



**Soluciones Financieras y Eficaces Para Mejorar
El Valor Corporativo de ETB**

**Mónica Patricia Muñoz Sanabria
Iván Leonardo Moreno Rico
Omar Fernando García Jiménez**

**Universidad Piloto De Colombia
Facultad De Ingeniería Financiera
Bogotá; Colombia
2015**



**Soluciones Financieras y Eficaces Para Mejorar
El Valor Corporativo de ETB**

**Mónica Patricia Muñoz Sanabria
Iván Leonardo Moreno Rico
Omar Fernando García Jiménez**

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

Director:

WILLIAM DIAZ HENAO

**Universidad Piloto De Colombia
Facultad De Ingeniería Financiera
Bogotá; Colombia
2015**

DEDICATORIA

A Dios.

Por habernos permitido llegar hasta este punto y habernos dado salud para lograr nuestros objetivos, además de su infinita bondad y amor.

A Nuestras Familias.

Por habernos apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores, por la motivación constante que nos ha permitido ser unas personas de bien, pero más que nada, por su amor.

A Nuestras Maestros.

Por habernos entregado su tiempo y conocimiento para adquirir mayor sapiencia, lo cual ha hecho que nos encontremos en este punto y poder llevar ese conocimiento a la práctica.

2015

Nota de aceptación

Firma del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Bogotá; 19 de Noviembre de 2015

RESUMEN

Teniendo como base el diagnóstico financiero de la empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, creada hace más de 130 años en donde el objetivo es definir la situación actual para determinar cuáles son sus debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades que le ayudarán a proponer la estrategias generar valor en los próximos cinco años.

Desde el año 2012 ETB busca un desarrollo y crecimiento plasmado en el Plan Estratégico que tiene como principal objetivo incrementar sus ingresos y mejorar el margen Ebitda teniendo metas específicas para el año 2022.

A partir de la situación actual, el comportamiento de la industria y su competencia diseñamos un modelo financiero en Excel proyectado a 5 años 2015- 2019 teniendo cuenta los diferentes indicadores y macro inductores, además el flujo de caja descontado y la valoración de la empresa, todo lo anterior sustentado en estrategias financieras, operativas y de mercado.

Además se concluye que se puede lograr el mejoramiento de los indicadores e incrementar el valor de la empresa de manera significativa al terminar el año 2019 con los planteamientos propuestos.

INTRODUCCIÓN

ETB es una empresa de Economía Mixta nació hace 131 años más exactamente el 28 de agosto de 1884 como la compañía colombiana de teléfonos, a lo largo de la historia se ha caracterizado por prestar el servicio de telefonía inicialmente administrado por operadoras que se encargaban de redirigir las llamadas, años después instalaron teléfonos tanto en los hogares como en sitios públicos. Al trascurrir varias décadas incursiona en el año 1997 en la prestación del servicio de internet banda ancha sin embargo durante los siguientes 15 años no desarrolla más líneas de negocio afectando significativamente los resultados financieros de forma negativa poniendo en tela de juicio su sostenibilidad ya que el país permite el ingreso de compañías extranjeras que abarcan el mercado nacional con diferentes productos innovadores y sustitutos de la telefonía fija como la telefonía celular, llevando en varias ocasiones a las directivas durante 10 años a poner en venta la empresa pero sin éxito.

A pesar de lo expuesto anteriormente con el cambio de administración de la alcaldía de Bogotá hace tres años y medio se realiza un cambio en la estructura organizacional permitiendo una visión global y a largo plazo involucrando a todos los stakeholders de la compañía, es decir todos los grupos de interés como los empleados, contratistas, proveedores, directivos, accionistas, medios de comunicación, entre otros.

ETB desde el año 2012 comienza un proceso de transformación buscando el mejoramiento en la prestación de los servicios con un alto grado de innovación y calidad estando a la vanguardia mundo, lo anterior permite mejorar sus índices e inductores financieros como es el crecimiento de los ingresos en los últimos dos años consecutivos, disminución en el pasivo y fortalecimiento en su patrimonio.

PALABRAS CLAVES

ANOP: (Activos Netos Operativos), es una medida utilizada para medir la rentabilidad de los activos, se calcula restando los pasivos operativos de los activos operativos, su ecuación es: $ANOP = \text{Activos Operativos} - \text{Pasivos Operativos}$.

BETA: Es una medida de riesgo que relaciona la volatilidad de la rentabilidad de una acción con la volatilidad de la rentabilidad del mercado.

BETA APALANCADA: o Beta riesgo financiero total y recoge el riesgo Asociado con el hecho de que la empresa está endeudada, es decir, que recoge el efecto de su apalancamiento financiero.

BETA DESAPALANCADA O BETA RIESGO OPERATIVO: Refleja el riesgo de la empresa (Patrimonio) en ausencia de deuda.

CAPITAL DE TRABAJO: Son los recursos que una empresa requiere para llevar a cabo su actividad operativa y se mide por la relación de restar los pasivos corrientes de los activos corrientes.

CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO): Esta dado por la relación de la suma de los Deudores e Inventarios menos los Proveedores de bienes y servicios y como concepto sirve para determinar la porción del flujo de caja del que la empresa se apropia con el fin de reponer el capital de trabajo.

CICLO DE CAJA: Lapso que pasa desde el momento de generación de ventas hasta el momento del recaudo de la cartera.

COSTO DE CAPITAL: Es la tasa que se utiliza para determinar el costo de los recursos necesarios para la financiación de la empresa, es decir el aporte de los socios, la financiación con bancos y proveedores.

Es la rentabilidad mínima que deben producir los activos de una empresa. Es por lo tanto, el costo de oportunidad que supone la posesión de dichos activos.

En el cálculo del CK intervienen tres elementos: La estructura de capital, el costo de la deuda y el costo del patrimonio.

Véase También: Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPITAL ASSETS PRICING MODEL CAPM ò WACC)

DATACENTER: Producto de ETB que consistente en el arrendamiento de los Dominios de las páginas de internet, correos electrónicos, dirigido a las empresas.

DESTINACION DEL FLUJO DE CAJA LIBRE: Es la toma de decisión en la que la empresa determina a dónde va el Efectivo sobrante después de atender la operación y estas son:

Reposición de Capital de Trabajo (KT) y Activos Fijos (AF).

Atención del servicio de la Deuda.

Reparto de Utilidades.

EBITDA: Es la utilidad antes de Impuestos e Intereses (Utilidad Operativa), pero después de gastos no demandantes de caja (depreciaciones, amortizaciones y provisiones).

EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES (EGO): Es la interpretación de los estados financieros en términos de efectivo.

EMBI: (Emerging Markets Bonds Index por sus siglas en inglés o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) Es un el indicador de riesgo país y es la diferencia de las tasas de intereses que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países sub desarrollados y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se consideran libres de riesgo, los bonos más riesgosos pagan un interés más alto ya que puede existir una probabilidad de incumplimiento.

ESPECTRO 4G: Es la transferencia de ondas de radio electromagnéticas, que permiten las telecomunicaciones, (radio, internet, telefonía móvil, televisión digital terrestre, etc.) al ser de 4G es decir que la velocidad de comunicación se da hasta 225 MHz.

ESTRUCTURA FINANCIERA: Es la relación entre pasivos y patrimonio que la empresa utiliza para financiar sus activos.

EXCESO DE DEPRECIACION FISCAL SOBRE CONTABLE: Cuenta Contable donde se registran las diferencias entre las depreciaciones contables y fiscales.

EVA: (Economic Value Agree por sus siglas en Ingles). Es el Valor Económico Agregado y se puede definir como el importe que queda una vez se han deducido de los ingresos, la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del accionista y los impuestos, es decir, si la empresa por su valor financiero es sostenible en el tiempo.

IPC: Es la medición del Costo promedio de una canasta de Bienes y Servicios representativa del consumo final de los hogares, expresado en relación con un periodo Base.

INTERES MINORITARIO: Es la porción de la utilidad o pérdida neta del ejercicio y del resto del capital contable que es atribuible a accionistas ajenos a la compañía y los cuales poseen la menor cantidad de acciones, para el caso ETB es la porción de utilidad que le corresponde a los accionistas minoritarios de la emisión de bonos de 2013.

MARGEN BRUTO: Indicador financiero que refleja la relación en términos porcentuales de la utilidad bruta frente a los Ingresos.

MARGEN EBITDA: Indicador que permite conocer el desempeño operacional y permite ver la eficiencia de los ingresos por ventas generadas.

MARGEN NETO: Indicador financiero que refleja la relación en términos porcentuales de la utilidad neta frente a los Ingresos.

MARGEN OPERACIONAL: Indicador financiero que refleja la relación en términos porcentuales de la utilidad operativa frente a los Ingresos.

MEGA: Meta Grande y Ambiciosa estrategia implementada por ETB para lograr los objetivos financieros que va desde el año 2012 hasta el año 2022.

MIN TIC: Ministerio de Tecnologías de la Información de las Comunicaciones de Colombia.

MODELO DE VALORACIÓN DE ACTIVOS DE CAPITAL (CAPITAL ASSETS PRICING MODEL): Es el método más utilizado para calcular el costo del patrimonio de una empresa.

METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO: Método usado para traer a valor presente los flujos históricos y/o proyectados y determinar el Valor Corporativo de una empresa.

N-PLAY: Producto de ETB que consiste en la prestación de servicios de Voz y Datos IP.

NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera.

PEC: Plan Estratégico Corporativo de ETB para los años de 2012 a 2016.

PIB (Producto Interno Bruto): Indicador Macroeconómico para expresar la producción de bienes y servicios de demanda final de un país.

PKT: Es la relación que permite saber que porción de las ventas debe mantener invertidos una empresa en capital de trabajo y se da por la relación de KTNO sobre las Ventas.

PROYECCIÓN DEL FCL: Refleja en cifras el efecto del plan de desarrollo de la empresa en el horizonte próximo.

RENTABILIDAD: Medida de la productividad de los fondos comprometidos en la empresa.

RENTABILIDAD SOBRE LOS ACTIVOS (ROA): Es un Indicador que permite saber cuánta rentabilidad deben producir los activos sobre el costo de la deuda, el escenario ideal es que esta tasa sea ser mayor al costo de la deuda, un escenario pesimista se da cuando la tasa es inferior al costo de la deuda, los propietarios terminan “trabajando” para los acreedores.

RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE): Indicador porcentual que la empresa debe ganar y debe ser por lo tanto mayor al costo de la deuda ya que corren un mayor riesgo que los acreedores.

RIESGO DEL MERCADO: Es la rentabilidad adicional que un inversionista obtiene por invertir en acciones en vez de hacerlo en bonos del tesoro.

ROTACION DE CARTERA: Es la relación en número de días que tarda una empresa en recuperar sus cuentas por cobrar a clientes.

ROTACION DE PROVEEDORES: Es el número de días promedio que una empresa en cancelar las acreencias con proveedores.

ROTACION DE INVENTARIO: Es el número de días que demora en rotar el Inventario.

UTILIDAD OPERATIVA: Es la utilidad que una empresa genera como negocio dedicado a una determinada actividad. Independientemente de la estructura financiera.

VALOR DE CONTINUIDAD: Es el valor presente de los FCL a perpetuidad y está ubicado al final del último año del periodo relevante de proyección. Es el valor que adquiere la empresa como consecuencia de que el plan de desarrollo se cumpla y ésta comienza a manifestar un crecimiento constante a perpetuidad. También llamado Valor Residual o Terminal.

VALOR DE LA EMPRESA: Es el valor presente de los FCL proyectados de una empresa y determina el valor la compañía en marcha.

VINCULADOS ECONOMICOS: Entes vinculados a la empresa que no tienen que ver con el objeto de la empresa, pero la relación económica es porque se realizan préstamos o transacciones en dinero o en especie.

WACC: También recibe el nombre de WACC (Weighted Average Costo of Capital) o en español Costo de Capital Promedio Ponderado. Es el costo que a la empresa le implica poseer activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que ésta utiliza para financiar sus activos.

OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

Definir las estrategias financieras que permitan continuar creando valor, maximizando sus ingresos, optimizando sus costos e inversiones y demás variables para ser una de las empresas líderes de Telecomunicaciones en Colombia para el año 2019.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Diseñar un modelo financiero para la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá de tal manera que permita evaluar la posición financiera actual analizando el comportamiento de los últimos cinco años 2010-2014.
- Proponer diferentes estrategias que permitan minimizar o eliminar los riesgos, aprovechar las oportunidades y sus fortalezas, además transformar las debilidades y amenazas para lograr el éxito de los objetivos planteados.
- Planificar mediante la información obtenida en el desarrollo de la investigación y modelo financiero los crecimientos de los ingresos, costos, inversiones, utilidades y valor de la empresa teniendo en cuenta indicadores e inductores de valor propuestos del 2015 al 2019.

CONTENIDO

1.1	DESCRIPCIÓN GENERAL.....	18
1.1.1	Nombre de la Empresa.....	18
1.1.2	Tipo de Empresa	18
1.1.3	Ubicación.....	18
1.1.4	Tamaño	18
1.1.5	Visión	18
1.1.6	Misión	19
1.1.7	Objetivos Estratégicos	19
1.1.8	Ventajas Competitivas.....	19
1.1.9	Análisis de la Industria.....	20
1.2	EL MERCADO.....	27
1.2.1	Tamaño del Mercado.....	28
1.2.2	Descripción de la Competencia.....	30
1.3	PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIO.....	36
1.4	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	37
1.4.1	Organigrama de la Empresa.....	37
2.	EL PROBLEMA	38
2.1	DIAGNOSTICO FINANCIERO.....	38
2.1.1	Estado de Resultado	38
2.1.2	Balance General.....	49
2.1.3	Indicadores Financieros.....	55
2.2	FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	59
3.	METODOLOGÍA.....	60
4.	RESULTADOS	64

4.1	ESTRATEGIAS EVALUADAS.	64
4.2	SUPUESTOS MACROECONÓMICOS DEL SECTOR Y DE ETB.....	66
4.3	SUSTENTACION PROYECCIONES.....	67
4.4	FLUJO DE CAJA PROYECTADO ESCENARIO REALISTA.....	75
4.5	ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO 5 AÑOS ESCENARIO REALISTA: 75	
4.6	BALANCE GENERAL PROYECTADO 5 AÑOS ESCENARIO REALISTA.	77
4.7	INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS	78
4.7.1	Margen Ebitda	78
4.7.2	Rotación de Cartera	79
4.7.3	Rotación De Inventario	80
4.7.4	Rotación Proveedores	81
4.7.5	Eva Proyectado	82
4.7.6	Valor Empresa Y Corporativo	84
5.	CONCLUSIONES.....	85
6.	RECOMENDACIONES.....	87
7.	REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.....	89

INDICE DE GRAFICAS

Grafica 1 Evolución del Sector de Telecomunicaciones en Colombia	32
Grafica 2 Línea Básica.....	32
Grafica 3 Internet Dedicado	33
Grafica 4 Televisión	33
Grafica 5 Internet Móvil.....	34
Grafica 6 Telefonía Móvil	34
Grafica 7 Ingresos.....	38
Grafica 8 Crecimiento Ingresos.....	39
Grafica 9 Participación Por Producto	40
Grafica 10 Costos de Ventas	41
Grafica 11 Distribución Costos de Ventas	42
Grafica 12 Gastos de Administración y Ventas.....	43
Grafica 13 Gastos de Administración y Ventas por Concepto	44
Grafica 14 Utilidad Bruta.....	45
Grafica 15 Gastos Operacionales	45
Grafica 16 Utilidad Operacional	46
Grafica 17 Crecimiento de ventas, Cotos y Gastos	47
Grafica 18 Utilidad Neta.....	48
Grafica 19 Incremento de Utilidades.....	48
Grafica 20 Indicadores de Liquidez.....	55
Grafica 21 Indicadores de Endeudamiento.....	56

Grafica 22 Indicadores de Rentabilidad	57
Grafica 23 Indicadores de Actividad	58
Grafica 24 Incremento del PIB y del Sector Telecomunicaciones.....	66
Grafica 25 Comportamiento Inflación del Sector vs País 2014	66
Grafica 26 Flujo de Caja Proyectado Escenario Realista Vs Tendencia ETB.....	75
Grafica 27 Margen Ebitda	78
Grafica 28 Rotación de Cartera ETB Vs Competencia	79
Grafica 29 Rotación de Cartera Proyectado	79
Grafica 30 Rotación de Inventario Proyectado	80
Grafica 31 Rotación de Proveedores Vs la Competencia	81
Grafica 32 Rotación de Proveedores Proyectado.....	82
Grafica 33 EVA Proyectado Tendencia ETB Vs Realista	83
Grafica 34 Valor Empresa Tendencia ETB Vs Proyección Realista	84

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1. Activo Corriente.....	50
Cuadro 2. Activo No Corriente	51
Cuadro 3. Pasivo Corriente.....	52
Cuadro 4. Pasivo No Corriente	53
Cuadro 5. Participación Accionaria	54
Cuadro 6. Patrimonio	54
Cuadro 7. Problemas Encontrados y Estrategias	64
Cuadro 8. Factores Macroeconómicos	67
Cuadro 9. Índice de Desarrollo de las TIC	68
Cuadro 10. Crecimiento Sector Telecomunicaciones en Colombia en número de usuarios:	69
Cuadro 11 Estadísticas por Cada 100 Habitantes en Colombia	69
Cuadro 12. Crecimiento de las Ventas	70
Cuadro 13. Participación de las Ventas por ubicación geográfica:	70
Cuadro 16. Proyección de usuarios por línea de negocio segmento hogares.....	73
Cuadro 18. Crecimiento Gastos de Ventas y Administración	74
Cuadro 20. Apalancamiento Proveedores	74
Cuadro 21. Balance General Proyectado 5 Años Escenario Realista.....	77
Cuadro 22. Activo Corrientes y No Corriente	77
Cuadro 23. Pasivo Corriente y No Corriente.....	77
Cuadro 24. Patrimonio	77

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL

1.1.1 Nombre de la Empresa

Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB).

1.1.2 Tipo de Empresa

Sociedad comercial por acciones con el 88,39% de participación accionaria de origen público.

1.1.3 Ubicación

La sede principal de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá; en adelante ETB, se ubica en la ciudad de Bogotá en la dirección Carrera 7 No. 20 – 37 Piso 1 y tiene sucursales a nivel nacional.

1.1.4 Tamaño

2721 Empleados Directos.

1.1.5 Visión

En el año 2022, ETB será una Corporación de Negocios de COP \$4,5 Billones de ingresos con un margen EBITDA superior al 45% y con el 30% de sus ingresos fuera de Bogotá”.

1.1.6 Misión

Entregamos soluciones integrales de tecnologías de información y comunicaciones que satisfacen a nuestros clientes y contribuyen al fortalecimiento de la sociedad de la información, en el marco de la Responsabilidad Social Empresarial.

1.1.7 Objetivos Estratégicos

Proceso de transformación, con el desarrollo del Plan Estratégico Corporativo, conformado por seis programas estratégicos (Servicios N-Play, Servicios Móviles 4G, Si Fi, Potencialización de Regionales, Experiencia al cliente y Gestión Estratégica del Cliente) siendo la atención al usuario, el actual foco de la compañía.

1.1.8 Ventajas Competitivas.

La Compañía se encuentra en un momento clave en búsqueda de darle un giro al negocio que se encuentra desarrollando, es por eso que se determinaron las siguientes Ventajas Competitivas a saber:

- **Tecnología 4G:** En Julio de 2013 el Ministerio de las Tecnologías de Información MINTIC adjudico a un grupo de empresas la licitación del Espectro de 4G de la cual ETB fue participante y lo que le permitirá con la infraestructura que tiene actualmente prestar un servicio más ágil.
- **Adquisición de Ingelcom:** Esto le ayudará a ETB incursionar en el área de la TV por suscripción ya que es una de las falencias frente a su competencia actual.
- **Gestión Administrativa:** Actualización de Manual de Contratación para la selección de proponentes, la implementación de Plataforma de CRM (Customer Relationship Managment) para una buen prestación de su servicio a los clientes.

- **Fibra óptica:** La Gran apuesta de ETB para competir con las Grandes Multinacionales en los ámbitos de la TV, Internet y Telefonía Móvil y mejorar en sus actuales productos que son la Telefonía Fija y el Internet Dedicado, pues es la única empresa en el país que tiene esta tecnología con la cual ampliará su presencia en todo el territorio nacional para su objetivo de expansión de mercado.

1.1.9 Análisis de la Industria

Para definir mejor como se encuentra actualmente la industria, se realizará un análisis a través de las Cinco Fuerzas de Porter.

Amenaza de la Entrada de Nuevos Competidores: En este aspecto ETB al incursionar en nuevos productos, se ve enfrentado a nueva competencia los cuales ya tienen un mercado posicionado, ellos son: Claro, Movistar, UNE, DIRECTV, Tigo, Uff, Éxito, Avantel, entre otros, es muy difícil que adicional a estas compañías haya nuevos entrantes competidores, sin embargo como se explica al inicio de este concepto por entrar con nuevos servicios cabe aclarar y dar concepto a lo que realmente se enfrenta ETB:

- **Telefonía Fija:** No es desconocido para el mercado que UNE, Movistar y Claro, van a la vanguardia en este aspecto, puesto que ETB es fuerte a nivel de Bogotá y para entrar en el mercado nacional debe apostar a un más por la experiencia que ha tenido a nivel local y buscar estrategias para ampliar su mercado, actualmente lo está haciendo en el Distrito Capital donde había perdido mercado y con su base de datos está buscando aumentar su número de clientes.
- **Internet Dedicado y TV:** En el primero ya tiene una experiencia, pero no ha explotado la conexión de fibra óptica que tiene, en el segundo, es decir, en Televisión es un terreno desconocido pero con la adquisición de “Ingelcom” busca entrar con fuerza a competir con la denominada Televisión Digital.
- **Internet y Telefonía Móvil:** Es un campo que ETB está explorando es tal vez donde tiene menos experiencia pero ahora con la adjudicación del espectro de 4G junto con la Fibra Óptica es donde la apuesta es más alta, es por eso que ya en septiembre inicio su estrategia comercial ha incursionado ciudades principales como Cali, Barranquilla, Bucaramanga,

Medellín, Bello y envigado y al finales del 2015 abrirá tiendas en Santa Marta, Cartagena y eje cafetero en donde se espera continuar su cobertura a nivel nacional.

Poder de Negociación con los Proveedores: ETB con su “META” que tiene para el año 2022, hace un apartado importante en donde ha implementado el Programa de Desarrollo de Contratista desde el 2012, en donde existe una mejor comunicación entre ETB – Proveedor a través del seguimiento del Acuerdo de Buenas Practicas en Responsabilidad Corporativa, esto con el fin de que se sintonice y hagan que estas prácticas redunde en la prestación de un buen servicio al cliente en la misma dinámica que ETB lo hace con sus clientes.

Poder de Negociación con los Compradores: En este punto se observa que si se ataca al nicho de mercado indicado, ETB tiene mucho por ganar con la apuesta del servicio de Fibra Óptica donde cuenta con amplia cobertura en Bogotá y busca la expansión a nivel nacional, es allí donde ha entendido que es su valor agregado para llegar a sus clientes actuales y potenciales, al igual que lo hace la competencia, es necesario que ETB para poder llegar a cautivar a su mercado en ofrecer los denominados “Combos” de productos para no solo ampliar en su número de cliente sino también en la masificación de servicios.

Amenaza en el Ingreso de Productos Sustitutos: En este aspecto teniendo en cuenta el avance de la Tecnología se observa que hay una amenaza latente puesto que con solo mirar los productos de Telefonía e Internet Móvil, las plataformas digitales cada vez están incursionando en el mercado de las telecomunicaciones cabe resaltar que hay nuevos operadores como Uff, Éxito, solo por nombrar algunos donde igual ofrecen un servicio de telefonía de voz y datos y hacen que la competencia sea más agresiva, es por ello que ETB en la prestación de servicio puede llegar a aumentar su número de clientes y mitigar de alguna forma la entrada no solo de estos productos sustitutos, sino de igual manera de una nueva competencia.

Bien ahora con la nueva medida del gobierno al haber adjudicado el uso del espectro 4G, en el futuro vamos a encontrar más productos sustitutos y permita un mercado dinámico.

Rivalidad entre Competidores: Dentro de la última de las fuerzas de Porter y como lo hemos resaltado a lo largo de este análisis ya es conocido cual es la competencia.

Pero con la perspectiva del gobierno en donde busca ampliar la cobertura en 4 veces más en Internet y Telefonía Móvil, además doblar la cobertura en Telefonía Fija, igualmente de acuerdo a la Comisión Reguladora de las Comunicaciones las tarifas de interconexión disminuirán para el 2017 lo que hará que dicha hegemonía se acabe y por lo tanto cada compañía compita más con el servicio y busque ese producto diferenciador para atraer y convencer al mercado.

