

**VALORACIÓN ECONÓMICA DE LA EMPRESA CARIBE VERDE S.A. E.S.P. EN LA
CIUDAD DE CARTAGENA DE INDIAS EN EL AÑO 2014.**

VICTOR S. MÁRCELES GUERRERO

ASESOR

ADRIANA MILENA CASTAÑO BONOLI.

OSWALDO MIGUEL NOVOA GONZÁEZ.

**UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
FACULTAD DE POSTGRADO DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**

CARTAGENA DE INDIAS, D.T. Y C.

2015

TABLA DE CONTENIDO.

LISTADO DE ILUSTRACIONES.	5
INTRODUCCIÓN.	6
CAPITULO 1.	7
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.	7
1.1.1. Planteamiento.	7
1.1.2. Formulación del Problema.	8
1.2. JUSTIFICACIÓN.	9
1.3. OBJETIVOS.	11
1.3.1. Objetivo General.	11
1.3.2. Objetivos Específicos:.....	11
1.4. MARCO DE REFERENCIA.....	12
1.4.1. ANTECEDENTES.....	12
CAPITULO 2.	18
2.1. MARCO TEORICO.	18
CAPITULO 3.	23
3.1. MÉTODOS SIMPLE DE VALORACIÓN:	23
3.2. MARCO CONCEPTUAL.	26
3.3. METODOLOGÍA.	29
3.3.1. FACTIBILIDAD:.....	29
3.3.2. METODOLOGÍA PROPUESTA:	29
CAPITULO 4.	31
4.1. Describir la situación financiera de la empresa.....	31
4.2. RESEÑA HISTÓRICA.....	36
4.3. PLANEACIÓN INSTITUCIONAL.....	38
4.3.1. Política De Calidad:	38

4.3.2. Grupos de interés:	38
4.3.3. Objetivos de Calidad.....	38
4.3.4. Misión:	39
4.3.5. Visión:	39
4.3.6. Procesos De La Empresa.....	39
4.3.7. Empresa Certificadora:	40
4.3.8. Alcance Del Sistema:.....	40
4.3.9. Normas Implementadas:.....	40
4.3.10. Norma bajo la cual nos certificamos:	40
4.4. VALORES INSTITUCIONALES:	41
4.4.1. Compromiso:	41
4.4.2. Sensibilidad social y protección al ambiente:.....	41
4.4.3. Espíritu de equipo:	41
4.4.4. Satisfacción al cliente:	41
4.4.5. Rentabilidad:.....	41
4.5. OBJETIVOS ORGANIZACIONES.....	42
4.5.1. Objetivo de Compra:	42
4.5.6. Objetivo de Mantenimiento de Equipos:	42
4.5.7. Objetivo de Gestión Social:.....	42
4.5.8. Objetivo de Direccionamiento y Mejora:	42
4.5.9. Objetivo del proceso de talento humano:.....	42
4.5.10. Objetivo de proceso de operación:	43
4.5.11. Objetivo de procedimiento de diseño:.....	43
4.5.12. Objetivo de Calidad:.....	43
4.6. PLANEACIÓN ESTRATÉGICA.....	44
4.7. POLÍTICAS.	44
4.7.1. Política De Calidad	44
4.8. CLIENTES Y PROVEEDORES.....	45

4.8.1. Clientes:.....	45
4.8.2. Proveedores:	46
4.9. PRESUPUESTO DE OPERACIÓN DE LA EMPRESA CARIBE VERDE S.A., E.S.P. PARA AÑO 2014.	48
4.10. DESCRIPCIÓN FINANCIERA DE LOS ULTIMOS TRES AÑOS.	52
4.10.1. Indicadores de Liquidez:	53
4.10.2. Indicadores de Rentabilidad:	54
4.10.3. Indicadores de Endeudamiento:	55
4.11. Implementar un sistema de valoración económica de empresa basado en los estados financieros, encaminado a la buena toma de decisiones.	56
4.12. CRECIMIENTO ESPERADO DE VENTAS= $(1+F)(1+\blacktriangle\text{PIB})-1$	59
4.13. Identificar y evaluar estrategias de generación de valor que garantice la viabilidad y sostenibilidad financiera de la entidad en estudio.	74
4.14. Estimar la capacidad competitiva y la gestión empresarial de acuerdo con los resultados obtenidos en la valoración de la entidad en estudio.	79
CONCLUSIÓN.	81
RECOMENDACIONES.	83
BIBLIOGRAFÍA.	
ANEXOS.	

LISTADO DE ILUSTRACIONES.

ILUSTRACIÓN 1: CALCULO DEL MARGEN EBITDA.	22
ILUSTRACIÓN 2: PROCESOS DE LA EMPRESA CARIBE VERDE S.A. E.S.P.	39
ILUSTRACIÓN 3: PRESUPUESTO DE OPERACIÓN 2014 DE LA EMPRESA.	49
ILUSTRACIÓN 4: ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA.	51
ILUSTRACIÓN 5: VALORACIÓN ECONÓMICA DE LA EMPRESA CARIBE VERDE S.A. E.S.P.	57
ILUSTRACIÓN 6: DATOS MACRO-ECONÓMICOS.	58
ILUSTRACIÓN 7: SUMATORIA IMPUESTO DE RENTA Y CREE.	60
ILUSTRACIÓN 8: FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO PARA LOS PROPIETARIOS, CARIBE VERDE S.A. E.S.P.	61
ILUSTRACIÓN 9: CALCULO DEL CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO).	62
ILUSTRACIÓN 10: INVERSIÓN EN CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO.	63
ILUSTRACIÓN 11: INVERSIÓN EN ACTIVO FIJO (AF).	65
ILUSTRACIÓN 12: CALCULO DEL WACC.	65
ILUSTRACIÓN 13: VALOR DEL PATRIMONIO CARIBE VERDE S.A. E.S.P.	73

INTRODUCCIÓN.

Caribe Verde S.A., E.S.P.” en una entidad de carácter privado que tiene como fin principal la prestación del servicio de disposición final de residuos sólidos ordinarios de forma óptima y en condiciones de calidad y eficiencia, cumpliendo con normas legales, medioambientales y de calidad. Éste Ente surge del deseo de la unión de dos empresas que decidieron trabajar con miras a permitir alcanzar las metas establecidas en el Plan de Gestión Integral de Residuos (PGIRS) en el Distrito de Cartagena de Indias.

El presente trabajo de investigación consiste en la realización de una evaluación económica a la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., en el cuál se puede afirmar que se emplea el método deductivo, es decir, se parte de una concepción global del sector de la empresa, llegando a una noción particular, en donde se pretenderá determinar el valor económico de la compañía a través de la implementación y comparación de diferentes métodos de valorización económica empresarial; para lo cual se desarrolla una indagación sobre el sector de la actividad de la Compañía y su importancia en la sociedad. En ese orden de ideas, se desarrolla el análisis de la información primaria suministrada por la compañía sobre la que se tratará de implementar el método de Valoración denominado “Flujo de caja descontado” y el método de Valoración empresarial del “Valor Económico Agregado” por su sigla en inglés (EVA), asimismo, se acomete realizar investigación apoyada en fuentes secundaria para soportar la misma.

Inmediatamente se tenga el resultado de la valoración, se darán conclusiones y recomendaciones para la firma, dentro de la cual, se aspirará dar estrategias que ayuden al mejoramiento de la misma.

CAPITULO 1.

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

1.1.1. Planteamiento.

De acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente PNUMA, la producción más limpia se define como “la aplicación continua de una estrategia ambiental preventiva e integrada a procesos, productos y servicios para incrementar la eficiencia en general y reducir los riesgos para los seres humanos y el ambiente¹; bajo este contexto las políticas ambientales en Colombia han dado un giro y se crean una legislación orientada a la prevención de la contaminación; el tema de manejo de los residuos sólidos es uno de los temas que se deben atacar, pues con el desarrollo industrial y el crecimiento de la población se ha originado un aumento de la producción de residuos sólidos y su composición es cada vez más heterogénea por lo cual se requiere que se realice mayor gestión ambiental que incluya la recolección, separación, manejo y tratamiento de los mismo; es por ellos que las empresas de aseo tienen una labor ardua, en este sentido, las empresas que operan la práctica de los rellenos sanitarios deben velar por la correcta Disposición Final De Residuos Sólido y así se puedan controlar los impactos ambientales.

Frente estas consideraciones cuando se encuentra una problemática tan compleja como la preservación del medio ambiente y las prospectivas financieras que las empresas de aseo deben tener, junto la administración eficiente en cada uno de los procesos, se propone un modelo de valoración de la empresa Caribe Verde S.A., E.SP. la cual presta el servicio público de operar el relleno sanitario en la Ciudad de Cartagena de Indias D.T y C.; este servirá de guía para reconocer la importancia del

¹ Organización de Naciones Unidas. (2006). Acuerdos Ambientales y Producción más Limpia.

valor de la Empresa en el mercado y cómo este valor traerá rendimientos futuros. Además será útil para la toma de decisiones que permitan medir el impacto de las políticas de la Empresa, en la generación, transferencia y pérdida de valor; más aún en épocas de crisis, pues este sector cuenta con muchas fallas en la operación y prestación del servicio al no contar con la tecnología de punta que la operación requiere. En este orden de ideas se cree necesario que la gestión empresarial una esfuerzos enfocados a promover la educación ambiental para enseñar a los habitantes a reducir, rechazar, reciclar, reutilizar y ser más responsables frente al manejo de sus residuos sólidos, mitigando el impacto para el ambiente, aun cuando dicha empresa trabaje para que el proceso final contribuya a ello.

1.1.2. Formulación del Problema.

Teniendo en cuenta el panorama ambiental y la problemática que presentan las empresas de aseo, se hace necesario dar respuesta al siguiente interrogante ¿Cuál es el valor de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.?

1.2. JUSTIFICACIÓN.

La valoración financiera de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P es de gran importancia tanto para los accionistas como para los interesados en invertir en esta entidad; del mismo modo, es de vital relevancia para la Dirección ejecutiva, es decir, el personal encargado de la administración y gestión, ya que una vez determinado y analizado el valor de la Compañía se pueden dar las directrices a seguir, de modo tal, que la institución dé un adecuado uso de su capital de trabajo y logre rendimientos superiores a su costo de capital en pro de generar valor a todos los propietarios y accionistas, ya que a ello es hacia donde apunta el objetivo principal de la realización de la presente valoración económica.

El cuantificar y actualizar de forma razonada, la capacidad que tiene Caribe Verde S.A E.S.P de generar flujos o recursos futuros a través de su funcionamiento, es responder a la aplicación continua de una estrategia ambiental preventiva e integrada a procesos, productos y servicios para incrementar la eficiencia en general, y reducir los riesgos para los seres humanos y el ambiente² en la Ciudad de Cartagena de Indias y con ello se daría respuesta al Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA).

Tal como dicen Copeland, Koller, Murrin “la valoración depende principalmente del conocimiento de la empresa, de su sector y del entorno económico general, de efectuar una labor prudente de proyección”. Obedeciendo a ello, se realizara un estudio profundo del sector y dar recomendaciones de cómo debería actuar Caribe Verde de

² Ibid., p.1.

forma que se atenúen las fallas en la operación y prestación del servicio haciendo uso adecuado de su capital de trabajo”.³

³ Castaño, C. (2008). Valoración de pequeñas empresas: una aplicación a la marca “denominación de origen dehesa de Extremadura”. (Tesis Doctoral). Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), Santa Ana de Almedralejo

1.3. OBJETIVOS.

1.3.1. Objetivo General.

Realizar una propuesta de valoración económica de la empresa privada Caribe Verde S.A E.S.P en el 2014 en la ciudad de Cartagena de Indias, que permita el análisis de estrategias que genere una cultura de generación de valor.

1.3.2. Objetivos Específicos:

- Describir la situación financiera de la empresa Caribe Verde S.A E.S.P de los últimos 3 años, para así realizar la valoración e Implementación de un manual de actividades para muestra de avances.
- Implementar un sistema de valoración económica de empresa basado en los estados financieros, encaminado a la buena toma de decisiones.
- Identificar y evaluar estrategias de generación de valor que garantice la viabilidad y sostenibilidad financiera de la entidad en estudio.
- Estimar la capacidad competitiva y la gestión empresarial de acuerdo con los resultados obtenidos en la valoración de la entidad en estudio.

1.4. MARCO DE REFERENCIA.

1.4.1. ANTECEDENTES.

La importancia de una producción más limpia y el hecho de la creación de una estrategia ambiental preventiva dentro de la cual se integren procesos con miras a la minimización de riesgos que afecten la integridad del medio ambiente y del hombre, son de vital importancia para la conservación del mundo en general y ello, inclusive ha llevado a que las Naciones Unidas creen programas para la protección de dichos elementos; en la actualidad en donde la mayoría de las naciones que integran el globo terráqueo están en la obligación de velar por el cuidado de la no contaminación del medio ambiente y con ello no tomen lugar hechos nefastos para con la raza humana y seres vivos en general. Es por tal que se ha venido trabajando en la temática que hace alusión al Manejo de Residuos Sólidos.

