

DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA IPS PROSALCO EN LOS AÑOS 2010 -2012

ANGÉLICA MARÍA BETANCUR GRISALES

DIANA CRISTINA AGUDELO HENAO

UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN

ESPECIALIZACIÓN EN GESTIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL

COHORTE 38

MEDELLÍN

2013

DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA IPS PROSALCO EN LOS AÑOS 2010 -2012

ANGÉLICA MARÍA BETANCUR GRISALES

DIANA CRISTINA AGUDELO HENAO

**Tesis para optar por el título de
Especialista en Gestión Financiera Empresarial**

Asesor Metodológico

FELIPE ISAZA CUERVO Ph.D(C)

**UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN
ESPECIALIZACIÓN EN GESTIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL**

COHORTE 38

MEDELLÍN

2013

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	10
1. GENERALIDADES DEL SISTEMA GENERAL DE SEGURIDAD SOCIAL DE SALUD	12
1.1 FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA GENERAL DE SEGURIDAD SOCIAL EN SALUD	13
1.2 CONSIDERACIONES SOBRE LA IPS PROSALCO	14
2. METODOLOGÍA	17
2.1 ESTADOS FINANCIEROS	17
2.1.1 Estados financieros de propósito general	17
2.1.1.1 Estados financieros básicos	17
2.1.2 Estados financieros de propósito especial	18
2.2 OBJETIVOS BÁSICOS DE LA INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA	18
2.3 ANÁLISIS FINANCIERO	19
2.3.1 Análisis vertical	19
2.3.2 Análisis horizontal	19
2.3.3 Razones financieras	20
2.3.4 Razones de liquidez	20
2.3.5 Razones de rentabilidad	20
2.3.6 Razones de endeudamiento	21
2.3.7 Razones de actividad	21

2.4 GERENCIA DEL VALOR	24
2.4.1 Inductores de valor	25
2.4.1.1 Productividad del activo fijo	25
2.4.1.2 Capital de trabajo KTO	25
2.4.1.3 Capital de trabajo neto operativo KTNO	25
2.4.1.4 Productividad del capital de trabajo neto operativo PKT	25
2.4.1.5 Ebitda	25
2.4.1.6 Margen Ebtida	24
2.4.1.7 Palanca de crecimiento PDC	24
2.5 FLUJOS DE CAJA	24
2.5.1 Flujo de caja bruto FCB	25
2.5.2 Flujo de caja libre FCL	25
2.5.3 Flujo de caja del accionista	25
2.6 VALOR ECONÓMICO AGREGADO EVA	26
3. DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA IPS PROSALCO	28
3.1 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	28
3.2 ANÁLISIS DE ENDEUDAMIENTO Y RENTABILIDAD	34
3.2.1 Endeudamiento	34
3.2.2 Rentabilidad	35
3.3 GERENCIA DEL VALOR	36
3.3.1 Productividad del activo fijo	36
3.3.2 Margen Ebitda	36
3.3.3 Capital de trabajo	37

3.3.3.1 Productividad del capital de trabajo neto operativo	38
3.3.3.2 Palanca de crecimiento	38
3.4 FLUJO DE CAJA	39
3.5 EVA	40
4. CONCLUSIONES	42
BIBLIOGRAFÍA	44
CIBERGRAFÍA	45

LISTA DE CUADROS

	Pág.
Cuadro 3.1. Indicadores de endeudamiento	34
Cuadro 3.2. Indicadores de rentabilidad	35
Cuadro 3.3. Indicadores Gerencia del valor	36
Cuadro 3.4. Margen Ebitda	37
Cuadro 3.5. Análisis del capital de trabajo	37
Cuadro 3.6. Flujo de caja	39
Cuadro 3.7. EVA	40

LISTA DE GRÁFICAS

	Pág.
Gráfica 1.1. Evolución de la UPC 2008 – 2013	13
Gráfica 1.2. Número de usuarios por EPS	15
Gráfica 3.1. Balance general	28
Gráfica 3.2. Financiación del activo	28
Gráfica 3.3. Composición del activo	29
Gráfica 3.4. Composición del activo corriente	29
Gráfica 3.5. Composición del pasivo	30
Gráfica 3.6. Composición del pasivo corriente	30
Gráfica 3.7. Composición del patrimonio	31
Gráfica 3.8. Estado de resultados	32
Gráfica 3.9. Excedentes vs Ventas	32
Gráfica 3.10. Relación ventas – clientes	33
Gráfica 3.11. Ka vs ROE	40

TÍTULO

DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA IPS PROSALCO EN LOS AÑOS 2010 -2012

AUTORES

ANGÉLICA MARÍA BETANCUR GRISALES

DIANA CRISTINA AGUDELO HENAO

TÍTULO QUE SE OTORGA

Especialista en Gestión Financiera Empresarial

Asesor Metodológico

FELIPE ISAZA CUERVO Ph.D(C)

UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN

ESPECIALIZACIÓN EN GESTIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL

COHORTE 38

MEDELLÍN

2013

RESUMEN

Realizar un diagnóstico financiero permite evaluar la situación pasada y presente de una empresa, detectar amenazas y fortalezas y emitir sugerencias y recomendaciones que propendan por el objetivo básico financiero; es por ello que este trabajo, servirá a la gerencia de la IPS PROSALCO para la toma de decisiones. Para su realización, fue necesaria la utilización de análisis de estados financieros, indicadores, inductores de valor, y otras herramientas financieras como el Valor Económico Agregado, Análisis del Capital de Trabajo, Ebitda, Flujo de Caja las cuales permiten determinar el resultado de la generación de valor de la IPS. El análisis de las herramientas financieras permite concluir que aunque

PROSALCO IPS se encuentra en un proceso de expansión y crecimiento generalizado en las operaciones y transacciones, es importante hacer énfasis y focalizar la atención en el ciclo de caja, y en la optimización del capital de trabajo, ya que son algunos de los principales problemas que afectan el desempeño financiero.

ABSTRACT

Perform a financial diagnostic allow evaluate the past situation and present of a company, detect threats and strengths and make suggestions and recommendations that foster for the the basic objective financial; that's why this job, will serve to management of the IPS PROSALCO for to take decisions. For your performance was necessary the utilization of financial statement analysis, indicators, value inductors and other financial tools as the economic value added, working capital analysis, Ebitda, cash flow the which can determine the result of the generation of value of the IPS. The analysis of the financial tools allow to conclude that although PROSALCO IPS is in a process of expansion and overall growth in the operations and dealings, it's important to make emphasis and focus attention in the box-cycle, and in the working capital optimization, since they are some of the main problems that affect financial performance.

INTRODUCCIÓN

El sector salud, es uno de los más afectados en la economía colombiana, debido a la problemática que lo aqueja en diferentes aspectos, dentro de los cuales están la baja cobertura del régimen contributivo, las demoras en las transferencias para el régimen subsidiado, la corrupción y la ineficiencia en el manejo de los recursos. Las instituciones prestadoras de salud (IPS) juegan un papel fundamental en este sector, ya que son los entes que subcontratan las Entidades Prestadoras de Salud (EPS) para que realicen toda la atención médica necesaria que requieran los usuarios.

Uno de los grandes problemas que específicamente afectan a las IPS, radica en la cartera; debido a la ineficiencia y demora en la transferencias del Fondo de Solidaridad y Garantía (FOSYGA), desencadenando en este tipo de instituciones falta de liquidez y afectando significativamente el capital de trabajo, lo que conlleva a tener que buscar otras formas de financiación para poder cumplir día tras día con la misión institucional que es la prestación de servicios de salud a la comunidad con calidad.

PROSALCO IPS, ha mostrado un crecimiento generalizado a través de los años, con la apertura de varias sedes en municipios antioqueños, lo que lleva a incrementar los volúmenes en operaciones financieras; debido a esto, a la problemática del sector y atendiendo específicamente los requerimientos de la gerencia, surge la necesidad de realizar un diagnóstico financiero el cual pretende determinar la situación financiera actual de la IPS, evaluación que se realizará utilizando indicadores financieros, inductores de valor, análisis horizontal y vertical de estados financieros, análisis del capital de trabajo y ciclo de caja, Valor Económico Agregado Eva y Flujos de caja; resultados que permitirán emitir conclusiones, sugerencias y recomendaciones que irán encaminadas a la generación de valor de la cooperativa.

Este trabajo se divide en cuatro secciones; la primera hace mención a las generalidades del sistema de seguridad social en salud y de la IPS PROSALCO; en la segunda, se incluyen todas las herramientas financieras que se utilizaron para llevar a cabo el diagnóstico, la

tercera es la aplicación de las herramientas para obtener resultados y evaluar la generación de valor de la IPS y, finalmente, la última sección incluye las conclusiones y algunas recomendaciones que ayudarán a identificar debilidades y oportunidades que propendan por el mejoramiento continuo.

CAPÍTULO 1. GENERALIDADES DEL SISTEMA GENERAL DE SEGURIDAD SOCIAL DE SALUD

Con la reforma constitucional de 1991 Colombia se consagra como un país descentralizado lo cual tiene consecuencias directas en el monopolio del Estado en la prestación de los servicios de salud, porque debido a la alta ineficiencia, inequidad y mala calidad de éstos se comienza a plantear una reforma en este sector que se consolida con la Ley 100 de 1993 que plantea un Sistema Integral de Seguridad -salud, pensiones y riesgos profesionales-. En cuanto a la primera, se establece el Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS) basado en tres principios básicos como universalidad, solidaridad y eficiencia y tiene como objetivos regular el servicio público esencial de salud y crear condiciones de acceso de la población al servicio en todos los niveles de atención, asimismo se fundamenta en principios de equidad, obligatoriedad en la afiliación al sistema, protección integral, libre escogencia, descentralización administrativa, participación social y calidad (Ley 100, Artículos. 6, 152 y 153).