Aspectos a tener en cuenta de la Industria:

- Al cierre de marzo de 2015, Colombia contaba con 10,7 millones de conexiones a Internet de banda ancha, sumando los accesos fijos y móviles. De este total, el 70 por ciento corresponden a conexiones a Internet por encima de los 2 megas de velocidad.
- Del total de conexiones a Internet de banda ancha, el 52 por ciento corresponde a acceso fijo dedicado (5,2 millones) y el resto a suscriptores de Internet móvil, 35% en redes 3G y 12,65% en redes 4G.
- Durante los primeros tres meses de 2015, cayeron las suscripciones de telefonía fija un 4,2 por ciento hasta un total de 6,8 millones de líneas fijas y una penetración nacional del 14,3%.

Aporte de las TIC al PIB

De acuerdo a informe del Ministerio de las TIC's (Tecnología de Información de las Comunicaciones) el aporte de este sector es 3.13% al PIB (producto Interno Bruto) siendo la novena en el ranking de las economías internas de Colombia, sin embargo hay que resaltar este sector aporte el 25% de valor agregado a la economía colombiana.

Por otro lado de acuerdo al informe presentado por el Ministerio de las TIC's en 2014 las telecomunicaciones entre 2009 y 2013 presentaron un crecimiento en el consumo intermedio en un 44%, esto significa que este sector de manera transversal ayuda al crecimiento de otras industrias pues son las tecnologías las que influyen en el desarrollo de las mismas.

1.1.1. Productos o Servicios

Dentro de los productos y servicios que ofrece ETB encontramos las siguientes seis agrupaciones:

Voz

Telefonía Local: Los servicios que se ofrecen son líneas telefónicas, servicios de PBX, enlaces de voz local, enlaces de voz local IP y servicio suplementarios de telefonía local.

Larga Distancia: Cobertura a nivel nacional e internacional para llamadas de larga distancia, marcando a través de las líneas nacionales 07 y 007, igualmente presta el servicio de acuerdos de voz de larga distancia corporativo, tarjeta pos pago para usuarios con requerimientos de movilidad nacional e internacional.

Comunicaciones administradas IP – IP Centrex: Servicios de Planta Telefónica administradas vía internet o canal de datos, no requiere de una alta inversión, ya reemplaza una central telefónica física dentro de una empresa y por el contrario son manejadas de manera remota en las instalaciones de ETB.

Servicios de Red Inteligente: Agrupa diferentes líneas telefónicas a un solo número, permite que la llamada pueda ser contestada en oficinas con diferente ubicación geográfica, conformando centros especializados con menús de atención.

Internet

Banda Ancha: Servicio que permite ofrecer accesos a Internet, empleando tecnología ADSL en Bogotá y Llanos, puntos de amplia concentración de usuarios a nivel regional. Actualmente se ofrecen planes con anchos de banda hasta 10 Mbps.

Internet Dedicado: Servicio que emplea las tecnologías de acceso y transporte de la red de Conectividad Avanzada IP de ETB para ofrecer enlaces permanentes y exclusivos, con anchos de banda simétricos garantizados.

Internet Fibra Óptica: Servicio prestado a través de la red de fibra óptica cuyas diferencias tecnológicas permiten velocidades muy superiores a las ofrecidas por banda ancha, es así como en estos momentos ETB tiene en sus ofertas velocidades de Internet hasta de 150 megas.

Internet Banda + Empresarial: Este servicio de acceso dedicado a Internet le permite a las empresas tener una conexión permanente y exclusiva con anchos de banda garantizados para aplicaciones de negocio no críticas.

Datos

Conectividad Avanzada: Es el servicio de ETB por medio del cual las empresas pueden adquirir una solución integral de comunicación de datos con tecnología de punta, para resolver necesidades en conectividad fija, conectividad móvil y conectividad avanzada IP.

Servicio Portador: Servicio que permite a las empresas resolver necesidades de: transporte de datos, voz y video entre oficinas; interconexión con Centrales de Conmutación, Troncales o PBX; transporte de grandes capacidades de información.

Datacenter

Hosting de Mensajería Y Colaboración: Consiste en ofrecer un servicio de colaboración intermedia (chat, conferencias, videoconferencia, y otras herramientas de colaboración) entre usuarios del dominio de la compañía o fuera de ella.

Hosting de Correo Electrónico: Este servicio permite en las empresas que sus colaboradores puedan tener servicio de correo electrónico corporativo, robusto y eficiente. Adicionalmente este servicio permite todas las funcionalidades de correo estándar, avanzadas y de mensajería; siendo estas administradas directamente por el cliente de acuerdo a sus políticas.

Colocación: Es el servicio que permite ofrecer al cliente el área o unidades de rack dentro de los Data Center de ETB para situar los servidores y equipos de comunicación que soportan la operación del negocio.

Hosting Dedicado: Alojamiento de aplicaciones de cliente en servidores exclusivos suministrados y administrados por ETB en la red de Data Centers. Los clientes pueden acceder a sus aplicaciones o servidores por medio de servicios de conectividad que pueden ser suministrados de igual manera por ETB.

Recuperación ante Desastres Y Continuidad de Negocio: Servicio que permite a las empresas disponer de un plan de contingencia ante eventualidades que puedan afectar la continuidad del negocio, ofreciendo puestos de trabajo y la infraestructura de Data Centers de ETB para implantar soluciones de Centros de Cómputo Alterno.

Hosting Compartido: Alojamiento y almacenamiento de información de clientes en instancias compartidas independientes de servidores de ETB, garantizando los recursos de cómputo por cada instancia. Estos servidores pueden almacenar páginas web, bases de datos y casillas de correo electrónico.

Almacenamiento en la Nube: El servicio de almacenamiento remoto permite que una empresa que cuenta con servidores en sus premisas pueda almacenar sus datos en una plataforma de alto rango, con alta disponibilidad de la data y con la seguridad que entregan las plataformas de almacenamiento ubicadas en la Nube de ETB.

Base de Datos como Servicio: Es un servicio bajo demanda, orientado a un esquema de base de datos en la Nube de ETB donde se entrega el motor de base de datos en una o varias instancias virtuales con las características requeridas por el cliente, suministrando: criterios de aislamiento, alta disponibilidad de la Nube de ETB y Monitoreo de sus bases de Datos.

Hosting Virtual: Es una solución de servicios de Hosting Dedicado soportado por una robusta plataforma alistada para prestación de servicios en la Nube que permite asignar recursos informáticos a los clientes tales como sistemas

operativos, procesamiento, memoria, networking, seguridad (IPS, Firewall), disco y backup en servidores Virtuales.

Reportes de Análisis de Vulnerabilidades: Es un servicio en la Red de Data Centers de ETB que diagnostica y defiende los servicios de Tecnologías de Información (TI) frente a amenazas diarias dadas por hackers, filtraciones de datos, software publicitario, spyware y ventanas emergentes, entre otros.

Backup en la Nube: Este servicio consiste en una solución de backup a la Nube aplicable a cualquier tipo de empresa con herramientas avanzadas para respaldo de aplicaciones, bases de datos, hipervisores y archivos. Es una solución que incluye todas las herramientas y funciones que las empresas necesitan hoy en día para manejar sus datos distribuidos desde la Nube de ETB, con seguridad, confiabilidad y eficiencia.

Televisión Digital Con Fibra Óptica Al Hogar

ETB lanzó su servicio de televisión con una oferta competitiva con grandes ventajas diferenciales, permitiendo a los bogotanos contar con un producto de entretenimiento con más de 140 canales digitales. Las ventajas que hacen única la televisión de ETB para sus clientes son: permite retroceder una hora cualquier canal y grabar hasta 5 canales de forma simultánea. La señal de televisión con tecnología de fibra óptica se destaca por la calidad de la imagen, el sonido y por la rapidez en el cambio de los canales.

Servicios Móviles 4G

Servicios de comunicación móvil de cuarta generación permite descargas de alta velocidad (aproximadamente diez veces mayores a las de 3G) y aplicaciones interactivas de nueva generación.

1.2 EL MERCADO.

El sector de las telecomunicaciones en Colombia durante el 2015 ha alcanzado un importante desarrollo y desempeño gracias al esfuerzo que viene realizando el gobierno nacional en fomentar y hacer más robustas las conexiones vía web y móvil, elevando la competencia entre los operadores de los servicios y que estos de igual manera puedan mejorar aún más la cobertura a nivel nacional.

Según el Ministerio de las Tecnologías para los periodos entre el 2010 y 2014 el número de conexiones a internet se cuadruplico a unos 8,8 millones y se espera superar los 27 millones para los próximos cuatro años como una estrategia fijada por el Min TIC, de igual manera y con las misma expectativa se espera llegar a cuadruplicar las conexiones móviles a internet y poder duplicar las líneas fijas con las que actualmente cuenta el país.

Con la salida al mercado de la tecnología de datos 3G, 4G y su acelerada expansión y crecimiento; la distribución de fibra óptica hasta los hogares y LTE (Long Term Evolution/ Evolución de Largo Plazo); se suma al objetivo principal de hacer que el sector de las telecomunicaciones repunte ante los demás sectores y proyectando que su crecimiento sea cada vez mayor, teniendo en cuenta que en la medida que aumente la competencia entre los operadores y estos a su vez se ofrezcan de forma empaquetada el portafolio de sus servicios, será más atractivo para el consumidor final y se contribuirá a una competencia sana que dará como resultado el crecimiento del sector y mejores resultados y oportunidades para todos.

En la actualidad la meta de los diferentes operadores que existen en el mercado es tener una mayor participación en el mismo y a su vez el gobierno busca establecer unas reglas claras para que este escenario sea lo más transparente posible en situaciones de igual condición. Bajo estos parámetros tenemos a CLARO con un 56% de participación el mercado; seguido de Movistar con un 24% y Tigo con una participación cercana al 15% del mercado de las telecomunicaciones.

Sin embargo existen nuevos operadores que están ingresando al mercado aprovechando que CLARO ha bajado su nivel de penetración en los mercados locales en donde paso de tener el 62% al 56% en el año 2012 según informe de la Comisión de regulación de comunicaciones. Operadores como Virgin Mobile; Uff

Móvil, Éxito y ETB; han lanzado nuevos paquetes de servicios que sin duda cambiaran de forma alguna la participación el mercado.

Es evidente que para los inversionistas el sector de las telecomunicaciones en Colombia es muy atractivo y se proyecta con muy buenos resultados, producto de ello podemos ver cómo es que nuevos operadores están reinventando o reorientando la forma de incursionar en el sector, también se logra mayor cobertura con la subasta de más espectro para el tercer bimestre del 2015 necesaria para el desarrollo del negocio.

1.2.1 Tamaño del Mercado

De acuerdo con informes suministrados por el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones con el informe del cuarto trimestre del 2014, hacemos una revisión del tamaño de la industria de las telecomunicaciones en Colombia para poder analizar en detalle los diferentes componentes que la conforman.

En el territorio nacional dentro del ranking de penetración por departamento con el último informe presentado tomamos un segmento de departamentos que presenta mayor penetración de suscriptores en internet dedicado, está en primer lugar Bogotá D.C. con una participación 19,33% a nivel nacional; seguido de Antioquia con un 13,99%; Risaralda con un 13,70%, Santander con un 13,37%; Quindío con un 12,59%; Valle del Cauca con un 12,13%; Atlántico con un 10,60%; Caldas con un 9,71%, Cundinamarca 9,33%; y Meta con un 8,73%.

Sin embargo al extender la muestra, para observar los departamentos de Colombia que muestran un bajo índice de penetración encontramos a Vichada con un 0,08%; Guainía con un 0,05%; Guaviare con una 0,04% y Vaupés es el departamento que refleja una menor penetración en todo el país con un 0,03%

Según la encuesta realizada por el DANE enfocada a la gran encuesta integrada de hogares (GEIH 2011), analizada en el estudio de mercado de las telecomunicaciones de la superintendencia de industria y comercio en septiembre de 2012; indica que el 89,4% de los hogares colombianos en el año 2011 tenía acceso a un celular; el 29,8% tenía en su poder un computador y el 23,4% poseía conexión a internet.

Si contemplamos los escenarios y damos una vista al sector de las telecomunicaciones el crecimiento que ha reflejado en la economía nacional frente a los demás sectores encontramos que la participación que ha tenido el servicio de correos y telecomunicaciones dentro del producto interno bruto (PIB) del país ha presentado una tendencia creciente en lo que respecta de los años 2000 y 2010, pasando de un 3,99% a un 5,85%; esta tasa de participación en el PIB; ha presentado factores que han mostrado un comportamiento volátil en el mismo periodo de tiempo, alcanzando su punto máximo en el año 2006 con una participación del 20,88% y un -2,41% en el 2009 sobre el PIB.

El PIB para el 2010 fue del 4% del cual el sector de las telecomunicaciones aportó un 5,85% sobre la economía nacional

Analizado el PIB en el primer trimestre del año 2013 de 3,18% en el segundo trimestre bajo levemente a 3,09%, para el tercer trimestre la participación subió a 3,13% y para el cuarto trimestre alcanzo 3,14%, lo que demuestra una estabilidad de la participación del sector de correos y telecomunicaciones dentro del PIB.

Clientes Actuales

Dentro del mercado de las telecomunicaciones existen varios tipos de clientes los cuales se han clasificado según su naturaleza, teniendo en cuenta el tipo de necesidades que cada uno de ellos pueda tener, ya que por sus características cada nicho de mercado tiene sus propias necesidades, alcances y especificaciones para cada tipo de cliente son diferentes.

ETB ha clasificado los clientes que posee en la actualidad con tres enfoques diferentes de acuerdo a sus necesidades así:

1. **Hogares y Personas:** Busca satisfacer las necesidades en servicios de comunicaciones, conectividad y entretenimiento, brindando servicios de acuerdo a los requerimientos de cada hogar o persona.
2. **Infraestructura:** Cuenta con una infraestructura robusta de redes que le permite tener acceso a servicios de interconexión a otros operadores a nivel nacional e internacional.

- 3. Empresas y Gobierno:** Busca ser el aliado tecnológico de los sectores industriales y comerciales, gobierno, financiero y de servicios, entregando soluciones integrales de comunicaciones que contribuyan a la competitividad de sus negocios.

Clientes Potenciales

Se han obtenido avances importantes en materia de la proyección de la compañía para lograr los objetivos propuestos, con el despliegue de la fibra óptica puede ofrecer a 850.000 familias internet con altas velocidades, televisión de gran calidad y continuar con la prestación del servicio de telefonía fija ilimitada local.

Además con la participación en la subasta del espectro cuenta con la posibilidad de lograr penetración en el mercado de telefonía e internet móvil aprovechando la deserción de los clientes de la competencia debido a la insatisfacción que estos presentan.

Para el año 2014 la penetración en Colombia por cada 100 personas es:

Telefonía Móvil: 116,1
Telefonía Fija: 15,10
Internet dedicado: 10,6
Internet móvil: 56,6

Y los números de usuarios a nivel nacional son:

Telefonía Móvil: 55.330.727
Telefonía Fija: 7.180.937
Internet dedicado: 5.051.552
Internet móvil: 26.978.219

La participación de ETB en ingresos de los anteriores servicios solamente es representativa en telefonía fija con un 22.90% y 12.90% en internet fijo.

1.2.2 Descripción de la Competencia.

La competencia de ETB es muy fuerte ya que algunos por su grado de penetración abarcan una mayor parte del mercado, cada uno de ellos presentan

debilidades y fortalezas que son aprovechadas por los diferentes operadores existentes.

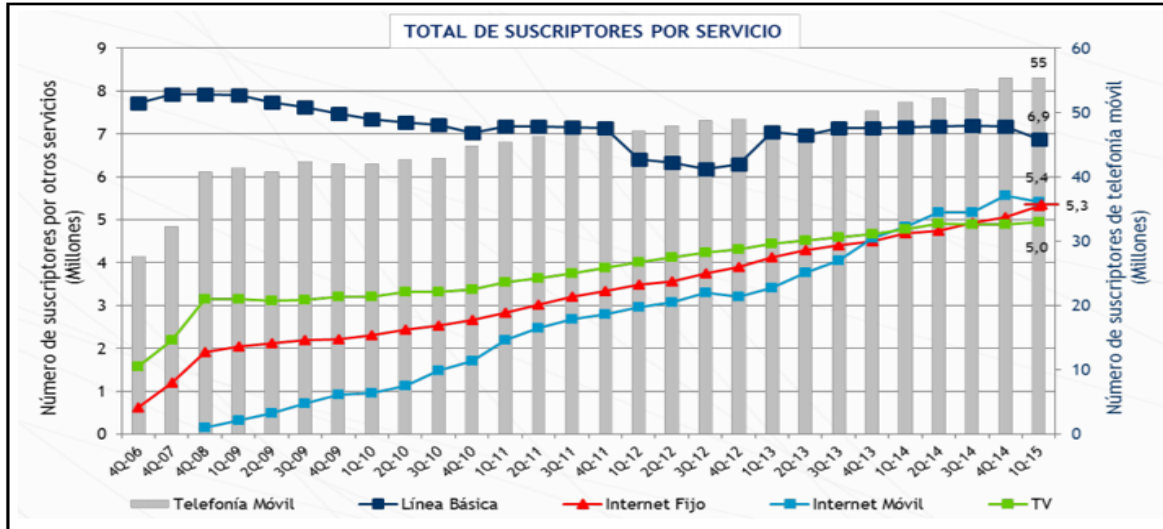
Según el informe de la industria presentado por la comisión de regulación de comunicaciones (CRC) para el año 2014 CLARO es el operador con más participación en telefonía móvil con un 55,77% seguido de la televisión por suscripción con un 43,52%, por otro lado el servicio que presentó mayor crecimiento fue internet móvil con una tasa del 28,8% y con una cuota de mercado de 42%.

Movistar muestra participación con un 36,6% en internet móvil por suscripción. Los servicios de internet fijo y televisión por suscripción son los que presentaron mayor crecimiento en un 7,02% y 7,09% respectivamente; por otro lado la telefonía fija bajo un 0,71% lo que le permitió a ETB que fuera el segundo operador con mayor participación en el mercado.

Colombia Móvil (Tigo), tercer proveedor más importante en telefonía móvil, con una participación en el mercado de 15,94%, presentó un incremento del 25,79% del número de suscriptores y se tiene gran expectativa por la fusión con UNE en cuanto a los servicios de internet, telefonía y televisión

El ranking de proveedores por servicios en televisión por suscripción está liderada por DIRECTV; seguidos de CLARO, UNE ETB. En telefonía móvil está liderada por CLARO, Movistar y Tigo. En telefonía fija esta ETB; UNE; CLARO; Movistar. En Internet Fijo Movistar; Claro; UNE; ETB.

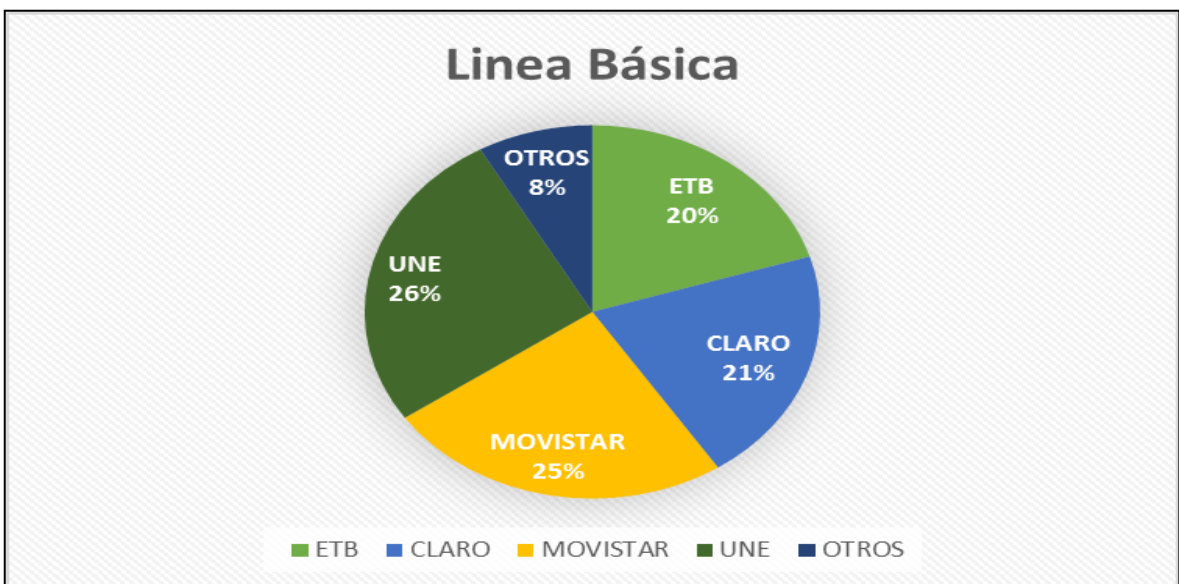
Grafica 1 Evolución del Sector de Telecomunicaciones en Colombia



El sector de telecomunicaciones en Colombia en los últimos años ha presentado importantes transformaciones principalmente a partir del año 1994 que incursiona en el mercado la telefonía móvil y en el año 2013 la masificación en las conexiones banda ancha o la subasta de 4G.

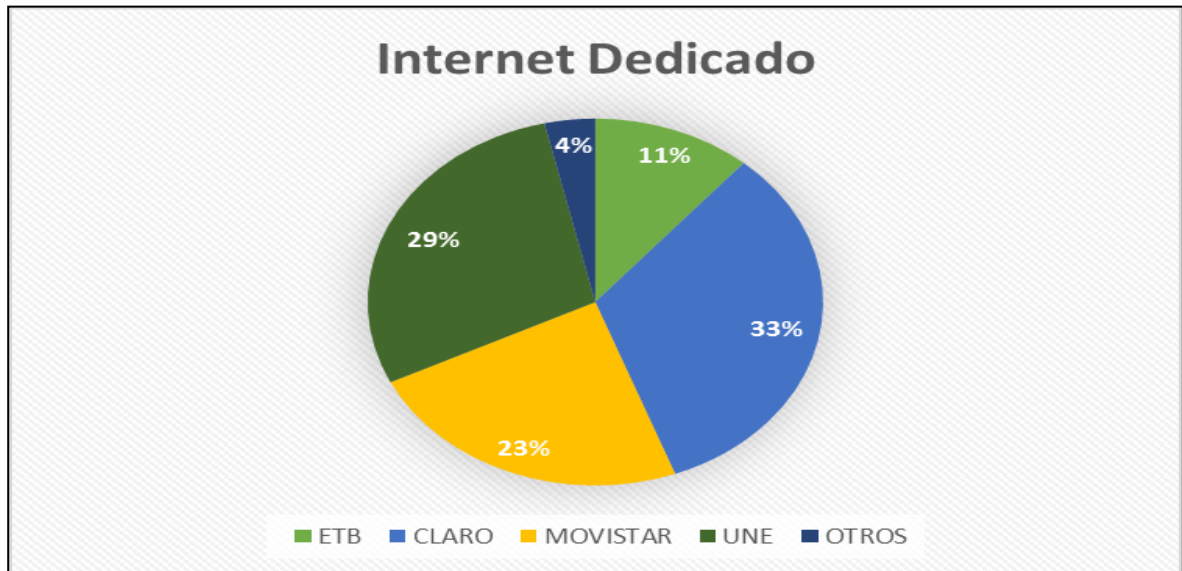
Las participaciones en el tercer trimestre del 2014 en los diferentes competidores de telecomunicaciones son los siguientes:

Grafica 2 Línea Básica



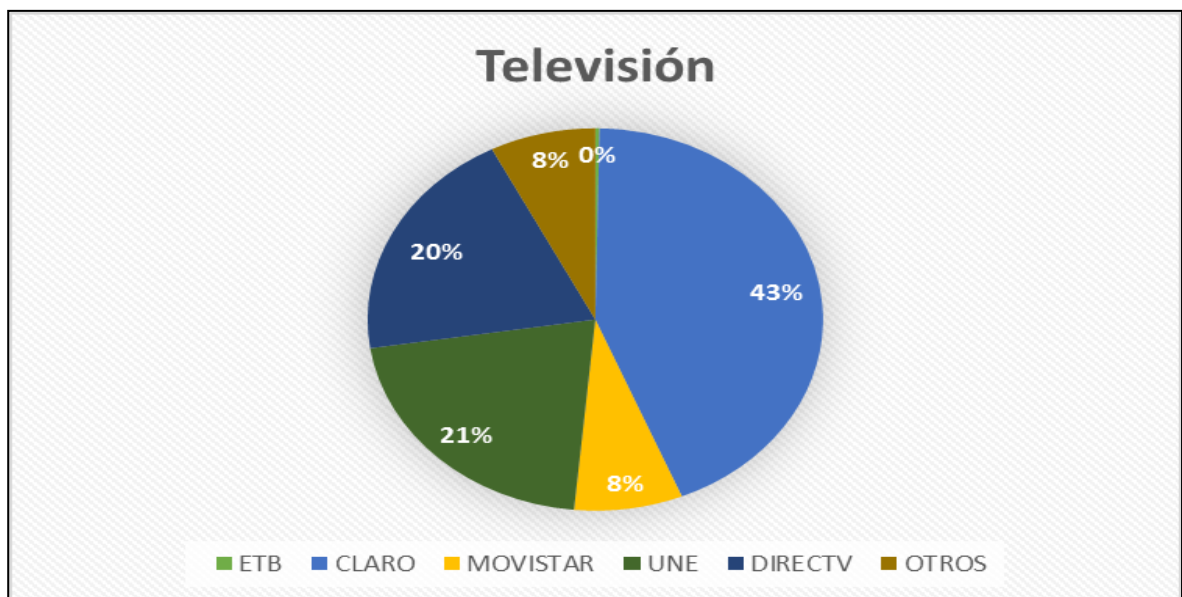
El Líder es UNE con un 26%, seguido de movistar con un 25%, Claro 21% y ETB ocupa el cuarto lugar con un 20%.