En la mayor parte de países del mundo es de vital importancia saber cuál es el manejo que se debe dar a los Residuos Sólidos y Colombia no es la excepción, tanto así que desde el año de 2012 se empezó un proceso en contra del burgomaestre Gustavo Petro por dar un manejo incorrecto a la administración de dichos residuos, ya que ello implicaba la contaminación del medio ambiente y posiblemente se estaría poniendo en riesgo la vida de los seres humanos. ⁴Se sabe que esta engorrosa situación que tomó lugar en el País también llevaba fines económicos, debido a que la recolección y disposición de la basura no es una tarea de fácil realización y ella implica la utilización de recursos tales como: activos fijos y el uso adecuado de capital de trabajo. Además, se especula que realización de esta actividad deja rentabilidades muy elevadas, razón por la cual, se empieza a atacar jurídicamente y políticamente al Sr. Alcalde de la

⁴ Rodríguez., L. (2013). Logística en Gestión Pública: Caso de Basura Bogotá. Portafolio. Recuperado de: <http://www.portafolio.co/opinion/recoleccion-basuras-bogota>

Capital de Colombia, llevándolo a la destitución de su cargo hasta por un periodo de quince años.⁵ En ese orden de ideas, se puede decir, que las empresas en Colombia dedicadas a dicha actividad crean caos por el manejo y la disposición final de residuos Sólidos.

Según un estudio realizado por la Superintendencia de Servicios Públicos, en el cual se destaca la relevancia y el auge que han tenido las empresas dedicadas a la disposición final de residuos sólidos y la cantidad de toneladas diarias por día era de 26.537. Además, destaca la importancia que estas empresas tienen para los diferentes municipios, ya que según información suministrada se dice que estos cuentan con:... “buena calidad, información reportada por los prestadores de las actividades de recolección y transporte, barrido y limpieza de áreas públicas y los operadores del sitio”; en el año de 2011 el país contaban con 268 sitios de disposiciones entre rellenos sanitarios y plantas integrales en donde el único reportado en la ciudad de Cartagena de Indias, es el Relleno Sanitario: Parque Ambiental Loma de Los Cocos⁶.

El Parque Ambiental Loma de Los Cocos es una empresa dedicada a la Disposición final de residuos sólidos, la cual en unión con otra dedicada a la misma actividad de unen con miras a responder a las exigencia del entorno y las políticas estatales dando vida a la Institución Caribe Verde S.A., E.S.P., empresa constituida con un total de capital suscrito y pagado de mil millones de pesos Colombianos y que en el año de 2013 genero una utilidad operacional de \$354.718.847 Pesos Colombianos (C.O.P).

⁵ Anónimo. (2013). Procuraduría destituye a Gustavo Petro y lo inhabilita por 15 años. Revista Semana.<http://www.semana.com/nacion/articulo/gustavo-petro-fue-destituido-por-la-procuraduria/367687-3>.

⁶ Superintendencia de Servicios. (2011). Situación de la disposición final de residuos sólidos en Colombia.

⁷En vista de la importancia que juegan las empresas de esta naturaleza en la actualidad y por ser Caribe Verde S.A., E.S.P., la empresa pionera ante la Superintendencia de Servicios públicos la única que aparece como tal, se hace necesario la realización de una propuesta de valoración económica de esta que permita el análisis de estrategias que genere una cultura de generación de valor. Para ello se deberá saber cuál es la situación financiera de la misma, en los 3 años anteriores y con base en ellos realizar la valoración económica. No obstante cabe resaltar la importancia del papel que cumple esta empresa en la Ciudad de Cartagena de Indias, es por tal, que al identificar y evaluar las estrategias que ésta usa para su generación de valor se determinará la viabilidad y sostenibilidad financiera de la misma, del mismo modo y sin lugar a dudas, se determinara la capacidad competitiva y de gestión de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P previa valoración económica de ella.

Es de vital consideración saber cuál es el valor de la compañía, en términos financieros ya que es relevante, “no sólo para la negociación ante una adquisición o una fusión, sino también para identificar las fuentes de creación y destrucción del valor económico, y señalar los puntos fuertes y débiles propios, así mismo constituye una forma de identificar fortalezas o debilidades desde un punto de vista competitivo”.⁸

En el trabajo de investigación de Castaño Celestino, titulado, Valoración de pequeñas empresas, se tiene cómo fundamento que la valoración de la entidad depende de los fines que se persigan y para ello, señala que son entre otros:

- Fines de Compra-Venta: en donde existe un comprador y un vendedor en donde ambos tienen objetivos opuestos.

⁷ Gerencia Caribe Verde S.A. E.S.P. (2014). Estados Financieros y procedimientos de operación.

⁸ Noussan, G. (No determinado). ¿Cuánto Vale mi empresa? Revista IAE Business School.

- Si la finalidad es conocer el valor de las empresas cotizadas en bolsa: en donde se busca o trata de comparar el valor calculado según el valor de la acción en el mercado, establecer comparaciones entre empresas, etc.
- Si se pretende cotizar en bolsa: para determinar el valor del precio de una acción.
- En caso de herencia y testamento: con miras a que se haga una repartición equitativa.
- Si se busca la remuneración basada en creación de valor.
- Si la finalidad es la planeación estratégica de la compañía: con miras a determinar cursos de acciones en donde se logre el mejoramiento por departamento.
- Entre otras.

Todo ello según Castaño, implica diferentes tipos de análisis, entre ellos:

- **Análisis Técnico:** análisis de la representación gráfica de los datos según los precios cotizados en el mercado bursátil.
- **Análisis Fundamental:** valor de la empresa partiendo de datos suministrados por la misma.
- **Análisis Macroeconómico:** Determinar las líneas básicas de las decisiones apoyándose en variables tales como: PIB, Tipo de interés, división del sector, etc.

- **Análisis Sectorial:** Estudio de factores relevantes del sector.
- **El análisis de la empresa:** Determinar valor de la empresa de forma intrínseca, mediante estudio de la información financiera y no financiera.

Dentro de la investigación este señor concluye diciendo que existen tendencias en los indicadores macro y micro-económicos y relaciones de éstos con determinadas variables del balance y estado de resultado que permiten determinar los flujos de caja, los riesgos y las rentabilidades exigidas. Así mismo, afirma que la valoración de empresa depende de factores tales como quién realiza la valoración y para que la realiza.⁹

En otro estudio de naturaleza práctica, realizado por Patricia Real titulado: “Modelo de valoración de empresa de seguridad nacional y profesional a través del Flujo de Caja Descontado”, ello con el fin de determinar el Valor Económico de la empresa en el mercado, para lo cual, empieza el mismo, desde el entendimiento de la compañía:

- Base legal de la empresa.
- Reseña histórica.
- Misión.
- Visión.

⁹ Castaño, C. (2008). Valoración de pequeñas empresas: una aplicación a la marca “denominación de origen dehesa de Extremadura”. (Tesis Doctoral). Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), Santa Ana de Almedralejo.

- Objetivos.
- Valores y principios.
- Estructura organizacional.

Y posteriormente a ello, realiza el análisis Micro y Macro-económico, del sector en el cual se desempeña la empresa. Posteriormente se pasa a realizar el estudio de sus estados financieros en donde se realiza el análisis vertical, horizontal y la implementación de los diferentes indicadores o ratios financieros. Después, de haber terminado de realizar los diferentes análisis el evaluador concluye destacando las fortalezas, las oportunidades, el cómo se encuentra la firma, hace una comparación de esta con el sector y de cierto modo ello ayuda al mejoramiento de su plan estratégico en pro de aumentar sus rendimientos y generar valor.¹⁰

En los diferentes antecedentes estudiados y de manera sobresaliente en ambos citados en el presente estudio, se puede afirmar en que uno y otro coincidieron que la Valoración Económica de una empresa debe realizarse partiendo de la finalidad que se quiera, ya sea para una fusión, venta, empezar a cotizar en bolsa, etc. Además, uno de los factores más relevantes y dados por los dos autores es que las valoraciones no son únicas y que ello depende de los evaluadores, ya que por lo general cada uno tendrá su punto de vista y sus análisis partirán de su propia vocación, previo análisis de variables concernientes a la valoración.

¹⁰ Real, P. (2013). "Modelo de valoración de empresa de seguridad nacional y profesional SENAPRO CIA.LTA. A través del Método de Flujo Descontado" (Tesis de Pregrado). Escuela Politécnica del Ejército, Sangolquí.

CAPITULO 2.

2.1. MARCO TEORICO.

La preservación del medio ambiente se ha convertido en uno de los pilares del siglo XXI que ha traído consigo la creación de **políticas ambientales de alto impacto social y desarrollo sustentable**, en este sentido, la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) ha desarrollado algunas propuestas que apuntan a un desarrollo ambientalmente sostenible, en el marco de una transformación productiva con equidad social. La creciente inserción internacional de nuestras economías, las necesidades de competir en mercados globalizados, el atraso tecnológico, la falta de núcleos endógenos de ciencia y tecnología, la carencia de recursos humanos capacitados y, sobre todo, la necesidad de un desarrollo económico y social acelerado, que sirva a los propósitos de vencer el subdesarrollo, han llevado a la CEPAL a diseñar propuestas innovadoras. Y es precisamente este marco de propuestas para la transformación productiva, el que inspira el desarrollo de las políticas ambientales que se necesitan para enfrentar con éxito los cada vez más numerosos y crecientes problemas de la Región en esta área¹¹.

Bajo este contexto las empresas de aseo y aquellas actividades económicas que trabajan en apoyo a ellas, deben realizar una profunda revisión de la estructura funcional, operativa y financiera con el objetivo de cumplir con la responsabilidad que se tiene con el medio ambiente, es así que los procesos internos de dichas empresas deben perseguir y garantizar la sostenibilidad y perdurabilidad en el mercado, en el caso de la valoración económica empresarial; siendo Colombia un país integrante de la CEPAL y Cartagena de Indias una de las ciudades capitales de los treinta y dos

¹¹ Durán, H. (2000). Políticas Ambientales y Desarrollo Sostenible.

departamentos del Estado Latinoamericano, no puede estar de espaldas a esta realidad. Obedeciendo a ello, se tomará como referencia el Parque Ambiental de Loma de los Cocos para la realización de una valoración económica en la capital anteriormente mencionada, específicamente en la empresa Caribe Verde S.A.S E.S.P., siendo ésta de vital importancia para enfrentar los retos y posibles atenuantes que puedan darse en el sector, pues indudablemente la Organización se encuentra en un proceso continuo de toma de decisiones las cuales deben ser favorables y proyectadas en pro de genera valor; a partir de las teorías existentes sobre valoración de empresas, se utilizará el modelo más amplio en los procesos de valoración, el cual es el modelo de flujos de caja descontados; en el objeto de estudio resulta necesario realizar un recorrido bibliográfico del modelo de análisis, dada la importancia y eficacia que ha cobrado en los últimos tiempos en el área administrativa y financiera, dando un enfoque de EVA.

De forma genérica puede considerarse la “valoración como el proceso mediante el cual se obtiene una medición homogénea de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa o una medición de su actividad, de su potencialidad o de cualquier otra característica de la misma que interese cuantificar”. Valorar una realidad económica no es una tarea exclusivamente técnica, aunque un enfoque técnico erróneo puede invalidarla. Valorar es emitir una opinión, un juicio de valor que es siempre subjetivo y, como cualquier opinión, puede no estar suficientemente fundamentada.

“La valoración de una empresa por el método de los flujos de caja descontados por su sigla en inglés (DCF) parte de una serie de **premisas** comunes con la literatura tradicional de análisis de inversiones, que podríamos resumir del siguiente modo:

1. El valor depende solamente de lo que esperamos que ocurra en el futuro con el bien o servicio que pretendemos valorar y de nuestras expectativas. Por lo tanto, el **valor intrínseco** o teórico de cualquier empresa depende de los flujos de caja futuros que se estime generará, es decir, de sus expectativas.

2. El problema del futuro es que no lo conocemos con certeza; así que cualquier valoración de hechos futuros debe tener en cuenta el factor **riesgo**.
3. Desde hace bastantes décadas, el criterio de valor se utiliza sistemáticamente en la toma de decisiones de negocio y, en concreto, en la evaluación de inversiones. En este sentido, el **valor actual neto** (VAN) de un proyecto que mide el valor que se espera que cree su ejecución, es un criterio financiero de evaluación utilizado ampliamente por las empresas.
4. El método aplicable a cualquier empresa o activo para estimar su valor consiste en calcular el valor actualizado de las rentas monetarias futuras que se prevé generará para su propietario. Este método, conocido como “**descuento de flujos**”, fue introducido por los premios Nobel Modigliani y Miller en 1961. La dificultad de este método de valoración nace de las limitaciones para realizar unas **previsiones** razonables de los flujos de caja futuros y de la imprecisión para determinar la **tasa de descuento** para calcular su valor actual.
5. El valor creado para el accionista ha de basarse, al igual que hace el análisis de inversiones, en el incremento del **flujo de efectivo** esperado por los accionistas”¹².

