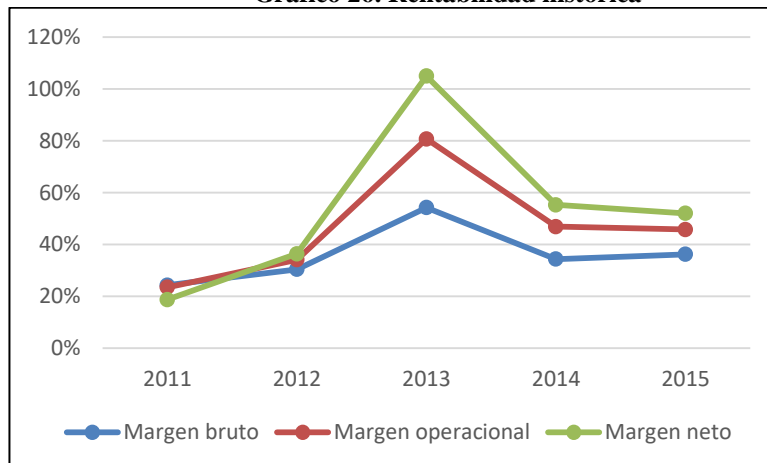
Gráfico 25. Liquidez



Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

- **Rentabilidad Histórica:** Los márgenes Bruto, operacional y neto, mantuvieron un comportamiento similar, los márgenes son bajos en los años 2011 y 2012 debido a los altos costos y gastos que operaba la compañía, para el año 2013 se creció en ventas en un 53% gracias a las nuevas estrategias que adoptó al ingresar a nuevos servicios operando con costos contralados lo cual muestra un crecimiento importante y unos índices sobresalientes, para los años 2014, 2015 se mantuvo las ventas en crecimiento pero los costos y gastos aumentaron dejando la compañía en niveles aceptables.

Gráfico 26. Rentabilidad histórica

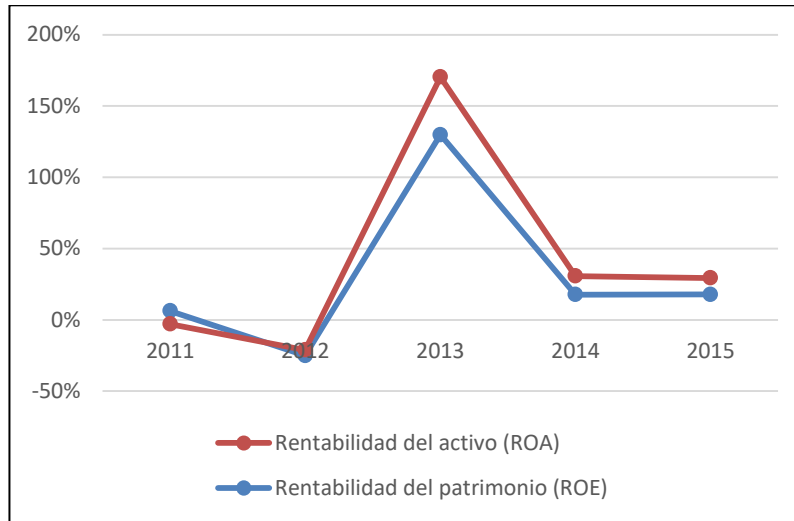


Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

- **ROA y ROE:** El ROE osciló comenzó en 6% en 2011 y se estabilizó en 18% los años 2014 y 2015; El ROA pasó de -0,9% en el 2011 al 12% para el 2015. La empresa logró mejora en estos inductores gracias a qué fue logrando resultados

positivos en las utilidades netas, la cuales se encontraban en una pérdida en 2011 y el patrimonio negativo por las pérdidas acumuladas en los siguientes años, se suma también los aportes de los socios durante los años 2012,2013 y 2014, pasando de un capital social de \$2.701.672 MM a \$11.915.739.

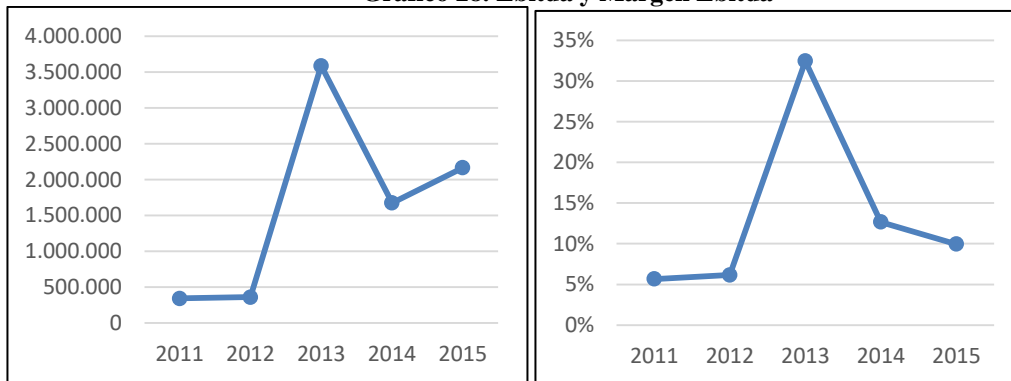
Gráfico 27. ROA y ROE



Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

- **Ebitda y Margen Ebitda:** Pasó de ser \$ 341.478 MM en 2011 a \$ 2.164.783 MM en 2015 y el margen del 6% al 10% en los mismos años, esto representa los resultados del crecimiento y sostenimiento en las ventas que logró la compañía.

Gráfico 28. Ebitda y Margen Ebitda



Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa

- **WACC:** El Wacc no es un costo, ni una rentabilidad exigida, corresponde precisamente al promedio ponderado entre un costo de la deuda (k_d) y una rentabilidad exigida por las acciones (k_e). Este resultado se utilizará para descontar los flujos de Caja libre en el cálculo de la valoración.

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

En primer lugar para su cálculo se ha establecido la estructura de Capital, tomando un promedio de la deuda financiera (D) y el promedio de los recursos propios (K) para los años 2016 a 2021. La sumatoria arroja los recursos totales, utilizado para obtener la participación de D, la participación de K y la estructura de Capital.

Una vez halladas participaciones de D y K dentro del total de Recursos se realiza el cálculo del costo de la Deuda (Id) para ello se toman los gastos financieros causados en el año y se dividen sobre el saldo promedio de la deuda, para hallar el Id después de impuestos se aplica el descuento en el porcentaje de la tasa impositiva del año.

La Tasa libre de riesgo es un valor inmerso en el mercado y representa la tasa que se obtiene al invertir en un activo que no tiene riesgo de incumplir su pago, en el cálculo del WACC se requiere conocer la Tasa libre de riesgo real en dólares y por estar la empresa en valoración en Colombia, la tasa libre de riesgo Colombia, en primera instancia se toma como referencia la rentabilidad el valor más seguro en el mercado que son los bonos del tesoro de los Estados Unidos, promedio de los años 2006 al 2015, tomados de los estudios realizados por el señor Damodarán. Se realiza el cálculo de la tasa libre de riesgo real en dólares para lo cual se toma el promedio de la inflación en los Estados Unidos de los años 2006 al 2015. Para hallar la tasa libre de riesgo Colombia, se adiciona al resultado de la tasa libre de riesgo nominal Colombia el riesgo país promedio de los años 2006 al 2015 extraídos de las investigaciones realizadas por Damodarán.

El beta desapalancada (BU) muestra la volatilidad de un valor financiero, una medida del riesgo inherente al valor, el beta es directamente proporcional a la variación del mercado, este valor se extrajo de las investigaciones realizadas por Damodarán de acuerdo al sector de las telecomunicaciones y se propuso un crecimiento constante de 0,01% cada año dado que el sector ocupa el puesto número 9 dentro de las 53 actividades que aportan al crecimiento del PIB. La compañía tiene una deuda en su estructura de capital por lo tanto es necesario incorporar el riesgo financiero y determinar una beta apalancada (BL) utilizando la fórmula:

$$\beta_L = \beta_U \left(1 + \frac{D}{K} (1 - t_x) \right)$$

La prima de riesgo es la rentabilidad adicional que un inversor solicitar por la inversión realizada en la compañía se obtiene de la rentabilidad de la inversión arriesgada (Rm) – (Rf) y la rentabilidad libre de riesgo, esta se obtuvo de las investigaciones de Damodarán para el sector promedio de los años 2006 al 2015. La prima de riesgo de la compañía se ha calculado en un 3% producto de las estrategias que han logrado mejoras considerables en las ventas y en los resultados y que en el año 2015 ha logrado salir de manera satisfactoria de la ley de reestructuración y que se encuentra en un mercado ampliamente desarrollable, sin embargo en su contra tiene la imposibilidad de adquirir endeudamiento financiero en el corto plazo.