Grafica 3 Internet Dedicado



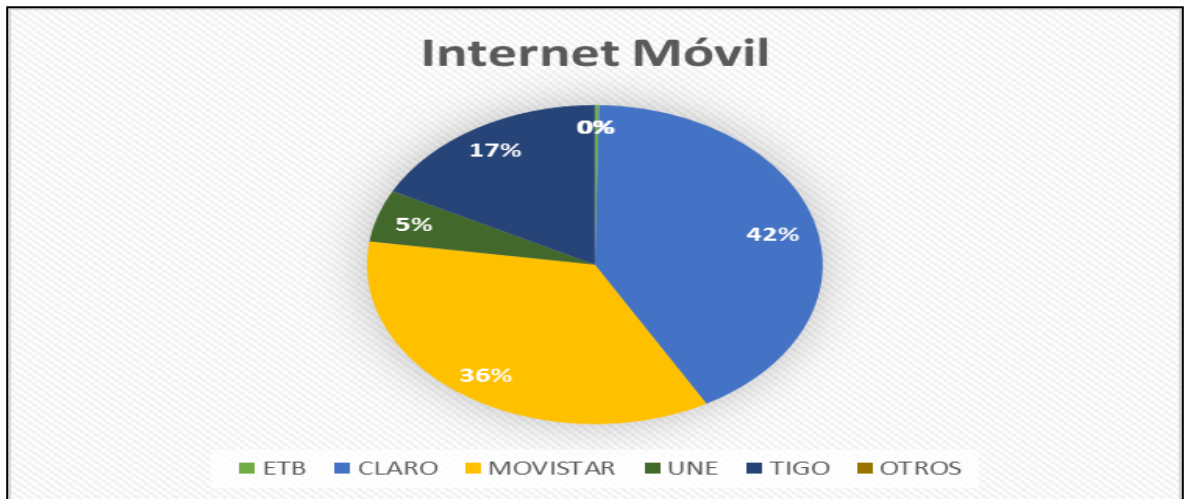
En internet dedicado el líder a diferencia que el producto de línea fija es Claro con un 33%, en segundo lugar UNE con un 29% y Movistar en tercer lugar con un 23%. ETB continúa ocupando el cuarto lugar con un 11%.

Grafica 4 Televisión



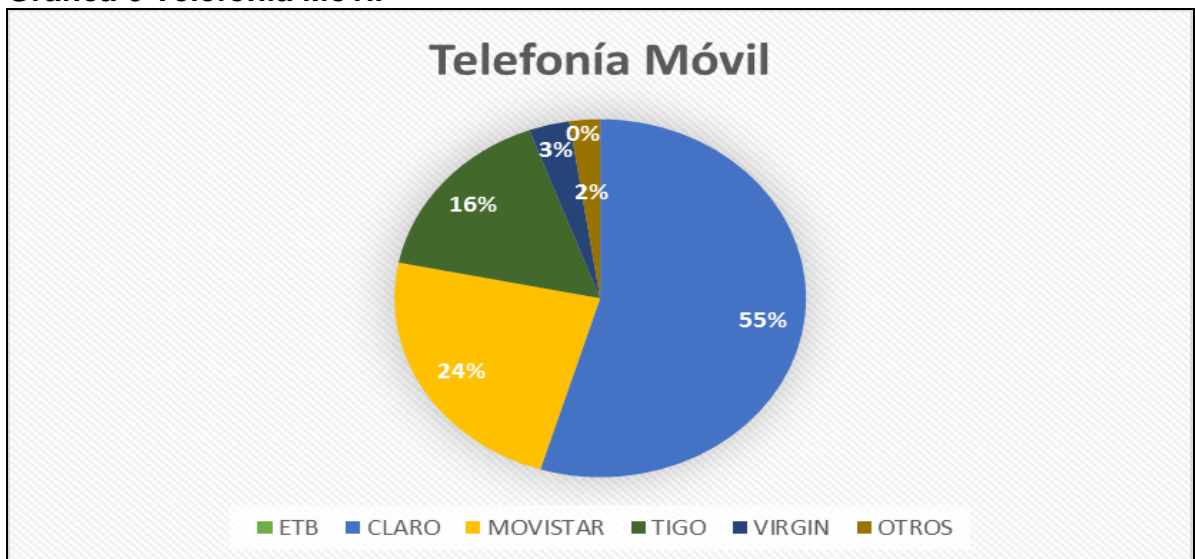
El Líder en televisión nuevamente al igual que internet delicado es Claro con una participación del 43%, en segundo lugar UNE con 21% y en tercer lugar DIRECTV con un 20%. ETB hasta ahora está incursionando teniendo exactamente una participación de 0.3%.

Grafica 5 Internet Móvil



Continúa siendo el Líder Claro en el producto de Internet Móvil con una participación del 42%, Movistar en un segundo lugar con 36% y ETB no alcanza un 1% todavía ya que esta incursionado en el mercado hasta ahora.

Grafica 6 Telefonía Móvil



La mayor participación que tiene Claro es en la línea de telefonía móvil con un 55%, en segundo lugar esta Movistar con un 24%, Tigo cuenta con un 16% ocupando el tercer lugar, ETB al igual que en internet móvil no alcanza ni un 1%.

1.3 PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIO.

ETB ofrece soluciones de comunicaciones especializadas para hogares, pymes, empresas, sector financiero y organizaciones gubernamentales, a través de portafolios que responden a las necesidades particulares de cada segmento de clientes, con tecnologías de vanguardia y estándares de clase mundial.

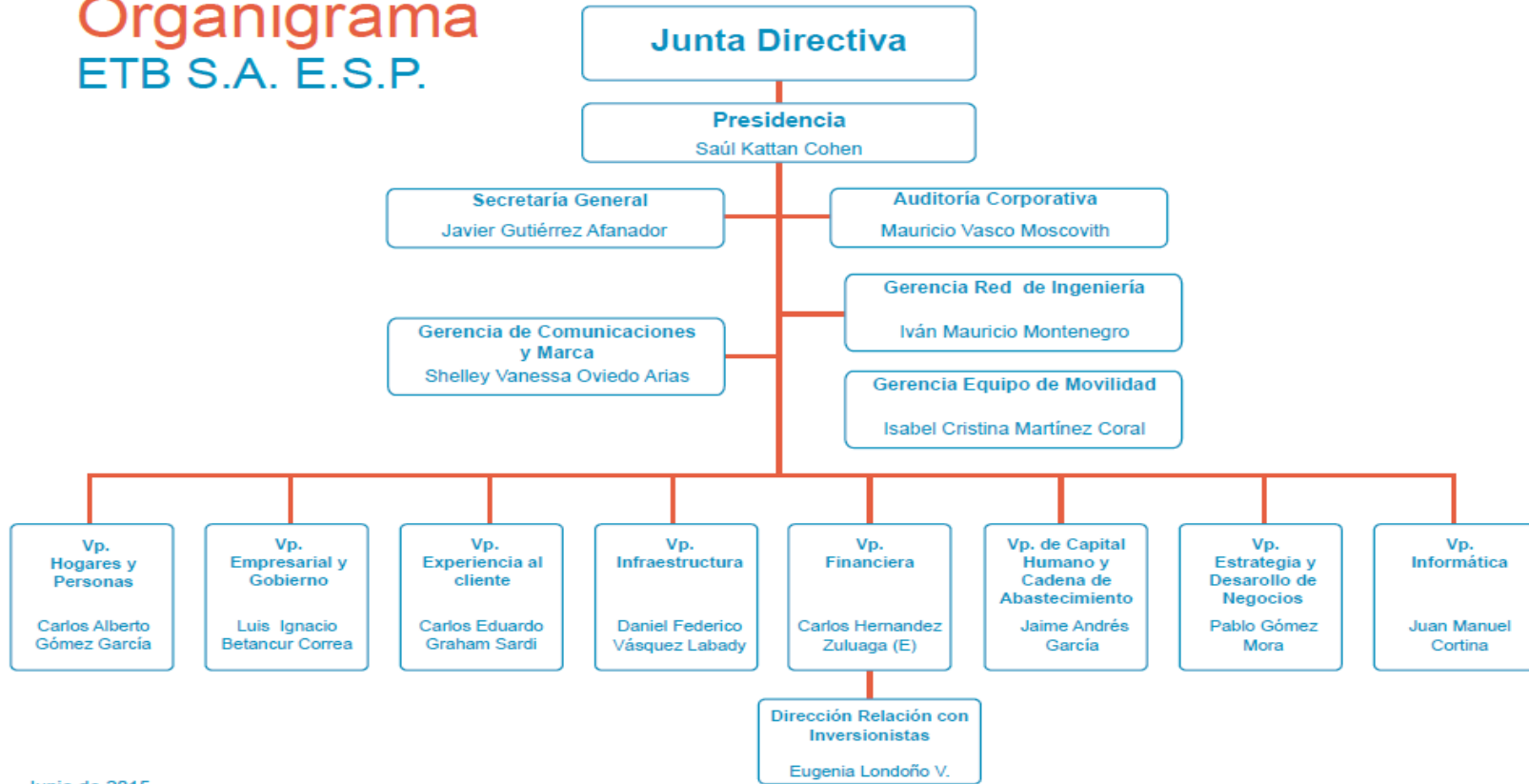
A través de infraestructura ETB ofrece servicios de Internet, Voz, Datos y Datacenter.

1.4

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.

1.4.1 Organigrama de la Empresa.

Organigrama
ETB S.A. E.S.P.



Junio de 2015

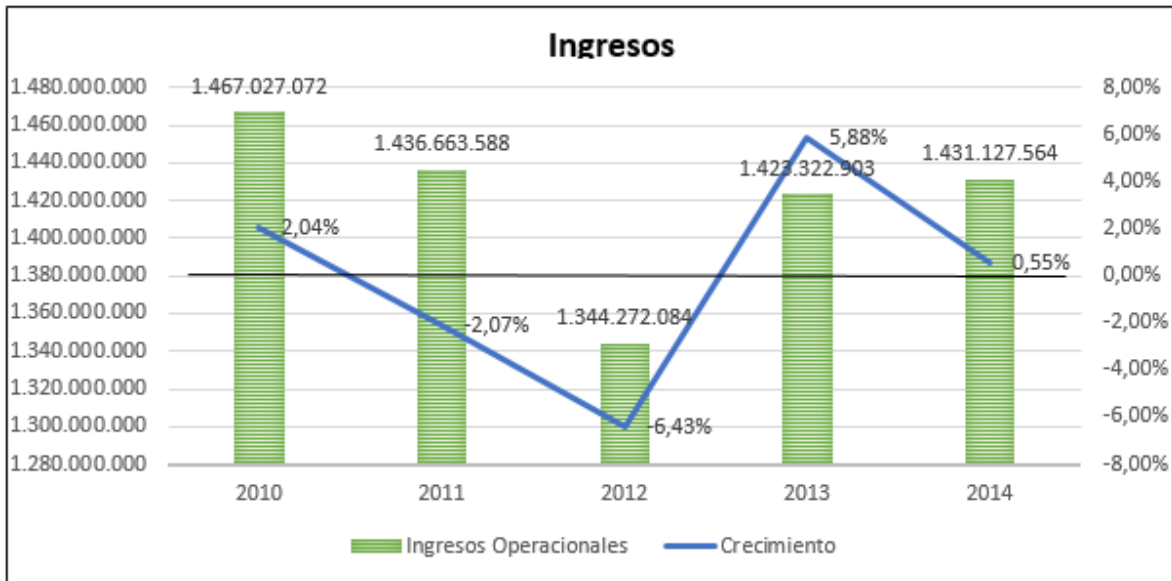
2. EL PROBLEMA

2.1 DIAGNOSTICO FINANCIERO

2.1.1 Estado de Resultado

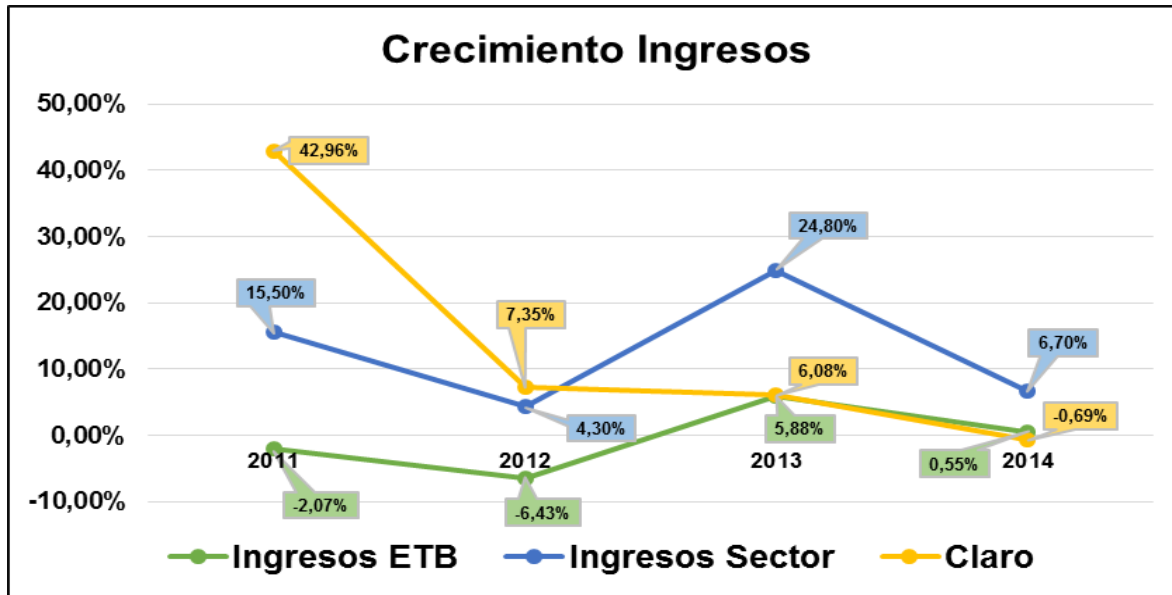
1. Ingresos

Grafica 7 Ingresos



En 2010 se presentaron las mejores ventas de los últimos 5 años con 1.467.027'072.000 pesos y un incremento del 2.04% respecto al periodo 2009, esto se debe a un efecto contable por el cambio en las contribuciones. Posteriormente en los años 2011 y 2012 disminuyeron significativamente en un -2.07% y -6.43% llegando a 1'344.272'084.000 es decir menores ingresos en \$122.754'988.000 pesos. En el año 2012 se da inicio al proceso de transformación de la empresa incursionando en nuevas líneas de negocio, sin embargo el crecimiento en banda ancha y negocios especiales no fue el esperado ya que hasta ese momento se estabiliza toda la infraestructura de los nuevos productos, además afectó de gran manera la deserción de varios negocios empresariales entre los cuales se encontraba la empresa que administraba integralmente el proyecto SICE (Sistema de Información para la vigilancia de la contratación estatal) porque fue liquidada por efecto de la ley anti trámites.

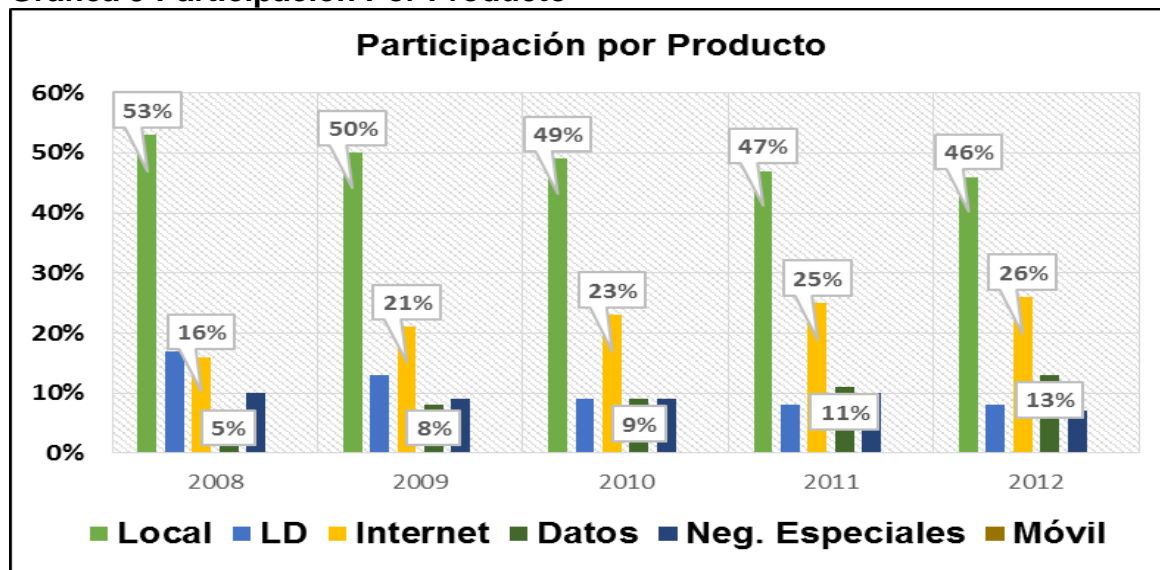
Grafica 8 Crecimiento Ingresos



Como se puede observar en la gráfica 8 la tendencia de los Ingresos de ETB Vs el mercado y su mayor competidor Claro en el año 2011 evidencia el gran crecimiento de este último llegando a un 42,96%, sin embargo ETB decrece a causa de la baja penetración en nuevos productos como lo son telefonía móvil, datos, televisión interactiva e internet dedicado. El producto que tiene mayor participación en los ingresos es telefonía fija para el año 2014 asciende a 71.03%, esta línea de negocio a nivel nacional e internacional presenta una tendencia en decrecimiento ya que está siendo sustituida por otros productos en los cuales la competencia se ha fortalecido. En el último periodo se ha evidenciado que los crecimientos de ETB y Claro se han equiparado porque incursiona desde el año 2013 en los nuevos productos que permiten una competencia libre por el contrario ha hecho que los demás participantes del mercado continúen innovando en la variedad de los servicios como lo está haciendo Movistar o DIRECTV, permitiendo que el mercado sea más dinámico y equilibrado.

A continuación se presenta la participación de los ingresos por tipo de línea del año 2008 al 2012 que el producto con mayor porcentaje es la telefonía local aunque ha presentado un decrecimiento continua siendo el producto líder de la compañía. Se evidencia mayor porcentaje en internet pasando de un 16% a un 26%, además en Datos también se evidencia un aumento de 8 puntos es decir de un 5% a un 13%.

Grafica 9 Participación Por Producto



En el año 2013 se presenta el mayor incremento de los últimos años desde el año 2006 a excepción del 2010, con un 5.88% lo que significa que las estrategias planeadas comenzarían a dar resultados, es decir ofreciendo un mejor servicio a los clientes, diversificación de productos y de alta calidad.

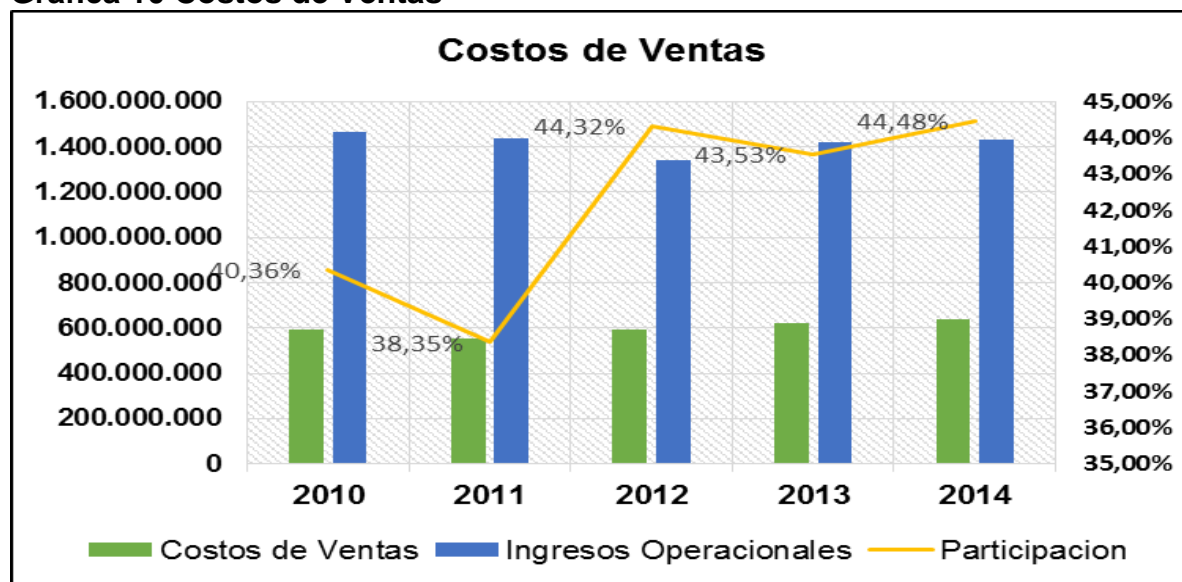
En el 2014 continua el crecimiento en las ventas presentando un incremento en comparación al año 2013 de 0.55%, es decir ya dos años consecutivos aumentan los ingresos comportamiento que no se había presentado en los últimos 8 años.

En este último año se lanzó el nuevo producto de televisión interactiva y los servicios de 4G lo cual permite ser un operador de telefonía móvil.

Continuaron mejorando el servicio al cliente mediante la implementación de una nueva vicepresidencia de experiencia que se encarga de impulsar una cultura de servicio al interior de la empresa permitiendo satisfacer las necesidades de los clientes, además generando valor agregado y adquiriendo confianza.

2. Costos de Ventas:

Grafica 10 Costos de Ventas



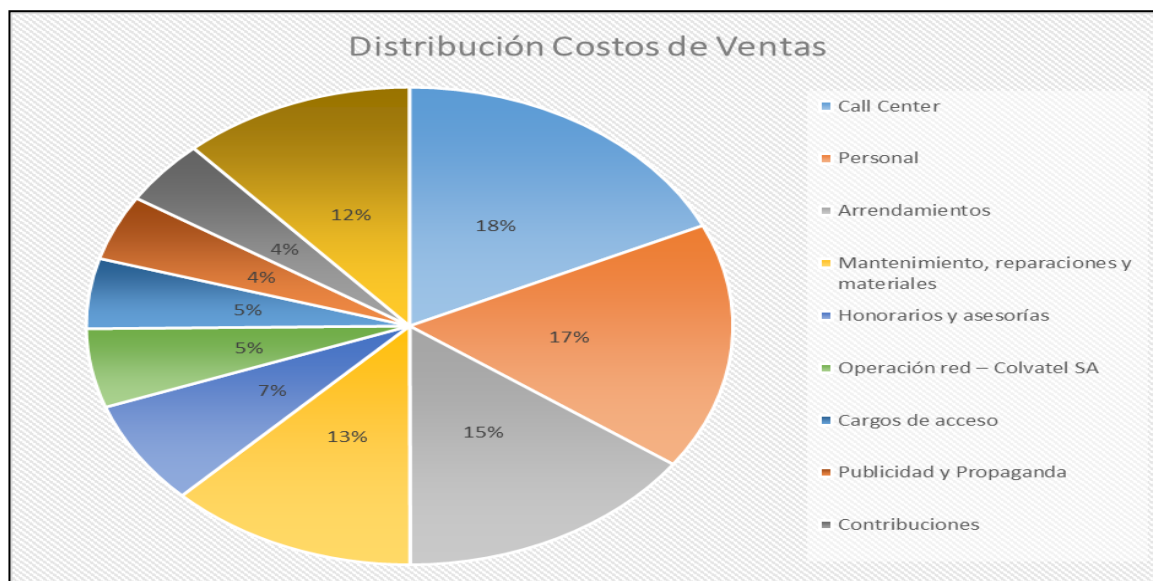
La tendencia de la participación de los costos en las ventas se encuentra en los últimos tres años alrededor del 44%, sin embargo en los años 2010 y 2011 el porcentaje era menor con un 40,36% y 38,35% respectivamente.

El incremento del año 2011 al 2012 se debe a un mayor valor en arrendamientos por 49.636'209.000, en el 2011 los costos fueron 51.081'243.000 y en el 2012 100.717'452.000 correspondiente a infraestructura y equipos de las nuevas líneas de negocio.

Además los gastos de personal también aumentaron en 4.913'543.000 es decir un 3,69% del año 2011 al 2012 ya que se contrataron más funcionarios con el objetivo de brindarle un mejor servicio al cliente.