Dentro del amplio consenso respecto al objetivo básico financiero de la empresa es la maximización del patrimonio de los propietarios (accionistas), lo cual se produce por el efecto combinado del reparto de utilidades(dividendos) y el incremento del valor de mercado de la empresa (incremento del valor de la acción).

¹² Fernández, P. (2007), Valoración de empresas por flujos de caja descontados. Valencia – España: Altaír Consultores.

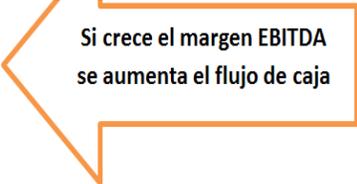
La valoración de empresa como ciencia combina, por un lado, la observación de una serie de factores internos y externos que afectan a la entidad, el sector al que pertenece y en general al entorno macroeconómico; y por el otro, la utilización de una serie de técnicas cuantitativas de análisis asociadas principalmente con la estadística, la economía y las finanzas; como arte la valoración de empresa combina la experiencia, conocimiento, juicio y olfato de quien valora para identificar los aspectos críticos o relevantes relacionados con los factores mencionados¹³.

El margen EBITDA es un indicador asociado a la eficiencia operacional en la medida en que refleja el efecto de las estrategias enfocadas a incrementar los ingresos o reducir los costos y gastos. No incluye, por lo tanto aspectos relacionados con el uso de los recursos tanto de capital de trabajo como activos fijos, lo cual podría considerarse como una limitación.

¹³León, O. (2009). Administración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.

Ilustración 1: Calculo del Margen Ebitda.

EBITDA:
 - Depreciaciones y amortizaciones:
 =UTILIDAD OPERATIVA:
 -intereses:
 =UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS:
 -Impuestos aplicados:
 =UODI:
 +Depreciaciones y amortizaciones:
 +intereses:
 =FLUJO DE CAJA BRUTO:
 -Incremento KTNO:
 -Incremento activos fijos/ inversión en activos fijos:
 =FLUJO DE CAJA LIBRE:



Si crece el margen EBITDA
se aumenta el flujo de caja

Consultado de: León, O. (2003). Evaluación de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Medellín: Digital Express Ltda.

¹⁴ León, O. (2003). Evaluación de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Medellín: Digital Express Ltda. P. 187.

CAPITULO 3.

3.1. MÉTODOS SIMPLE DE VALORACIÓN:

Los métodos simples de valoración se caracterizan por considerar el presente y el futuro del negocio o actividad económica que se ejerza y a su vez se dividen en:

A) Estáticos: valoran la situación actual de la empresa. Son utilizados para estimar el valor patrimonial de una sociedad. Es decir, definen el valor como la suma de todos los elementos patrimoniales, previamente valorados.

Entre los métodos estáticos más destacados se encuentran los siguientes:

- Método de valor contable: corresponde al valor de los recursos propios que aparecen en el balance es decir, el excedente del total de bienes y derechos de la empresa sobre el total de sus deudas con terceros.
- Método del activo neto real: corresponde a la idea del valor del patrimonio en un instante dado y se obtiene por diferencia entre el valor real de los activos y el valor actual de la liquidación de las deudas, es por tanto, la parte del patrimonio que corresponde a los accionistas.
- Método del valor sustancial: corresponde al valor real de los medios de producción, independiente de la forma en que estén financiados, es decir, estaría constituido por el valor de todos los bienes y derechos utilizados en la explotación (se excluye, por tanto, los terrenos no utilizados, las participaciones en otras empresas).

- Método del valor de liquidación: corresponde al conjunto de operaciones encaminadas a la realización del patrimonio social, la venta y cobro de los bienes y derechos y pago de las obligaciones, y su reparto entre los socios basándose en lo establecido en la constitución, o en su defecto, en lo establecido por junta general de accionistas.¹⁵

B) Dinámicos: Se basa en los posibles rendimientos futuros de la misma. Busca el valor de una sociedad basándose en la actualización de los rendimientos futuros que se espera obtenga la empresa.

Entre los métodos dinámicos más relevantes de valoración de empresas se destaca:

- Flujo de caja descontado (descuento de flujo de caja libre): se trata de un método que mide la tesorería que queda disponible en la compañía después de haber hecho frente a la reinversión de activo necesaria y a las necesidades operativas de fondos suponiendo que no hay cargas financieras.
- Es el flujo de fondo operativo, es decir, el generado por las operaciones sin tener en cuenta la deuda financiera, y después de impuestos, este método se basa en estimar el valor de la empresa a partir de la proyección de las cifras de las distintas variables futuras en función de las hipótesis realizadas, así una vez realizadas las previsiones oportunas, se determinan los flujos de caja libres.
- El método de descuentos de flujos de caja libres (DFC) es con toda probabilidad el más utilizado para la valoración de empresas, ya que su aplicación requiere un

¹⁵ Díaz, D., Labastidas, L., & Cañavera F. (2006). Valoración de la empresa Indupollo S.A. bajo el método de valoración de flujos de caja libre, (tesis de Especialización). Universidad de Cartagena.

ejercicio riguroso y un alto grado de análisis, y es adecuado prácticamente para cualquier tipo de transacciones.

De acuerdo con el método de DFC, el valor de un negocio es igual al valor actual de los flujos de caja libres que el mismo generado en el futuro para un periodo previamente delimitado, más el valor residual del negocio al final de dicho periodo, ambos sumados descontados al valor presente sobre la base de una tasa de actualización o descuento estimada.

3.2. MARCO CONCEPTUAL.

Relleno sanitario: Técnica de disposición final de los residuos sólidos ordinarios y especiales, en el suelo, cuyos tratamientos aplicados reduce los impactos ambientales nocivos para el medio ambiente, la salud o la seguridad pública; tampoco perjudica el ambiente durante su operación ni después de su clausura.¹⁶

Valor: cualidad de bienes (cosas), en virtud de la cual se da por poseerlas por cierta suma de dinero o equivalente.¹⁷

Valoración: es el proceso mediante el cual se obtiene una medición homogénea de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa o una medición de su actividad, de su potencialidad o de cualquier otra característica de la misma que interese cuantificar¹⁸.

Cualidad: acción y efecto de valorar. Reconocer, estimar o apreciar el valor o mérito de una persona o bien (cosa).¹⁹

Precio: valor pecuniario en que se estima un bien y/o servicio (cosa).²⁰

¹⁶ Gerencia Caribe Verde S.A. E.S.P. (2014). Estados Financieros y procedimiento de operación.

¹⁷ Jaramillo, F. (2012). Valoración de Empresa. Bogotá – Colombia: Eco-Ediciones. P. 53-54

¹⁸ *Ibíd.*, P.54

¹⁹ *Ibíd.*, P.54.

²⁰ *Ibíd.*, P.55.

Valor presente: valor que está referido al momento actual. Este valor ser observable en el mismo momento en que se realiza la valoración y debe ser actualizado desde el pasado o desde el futuro.²¹

Valor presente neto: es el valor de todos los flujos de caja esperados de un proyecto de inversión, de un activo o de una empresa. Estos flujos de caja están descontados a una tasa que equivale a la tasa de rendimiento requerido por los inversionistas, la cual tiene muy diversas formas de determinarse. El resultado obtenido se compara con la inversión inicial para determinar si la alternativa es viable.²²

Creación de valor: El valor creado para la empresa o ente económico es equivale al incremento o disminución del valor de la firma, o lo que es lo mismo, la variación de la cuantía correspondiente a la variable fondo o “valor”, crear valor para la empresa se identifica con generar utilidad con respecto a una situación de partida.²³

Valor de la empresa: Es igual al valor de toda estructura de activos o del conjunto de elementos materiales, inmateriales y financieros que constituyen la empresa.²⁴

²¹ *Ibíd.*, P.57.

²² *Ibíd.*, P.57.

²³ Díaz, D., Labastidas, L., & Cañavera F. (2006). Valoración de la empresa Indupollo S.A. bajo el método de valoración de flujos de caja libre, (tesis de Especialización). Universidad de Cartagena.

²⁴ Jaramillo, F., Op. Cit, P.57.

Flujo de caja libre: se entiende por flujo de efectivo que queda disponible para los terceros y dueños de la empresa, estos flujos se determinan bajo el punto de vista tanto operacional como financiero.²⁵

Flujo de caja descontado: se basa en el hecho de que una inversión añade valor si es capaz de generar una rentabilidad económica, superior a la de los otros activos de riesgo similar o, lo que es lo mismo, a igualdad de condiciones.²⁶

Eva: valor económico agregado.

Costo de capital: es la tasa de rendimiento que una empresa debe percibir sobre sus inversiones proyectadas a fin de mantener el valor de mercado de las acciones.²⁷

²⁵ Granada, L. & Correa, Luis. (2010). Propuesta Metodológica de Valoración de empresas bajo el modelo de flujos de caja descontados, viabilidad financiera aplicada a la ese "Bellosalud". (Tesis para tituli de Maestría). Universidad CES-UNIROSARIO, Medellín. P.31.

²⁶ Ibid., P. 58.

²⁷ Granada, L. & Correa, Luis, Op. Cit, p. 53.

3.3. METODOLOGÍA.

3.3.1. FACTIBILIDAD:

La valoración económica de la empresa Caribe Verde S.A E.S.P, se realizará en un tiempo no mayor a 4 meses, dicha compañía coloco a nuestra disposición toda la información financiera y contable para el respectivo análisis. Una de las limitantes que se observan es que Caribe Verde S.A E.S.P. tiene unas bases administrativas y estratégicas rígidas que pueden ser sometidas a juicio según los resultados que arroje la investigación y puede que los directivos se amolden a las recomendaciones o no.

3.3.2. METODOLOGÍA PROPUESTA:

Se utilizará el método descriptivo-analítico donde se manejará un enfoque contable financiero y de prospectiva; para abordar la Investigación, se utilizarán los antecedentes financieros y contables de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., Además, el trabajo considera llevar inmersos aspectos cualitativos y cuantitativos. En cuanto a lo cualitativo, se necesitará investigar y tener conocimientos de cómo se evalúa una empresa, saber conceptos básicos de finanzas, características, conocer aspectos de la planeación estratégica de la Compañía, aspectos macro y micro económicos para que sean plasmados en su análisis DOFA, etc. Por otra parte, se encuentran los aspectos netamente cuantitativos, es decir, el cómo se encuentra la empresa económica y financieramente hablando, cómo se compone su estructura de activos, pasivos y patrimonio, cuáles son las variaciones que se han dado de un año con respecto a otro, la aplicación de indicadores o ratios financieros para determinar cómo se encuentra su liquidez, endeudamiento, rentabilidad y qué tan eficiente es esta. Todo ello enfocado al desarrollo de teoría y análisis, en ese orden de ideas y siguiendo lo planteado en lo dicho anteriormente, se dispondrá de fuentes de información primaria, la cual es suministrada por la misma empresa, “Caribe Verde S.A. E.S.P.” y se le dará un trato de

naturaleza reservada, por otra parte, se cuenta con información secundaria, la cual servirá como apoyo para dar respuesta al problema planteado.

Una vez se disponga de la información necesaria y proveniente de las diferentes fuentes, se harán los análisis pertinentes, de modo tal, que se permita saber, cuál es el valor de la firma estudiada y que dicha pesquisa realizada sea sobre bases de Métodos de Valoración Económicas de Empresas.

CAPITULO 4.

VALORACIÓN ECONÓMICA DE LA EMPRESA, CARIBE VERDE S.A. E.S.P.

4.1. Describir la situación de la empresa.

“Caribe Verde S.A., E.S.P.” en una entidad de carácter privado que tiene como fin principal la prestación del servicio de disposición final de residuos sólidos ordinarios de forma óptima y en condiciones de calidad y eficiencia, cumpliendo con normas legales, medioambientales y de calidad. Éste Ente surge del deseo de la unión de dos empresas que decidieron trabajar con miras a “permitir alcanzar las metas establecidas en el Plan de Gestión Integral de Residuos (PGIRS) en el Distrito de Cartagena de Indias”.

En este orden de ideas, “Caribe Verde S.A, E.S.P.” debe cumplir con parámetros establecidos en:

- a. **Ley 84 de 27 de 1989:** “Por medio de la cual se adopta el Estatuto Nacional de Protección de los Animales y se crean unas contravenciones y se regula lo referente a su procedimiento y competencia”.²⁸
- b. **Ley 29 de 1992:** “Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo de Montreal relativo a las sustancias agotadoras de la capa de ozono”.²⁹
- c. **Ley 388 de 1997:** “Ley de ordenamiento territorial”.³⁰
- d. **Ley 769 de 2002:** “Capítulo VIII. Revisión técnico-mecánica”.³¹

²⁸ Congreso de La Republica de Colombia. (1989). Ley 84 de 1989 (Diario Oficial # 39120).