Tabla 6. Datos Cálculo WACC

TASA LIBRE DE RIESGO	PROMEDIO
Tasa libre de riesgo nominal en dólares R_f USA	5,16%
Inflación en USA	1,92%
Tasa libre de riesgo real en dólares	3,17%
Inflación COLOMBIA	
Tasa libre de riesgo nominal COLOMBIA	4,16%
Riesgo país Colombia	
	2,94%
1 Tasa libre de riesgo COLOMBIA R_f COL	
	10,40%

Fuente: Elaboración propia con datos de Damodarán

El resultado obtenido del WACC para la compañía es el siguiente:

Tabla 7. Costo Promedio Ponderado de Capital – WACC

COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPC ó WACC)	2015
Costo deuda después de impuestos $i_d(1 - t_x)$	0,00%
Participación de la deuda $D / (D + K)$	5,44%
Aporte del costo de la deuda al WACC	0,00%
Costo de los recursos propios i_k	20,88%
Participación de los recursos propios $K / (D + K)$	94,56%
Aporte del costo de los recursos propios al WACC	19,74%
COSTO DE CAPITAL - WACC	19,74%

Fuente: Elaboración propia

2.4.2.5 Formulación - La compañía S3 Wireless Colombia S.A. en el año 2009 suscribió un acuerdo de reorganización empresarial con sus Acreedores, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015, razón por la cual durante los cinco años analizados (2011 – 2015), se evidencian variaciones significativas, principalmente en sus ingresos operacionales, lo que le ha permitido cumplir con dicho acuerdo y lograr utilidades en los últimos años, sin embargo presenta un alto costo de ventas cerca del 64% sobre dichos ingresos.

Por tratarse de una empresa dedicada a la comercialización, diseño, implementación y soporte de servicios en tecnología de la información y las comunicaciones, afronta en este momento una coyuntura ligada a la volatilidad del precio del dólar, ya que un 10% de los costos corresponden a compra de materiales importados, por ende se considera importante hacer un análisis del entorno económico

que le permita a la empresa generar políticas de cubrimiento de riesgos externos, dados por el mercado global.

En cuanto a su estructura financiera, S3 Wireless Colombia S.A.S, al cierre del año 2015 contaba con un patrimonio de \$ 7.615.465.000, dado a una capitalización por parte de sus accionistas por valor de \$3.083.334, con una participación sobre el valor de la empresa del 62%, lo cual genera riesgo en el manejo de flujo de caja, cuyo costo es superior al de los costos de los proveedores; se encontró una oportunidad de mejora en la estructura de financiamiento de la compañía, incluyendo los pasivos financieros como medio de financiación, y por ende, generando un costo más bajo.

Se observa igualmente un aumento de \$ 1.981.602.000 en el año 2015, con respecto del año 2011 en la Propiedad planta y equipo; es necesario establecer si este crecimiento en Activos está generando valor para la empresa, de no ser así, se hace necesario realizar una reestructuración que tienda a su disminución mediante un análisis que identifique monto y plazo para hacer estas correcciones dentro de la empresa.

3. Metodología

3.1 Fases

Fase 1 Recolección de información y entendimiento de la empresa

- Presentar propuesta al Representante Legal de la Compañía.
- Recopilar toda la información
- Entender la empresa y analizar la información financiera de la compañía en gestión identificar posibles problemas.

Fase 2 Diagnóstico financiero

- Una vez se recolecte la información que se precisa para el desarrollo del análisis, tales como: estados financieros y conocimiento de la compañía, se procederá a plasmar y analizarla mediante el cálculo de indicadores financieros, entendimiento sectorial y variables económicas para así determinar la situación de la empresa y emprender acciones que conlleven a su mejor desempeño, bajo las siguientes actividades:
- Identificar el sector y entorno económico en el cual se desarrolla la actividad comercial de la empresa.
- Interpretar la información financiera de la compañía y reconocer los posibles problemas que afectan la empresa.
- Asesoría Dr. William Díaz Henao 10 y 11 de Junio 2016
- Aplicación de inductores de valor e indicadores financieros necesarios a la información financiera de la empresa.

Fase 3 Definición de estrategias de generación de Valor

- A lo largo de su desarrollo, una empresa va tomando diversas decisiones que afectan, tanto a su componente estratégico (estrategia) como a su componente operativo (eficiencia operativa). Entre las decisiones que afectan a su componente estratégico se indican las siguientes:
- Elección de la estrategia a seguir: estrategias puras de liderazgo en costes, diferenciación o focalización o estrategias mixtas.
- Selección del mercado en el que opera.
- Identificación y evaluación de los proyectos de inversión que acomete.
- Selección de la estructura financiera objetivo en términos de relación entre recursos propios y ajenos.
- Determinación del nivel de retribución exigido al capital.
- En cuanto a las decisiones de carácter operativo se encuentran las siguientes:

- Utilizar en mayor o menor medida su capacidad productiva.
 - Aumentar los precios de venta de determinadas familias de productos.
 - Modificar su estructura de costes (relación costes fijos y variables).
 - Incorporar mejoras en la productividad o cambios en la disposición de la fábrica.
 - Contratar más o menos personal.
- Por otro lado, el entorno en el que la empresa opera condiciona la toma de decisiones, puesto que hay determinados indicadores sobre los que la empresa no puede actuar y que, inevitablemente, van a afectar a dicha toma de decisiones, tanto estratégicas como operativas; como:
 - Tipos de interés de la deuda externa; tanto de las obligaciones y bonos del estado como de la deuda bancaria.
 - Prima de riesgo del mercado en el cual la empresa opera.
 - Volatilidad de las tasa de cambio
- Desde el punto de vista de la creación de valor en la empresa, lo que importante es encontrar el nexo de unión entre la toma de decisiones por parte de la empresa (decisiones afectadas por factores no controlables) y la creación de valor¹, para lo cual se desarrollarán las siguientes actividades:
 - Analizar los resultados de los indicadores e inductores de valor.
 - Identificar los resultados que requieran ser intervenidos para lograr generación de valor de la empresa.

Fase 4 Diseño, Desarrollo y validación del modelo Financiero en Excel

- Establecer un modelo con las mejoras propuestas y realizar las proyecciones por los años requeridos para obtener los resultados propuestos.
- Asesoría Dr. William Díaz Henao 13 de agosto /2016
- Realizar conclusiones y recomendaciones para ser llevadas a cabo por la empresa.

Se elaboró un modelo financiero en Excel, probabilístico con proyección a 5 años, modelo que contiene las siguientes hojas:

- Menú
- Datos
- Políticas y supuestos
- Estados financieros
- Indicadores
- Valoración

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

- Validación Modelo Financiero
- Revisión de forma : cumplimiento de normas, lista de chequeo
- Revisión de Interpretación y redacción
- Elaboración de Gráficos y presentación
- Entrega final del trabajo 30 septiembre de 2016
- Simulacro de sustentación 1 de octubre 2016
- Sustentación ante jurados 28 de octubre 2016

3.2 Metodologías de valoración

Existe un gran número de metodologías para la valoración de empresas, dentro de las cuales se encuentran la metodología contables, las de mercado y aquellas basadas en el flujo de caja de la compañía. Dentro de estas últimas se pueden encontrar las metodologías de Flujo de caja Libre (FCL), Flujo de Caja de Libre Disponibilidad de los Accionistas (FCLDA) y el Valor Económico Agregado (EVA).

3.3 Metodologías basadas en el Flujo de Caja

Este tipo de metodología ha cobrado gran importancia en la última década y se fundamenta en el principio de que una empresa vale por el flujo de caja que puedan producir sus activos en el futuro. Estas metodologías se basan en los flujos de caja presente y proyectada de la compañía.

El primer paso consiste en definir un horizonte de tiempo hasta el cual se determinan uno a uno los flujos de caja de cada año de acuerdo con criterios de proyección predeterminados.

Los flujos que exceden este horizonte de tiempo no se calculan y se reemplazan por el valor residual de la compañía.

El cálculo del valor residual está basado en proyecciones y supuestos de largo plazo por lo que su precisión se considera inferior a la obtenida en el cálculo de los flujos de los años iniciales.

Las metodologías de flujo de caja sostienen que el valor de la empresa está dado por el valor presente de sus flujos de caja futuros, más el valor presente de su valor residual, ajustados de acuerdo con la metodología que se utilice.

Las diferencias entre estas metodologías surgen en el momento de aclarar cuál es el flujo de caja (libre, disponible, operacional), la tasa de descuento que se utiliza para hallar el valor y el valor residual que se utilice.

4. Resultados

Se realizó un análisis del valor de los fondos propios de la compañía del sector de las telecomunicaciones a fecha del último cierre anual disponible diciembre de 2015 y cuyas conclusiones están debidamente detalladas en el presente informe.

Teniendo en cuenta que la valoración no es una ciencia exacta y se basa tanto en la información conocida a la Fecha de la Valoración como en métodos de general aplicación pudiera ser que valoraciones realizadas por distintos individuos o firmas presentasen distintos resultados.

La Valoración está realizada bajo la hipótesis de que la Compañía continuará su operación utilizando las estrategias consideradas por la organización.

La proyección se realizó por 6 años 2016 – 2021, para lo cual se realizó un análisis previo de la situación de la compañía con cierre a 31 de diciembre de 2015 y el entorno macroeconómico del sector, estas variables fueron tenidas en cuenta dentro de los supuestos de proyección.

El método utilizado es la valoración por Flujos de caja operacionales descontados y se realiza comparación con múltiplos que permiten la comparación con patrones internacionales.

Conforme al diagnóstico realizado, a las proyecciones macroeconómicas, al levantamiento de información y a la interrelación con la Compañía, se plantearon supuestos que permitirán que S3 Wireless se recupere después del proceso de reestructuración y tenga un comportamiento creciente y positivo.