La reforma buscaba introducir la competencia a través de la desintegración vertical del Instituto de Seguros Sociales que implicaba separar las funciones de administración y prestación de los servicios, para la primera se crearon las Entidades Promotoras de Salud (EPS), responsables de la afiliación, registro y recaudo de las cotizaciones de los afiliados¹ y su función básica es la de organizar y garantizar la prestación de los servicios del Plan Obligatorio de Salud (POS) (Ley 100, Artículos 177 y 179). Para la segunda función se crearon las Instituciones Prestadoras de Servicios de Salud (IPS) bajo los principios básicos de calidad y eficiencia y tendrán autonomía administrativa, técnica y financiera, asimismo proveerán información oportuna, suficiente y veraz a los usuarios (Ley 100, Art. 185).

Se establecen organismos de dirección, vigilancia y control, destacándose la creación del Consejo Nacional de Seguridad Social en Salud (CNSSS) el cual está a cargo del SGSSS y tiene como funciones, entre otras, definir el POS para los afiliados, el valor de la Unidad de Pago por Capitación (UPC)² y las cuotas moderadoras y copagos³. De igual manera, los Ministerios de Salud y Trabajo y la Superintendencia Nacional de Salud asumen funciones

¹ Se crea el régimen contributivo, en el cual la base de cotización para el afiliado (empleado o trabajador independiente) y su grupo familiar es de 12% para tener el derecho de acceder a un plan de beneficios, de este porcentaje un punto será destinado para el Fondo de Solidaridad y Garantía (FOSYGA) para contribuir a la financiación de los beneficiarios del régimen subsidiado, que son las personas pobres y vulnerables y sus grupos familiares sin capacidad para cotizar al sistema.

² Prima entregada a las aseguradoras para cubrir el valor del POS.

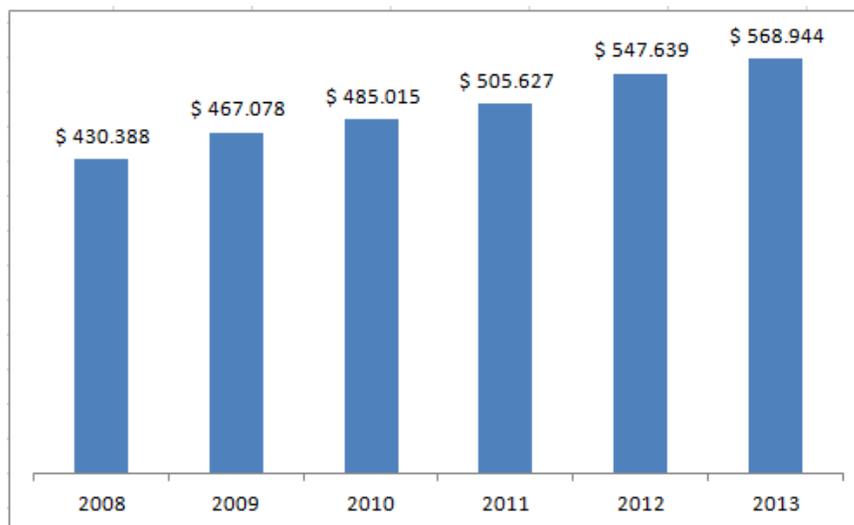
³ Tienen por objeto regular la utilización del servicio de salud y estimular su buen uso, promoviendo en los afiliados la inscripción en los programas de atención integral desarrollados por las EPS y serán aplicados a los cotizantes y a sus beneficiarios; por su parte, los copagos son los aportes de dinero que corresponden a una parte del valor del servicio demandado y tienen como finalidad ayudar a financiar el sistema y se aplicarán a los afiliados beneficiarios. Ambos se aplicarán teniendo en cuenta el ingreso base de cotización del afiliado cotizante (CNSSS, Acuerdo N° 269 de 2004, Artículos 1,2,3 y 4)

de regulación financiera. La CNSSS fue reemplazada por la Comisión de Regulación en Salud (CRES) creada bajo la Ley 1122 de 2007, pero fue liquidada en diciembre de 2012 mediante el Decreto 2560 y sus funciones fueron asumidas por el Ministerio de Salud.

1.1 FINANCIAMIENTO DEL SGSSS

Como se mencionó anteriormente, las EPS son las encargadas de recaudar los dineros por las cotizaciones de cada uno de sus afiliados pero estos recursos pertenecen al Fosyga; además reciben por cada cotizante o beneficiario el valor de la UPC, esta suma es determinada por el Ministerio de Salud para periodos anuales por grupos etáreos, géneros y zonas geográficas y su reconocimiento se hará por periodos mensuales, es decir una doceava parte por mes. Existe un proceso de compensación definido en el artículo 220 de la Ley 100 y reglamentado en el Decreto 4023 de 2011, mediante el cual se descuentan de las cotizaciones para cada periodo, los recursos destinados a financiar la subcuenta de promoción de la Salud del Fosyga, la de solidaridad y el valor de la UPC reconocida a las EPS. Del resultado de este proceso, el superávit se trasladará a las subcuentas del Fosyga y si hay un déficit es éste quien girará a las EPS el valor que tengan a su favor.

Gráfica 1.1. Evolución de la UPC 2008-2013



Fuente: Así vamos en salud.
Elaboración propia.

Las EPS también reciben ingresos por el recaudo de las cuotas moderadoras y copagos que, como se mencionó anteriormente, tiene como finalidad estimular el buen uso del sistema y ayudar a su financiación. Este pago se realiza antes de recibir el servicio y como requisito

para poder acceder a él, por lo que el recaudo está asegurado por las EPS; sin embargo éstas pueden trasladarle el riesgo a los prestadores y son estos últimos quienes se encargan de recaudar el pago y deducirlo de la facturación.

Por otra parte, las aseguradoras hacen recobros al Fosyga por la prestación de servicios y suministro de medicamentos que no están incluidos en el POS y según la Circular 48 del Ministerio de la Protección Social de 2003, el plazo para presentar dicho recobro será de 6 meses a partir del suministro del medicamento o la prestación del servicio. Sin embargo se están presentando retrasos en los pagos a las EPS principalmente por la demora en la revisión de la documentación que sustenta la prestación del servicio y la generación de glosas⁴, lo que ha llevado a inconvenientes en el cumplimiento de los márgenes de solvencia de éstas exigidos por la Ley porque la deuda se acerca a los dos billones de pesos⁵, además de la demora en los pagos a los prestadores, lo que genera problemas en el flujo de recursos en toda la cadena del sistema.

Las EPS aseguran la prestación de los servicios de salud, ya sea con su propia red de prestadores⁶ o mediante la contratación de IPS con terceros a través de diferentes tipos que están establecidos en el Decreto 4747 de 2007; el primero de ellos es el Pago por Capitalización que es un pago anticipado de una suma fija (porcentaje de la UPC) que se da por persona para que tenga acceso a un grupo de servicios previamente establecidos por un determinado tiempo; el segundo, es el Pago por Evento y es el mecanismo mediante el cual el desembolso se realiza por cada actividad, procedimiento, insumo y medicamento prestado o suministrado al afiliado con unas tarifas pactadas previamente; finalmente, el Pago por Caso, se recibe por el conjunto de actividades, procedimientos, intervenciones, insumos o medicamentos prestados o suministrados a un paciente, con unas tarifas establecidas con anterioridad.

1.2 CONSIDERACIONES SOBRE LA IPS PROSALCO.

La Cooperativa de Profesionales de la Salud de Donmatías -Prosalco IPS- nace en 1994 bajo el mando de un destacado grupo de profesionales que tenía como objetivo prestar

⁴ Según la Resolución 3047 de 2008, es una inconformidad encontrada por la entidad encargada del pago, que afecta el valor de la factura y que debe ser resuelta por el prestador de servicios de salud.

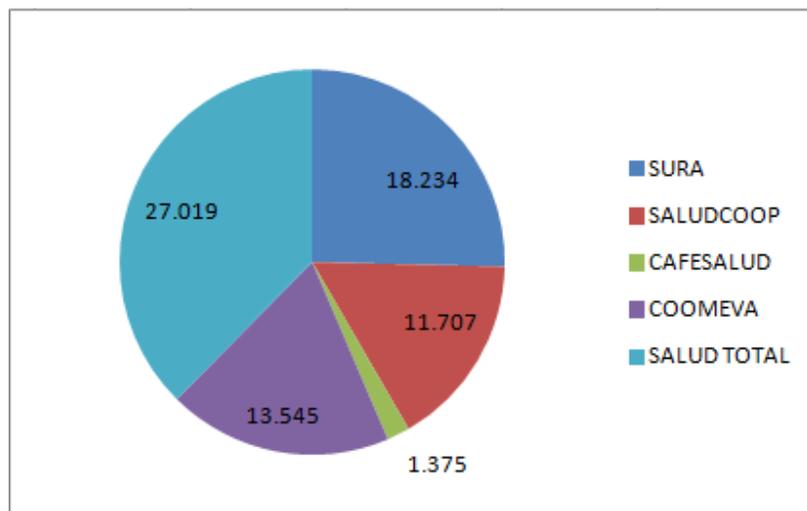
⁵ Como lo asegura Jaime Arias presidente de Acemi (gremio que agrupa las empresas del régimen contributivo) en entrevista con el diario Portafolio el 3 de septiembre de 2012

⁶ Uno de los objetivos de la Ley 100 era que el aseguramiento y la prestación del servicio se contemplaran como dos eslabones diferentes de la cadena, pero en los últimos años se ha visto una tendencia a la creación por parte de EPS de sus propias redes de prestadores, aumentado el control del gasto y de los recursos por parte de las primeras; por esto la Ley 1122 de 2007 en su artículo VI restringe la Integración Vertical patrimonial al no permitir que las EPS contraten con sus IPS más del 30% del valor del gasto en salud, y se fundamenta en el desincentivo a la productividad e innovación y la restricción a la competencia, factores que van en contra de la calidad del servicio.

servicios de salud de primer y segundo nivel de atención en las poblaciones antioqueñas. Actualmente es una Institución reconocida en el sector cuya misión es prestar servicios de alta calidad con sentido humano para el bienestar de sus usuarios.