A continuación se muestra en la gráfica la participación de los principales costos de ventas para el año 2014:

Grafica 11 Distribución Costos de Ventas

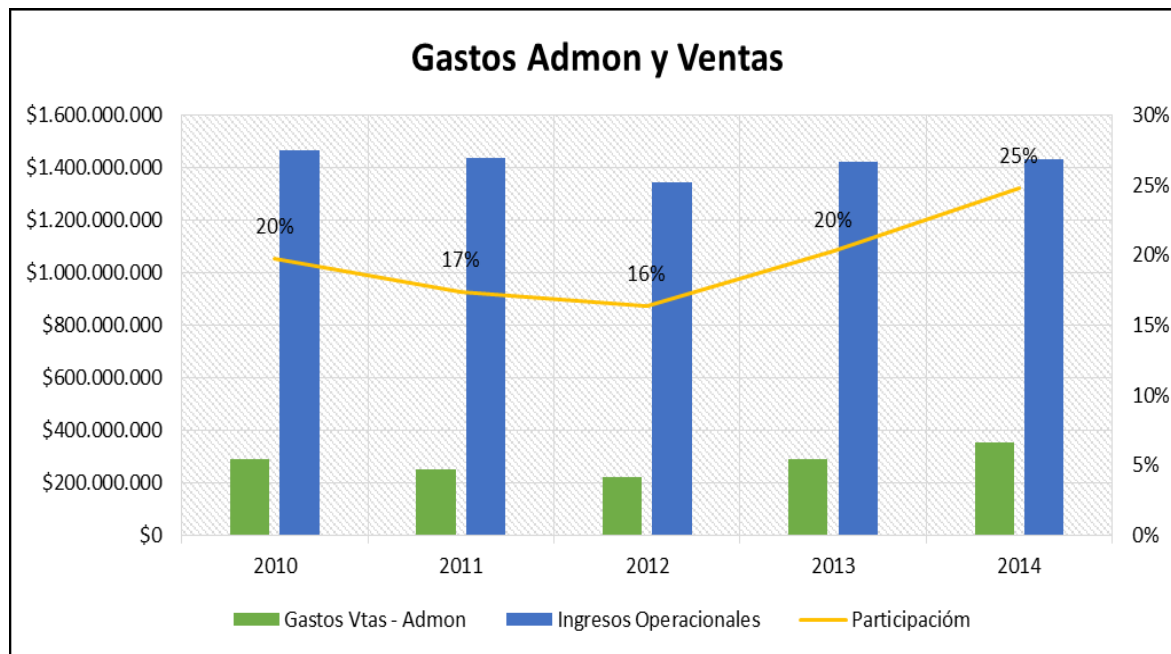


Los ítems más importantes es el Call center con un 18% que corresponde a 115.120'000.000 pesos, seguido de gastos de personal con un 17% es decir 106.633'385.000, continúan los arrendamientos con un 15% y mantenimiento con un 13%.

Se debe resaltar que el 4% de los gastos de ventas se está destinando a la publicidad y propaganda lo cual buscar posicionar la marca a nivel nacional.

3. Gastos de administración y Ventas

Grafica 12 Gastos de Administración y Ventas



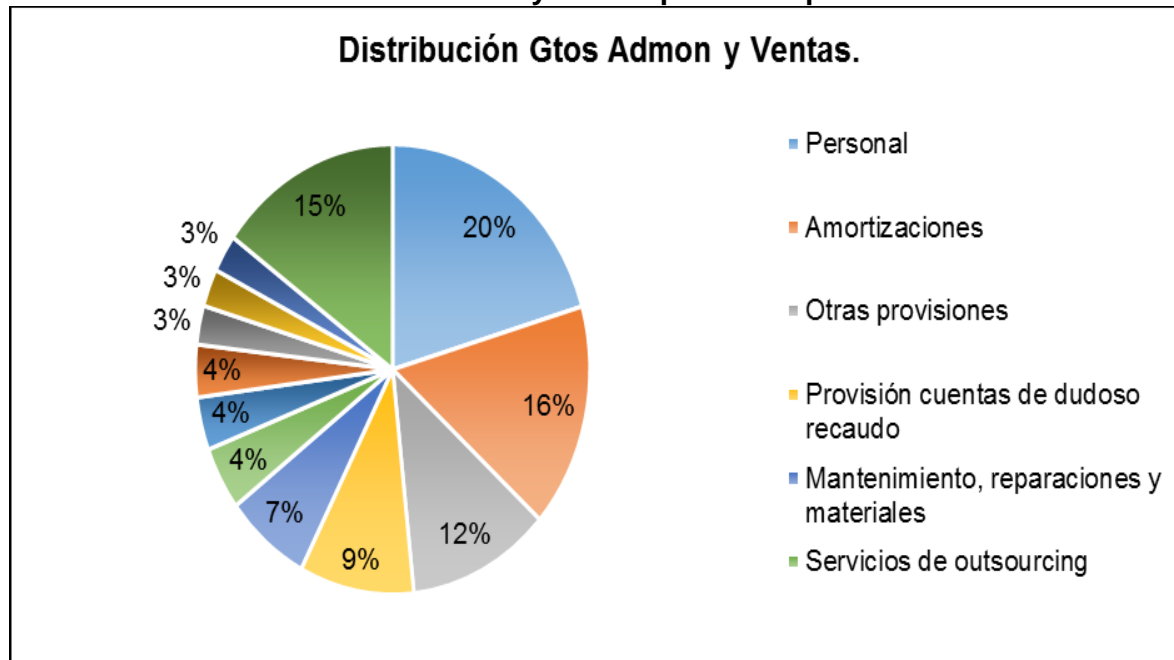
Como se evidencia en la gráfica en los años 2013 y 2014 incrementan los gastos a causa de la inclusión del proyecto denominado N-Play lo que conlleva a una importante adquisición de bienes, insumos, que le ha permitido obtener una red de Banda Ancha de alta velocidad para la prestación de los servicios de Televisión, Voz IP de paso mejorando los servicios de Telefonía Local e Internet.

A todo lo anterior en aras de la búsqueda de la expansión propuesta por ETB ha requerido durante el año 2012 de infraestructura para lograr su incursión en ciudades como Medellín, Cali y Bucaramanga, es decir, como punto de partida el 2012 ha sido un año de inversión, en donde la apuesta claramente, es tener una capacidad instalada que le permita atender la demanda.

Por último los rubros que igualmente que evidencian un impacto en el incremento de los costos de ventas son los de vigilancia y los Seguros en el primero se debió a que en las nuevas plazas a las que va a incursionar son de alto riesgo por ello ETB tomó medidas para tener su capacidad de instalada en condiciones seguras, con la adquisición de equipos como Alarmas y Cámaras de Seguridad, en el segundo ítem se incrementó debido a la adquisición de un seguro con la Compañía Positiva de Seguros S.A. para la conmutación pensional lo cual en el

largo plazo permitirá disminuir los gastos prestacionales en largo plazo sustancialmente.

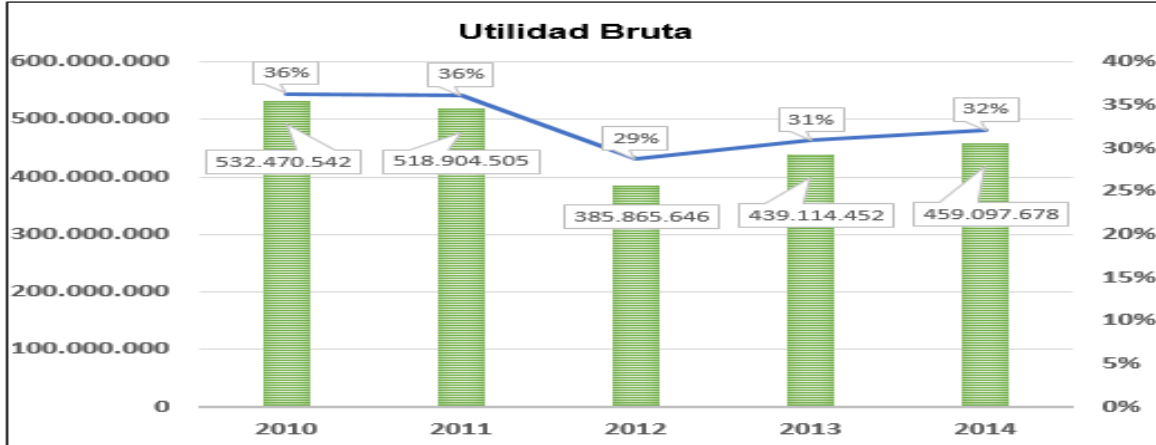
Grafica 13 Gastos de Administración y Ventas por Concepto



Dentro de esta Grafica se puede dar mayor claridad a lo que se explicó en la Grafica anterior donde se observa una alta concentración en los gastos de personal y amortizaciones dentro de los cuales se puede tener en cuenta que ETB viene amortizando su pasivo pensional, haciendo que sus gastos aumentaran, sin embargo con la conmutación de pensiones a través de la aseguradora Positiva permitirá disminuir este rubro logrando mejorar en el largo plazo su margen Ebitda.

4. Utilidad Bruta

Grafica 14 Utilidad Bruta



La utilidad bruta en los años 2010 y 2011 estuvo en el 36% sobre de las ventas porque estas últimas decaen pero al mismo tiempo también los costos; por el contrario en el año 2012 los ingresos disminuyen en un 6% mientras los costos aumentan en un 8% por lo tanto solamente el 29% de las ventas se evidencia después de cubrir los costos de ventas, las depreciaciones y amortizaciones. A partir del 2013 se evidencia una mejoría llegando a un 31% y 32% para el 2014. Se optimizan los costos como ahorro en servicios públicos.

5. Gastos Operacionales

Grafica 15 Gastos Operacionales



Del año 2011 al 2010 los gastos de ventas y administración han disminuido en un 16,4%, al igual que del año 2012 al 2011 en un -0,8%. Además de las ventas se invierte un 16% y un 12% respectivamente.

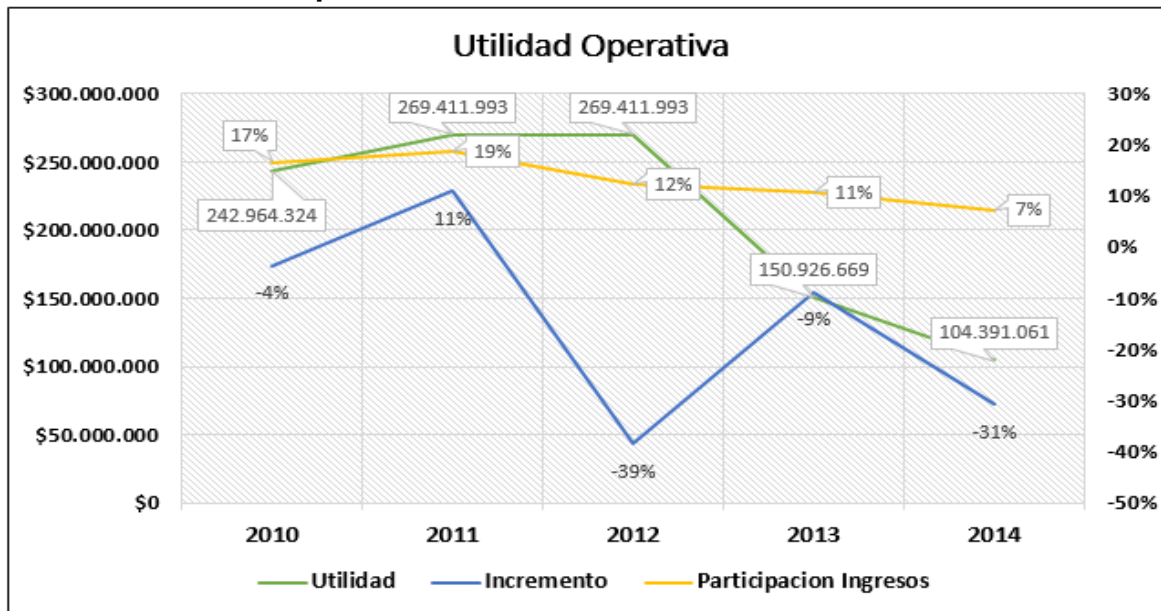
Se evidencia disminución en los gastos de personal en un 16% del año 2011 (66.310'322.000) al 2010 (78.930'206.000), igualmente que un 32,6% en mantenimiento y reparaciones que representa 5.406'528.000.

Además del año 2010 al 2011 las provisiones tienen movimiento negativo en 57.253'984.000.

Desde el 2013 se incrementan en 56% y para el 2014 23%, es decir que se utiliza el 16% y 20% de los ingresos para cubrir los gastos de administración y ventas, lo anterior ocurre debido al proceso de transformación de la empresa ya que se invierte mayor valor en aspectos como personal, mantenimiento y reparaciones, seguros entre otros.

6. Utilidad Operativa

Grafica 16 Utilidad Operacional



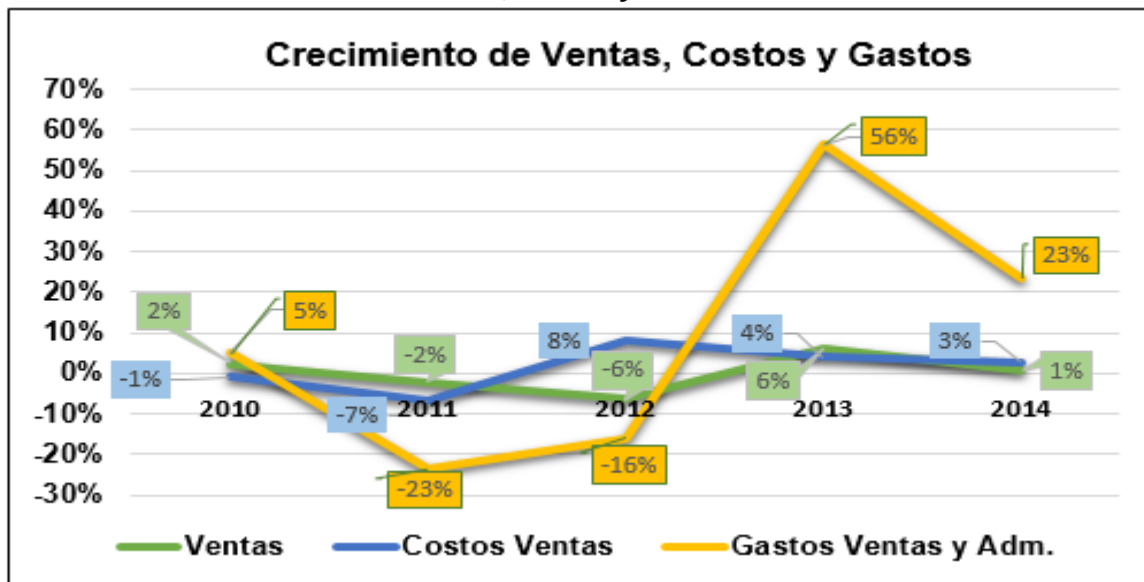
La utilidad ha presentado disminución en todos los años excepto en el 2011 que presentó un incremento respecto al 2010 del 11%. En el 2010 su decadencia corresponde a un -4%, en el 2012 un -39%, 2013 -9%, y 2014 -31%.

En cuanto al análisis vertical en los dos primeros años un 17% y 19%, a partir del 2012 baja significativamente a un 12%, 11% pasa el 2013 y 7% para el 2012.

Básicamente se debe al incremento tanto de los gastos como costos y el poco crecimiento en las ventas ya que no se comportan de la misma manera.

A continuación se presenta una gráfica de los crecimientos de ventas, costos y gastos:

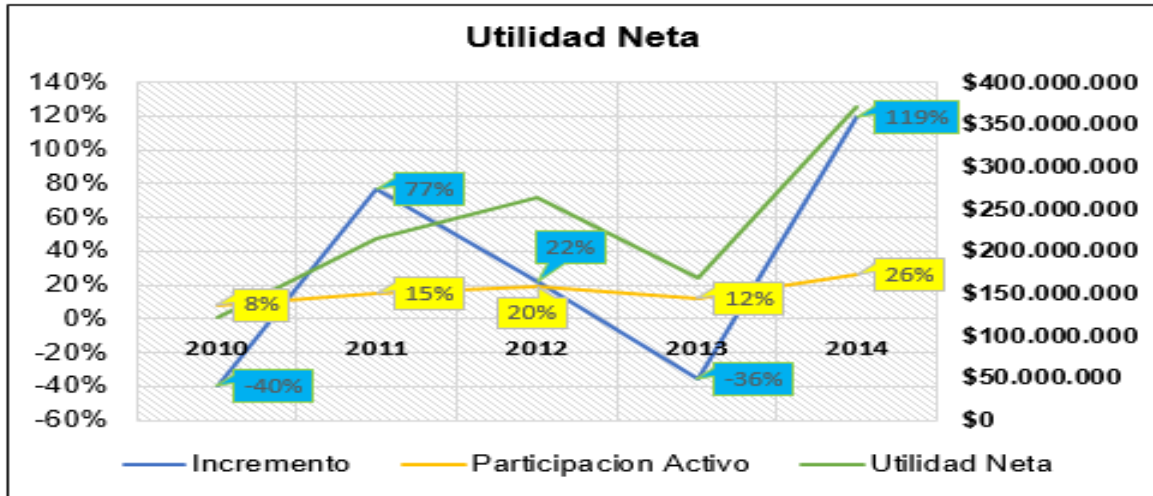
Gráfica 17 Crecimiento de ventas, Costos y Gastos



Se evidencia como se menciona anteriormente que el crecimiento de los costos y en mayor proporción gastos es tienen una tendencia superior que las ventas por lo tanto la utilidad operativa disminuye a lo largo de los 5 años en estudio.

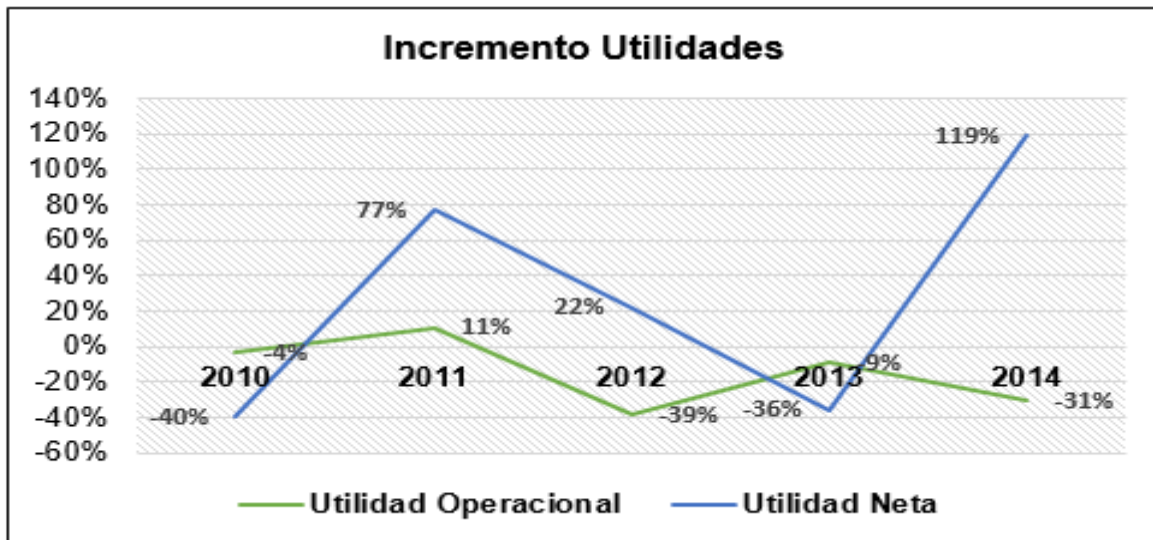
7. Utilidad Neta

Grafica 18 Utilidad Neta



8. Comparación Utilidad Operacional Y Utilidad Neta

Grafica 19 Incremento de Utilidades



La diferencia entre la utilidad operacional y neta en el año 2010 se debe al incremento en el gasto de pensiones de jubilación de un 22%, en el 2011 por el contrario presenta una diferencia positiva debido a los otros ingresos en un 33%

correspondiente a las recuperaciones de provisiones, castigo de cartera, recuperaciones de otras carteras entre otros.

En el año 2012 a pesar que disminuye la utilidad operativa en un -39%, la neta incrementa en 22%. Lo anterior se debe al incremento en otros ingresos a causa la recuperación pago de COMCEL por 138.283'653.000 que mediante la sentencia ordena pagar a ETB, además a la recuperación de cartera castigada por 66.446'185.000 y demás.

Para el 2013 las recuperaciones disminuyen en comparación al año 2012 porque no se presentó pagos especiales como el mencionado anteriormente de Comcel por lo tanto afecta significativamente la caída de la utilidad operacional.

Los ingresos extraordinarios en el 2014 permiten incrementar la utilidad neta en un 119% a pesar que la operativa disminuye en un 31%, debido a la utilidad generada por la venta de acciones de Colombia Móvil S.A. E.S.P. Por 345.646'504.000 y recuperaciones por 68.596'434.000.

2.1.2 Balance General.

1. Activos

Se observa una dinámica oscilante desde el año 2010 al 2014 en donde para tener claridad y una explicación clara de las variaciones presentadas es por ello que se dividirá en dos partes y de allí se presentaran cuáles fueron las cuentas que más tuvieron volatilidad y las razones por las cuales se dieron estas variaciones.

- **Activos Corrientes:**

Durante los años de 2010 a 2014 se encontró que una de las cuentas que ha tenido mayor impacto es el disponible, en el año 2010 a 2011 esto a causa de la absorción de Colvatel S.A. por parte de ETB lo cual hizo que se diera un cambio en la disponibilidad, teniendo en cuenta que en este rubro se encuentran tanto el disponibles en bancos como la inversiones permanente y temporales de ambas empresas, ya para el año 2013 y con la conversión dada a las NIIF estos rubros se

apartan por tal razón observamos un cambio brusco en la variación horizontal de un año a otro.

Así mismo la cuenta de deudores es una cuenta significativa dentro de las cuentas del activo que presenta rubros altos de una relativa volatilidad debido a que allí se encuentra todo lo relacionado la prestación de servicio es decir de Interconexión con Operadores, Vinculados Económicos, Subsidios por la prestación del servicio de telefonía y préstamos a empleados, durante los informes de Gestión de 2010, 2011 y 2012 en su informe de gestión presenta otros deudores que correspondieron en su momento los rendimientos de cuentas por cobrar, préstamos hipotecarios a funcionarios y reintegro del ISS entre otras que debido al cambio ya mencionado a las NIFF para los siguientes años es decir 2013 y 2014 desaparecen y se unifican en una sola cuenta de Deudores.

Otra de las cuentas a tener en cuenta dentro del activo corriente que presenta un cambio significativo de un año a otro es de la Fiducia de las pensiones y esto es debido a que desde el año 2003 se aprobó en asamblea que de sus utilidades un porcentaje fuera alimentando esta cuenta con el fin de cubrir los pasivos pensionales que existían en su momento, sin embargo y debido a la Conmutación Pensional presentada entre ETB y la Compañía de Seguros Positiva S.A. donde este pasivo paso a ser administrada por esta aseguradora desde el año 2013 esta cuenta no merecía un mayor análisis.

A pesar de que para los años 2010 a 2013 la cuenta de inventarios no tenía peso en los Activos corrientes, para el año 2014 y de acuerdo a la proyección que estipulo ETB esta cuenta va a tener un crecimiento debido a la incursión en la prestación del servicio de telefonía e internet móvil y televisión digital, para lo cual ETB va a empezar a adquirir tecnología (Celulares, Decodificadores, cableado, entre otros) para poder atender la demanda proyectada.

Cuadro 1. Activo Corriente

ACTIVO Corriente	2010		2011		2012		2013		2014	
	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.
Disponible	\$189,266,526	4% ↓-13%	\$456,427,885	9% ↑141%	\$596,396,325	12% ↑31%	\$831,342,072	17% ↑39%	\$746,096,741	15% ↓-10%
Inversiones	\$0	0% →0%	\$0	0% →0%	\$0	0% →0%	\$217,066,352	4% →0%	\$386,237,158	8% ↑78%
Deudores	\$318,502,314	7% ↓-8%	\$305,452,328	6% ↓-4%	\$318,172,975	6% ↑4%	\$417,001,830	9% ↑31%	\$472,394,376	9% ↑13%
Deudores varios	\$145,299,024	3% ↑146%	\$153,236,064	3% ↑5%	\$296,132,250	6% ↑93%	\$0	0% ↓100%	\$0	0% →0%
Inventarios	\$13,312,840	0% ↓-20%	\$9,383,852	0% ↓-30%	\$12,215,671	0% ↑30%	\$11,044,597	0% ↓-10%	\$62,705,633	1% ↑468%
Fiducia de Pensiones	\$130,357,488	3% ↓-3%	\$127,052,939	3% ↓-3%	\$121,349,949	2% ↓-4%	\$0	0% ↓100%	\$0	0% →0%
Otros Activos	\$9,908,127	0% ↑13%	\$7,538,497	0% ↓-24%	\$8,724,945	0% ↑16%	\$4,981,601	0% ↓-43%	\$13,299,595	0% ↑167%
Intangibles	\$0	0% →0%	\$0	0% →0%	\$0	0% →0%	\$56,984	0% →0%	\$167,272	0% ↑194%
Total activo corriente	\$806,646,319	17% ↑3%	\$1,059,091,565	21% ↑31%	\$1,352,992,115	27% ↑28%	\$1,481,493,436	30% ↑9%	\$1,680,900,775	33% ↑13%

- **Activos No Corrientes**

A este segmento pertenece todo lo relacionado a los activos que no están disponible con inmediatez y en este rubro cabe mencionar la cuenta de Propiedad Planta y Equipo en la cual no hay un mayor horizontal, ya que no realizo mayor inversión debido a que ETB durante los primeros 4 años de su proyecto “META” que arranco desde el 2012 se va a enfatizar mucho en la adquisición de Inventario más que todo en Tecnología para incursionar en los nuevos mercados, sin embargo para el 2016 se tiene contemplado la adquisición de Terrenos y/o Edificaciones para la creación de nuevos centros de experiencia a nivel local y nacional por lo que este rubro en los siguientes años tendera a un crecimiento.