4.1 Recomendaciones y Estrategias

Diagnóstico	Estrategias
Crecimiento en ventas es inestable, por falta de diversificación de los servicios ofrecidos.	Revisar e implementar la política de ventas para que tenga un constante crecimiento por servicio ofrecido y análisis del entorno para llegar a mercados inexplorados dónde hay oportunidades de tal manera que el crecimiento en ventas proyectado cumpla y garantice la continuidad del negocio. <ul style="list-style-type: none">• Estudio de mercado para identificar oportunidades en los nuevos negocios de tecnología que podrían desarrollar sin inversiones elevadas cómo apps.• Alianzas estratégicas para participar

	<p>en licitaciones de conectividad aprovechando el despliegue que el gobierno está realizando en esta materia</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Costo de Ventas histórico consume un 64% promedio de las ventas, dejando un margen reducido para cubrimiento de gastos operacionales disminuyendo las utilidades. 	<p>Controlar los costos a través de políticas de pagos. Obtener eficiencia en la contratación de los ingenieros desarrolladores. Buscar nuevos proveedores con los cuales se puedan convertir costos fijos en variables. Tercerizar o hacer alianzas en los servicios donde no se es fuerte.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Relación de costos de comisiones e instalaciones al cumplimiento de metas de ingresos y recaudo. • Estandarización del proceso de instalación para establecer los controles en la fuga y desperdicio de materiales y herramientas pequeñas. • Tener en cuenta en la compra de datos para conectividad de internet que a mayor volumen de compra el precio baja, de manera que se puede hacer una negociación global y no mes a mes. • Los costos variables en lo posible vincularlos a pago por cumplimiento de ventas o colocación de productos.

<p>La rentabilidad (margen Bruto, margen operacional, margen neto) presentan históricamente inestabilidad por costos y gastos elevados.</p>	<p>Asegurar la Rentabilidad de la empresa de manera sostenida, a través de la administración y control de la operación.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Construcción de planeación estratégica con tácticas a corto plazo enfocadas a mantener clientes rentables al igual que aprovechar la capacidad de la compañía para prestar servicios que no requieren inversiones adicionales. • Fortalecimiento del mapa de indicadores enfocados a medir el cumplimiento, la eficiencia, las ventas y el ahorro en los procesos. • Control de KNTO a través de recuperación de cartera eficiente, tercerizar esta actividad donde pague por resultados, aprovechar descuentos por pronto pago con proveedores, y mantener el stock de inventarios controlado. • Seguimiento diario al flujo de caja, creación de comité de pagos y compras que evalú la pertinencia y oportunidad de cada compra o pago, que no se invierta en bienes o servicios no necesarios y que prioricen los pagos a aquellos que afecten la operación. • Elaboración de un plan fiscal que optimice el pago de los tributos toda vez que ya la compañía debe comenzar pagos de renta a la tarifa general y no cuenta con escudo fiscal por intereses.
---	---

<p>Solicitud constante de capitalización por parte de los socios ya que por su comportamiento en pagos perdió capacidad crediticia, ocasionando una estructura de capital de 97% capital aportado por socios y 3% endeudamiento financiero, generando un alto WACC.</p>	<p>Administrar las políticas recomendadas para un resultado favorable en la administración del KTNO (cuentas por cobrar a clientes, proveedores y deuda financiera), dichas políticas fueron descritas en la sección de supuestos de la empresa y tenidas en cuenta en la proyección de los estados financieros, con el objetivo que la operación genere los recursos necesarios para su sostenibilidad y crecimiento, y que así asegure unos estados financieros sólidos y un flujo de caja que le permita realizar endeudamiento financiero para cumplir con el pago de la deuda logrando de nuevo la confianza perdida con este sector.</p> <p>La mejor manera de adquirir confianza con los bancos es mantener un manejo adecuado de la cuenta corriente, utilizar los sobregiros y pagarlos en los plazos establecidos, no hacer pagos sin fondos para cubrirlos, presentarle a los bancos las proyecciones de caja y mantener su buen nombre con proveedores que puedan certificar sus pagos oportunos.</p>
---	---

4.2 Supuestos

Por tratarse de una empresa dedicada a la comercialización, diseño, implementación y soporte de servicios en tecnología de la información y las comunicaciones, afronta en este momento una coyuntura ligada a la volatilidad del precio del dólar, ya que un 10% de los costos corresponden a compra de materiales importados, por ende se considera importante hacer un análisis del entorno económico que le permita a la empresa generar políticas de cubrimiento de riesgos externos, dados por el mercado global.

Para las proyecciones de los años 2016 a 2021 se tomaron las siguientes proyecciones macroeconómicas del Banco de la República, Bancolombia y la Dian:

a). Macro económicos

Tabla 8. Indicadores Macroeconómicos

Año	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB	2,00%	2,60%	3,40%	4,00%	3,60%	3,70%
Inflación	5,90%	3,90%	3,10%	3,60%	3,40%	3,00%
TRM	2.910	2.950	2.860	2.770	2.700	2.650
Tasa de impuesto de renta	33%	35%	35%	35%	35%	35%
DTF	6,54%	4,62%	4,65%	4,70%	4,50%	4,55%

Fuente: Proyecciones Grupo Bancolombia Oct/16

Cómo tasa impositiva a partir del año 2016 se estima un promedio del 33% teniendo en cuenta que la compañía terminó el acuerdo de reestructuración, a partir del 2017 y teniendo en cuenta la próxima reforma tributaria se estima una tasa del 35% sobre las Utilidades Empresariales (IUE).

b). Supuestos internos del negocio

Política de ventas: En el 2015 la compañía realizó Inversión en equipos de comunicación para almacenamiento de datos cómo estrategia de robustecimiento del Datacenter por lo que se estima un crecimiento en ventas de 3 veces el PIB para el 2016 y 2 veces el PIB durante el horizonte de proyección 2017-2021.

Política de recaudo: Las ventas de la Compañía se estiman en un 26% correspondiente a servicios de internet y el 74% a los otros servicios, igualmente se estima recaudar de la siguiente manera, buscando la mejora en el cobro de cartera:

Tabla

Recaudo de Cartera	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Internet	75	60	60	60	60	60
Otros ingresos	90	75	75	75	75	75
Otros ingresos con descuento	45	45	45	45	45	45

9. Política de Recaudo de Cartera

Fuente: Elaboración propia

Cómo nueva política en busca de mejorar el resultado de su KTNO, la compañía ha realizado un estudio de costo beneficio en dónde ofrecerá un 3% de descuento para los clientes que realicen pagos a 45 días, aplica para los ingresos distintos a internet, se estima que el 14.8% de los ingresos se acojan al descuento. Las cuentas por cobrar disminuirán anualmente en un 5%.

Costo de ventas: El costo de ventas en un 80% se estima crecer 1.5 veces la inflación y el 20% varía de acuerdo a la TRM.

Los gastos de administración y ventas se proyectan creciendo en el IPC anual.

Pago a Proveedores: El pago a proveedores se proyectó con un promedio de 48 días resultantes de que un 40% de los proveedores son grandes compañías que exigen pagos a 30 días, los demás pagos se hacen a 60 días.

Inversiones: Se estima realizar inversiones por valor de \$ 800 MM, \$1.000MM, y \$1.500MM para los años 2017,2018 y 2019 respectivamente en un software de seguimiento y actualizaciones para el Datacenter y equipos de telecomunicaciones. Dichas inversiones se realizarán; la compra del software con deuda y las demás inversiones con recursos propios.

Inventarios. La política de inventario es mantener un stock del 3% del valor de las ventas en materiales para mantenimientos e instalaciones.

Caja mínima requerida: Se estima mantener en la caja los costos correspondientes a 3 meses de operación y con los excedes de caja se realizarán inversiones permanentes en un portafolio.

Dividendos: La junta directiva ha determinado realizar distribución de utilidades de forma progresiva a partir del año 2017 con el 30%, para el 2.018 el 50%, para el 2.019 el 60% , para el 2.020 el 80% y para el 2.021 el 100% de las utilidades.

Excedentes: Se estiman inversiones en portafolios con una rentabilidad basada en la DTF EA proyectada.