Prosalco IPS presta servicios de salud a los afiliados de Sura EPS, Coomeva EPS, Salud Total EPS, Saludcoop y Cafesalud⁷ a través de sus centros de atención en Barbosa, Donmatías, Sabaneta, Girardota, Santa Rosa de Osos, Yarumal, San Pedro de los Milagros, Guarne, Cisneros, Marinilla, Cocorná y San Carlos; en Medellín está en Floresta y en la sede principal Caribe⁸ presta el servicio de urgencias para los afiliados de Salud Total.

Gráfica 1.2. Número de usuarios por EPS



Fuente: Sistemas de Información Prosalco IPS.
Elaboración propia.

La IPS presta los siguientes servicios:

- Medicina General
- Consulta médica especializada en Ginecobstetricia, Pediatría, Medicina Interna, Dermatología, Optometría, Cirugía General y Ortopedia.
- Odontología general y especializada
- Urgencias Odontológicas
- Actividades de Promoción y Prevención

⁷ Recientemente firmó contrato con Famisanar y está en proceso de contratación con Comfamiliar.

⁸ En cada sede tienen contratados servicios con una EPS o dos, pero no con todas en una sola.

- Laboratorio Clínico
- Salud Ocupacional⁹

⁹ www.prosalcoips.com.co

CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO

Para llevar a cabo un adecuado diagnóstico financiero se deben tener en cuenta variables cualitativas, cuantitativas e históricas. Las cualitativas son las que indican cuál es el objeto social de la empresa, cuál es el sector en el que se encuentra, quiénes son la competencia y la actualidad económica; las cuantitativas son aquellas herramientas financieras que servirán para realizar la evaluación de la organización, tales como análisis de estados financieros, indicadores y márgenes, EBITDA, EVA, gerencia del valor entre otros; y las históricas hacen referencia a cómo ha sido el comportamiento de las variables cualitativas y cuantitativas a través del tiempo.

Realizar un diagnóstico financiero, significa evaluar y analizar el resultado de una organización en un periodo determinado, teniendo en cuenta todas las variables y herramientas financieras que servirán para dar cuenta del estado actual del ente económico.

2.1 ESTADOS FINANCIEROS

Son la agrupación de los hechos económicos de una organización, en un periodo determinado, realizada por medio de transacciones y registros en forma ordenada que dan origen a informes que servirán a la gerencia para la toma de decisiones. Estos a su vez se dividen en estados financieros de propósito general y de propósito especial, cada uno de ellos cumple con una necesidad específica de información que va encaminada a satisfacer a usuarios internos y externos del ente económico.

2.1.1 Estados financieros de propósito general. Son aquellos que se preparan al cierre de un periodo y tienen como objetivo informar al público en general y a la administración los resultados obtenidos, así como evaluar el desempeño financiero de la empresa.

2.1.1.1 Estados financieros básicos.

- **Balance General:** Presenta la situación financiera del ente económico, indicando cuales son sus activos, pasivos y patrimonio a una fecha determinada.
- **Estado de Resultados:** Como su nombre lo indica, revela los resultados positivos o negativos que obtuvo el ente económico en un periodo o cierre de un ejercicio.

- **Estado de Cambios en el Patrimonio:** Muestra las variaciones producidas en el patrimonio del ente económico durante un periodo contable, tales como aumentos de capital, distribución de utilidades, readquisición de aportes propios, movimiento de reservas o fondos patrimoniales.
- **Estado de Cambios en la Situación Financiera:** También es llamado estado de fuentes y usos de fondos. Proporciona información referente a las actividades de financiación e inversión de la organización en un periodo contable. El principal objetivo mostrar el flujo de fondos, señalando el origen o fuente de esos fondos así como las aplicaciones o usos dados a los mismos por la empresa.
- **Estado de Flujos de Efectivo:** Proporciona información sobre los recaudos y desembolsos de dinero de la organización, con el fin de que los usuarios puedan examinar la capacidad de la empresa para generar flujos favorables de efectivo.¹⁰

2.1.2 Estados financieros de propósito especial. Son aquellos que se preparan con el fin de suministrar información a usuarios internos de la organización; son de uso limitado por tener un mayor detalle de los registros. Algunos de ellos son:

- Balance inicial
- Estados financieros de periodos intermedios
- Estados de costos
- Estado de inventarios
- Estados financieros extraordinarios
- Estados de liquidación

2.2. OBJETIVOS BÁSICOS DE LA INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA

- Conocer y demostrar los recursos controlados por un ente económico, las obligaciones que tenga de transferir recursos a otros entes, los cambios que hubieren experimentado tales recursos y el resultado obtenido en el periodo.

¹⁰ SINISTERRA, Gonzalo. POLANCO, Luis Enrique. HENAO, Harvey. Contabilidad Sistema de Información para las Organizaciones. Cuarta edición. Bogotá Colombia. 2001

- Predecir flujos de efectivo.
- Apoyar a los administradores en la planeación, organización y dirección de los negocios.
- Tomar decisiones en materia de inversiones y crédito.
- Evaluar la gestión de los administradores.
- Ejercer control sobre las operaciones de ente económico.
- Fundamentar la determinación de cargas tributarias, precios y tarifas.
- Contribuir a la evaluación del beneficio o impacto social que la actividad económica.¹¹

2.3 ANÁLISIS FINANCIERO

Se realiza para examinar la salud financiera de una organización, evaluando el comportamiento de sus estados, índices y razones financieras, para saber si se encuentra dentro del curso normal de las actividades del sector, y como con esta información la administración pueda tomar decisiones que encaminen a la organización a ser más eficiente y a utilizar mejor sus recursos financieros.

2.3.1 Análisis Vertical. Consiste en determinar la participación relativa de cada rubro sobre una categoría común que los agrupa en un solo periodo. Con esta participación sabremos que tan representativa es por ejemplo una cuenta del activo sobre el total del activo y así con cada uno de los rubros del balance y estado de resultados.

2.3.2 Análisis Horizontal. Permite comparar dos o más estados financieros y así revisar cuales han sido los aumentos y disminuciones en cada uno de los rubros, de un periodo a otro. Es necesario tomar un año base, para así analizar los cambios realizados en cada cuenta y el impacto que esto genera.

¹¹ LEGIS EDITORES S.A. PUC 2007. Decima quinta edición, Bogotá Colombia. 2007.

2.3.3 Razones Financieras. Son índices que se obtienen al relacionar dos cuentas o grupos de cuentas de un mismo estado financiero o de dos estados financieros diferentes. Cada resultado obtenido en estos índices ayudarán a identificar qué puntos críticos debo fortalecer y cuáles se deben mantener estables.

2.3.4 Razones de Liquidez. Representan la capacidad de generar recursos para atender deudas a corto plazo.

$$\text{Razón Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Rotación Inventario Veces} = \frac{\text{Costo de la mercancía vendida}}{\text{Inventario}}$$

$$\text{Rotación Inventario Días} = \frac{360}{\text{Rotación Inventario Veces}}$$

$$\text{Rotación CxC Clientes Veces} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Clientes}}$$

$$\text{Rotación CxC Clientes Días} = \frac{360}{\text{Rotación CXC Clientes Veces}}$$

$$\text{Rotación CxP Proveedor Veces} = \frac{\text{Compras a Crédito}}{\text{Proveedores}}$$

$$\text{Rotación CxP Proveedor Días} = \frac{360}{\text{Rotación CxP Proveedor Veces}}$$

2.3.5 Razones de Rentabilidad. Miden la capacidad desarrollada por la empresa para generar utilidades y reflejan qué tan rentables son los dineros invertidos en la empresa. Comúnmente en el numerador siempre se tiene una medida de resultado como es la utilidad neta y la operativa; lo que se compara con el denominador que en general es un activo o ventas.

$$\text{Rentabilidad Básica} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Activo Total}(n - 1)}$$

$$\text{Rendimiento Capit invertido ROIC} = \frac{\text{UAI} * (1 - \text{TAX})}{(\text{Valor deuda} + \text{valor patrim} - \text{efect})n - 1}$$

$$\text{Rentabilidad del Activo ROA} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}(n - 1)}$$

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen Operacional} = \frac{\text{Utilidad Operacional (UAI)}}{\text{Ventas}}$$

2.3.6 Razones de Endeudamiento. Mide la capacidad de endeudamiento y a su vez el grado de riesgo del ente económico por la utilización del capital ajeno.

$$\text{Índice de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Endeudamiento Financiero} = \frac{\text{Deuda Financiera}}{\text{Activos}}$$

$$\text{Deuda Financiera vs EBITDA} = \frac{\text{Deuda Financiera}}{\text{EBITDA}}$$

2.3.7 Razones de Actividad. Evalúa la eficiencia con que las empresas manejan los activos y los pasivos y del mismo modo la capacidad de convertir estas cuentas en efectivo.

$$\text{Rotación de Inventario Veces} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Inventarios}}$$

$$\text{Rotación de Inventario Días} = \frac{360}{\text{Rotación de Inventario Veces}}$$

$$\text{Rotación Cuentas x Cobrar Veces} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas x Cobrar}}$$

$$\text{Rotación Cuentas x Cobrar Días} = \frac{360}{\text{Rotación Cuentas x Cobrar Veces}}$$

$$\text{Rotación Cuentas x Pagar Veces} = \frac{\text{Compras a Crédito}}{\text{Cuentas x Pagar}}$$

$$\text{Rotación Cuentas x Pagar Días} = \frac{360}{\text{Rotación Cuentas x Pagar Veces}}$$

2.4 GERENCIA DEL VALOR

Es entendida como una nueva cultura empresarial, que enfoca la toma de decisiones hacia el permanente mejoramiento de los denominados macroinductores de valor que son la rentabilidad del activo y el flujo de caja libre. Lo anterior obliga a ir más allá de indicadores tradicionales tales como el crecimiento en ventas y utilidades, márgenes de utilidad, entre otros, en la evaluación del desempeño empresarial, lo cual no implica que estos deban ser desechados; por el contrario, al establecer cómo el comportamiento de esos indicadores, tiene de alguna manera relación con el EVA, permite que sean utilizados como medios para establecer comunicación entre los niveles inferiores y superiores de la organización, facilitando con ello el proceso de alineamiento de objetivos para lograr el aumento del valor de la empresa.¹²

Finalmente lo que se pretende lograr por medio este nuevo enfoque gerencial, es promover en cada uno de los miembros de la organización una alineación estratégica que permita la consecución de los objetivos corporativos y la generación de valor, contribuyendo al logro de buenos resultados en todos los contextos y principalmente en los inductores de valor, todo encaminado a cumplir con el objetivo básico financiero.