En las Inversiones a Largo Plazo en donde se observa una tendencia a la baja es debido a que ETB busca su financiación más a corto plazo por ello y con el vencimiento de las Inversiones Permanentes es el caso de la venta de las acciones de Colombia Móvil (Tigo) en 2013.

En el Tema de Deudores a largo plazo aunque permanecen valores realmente significativos, pues se evidencia que es un tema que se puede atacar para poder llegar a reducirla.

Igualmente y como ya se ha mencionado en el párrafo anterior una cuenta que tiene un peso significativo es el de Fondo Pensional, se resalta en este punto ya que hacia el año 2010 se llevó a cabo un Plan de Retiro y Bonificación por retiro a empleados en esa época de ETB en donde se fue depurando esta cuenta para determinar en cifras reales y llegar al 2012 con la realización de la Conmutación Pensional ya mencionada y buscar el termino de dicho Fondo.

Cuadro 2. Activo No Corriente

Activo No Corriente	2010		2011		2012		2013		2014	
	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.
Propiedad planta y equipo	\$1,811,905,559	37% ↓ -7%	\$1,685,905,319	34% ↓ -7%	\$1,547,909,557	31% ↓ -8%	\$1,705,220,134	35% ↑ 10%	\$1,858,091,329	36% ↑ 9%
Inversiones a largo plazo	\$103,127,761	2% ↑ 2%	\$97,350,890	2% ↓ -6%	\$113,007,642	2% ↑ 16%	\$86,150,772	2% ↓ -24%	\$6,903,510	0% ↓ -92%
Deudores	\$266,089,495	5% ↓ -24%	\$245,253,875	5% ↓ -8%	\$249,315,830	5% ↑ 2%	\$204,423,144	4% ↓ -18%	\$195,332,259	4% ↓ -4%
Fondo pasivo pensional	\$853,316,931	18% ↑ 11%	\$937,879,775	19% ↑ 10%	\$1,069,336,155	21% ↑ 14%	\$0	0% ↓ -100%	\$0	0% ↓ 0%
Total activo no corriente	\$4,066,520,156	83% → 0%	\$3,898,789,072	79% ↓ -4%	\$3,721,194,160	73% ↓ -5%	\$3,390,536,273	70% ↓ -9%	\$3,420,343,965	67% → 1%

2. Pasivos

- **Pasivo Corriente:**

Dentro del pasivo corriente se ha podido determinar que ETB se apalanca financieramente a través de sus proveedores es decir no busca a la Banca como motor para su negocio y esto lo podemos observar en los rubros presentados en este tema, por ejemplo, ha venido disminuyendo su deuda financiera a corto plazo debido a que la mayoría de sus obligaciones se fueron venciendo durante el año 2013, así mismo los proveedores seguirán con tendencia al crecimiento más con la implementación de Tecnologías para sus proyectos N-Play (Voz y Datos IP) y el Servicio de Móviles 4G.

Otras de las cuentas para analizar es el de las Cuentas por Pagar por su alto monto podemos determinar que es en su mayoría por concepto de comisiones, honorarios y servicios, dividendos por pagar dentro de los de mayor relevancia, por eso su tendencia al alza pues a mayor utilidad generada muy probablemente el monto de dividendos por pagar será significativa.

Con respecto al pasivo pensional este va a desaparecer por la conmutación pensional ya mencionada. Por otro lado los pasivos estimados de ETB ha tomado la decisión de dejar una mayor provisión en contingencias por concepto de Litigio con Telecom el cual se encuentra en el Consejo de Estado al despacho para fallo, con el fin de que sí se llegará a tener que realizar algún pago ya fuera contabilizado este pago y no afecten su posición financiera.

Cuadro 3. Pasivo Corriente

PASIVO	2010		2011		2012		2013		2014	
	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.
Corriente										
Obligaciones financieras C.P	\$23,368,015	1% ↑123%	\$23,604,418	1% ↑ 1%	\$193,535,374	8% ↑720%	\$448,432	0% ↓-100%	\$1,091,491	0% ↑143%
Proveedores	\$65,847,599	3% ↓-26%	\$105,205,681	4% ↑ 60%	\$76,293,375	3% ↓-27%	\$259,554,512	15% ↑240%	\$202,171,986	12% ↓-22%
Cuentas por pagar	\$116,959,055	5% ↑22%	\$130,380,553	5% ↑ 11%	\$122,607,093	5% ↓-6%	\$233,997,165	13% ↑ 91%	\$247,313,242	15% ↑ 6%
Pensiones	\$130,357,488	6% ↓-3%	\$127,052,939	5% ↓-3%	\$121,349,949	5% ↓-4%	\$0	0% ↓-100%	\$0	0% ↓ 0%
Pasivos estimados y provisiones	\$82,075,276	4% ↓-9%	\$52,632,982	2% ↓-36%	\$48,899,806	2% ↓-7%	\$53,418,960	3% ↑ 9%	\$76,823,400	5% ↑ 44%
Total pasivo corriente	\$566,013,927	25% ↓-21%	\$691,836,915	29% ↑ 22%	\$773,669,481	33% ↑ 12%	\$793,840,254	45% ↑ 3%	\$731,127,328	44% ↓-8%

- **Pasivo No Corriente:**

Dentro de este rubro cabe resaltar que sus obligaciones a largo plazo prácticamente llegaron a cero debido a que los créditos contraídos con las entidades financieras han tenido vencimiento dentro de los últimos 5 años es decir se han terminado o han pasado a ser obligaciones a corto plazo y como se mencionó anteriormente su financiación es con proveedores en un alto porcentaje, también se evidencia que existen otros pasivos en donde se encontraban unas contingencias y provisiones a largo plazo que durante el año 2014 fueron usadas para cancelar acreencias a la DIAN por exceso de depreciación fiscal sobre contable.

De igual manera a partir del año 2013 con la aprobación de la asamblea de emisión de acciones por valor de \$530.180.000.000 a 10 años lo que le sirvió a ETB para buscar una nueva manera de financiación con el fin de iniciar el Plan de expansión de sus productos Móviles 4G y TV Digital, con la adquisición de nueva tecnología.

Cuadro 4. Pasivo No Corriente

PASIVO	2010		2011		2012		2013		2014	
	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.
No corriente										
Obligaciones financieras L.P	\$279,399,277	12% ↓ -7%	\$275,909,443	12% ↓ -1%	\$82,614,258	4% ↓ -70%	\$55,048	0% ↓ -100%	\$0	0% ↓ -100%
Bonos Emitidos	\$0	0% → 0%	\$0	0% ↓ 0%	\$0	0% → 0%	\$530,180,000	30% → 0%	\$530,180,000	32% ↓ 0%
Otros pasivos	\$0	0% → 0%	\$0	0% ↓ 0%	\$0	0% → 0%	\$332,691,450	19% → 0%	\$199,308,100	12% ↓ -40%
Total pasivo no corriente	\$1,680,334,969	75% ↑ 5%	\$1,698,803,013	71% ↑ 1%	\$1,570,947,759	67% ↓ -8%	\$980,448,290	55% ↓ -38%	\$940,633,226	56% ↓ -4%
TOTAL PASIVO	\$2,246,348,896	100% ↓ -3%	\$2,390,639,928	100% ↑ 6%	\$2,344,617,240	104% ↓ -2%	\$1,774,288,544	100% ↓ -24%	\$1,671,760,554	100% ↓ -6%

3. Patrimonio

Actualmente en su estado patrimonial su Capital Social ha sido el mismo sin tener mayor variación, a 2014 su composición accionaria está determinada de la siguiente manera:

Cuadro 5. Participación Accionaria

Capital social - Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital autorizado asciende a \$2.001.776 que corresponde a 3.693.276.163 acciones comunes de valor nominal de \$0.5420054199290271 pesos cada una, el capital suscrito y pagado es de \$1.924.419 representado en 3.550.553.412 acciones.

Accionistas	Número de acciones	Participación (%)
Distrito Capital	3.074.421.943	86,58994%
Universidad Distrital Francisco José de Caldas	62.743.304	1,76714%
Municipio de Villavicencio	757.660	0,02134%
Gobernación del Meta	615.312	0,01733%
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá S.A. E.S.P.	1.373	0,00004%
Fondos de Prestaciones Económicas Cesantías y Pensiones	1.373	0,00004%
Instituto de Desarrollo Urbano de Bogotá	1.373	0,00004%
Lotería de Bogotá	1.373	0,00004%
Total acciones ordinarias públicas	3.138.543.711	88,39591%
Capital privado (acciones ordinarias en circulación)	412.009.701	11,60409%
Total acciones en circulación	3.550.553.412	100,00000%

Esto nos lleva a determinar que no solo es una Empresa Estatal sino que se ha convertido en una entidad de economía mixta y más aún por la aprobación de la emisión de acciones lo cual le ha permitido su financiación en búsqueda de lograr su Proyecto Bandera “META” para el 2022.

De igual manera y de acuerdo a la asamblea anual de accionistas, se ha tenido como tendencia que de sus utilidades siempre se decretaran dividendos que su valor no depende de porcentajes sino de valores de acuerdo a su comportamiento al año inmediatamente anterior y que el valor restante siempre va a aumentar las reservas legales y aquellas que en el año 2003 la asamblea ordeno constituir y que van dirigidas a readquirir las acciones de los accionistas minoritarios, cuando esta sean objeto de comprar, por tal razón no se observan montos en Resultados de Años anteriores.

Cuadro 6. Patrimonio

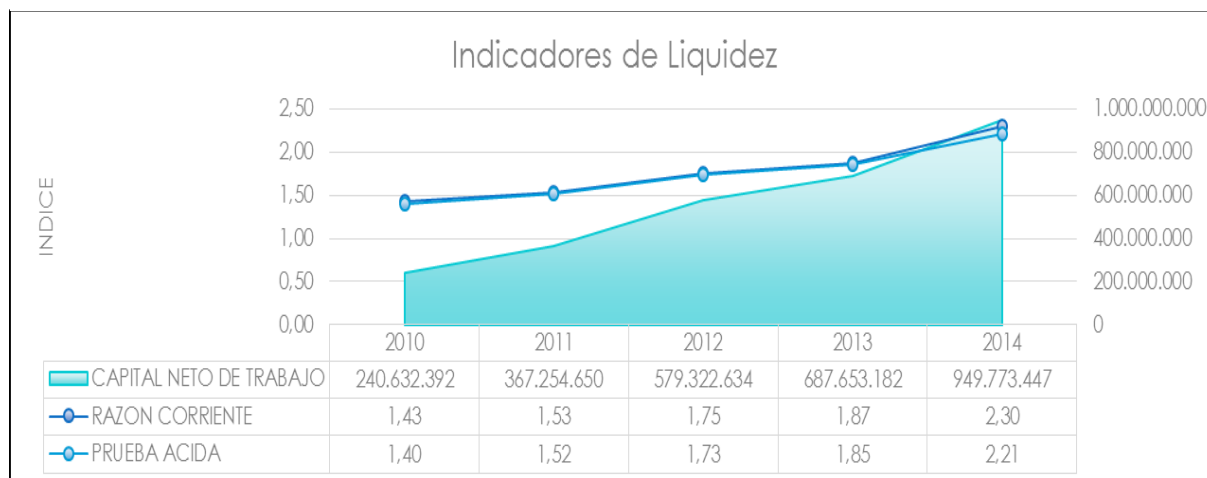
PATRIMONIO	2010		2011		2012		2013		2014	
	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.	% Part.	% Var.
Capital	\$1,924,419	0% → 0%	\$1,924,419	0% → 0%	\$1,924,419	0% → 0%	\$1,924,419	0% → 0%	\$1,924,419	0% → 0%
Prima en colocacion de acciones	\$262,471,466	10% → 0%	\$262,471,466	10% → 0%	\$262,471,466	10% → 0%	\$262,471,466	8% → 0%	\$262,471,466	0% → 0%
Reservas	\$1,241,488,638	47% ↑ 20%	\$1,234,321,879	48% ↓ -1%	\$1,449,494,229	53% ↑ 17%	\$1,633,816,075	53% ↑ 13%	\$1,743,363,815	51% ↑ 7%
Revalorización del patrimonio	\$614,962,548	23% ↓ -4%	\$586,773,722	23% ↓ -5%	\$558,584,898	20% ↓ -5%	\$530,396,070	17% ↓ -5%	\$502,207,243	15% ↓ -5%
Superávit por Valorizaciones	\$384,252,178	15% ↑ 2%	\$266,576,873	10% ↓ -31%	\$194,263,851	7% ↓ -27%	\$500,015,246	16% ↑ 157%	\$548,986,055	0% ↑ 10%
Resultados del ejercicio	\$121,718,330	5% ↓ -40%	\$215,172,350	8% ↑ 77%	\$262,830,172	10% ↑ 22%	\$169,117,889	5% ↓ -36%	\$370,531,188	11% ↑ 119%
Resultados de ejercicios anteriores	\$0	0% → 0%	\$0	0% → 0%	\$0	0% → 0%	\$0	0% → 0%	\$0	0% → 0%
TOTAL PATRIMONIO	\$2,626,817,579	100% ↑ 4%	\$2,567,240,709	100% ↓ -2%	\$2,729,569,035	100% ↑ 6%	\$3,097,741,165	100% ↑ 13%	\$3,429,484,186	100% ↑ 11%

2.1.3 Indicadores Financieros

Los indicadores financieros son una herramienta que nos permitirán realizar un análisis profundo dando herramientas de juicio que nos permita medir la liquidez, el endeudamiento, la rentabilidad y propiamente la actividad desarrollada por la empresa. A través de ellas realizaremos una interpretación de las cifras y resultados obtenidos, de esa manera saber que decisiones tomar frente a las situaciones que se puedan derivar del desarrollo de las operaciones económicas.

El comportamiento de los indicadores de liquidez tiene la siguiente tendencia:

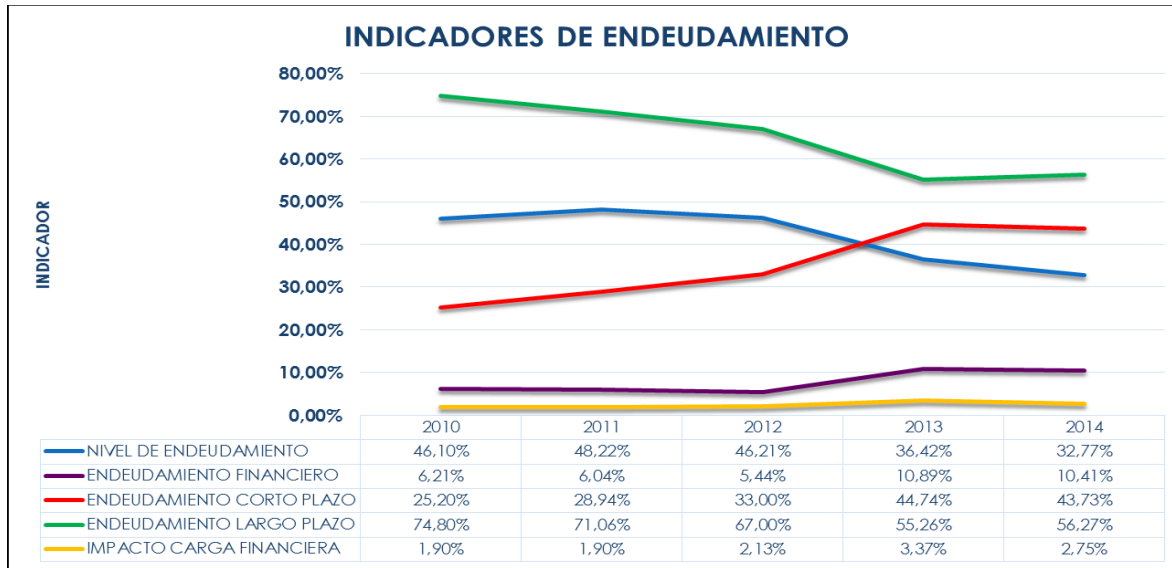
Grafica 20 Indicadores de Liquidez



Durante los periodos de investigación de los años 2010 al 2014 los indicadores liquidez han presentado una tendencia positiva permitiendo de esta manera tener más capacidad de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Lo anterior se debe al incremento en el activo corriente aumentando las inversiones temporales que en su mayoría corresponden a CDT'S, gestionando el cobro de cartera y en el 2014 adquiriendo stock de inventarios de equipos móviles para atender la nueva línea de negocio. Además disminuye la deuda con los proveedores lo que permite un menor pasivo corriente y por lo tanto mejorar los tres indicadores de liquidez.

A continuación se presentan los indicadores de endeudamiento:

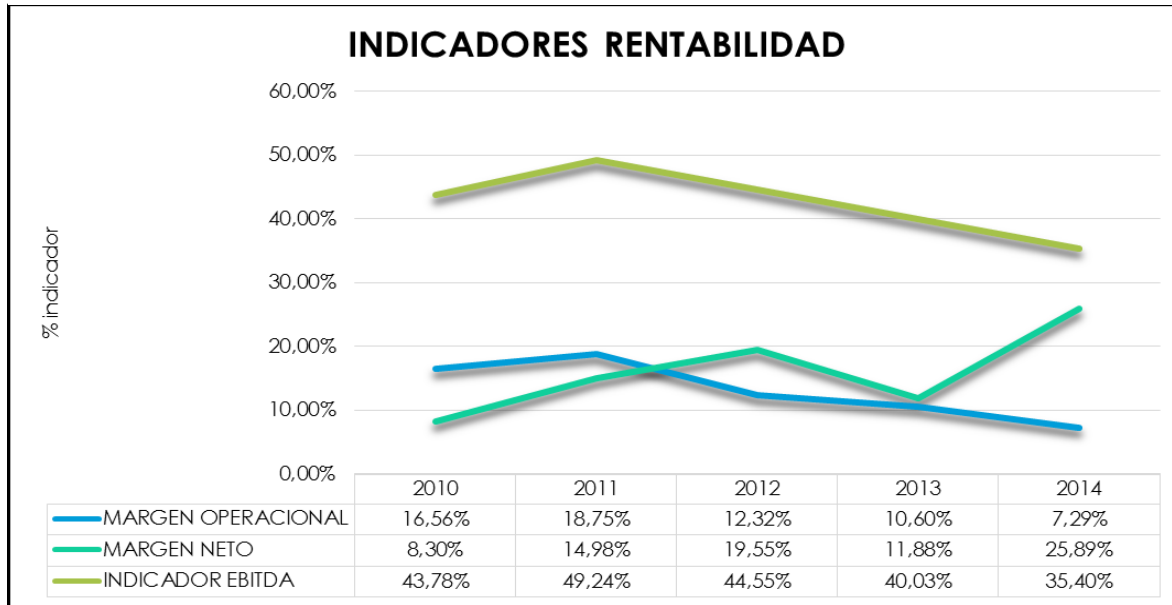
Grafica 21 Indicadores de Endeudamiento



Para los periodos de 2011 a 2014 en ETB, se observa un constante decrecimiento en el nivel endeudamiento reflejando que el respaldo sobre las deudas es cada vez mayor. En el año 2013 se realizó la emisión y colocación de bonos de deuda pública externa por \$530.180'000.000 con un vencimiento a 10 años, los cuales fueron invertidos en tecnología lo que genera un incremento en el indicador de endeudamiento financiero.

El endeudamiento a corto plazo incrementa de manera significativa del año 2012 al 2013 debido al aumento en el pasivo corriente donde se evidencia mayor apalancamiento con proveedores y crecimiento en las cuentas por pagar correspondientes a dividendos e intereses. Además es inversamente proporcional al endeudamiento a largo plazo en cual disminuye debido a la conmutación del pasivo pensional trasladando el riesgo a la aseguradora positiva. Los indicadores de rentabilidad tienen la siguiente tendencia:

Grafica 22 Indicadores de Rentabilidad



La tendencia negativa del margen operacional y el indicador EBITDA es similar, situación de alto impacto ya que está destruyendo valor al transcurrir cada año, teniendo como causa principal el incremento en los costos y gastos de ventas comportamiento que es diferente en los ingresos los cuales disminuyen en los primeros tres años y presenta leves aumentos en los siguientes dos. La diferencia con el desarrollo del margen neto se debe en el año 2012 a mayores ingresos por otros conceptos diferentes a la operación a causa de la recuperación pago de COMCEL por 138.283'653.000 que mediante la sentencia ordena pagar a ETB, además a la recuperación de cartera castigada por 66.446'185.000 y demás.

En el 2014 vuelve a presentar un comportamiento inverso el margen neto también ocasionado por ingresos extraordinarios permiten incrementar la utilidad neta en un 119% debido a la venta de acciones de Colombia Móvil S.A. E.S.P. por 345.646'504.000 y recuperaciones por 68.596'434.000.

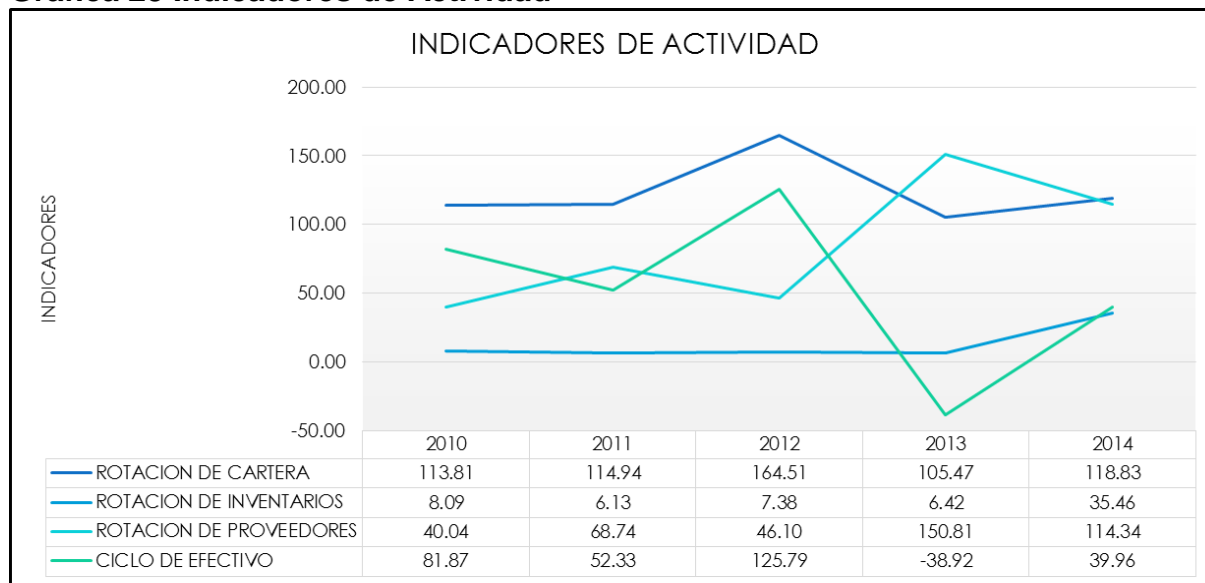
El margen Ebitda aunque viene mostrando un descenso leve, este tiene su impacto en los Gastos por Ventas, principalmente por el incremento de los gastos en los años 2013 y 2014 a causa de proyectos como N-Play lo que llevo a una importante adquisición de bienes e insumos para la prestación de un servicio en la red de Banda Ancha de alta velocidad y prestar un mejor servicio de Televisión, Voz IP, telefonía Local e Internet, eso sumado a que ETB ha requerido de infraestructura para su posicionamiento a nivel nacional en ciudades como

Barranquilla, Medellín, Cali y Bucaramanga, llegando en 2015 a una cobertura en el territorio nacional del 10%, esto significa han sido unos año de inversión, disminuyendo este margen en los últimos 2 años.

Por último los rubros que evidencian un impacto en el incremento de los costos de ventas son los de vigilancia y los Seguros en el primero ETB tomo medidas para tener su capacidad instalada en condiciones seguras, con la adquisición de equipos como Alarmas y Cámaras de Seguridad, en el segundo se incrementó debido a la adquisición de un seguro con la Compañía Positiva de Seguros S.A. para la conmutación pensional lo cual en el largo plazo permitirá disminuir los gastos prestacionales sustancialmente.