4.3 Proyecciones

4.3.1 Ventas y Cuentas por cobrar a clientes – Las ventas se proyectaron con base en el crecimiento estimado, así como el recaudo con las políticas planteadas para la mejora del capital de trabajo operativo, así:

Tabla 10. Proyección de Ventas

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	21.745.053	23.049.756	24.248.344	25.897.231	27.969.009	29.982.778	32.201.504
Crecimiento ventas		0	0	0	0	0	0
Ventas netas		22.947.415	24.140.681	25.782.247	27.844.827	29.849.654	32.058.529
Política de ventas							
Ventas Internet	5.653.714	5.992.937	6.304.569	6.733.280	7.271.942	7.795.522	8.372.391
Recaudo 75 días		5.465.119	6.502.336	6.661.828	7.182.165	7.708.259	8.276.246
Cuenta por cobrar	720.711	1.248.528	1.050.762	1.122.213	1.211.990	1.299.254	1.395.398
Ventas Otros							
Ventas Otros	16.091.339	17.056.820	17.943.774	19.163.951	20.697.067	22.187.256	23.829.113
Ventas sin descuento	16.091.339	13.645.456	14.355.019	15.331.161	16.557.654	17.749.805	19.063.290
Recaudo 90 días		12.285.346	14.775.754	15.127.798	16.302.134	17.501.440	18.789.647
Cuenta por cobrar	2.051.254	3.411.364	2.990.629	3.193.992	3.449.511	3.697.876	3.971.519
Ventas con descuento							
Ventas con descuento		3.411.364	3.588.755	3.832.790	4.139.413	4.437.451	4.765.823
Descuento		102.341	107.663	114.984	124.182	133.124	142.975
Ventas netas		3.309.023	3.481.092	3.717.806	4.015.231	4.304.328	4.622.848
Recaudo 45 días		2.895.395	3.459.584	3.688.217	3.978.053	4.268.191	4.583.033
Cuentas por cobrar		413.628	435.137	464.726	501.904	538.041	577.856
Total							
Total ventas		22.947.415	24.140.681	25.782.247	27.844.827	29.849.654	32.058.529
Total recaudo		21.366.571	24.737.674	25.477.843	27.462.352	29.477.889	31.648.926
Total cuentas por cobrar		5.073.520	4.476.527	4.780.931	5.163.405	5.535.171	5.944.773

Fuente: Elaboración propia

4.3.2 Costo de Ventas – De acuerdo con el comportamiento de la Compañía y a su actividad, para la proyección de este rubro se tomó una composición mixta con crecimiento en IPC y en la variación de la TRM, adicionalmente se plantea control del costo, de la siguiente manera:

La compañía tiene entre su línea de negocios Internet, transporte de datos, comunicaciones unificadas, infraestructura, servi desk, datacenter y BPO, sin embargo su negocio estrella es la conectividad aportando el 73% del total de los ingresos.

Los costos de S3 Wireless SAS se encuentran compuesto para el año 2015, año en que comenzó su recuperación y cuya base se tomó para la proyección de los estados financieros de los años 2016-2021, de la siguiente manera:

Tabla 11 Participación del Costo de Ventas

Costo de Ventas	Participación	2015
Costo de Producción y operación	59%	5.126.374
Mano de Obra	31%	2.693.518
Costos Indirectos	10%	868.877
Total	100%	8.688.769

Fuente. Elaboración propia

En esta vía la propuesta de control y reducción de costos se encaminarán a los rubros de costo por conectividad y mano de obra.

La Conectividad incluye la compra de datos de internet y de materiales para la instalación y la mano de obra corresponde a técnico y personal especializado que crean soluciones tecnológicas (software). Se sugiere realizar una detallada clasificación de los costos ya que no son fácilmente identificables, para dar tratamiento a cada uno de ellos, los costos directos fijos que ya están comprometidos y sobre todo los costos variables que pueden atarse con indicadores de cumplimiento para lograr mayor eficiencia.

El control del costo se puede realizar de la siguiente manera:

1. Negociaciones de paquetes de datos que permitan un valor menor de costo por volumen de compra y en la medida que haya más colocación de producto el costo disminuiría.
2. Estandarización del proceso de instalación con mapa de riesgo toda vez que los técnicos generan desperdicios de material y en ocasiones hurtan herramientas de menor costo o materiales que sumados disminuyen el margen de contribución de la compañía.
3. Contratación de ingenieros certificados que puedan desarrollar distintas aplicaciones, es decir más íntegros menos específicos, eso disminuiría los tiempos ociosos y costo de mano de obra.
4. Compra de materiales de acuerdo a las políticas de conservación de inventarios para no tener un stock superior.

5. La red de antenas y servicios de alimentación de las mismas debe ir ligadas a las colocaciones o ventas en cada sector que cubre.
6. Pago de instalaciones y comisiones por ventas atadas a cumplimiento a metas de ingresos.

Los gastos Administrativos de mayor representación son mano de obra administrativa, se ha sugerido reducir personal que realiza el cobro de cartera y que no ha logrado las eficiencias esperadas para contratar una afirma tercerizada que sea de resultados más que de medios.

La revisión continua de los arrendamientos de las oficinas dónde opera contact center para evitar desocupación es importante toda vez que cuando no existe contrato no se requiere arrendamiento de todos los supuestos de trabajo, ni de mano de obra para la gestión.

Tabla 12. Proyección del Costo de Ventas

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Costos de ventas	13.882.715	14.656.510	15.399.012	15.914.634	16.558.359	17.216.435	17.839.863
Costo de ventas TRM fija		14.865.611	15.363.721	15.994.039	16.637.764	17.278.195	17.883.977
Costo de ventas en pesos	11.106.172	12.089.068	12.796.279	13.391.306	14.114.436	14.834.272	15.501.815
Crecimiento costo de ventas en pesos		0	0	0	0	0	0
Costo de ventas en dólares	2.776.543	2.567.442	2.602.733	2.523.328	2.443.923	2.382.163	2.338.049
Dólares	882	882	882	882	882	882	882
Gasto Diferencia en cambio		0	35.291	0	0	0	0
Ingreso Diferencia en cambio		209.101	0	79.405	79.405	61.760	44.114

Fuente: Elaboración propia

4.3.3 Pago a Proveedores – Conforme a la política de pago a proveedores, la proyección es la siguiente, calculada sobre el costo de ventas:

Tabla 13. Proyección Pago a Proveedores

Pago a proveedores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Costos de ventas	16.735	5.862.604	6.159.605	6.365.853	6.623.343	6.886.574	7.135.945
Pago 30 días		5.390.789	5.646.304	5.835.366	6.071.398	6.312.693	6.541.283
Proveedores por pagar		471.816	513.300	530.488	551.945	573.881	594.662
Costos de ventas	25.102	8.793.906	9.239.407	9.548.780	9.935.015	10.329.861	10.703.918
Pago 60 días		7.353.357	7.699.506	7.957.317	8.279.179	8.608.218	8.919.932
Proveedores por pagar		1.440.549	1.539.901	1.591.463	1.655.836	1.721.644	1.783.986
Proveedores		14.656.510	15.399.012	15.914.634	16.558.359	17.216.435	17.839.863
Total pago		12.744.146	13.345.810	13.792.682	14.350.578	14.920.910	15.461.215
Total proveedores por pagar		1.912.364	2.053.202	2.121.951	2.207.781	2.295.525	2.378.648

Fuente: Elaboración propia

4.3.4 CAPEX – De acuerdo a los supuestos de inversión y renovación de equipos para la optimización de los servicios prestados, se realizaron las siguientes proyecciones para los rubros de activo fijo, depreciaciones y amortizaciones:

Tabla 14. Proyección CAPEX

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CAPEX		68.842.246	872.422.043	1.077.346.741	1.583.534.481	89.548.963	96.175.587
Equipos para VPS dedicado con recursos propios		68.842.246	72.422.043	1.077.346.741	1.583.534.481	89.548.963	96.175.587
Software		0	800.000.000	0	0	0	0
Inversión con financiación				0	0	0	0
Depreciación		13.768.449	28.252.858	243.722.206	560.429.102	578.338.895	597.574.012
		13.768.449	14.484.409	215.469.348	316.706.896	17.909.793	19.235.117
			13.768.449	14.484.409	215.469.348	316.706.896	17.909.793
				13.768.449	14.484.409	215.469.348	316.706.896
					13.768.449	14.484.409	215.469.348
						13.768.449	14.484.409
							13.768.449
Depreciación acumulada		13.768.449	42.021.307	285.743.513	846.172.615	1.424.511.510	2.022.085.522
Amortización		0	160.000.000	160.000.000	160.000.000	160.000.000	160.000.000
Anual		0	160.000.000	0	0	0	0
				160.000.000	0	0	0
					160.000.000	0	0
						160.000.000	0
							160.000.000
Amortización acumulada		0	160.000.000	320.000.000	480.000.000	640.000.000	800.000.000
Software		0	800.000.000	800.000.000	800.000.000	800.000.000	800.000.000
Intangibles		0	640.000.000	480.000.000	320.000.000	160.000.000	0

Fuente: Elaboración propia

4.3.5 Deuda – Con base en las inversiones proyectadas, la deuda proyectada para los 6 años es la siguiente:

Tabla 15. Proyección Deuda

DEUDA	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Cuota	569.104.868	390.929.129	212.753.390	212.753.390	212.753.390	212.753.390
Intereses	78.418.455	57.449.093	80.506.853	63.976.036	45.378.866	24.457.051
Amortización de capital	490.686.413	333.480.037	132.246.537	148.777.355	167.374.524	188.296.339
Saldo Final	272.973.587	739.493.550	607.247.013	458.469.658	291.095.134	102.798.795
PORCION CORRIENTE	0	0	0	0	0	0
PORCION NO CORRIENTE	272.973.587	739.493.550	607.247.013	458.469.658	291.095.134	102.798.795

Fuente: Elaboración propia

4.4 Flujo de caja

El Flujo de Caja Libre bajo los parámetros de proyección para todos los años es positivo; sin embargo en la vigencia 2017 se observa un flujo de caja bajo en comparación con los demás, debido a que en este período se realiza una fuerte inversión de capital en software y la actualización en el Data Center, adicionalmente porque el incremento del capital de trabajo es significativo en contraste de los demás años, especialmente en el rubro de las cuentas por cobrar. Se estima que en los años posteriores la gerencia sea más eficiente en su recaudo dado que esta es una variable que afecta directamente los flujos futuros de la compañía.