²⁹ Congreso de La Republica de Colombia. (1992). Ley 29 de 1992 (Diario Oficial # 40699).

³⁰ Congreso de La Republica de Colombia. (1997). Ley 388 de 1997 (Diario Oficial # 43091).

- e. **Ley 1252 de 2008:** “Por la cual se dictan normas prohibitivas en materia ambiental, referentes a los residuos y desechos peligrosos y se dictan otras disposiciones”.³²
- f. **Decreto ley 2811 de 1974:** “Código de los recursos naturales”.³³
- g. **Decreto 1541 de 1978:** “Por el cual se reglamenta la Parte III del Libro II del Decreto - Ley 2811 de 1974 "De las aguas no marítimas" y parcialmente la Ley 23 de 1973”.³⁴
- h. **Decreto 1594 de 1984:** “Por medio del cual se reglamenta parcialmente la Ley 9 de 1979 y el Decreto Ley 2811 de 1974 en cuanto a usos de aguas y residuos líquidos”.³⁵
- i. **Decreto 948 de 1995:** “Por el cual se reglamenta parcialmente la ley 23 de 1973, los artículos 33, 73, 74, 75 y 76 del Decreto 2811 de 1974; los artículos 41, 43, 44, 45, 48 y 49 de la ley 9 de 1979, y la ley 99 de 1993 en relación con la prevención y control de la contaminación atmosférica y protección de la calidad del aire”.³⁶
- j. **Decreto 3102 De 1997:** “Por el cual se reglamenta el artículo 15 de la Ley 373 de 1997 en relación con la instalación de equipos, sistemas e implementos de bajo consumo de agua”.³⁷

³¹ Rama Legislativa del Estado Colombiano. (2002). Ley 769 de 2002 (Diario Oficial # 44893 y 44932).

³² Congreso de La Republica de Colombia. (2008). Ley 1252 de 2008 (Diario Oficial # 47186).

³³ Presidente de La Republica de Colombia. (1974). Decreto Ley 2811 de 1974 (Diario Oficial # 34243).

³⁴ Presidente de La Republica de Colombia. (1978). Decreto 1541.

³⁵ Presidente de La Republica de Colombia. (1984). Decreto 1594 de 1984 (Diario Oficial # 36700).

³⁶ Presidente de La Republica de Colombia. (1995). Decreto 948 de 1995 (Diario Oficial # 41876).

³⁷ Presidente de La Republica de Colombia. (1997). Decreto 3102 de 1997.

- k. Decreto 1713 de 2002:** “Por el cual se reglamenta la Ley 142 de 1994, la Ley 632 de 2000 y la Ley 689 de 2001, en relación con la prestación del servicio público de aseo, y el Decreto Ley 2811 de 1974 y la Ley 99 de 1993 en relación con la Gestión Integral de Residuos Sólidos”.³⁸
- l. Decreto 1609 de 2002:** “Por el cual se reglamenta el manejo y transporte terrestre automotor de mercancías peligrosas por carretera”.³⁹
- m. Decreto 4741 de 2005:** “Por el cual se reglamenta parcialmente la prevención y manejo de los residuos o desechos peligrosos generados en el marco de la gestión integral”.⁴⁰
- n. Decreto 838 de 2005:** “Por el cual se modifica el Decreto 1713 de 2002 sobre disposición final de residuos sólidos y se dictan otras disposiciones. Art. 10, Criterios operacionales”.⁴¹
- o. Decreto 2331 del 22 de Junio de 2007:** (Gobierno Nacional). “Por el cual se establece una medida tendiente al uso racional y eficiente de energía eléctrica”.⁴²
- p. Decreto 3450 de 2008:** “Por el cual se dictan medidas tendientes al uso racional y eficiente de la energía eléctrica”.⁴³
- q. Decreto 2820 de 2010:** “Por medio del cual se reglamenta el título VIII de la Ley 99 de 1993 sobre Licencias Ambientales. Art. 9, Competencia de las

³⁸ Presidente de La Republica de Colombia. (2002). Decreto 1713 de 2002 (Diario Oficial # 44893).

³⁹ Presidente de La Republica de Colombia. (2002). Decreto 1609 de 2002 (Diario Oficial # 44892).

⁴⁰ Presidente de La Republica de Colombia. (2005). Decreto 4741 de 2005 (Diario Oficial # 46137).

⁴¹ Presidente de La Republica de Colombia. (2005). Decreto 838 de 2005 (Diario Oficial # 45862).

⁴² Presidente de La Republica de Colombia. (2007). Decreto 2331 de 2007 (Diario Oficial # 46667).

⁴³ Presidente de La Republica de Colombia. (2008). Decreto 3450 de 2008 (Diario Oficial # 47110).

corporaciones autónomas regionales para otorgar licencia ambiental a La construcción y operación de rellenos sanitarios”.⁴⁴

- r. **Resolución No. 541 de 1994:** Expedida por el Ministerio de Medio Ambiente, “por la cual se regula el cargue, descargue, transporte, almacenamiento y disposición final de materiales, elementos, concretos y agregados sueltos de construcción, de demolición y capa orgánica, suelo y subsuelo de excavación”.⁴⁵
- s. **Resolución 0627 DE 2006:** “Por la cual se establece la norma nacional de emisión de ruido y ruido ambiental”.⁴⁶
- t. **Resolución 0601 DE 2006:** “Por la cual se establece la Norma de Calidad del Aire o Nivel de Inmisión, para todo el territorio nacional en condiciones de referencia”.⁴⁷
- u. **Resolución 0910 De 2008:** “Por la cual se reglamentan los niveles permisibles de emisión de contaminantes que deberán cumplir las fuentes móviles terrestres, se reglamenta el artículo 91 del Decreto 948 de 1995 y se adoptan otras disposiciones”.⁴⁸
- v. **Resolución 1511 de 2010.** “Por la cual se establecen los Sistemas de Recolección Selectiva y Gestión Ambiental de Residuos de Bombillas y se

⁴⁴ Presidente de La Republica de Colombia. (2010). Decreto 2820 de 2010.

⁴⁵ Ministerio de Medio Ambiente de Colombiano. (1994). Resolución 541 de 1994.

⁴⁶ Ministra de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2006). Resolución 0627 de 2006 (Diario Oficial # 46239).

⁴⁷ Ministra de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2006). Resolución 0601 de 2006 (Diario Oficial # 46232).

⁴⁸ Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2008). Resolución 0910 de 2008 (Diario Oficial # 47030).

adoptan otras disposiciones.”⁴⁹

w. Resolución 1457 de 2010. “Por la cual se establecen los sistemas de recolección selectiva y gestión ambiental de llantas usadas y se adoptan otras disposiciones”.⁵⁰

x. Resolución 1297 de 2010. “Por la cual se establecen los sistemas de recolección selectiva y gestión ambiental de residuos de pilas usadas y/o acumuladores y se adoptan otras disposiciones”.⁵¹

y. Resolución 1512 de 2010, “por la cual se establecen los sistemas de recolección selectiva y gestión ambiental de residuos de computadores y/o periféricos y se adoptan otras disposiciones”.⁵²

Una vez cumplidos dichos requisitos, La Corporación Autónoma Regional del Canal de Dique le otorga a la Empresa, licencia de funcionamiento, mediante resolución número 0321 de 26 de Abril de 2005 para la realización de programas de recolección de residuos sólidos.

⁴⁹ Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1511 de 2010 (Diario Oficial # 47797).

⁵⁰ Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1457 de 2010 (Diario oficial # 47786).

⁵¹ Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1297 de 2010 (Diario Oficial # 47769).

⁵² Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1512 de 2010 (Diario Oficial # 47797).

4.2. RESEÑA HISTÓRICA.

El proyecto de disposición final de residuos sólidos “Caribe Verde” nace con la iniciativa de dos empresas las cuales se unieron con miras a presentar una propuesta, desde la cual se ayude al distrito de Cartagena de Indias con su objetivo principal de “permitir alcanzar las metas establecidas en su Plan de Gestión Integral de Residuos en el (PGIRS)”, para lo cual, cuenta con un lote ubicado en el Corregimiento de Pasacaballos, dentro del área dada por el Plan de Ordenamiento Territorial (POT) de la Ciudad de Cartagena de Indias para la realización y desarrollo de disposición final de dichos residuos.

El parque Ambiental Lomas de los Cocos se construirá y operará en un área total de 63.87 hectáreas, con una vida útil de 20 años y en el que se efectuarán labores como: Disposición final de residuos sólidos domésticos, en el cual se realizan las propuestas de las siguientes actividades:

- 1. Operación de la escombrera distrital (valoración y disposición final de escombros):** Con área de 7.52 hectáreas de las cuales 6.05 hectáreas serán usadas para la disposición final de escombros no utilizables y el resto al aprovechamiento de escombros recuperables y se reciclarán residuos sólidos tales como: Concreto, asfalto, ladrillo, arenas, gravas, bloques, tierra y barros.
- 2. Bio-conversión del material orgánico recuperado:** Se desarrollará disponiendo el material en pilas, aproximándolo o comprimiéndolo suficientemente para permitir que el aire quede retenido, programa enfocado a residuos recibidos de la poda de árboles.
- 3. Tratamiento y disposición final de residuos hospitalarios peligrosos y especiales:** Se dispondrán 4.58 hectáreas para dicha actividad, dentro de la cual

realizaran las operaciones de: sodificación con Cal, solidificación con asfalto o productos bituminosos, encapsulamiento en plástico, sodificación en cemento.

4. Operaciones de separación de residuos sólidos domiciliarios: Con un área de 2.12 hectáreas dentro de la cual se ubicarán: Sistema de bandas transportadoras-seleccionadoras.

- Contenedores de residuos sólidos clasificados, papel, vidrio, metal, plástico y residuos orgánicos (proveniente de poda de árboles, los cuales serán enviados a Bio-conversión). Sistema de extracción de olores y materiales particulados.
- Almacenamiento temporal para material reclasificado y embalado.

Obedeciendo a ello, se da vida a la propuesta de “Caribe Verde S.A”, E.S.P., una entidad de derecho privado, la cual es de autonomía administrativa y patrimonio independiente, facultada para adelantar programas de recolección de residuos sólidos; asimismo, se encuentra autorizada para cumplir dicha labor, mediante resolución número 0321 de fecha 26 de abril de 2005, cuyo aval de funcionamiento fue dado por la Corporación Autónoma Regional del Canal del Dique (Cardique), y a la fecha realiza todas las actividades plasmadas en dicha documentación.

4.3. PLANEACIÓN INSTITUCIONAL.

Teniendo en cuenta la operación de la Empresa y su estructura organizacional, se puede afirmar que de ello, parte su estrategia, la cual a su vez esta relacionada con la Misión, Visión, Valores, Objetivos, entre otros. Todo ello determina la importancia de cada una de las areas de la Institución. Caribe Verde S.A., E.S.P. enfocara todas sus areas al secto de la disposición final de residuos sólidos y con ello, se trazarán estrategias que conlleven a la meta organizacional. Para ellos Caribe Verde S.A. E.S.P plantea sus lineamientos estrategicos tales como se presentan a continuación:

4.3.1. Política De Calidad:

“Prestamos el servicio de “disposición final de residuos sólidos Ordinarios” satisfaciendo oportunamente y con calidad las necesidades de nuestros Clientes y Grupos de Interés.

Nuestro compromiso es la mejora continua **del Sistema de Gestión de la Calidad** de la organización, **buscando su** eficacia, eficiencia y efectividad **y, en el marco de nuestra función, contribuir al logro de los fines esenciales del Estado.”**

4.3.2. Grupos de interés: empleados, accionistas, comunidad, entes de control y vigilancia, proveedores.

4.3.3. Objetivos de Calidad

- ✓ **satisfacción de nuestros clientes**
- ✓ **mejora continua**

4.3.4. Misión:

“Prestar el servicio de disposición final de residuos sólidos Ordinarios en óptimas condiciones de calidad, continuidad y efectividad, cumpliendo con las normas legales y ambientales vigentes y generando valor a los grupos de interés, con un equipo humano comprometido con la organización.”

4.3.5. Visión:

“En el año 2015, ser una empresa líder y en continuo crecimiento, que se distinga por su calidad y efectividad en la prestación del Servicio de Disposición Final de Residuos Sólidos Ordinarios en el Caribe Colombiano.”

4.3.6. Procesos De La Empresa.

Ilustración 2: Procesos de La Empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.



Fuente: Caribe Verde S.A. E.S.P.

4.3.7. Empresa Certificadora:

Bureau Veritas Certificación.

4.3.8. Alcance Del Sistema:

Disposición final de residuos sólidos ordinarios.

4.3.9. Normas Implementadas:

ISO 9001:2008 y GP 1000:2009.