¹² GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera. Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta edición. Cali Colombia. 2009.

2.4.1 Inductores de valor. Son variables que permiten interpretar el aumento o disminución de valor de una compañía, y así mismo sirven como mecanismo para la toma de decisiones.

2.4.1.1 Productividad del Activo Fijo. Muestra la eficiencia con que se utiliza la capacidad instalada para la generación de ingresos.

$$\text{Productividad Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos (n - 1)}}$$

2.4.1.2 Capital de Trabajo KTO. Son los recursos que necesita una empresa para realizar sus operaciones.

$$\text{Capital de Trabajo KTO} = \text{Efectivo} + \text{Clientes} + \text{Inventarios}$$

2.4.1.3 Capital de Trabajo Neto Operativo KTNO: Una parte del capital de trabajo puede estar financiada por los proveedores, es decir que este resultado muestra el capital de trabajo real de la empresa.

$$\text{KTNO} = \text{Efectivo} + \text{Clientes} + \text{Inventarios} - \text{Proveedores}$$

2.4.1.4 Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo PKT: Refleja por cada peso en ventas, cuanto debo tener invertido en KTNO.

$$\text{PKT} = \frac{\text{KTNO}}{\text{Ventas}}$$

2.4.1.5 EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*). Es un indicador financiero que permite determinar las utilidades obtenidas por la organización, sin tener en cuenta los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; al no tener en cuenta estos aspectos, se evidencia con mayor claridad cual es el verdadero resultado de las operaciones, si son los esperados y si la gestión gerencial ha sido positiva.

El EBITDA es el resultado operacional que principalmente debe cubrir cinco aspectos de caja que se debe atender en toda empresa, los cuales son:

- Pago de Impuestos.
- Inversiones o incrementos de KTNO.
- Reposición de activos fijos CAPEX.
- Pago del servicio de la deuda (intereses y abono a capital)
- Repartir utilidades (Dividendos)

$$\text{EBITDA} = \text{UAI} + \text{Depreciaciones} + \text{Amortizaciones}$$

2.4.1.6 Margen EBITDA: Son los centavos que por cada peso de venta quedan para cubrir pago de impuestos, inversiones de KTNO Y CAPEX, servicio de la deuda y dividendos.

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas}}$$

2.4.1.7 Palanca de Crecimiento PDC: Indica que tan atractivo es para una empresa crecer. El PDC superior a 1 es un resultado favorable donde hay liberación de caja.

$$\text{PDC} = \frac{\text{Margen EBITDA}}{\text{PKT}}$$

2.5 FLUJOS DE CAJA

Es un estado que refleja los movimientos de ingresos y egresos de efectivo en una organización en un periodo determinado. Permite medir el nivel de liquidez y la capacidad para atender las obligaciones.

2.5.1 Flujo de Caja Bruto FCB. También llamado Cash Flow “contable”, se obtiene tomando el resultado del EBITDA menos los impuestos. Con este disponible la empresa cuenta para reponer el capital de trabajo y activos fijos, pago del servicio de la deuda y repartir dividendos.

EBITDA
- Impuestos
=FLUJO DE CAJA BRUTO

2.5.2 Flujo de Caja Libre FCL. Es el factor clave para la determinación de valor de una empresa. Representa el flujo de fondos que genera la empresa independientemente de como es financiada. En tal sentido representa el flujo de efectivo de la compañía, como si esta se financiara enteramente con capital propio, aislando los efectos impositivos del financiamiento.¹³ Las empresas se miden por la capacidad que tengan para generar flujos de caja libre.

EBITDA
- Impuestos
- Incremento KTNO
- Incremento activos fijos reposición
= FLUJO DE CAJA LIBRE

2.5.3 Flujo de Caja del Accionista. Se obtiene después de restar al flujo de caja libre, el servicio de la deuda. El resultado del flujo de caja del accionista es el valor que se tiene para repartir las utilidades a los inversionistas.

EBITDA
- Impuestos
- Incremento KTNO
- Incremento activos fijos reposición
= FLUJO DE CAJA LIBRE
- Servicio a la deuda
=FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA

2.6 VALOR ECONOMICO AGREGADO EVA (*Economic Value Added*)

Es una marca registrada de Stern Stewart & Company firma de consultoría de los Estados Unidos. Es un método que permite evaluar si la empresa está generando valor agregado,

¹³ DUMRAUF, Guillermo. Finanzas Corporativas. Un Enfoque Latinoamericano. Segunda Edición. Buenos Aires. Argentina. 2010.

esto es posible verificarlo si los activos y los recursos empleados por la empresa rentan por encima del costo del capital. El EVA también denominada Ganancia Económica es la diferencia entre la UODI (Utilidad operacional después de impuestos) que una empresa obtiene y la mínima que debería obtener.¹⁴

El EVA se analiza por año y con respecto al anterior y solo se comienza a generar después de recuperar el capital invertido.

Existen dos fórmulas para llegar al EVA.

$$2.6.1 \quad \text{EVA} = \text{Utilidad Neta} - \{(\text{Patrimonio})_n - 1 \times (\text{Ka})\}$$

- **Costo del Patrimonio Ka.** Es la rentabilidad mínima que espera el accionista, teniendo en cuenta variables del mercado

$$\text{Ka} = \text{Tasa Libre de Riesgo} + \text{PrimadeRiesgoPaís} + \beta \text{eta} * \text{PrimaRiesgoPatrimonio}$$

- **Tasa Libre de Riesgo.** Es una tasa que se toma como referencia en cada país, esta tasa no debe tener probabilidad de *Default*. En Colombia se utilizan los TES o bonos del Estado.
- **Prima de Riesgo País.** Es la tasa que debería rentar un país, teniendo en cuenta el riesgo que produce al invertir en este. A mayor riesgo debe haber una mayor rentabilidad.
- **βeta.** Refleja la volatilidad de una acción con respecto al mercado. Un βeta superior a 1, indica que la compañía está más expuesta al riesgo que el mercado, βeta inferior a 1, indica que está menos expuesta al riesgo y cuando es igual a 1 indica que la compañía está expuesta a un riesgo similar al mercado.
- **Prima Riesgo Patrimonio.** Es la rentabilidad que se espera recibir de una empresa, que por estar asociada a un riesgo se espera que sea superior a la tasa libre de riesgo.

$$2.6.2 \quad \text{EVA} = \text{UAI}(1 - \text{Tax}) - (\text{Activos}(n - 1) \times \text{CPPC})$$

¹⁴ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera. Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta edición. Cali Colombia. 2009.

- **CPPC:** Costo Promedio Ponderado de Capital: Es el costo promedio ponderado de cada uno de los componentes a los cuales la empresa recurre para poder realizar su operación, tales como deuda y patrimonio.

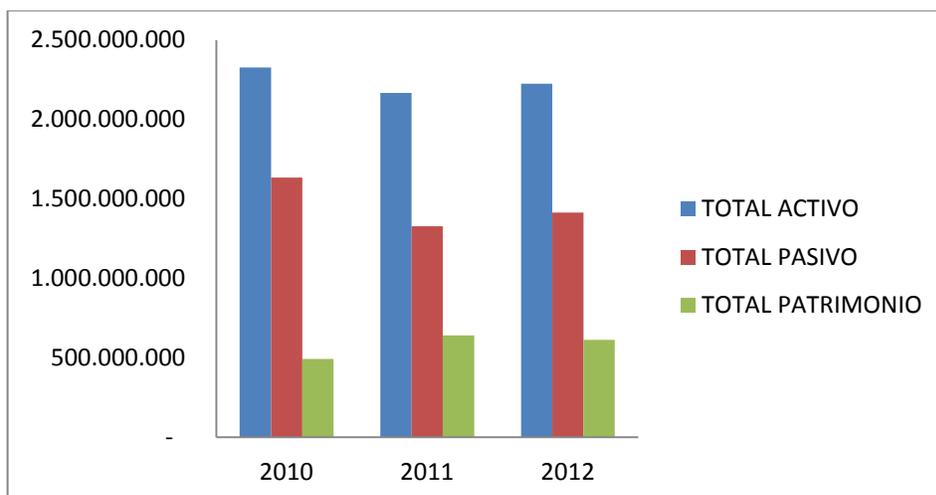
$$\text{CPPC} = K_a * \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Pasivo financiero} + \text{Patrimonio}} + K_d(1 - t) * \frac{\text{Pasivo Financiero}}{\text{Pasivo Financiero} + \text{Patrimonio}}$$

- Costo de capital. **Ka** = tasa libre de riesgo + prima de riesgo país + (β * Prima riesgo patrimonio)
- Costo de la deuda **Kd**. Es el tipo de interés que paga la empresa ponderado por el peso respecto al total de la deuda.