Tabla 16. Flujo de Caja Libre Proyectado

FLUJOS DE CAJA OPERATIVOS	2016	2017	2018	2019	2020	2021
UTILIDAD NETA	1.432.736	1.350.767	1.681.464	2.147.958	2.766.269	3.568.050
IMPUESTOS	705.676	727.336	905.403	1.156.593	1.489.529	1.921.258
GASTOS FINANCIEROS	78.418	57.449	80.507	63.976	45.379	24.457
EBIT	2.216.831	2.135.553	2.667.374	3.368.527	4.301.177	5.513.765
DEPRECIACIONES	13.768	28.253	243.722	560.429	578.339	597.574
AMORTIZACIONES	0	160.000	160.000	160.000	160.000	160.000
INVERSIONES DE CAPITAL	68.842	872.422	1.077.347	1.583.534	89.549	96.176
INCREMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	-358.282	737.450	-86.652	-81.738	18.943	72.906
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	2.520.040	713.934	2.080.401	2.587.160	4.931.024	6.102.257
IMPUESTOS	731.554	747.443	933.581	1.178.985	1.505.412	1.929.818
FLUJO DE CAJA LIBRE	1.788.485	-33.510	1.146.820	1.408.175	3.425.612	4.172.439

Fuente: Elaboración propia

4.5 Estado de Resultados

Dados los supuestos realizados, se puede observar que la Compañía puede lograr un crecimiento importante en sus ingresos y por ende en su utilidad anualmente, partiendo de una utilidad obtenida en el año 2015 del 6,2% y que lograría duplicar en el año 2021 llegando al 11,1%.

Gráfico 29. Estado de Resultados Proyectado 2016-2021



Fuente: Elaboración propia

Tabla 17. Proyección Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	22.947.415	24.140.681	25.782.247	27.844.827	29.849.654	32.058.529
Costo de ventas	14.656.510	15.399.012	15.914.634	16.558.359	17.216.435	17.839.863
UTILIDAD BRUTA	8.290.905	8.741.669	9.867.614	11.286.468	12.633.219	14.218.666
Depreciaciones	13.768	28.253	243.722	560.429	578.339	597.574
Amortizaciones		160.000	160.000	160.000	160.000	160.000
Total Depreciaciones + Amortizaciones	13.768	188.253	403.722	720.429	738.339	757.574
Gastos de Administración	5.444.103	5.765.305	6.105.458	6.465.680	6.847.155	7.251.137
Gastos de Ventas	616.202	652.558	691.059	731.832	775.010	820.736
Otros gastos de admón y ventas						
Total gastos	6.060.305	6.417.863	6.796.517	7.197.512	7.622.165	8.071.873
UTILIDAD OPERACIONAL	2.216.831	2.135.553	2.667.374	3.368.527	4.272.715	5.389.219
EBITDA	2.230.600	2.323.805	3.071.096	4.088.956	5.011.054	6.146.793
Ingresos no operacionales					28.462	124.546
Gasto financiero	78.418	57.449	80.507	63.976	45.379	24.457
Rentabilidad inversiones permanentes						
Otros gastos no operacionales						
Neto otros ingresos y egresos	-78.418	-57.449	-80.507	-63.976	-16.917	100.089
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.138.413	2.078.103	2.586.867	3.304.551	4.255.798	5.489.308
Impuestos	705.676	727.336	905.403	1.156.593	1.489.529	1.921.258
UTILIDAD NETA	1.432.736	1.350.767	1.681.464	2.147.958	2.766.269	3.568.050

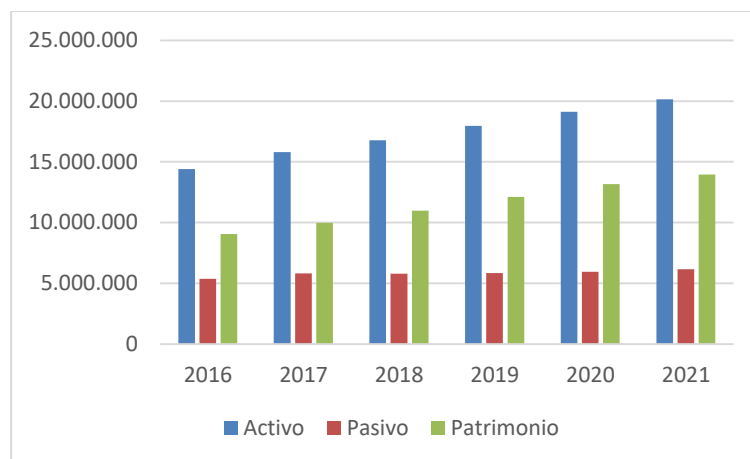
Fuente: Elaboración propia

4.6 Balance General

Los activos de la compañía pasan de \$ 11.775 MM 2016 a \$ 20.137 MM en 2021 en gran parte por el crecimiento de las ventas y se encuentra soportado en el incremento de las cuentas por cobrar y otros activos fijos no corrientes.

Los pasivos pasan de \$ 4.160MM a \$ 6.174MM en el 2021 y el patrimonio \$7.615MM a \$ 13.964 MM. La estructura es de 97% patrimonio y 3% pasivo, resultado de la decisión de los inversionistas de pagar dividendos y a que la compañía tiene deteriorada su historia crediticia no es posible acceder a créditos mayores a los proyectados.

Gráfico 30. Proyección Balance General



Fuente: Elaboración propia

Tabla 18. Proyección Balance General

BALANCE GENERAL	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO	14.414.982	15.795.511	16.762.378	17.950.096	19.124.543	20.137.757
Activo corriente	10.953.034	11.649.393	11.942.636	12.267.248	13.725.593	14.208.273
Disponible	1.520.977	2.961.724	3.075.281	3.120.741	4.304.109	4.459.966
Inversiones temporales						
Cuentas por cobrar (clientes)	5.073.520	4.476.527	4.780.931	5.163.405	5.535.171	5.944.773
Otras cuentas por cobrar	3.667.044	3.483.692	3.309.507	3.144.032	2.986.830	2.837.489
Inventarios	691.493	727.450	776.917	839.070	899.483	966.045
Activo no corriente	3.461.949	4.146.118	4.819.743	5.682.848	5.398.950	5.929.485
Propiedad planta y equipo	5.908.299	5.980.721	7.058.068	8.641.603	8.731.151	8.827.327
Depreciación acumulada	-2.673.092	-2.701.345	-2.945.068	-3.505.497	-4.083.836	-4.681.410
Inversiones permanentes					364.892	1.556.825
Intangibles	130.973	770.973	610.973	450.973	290.973	130.973
Diferidos	95.769	95.769	95.769	95.769	95.769	95.769
PASIVO	5.366.781	5.826.363	5.787.151	5.835.788	5.962.333	6.173.766
Pasivo corriente	5.093.807	5.086.869	5.179.904	5.377.318	5.671.238	6.070.967
Crédito de tesorería						
Proveedores	1.912.364	2.053.202	2.121.951	2.207.781	2.295.525	2.378.648
Cuentas por pagar	1.264.097	1.137.687	1.023.918	921.527	829.374	746.437
Obligaciones financieras corto plazo						
Impuestos por pagar	705.676	727.336	905.403	1.156.593	1.489.529	1.921.258
Obligaciones laborales	520.368	520.368	520.368	520.368	520.368	520.368
Pasivos estimados y provisiones	76.651	76.651	76.651	76.651	76.651	76.651
Otros Pasivos	614.651	571.625	531.612	494.399	459.791	427.606
Total pasivo largo plazo	272.974	739.494	607.247	458.470	291.095	102.799
Obligaciones financieras largo plazo	272.974	739.494	607.247	458.470	291.095	102.799
Otros Acreedores						
PATRIMONIO	9.048.201	9.969.148	10.975.228	12.114.308	13.162.210	13.963.991
Capital	11.915.739	11.915.739	11.915.739	11.915.739	11.915.739	11.915.739
Prima en colocación de acciones						
Revalorización del patrimonio	285.519	285.519	285.519	285.519	285.519	285.519
Utilidad del ejercicio	1.432.736	1.350.767	1.681.464	2.147.958	2.766.269	3.568.050
Utilidades de ejercicios anteriores	-4.585.793	-3.582.877	-2.907.494	-2.234.908	-1.805.317	-1.805.317
PASIVO Y PATRIMONIO	14.414.982	15.795.511	16.762.378	17.950.096	19.124.543	20.137.757

Fuente: Elaboración propia

4.7 Flujo de Tesorería - El flujo de tesorería evidencia que la compañía cuenta con la caja necesaria para poder cubrir con los ingresos los compromisos operativos y logrando realizar inversiones permanentes por los años 2020 y 2021 por excedentes generados..