4.3.10. Norma bajo la cual nos certificamos:

ISO 9001:2008⁵³

Uno de los fines esenciales del estado y con los cuales contribuimos es: el de proporcionar un ambiente sano al tratar los residuos sólidos de una manera controlada, es decir, sin generar contaminación.

⁵³ Gerencia Caribe Verde S.A. E.S.P. (2014). Información Caribe Verde S.A. E.S.P.

4.4. VALORES INSTITUCIONALES:

La Institución actuará bajo los siguientes principios:

4.4.1. Compromiso:

Estamos comprometidos con nuestros usuarios en brindarles una mayor eficiencia en la prestación del servicio de disposición final de Residuos Sólidos Ordinarios.

4.4.2. Sensibilidad social y protección al ambiente:

Todas nuestras acciones están ligadas al mejoramiento de la calidad de vida, el bienestar de nuestra sociedad y el respeto por la preservación del medio ambiente.

4.4.3. Espíritu de equipo:

Trabajamos con un talento humano sensible y capacitado para trabajar en equipo, garantizando eficiencia y calidad.

4.4.4. Satisfacción al cliente:

El cliente es la razón de ser de las empresas, y en la nuestra, la satisfacción de nuestros usuarios es nuestro mayor logro.

4.4.5. Rentabilidad:

Buscamos generar rentabilidades financieras, económicas y sociales, las cuales nos llevarán a ser generadores de satisfacción a los actores de nuestra sociedad. ⁵⁴

⁵⁴ *Ibíd.*, P2.

4.5. OBJETIVOS ORGANIZACIONES.

4.5.1. Objetivo de Compra:

Realizar las compras asegurando que los productos y/o servicios adquiridos cumplan con los requisitos de compra especificados, y mantener la integridad de estos mientras son utilizados por la organización.

4.5.6. Objetivo de Mantenimiento de Equipos:

Garantizar la disponibilidad y confiabilidad de los equipos utilizados en el proceso de operación.

4.5.7. Objetivo de Gestión Social:

Fortalecer las relaciones con las comunidades asentadas en el área de influencia directa del parque Ambiental Loma de los Cocos y desarrollar acciones para su beneficio a partir de un Plan de Gestión Social.

4.5.8. Objetivo de Direccionamiento y Mejora:

Establecer las directrices generales para la planificación y revisión del sistema de Gestión de la Calidad de Caribe Verde S.A., E.S.P. y la determinación de acciones de seguimiento y mejora de cada uno de los componentes del mismo.

4.5.9. Objetivo del proceso de talento humano:

Asegurar que el personal de la organización sea competente con las actividades asignadas.

4.5.10. Objetivo de proceso de operación:

Llevar a cabo las actividades de disposición final de residuos ordinarios de acuerdo con los requisitos del cliente.

4.5.11. Objetivo de procedimiento de diseño:

Establecer controles para asegurar que los diseños cumplan con los requisitos del cliente y de la Organización.

4.5.12. Objetivo de Calidad:

Alcanzar los niveles adecuados de satisfacción de nuestros clientes en la prestación del servicio de disposición final de residuos ordinarios. Prestar un servicio de calidad implementando acciones de mejora continua en los procesos para corregir las desviaciones.⁵⁵

⁵⁵ *Ibíd.*, P1.

4.6. PLANEACIÓN ESTRATÉGICA.

La organización “Caribe Verde S.A. E.S.P., no posee una estructuración de su “planeación estratégica”.

Se detecta como tal una planeación de la alta gerencia a medias, ya que la Institución cuenta con su misión, visión, objetivos institucionales y política de calidad. Cabe resaltar que no hay un seguimiento documentado de la planeación en cuestión, pero que en sus inmediaciones los diferentes colaboradores se reúnen periódicamente con la alta gerencia con miras a hacer seguimiento de cómo van en cuanto al camino de su visión.

4.7. POLÍTICAS.

4.7.1. Política De Calidad

“Prestamos el servicio de “disposición final de residuos sólidos Ordinarios” satisfaciendo oportunamente y con calidad las necesidades de nuestros Clientes y Grupos de Interés.

Nuestro compromiso es la mejora continua **del Sistema de Gestión de la Calidad** de la organización, **buscando su** eficacia, eficiencia y efectividad **y, en el marco de nuestra función, contribuir al logro de los fines esenciales del Estado.**”⁵⁶

⁵⁶ Ibíd., P2.

4.8. CLIENTES Y PROVEEDORES.

4.8.1. Clientes:

- Alcaldía de Cartagena.
- Municipios de los municipios de Arjona, Clemencia, Santa Rosa, Turbaco, San Juan Nepomuceno, Turbana, Luruaco y Santa Catalina en el Departamento del Bolívar
- **Urbaser:** es una empresa que se dedica a la prestación de productos relacionados con actividades de construcción y servicio, es una empresa de referencia mundial en cuanto a actividades relacionadas con infraestructura, servicios industriales, energía y medioambientales.
- **Pacaribe:** es una empresa dedicada a la prestación del servicio público de aseo, los cuales son prestados específicamente a estratos socio-economicos 1 y 2 y está ubicada en la ciudad de Cartagena de Indias,
- **Bioger Colombia S.A. E.S.P.:** es una empresa de interés ambiental y colectivo, legalmente constituida, por medio de Resolución No. 0616 del 27 de Julio de 2004 de la Corporación Autónoma Regional del Canal del Dique (CARDIQUE). Posee Licencia Ambiental para el tratamiento y disposición final de residuos especiales e industriales en el “Nuevo Relleno Sanitario de Cartagena”.

Facilita el manejo integral de los residuos sólidos domiciliarios, comerciales, industriales, portuarios, hospitalarios y similares. Garantizamos de manera muy segura la recolección, el transporte, el tratamiento y la disposición final de sus residuos.

- **Acuacor S.A. E.S.P.:** empresa dedicada a la Recolección, Transporte, Disposición final de residuos sólidos, Comercialización, Barrido y Limpieza de áreas públicas.
- **Acuager S.A. E.S.P.:** Empresa dedicada a la Recolección, Transporte, Comercialización, Barrido y limpieza áreas públicas.
- Otras empresas y particulares que soliciten el servicio de disposición.

4.8.2. Proveedores:

- **A tiempo S.A.S.:** Empresa de selección de talento humano, la cual cumple con todas las afiliaciones a Seguridad Social (ARL, EPS, AFP, Caja de Compensación Familiar).
- **Distribuciones Vicpimar Ltda.:** Empresa dedicada al Comercio al por mayor de combustibles sólidos, líquidos, gaseosos y productos conexos.
- **Mallas AZ:** Industrias básicas de otros metales no ferrosos.
- **Gecolsa S.A.:** Empresa dedicada a la actividades que están dirigidas a agregar valor y aportar beneficios a los sectores de la Construcción, Minería, Generación de energía, Petróleo, Agropecuario e Industria, mediante el suministro de soluciones integrales sostenibles que contienen la mejor tecnología, conocimiento, compromiso y profesionalismo.
- **Imcolpartes Ltda.:** Empresa dedicada a la importación y comercialización de productos y repuestos dirigidos a la industria automotriz y en especial a la línea amarilla o maquinaria pesada.

- **Redenlaces Ltda.:** Empresa dedicada al suministro de Redes Estructuradas, Telecomunicaciones.
- **Geopolimeros S.A.S.:** Empresa dedicada al manejo integral de materiales geosintéticos para ofrecer soluciones técnicas en obras geoambientales, civiles, hidráulicas, mineras y petroleras.
- **Frenos y Clutch la Variante:** Empresa dedicada al comercio de filtros, aceites, partes automotor y grasas para vehículos.
- **Sumatec S.A.:** Empresa dedicada a la venta de productos industriales y elemento de protección personal.

4.9. PRESUPUESTO DE OPERACIÓN DE LA EMPRESA CARIBE VERDE S.A., E.S.P. PARA AÑO 2014.

Una de las herramientas más utilizadas de métodos cuantitativos para la toma de decisiones empresariales es la realización de presupuestos, los cuales son de gran ayuda. Cabe resaltar que esta herramienta para otros expertos en la temática, los presupuestos solo sirven para aportar información y son empleados para la minimización del fracaso.

En ese orden de ideas, la empresa Caribe Verde S.A., E.S.P. crea su presupuesto de operación como herramienta de minimización de las diferentes eventualidades que puedan darse en el transcurrir de su operación y con ello tener una cifra sobre la posible utilización de capital de trabajo para con ello cumplir su operación. Para ello se da a conocer el siguiente presupuesto de la empresa Caribe Verde S.A., E.S.P.:

Ilustración 3: Presupuesto de Operación 2014 de La Empresa.

PYG CARIBE VERDE S.A. E.S.P. AÑO 2014

CARIBE VERDE S.A.	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ju	Acumulado
Año 2013														0
Ingresos Disposicion Final (Promedio)	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	510.000.000	6.120.000.000
Otros especiales (Promedio)	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000	600.000.000
Devoluciones y Descuentos														0
Total ingresos	560.000.000	6.720.000.000												
Otros ingresos														0
Personal Operaciones	84.182.364	76.873.523	76.825.583	81.989.363	75.712.093	79.666.495	73.636.863	73.684.783	74.849.343	73.684.783	73.636.863	76.873.523		921.615.583
Fotocopias, útiles y papelería (Promedio)	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000	7.800.000
Seguridad Industrial	962.585	571.996	2.389.024	1.815.556	691.185	1.504.524	1.048.604	497.796	1.099.205	711.196	711.044	800.796		12.803.511
Transporte flete y acarreo	24.802.600	45.000.100	17.677.600	11.081.600	12.757.600	11.557.600	10.357.600	10.357.600	10.357.600	12.757.600	11.557.600	12.277.600		190.542.700
Elementos de Aseo (Promedio)	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	4.320.000
Otros Generales (Promedio)	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	350.000	4.200.000
Gestion Social/Bienestar laboral	320.500	770.500	1.060.500	3.080.500	890.500	2.230.500	740.500	1.070.500	950.500	2.020.500	540.500	8.980.500		22.656.000
Honorarios (Auditorias/Reemplazo Empl)	1.252.000	6.252.000	1.252.000	1.252.000	1.252.000	2.152.000	1.252.000	1.252.000	1.252.000	1.252.000	1.252.000	2.752.000		22.424.000
Arriendo Buldocer	11.182.400	0	11.600.000	0	11.600.000	4.640.000	0	0	0	3.480.000	23.200.000	4.640.000		70.342.400
Arriendo Retroexcavadora	28.814.400	35.101.600	2.505.600	2.505.600	8.537.600	2.505.600	2.505.600	2.505.600	2.505.600	6.124.800	2.505.600	2.505.600		98.623.200
Arriendo de Volqueta	27.608.000	22.677.600	0	3.155.200	3.944.000	0	3.155.200	0	3.155.200	2.366.400	0	0		66.061.600
Arriendo Vibrocompactador	15.428.000	19.174.800												34.602.800
Arriendo Retrocargador	2.273.600	2.273.600												4.547.200
Arriendo Camioneta			920.000											920.000
Arriendo Motoniveladora	4.825.600	9.952.800												14.778.400
Arriendo Montacarga	0	850.000												850.000
Mantenimiento Maquinaria y Equipo	1.680.000	16.680.000	4.320.000	1.175.000	12.755.000	2.725.000	3.000.000	120.000	6.040.000	1.930.000	10.860.000	1.760.000		63.045.000
Reparacion Maquinaria y Equipo	7.552.194	4.604.994	2.782.932	9.080.000	3.008.600	4.178.600	1.613.600	4.550.000	2.163.600	7.675.000	4.435.000	7.080.000		58.724.520
Repuestos	3.526.808	4.401.243	4.240.189	4.359.139	5.067.761	4.434.675	5.379.755	3.958.351	5.132.279	4.752.604	4.945.760	6.208.153		56.406.717
Aceites y Grasas	1.389.797	1.901.013	2.506.807	1.389.796	3.978.471	1.733.041	4.868.977	2.733.142	2.413.312	1.246.901	4.893.208	1.693.701		30.748.166
Llantas y Neumaticos	0	0	745.600	745.600	745.600	1.491.200	0	0	0	0	1.491.200	4.293.600		9.512.800
Energía (Promedio)	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	1.388.000	16.656.000
Telecomunicaciones (Promedio)	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	910.700	10.928.400
Gas Camioneta 986 (Promedio)	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	10.800.000
Gasolina Camioneta 986 (Promedio)	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	202.800	2.433.600
Gasolina Almacen (Promedio)	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	718.250	8.619.000
Combustibles	44.846.378	44.590.046	41.102.993	44.596.298	44.846.378	43.158.338	44.471.258	44.846.378	44.536.904	44.846.378	37.343.978	41.782.898		520.968.225
Gas Francisco Martelo (Promedio)	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	780.000	9.360.000
Mantenimiento de Vías Internas		24.465.000												24.465.000
Materiales para chimeneas	6.618.608	6.618.608	883.220	883.220	883.220	883.220	883.220	883.220	883.220	883.220	883.220	883.220	883.220	22.069.416
Materiales para filtros	4.260.145		3.498.895											7.759.040
Materiales Varios	18.512.584	8.839.174	7.962.584	5.462.584	2.022.584	2.022.584	1.995.973	2.248.473	5.435.973	1.995.973	1.995.973	5.435.973		63.930.432
Otros Costos Generales (jardinería)		1.600.000		526.630			1.789.500		578.000			1.895.000		6.389.130
Gestion Ambiental	5.390.636	5.800.000	2.320.000	2.104.124	8.120.000	0	5.390.636	5.800.000	2.320.000	6.278.268	8.120.000			51.643.664
Polizas de Seguros								4.659.475		5.544.412		804.024		11.007.911
Impuesto de Vehiculos						8.440.000								8.440.000
Peajes (Promedio)	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	3.600.000
Casino	7.608.600	7.908.600	7.608.600	7.608.600	7.608.600	7.608.600	7.608.600	7.608.600	7.608.600	7.608.600	7.608.600	8.108.600		92.103.200
Otros contratos (Jornales+Mecanico)	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	5.368.000	64.416.000
Obras Civiles	24.747.365		30.807.365					750.000						56.304.730
Costos de Interventoria y factura	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	75.801.725	909.620.700