CAPÍTULO 3. DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA IPS PROSALCO

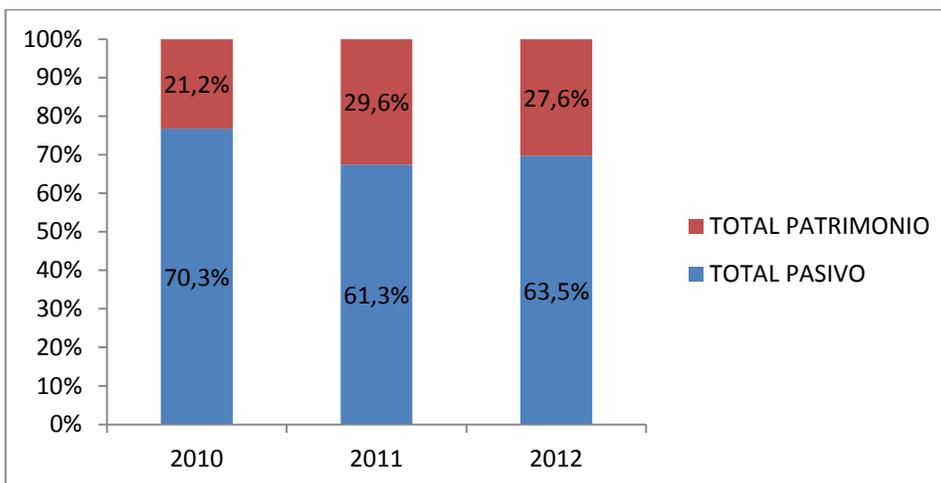
3.1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Gráfica 3.1. Balance General



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

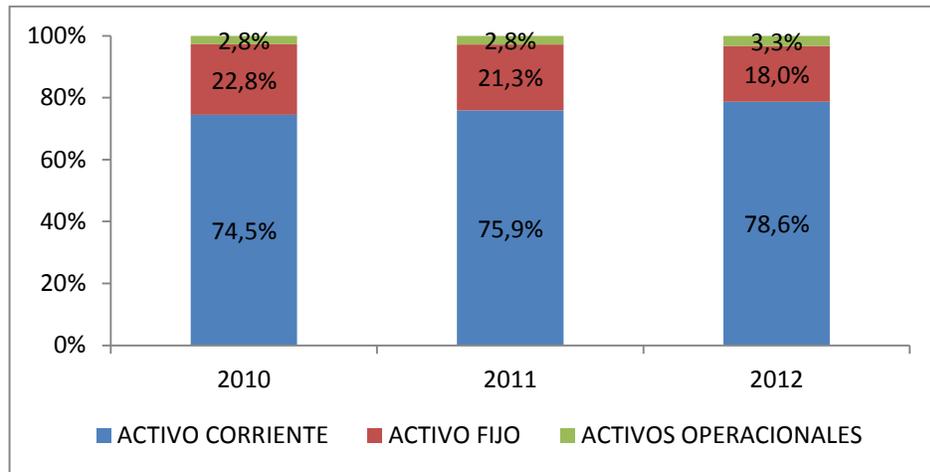
Gráfica 3.2. Financiación del Activo



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

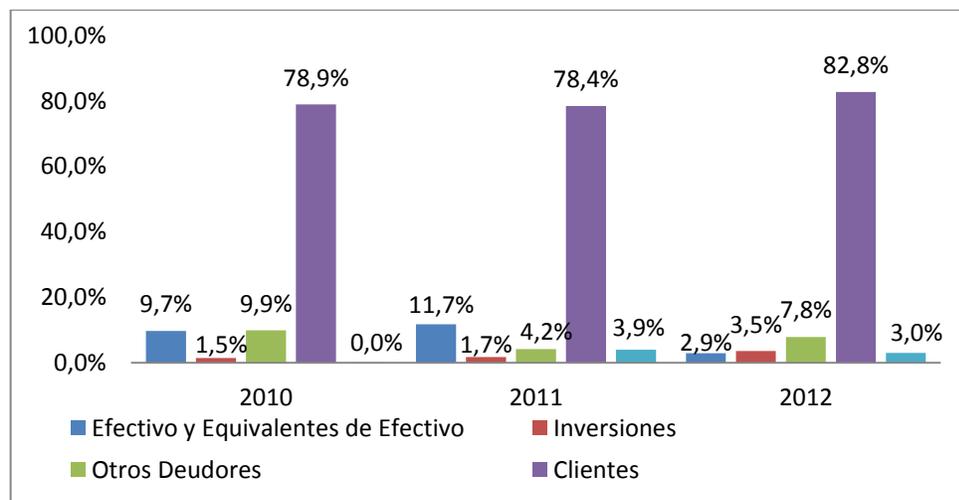
Como se observa en las gráficas anteriores, en los años 2010 a 2012, la financiación del activo está dada en más del 60% por el pasivo, el cual se encuentra compuesto principalmente por obligaciones financieras, cuentas por pagar y proveedores. Para el año 2012, los costos por pagar y los proveedores representan el 60% del pasivo corriente y las obligaciones el 27% del mismo rubro, lo que indica que el Prosalco IPS, se encuentra apalancada en más del 50% por cuentas por pagar y proveedores.

Gráfica 3.3. Composición del Activo



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

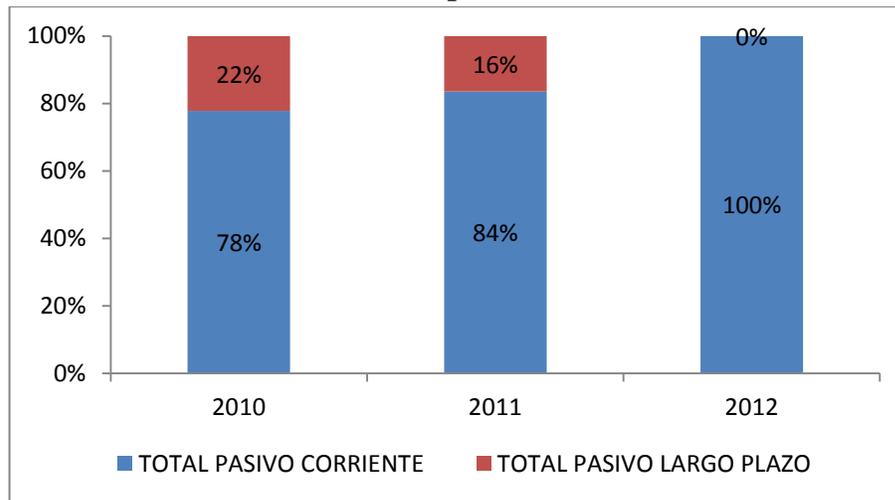
Gráfica 3.4. Composición del Activo Corriente



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

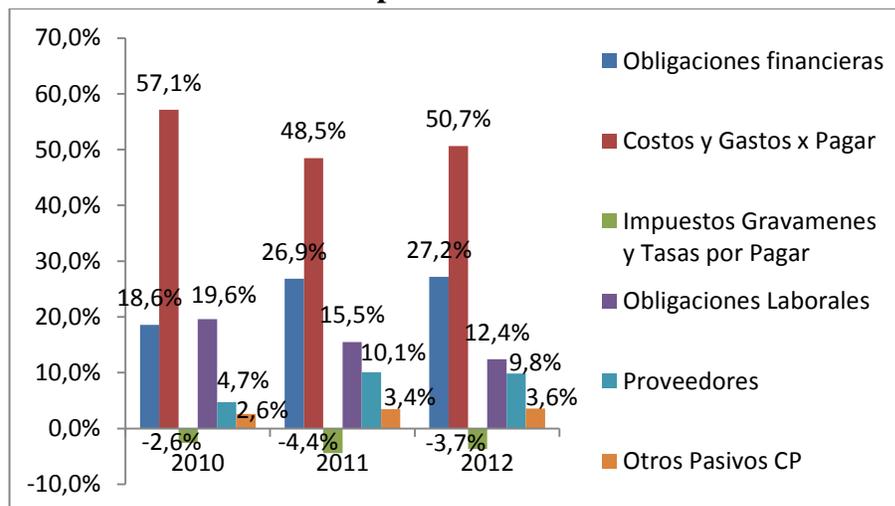
El total del activo en los años 2010 a 2012, está compuesto en un 75% a 80% por el activo corriente. El porcentaje más alto del activo corriente lo conforma la cartera de clientes con un 82,8% en el año 2012 y reflejando un aumento del 12% respecto al año anterior, esto como consecuencia de la cesación de pagos de algunas EPS, teniendo Saludcoop la ponderación más significativa de 60,47% sobre el total de la cartera. El rubro de las inversiones aumentó en 116% en 2012 respecto a 2011 producto de \$30.000.000 invertidos en la entidad Cobertura Integral. Por otro lado el disponible tuvo una disminución de 74% en el año 2012, esto como resultado de la baja rotación de la cartera. (ver gráficas 5 y 6).

Gráfica 3.5. Composición del Pasivo



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

Gráfica 3.6. Composición del Pasivo Corriente

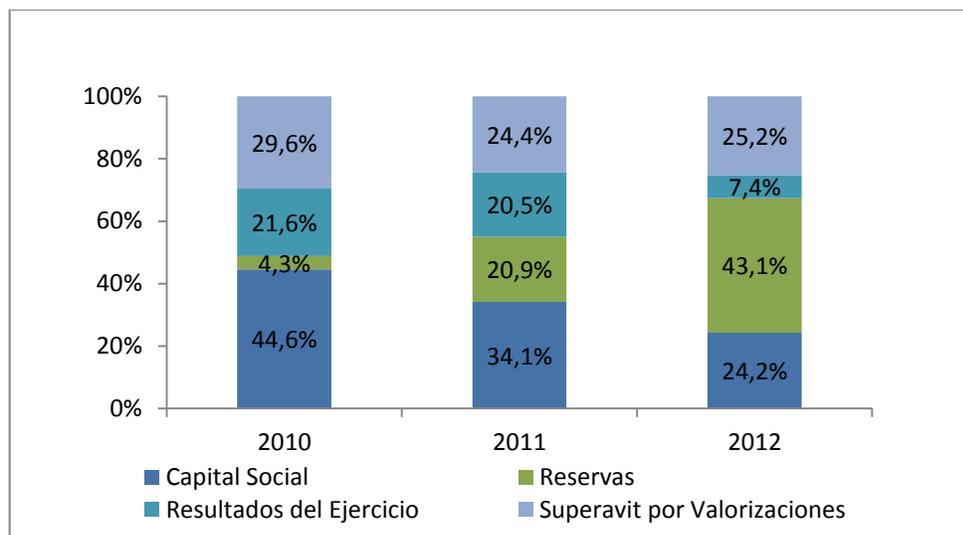


Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

En las gráficas 7 y 8 se puede ver que en el año 2012, el pasivo está compuesto en un 100% por el pasivo corriente, esto porque las obligaciones de largo plazo se pueden haber trasladado a corto plazo, ya que estas últimas aumentaron y las primeras son cero para el año mencionado, esto pudo haber ocurrido porque la obligación se termina de cancelar en menos de un año. Los costos por pagar y los proveedores representan entre el 48% y 50% del pasivo corriente, lo que indica que el mayor porcentaje de obligaciones, se deben cubrir en el corto plazo.