Tabla 19. Flujo de Tesorería Proyectado

FLUJO DE TESORERIA	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ESTADO DE EFECTIVO (EN MILES)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
UTILIDAD NETA	1.432.736	1.350.767	1.681.464	2.147.958	2.766.269	3.568.050
DEPRECIACION	13.768	28.253	243.722	560.429	578.339	597.574
AMORTIZACIÓN		160.000	160.000	160.000	160.000	160.000
OTROS INGRESOS					28.462	124.546
OTROS EGRESOS						
FLUJO GENERADO POR LA OPERACIÓN	1.446.505	1.539.020	2.085.186	2.868.387	3.476.146	4.201.078
CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO	-358.282	737.450	-86.652	-81.738	18.943	72.906
Cuentas por cobrar	-2.108.553	780.345	-130.219	-216.999	-214.564	-260.261
Proveedores	1.730.072	14.428	-45.019	-16.562	-4.409	186
Otros pasivos	-46.264	-43.026	-40.014	-37.213	-34.608	-32.185
Inventarios	53.119	-35.958	-49.467	-62.153	-60.413	-66.562
Impuestos	13.343	21.660	178.067	251.189	332.936	431.728
INVERSION	-68.842	-872.422	-1.077.347	-1.583.534	-89.549	-96.176
Software		-800.000				
Equipos	-68.842	-72.422	-1.077.347	-1.583.534	-89.549	-96.176
FINANCIACION	-490.686	36.699	-807.630	-1.157.656	-1.857.280	-2.830.019
Aportes de accionistas						
Desembolsos de créditos		800.000				
Pago de deuda	-490.686	-333.480	-132.247	-148.777	-167.375	-188.296
Pago de dividendos		-429.821	-675.384	-1.008.878	-1.718.367	-2.766.269
Capital Crédito temporal						
Intereses Crédito temporal						
Recaudo Inversión temporal						
Recaudo intereses inversión temporal					28.462	124.546
MOVIMIENTOS DEL PERIODO	528.694	1.440.747	113.557	45.460	1.548.260	1.347.790
SALDO INICIAL	992.283	1.520.977	2.961.724	3.075.281	3.120.741	4.304.109
SALDO FINAL ANTES DE TEMPORALES	1.520.977	2.961.724	3.075.281	3.120.741	4.669.001	5.651.899
CAJA MINIMA	3.664.128	3.849.753	3.978.658	4.139.590	4.304.109	4.459.966
CREDITO TEMPORAL						
INVERSIÓN PERMANENTE					364.892	1.191.933
SALDO FINAL	1.520.977	2.961.724	3.075.281	3.120.741	4.304.109	4.459.966

Fuente: Elaboración propia

4.8 Indicadores Financieros

Los resultados operacionales de S3 Wireless SAS en las proyecciones realizadas para los años 2016-2021 muestran una tendencia decreciente y constante para todo el periodo proyectado, con crecimientos promedio del 7.5%.

El Ebitda se presenta con tendencia en aumento, en el año 2018 se presenta un crecimiento del 4.2% al 32,2% y esta última cifra se mantiene constante resultado del control de costos de mano de obra y conectividad.

El margen Ebitda se mantuvo con un crecimiento del 10% para los años 2016 y 2017, para los años 2018 en adelante se presenta tendencia de crecimiento pasando de del 10% al 12% de manera escalonada (12%, 15% 17% y 20%) para los años 2018, 2019, 2020,2021 como resultado de un crecimiento de ventas del 7.5% y del crecimiento del Ebitda del 4.2% al 32. % mencionado en el párrafo anterior.

Las perspectivas para el año 2021 en el sector de las telecomunicaciones continúan siendo favorables, este sector es uno de los 5 más relevantes para el país, y aún falta mucho por avanzar en términos de penetración de internet, requiriendo inversiones cercadas a US \$ 11.000 millones por parte de capital privado.

A partir del año 2018, el margen neto obtiene un crecimiento de un punto por año pasando del 7% al 11% este resultado gracias a la gestión que se propone realizar para mantener el margen bruto promedio de 41%.

El flujo de caja operacional presentó un resultado negativo como consecuencia del desembolso de una inversión en recursos propios para la operación del conct center, ya durante el año 2018, se evidencia una mejoría significativa por el mejoramiento del flujo de caja gracias a un menor requerimiento de capital de trabajo La productividad del capital de trabajo (KTNO/Ventas), que históricamente tiene un promedio 78% de crecimiento y pasa a tener un crecimiento promedio de 11%.

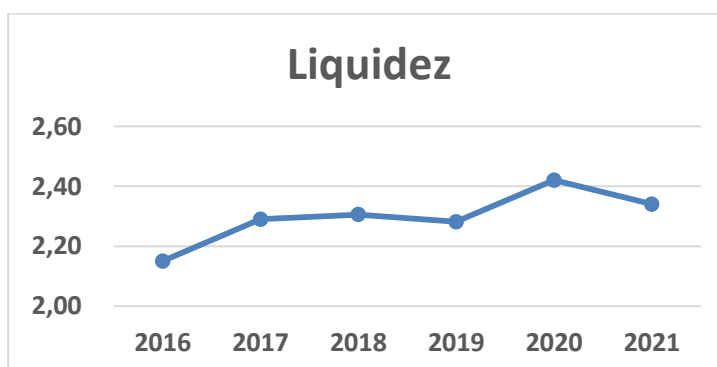
4.8.1 Liquidez - Los índices de los años 2016 a 2021 se muestran positivos y crecientes lo que indica que la compañía cuenta con recursos de fácil conversión en efectivo para poder cubrir los pasivos de corto plazo.

Tabla 20. Proyección Índice de Liquidez

LIQUIDEZ	2,016	2,017	2,018	2,019	2,020	2,021
Activo corriente (Capital de trabajo bruto)	10.953.034	11.649.393	11.942.636	12.267.248	13.725.593	14.208.273
Pasivo corriente	5.093.807	5.086.869	5.179.904	5.377.318	5.671.238	6.070.967
Capital de trabajo neto	5.859.226	6.562.523	6.762.732	6.889.930	8.054.355	8.137.306
Índice de liquidez	2,15	2,29	2,31	2,28	2,42	2,34

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 31. Proyección Índice de Liquidez



Fuente: Elaboración propia

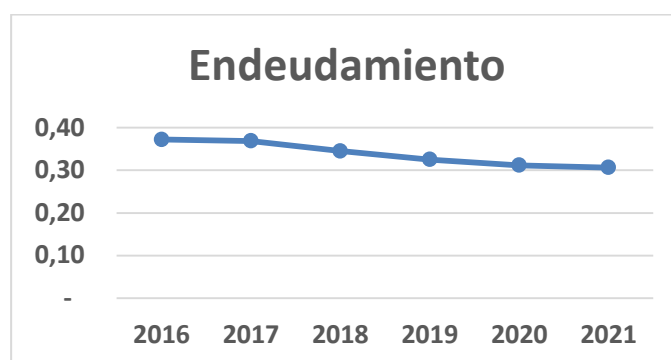
4.8.2 Endeudamiento - El porcentaje financiado por acreedores para S3 corresponde a los proveedores, la financiación bancaria es limitada debido a que por su reestructuración realizó castigos de cartera que le dejaron calificaciones negativas, sin embargo su crecimiento y cumplimiento con acreedores le permite acceder a créditos de tesorería y de largo plazo, registrando una disminución de su nivel de endeudamiento.

Tabla 21. Proyección Nivel de Endeudamiento

ENDEUDAMIENTO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total pasivo	5.366.781	5.826.363	5.787.151	5.835.788	5.962.333	6.173.766
Total activo	14.414.982	15.795.511	16.762.378	17.950.096	19.124.543	20.137.757
Nivel de endeudamiento	37%	37%	35%	33%	31%	31%

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 32. Proyección Nivel de Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia

4.8.3 Rentabilidad – ROA La rentabilidad de la empresa sobre sus fondos propios proyectados tiene una tendencia creciente indicando que sus activos son rentables.

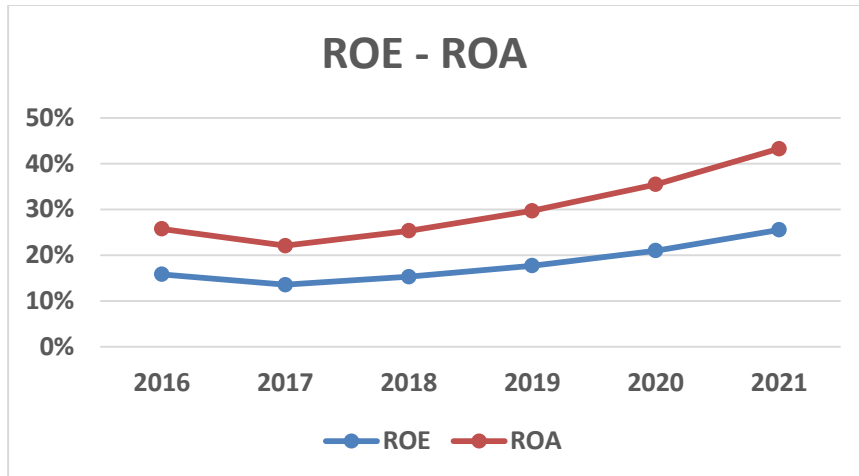
ROE La rentabilidad de los aportes de accionistas en las condiciones proyectadas rentan entre el 14% y 26% de manera creciente.