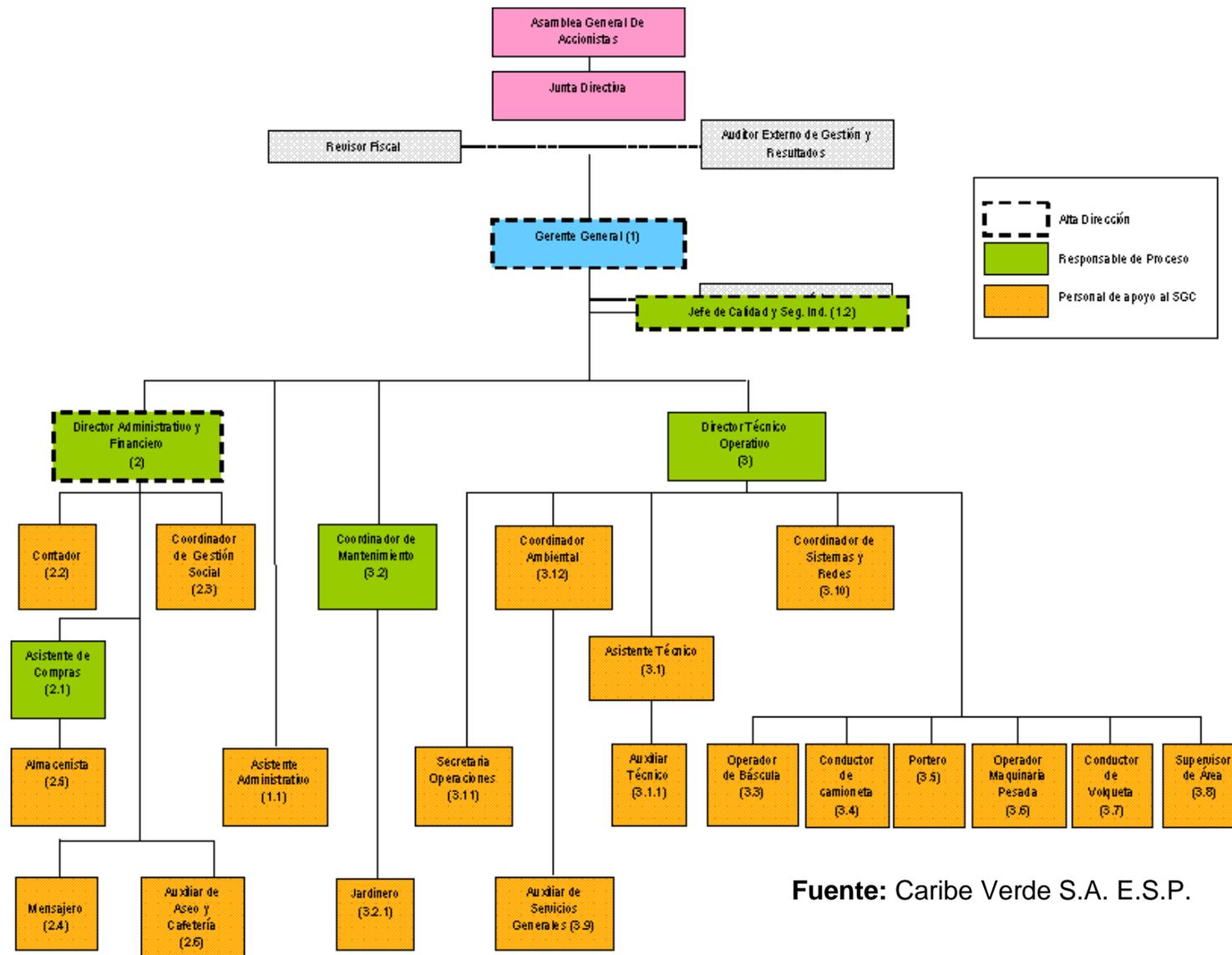
Total Operaciones	415.514.639	434.636.672	310.738.967	270.540.285	292.150.667	270.450.952	255.637.861	255.255.393	259.010.811	272.888.110	283.710.021	276.504.663	3.597.039.045
Gastos de Administración													
Comisiones, honorarios	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	4.558.400	54.700.800
Papelería (Promedio)	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	3.600.000
Mantenimiento (Promedio)	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	300.000
Servicios públicos	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	13.200.000
Arrendamientos (Arriendo + Admon)	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	2.288.000	27.456.000
Publicidad y Propaganda	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	1.112.000	13.344.000
Viáticos y gastos de viaje (Promedio)	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	6.000.000
Comunicación y tte	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	3.802.000	45.624.000
Cafetería	831.000	881.000	831.000	831.000	831.000	831.000	881.000	831.000	831.000	981.000	831.000	881.000	10.272.000
Elementos Aseo (Promedio)	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	840.000
Otros Generales (Varios/Promedio)	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	3.600.000
Contribución Super									45.707.909				45.707.909
Contribución Cardique										3.500.000			3.500.000
Registros Cámara de Comercio (Cert+Rup)			1.700.000										1.700.000
Industria y comercio (4por mil*fra)	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	2.240.000	26.880.000
Gravamen Movimiento Fciero (Promedio)	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	4.600.000	55.200.000
Impuesto de Renta													0
TOTAL GASTOS ADMON	52.270.765	52.320.765	53.970.765	54.510.765	52.270.765	52.270.765	52.320.765	52.270.765	97.978.674	55.920.765	52.270.765	52.320.765	680.697.089
Intereses (Colpatría + Invercap)	3.696.270	3.068.178	2.223.619	1.764.799	1.692.455	1.618.634	1.543.308	1.466.445	1.388.014	1.307.983	1.226.320	1.142.990	22.139.015
Comisiones y otros bancarios (Prom)	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	12.000.000
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	4.696.270	4.068.178	3.223.619	2.764.799	2.692.455	2.618.634	2.543.308	2.466.445	2.388.014	2.307.983	2.226.320	2.142.990	34.139.015
Otros ingresos especiales													0
Otros gastos (SOCIOS)	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000	1.440.000.000
UTILIDAD	-32.481.674	-51.025.615	72.066.649	112.184.151	92.886.113	114.659.649	129.498.066	130.007.397	80.622.501	108.883.142	101.792.894	109.031.582	968.124.852

*** No incluye depreciación ni Provisión de Impuesto de Renta

Contribución Superintendencia Base	
Costos Operativos	3.597.039.045
Gastos Admon (No incluye Impuesto)	653.817.089
Gastos Financieros	34.139.015
Otros Gastos Socios	1.440.000.000
	5.724.995.148
Contribución SSPD 0,8075%	46.229.336

Fuente: Caribe Verde S.A. E.S.P.

Ilustración 4: Organigrama de La Empresa.



Alta Dirección
 Responsable de Proceso
 Personal de apoyo al SGC

Fuente: Caribe Verde S.A. E.S.P.

4.10. DESCRIPCIÓN FINANCIERA DE CARIBE VERDE S.A. E.S.P.

En el año de 2011 la empresa cuenta con una suma en activos de \$ 3.087.609.628 pesos, cuales están divididos o equivalen en un 48% a rublos del activo corriente y el restante a activos fijos correspondiente a un 52%. En cuanto a la estructura financiera el 69,96 equivale al total de pasivos y el restando equivalente aproximadamente a un 30% hacen parte de su patrimonio. Para el año de 2012 la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., cuenta con un activo total de \$ 3.085.156.107 millones de pesos colombianos, de los cuales el 55% equivalen a los activos corrientes que expresados en valor absolutos son \$ 1.701.352.264 moneda corriente el cual subdividido en efectivo equivalente a un 12,69%, inversiones 11,39% y deudores en 75,92% y el 44.85% equivalen a lo poseído en activos fijos, por otra parte posee un 67.2% al total de los pasivos y el 32,8% al total del patrimonio que la empresa estudiada posee. Para el mismo año y en consideración con el primero tomaron lugar variaciones que se expresaran en valores relativos, quedando de la siguiente manera:

El porcentaje de los activos totales tuvo una baja del -0.1%, pero que el aumento en activos corrientes fue del 14%, en donde el efectivo disminuyó en más del 50%, las inversiones aumentaron en 93.7% y las cuentas por cobrar aumentaron en 37.7% y hubo una disminución del activo fijo en 13.2%, la variación en cuanto a la sumatoria del pasivo y el patrimonio tiene una variación igual a la dada en el activo, es decir del -0.1%, pero que internamente se disminuye el total del pasivo en -4% y se aumenta el patrimonio en 9.2%. Para el año de 2013 se cuenta con un total de activo de \$ 3.307.162.708 millones de pesos de los cuales el 64% corresponde a activos corrientes y el 36% a activos fijos respectivamente, además, teniendo en cuenta el año de 2012 y que al compararlo con de 2013 se obtienen las siguientes variaciones:

7% en activos totales, expresado en la forma relativa, pero que la variación de los activos corrientes fue de 24%, -14% en activos fijos y hubo un aumento del 37%

en otros activos. Por otra parte la representación de los pasivos son del 63% con una subdivisión del 70% en pasivos corrientes y 30% en pasivos no corrientes y del patrimonio en 37% de los cuales el capital suscrito y pagado es el mayor rublo que en si corresponde al 82%. Las variaciones de la estructura financiera, total pasivos más patrimonio tuvo una variación en el año de 2013 en relación con el año de 2012, los pasivos corrientes aumentaron en un 7% y los no corrientes en 1%.

Cambiando un poco el tema, en esta pesquisa se tendrán en cuenta indicadores financieros ya que ellos ayudan a saber el comportamiento o al análisis financiero de la compañía en el pasado y ayuda a la proyección de los próximos periodos. En ese orden de ideas, solo se van a calcular las razones o indicadores financieros del año dos mil trece (2013), los cuales ayudar a hacer las proyecciones de los próximos años y solo se tendrán en cuenta indicadores de liquidez, rentabilidad y endeudamiento.

4.10.1. Indicadores de Liquidez:

$$\mathbf{4.10.1.1. Razón corriente:} \frac{\textit{Activo Corriente}}{\textit{Pasivo Corriente}}$$

Para el caso de la empresa en estudio, este arrojó como resultado: 1,4. Esto quiere decir que por cada peso que la empresa tiene en deudas corrientes o en el corto plazo, esta dispondrá de 1.44 para hacer frente a dicha obligación.

$$\mathbf{4.10.1.2. Prueba Acida:} \frac{\textit{Activo Corriente-Inventarios}}{\textit{Pasivo Corriente}}$$

Teniendo en cuenta el cálculo a realizar y obedeciendo que la empresa en estudio no maneja inventarios, por lógica el resultado que se espera tener, será igual al obtenido en la “Razón Corriente”.

4.10.1.3. Capital de Trabajo: Activo Corriente – Pasivo Corriente.

Según las cifras del Estado de Resultado se obtuvo un cálculo en Capital de Trabajo de: \$ 643.623.445 m/c. Teniendo en cuenta que los Activos corrientes son mayores que las Obligaciones a corto plazo; se puede ver que la empresa puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

4.10.2. Indicadores de Rentabilidad:

4.10.2.1. Margen Operacional: $\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas.}}$

Un resultado expresado en porcentaje, que para este caso fue del 4,2%. Este indicador indica la rentabilidad de la parte operativa de la empresa y ello dice o determina si el negocio es rentable o no previa diferencia de los Costos de venta o producción y gastos administrativos, para el caso de la empresa en estudio está expresando una rentabilidad del 4.2% sobre el total de los ingresos en el aspecto operativo empresarial.

4.10.2.2. Rentabilidad del Patrimonio: $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Patrimonio..}}$

Resultado obtenido fue del 16,7%, lo que quiere decir que el patrimonio de la empresa obtuvo una rentabilidad del 16.7% sobre las ventas en el año de 2013.