Para el año 2012, la rotación de las cuentas por pagar fue de 42,71 días, mientras que la rotación de cartera fue de 74,88 días, es decir que se cancelaron casi 30 días antes las cuentas por pagar sin aún hacerse efectiva la cartera, lo cual evidencia ineficiencia en el ciclo de caja, puesto que será necesario recurrir a deuda financiera para cubrir dichas obligaciones. Se observa cómo la cuenta de impuestos, gravámenes y tasas por pagar presenta inadecuada práctica contable, ya que corresponde a un saldo a favor en impuesto de IVA, el cual debió ser registrado en el activo en una cuenta por cobrar de saldo a favor en impuestos; las obligaciones financieras han aumentado en 2012 en un 29% respecto al año anterior, producto de la adquisición de nuevas obligaciones.

Gráfica 3.7. Composición del Patrimonio

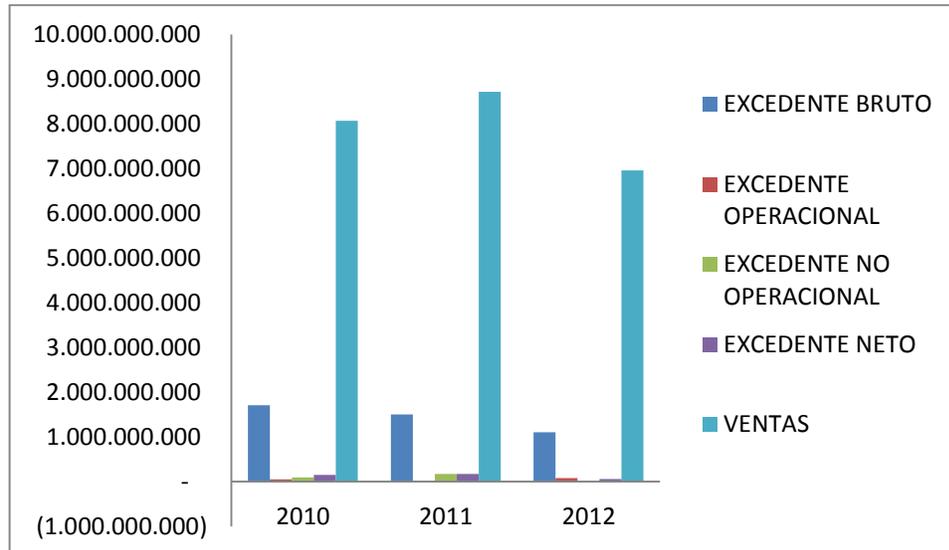


Fuente: Estados Financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

Se observa en la gráfica anterior, cómo las reservas aumentaron significativamente para los años 2011 y 2012 representando para el último el 43,1% del total del patrimonio; la reserva representa el 20% del excedente neto, razón por la que se explica el incremento en este

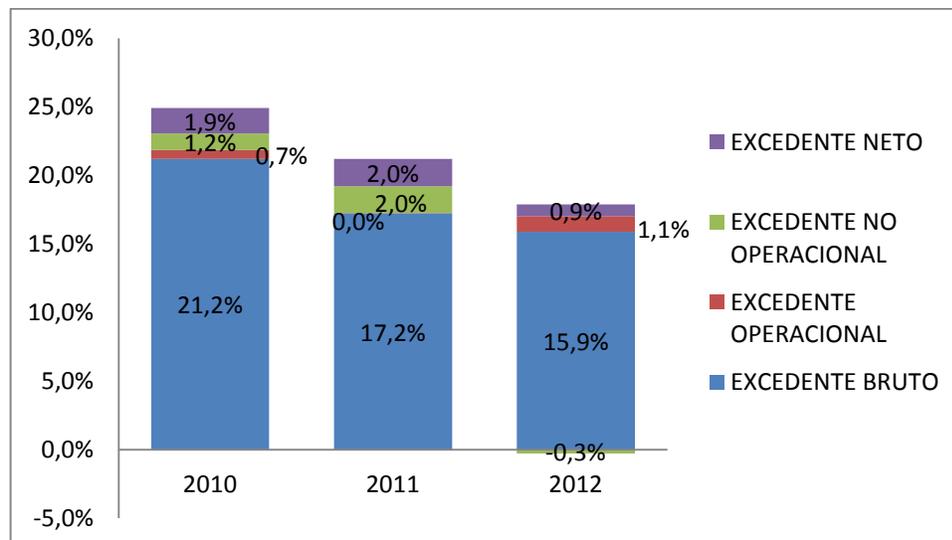
rubro ya que para el año 2011 el excedente neto tuvo un aumento del 15% respecto al anterior. Por otro lado el capital social ha disminuido en 7% en 2011 comparado con 2010 y 31% en 2012 respecto al año anterior debido al retiro de algunos asociados.

Gráfica 3.8. Estado de Resultados



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

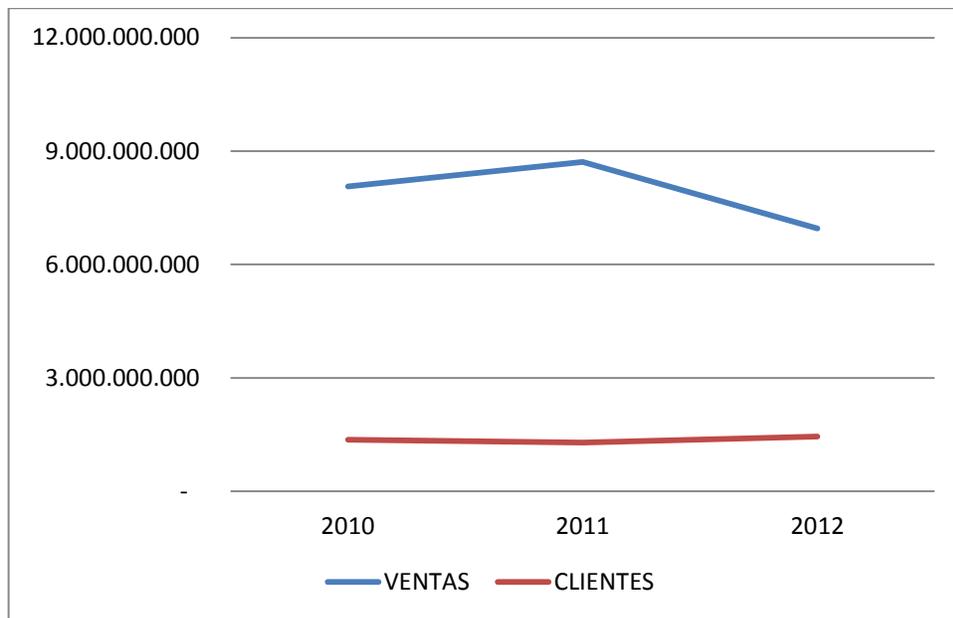
Gráfica 3.9. Excedentes vs Ventas



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

Se observa en la gráfica 10 cómo las ventas en 2011 aumentaron en un 8%, mientras que el costo del servicio prestado aumentó en un 13% situación desfavorable que se refleja en el excedente bruto; los gastos de administración para ese mismo año disminuyeron en un 9%, situación que no alivió mucho el resultado operacional debido a que la proporción de estos gastos respecto a las ventas, fueron en igual proporción que el excedente bruto 17%, lo que casi lleva a un déficit operacional en ese año. Las ventas en 2012 disminuyeron en un 20%, debido a la terminación del contrato con EPS SURA a finales del 2011; los gastos de administración bajaron en un 32% para el año 2012, lo que mejoró el margen operacional pasando de 0,01% en 2011 a 1,14%. En 2011 se presenta un incremento del 15% en el excedente neto producto, principalmente, de los ingresos no operacionales dentro de los cuales se encuentra una indemnización de EPS SURA por valor de \$245.375.660 por la terminación del contrato.

Gráfica 3.10. Relación Ventas - Clientes



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS

Elaboración propia

La gráfica anterior muestra cómo las ventas empiezan a disminuir para el año 2012, como consecuencia de la terminación del contrato con la EPS SURA uno de los más representativos para la IPS Prosalco. Entonces, mientras las ventas disminuyen en un 20% en 2012, la cartera de clientes aumenta en 12% para ese mismo año, situación desfavorable debido a que la cartera debe tener un aumento equilibrado conforme exista un aumento en las ventas; lo cual se evidencia en la rotación de cartera que pasó de 53,28 días en 2011 a

74,88 días en 2012, es decir los días en que la cartera se hace efectiva, aumentaron a 21,60 días, casi un mes adicional que se está tardando la liberación de caja, para cubrir obligaciones de corto plazo, lo que podría explicar el aumento del 28% del pasivo corriente en el 2012, respecto al año anterior.