El manejo del flujo de efectivo es determinado por la combinación de diferentes factores que intervienen en el ciclo de operaciones que lo conforman:

Grafica 23 Indicadores de Actividad



Al analizar el comportamiento de la rotación de cartera frente al sector, la rotación promedio está en los 95 días; ETB maneja el índice más alto en la rotación de su cartera con 124 días en promedio de los últimos 5 años con respecto al manejo de CLARO y MOVISTAR con 82 y 79 días respectivamente. Este efecto es producido por el comportamiento lineal que han tenido las ventas en los últimos años e incremento de la cartera provocando que la rotación sea lenta para ETB.

Con la entrada de la nueva línea de negocio (4G Móviles), la rotación de los inventarios para el 2014 incremento de 6 días a 35 días, sin embargo la diferencia es grande ya que la rotación en promedio de la competencia es de 12 días, manteniéndose una rotación normal con la entrada de la telefonía móvil de ETB.

La misma entrada en vigencia de la telefonía móvil, ha permitido optar por la política de financiación con proveedores en los últimos 2 años, el impacto es bajo frente al sector ya que hasta ahora se está incursionando en este nuevo producto; MOVISTAR maneja índices de rotación con proveedores que en promedio son de 202 días en los últimos 5 años los cuales reflejan niveles de riesgo muy alto y una mayor demora en el recaudo de la cartera de sus proveedores.

MOVISTAR y CLARO presentan un ciclo de efectivo negativos, esta situación es presentada por la alta rotación de inventario haciendo que sus pagos sean casi de forma inmediata, situación contraria a la que se observa en ETB ya que su rotación de inventario es de 36 días, y su ciclo de efectivo reflejo una recuperación de su flujo en 40 días al año 2014.

2.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.

El crecimiento de las ventas o ingresos operacionales del año 2010 al 2014 no ha incrementado lo suficiente y los costos al igual que los gastos aumentan en mayor proporción dando como resultado disminución en la utilidad operativa y por lo tanto en el EBITDA lo cual no permite generar el valor esperado por sus accionistas.

3. METODOLOGÍA

La metodología empleada dentro del trabajo fue de tipo investigativo, donde se estable un enfoque descriptivo mediante la recolección de información a través de los informes de gestión y estados financieros publicados por la compañía en su página de Internet donde se realiza una revisión de los hechos económicos, sociales y ambientales que puedan ayudar a determinar las variables que se puedan llevar a cabo para la consecución de su Plan Estratégico, se realizaron cálculos financieros a través de la información recolectada.

Además se investiga el comportamiento de sus competidores principales CLARO y MOVISTAR y también del sector y la industria a nivel nacional e internacional. Finalmente y como resultado del diagnóstico financiero, se implementa un modelo financiero a 5 años 2015-2019, el cual plasma las estrategias de generación de valor y evalúa los posibles impactos.

Como primera fase en el proceso elaboración del trabajo, incursionamos siguiendo las líneas de investigación impartidas por la universidad para el desarrollo de este proyecto, fue necesario analizar por el grupo de trabajo que tipo de empresa manejaríamos, de igual manera el sector en el que nos enfocaríamos para sacar adelante este proyecto.

En el debate realizado, se contemplaron varios sectores de la industria colombiana entre los cuales analizamos el sector de los seguros, donde luego de conseguir la información requerida para iniciar la primera parte del diagnóstico y verificando la información de los estados de los estado financieros, no cumplían con la estructura financiera ya que al no pertenecer al sector real no está dentro de las líneas de investigación impartidas para desarrollar el proyecto, por ende fue necesario replantear la empresa la cual entraríamos a analizar y por supuesto el sector de análisis.

Entramos en una nueva etapa de investigación en donde consientes de la importancia de sacar adelante un buen proyecto, de común acuerdo decidimos incursionar en el sector del turismo. En primera instancia contemplamos el auge que estaba representado en la importancia que todas las personas le dan al turismo, pensar en el descanso y los espacios de esparcimiento en familia son momentos que no tienen precio; por otro lado está el hecho que Colombia a nivel internacional está siendo vista por los extranjeros como atractivo turístico con un auge en crecimiento donde ciudades de la costa caribe por su ubicación

geográfica proporciona al turista una combinación perfecta para su descanso; por otro lado el hecho que Colombia sea percibida de esa manera como un destino potencial para el mundo; hacen de nuestro país muy atractivo para los inversionistas extranjeros en un lugar perfecto para la inversión por la demanda en crecimiento.

La información requerida de la empresa no se encuentra disponible al público de forma que no podríamos iniciar con el diagnóstico. La información se encontró incompleta y no totalizada al cierre de cada año al igual que la información de la competencia tampoco se encontró completa; esta situación llevo a replantear nuevamente el rumbo de la investigación producto de las limitaciones de no tener los argumentos históricos para el desarrollo del mismo.

Fijamos nuestra atención en el sector de las telecomunicaciones, las razones expuestas para su elección fueron muy acertadas ya que es un sector que se encuentra en constante evolución de la mano de la tecnología, ha mostrado inversión extranjera para su desarrollo y se espera grandes crecimientos en el sector que darán un gran aporte para el desarrollo de la economía nacional.

La segunda fase del proyecto consto en la presentación del anteproyecto con el que se dio aprobación para empezar a constituir todo lo que conforma el estudio con la información histórica en base a los estados financieros encontrados de los años 2010 al 2014, junto con sus respectivos informes de gestión. Teniendo aprobación para iniciar con la investigación, empezamos a organizar la forma en que desarrollaríamos la investigación. Se identificaron los parámetros establecidos para el desarrollo de esta investigación en donde tomamos como base la lista de chequeo trabajo de grado V6 11/2013 orientando el trabajo con los argumentos allí consignados.

La tercera fase del proyecto dio inicio a la construcción de un modelo financiero el cual nos serviría como una herramienta para calcular los diferentes indicadores de gestión, proyectar lo inductores y macro-inductores; costo de capital; Eua; el Flujo de caja libre descontado. De acuerdo con los resultados históricos obtenidos en la etapa inicial comenzamos analizar diferentes situaciones que se habían desarrollado a lo largo de los años anteriores, tomamos como referencia el plan estratégico corporativo presentado por ETB en donde nos muestran la forma en que ellos planean llegar a una meta ambiciosa.

”ETB se ha planteado la meta de ser en 2022 una empresa con ingresos de USD2.500MM, obteniendo un EBITDA superior al 40%, generando más del 30% de sus ingresos fuera de Bogotá.”¹.

Se planteó montar un escenario compuesto por los diferentes factores que conforman la economía con los datos históricos y el índice de precio al consumidor (IPC) con los datos históricos también emitidos por el DANE del producto interno bruto (PIB) con los datos emitidos por el Banco Mundial para los periodos para ver el comportamiento que se podría reflejar en las proyecciones de 5 años en el

Balance General; Estado de Resultado; indicadores; inductores de valor y macro-inductores, sin embargo también se estimó poder poner alternativas de puntos de crecimiento por encima o por debajo; según como consideremos en el modelo.

Otro factor que tuvimos en cuenta para desarrollar las simulaciones fue incorporar dentro del modelo; es contemplar la generación de más del 30% de sus ingresos como lo estima ETB los cuales estarán compuestos por fuera del caso urbano de Bogotá, para ello incluimos en el incremento en ventas la participación de las ventas generadas localmente y resto del país.

Legalmente fijamos los porcentajes por la ley 1607 de 2012 que comprende fijar una tasa de impuesto de renta del 25% y una tasa de impuesto de renta para la equidad en un 9% como tarifa general; cabe anotar que la tarifa del CREE en el 2015 es del 9%, pero a partir del 2016 baja la tarifa general al 8% que sumados sumarian un 33% que se deben tener en cuenta para el cálculo de los impuestos en el estado de Resultados proyectados.

Una siguiente etapa en la elaboración del modelo; es contemplar tres escenarios que tendrán como objetivo recrear el comportamiento de ETB al incorporar tres puntos de vista que presentan situaciones y simulaciones económicas en cada una de ellas. Los crecimientos de ventas lo podemos proyectar en un porcentaje deseado en un escenario pesimista; realista y optimista.

1. ETB; Resumen Plan Estratégico Corporativo - ETB: Bogotá: <http://www.etb.com.co/cyp/Uploads/Procesos/Archivo201501270811157968750.docx>. p.1

El costo de ventas también se encuentra recreado en los mismos escenarios que maneja las ventas; sin embargo los costos se manejan de forma independiente ya que aun en los mismos escenarios tiene la capacidad de manejar su propia variación; esto nos permitirá recrear el modelo no solo en los escenarios propuestos para el modelo; si no que además de ello podemos incluir aumento o disminución tanto en las ventas como en los costos, haciendo más amplio los distintos tipos de análisis que se podrán realizar.

El Balance General se calculó utilizando el método de participación sobre los ingresos en base a la participación de cada uno de los componentes del Balance, teniendo en cuenta que la junta directiva determina la distribución de dividendos y las reservas que deben decretar cada año. Este estado financiero también se actualiza frente al comportamiento que se refleje en el Estado de Resultado y que a la vez actualizara la utilidad en el Balance General de lo producido en el Estado de Resultados.

Las proyecciones de las ventas se realizaron en base a diferentes componentes que consideramos son de mucha importancia para realizar este esquema, en donde antes de dar alguna cifra o porcentaje en particular, tomamos información estadística por producto de los años 2012 a 2014 identificando el porcentaje de participación de ETB en ese tipo de producto para así poder medir el número de usuarios a los cuales hacen uso de los productos. De igual manera con la misma información obtenida en el estudio, hallamos la participación por números de usuarios y la participación por número de ingresos el cual nos permitió cuantificar su penetración en el mercado en estos dos aspectos y así observar el comportamiento de ETB y del sector.

Con la ponderación de la penetración por producto y por número de usuarios y el crecimiento esperado, se fijaron los diferentes puntos para cada periodo que nos permitiera evaluar comportamiento de ventas acorde a participación por producto y por número de usuario que nos permitió proyectar de forma más objetiva el comportamiento económico de la empresa.

Fijamos un nuevo escenario de estudio donde quisimos reflejar cuales son las cifras que reflejaría la empresa si siguiéramos con la misma tendencia el cual denominamos "Tendencia ETB". En este escenario mostramos el comportamiento lineal de sus ingresos y la destrucción de valor por la poca efectividad en el desempeño del negocio. De este punto, partir a los escenarios realista, pesimista y optimistas, reflejar el mejoramiento en base a las estrategias y creación de valor de la compañía.

4. RESULTADOS

Con base en el bajo crecimiento de ventas observado en el diagnóstico financiero y con la apuesta que tiene ETB para el 2022 en el cual busca masificar su portafolio de servicios, van a encontrar no solo crecimientos lineales sino también la tendencia que presenta la economía colombiana en el sector de las telecomunicaciones, es por ello que todos los supuestos que vamos a encontrar allí son en base al crecimiento de la competencia en el año 2014 y la propuesta realizada por el Gobierno Nacional de cobertura con las Tecnología de Información de las Comunicaciones.

Para todo lo anterior encontraran un Estado de Resultados con base a crecimientos no solo macroeconómicos, sino con las tendencias del sector, un balance general con base en el método de proyección de ventas históricas y con base en el histórico usado en el diagnóstico financiero, todo esto para llegar a las proyecciones de Inductores, Macro Inductores, WACC, Flujo de Caja Descontado, EVA todo con proyección a 5 años, con el propósito de determinar si con el Modelo propuesto la empresa está generando o perdiendo valor.

4.1 ESTRATEGIAS EVALUADAS.

Cuadro 7. Problemas Encontrados y Estrategias

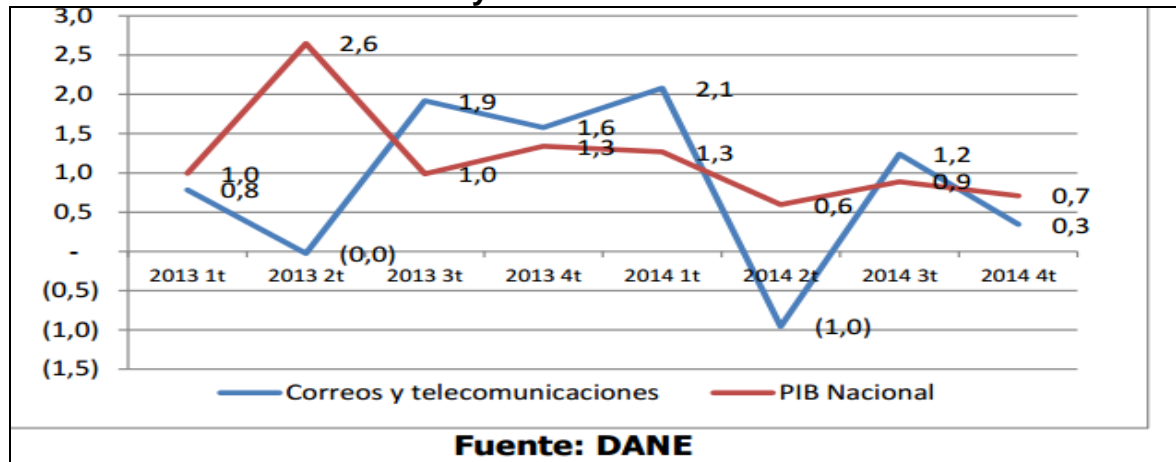
PROBLEMA	ESTRATEGIA
Nivel Bajo de Inventario, lo que no permite tener una masificación de Productos y Servicios.	Se aprovechara la venta de acciones de Colombia Móvil y la emisión de Bonos autorizada por la asamblea, para la Compra de Tecnología, Equipos y mejorar, así como la financiación con proveedores mejorando el KTNO, para atender la demanda requerida para tener una óptima mezcla de mercado.

<p>Poca Dinámica de las Ventas año tras año, lo que no ayuda al crecimiento de ETB</p>	<p>Con la adquisición de la totalidad de Ingelcom y la adjudicación del espectro 4G, poder incursionar en el mercado de TV Digital y Telefonía e Internet Móvil y con él un volumen medio de inventarios al cual se le va a dar un manejo optimo puesto que la competencia maneja en promedio 30 días de Rotación de Inventarios hará que sus ventas empiecen a crecer, así mismo con la venta de acciones hará que los costos empiecen a disminuir y mejorar el margen EBITDA.</p>
<p>Presenta una Rotación de Cartera Alta.</p>	<p>Con un eficaz manejo de Inventarios ya que si esta tiene buena rotación pues el nicho de mercado está dirigido principalmente a Hogares lo que hará que su Cartera a Corto Plazo empiece a disminuir mejorando este índice.</p>
<p>Gastos Operacionales Variables.</p>	<p>En este aspecto se propone que para estabilizar los gastos estos tengan relación con el crecimiento de las ventas ya que en los próximos 7 años se va requerir gastos altos de promoción y publicidad, por el contrario la propuesta de disminuir su costo de venta a razón de contar con buen stock de inventarios, no afectara los márgenes Ebitda de los siguientes años generando igualmente valor agregado.</p>

4.2 SUPUESTOS MACROECONÓMICOS DEL SECTOR Y DE ETB

A continuación se presenta la gráfica que muestra el incremento tanto del PIB nacional como del PIB del sector en el año 2013 y 2014:

Grafica 24 Incremento del PIB y del Sector Telecomunicaciones

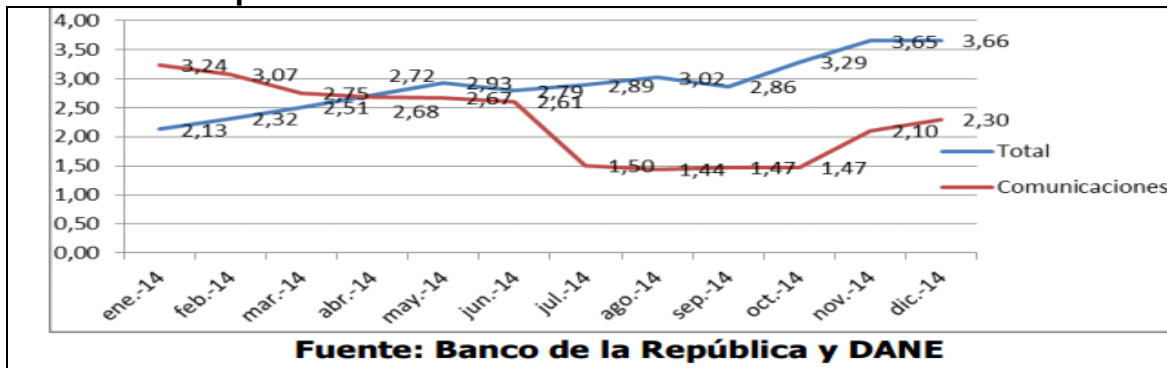


El crecimiento es atípico, en los dos primeros trimestres del 2014 creció más el PIB del Sector y en los dos últimos más el nacional.

La participación en el PIB nacional del Sector de Correo y Telecomunicaciones fue para cada trimestre 3,19%, 3,14%, 3,15% y 3,14%.

La inflación del Sector fue inferior que la del país en el transcurso del 2014:

Grafica 25 Comportamiento Inflación del Sector vs País 2014



Al terminar el año 2014 el IPC nacional fue 3,66% y por el sector 2,3%.

La proyección según los pronósticos analistas locales y extranjeros publicado en la página del Banco de Republica en promedio para el 2015 y 2016 de PIB será 3,53 y 3,4. La inflación (IPC) 3,4% y 2,93% respectivamente.

De acuerdo a la información expuesta anteriormente los supuestos macroeconómicos que se tendrán en cuenta son del PIB e IPC es:

Cuadro 8. Factores Macroeconómicos

Macroeconomicos	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
PIB (Datos Banco Mundial)	3,5%	3,4%	3,5%	3,5%	3,5%
IPC (Fuente Dane)	3,4%	2,9%	3,2%	3,2%	3,2%
Impuesto de Renta	25%	25%	25%	25%	25%
Imppto Renta para la Equidad (CREE)	9%	8%	8%	8%	8%

4.3 SUSTENTACION PROYECCIONES

El crecimiento tanto a nivel mundial como nacional es importante, según la Unión Internacional de Telecomunicaciones incremento en un 11% en el 2014 con respecto al 2013 el número de personas que utilizó internet, es decir en el 2013 fueron 2700 millones y para el 2014 3000 millones. Los diferentes gobiernos y órganos internacionales continúan invirtiendo en infraestructura para tener mayor cobertura y mejorar la calidad de los servicios de telecomunicaciones.




La telefonía móvil presenta un leve crecimiento en número de usuarios debido a la saturación del producto a nivel mundial, por cada 100 habitantes su penetración asciende a 96,1. Sin embargo el internet móvil continuo con un crecimiento en los últimos años mayor al 10%, sin embargo para los próximos años se espera superar estas cifras ya que por cada 100 habitantes en el mundo solamente 37 utilizan este servicio.

En la telefonía fija el comportamiento en los últimos 10 años en número de usuarios es inversamente proporcional al aumento de la telefonía móvil, es decir se presenta un proceso de sustitución.

En internet el crecimiento al igual que la telefonía son mayores en internet móvil que fijo, en Colombia por cada 100 habitantes están suscritos en delgado 10,6 en el 2014 en cambio móvil su penetración llegó a 56,6 por cada 100.

El índice de Desarrollo de las TIC ratifica el buen momento por el que pasa Colombia logrando cada vez que sea menor la brecha digital en Colombia para algunas regiones. Se encuentra en las siguientes posiciones según los diferentes índices:

Cuadro 9. Índice de Desarrollo de las TIC

 NRI (144 países)			 Doing Business (185 países)			 IDT (157 países)		
País de la región	Ranking		País de la región	Ranking		País de la región	Ranking	
	2014	2015		2014	2015		2012	2013
Chile	35	38	Colombia	43	34	Uruguay	51	48
Uruguay	56	46	Perú	42	35	Costa Rica	55	55
Costa Rica	53	49	México	53	39	Chile	54	56
Panamá	43	51	Chile	34	41	Argentina	56	59
Colombia	63	64	Panamá	55	52	Brasil	67	65
México	79	69	Guatemala	79	73	Colombia	80	77
Ecuador	82		Uruguay	88	82	Venezuela	78	80
El Salvador	98	80	Costa Rica	102	83	Panamá	77	82
Brasil	69	84	Rep. Dom.	117	84	Ecuador	88	88
Perú	90	90	Paraguay	109	92	México	94	95
Argentina	100	91	Honduras	127	104	Rep. Dom.	105	102
Rep. Dom.	93	95	El Salvador	118	109	Perú	101	105
Honduras	116	100	Ecuador	135	115	Bolivia	109	107
Venezuela	106	103	Nicaragua	124	119	Paraguay	108	109
Paraguay	102	105	Brasil	116	120	El Salvador	110	110
Guatemala	101	107	Argentina	126	124	Honduras	119	119
Bolivia	120	111	Bolivia	162	157	Nicaragua	120	120
Nicaragua	124	128	Venezuela	181	182	Cuba	122	125

Fuente: World Economic Forum, Banco Mundial, UIT

Es decir que la brecha digital es cada vez menor en Colombia y es uno de los países líderes a nivel regional que avanza en el sector de las TIC.

En los siguientes cuadros se evidencia el crecimiento del sector en Colombia por número de usuarios y también por ingresos:

Cuadro 10. Crecimiento Sector Telecomunicaciones en Colombia en número de usuarios:

Producto	Tipo	2012	2013	2014
Televisión	TV Suscripción	4.310.423	4.667.846	4.897.426
Internet	Fijo	3.906.885	4.497.678	5.051.552
	Movil demanda	15.687.971	14.676.422	21.412.556
	Movil por suscripción	3.209.059	4.563.644	5.565.663
Telefonia	Fija	7.030.348	7.133.260	7.180.937
	Movil	49.066.359	50.295.114	55.330.727
Total		83.211.045	85.833.964	99.438.861

Cuadro 11 Estadísticas por Cada 100 Habitantes en Colombia

Producto	2012	2013	2014
Telefonia movil	105,30	106,70	116,10
Telefonia fija	13,30	15,10	15,10
Internet dedicado	8,40	9,40	10,60
Internet Movil	40,60	40,80	56,60
Hogares con acceso a internet	32,10	35,70	38,00
Individuos que usa internet	49,00	51,70	52,60

Cuadro 12. Participación número de usuarios de los servicios TIC

Producto	Tipo	2012	2013	2014
Televisión	TV Suscripción	5,18%	5,44%	4,93%
Internet	Fijo	4,70%	5,24%	5,08%
	Movil demanda	18,85%	17,10%	21,53%
	Movil por suscripción	3,86%	5,32%	5,60%
Telefonia	Fija	8,45%	8,31%	7,22%
	Movil	58,97%	58,60%	55,64%
Total		100,00%	100,00%	100,00%

Cuadro 13. Participación ingresos de los servicios TIC

Producto	Tipo	2.013	2.014	Crec 2014/13	Participacion ETB Mercado	ETB Ingresos 2014	Participación por Producto ETB
Televisión	TV por suscripcion	1.738.684,00	2.126.182,00	22,29%	0,23%	4.890,22	0,50%
Internet	Fijo	2.392.302,00	2.664.352,00	11,37%	12,90%	343.701,41	35,26%
	Movil-Demanda	58.627,00	59.486,00	1,47%	0,01%	5,95	0,00%
	Movil Suscripcion	1.210.134,00	1.924.913,00	59,07%	0,29%	5.582,25	0,57%
Telefonia	Fija	2.880.351,00	2.761.540,00	-4,12%	22,45%	619.965,73	63,59%
	Movil	7.628.225,00	7.448.947,00	-2,35%	0,01%	744,89	0,08%
Total		15.908.323,00	16.985.420,00	6,77%		974.890,45	100,00%

De acuerdo a los anteriores argumentos presentamos los supuestos de las proyecciones propuestos:

Proyección de Crecimiento de las ventas con los diferentes escenarios:

Cuadro 12. Crecimiento de las Ventas

Crecimiento de Ventas	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Tendencia ETB	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Optimista	14.39%	19.66%	18.07%	15.62%	13.98%
Realista	9.39%	14.66%	13.07%	10.62%	8.98%
Pesimista	4.39%	9.66%	8.07%	5.62%	3.98%

Se realizaron cuatro escenarios de las ventas para los años 2015 al 2019, en el primero se tuvo en cuenta el comportamiento de los ingresos en los últimos años de ETB el cual es lineal.

A partir el escenario realista el cual se realizó con los crecimientos por las principales líneas de producto e incrementó de ventas a nivel nacional ya que para el 2015 tiene tiendas abiertas en Cali, Barranquilla, Bucaramanga, Medellin, Bello y envigado, además terminará este año con presencia en Santa Marta, Cartagena y eje cafetero. Teniendo en cuenta dicha expansión se espera al 2019 llegar al 23% de los ingresos provenientes de ciudades diferentes a Bogotá.