Tabla 22. Proyección ROE - ROA

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad neta	1.432.736	1.350.767	1.681.464	2.147.958	2.766.269	3.568.050
Patrimonio	9.048.201	9.969.148	10.975.228	12.114.308	13.162.210	13.963.991
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	16%	14%	15%	18%	21%	26%
Utilidad neta	1.432.736	1.350.767	1.681.464	2.147.958	2.766.269	3.568.050
Total activo	14.414.982	15.795.511	16.762.378	17.950.096	19.124.543	20.137.757
Rentabilidad del activo (ROA)	10%	9%	10%	12%	14%	18%

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 33. Proyección ROE - ROA



Fuente: Elaboración propia

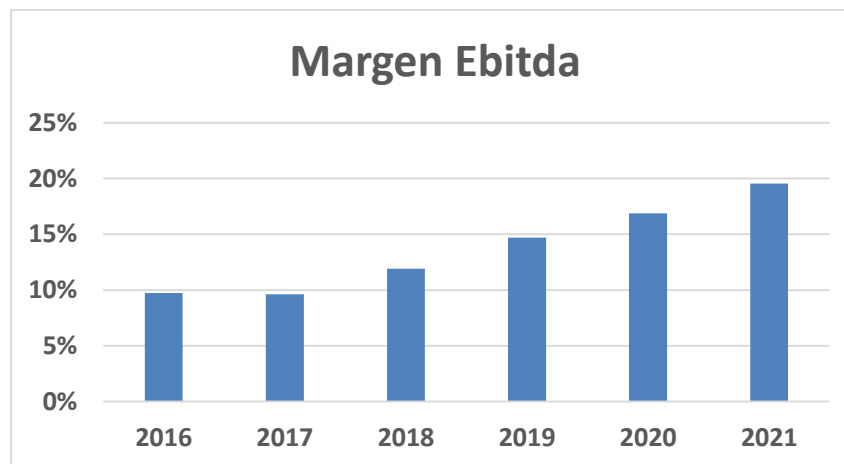
4.8.4 Ebitda - El margen Ebitda, evidencia que si se llevan a cabo las estrategias su resultado operacional mejora continuamente pasando del 15% en 2016 a 20%, depende de la administración de la compañía en la administración de las demás variables para atender los impuestos y gastos financieros.

EBITDA	2016	2017	2018	2019	2020	2021
UTILIDAD NETA	1.432.736	1.350.767	1.681.464	2.147.958	2.766.269	3.568.050
más IMPUESTOS	705.676	727.336	905.403	1.156.593	1.489.529	1.921.258
más INTERESES	78.418	57.449	80.507	63.976	45.379	24.457
EBIT	2.216.831	2.135.553	2.667.374	3.368.527	4.301.177	5.513.765
más DEPRECIACIONES	13.768	188.253	403.722	720.429	738.339	757.574
EBITDA	2.230.600	2.323.805	3.071.096	4.088.956	5.039.516	6.271.339

Tabla 23. Proyección Margen EBITDA

Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 34. Proyección Margen EBITDA



Fuente: Elaboración Propia

4.8.5 WACC: Para el cálculo de esta variable, se tomó la siguiente información de “Damodarán” con el promedio de los últimos 10 años:

Tabla 24. Datos Cálculo WACC

TASA LIBRE DE RIESGO	PROMEDIO
Tasa libre de riesgo nominal en dólares Rf USA	5,16%
Inflación en USA	1,92%
Tasa libre de riesgo real en dólares	3,17%
Inflación COLOMBIA	
	4,16%
Tasa libre de riesgo nominal COLOMBIA	7,46%
Riesgo país Colombia	
	2,94%
1 Tasa libre de riesgo COLOMBIA Rf COL	10,40%

Fuente: Elaboración propia con datos de Damodarán

La Beta desapalancada fue tomada de Damodarán, sector Telecomunicaciones Wireless con un crecimiento del 0,1 anual dado que el sector ocupa el puesto número 9 dentro de las 53 actividades que aportan al crecimiento del PIB, de la misma manera el riesgo Compañía fue estimado en el 3% ponderando en calificación de 1 a 4 siendo 1 la menor y 4 la mayor de los siguientes aspectos:

1. Es una empresa mediana que no cotiza en bolsa
2. Su estructura de capital es un 97% capital social y 3% deuda financiera, producto de una crisis que estuvo a punto de llevarla al cierre, lo cual le limita oportunidad de acceso al crédito financiero en el corto plazo.
3. Ha salido en el último año de proceso de reestructuración de pagos con la superintendencia de sociedades.
4. Baja participación en el mercado con 4%
5. Concentración de unos pocos proveedores por ser especializados
6. Media el sistema de indicadores
7. Bajo sistema de auditoría y control interno
8. Media capacidad de reacción de los directivos
9. Sin acceso a nuevo capital por parte de los socios

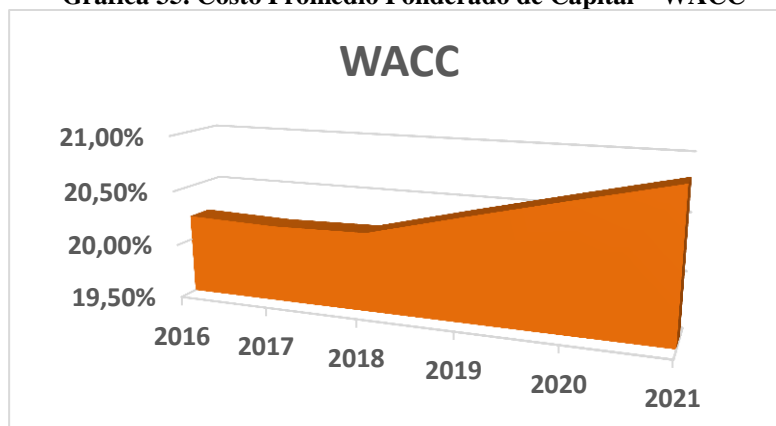
Y teniendo en cuenta el desarrollo del sector y que la Empresa terminó proceso de reestructuración. El resultado obtenido del WACC para la compañía es el siguiente:

Tabla 25. Costo Promedio Ponderado de Capital – WACC

COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Costo de deuda después de impuestos $id(1 - tx)$	0,0%	10,1%	7,4%	7,8%	7,8%	7,9%	8,1%
Participación de la deuda $D / (D + K)$	5,4%	5,9%	5,1%	6,0%	4,4%	2,9%	1,4%
Aporte del costo de la deuda al WACC	0,0%	0,6%	0,4%	0,5%	0,3%	0,2%	0,1%
Costo de los recursos propios ik	20,9%	20,8%	20,9%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
Participación de los recursos propios $K / (D + K)$	94,6%	94,1%	94,9%	94,0%	95,6%	97,1%	98,6%
Aporte del costo de los recursos propios al WACC	19,7%	19,6%	19,8%	19,7%	20,1%	20,4%	20,7%
COSTO DE CAPITAL - WACC	19,7%	20,2%	20,2%	20,2%	20,4%	20,6%	20,8%

Fuente: Elaboración propia

Grafica 35. Costo Promedio Ponderado de Capital – WACC



Fuente: Elaboración propia

Con estos resultados se descontaron los flujos de caja y se realizó la valoración de la empresa.

4.8.6 Valoración: En el cálculo del valor terminal (valor de mercado de la empresa en el período n , para efectos de la proyección, después del año 2021) se tiene en cuenta el promedio de los últimos de 10 años de la inflación en Colombia, generando un valor de \$30,369 MM. Para llevar a presente este valor se utilizó el WACC acumulado en el 2021, es decir, una tasa del 204,95%, arrojando como resultado \$9.959MM. En los demás períodos analizados cada flujo se descontó con la tasa acumulada del período correspondiente.

Tabla 26. Valor Presente Flujos – Valor Presente Valor Terminal

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Costo de capital	20,22%	20,20%	20,22%	20,43%	20,63%	20,83%
Tasa acumulada	20,22%	44,50%	73,72%	109,20%	152,37%	204,95%
FCL	1.788.485	-33.510	1.146.820	1.408.175	3.425.612	4.172.439
Valor terminal						30.368.889
Valor presente flujos	1.487.655	-23.189	660.167	673.110	1.357.364	1.368.225
Valor presente VT						9.958.559

Fuente: Elaboración Propia

Al efectuar la sumatoria del valor presente de los flujos de la compañía en el año cero (2015), se obtiene que el valor de mercado de la misma asciende a \$14.114MM.

Tabla 27. Valor de Mercado de la Compañía

VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA EN EL AÑO CERO	14.113.665
Valor presente flujos	4.155.106
Valor presente VT	9.958.559

Fuente: Elaboración propia

El valor de mercado del patrimonio es \$ 18.322 MM para el año 2015, esto quiere decir que para este período los propietarios eran dueños en términos monetarios de dicha suma. A partir del año 2016 se aprecia que el valor de mercado del patrimonio incrementa y en especial desde el 2017 como resultado de la implementación de las estrategias de inversión.

La proyección del valor de mercado de empresa (VME) para el año 2021 sería de \$ 34.541 MM y el valor de mercado del patrimonio (VMK) \$ 42.576MM.