3.2. ANÁLISIS DE ENDEUDAMIENTO Y RENTABILIDAD

3.2.1 Endeudamiento

Cuadro 3.1. Indicadores de Endeudamiento

	2010	2011	2012	2010 vs 2011	2011 vs 2012
Índice de Endeudamiento	70,25%	61,27%	63,54%		
Endeudamiento Financiero	25,77%	23,85%	17,27%		
Deuda Fciera vs EBITDA	1,39	3,93	2,40		
Deuda CP / KTNO	15,37%	19,25%	24,78%		
Activos	2.326.470.644	2.166.058.232	2.224.129.877	-6,90%	2,68%
Obligaciones financieras cp	235.968.709	297.867.401	384.099.042	26,23%	28,95%
Obligaciones financieras lp	363.506.478	218.801.257	-	-39,81%	-100,00%
Ebitda	429.744.285	131.529.885	159.821.825	-69,39%	21,51%
KTNO	1.535.325.995	1.547.510.469	1.550.264.946	0,79%	0,18%

Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS

Elaboración Propia

Como se mencionó anteriormente, el activo está financiado en una mayor proporción por el pasivo en todos los años, el indicador de endeudamiento mejoró en 2011, debido a que los pasivos disminuyeron en mayor proporción que los activos, siendo las obligaciones laborales y otras cuentas por pagar los rubros que más pesaron en la caída de los primeros. Por su parte, el índice de endeudamiento financiero mejora en cada año, debido a que las deudas caen en mayor proporción que los activos en 2011 y en 2012, aunque estos últimos aumentan en 2,68% respecto al año anterior.

Los anteriores indicadores, según Óscar León García, no son el mejor reflejo del riesgo que una empresa asume por tomar deuda, porque ésta no cubre sus obligaciones financieras vendiendo activos sino generando flujo de caja, por lo tanto, recomienda la utilización de otros índices como la relación entre la deuda y el Ebitda¹⁵. Para Prosalco, en el periodo

¹⁵ Refleja los años que una empresa demora en pagar su deuda utilizando el Ebitda. Un valor mayor a 1,5 se considera como un alto nivel de riesgo financiero.

analizado, hay un alto nivel de riesgo financiero; siendo el 2011 el que tiene el nivel más alto, esto porque aunque tanto el Ebitda como las obligaciones financieras disminuyeron con relación al año anterior, el primero lo hizo en mayor proporción que las segundas, esto quiere decir que la empresa se demora en pagar sus deudas con el 100% del Ebitda 3,93 años, esto sin tener en cuenta que la utilidad Ebitda se debe destinar también a cubrir otras obligaciones como incremento en el capital de trabajo, inversión en activos fijos e intereses.

Finalmente, el índice deuda corto plazo vs capital de trabajo neto operativo, muestra que el riesgo de endeudamiento aumenta en el periodo analizado, esto sugiere que el aumento en el KTNO se está financiando con deuda y esto se evidencia en 2012, porque ambos se incrementaron pero esta última aumentó en mayor proporción que el primero y sumado al hecho de que las ventas disminuyeron, el riesgo de que los Bancos restrinjan los créditos y que la empresa no pueda renovar los plazos de los actuales aumenta, generando un problema de liquidez.

3.2.2 Rentabilidad

Cuadro 3.2. Indicadores de Rentabilidad

	2010	2011	2012
Rentabilidad del Activo		0,04%	3,67%
Rentabilidad del Patrimonio		24,90%	7,15%
Ka	19,07%	15,54%	15,04%
Kd	13,92%	15,21%	13,02%

Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

La rentabilidad del activo en 2011 es casi cero, debido a que, como se ha mencionado anteriormente, el excedente operacional es sólo el 0,01% de las ventas, porque los gastos de administración y el margen bruto son casi iguales, lo que muestra que durante ese año hubo ineficiencia o poca planeación administrativa; en 2012 el indicador aumenta pero no porque las ventas lo hayan hecho también, sino que los gastos operacionales disminuyeron en una mayor proporción que éstas, generando un excedente operacional mayor que el año anterior.

La rentabilidad del patrimonio ROE, por su parte fue mayor en 2011 que en 2012, esto se debe a que en el primer año el excedente neto fue mayor que en el segundo, pero como se dijo anteriormente, se debe a los ingresos no operacionales. También es mayor que la rentabilidad del activo, como se esperaba, por la existencia de riesgo financiero porque la empresa tomó deuda, por lo tanto la rentabilidad debe ser también mayor.

Finalmente, comparando la rentabilidad del activo con el costo de la deuda K_a , se puede afirmar que no hay éxito empresarial en Prosalco porque la entidad se está endeudando a una tasa mayor para colocar los fondos en activos que ganan una tasa menor, esto porque la primera es menor que el costo de tomar deuda; por su parte en 2011 la rentabilidad de los dueños de la empresa o ROE fue mayor que K_a , pero en el siguiente año esta última fue mayor que el ROE, lo que significa que para los dueños de la empresa hubiese sido mejor liquidar la inversión y convertirse en acreedores de la misma; de nuevo en este indicador se ve reflejado la disminución de las ventas.

3.3 GERENCIA DEL VALOR

Cuadro 3.3. Indicadores Gerencia del Valor

	2010	2011	2012
Productividad del Activo Fijo		16,44	15,1
Productividad de Capital	0,18	0,16	0,2
Margen EBITDA	5,33%	1,51%	2,30%
Palanca de Crecimiento	0,29	0,09	0,11
EBITDA - PKT	-0,13	-0,15	-0,18

Fuente. Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

3.3.1 Productividad del Activo Fijo. Se observa que por cada peso invertido en activos fijos, la empresa genera ingresos en promedio por 15,7 pesos, el indicador disminuyó en 2012 respecto al año anterior, porque tanto las ventas como los activos fijos han venido cayendo en estos años, lo que permite pensar que la capacidad instalada de la empresa comienza a perder eficiencia en la generación de ingresos.

3.3.2 Margen EBITDA. Este indicador sugiere que por cada peso de ingreso por ventas, quedaron 5 centavos en 2010 y 2 centavos en 2011 y 2012, en cada año, para cumplir con las obligaciones financieras, tributarias y para la repartición de utilidades. En 2010 el margen fue mayor que en 2011 porque, si bien las ventas del primer año fueron menores que las del segundo, los costos como porcentaje de las ventas fueron más bajos, por su parte en 2012 mejoró el indicador respecto a 2011 porque los gastos operacionales de administración bajaron en una mayor proporción que la disminución en las ventas y el margen bruto, mientras que estos dos últimos cayeron 20% y 18% respectivamente, los gastos operacionales de administración lo hicieron en 38%.

Cuadro 3.4. Margen Ebitda

	2010	2011	2012
Utilidad Operacional	53.298.076	1.000.000	79.546.399
Depreciaciones	128.320.817	121.994.759	80.275.426
Amortizaciones	248.125.392	8.535.126	-
EBITDA	429.744.285	131.529.885	159.821.825
Ventas	8.070.035.680	8.716.091.028	6.958.818.677
Margen EBITDA	5,33%	1,51%	2,30%

Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS

Elaboración propia

3.3.3 Capital de Trabajo

Cuadro 3.5. Análisis del Capital de Trabajo

	2010	2011	2012	2010 vs 2011	2011 vs 2012
Ventas	8.070.035.680	8.716.091.028	6.958.818.677	8,01%	-20,16%
CxC clientes	1.366.456.031	1.289.902.281	1.447.344.723	-5,60%	12,21%
Efectivo	168.114.124	192.687.692	50.034.254	14,62%	-74,03%
Inventario	755.840	64.920.496	52.885.969	8489,19%	-18,54%
KTO	1.535.325.995	1.547.510.469	1.550.264.946	0,79%	0,18%
Cuentas x Pagar Proveedores					
Bienes y Servicios	655.179.631	473.228.614	555.485.845	-27,77%	17,38%
Proveedores	59.841.110	111.849.313	138.982.136	86,91%	24,26%
KTNO	820.305.254	962.432.542	855.796.965	17,33%	-11,08%
PKT	0,10	0,11	0,12		
PDC	0,52	0,14	0,19		
EBITDA - PKT	-0,048	-0,095	-0,100		
Rotacion CxC Veces	5,9	6,8	4,8		
Rotacion CxC Días	60,96	53,28	74,88		
Rotacion CxP Veces	8,894	12,330	8,430		
Rotacion CxP Días	40,48	29,20	42,71		

Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS

Elaboración propia

3.3.3.1 Productividad del capital de trabajo neto operativo PKT. Por cada peso adicional de ventas, la empresa necesitó invertir en capital de trabajo 10, 11 y 12 centavos en cada uno de los 3 años analizados, aunque en 2011 las ventas aumentaron en 8% y mejoró la rotación de cartera al pasar de 60,96 días en 2010 a 53,28 días comparado con el año anterior, aumentó el efectivo y el apalancamiento con proveedores disminuyó por lo tanto, las mayores ventas representaron una inversión mayor en capital de trabajo; por su

parte en 2012 también se evidencia un deterioro en el indicador porque las ventas disminuyeron en 20% y la rotación de cartera aumentó a 74,88 días, esto hace que para la empresa sea más difícil crecer y generar valor, además la combinación de bajos ingresos y una cartera alta aumenta el riesgo de incumplimiento con los proveedores de insumos que puede generar problemas en la provisión de los mismos y esto, a su vez, puede afectar la prestación del servicio.

Por otra parte, puede observarse en el cuadro anterior que mientras las cuentas por cobrar rotan en promedio a 63 días, las cuentas por pagar lo hacen en 37 días, lo que indica que la empresa no se está apalancando con proveedores y como está pagando en menor tiempo que la recuperación de cartera, debe buscar otros recursos, endeudamiento financiero, para cubrir el capital de trabajo.

3.3.3.2 Palanca de crecimiento. Desde el punto de vista de la generación de valor, para la empresa en el periodo analizado no es atractivo crecer, por ser el indicador menor que 1, y esto demuestra analizando la relación entre el margen EBITDA y la productividad del capital de trabajo, ya que por cada peso adicional en ventas Prosalco en vez de generar caja, la demanda en los tres años; esto en 2011 por un aumento en el efectivo que hubiera podido destinarse al pago de deuda financiera, teniendo recursos ociosos y menor apalancamiento con proveedores; por su parte en 2012 se debe principalmente a la disminución en ventas y aumento de rotación de cartera, al pasar de 53 días en 2011 a 78.