Cuadro 13. Participación de las Ventas por ubicación geográfica:

Participación en Ventas	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Bogota	90%	87%	84%	80%	77%
Resto de Colombia	10%	13%	16%	20%	23%

Cuadro 14. Crecimiento de los usuarios por línea de negocio segmento hogares:

N° Usuarios	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Telefonía Móvil	1400.00%	100.00%	30.00%	20.00%	10.00%
Telefonía Fija	1.00%	2.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Internet Fijo	10.00%	12.00%	7.00%	7.00%	7.00%
Internet Móvil	933.33%	66.67%	20.00%	13.33%	6.67%
Televisión	200.00%	100.00%	100.00%	20.00%	12.00%

Cuadro 15. Crecimiento de los ingresos por línea de negocio segmento hogares:

Ingresos	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Telefonía Móvil	727.20%	189.49%	57.83%	27.99%	17.90%
Telefonía Fija	3.92%	4.48%	5.51%	6.02%	6.02%
Internet Fijo	8.57%	14.30%	12.56%	10.14%	10.14%
Internet Móvil	485.93%	150.26%	41.53%	19.77%	13.01%
Televisión	106.80%	131.59%	105.86%	50.96%	19.02%

Desde el año 2012 ETB ha realizado inversiones de alto costo con el objetivo de mejorar su infraestructura para brindar servicios de calidad e incursionar en nuevas líneas de negocio como la telefonía móvil, Internet móvil, Televisión entre otros. Además fortalece el servicio al cliente permitiendo disminuir los índices de deserción.

El crecimiento que ha presentado en el 2015 la telefonía móvil 4G en número de usuarios a septiembre 2015 es cercano al 1000% paso de 20.000 (Dic 2014) a 250.000. La oferta de planes pospago es a partir de \$30.000 pesos, ofrece gratuitamente facebook, Whatsapp, y Spotify. La mayoría de usuarios tienen plan pospago por lo tanto el crecimiento del internet móvil está ligado para la proyección teniendo en cuenta un 75% del incremento de líneas móviles.

En octubre del 2013 inicia el proyecto del despliegue de fibra óptica, el 60% de Bogotá ya está cubierto, la meta es al 2016 el 100% de la ciudad tenga este servicio. Mediante este medio se ofrece una velocidad de descarga de información de 150 megas por segundo de los más altos del mundo y subida de 75 megas, nadie más ofrece este servicio.

La competencia como CLARO y MOVISTAR no invirtieron lo suficiente en infraestructura y no han logrado tener un control sobre la demanda afectando la calidad de los servicios y teniendo en los últimos años deserción de clientes que ETB debe aprovechar y rescatar.

El producto de televisión ofrece alta calidad mediante la tecnología de fibra óptica, se caracteriza porque tiene excelente señal, cuenta con 140 canales digitales, 10 emisoras de radio, 30 canales de música, permite pausar y retroceder programas en vivo, cuenta con alta velocidad en cambio de canales, se puede compartir parrilla personalizada con sus contactos a través de internet, grabar 5 programas al tiempo y hasta 75 GB de contenidos, observar dos canales a la vez, entre otras ventajas. La propuesta es ofrecer a los clientes actuales de internet fijo también este producto mediante los super combos, al año 2019 el 32.5% de los clientes habrán adquirido estos planes.

ETB espera incursionar en otros segmentos diferentes a hogares como empresas micros, medianas, grandes y el gobierno ofreciendo líneas fijas ilimitadas con precios competitivos tanto en este producto como en conjunto o combo. Para las empresas pequeñas y medianas se diseñan ofertas enfocadas a sus necesidades tal como lo menciona el informe de gestión de la ETB del año 2014. Además se ofrecen servicios como soporte remoto a computadores y antivirus especializado. En cuanto a los clientes corporativos se ofrece un empaquetamiento de Internet, seguridad y planta telefónica brindado una infraestructura más robusta y confiable. Es el primer proveedor de Data Center que en el 2014 tiene la oferta de Base de Datos en la Nube.

A continuación se relaciona el número de usuarios esperado y los ingresos de acuerdo al comportamiento del sector y la infraestructura instalada de ETB para los nuevos productos en los cuales está incursionando del segmento hogares.

Cuadro 14. Proyección de usuarios por línea de negocio segmento hogares.

# Usuarios	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Bogotá	2,486,802	3,013,483	3,331,002	3,489,781	3,577,641
Telefonía Movil	298,786	577,653	725,054	828,633	877,315
Telefonía Fija	1,295,050	1,276,920	1,269,875	1,245,687	1,234,942
Internet Fijo	557,616	603,712	623,697	635,577	654,565
Internet Movil	289,069	465,723	539,596	582,421	597,952
Televisión	46,281	89,476	172,781	197,464	212,866
Resto del país	276,311	450,291	634,477	872,445	1,068,646
Telefonía Movil	33,198	86,316	138,105	207,158	262,055
Telefonía Fija	143,894	190,804	241,881	311,422	368,879
Internet Fijo	61,957	90,210	118,799	158,894	195,519
Internet Movil	32,119	69,591	102,780	145,605	178,609
Televisión	5,142	13,370	32,911	49,366	63,583
Total	2,763,113	3,463,773	3,965,479	4,362,226	4,646,286
Telefonía Movil	331,984	663,969	863,159	1,035,791	1,139,370
Telefonía Fija	1,438,945	1,467,724	1,511,755	1,557,108	1,603,821
Internet Fijo	619,573	693,922	742,496	794,471	850,084
Internet Movil	321,188	535,313	642,376	728,026	776,561
Televisión	51,423	102,846	205,692	246,830	276,450

De acuerdo a la participación del año 2014 en los ingresos y según el número de usuarios se calculó el valor promedio por cada uno según la línea de negocio, además se agrega los porcentajes de IPC debido al incremento de tarifas de cada año para el segmento de hogares teniendo como resultado los siguientes ingresos llegando al año 2019 a 2.45 billones.

Ingresos	2014	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
País	1,431,128	1,565,498	1,795,077	2,029,657	2,245,129	2,446,635
Telefonía Movil	745	6,162	17,838	28,153	36,033	42,483
Telefonía Fija	619,966	644,250	673,090	710,166	752,903	798,212
Internet Fijo	343,701	373,157	426,523	480,106	528,765	582,356
Internet Movil	5,588	32,743	81,943	115,973	138,905	156,974
Televisión	4,890	10,113	23,421	48,214	72,786	86,633
Segmento Negocios, Empresas y Gobierno	456,238	499,074	572,262	647,045	715,737	779,976

Cuadro 17. Proyección de los costos en participación de los Ingresos

Crecimiento Costos	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Tendencia ETB	44%	44%	44%	44%	44%
Optimista	41%	41%	41%	40%	39%
Realista	44%	44%	44%	43%	42%
Pesimista	47%	47%	47%	46%	45%

Cuadro 15. Crecimiento Gastos de Ventas y Administración

Gastos de Admon y Vtas	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Crecimiento	5%	11%	9%	7%	5%

Crece en proporción a las ventas menos 4 puntos, debido a mayor publicidad, seguridad en las nuevas sedes a nivel nacional, mayor personal de ventas.

Cuadro 19. Gestión de Cartera

Gestion de Cartera	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Dism. Part. en vtas	2,0%	4,0%	8,0%	9,0%	9,0%

Se propone optimizar el cobro de cartera mediante la disminución en los puntos relacionados anteriormente en participación a las ventas, los nuevos líneas de negocio permite lograr estas metas ya que la competencia tiene índices de rotación más bajos por el tipo de negocio como lo es telefonía e internet móvil.

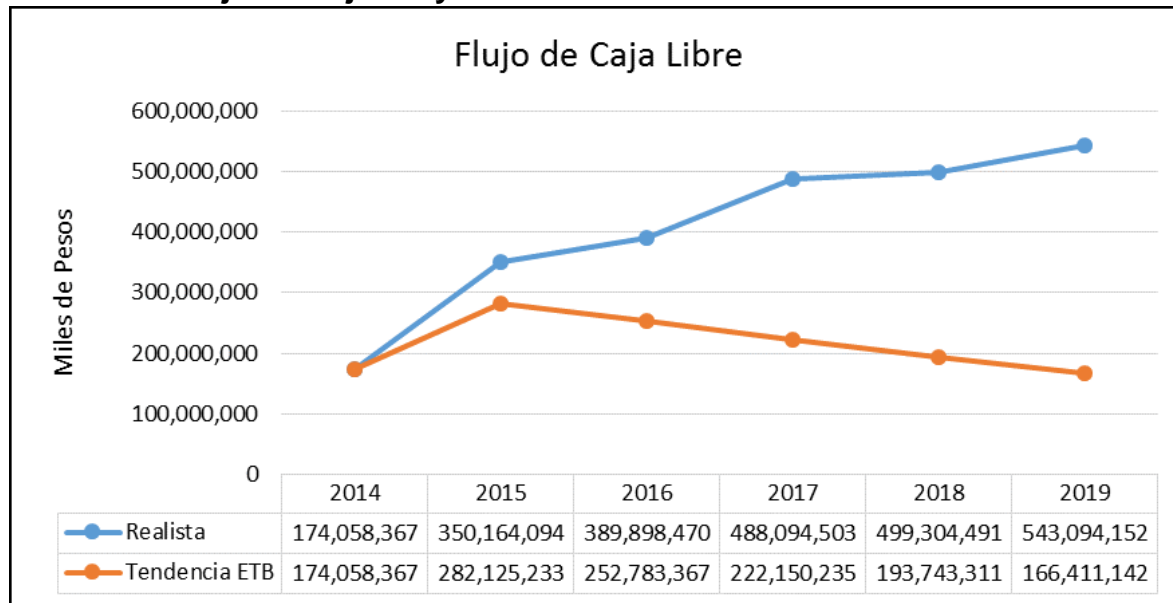
Cuadro 16. Apalancamiento Proveedores

Crec. Proveedores	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Crecimiento	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

En el año 2013 el incremento de la cuenta proveedores en el balance general fue de 240% alcanzando un índice de rotación de 150.81 días debido a la compra de equipos, portales y codificadores para los nuevos productos en oferta, en el año 2014 este indicador disminuye a 114.34 días. La propuesta es incrementar todos los años un 2% respecto a la participación en ventas alcanzando indicadores superiores al mayor competidor que es CLARO ya que en promedio tiene 103 días en los últimos 5 años pero inferiores al segundo operador MOVISTAR de 202 días.

4.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO ESCENARIO REALISTA.

Grafica 26 Flujo de Caja Proyectoado Escenario Realista Vs Tendencia ETB



Teniendo en cuenta las proyecciones planteadas el flujo de caja libre para los próximos 5 años en un escenario realista presenta una tendencia creciente debido al incremento en ventas acompañado del mejoramiento de un manejo eficiente a la cartera colocada, contemplando una rotación de cartera de 86.43 días al año 2019, optimizando los costos y siendo paralelos al crecimiento de los ingresos.

4.5 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO 5 AÑOS ESCENARIO REALISTA:

En el estado de resultados se buscó que para el escenario realista tuvieran un incremento de acuerdo a su número de usuarios actuales y su participación por cada una de las líneas de productos manejadas como Telefonía, Internet Fijo y Móvil, Televisión, entre otros, sobre estos porcentajes se proyectó un crecimiento a partir de los Ingresos de 2014 y así sucesivamente, esto apoyado a su vez sobre los crecimientos del sector de las telecomunicaciones y a que el Gobierno Central a través de las MinTIC tiene estimado una proyección de cobertura para los próximos años permitiendo que ETB empiece a ser un actor principal y tome la fuerza suficiente para tener presencia en el territorio nacional, por ende las ventas están proyectadas de tal manera que logre la “META” del 30% de sus ingresos provenga fuera de Bogotá para el año 2022, al 2019 proyectamos un 23%, para el

año de 2015 se tuvo en cuenta un 10% investigado en el informe de gestión del tercer trimestre.

Por otro lado en la proyección de los costos se apoya en el histórico promedio manejado por ETB, entendiendo que lo que se busca es no perder la proporción de crecimiento de sus costos con respecto a las ventas, pero si se pretende una optimización de los costos, lo anterior se puede lograr a través de una de las estrategias definidas y es el aumento en la rotación de proveedores, por lo cual el costo de ventas va a crecer en menor proporción que las ventas, en cuanto a los Gastos de administración y ventas van a crecer directamente proporcional a las ventas, ya que de la manera en que se aumente las ventas va a demandar más gastos en publicidad, personal, infraestructura y capacidad instalada, pero con la conmutación pensional trasladada a Seguros Positiva la equivalencia con la que los gastos de administración aumenten van a ser en menor ritmo.

A razón de la emisión de Bonos los Gastos Financieros corresponde a los Intereses (o Pagos periódicos) en este caso anuales que se deben pagar a los inversionistas y teniendo en cuenta que la Financiación con Bancos tienden a desaparecer, los crecimientos en este rubro van a ser lineales en la proyección.

Los impuestos se tienen en cuenta entre otras la Ley 1607 de 2012 en donde se baja para el 2015 la base de Impuesto de Renta a un 25% y el CREE queda con una base del 9% en 2015 y del 2016 en adelante en un 8% de acuerdo a la misma ley.

Otro de los rubros que van a entrar a ser parte de los estados financieros y que desde que se dio la emisión de Bonos en el año 2013 es el Interés Minoritario que no es otra cosa que es la parte de las utilidades generadas durante el año fiscal y que se pagan a los accionistas que poseen menor número de acciones en este caso Bonos.

4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO 5 AÑOS ESCENARIO REALISTA.

Cuadro 17. Balance General Proyectado 5 Años Escenario Realista

	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Activo	5,607,148,578	6,326,575,847	7,082,468,731	7,816,575,044	8,544,396,748
Pasivo	1,810,255,084	1,997,977,081	2,189,788,439	2,365,974,719	2,530,742,208
Patrimonio	3,796,893,494	4,328,598,767	4,892,680,292	5,450,600,326	6,013,654,540
Participación Pasivo	32.28%	31.58%	30.92%	30.27%	29.62%
Participación Patrimonio	67.72%	68.42%	69.08%	69.73%	70.38%

La estructura financiera continuará siendo patrimonial, el mayor accionista es el Distrito de Bogotá.

El activo incrementa todos los años y en mayor proporción el disponible ya que se realiza gestión de cartera y el seguimiento será evaluado frecuentemente. Se profundiza en el mercado de los hogares y personas con lo cual se espera también disminuir los días de pago ofreciendo algunos beneficios adicionales lo que permitirá con el disponible atender requerimientos de planta y equipo necesarios para la expansión de ETB.

Cuadro 18. Activo Corrientes y No Corriente

	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Activo Corriente	1,854,313,432	2,118,736,738	2,393,727,245	2,645,308,178	2,881,117,698
Activo no Corriente	3,752,835,146	4,207,839,110	4,688,741,486	5,171,266,866	5,663,279,050
Activo	5,607,148,578	6,326,575,847	7,082,468,731	7,816,575,044	8,544,396,748

Los pasivos presentan un comportamiento similar a los activos porque también crece en mayor proporción los corrientes excepto el último año que los no corrientes y se debe a la estrategia de mayor apalancamiento con los proveedores lo que nos permite no generar costos adicionales, además adquirir el inventario de los equipos móviles para la venta sin afectar el flujo de efectivo.

Cuadro 19. Pasivo Corriente y No Corriente

	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Pasivo Corriente	831,083,840	952,961,627	1,077,494,416	1,191,882,682	1,298,857,343
Pasivo no Corriente	979,171,244	1,045,015,454	1,112,294,023	1,174,092,036	1,231,884,865
Pasivo	1,810,255,084	1,997,977,081	2,189,788,439	2,365,974,719	2,530,742,208

El patrimonio incrementa porque al implementar las recomendaciones mencionadas anteriormente el valor de la empresa aumenta al igual que las utilidades y las reservas que son constituidas por las utilidades de los ejercicios anteriores.

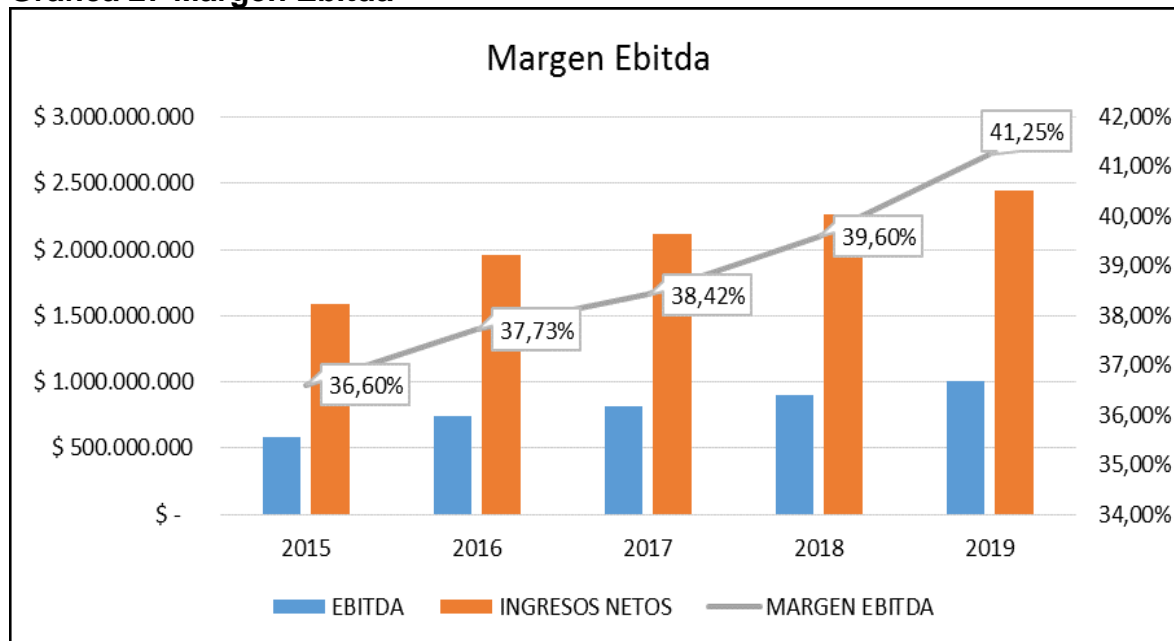
Cuadro 24. Patrimonio

Patrimonio	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p	2019 p
Patrimonio	\$3.824.070.181	\$4.548.132.627	\$4.980.341.254	\$5.437.780.040	\$5.955.725.021
Crecimiento	12%	19%	10%	9%	10%

4.7 INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS

4.7.1 Margen Ebitda

Grafica 27 Margen Ebitda

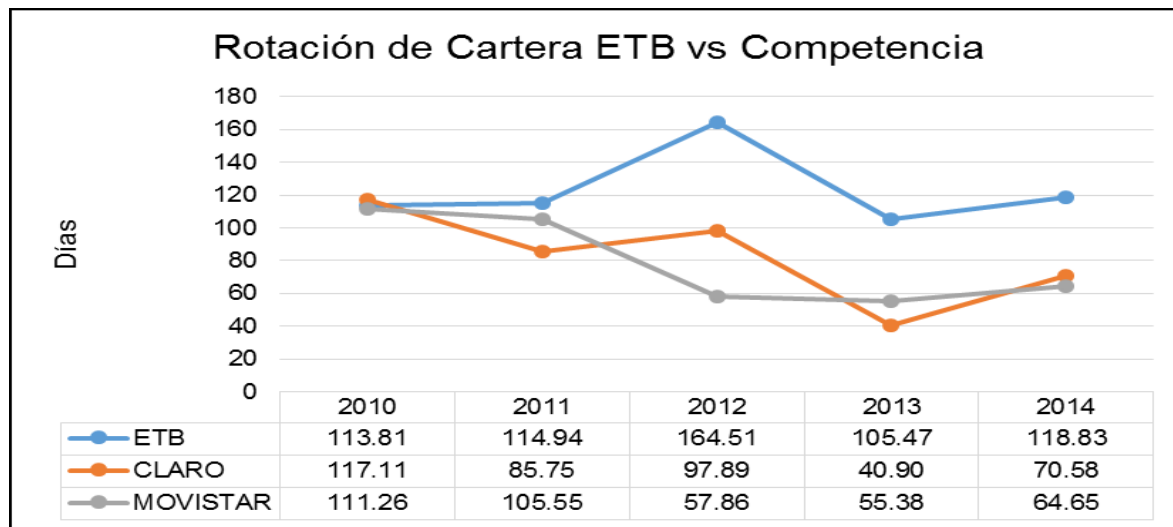


Teniendo en cuenta que en los valores históricos el Margen Ebitda y de acuerdo a la Proyección de Estados Financieros y Balance General va a plantear un Margen Ebitda con tendencia al crecimiento en la misma dirección en las ventas a causa de la optimización en los Costos de Ventas los cuales no van a crecer en la misma proporción de los ingresos, todo lo anterior nos lleva hacia la proyección de este

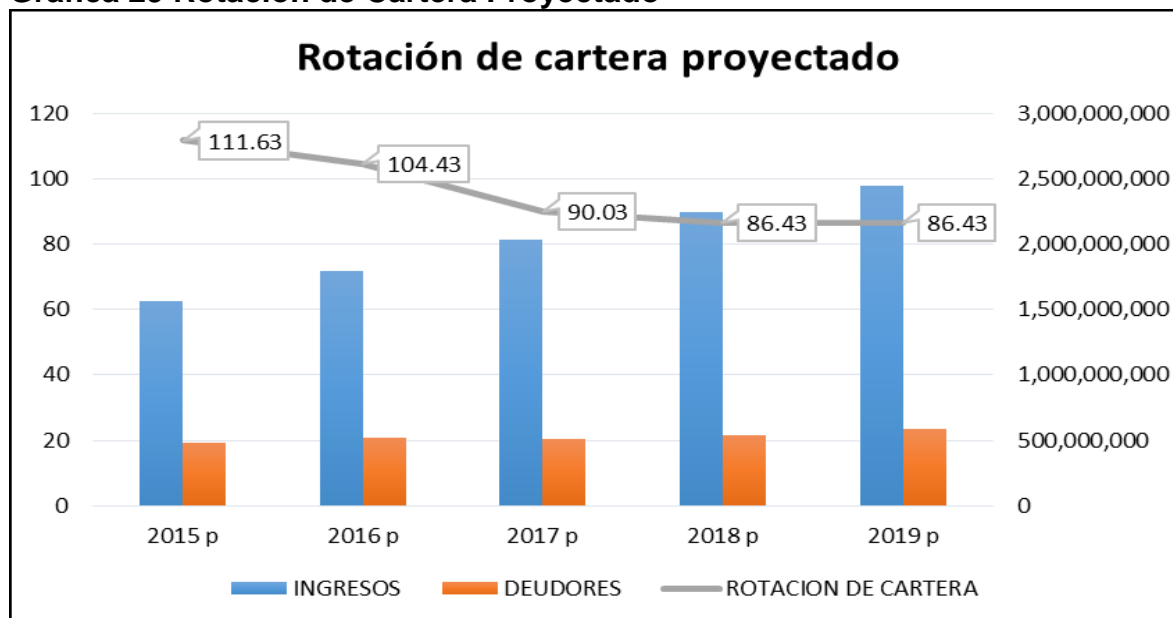
indicador que para el 2019 terminara con un 41,25% de margen Ebitda, siendo esta la tendencia que logre que ETB para el 2022 llegue a un Margen del 45%

4.7.2 Rotación de Cartera

Grafica 28 Rotación de Cartera ETB Vs Competencia



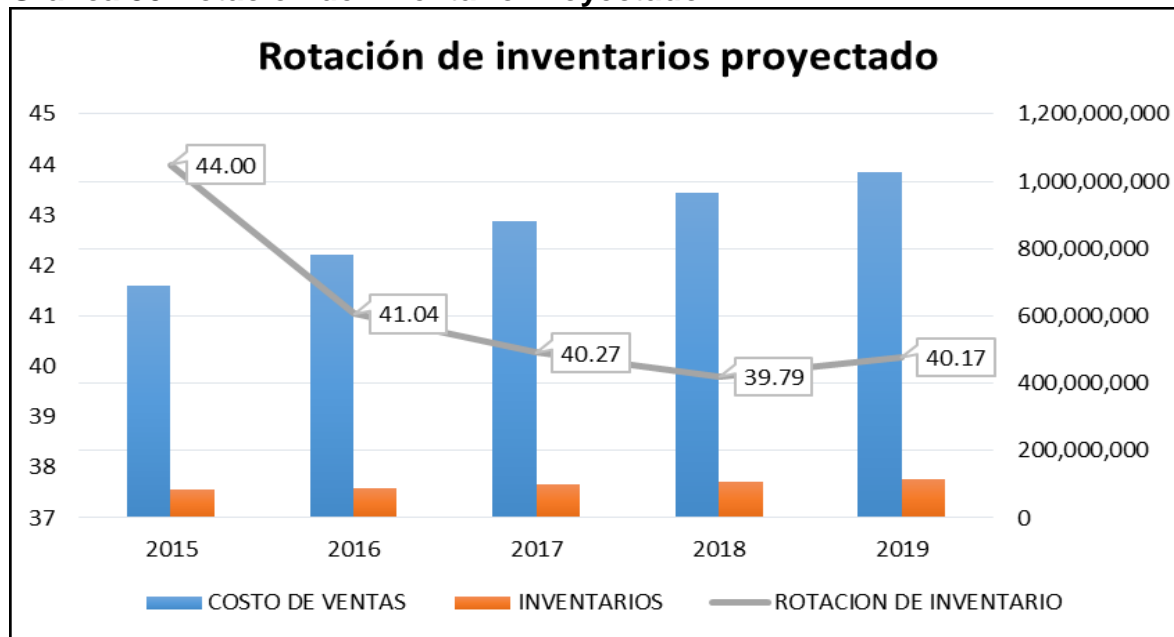
Grafica 29 Rotación de Cartera Projectado



Este indicador evidencia un cambio significativo ya que de acuerdo a una de las estrategias planteadas mejora pasando de 118 días en el 2014 a 86 días de recuperación de la cartera en el 2019 lo anterior esta dado al nicho de referencia que debe atacar ETB como lo es el mercado de Hogares buscando que las cuentas por cobrar tengan un ciclo de efectivo más corto y llegando al promedio de días de rotación que maneja la competencia que esta entre 65 y 70 días quienes están consolidados en el mercado de hogares como por ejemplo Claro y Movistar.