Tabla 28. VME – VMK al final de cada año

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Suma del valor presente de los flujos	5.523.331	6.640.249	5.831.732	7.050.925	7.110.226	6.884.359	4.172.439
Valor presente del valor terminal	9.958.559	11.972.360	14.390.561	17.299.673	20.833.740	25.174.314	30.368.889
VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA	15.481.890	18.612.609	20.222.293	24.350.598	27.943.965	32.058.673	34.541.328
(Más) Capital de trabajo SDF	4.972.250	5.859.226	6.562.523	6.762.732	6.889.930	8.054.355	8.137.306
(Menos) Deuda financiera	-763.660	-272.974	-739.494	-607.247	-458.470	-291.095	-102.799
(Más) Activos NO operacionales							
VALOR DE MERCADO DEL PATRIMONIO	19.690.480	24.198.862	26.045.323	30.506.083	34.375.425	39.821.933	42.575.835

Fuente: Elaboración propia

Para efectos de comparar la valoración realizada a la compañía con patrones internacionales, se calculó el múltiplo del EBITDA (VME/EBITDA) con base en el valor de mercado de la empresa obteniendo como resultado 7,15 veces. De acuerdo con la fuente de Damodarán, los mercados emergentes en este tipo de industria tiene un múltiplo por el orden de 5,92, lo que indica que la empresa comparada con niveles internacionales está mejor situada, adicionalmente resulta atractiva teniendo en cuenta que será una Empresa líquida y que al terminar el sexto año de proyección se pagarán dividendos correspondientes al 100%.

Tabla 29. Múltiplo EBITDA

VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS		
VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA	15.481.890	7,15
EBITDA	2.164.783	

Fuente: Damodarán

Una vez realizada la valoración, se realizó la simulación de Montecarlo, tomando 500 muestras aleatorias, donde se tuvieron en cuenta las siguientes variables, inductores y valores:

- PIB
- Inflación
- TRM
- Tasa impositiva
- DTF
- Prima de Riesgo de la Compañía
- Valor terminal
- Wacc

Esta simulación nos arroja como resultado que el valor de mercado de la empresa, el valor de mercado del patrimonio y el múltiplo Ebitda tienen un 43% de probabilidad que estén por encima de la valoración obtenida en este análisis.

Gráfico 36. Valor de mercado del patrimonio año cero



Fuente: Elaboración propia

5. Conclusiones

1. La compañía S3 Wireless Colombia SAS durante los años 2011-2013 presentaba un nivel de endeudamiento bastante alto llegando a ser el 277% en el 2011, la liquidez estuvo en niveles de 0,62, el ROE y ROA por debajo del 10% evidenciando la grave situación en la que se encontraba sumida, todo esto como resultado del régimen de insolvencia dictado por la superintendencia de Sociedades, acuerdo de reestructuración de deuda del que recientemente salió, lo que llevó a los socios a realizar aportes de dinero como capitalización para salvar la compañía, y el compromiso de la gerencia de mejorar su Ebitda para los próximos años, hecho que mejoró gracias a la diversificación de servicios y administración de costos y gastos a partir de año 2013.

2. A partir del año 2015 la compañía S3 Wireless Colombia S.A.S logró establecer políticas de cartera y proveedores satisfactorias para alcanzar un KTNO que les permitiera la sostenibilidad del negocio sin tener que recurrir a solicitar aporte a sus socios para cumplir con el Flujo de caja operativo, sin embargo esto hace que no se obtengan beneficios por el escudo fiscal al no tener un mayor uso de la deuda financiera.
3. Se realizó un análisis del valor de fondos de la compañía S3 Wireless Colombia S.A.S con proyecciones realizadas por un periodo de 6 años, utilizando como base la información histórica de los años 2011 a 2015, el entorno macroeconómico y las proyecciones del sector que junto con las estrategias de administración de la compañía arroja el siguiente resultado:

Valor Presente de los FCL	4.155.106
Valor Presente del valor Terminal	9.958.559
Valor de Mercado de la Empresa	14.113.665

4. Conforme al método de valoración por múltiplos y de acuerdo con los estándares internacionales de países emergentes según estudio económico realizado por Damodarán, el múltiplo de veces el Ebitda para las empresas del sector de telecomunicaciones es de 5.92 veces, comparado con el resultado obtenido en la presente valoración, arroja que el valor de mercado del patrimonio de S3 Wireless corresponde a 7,15 veces el ebitda, lo que indica que la empresa está mejor valorada respecto a estándares internacionales.
5. De no realizar las estrategias planteadas en los supuestos del presente trabajo encaminadas a dinamizar el comportamiento de KTNO, del PKT, de diversificación y aumento en ventas, control de costos, inversiones y financiación, la compañía tendría un valor del patrimonio por valor de \$ 5.370.166 muy por debajo de las expectativas que tienen los inversionistas quienes en los años de 2012 a 2015 aportaron capitalizaciones por \$8.373.907 cuyo valor esperan recuperar si realizan una transacción de venta u otra operación similar con esta compañía, proyectando las cifras con la tendencia histórica no lograrían los inversionistas recuperar todo el valor invertido en la sociedad.

Valor Presente de los FCL	494.295
Valor Presente del valor Terminal	667.281
Valor de Mercado de la Empresa	1.161.576
Valor de Mercado de Patrimonio	5.370.166

VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS		
VALOR DE MERCADO DE LA EMPRESA	1.252.851	0,58
EBITDA	2.164.783	

6. Recomendaciones

1. Poner en marcha las estrategias planteadas por la organización con respecto al adecuado control de costos y gastos, de esa manera logrará el crecimiento del Ebitda proyectado en el modelo.
2. Mantener el capital de trabajo administrado para que el negocio sea sostenible y pueda seguir teniendo flujo de caja suficiente para la operación que le permita los crecimientos proyectados en ventas que en últimas les generarán valor a los dueños de la empresa, en este caso la mayoría corresponde a los accionistas a quien es importante seguir generando riquezas a través de utilidades distribuibles.
3. Es importante tener en cuenta que al dar como resultado un costo de capital del 20,8% la compañía debe realizar acercamientos con el mercado financiero e ir generando relaciones confiables para limpiar su historia crediticia y así poder apalancarse más adelante con las entidades financieras y cambiar su estructura de capital.
4. Mantener un crecimiento constante y dinamizado del FCLO que permita obtener un mayor valor de mercado del patrimonio de la compañía para que los accionistas puedan recuperar a futuro el capital invertido en caso de una venta o fusión.

Fuentes y Recursos Bibliográficos

ÁLVAREZ González, Alfonso (2004). El entorno económico. Cómo entenderlo y anticipar su evolución. Recuperado de:
<http://www.ra-ma.es/autores/ALVAREZ-GONZALEZ-ALFONSO/>, en febrero de 2016.

ACHING, Guzmán Cesar (2003). Matemáticas Financieras, para toma de decisiones empresariales.

BACA, Guillermo. 2013. Politécnico Grancolombiano Bogotá.

BACKER Jacobsen & Ramírez Padilla (1996). Contabilidad de Costos, México, Edit. Mc Graw Hill 2da.Edición.

ESTUPIÑÁN, Rodrigo (2006). Análisis Financiero y de gestión

LEÓN García, Óscar (2006). Administración Financiera-Fundamentos y Aplicaciones.

LÓPEZ Lubián, Francisco (2001) Trampas en valoración de negocios. artículo publicado en la revista Harvard Deusto Business Review, Marzo-Abril. 2001.

LÓPEZ, Carlos (2002). Gerencia Basada en Valor GBV o Value based management VBM. Recuperado de:
<http://www.gestiopolis.com/gerencia-basada-valor-gbv-value-based-management-vbm/>, el 28 de mayo de 2016.

MASCAREÑAS, Juan (2006). Introducción a las Finanzas Corporativas. Monografías. Universidad Complutense de Madrid.

ORTÍZ, Anaya Héctor (2006). Flujo de Caja y Proyecciones Financieras. Universidad Externado.

COPELAND, Tom, KOLLER, (2004) Tim, Murrin Jack. Valoración. Medición y Gestión del valor. Ediciones Deusto.

VAN HORNE, James C. (1997). Administración Financiera. Décima Edición. Universidad de Stanford. Prentice Hall. Recuperado de:
http://www.academia.edu/17838510/Administraci%C3%B3n_Financiera_-_10ma_Ed_-_James_C._Van_Horne, el 31 de mayo de 2016.

IDC (2006). The Datacenter's Role in Delivering Business Innovation.

Estudio económico Superintendencia de sociedades sector de las telecomunicaciones 2015. www.supersociedades.gov.co.

Estudio económico del sector, Ministerio de Telecomunicaciones
http://colombiatic.mintic.gov.co/602/articles-14305_panoranatic.pdf.

TURMERO, Iván José (2009). Planeación Estratégica Financiera. Recuperado de:
<http://www.monografias.com/trabajos100/planificacion-financiera-estrategica-empresa/planificacion-financiera-estrategica-empresa.shtml#ixzz3zby0x8Tr>, en febrero de 2016.

Ministerio de las Tecnologías y las Comunicaciones, www.mintic.gov.co

Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, www.dane.gov.co

Banco de La República, www.banrep.gov.co

Damodarán, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

EMIS, www.emis.com

C R C www.crc.gov.co