3.4 FLUJO DE CAJA

Cuadro 3.6. Flujo de caja

	2011	2012
EBITDA	429.744.285	131.529.885
(-) Impuesto		
F CAJA BRUTO	429.744.285	131.529.885
(-) Incremento KTNO	142.127.288	(106.635.577)
(-) Inversion en Activos fijos	51.602.878	59.623.291
FLUJO DE CAJA LIBRE	236.014.119	(34.728.983)
(+) Nuevas Obligaciones Fcieras	360.303.292	259.664.424
(-) Pago Obligaciones Fcieras	378.613.900	482.170.017
FLUJO DE CAJA ACCIONISTA	217.703.511	(257.234.576)

Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS

Elaboración propia

Lo primero que debe observarse en el cuadro anterior es que la tasa impositiva es cero, porque Prosalco por ser una Cooperativa pertenece al Régimen Tributario Especial y está exenta de impuesto de renta siempre y cuando destine el 20% de sus excedentes netos a financiar programas de educación formal en Instituciones autorizadas por el Ministerio de Educación Nacional. La empresa cumple con esta reglamentación y cada año el porcentaje correspondiente de sus excedentes son transferidos a la Universidad de Antioquia, a través de Confecoop Antioquia, que es en última instancia la encargada de que los recursos lleguen a la Institución¹⁶.

Continuando con el análisis, el FCB es positivo en ambos años, pero es aún mayor para el primero, producto de un margen EBITDA más representativo, 5,33% para 2010, por el alto valor de las amortizaciones y un margen operacional del 21%; mientras en el año 2011 se tiene un margen EBITDA de 1,51%, debido a que el margen operacional fue de 17% y no hubo lugar a amortizaciones lo que llevó a la disminución del FCB en 69%.

Para el año 2011 el resultado del FCL indica que se generaron recursos para cubrir incremento en KTNO y activos fijos, y el Flujo de caja del accionista para ese año sigue siendo positivo, lo que refleja que se atendió el servicio deuda y aún quedó para realizar la respectiva designación de los recursos en los fines que designe la entidad, en reinversión por su calidad de entidad sin ánimo de lucro, es decir que para este año se cumplió con el objetivo básico financiero.

¹⁶ Tomado de los acuerdos de la Asamblea General de cada año estudiado.

En el año 2012, los resultados no son muy alentadores, pues aunque hubo desinversión en KTNO, no se generó resultado positivo en el FCL y en el Flujo de Caja del accionista, lo que indica que no se tuvo con que cubrir inversión en activos fijos y servicio de la deuda.

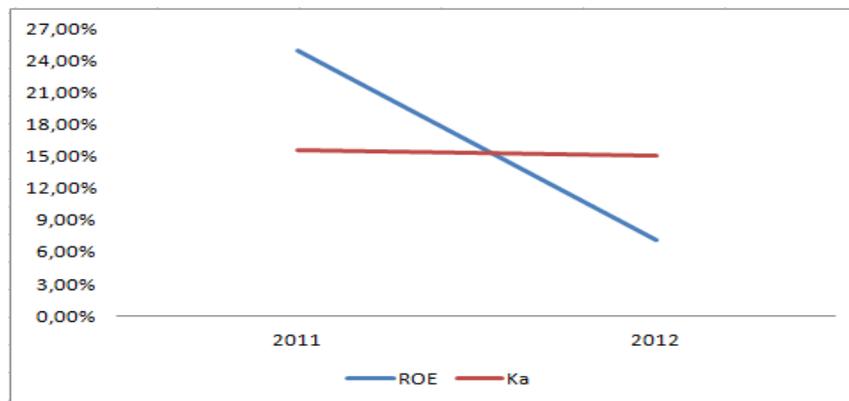
3.5 EVA

Cuadro 3.7. EVA

	2010	2011	2012
EVA®		64.772.733	(66.213.015)
Delta EVA			(130.985.748)
Utilidad Neta	149.516.340	172.330.287	59.963.505
Utilidad Mínima Esperada		107.557.554	126.176.520
Patrimonio Año Anterior		692.067.856	838.962.717
Ka	19,07%	15,54%	15,04%
ROE		24,90%	7,15%

Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

Gráfica 3.11. Ka vs ROE



Fuente: Estados financieros de Prosalco IPS
Elaboración propia

En 2011 la rentabilidad del patrimonio es superior a la mínima esperada y esto se evidencia en una EVA positivo, por lo cual la empresa generó valor en ese año; sin embargo la generación de valor está fundamentada en los ingresos no operacionales, porque si bien las ventas y el margen bruto son más altos que en 2012, el ingreso por la indemnización que

Sura EPS entregó a la empresa por la terminación del contrato en octubre de ese año, sin duda ayudó a que el excedente neto fuera positivo, pues estos ingresos como porcentaje de las ventas fueron superiores en 3 puntos a los del 2012, y esto se ratifica porque los gastos operacionales de administración y el excedente bruto como porcentaje de las ventas son del 17,23% y 17,22% , respectivamente, dejando un excedente operacional como proporción de las ventas es apenas del 0,01%.

Por su parte, en el último año hay destrucción de valor porque la rentabilidad esperada es mayor a la realmente obtenida, por lo tanto, los recursos invertidos en la empresa no están generando una renta mínima como para cubrir el costo de sus activos y mucho menos un remanente para ser reinvertido en la empresa¹⁷, porque aunque el ROE fue positivo no fue el que se esperaba, de acuerdo a las condiciones de riesgo del sector.

¹⁷ Al ser Prosalco IPS parte del sector solidario, es una cooperativa, no hay repartición de utilidades, el 50% de éstas deben ser reinvertidas en la empresa. Además por pertenecer al régimen especial tributario destina un 20% de éstas a un fondo de educación gubernamental.

4. CONCLUSIONES

La cartera es uno de los principales problemas que enfrenta la IPS en su capital de trabajo, la cual se debe ser intervenida realizando un adecuado control y seguimiento de los clientes, para que se logre una disminución significativa en los días de rotación de cartera, que actualmente son superiores a los días de cuentas por pagar, con ello se lograría una liberación en el ciclo de caja que es mucho más económico que adquirir deuda financiera, para atender las obligaciones de corto plazo. Se sugiere que exista un profesional en este campo que esté dedicado de tiempo completo a la recuperación y gestión de la cartera ya que actualmente no existe un departamento encargado de dicha labor.

De acuerdo a la palanca de crecimiento para Prosalco no es recomendable crecer en ventas, porque el incremento de éstas en vez de generar caja la demandaría, por lo que se recomienda en primer lugar realizar una adecuada gestión de cartera para, posteriormente, evaluar una posible expansión en la operación.

Se recomienda evaluar por qué los costos del servicio están aumentando en todos los años, incluso en mayor proporción que las ventas porque esto sumado a los altos gastos administrativos disminuye significativamente el margen operacional.

El EVA que fue positivo sólo en 2011, porque en el siguiente año desmejoró notablemente, además está basado en los ingresos no operacionales y no en los ingresos por prestación de servicios de salud que son la razón de ser de la empresa, por lo tanto, se sugiere a la administración revisar las estrategias o replantear el modelo de negocio.

El riesgo de endeudamiento aumenta en los tres años analizados porque el aumento del capital de trabajo neto operativo está siendo financiado con la adquisición de obligaciones financieras, lo cual puede generar problemas de liquidez . De nuevo, la cartera es el mayor problema de Prosalco IPS, porque al no poder recuperarla, se debe recurrir a deuda para pagar las otras obligaciones como salarios y proveedores.

El análisis de rentabilidad del patrimonio muestra que la empresa no es rentable para sus dueños, porque el costo de la deuda es mayor que el retorno que éstos tienen por el capital invertido en ésta y está por debajo de la rentabilidad mínima esperada de acuerdo a las condiciones de riesgo del sector. Se debe revisar toda la estructura del negocio como costos; apalancamiento con proveedores; gastos; estructura de capital; composición del

activo, principalmente cartera; con el fin de lograr generar valor y que el negocio sea atractivo para los dueños.

Finalmente, se recomienda hacer el diagnóstico financiero para el 2013, porque en este año se emprendieron nuevos proyectos que implicaron grandes desembolsos de dinero, por lo que se adquirieron nuevas obligaciones financieras y laborales e inversión en activos fijos.

BIBLIOGRAFÍA

DUMRAUF, Guillermo. Finanzas Corporativas. Un Enfoque Latinoamericano. Segunda Edición. Buenos Aires. Argentina. 2010.

GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera. Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta edición. Cali Colombia. 2009.

LEGIS EDITORES S.A. PUC. Decima quinta edición. Bogotá Colombia. 2007

SINISTERRA, Gonzalo. POLANCO, Luis Enrique. HENAO, Harvey. Contabilidad Sistema de Información para las Organizaciones. Cuarta edición. Bogotá Colombia. 2001

CIBERGRAFÍA

DAMODARAN, Aswath. Historical returns on stocks, Bonds and Bills – United States. Disponible en <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, acceso agosto 3 de 2013.

_____ Levered and Unlevered Betas by Industry. Disponible en <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, acceso agosto 3 de 2013.

NUÑEZ, Jairo y ZAPATA, Juan Gonzalo (2012), “La sostenibilidad financiera del sistema de salud colombiano”. Disponible en internet: www.fedesarrollo.org.co, acceso agosto 1 de 2013.

PROCURADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN. “Financiamiento del sistema general de seguridad social en salud, seguimiento y control preventivo a las políticas públicas”. Disponible en internet: www.procuraduria.gov.co, acceso julio 31 de 2013.

SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE SALUD. “Título IV Instituciones Prestadoras de Salud. Circular 20081226” Disponible en internet: www.supersalud.gov.co, acceso julio 30 de 2013.

_____ (2002). “Manual preguntas sobre derechos y deberes del régimen contributivo del sistema general de seguridad social en salud”. Disponible en internet: www.supersalud.gov.co, acceso julio 30 de 2013.

Ley 100 de 1993.

Ley 1438 de 2011.

Resolución 5261 de 1994.