4.10.2.3. Rentabilidad del Activo Total: $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Activos.}}$

El resultado arrojado fue del 6.1%, lo que quiere decir que el activo tuvo una rentabilidad del 6.1% sobre las ventas en el año de 2013.

4.10.3. Indicadores de Endeudamiento:

4.10.3.1 Nivel de Endeudamiento: $\frac{\text{Pasivos con Terceros}}{\text{Total Activos..}}$

Indicador expresado en porcentaje, que para la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P. arrojó un resultado de 63,2%. Lo cual indica, que la empresa tiene un nivel de endeudamiento considerable.

4.10.3.2. Impacto de la Carga Financiera: $\frac{\text{Gasto Financiero.}}{\text{Ventas Netas.}}$

Expresado en porcentaje, arrojó resultado de 0.8%. El impacto de la carga financiero, relacionado Gasto financiero-ventas netas, es mínimo según representación en el Estado de Resultados.

4.10.3.3. Cobertura de Intereses: $\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gasto Financiero.}}$

Su resultado de expresa en veces y el resultado arrojado fue de 5.15 veces. La empresa puede pagar, hasta 5.15 las obligaciones expresadas como gastos financieros teniendo en cuenta los ingresos arrojados en la utilidad operativa.

4.11. Implementar un sistema de valoración económica de empresa basado en los estados financieros, encaminado a la buena toma de decisiones.

Posterior al análisis de los años anteriores de la empresa en cuestión, se implementa un sistema de valoración económica de empresa basado en los estados financieros, encaminado a la buena toma de decisiones, para lo cual, se hace la Implementación de un manual de actividades para muestra de avances y así se vieran resultados sólidos con el tópico de estudio. Obedeciendo a ello, se procede a realizar la valoración Económica en donde los Estados Financieros de la compañía Caribe Verde S.A. E. S.P. juegan un rol de vital importancia, en ese orden de ideas se presenta la valoración para la empresa en estudio:

**Ilustración 5: Valoración Económica de La Empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.
Expresado en Millones de Pesos.**

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.					
FLUJO DE CAJA CON PROPOSITO DE VALORACIÓN.					
(VALORES EXPESADOS EN MILLONES)					
	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
ESTRUCTURA DE FCL para Propietarios:					
(=) Utilidad Operativa:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Utilidad Antes de Impuesto:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Impuesto:	95.267.727,54	102.345.167,01	109.948.389,47	118.116.455,33	126.891.326,79
(=) Utilidad Neta:	285.803.182,61	307.035.501,04	329.845.168,42	354.349.365,98	380.673.980,38
(-) Depreciaciones y Amortizaciones:	14.868.100,55	15.972.651,74	17.159.260,04	18.434.021,46	19.803.484,92
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Flujo de Caja Bruto:	300.671.283,16	323.008.152,78	347.004.428,45	372.783.387,44	400.477.465,29
(-) Incremento en el KTNO:	-	140.482.811,21	302.245.517,89	138.724.103,21	16.734.311,73
(-) Inversion en Activos Fijos:	90.841.208,12	97.589.801,47	104.839.747,82	112.628.292,69	120.995.448,55
(=) Flujo de Caja Libre:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02
(-) Abono a K:	-	-	-	-	-
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Flujo de Caja Propietarios:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02
(+) VALOR DE LA EMPRESA POR METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO:	\$ 241.975.166,91				\$ 1.517.116.854,65
(+) VALOR DE LA EMPRESA POR METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO A PERPETUIDAD:	502.172.698,78				
(=) VALOR DE LA OPERACIÓN:	744.147.865,69				
(-) Menos las Obligaciones de la empresa:	-				
(=) VALOR DEL PATRIMONIO:	1.246.320.564,48				

Fuente: Ilustración Elaborada por autores, tomando como base Los Estados de Resultados de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.

En el cuadro anterior, están dados los datos cuantitativos que arrojó la Valoración Económica de la empresa “CARIBE VERDE S.A. E.S.P., en donde se empleó uno de los procesos más usados para determinar el valor de tal institución, conocido como: “El Método del Flujo de Caja Descontado”.

⁵⁷ La Ilustración número cinco (5) representa el valor final o el valor del Patrimonio luego de haber realizado diferentes procesos y obtenido la información pertinente de la Empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., los cuales serán explicados para mayor entendimiento de los lectores.

Para la realización del Método del Flujo de Caja Descontado, utilizado para dar a conocer el valor real de una empresa, se debe tener bien claro o por lo menos tener en cuenta:

Aspectos Macro y Micro economicos: Para el caso presente, no fueron tan relevantes los aspectos Micro-económicos ya que no se contó con la Planeación Estratégica de la Compañía, en donde se hubiese tenido en cuenta, un plan de ventas, un flujo determinado de costos, clientes, precios del mercado e inclusive, precios de la misma empresa y cantidades que se vendieron en años anteriores. Cabe resaltar que las cifras y comportamiento de ventas fueron tenidos en la moneda corriente, en este caso, Peso Colombiano; a grandes rasgos, se tuvieron en cuenta los siguientes aspectos:

Ilustración 6: Datos Macro-Económicos.

DATOS MACRO-ECONOMICOS.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Inflación Colombia:	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
PIB Incremento:	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%
Incremento en Ventas:	7,43%	7,43%	7,43%	7,43%	7,43%
Devaluación Colombia:	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%
T. de Interes:	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%
Inflación Usa	1,30%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Devaluación En condiciones de Paridad Cambiaria:	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%

⁵⁸ De la inflación de Colombia se tomó como referencia la dada por la Política Económica suministrada por el Banco Central de Colombia, información que puede ser verificada ingresando al siguiente dominio: <http://www.banrep.gov.co/es/como-se-implementa-la-politica-monetaria>, por otra parte el incremento del Producto Interno Bruto de Colombia fue tomado de la Página principal de Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE), información que puede consultar ingresando al link: <http://www.dane.gov.co>. Los datos el cálculo del incremento en ventas se obtuvo a través de la implementación y/o uso de la siguiente formula: $(1+f)(1+^{\wedge}PIB)-1$, la cual determina el porcentaje de incremento en ventas año tras año.

La Devaluación en Colombia y la tasa de interés colocada en la ilustración seis (6) se obtuvieron teniendo como fuente el Banco Central de la Republica de Colombia, dicha cifra puede ser verificada y consultada en la página previamente suministrada de dicha entidad.

Los datos ingresados que tienen relación con la Inflación de Los Estados Unidos de América fueron tomados de la página principal de la Reserva Federal del país del norte acorde a la política económica del mismo, para verificación del mismo ingresar : <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20141217a.htm> y por último la Devaluación en Condiciones de Paridad Cambiaria calculada se obtuvo usando la fórmula: $Dev=1+f_{interna}/(1+f_{externa})-1$.

Fuente: Ilustración Elaborada por autores, tomando como base datos del Banco de la Republica de Colombia (2014), Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (2014), Federal Reserve of the United States (2014).

Datos que para su veracidad y confianza, fueron sacados de entes, como el Banco de La República de Colombia o Banco Principal Colombiano, El Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE), uso de Métodos cuantitativos para la determinación del incremento de las ventas en donde se debía tener en cuenta el valor de la Inflación y el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), que pasa el caso en cuestión, sería el Colombiano, entre otros. Todos los datos, fueron obtenidos de las entidades anteriormente mencionadas e ilustradas en la Ilustración 6.

En cuanto a las proyecciones de las ventas, de la Empresa Caribe Verde S.A. E.S.P. se tuvo en cuenta considerablemente, el comportamiento de las mismas y posteriormente se utilizó la formula sobre el crecimiento esperado de las ventas, la cual queda de la siguiente manera:

$$4.12. \text{CRECIMIENTO ESPERADO DE VENTAS} = (1+F)(1+\blacktriangle \text{PIB})-1.^{59}$$

Formula donde f es inflación y el $\blacktriangle \text{PIB}$ es el incremento del Producto Interno Bruto y que a través de la utilización de la formula previamente señalada, se obtienen los valores del “Incremento en Ventas” dados en la Ilustración 6., para los años que en el mismo ilustran, es decir, año 1 al año 5, correspondientes a un periodo que data desde 2014 al 2018 en donde las ventas ascendieron en este último en \$ 11.458.928.226,43 pesos Colombianos.

⁵⁹ León, O. (2003). Evaluación de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Medellín: Digital Express Ltda. P. 187.

Como se ha venido diciendo para la presente evaluación económica de la empresa en trato, se tuvo carencia de un Plan Estratégico, obedeciendo a ello, se hace una proyección de forma plana, por expresarlo de alguna manera y en este caso, los Costos y Gastos fueron determinados en los años proyectados (2014-2018) según comportamiento del año previamente y sumando el incremento de las ventas es decir, un 7,43%, por lo cual, se puede afirmar que estos crecen al igual que las ventas, pero que fueron tenidos en cuenta, solo aquellos que representan desembolso de dinero en efectivo. Por otra parte, se puede alegar que por la carencia del Plan Estratégico, se hace imposible saber o determinar el plan de inversión de la compañía, pero que se proyecta según conversación con la persona encargada del área y que por no tener una cifra determinada se cree conveniente hacerlo según incremento de las ventas.

En cuanto a la tasa impositiva que en Colombia consta de CREE y RENTA, como se ilustra a continuación:

Ilustración 7: Sumatoria Impuesto de Renta y CREE.

60

RENTA-CREE.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Renta	25%	25%	25%	25%	25%
Cree	9%	9%	8%	8%	8%
Tasa Impositiva Colombia:	34%	34%	33%	33%	33%

Fuente: Ilustración Elaborada por autores, tomando como base datos del Banco de la Republica de Colombia y El Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE).

⁶⁰ Tabla elaborada con datos tomados del Banco de La Republica y DANE, para la verificación de los mismo, por favor dirigirse a los links dados anteriormente.

Pero para efectos del cálculo para el presente Ente, se consideró solamente el impuesto de La Renta, el cual queda demostrado en la Ilustración 6.

**Ilustración 8: Flujo de Caja Libre Proyectado para los propietarios, Caribe Verde S.A. E.S.P.
Expresado de Millones de Pesos.**

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.					
FLUJO DE CAJA CON PROPOSITO DE VALORACIÓN.					
(VALORES EXPESADOS EN MILLONES)					
	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
ESTRUCTURA DE FCL para Propietarios:					
(=) Utilidad Operativa:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Utilidad Antes de Impuesto:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Impuesto:	95.267.727,54	102.345.167,01	109.948.389,47	118.116.455,33	126.891.326,79
(=) Utilidad Neta:	285.803.182,61	307.035.501,04	329.845.168,42	354.349.365,98	380.673.980,38
(-) Depreciaciones y Amortizaciones:	14.868.100,55	15.972.651,74	17.159.260,04	18.434.021,46	19.803.484,92
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Flujo de Caja Bruto:	300.671.283,16	323.008.152,78	347.004.428,45	372.783.387,44	400.477.465,29
(-) Incremento en el KTNO:	-	140.482.811,21	302.245.517,89	138.724.103,21	16.734.311,73
(-) Inversion en Activos Fijos:	90.841.208,12	97.589.801,47	104.839.747,82	112.628.292,69	120.995.448,55
(=) Flujo de Caja Libre:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02
(-) Abono a K:	-	-	-	-	-
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Flujo de Caja Propietarios:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02

Fuente: Ilustración Elaborada por autores, tomando como base Los Estados de Resultados de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.

Lo relevante del anterior Flujo de Caja Proyectado de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., es el efecto de la Depreciación, que al no implicar salida de dinero, esta se suma después de la Utilidad Neta más los intereses dando como resultado, el Flujo de Caja Bruto. Siguiendo el mismo camino y pasando por el Flujo de Caja Bruto, sigue el incremento del Capital de Trabajo Neto Operativo, que para efectos de su cálculo, se considera:

- Cuentas Por Cobrar.

- Inventarios.
- Cuentas por Pagar.

En ese orden de ideas, es cuestión de dirigirse al Balance General de la Institución estudiada y determinar dicho valor, el cual se puede apreciar en **Ilustración 9**, calculados de la siguiente manera:

Ilustración 9: Calculo del Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO).

Periodo Relevante, expresado en Millones de Pesos.

	Año 0.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
KTNO:	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
(+) Cuentas por Cobrar:	1.339.306.043,00	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44
(+) Inventarios:						
(-) Cuentas por Pagar:	2.091.460.907,00	2.712.051.693,34	2.713.462.334,34	2.716.347.522,34	2.718.106.230,34	2.719.995.592,34
Total	(752.154.864,00)	447.024.158,11	445.613.517,11	442.728.329,11	440.969.621,11	439.080.259,11
VARIACIÓN DE KTNO:		(305.130.705,89)	140.482.811,21	302.245.517,89	138.724.103,21	300.356.155,89

Fuente: Ilustración Elaborada por autores, tomando como base Los Estados de Resultados de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.