4.7.3 Rotación De Inventario

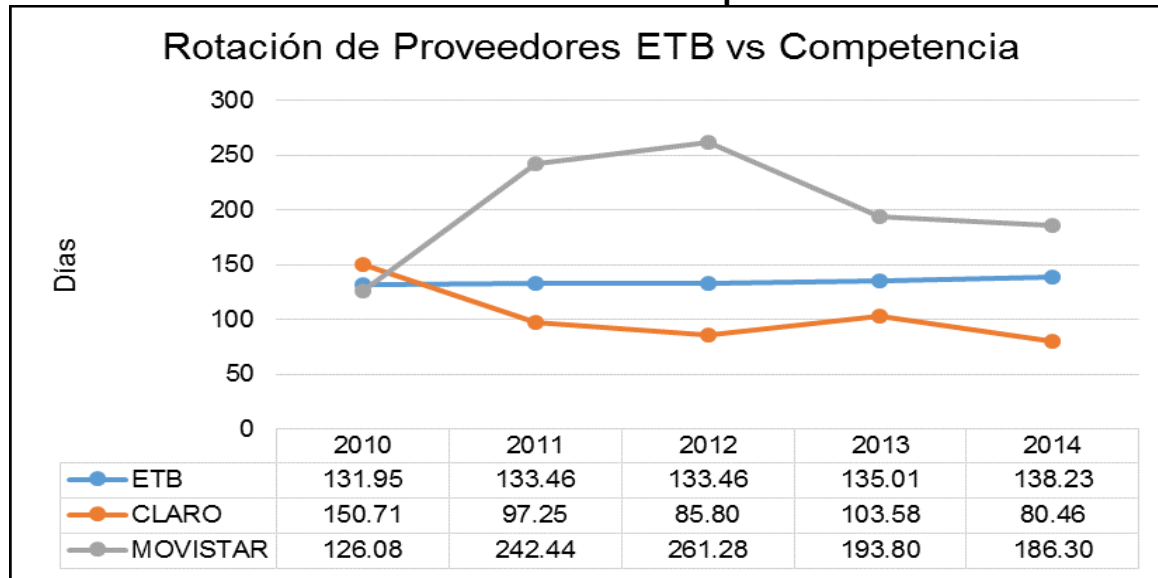
Grafica 30 Rotación de Inventario Proyectado



Este Indicador presenta aumento con respecto a lo que se venía manejando y con mayor impacto en el 2015 debido a la adquisición de equipos móviles, decodificadores para la puesta en marcha de los servicios de Telefonía e Internet Móvil y TV Digital, a pesar de no contar con la mayor experiencia en este rubro, se puede observar que con la experiencia que se empieza a obtener durante los siguientes 3 años en donde sus inventarios y compras van a ser más agresivas, lograra que de ahí en los años subsiguientes se estabilice este indicador logrando una proyección que pueda a llegar a una rotación en promedio de 40 días, como lo maneja el sector.

4.7.4 Rotación Proveedores

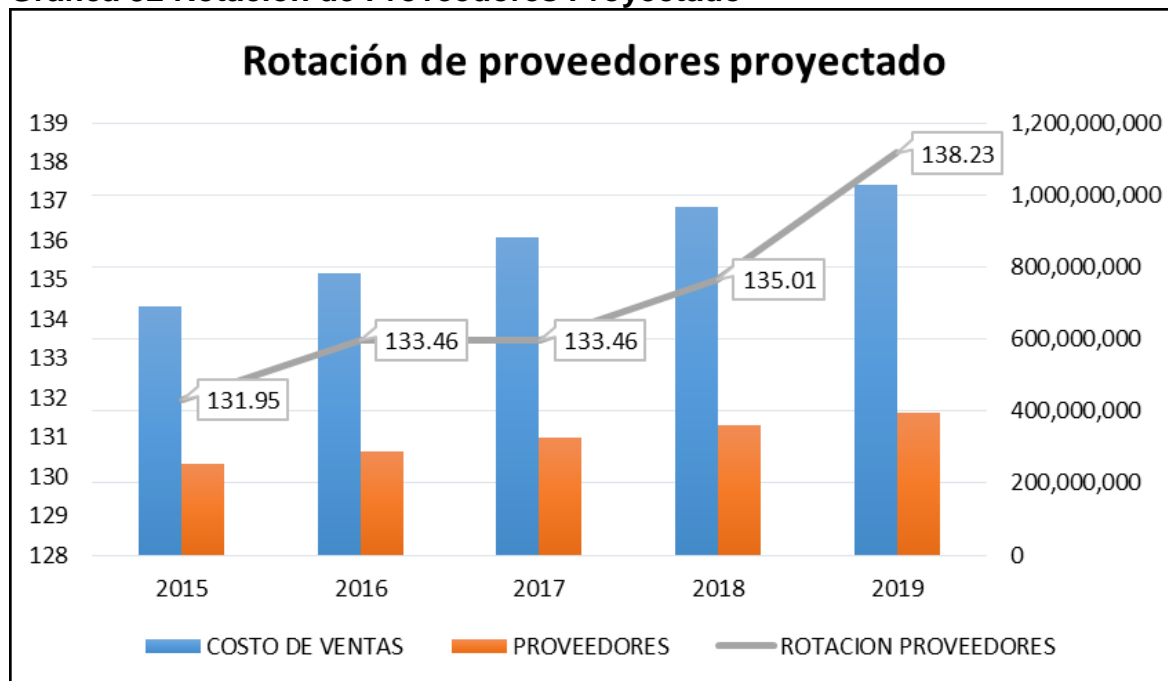
Grafica 31 Rotación de Proveedores Vs la Competencia



El comportamiento que ha reflejado el sector en cuanto a la rotación de sus proveedores, varían de acuerdo a las políticas internas que manejan cada uno de ellos; sin embargo para efectos de comparación hicimos un paralelo que nos permitiera ver cuál ha sido el comportamiento de forma histórica de CLARO y MOVISTAR en los periodos comprendidos entre el 2010 hasta el 2014, esto con el ánimo de ver de forma más clara su comportamiento. MOVISTAR es la compañía que dentro del mercado de las telecomunicaciones, maneja un alto índice de rotación en sus proveedores, alcanzando niveles de 261 días de rotación para el año 2012 como punto máximo. Caso contrario se presenta con CLARO ya que su comportamiento es completamente opuesto al expuesto por MOVISTAR, donde su nivel más bajo de rotación fue en el año 2014 con 80 días.

En base al comportamiento de los dos más grandes contribuyentes del sector, se pretende manejar un índice promedio conforme al comportamiento obtenido en donde para el año 2015 se maneje una rotación de 131 días y lleguemos al cierre del 2019 con una rotación de 138, conservando un comportamiento que no se encuentra por encima de la competencia o por debajo de ella, tratando de conservar un promedio estable frente a los diferentes comportamientos observados en el sector.

Grafica 32 Rotación de Proveedores Projectado



Como una de las estrategias propuestas en el diagnóstico y debido a que ETB es una empresa de estructura patrimonial se buscó que la financiación se hiciera con proveedores debido a las alianzas comerciales que ETB ha venido afianzando con empresas de tecnología para la adquisición de nuevos equipos para su nueva línea de negocio, lo que le permitirá financiarse con ellos, logrando que la rotación proyectada para el 2019, logremos manejar indicadores de 138 días, el ideal es manejar un promedio de rotación con respecto al comportamiento promedio del sector. Al operar de esta manera, lograremos un manejo más acertado frente este indicador al contemplando para este escenario.

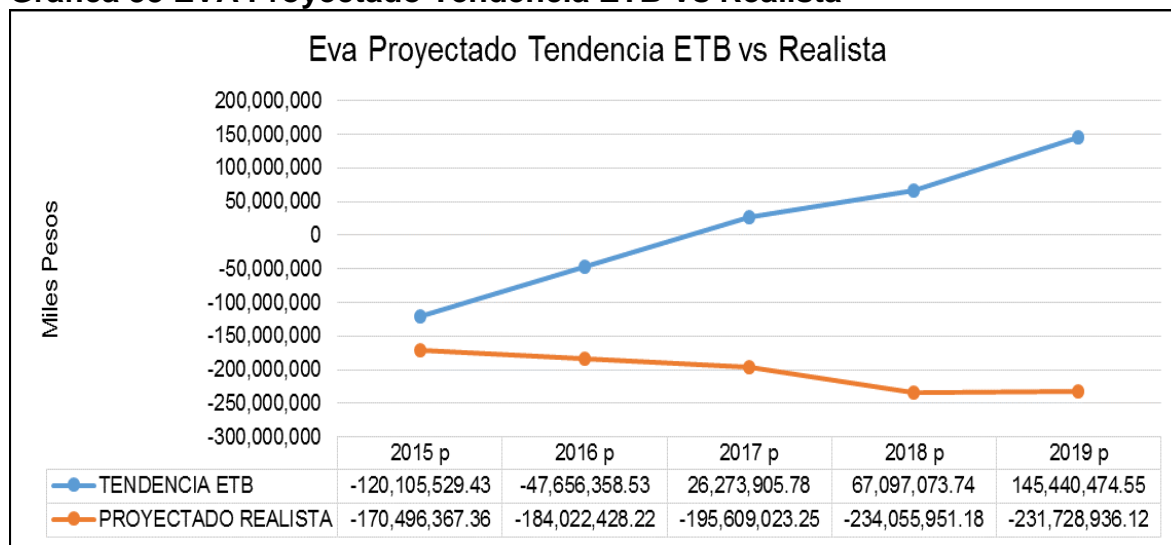
4.7.5 Eva Projectado

El comportamiento del Valor Económico Agregado desde el año 2012 al 2014 presentó una tendencia negativa ya que el comportamiento de las ventas no fueron suficientes ocasionando que en algunos de los periodos de estudio no presentara crecimiento, y al mismo tiempo de manera inversa los costos de ventas y los gastos de administración presentaran tendencia al alza en la medida que transcurren los años.

Esta misma tendencia negativa destruyendo valor se alcanza a ver reflejada para los años 2015 y 2016, a partir del año 2017 al 2019 es positiva ya que con las diferentes propuestas financieras expuestas anteriormente como lo es el incremento en las ventas creando nuevas líneas de negocio, mejorando el servicio al cliente y canales de distribución con la expansión a nivel nacional, además optimizando sus costos tanto operacionales como de ventas y administrativos, gestionando el cobro de cartera, mayor apalancamiento con proveedores y baja deserción de clientes se podrá lograr el objetivo propuesto para este estudio.

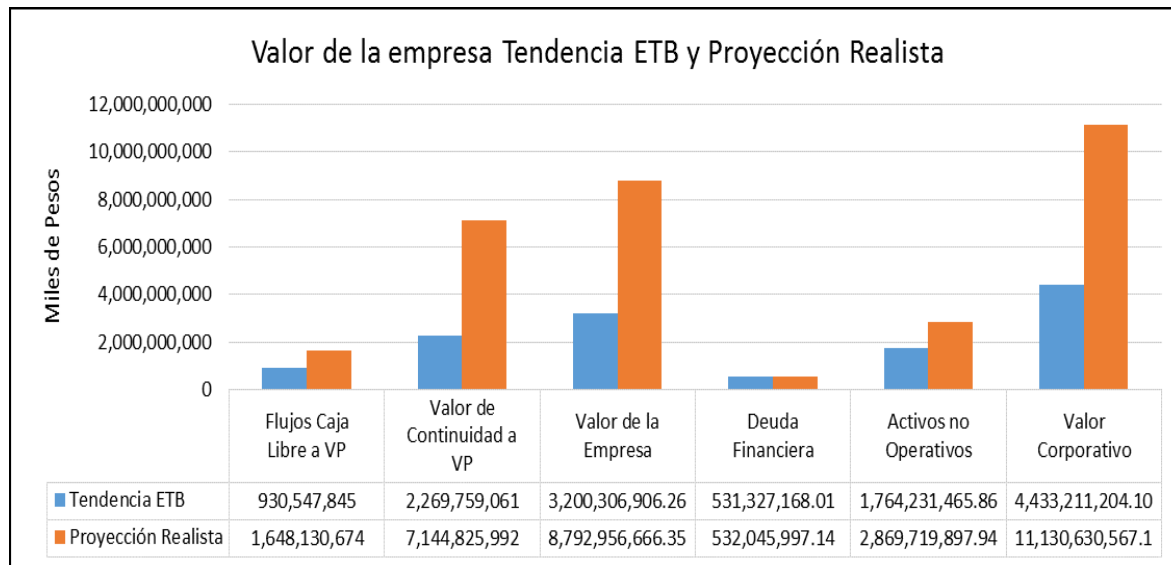
A continuación se presenta la gráfica que representa la proyección propuesta en el escenario realista y la tendencia de ETB:

Gráfica 33 EVA Proyectado Tendencia ETB Vs Realista



4.7.6 Valor Empresa Y Corporativo

Grafica 34 Valor Empresa Tendencia ETB Vs Proyección Realista



De acuerdo a lo planteado es evidente que con las estrategias propuestas el Valor de Empresa y Corporativo de ETB va a crecer, en todos los indicadores para la valoración, en donde se pretende optimizar los flujos de caja a futuro mejorando en un 56% frente al escenario que tiene proyectado ETB a corte 2014, se mejora el valor de continuidad prácticamente triplicando este valor lo que define que ETB puede llegar a ser una Empresa que en el tiempo tenga un valor residual alrededor de los 7 Billones de pesos, haciendo que la empresa no pierda su valor y con tendencia a que su valor en la Bolsa pueda aumentar a raíz de la diversificación de sus líneas de producto, su deuda financiera va a ser constante teniendo en cuenta que al 2019 sus Obligaciones a Corto Plazo no van a ser tan significativas y dicha deuda se concentrara en la emisión de bonos realizada durante el año 2012 y la estrategia de apalancamiento con proveedores, con esto se concluye que ETB llegue a tener un Valor Corporativo alrededor de los 11 Billones casi 3 veces más, si se tiene en cuenta que si ETB continua con los crecimientos de acuerdo a sus estados financieros, estará alrededor de \$4,5 Billones.

Gracias a la gestión de cartera el disponible incrementa de manera importante y permite adquirir nuevas inversiones lo que significa un aumento de los activos no operacionales del 39.50%.

5. CONCLUSIONES.

Como análisis final al diagnóstico, la proyección y los resultados obtenidos se lograron obtener estas conclusiones:

- ETB es una empresa con gran trayectoria de 131 años, su primer producto que la telefonía fija y ha sido el principal ya que aporta el mayor porcentaje de ingresos.
- En el año 2012 se da inicio a un proceso de transformación con el desarrollo del Plan Estratégico Corporativo el cual tiene como pilares mejorar el servicio al cliente, incursionar al mercado con nuevos productos como Móviles 4G, Televisión Interactiva, Fibra óptica entre otros.
- El sector de telecomunicaciones a nivel mundial y nacional ha presentado crecimiento significativo y Colombia a nivel regional es líder en el desarrollo de las TIC. Los gobiernos de los diferentes países continúan invirtiendo en infraestructura para tener mayor cobertura y mejorar la calidad de los servicios de telecomunicaciones.
- Los servicios de telefonía fija han sido sustituidos por la telefonía móvil, además el internet móvil incrementa en mayor proporción que en internet dedicado.
- La participación en el producto interno bruto nacional del sector de correo y comunicaciones al terminar el año 2014 es del 3,14%.
- Que en términos de Rentabilidad ETB es una empresa que cuenta con una estructura patrimonial, es decir el costo de su financiación es mayor y el hecho de haber emitido Bonos hace que cuente con recursos para desarrollar los nuevos mercados a los que quiere llegar.
- Igualmente la empresa se encontraba destruyendo valor en primera instancia por que sus Ingresos no mostraban un crecimiento constante y presentaban gastos altos por todo el tema de Pensiones de Jubilación de los empleados de ETB.

- De acuerdo al mercado objetivo de ETB este no tenía una rotación de proveedores ya que básicamente no utilizaban nada más allá de insumos para arreglos y mantenimientos de redes los cuales rotaban constantemente.
- La rotación de Deudores es alta lo que no permitirá tener un Flujo de Caja Libre para el desarrollo del Objeto Social de su negocio.
- Los Gastos de administración presentaban alta volatilidad lo que no dejaba que su Margen Ebitda tuviera crecimiento, si no que fuera un valor estático.
- La emisión de Bonos y la venta de las acciones de Colombia Móvil le permitió obtener Flujo de Caja para no incurrir en deuda financiera.
- Todo lo anterior arrojo como resultado que en su operación y las cifras financieras proyectadas permitirá a ETB, que en su Objetivo de mejorar sus ingresos y margen EBITDA para el 2022 en su proyecto “MEGA” pueda ser una realidad.
- La penetración de nuevos mercados y amplitud en los servicios que va a ofertar puede ser de las pocas empresas de economía mixta en ser sostenible financieramente.

6. RECOMENDACIONES.

Con los resultados obtenidos y las estrategias aplicadas se dan las siguientes recomendaciones.

- Adoptar políticas de rotación de inventarios lo que le permitirá tener un mayor control de su Stock y con ello conocer que dinámica tienen sus ventas.
- Seguimiento a los Inductores y Macro Inductores frecuentemente para determinar a tiempo las posibles desviaciones o variaciones frente al presupuesto permitiendo generar estrategias para disminuir los impactos y así lograr lo planteado o mejorarlo.
- El Modelo es una carta de navegación para la óptima toma de decisiones, sin embargo, son las decisiones Gerenciales y Directivas las que permitirán obtener las metas trazadas.

Para comenzar a crear valor y obtener la máxima rentabilidad posible para sus accionistas, además continuando con el buen comportamiento de la acción en bolsa debe:

- Incrementar los ingresos a tasas en proporción al sector y la competencia mediante la expansión geográfica, diversificación de sus productos de calidad y alta tecnología. Además prestando un excelente servicio al cliente.
- Minimizar el riesgo de liquidez ya que depende en gran parte de los ingresos generados por el producto de telefonía fija que representa incursionados en otras líneas de negocio como telefonía móvil, televisión interactiva entre otros.
- Continuar con su clasificación actual de sus clientes Hogares y Personas, Empresas y Gobierno, Infraestructura para ofrecer un producto más especializado, sin embargo entre estas categorías se deben tener en cuenta factores como la actividad económica o en caso de las personas la

profesión o edad de cada cliente y de esta manera diseñar productos que sobrepasen las expectativas logrando una fidelización duradera.

- Intensificar la promoción y publicidad a nivel local y nacional logrando ser la marca más reconocida de los colombianos caracterizándose por su alta calidad y excelente servicio a sus clientes.
- Minimizar la deserción de los clientes actuales realizando un debido seguimiento a sus inconformidades y ofreciendo mayores beneficios, además garantía permanente de las soluciones brindadas.
- Optimizar los costos de ventas y los gastos ya que su comportamiento no ha sido proporcional al crecimiento de los ingresos logrando de esta manera recuperar el margen Ebitda para llegar a los estándares del mercado en el sector de telecomunicaciones.

7. REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

BANCO DE LA REPUBLICA DE COLOMBIA. Proyecciones macroeconómicas de analistas locales y extranjeros {En línea}. {Consultado Septiembre 2015}. Disponible en <http://www.banrep.gov.co/es/encuesta-proyecciones-macroeconomicas>

BONILLA ABRIL GABRIEL, ESPITIA OLAYA MAGDA PILAR Y QUIJANO ZEA LUIS ALFREDO. (2005). *Diagnostico Operacional, Financiero, Estratégico y Valoración de la ETB para determinar su Sostenimiento y Crecimiento en el Futuro, frente a los cambios que traerá la negociación del TLC*, Tesis de Especialización en Ingeniería Financiera, Universidad Piloto de Colombia, Bogotá Colombia.

COMISION DE REGULACION DE COMUNICACIONES. Estadística del sector TIC. {En línea}. {Consultado Agosto 2015}. Disponible en https://www.crcom.gov.co/recursos_user/Documentos_CRC_2014/Informes/Reporte_industria_TIC_2014_V40.pdf

CONGRESO DE LA REPUBLICA. Ley 1607 2012 {En línea}. {Consultado Septiembre 2015}. Disponible en http://www.dian.gov.co/descargas/normatividad/2012/Leyes/Ley_1607_2012_Congreso_de_la_Republica.pdf

GALLEGO MANUEL. ETB cuenta con 250 mil clientes en Colombia y aspira llegar a 400 mil. {En línea}. {Consultado Agosto 2015}. Disponible en <http://noticias.telemedellin.tv/etb-cuenta-con-250-mil-clientes-en-colombia-y-aspira-llegar-a-400-mil/>

LEÓN GARCIA OSCAR. Administración Financiera Fundamentos de Aplicaciones 4ª Edición.

SUPERINTENCIA INDUSTRIA Y COMERCIO. Estudio del Sector Telecomunicaciones en Colombia {En línea}. {Consultado Agosto 2015}. Disponible en http://www.sic.gov.co/recursos_user/documentos/promocion_competencia/Estudio

s_Economicos/Estudios_Economicos/Estudios_Mercado/EstudiosectorialTelecomunicaciones.pdf

MINISTERIO DE TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN Y LAS COMUNICACIONES. TIC Panorama {En línea}. {Consultado Julio 2015}. Disponible en http://colombiatic.mintic.gov.co/602/articles-8917_panoranatic.pdf

-----Reporte de Industria del Sector TIC 2015 {En línea}. {Consultado Octubre 2015}. Disponible en <http://colombiatic.mintic.gov.co/602/w3-article-13464.html>

EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTA. Nuestra Historia {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en <http://www.etb.com.co/nuestracom/default.asp?pag=1>

-----Artículo Oferta Servicios Móviles 4G {En línea}. {Consultado Octubre 2015}. Disponible en <http://www.etb.com.co/inversionistas/15/news/2015-09-11-4g.pdf>

-----Emisión de Bonos {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en http://etb.com.co/inversionistas/docs/Emision_bonos.pdf

-----Estadística del sector TIC. {En línea}. {Consultado Agosto 2015}. Disponible en <http://etb.com.co/inversionistas/15/IG/projet/pdfs/page226.pdf>

-----Informe de Gestión y Sostenibilidad {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en <http://etb.com.co/inversionistas/15/IG/>

-----Nuestro Propósito {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en <http://www.etb.com.co/nuestracom/default.asp>

-----Organigrama {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en http://www.etb.com.co/inversionistas/15/news/organigrama_esp.pdf

----- Personal Ejecutivo {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en <http://www.etb.com.co/nuestracom/default.asp?pag=10>

----- Resultados Trimestrales Individuales 2012 {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en http://etb.com.co/inversionistas/Informacion_Financiera.aspx

----- Resultados Trimestrales Individuales 2013 {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en http://etb.com.co/inversionistas/Informacion_Financiera.aspx

----- Resultados Trimestrales Individuales 2014 {En línea}. {Consultado Junio 2015}. Disponible en http://etb.com.co/inversionistas/Informacion_Financiera.aspx

----- Resultados Trimestrales Individuales 2015 {En línea}. {Consultado Octubre 2015}. Disponible en http://etb.com.co/inversionistas/Informacion_Financiera.aspx

----- 1Q-Presentación 2015 {En línea}. {Consultado Octubre 2015}. Disponible en http://etb.com.co/inversionistas/15/1Q/2015-06-02_1Q_V11.pdf

OXFORD BUSINESS GROUP. Según un estimado, los ingresos del sector llegarán a casi US\$ 15 mil millones en el 2019 {En línea}. {Consultado Julio 2015}. Disponible en <http://www.portafolio.co/economia/el-2015-las-telecomunicaciones-colombia>

PORTAFOLIO.CO. Sector TI generó \$ 11 billones de ingresos en el 2012 {En línea}. {Consultado Octubre 2015}. Disponible en <http://www.portafolio.co/negocios/ingresos-del-sector-ti-colombia>

5 Fuerzas de Porter {En línea}. {Consultado Julio 2015}. Disponible en <http://www.5fuerzasdeporter.com/>