El Capital de Trabajo Neto Operativo, lo que demuestra son los rublos que la empresa necesita para poder mantener su operación. Para su cálculo se requiere saber los datos de las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar, referentes que son conocidos en la proyección del Balance General de la empresa en estudio, del mismo modo, para el cálculo de este indicador, por llamarlo de cierta forma, se puede realizar aplicando al monto de las ventas, el indicador esperado de productividad del Capital de Trabajo (KTNO/Ventas). El primero generalmente se aplica en procesos de Valoraciones Económicas en periodos relevantes y el segundo de aplica en periodos a Perpetuidad.

Acorde a lo dicho previamente, la Ilustración 9, refleja la inversión en KTNO de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P, para el año 1, 2, 3 y 4 correspondientes al

periodo relevante de la presente Evaluación y en la misma se puede apreciar la operación aritmética en cuanto al cálculo y resultado de la misma. Cabe aclarar, que lo dicho anteriormente, se puede apreciar en la ilustración 5.

En el año 1 de la Ilustración 9, se puede apreciar en la variación un resultado negativo posterior a su cómputo, lo cual, quiere decir que no hay requerimientos para poder operar el periodo próximo o sencillamente que hay un déficit en cuanto a Capital de Trabajo, razones por la cual, la empresa carece de liquidez. Para el año 2 el resultado es de 140.428.811,21 Millones de Pesos, los cuales se hacen necesarios para operar el periodo siguiente y así sucesivamente.

Cabe aclarar que la operación aritmética se realiza en el año 5, pero por hacer parte del periodo a Perpetuidad, no se debe aplicar el mismo método de cálculo, sino que se realizar a través del Indicar Esperado de Productividad del Capital de Trabajo.

Ilustración 10: Inversión En Capital de Trabajo Neto Operativo.

Periodo a Perpetuidad, expresado en Millones de Pesos.

	Año 0.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
VENTAS:	\$ 8.455.929.788,00	\$ 9.084.120.811,95	\$ 9.758.980.147,07	\$ 10.483.974.782,20	\$ 11.262.829.268,77	\$ 12.099.544.855,14
KTNO/VENTAS:	2%	2%	2%	2%	2%	2%
KTNO:	\$ 169.118.595,76	\$ 181.682.416,24	\$ 195.179.602,94	\$ 209.679.495,64	\$ 225.256.585,38	\$ 241.990.897,10
VARIACIÓN:		\$ 350.801.012,00	\$ 13.497.186,70	\$ 14.499.892,70	\$ 15.577.089,73	\$ 16.734.311,73

Fuente: Elaborado por autores tomando como fuente los Estados de Resultados de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.

La Ilustración 10, se realiza con fines solo de realizar un cálculo y demostrar su origen. En este caso, el del Periodo a Perpetuidad, el cual se calcula, teniendo en cuenta las ventas y a estas se les aplica el Indicador Esperado de Productividad del Capital de Trabajo. Para la realización de la Ilustración anterior, se hace el cálculo de los periodos anteriores al año 2018 y a posteriori se realiza un promedio aritmético, quedando como resultado 2% en lo que respecta al KTNO/Ventas, luego entonces, se procede a calcular el KTNO que para este caso es la multiplicación de las ventas por el Indicador de "Productividad del Capital de Trabajo.

Se realiza la ilustración completa, pero solo se toma el año 5, que desde donde comienza el periodo a Perpetuidad, asimismo, se puede apreciar en la Ilustración 5, que no se tienen en cuenta los periodos anteriores. En la Ilustración 5, se puede apreciar igual, que el Capital de Trabajo Neto Operativo se financia con el flujo de caja bruto.

Ilustración 11: Inversión en Activo Fijo (AF).

Expresado en Millones de Pesos.

CARIBE VERDE.	Año 0.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
INGRESOS NETOS:	8.455.929.788,00	9.084.120.811,95	9.758.980.147,07	10.483.974.782,20	11.262.829.268,77	12.099.544.855,14
AF	Año 0	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
AF. Inversión:	1.194.897.679,00	926.415.786,65	926.415.786,65	926.415.786,65	926.415.786,65	926.415.786,65
% De Inversión 1%:	84.559.297,88	90.841.208,12	97.589.801,47	104.839.747,82	112.628.292,69	120.995.448,55

Fuente: Elaborado por autores, teniendo como base los Estados de Resultados de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.

Por otra parte y refiriéndose a la Inversión en Activos fijos y como dice el señor Oscar de León: “Esta puede ser la cifra más sencilla de estimar o una de las más complejas o discutibles, dependiendo del ejercicio de valoración que se esté llevando a cabo... se puede recurrir a procedimientos subjetivos que pueden ser sujeto de discusión”.⁶¹ Asimismo y siguiendo lo referenciado por el señor León, sería más sencillo determinar el valor de la Inversión en Activos Fijos si la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., tuviese un plan de inversión en el cual se pueda determinar cuáles y cuantos son los porcentajes en invertir o los dineros a utilizar en el concepto. Para este caso y en el cual, no se dispone de plan de inversión alguno, se hace complejo el asunto y el cálculo va acompañado de la mano del quien hace la Valoración. En ese orden de ideas, se tomó como referencia el comportamiento en inversión en AF de 1% relacionado con el total de los Ingresos Netos, ello obedece a que la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P, realiza gran parte de sus labores en planta de forma manual, no se vio viable calcularlo teniendo en cuenta la relación Activos Fijos/Ventas ya que es una cifra muy elevada y altera de forma considerable el valor de la empresa.

⁶¹ León, O., Op. Cit, p. 328.

En cuanto a los Periodo relevante y Periodo de Perpetuidad, se dice que el primero de estos dos, corresponde a un lapso de tiempo en donde los resultados o las cifras calculadas en el Flujo de Caja Libre, estas puedan ser defendibles y razonables o explicables, además, varios autores dentro de los que se encuentra el señor León, afirman que no existe un periodo Relevante definido, sino que este puede variar ya sea mirando aspectos Macro-económicos o Planes Estratégicos de la empresa a estudiar, que para el caso presente se determinarían cinco (4), periodos que corresponderían a los años uno, dos, tres y cuatro los cuales inician desde el 2014 al 2017 y en lo que concierne al periodo de Perpetuidad, se puede afirmar que es o son los periodos subsiguientes al periodo relevante, según el señor León: la práctica de la valoración de empresas aceptada la aplicación de un supuesto fundamental que consiste en asumir que los flujos de caja libre continúan creciendo a un ritmo constante a perpetuidad, que generalmente se establece como la combinación de la inflación y el crecimiento del PIB en el largo plazo.⁶² Obedeciendo lo anterior, se puede decir que sería la forma adecuada de hacer tal valoración económica, pero que para efectos del presente ejercicio en donde no se dispone de la Planeación o directrices Estratégicos de la empresa, el valor a Perpetuidad o periodo a Perpetuidad es una cifra que se calcula teniendo en cuenta el ultimo valor dado en el periodo relevante la cual es dividida por la diferencia entre el Costo de Capital y el crecimiento de las ventas, valor que posteriormente es llevado a valor presente, dicha representación puede ser apreciada en el Ilustración 5.

En cuanto al cálculo del Costo de Capital (CK) por su sigla en inglés, es una situación en donde no se tiene conocimiento del comportamiento de la estructura Financiera de la compañía y que no se cuenta con una relación del porcentaje de

⁶² Ibíd., P.316.

participación relacionada con sus pasivos, se hace compleja la situación para las personas encargadas de hacer dicha evaluación. En este caso se debe aplicar el Método del Cálculo del mismo, a través de la metodología del Capital Assets Pricing Model (CAPM), que es la rentabilidad que un inversionista podría esperar al hacer una inversión o tener un proyecto de inversión. Este método es utilizado en países desarrollo o en economías estables en donde existen un número mayor de empresas y de ser utilizado en economías emergentes se debe hacer una comparación o un cálculo con una potencia mundial en donde tenga una fuerte representación el mercado de capitales y se pueda llegar a escenarios razonables. Obedeciendo a ello y teniendo en cuenta la ubicación de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., se sabe de ante mano que está ubicada en un país de economía emergente por tal se debe comparar con un país en donde el mercado esté más desarrollado, en este caso y por lo general la comparación se hace con los Estados Unidos de América, en donde se debe calcular un CK en dólares y luego calcularlo a la moneda local, que para el caso presente, sería el Peso Colombiano. En ese orden de ideas, el método CAPM comprende la siguiente formula:

$$K_e = K_I + (K_m - K_I)\beta L + R_P$$

En donde:

63

Ke:	Costo del Patrimonio.
KI:	Rentabilidad libre de Riesgo.
Km:	Rentabilidad del Mercado.
β:	Medida de Riesgo Especifico.

⁶³ Ibíd., P.252.

Una vez tenido los datos, los cuales son sacados u obtenidos a través de empresa que se dedican a realizar dicha función y que son conocidas en el mercado ya que venden dicha información, asimismo hay empresa o páginas Webs en donde la misma está disponible y de forma gratuita, como es el caso de www.damodaran.com.

Ilustración 12: Calculo del WACC, a través de la Beta Apalancada.

Premio por el Riesgo del Mercado:	4,71%
Beta del sector:	0,93
Beta Apalancada:	2,3124
Riesgo País:	4,87%
Costo del Patrimonio en US\$ Corrientes:	18,98%
COSTO DE CAPITAL (WACC) EN DOLARES:	23,85%
Inflación Externa:	2,26%
Costo de Capital en Constantes:	21%
Inflación Interna:	3,00%
COSTO DE CAPITAL (WACC) EN CORRIENTES:	24,75%

Fuente: Ilustración Elaborada por autores, tomando como fuente de información: Bloomberg (2014). Country Risk Assessment; Damodaran (2014). Betas Damodaran; León, O. (2003). Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA.

Detallando el Cálculo:

a. Tasa libre de riesgo o la rentabilidad libre de riesgo del mercado de los bonos del tesoro de los estados unidos en el largo plazo, que por lo general las empresas toman como referencia un rango de 30 años. En este caso se tomaron los datos que aparecen en www.damodaran.com en donde se puede apreciar dicho rango.

Kl: 8,09%⁶⁴

El valor previamente dado, hace referencia al promedio aritmético de los últimos treinta años para hacer la valoración de la empresa en cuestión.

Km: se calcula como la diferencia entre los promedios históricos de la rentabilidad por invertir en acciones y los bonos del tesoro de los Estados Unidos de América.

Km: 12,80%

$(KM-KL) = 4,71\%$ (Premio por el Riesgo del Mercado).

La diferencia se realiza con base en un rango de 30 años, hasta 2014.

Siguiendo con la formulada dada primeramente:

BL: Beta apalancada del sector o del mercado relacionada con la actividad de la empresa “BL: $B_u (1 + (1-t) d/p)$ ”.

BL:

BU: 0,93⁶⁵

Complemento de la Tasa Impositiva (Promedio Aritmético Ilustración 7): $1-t: 0,67$

D/P: 1,51 (% de participación Estructura Financiera Caribe Verde S.A. E.S.P.)

Formula BL: $B_u (1 + (1-t) d/p)$

BL: 2,31244944

⁶⁴ Damodaran. (2014). Historical Returns. Recuperado de: www.damodaran.com.

⁶⁵ Damodaran. (2014). Betas Damodaran. Recuperado de: www.damodaran.com.

Como se puede apreciar, el cálculo para la Beta Apalancada u Operativa parte de la Beta del sector de la actividad dentro de la cual se encuentra Caribe Verde S.A. E.S.P., el cual según Damodaran en su página Web es de “**BU: 0,93**”.

El complemento de la Tasa Impositiva (1-t), se calcula partiendo de la Ilustración 7, la cual tiene como fuente de suministro de información el DANE, y que para el cálculo concerniente a apalancar la Beta, la Tasa se calcula promediando los datos arrojados en la fuente previamente citada (1-0,33) y finalmente “D/P” que es la composición porcentual de la estructura financiera de Caribe Verde S.A E.S.P. Se realiza la ecuación trasponiendo los datos en la fórmula y se obtiene el resultado de la Beta Apalanca.

RP: Riesgo País

Ke: $KL + (KM-KL)BL + RP$

Ke: 18,98%

Este sería la rentabilidad mínima que se le debería exigir a la empresa en los Estados Unidos o en caso que esta estuviera en USA, en el presente trabajo la empresa no se encuentra ubicada en el país del norte por lo cual, deben agregarse unos puntos adicionales que refleje el riesgo en el que incurre un inversionista por invertir en Colombia

Para tener clara la representación del riesgo, se deben tener en cuenta las rentabilidades de los Bonos del tesoro de ambos países y el diferenciador entre ambas cifras es lo que se expresa como riesgo o el riesgo en este caso de Colombia de decir que no va a pagar la deuda o que este pagará tarde. Acorde a lo dicho previamente:

Rentabilidad de los Bonos USA a 2013: 1,62

Rentabilidad Bonos Colombia a 2013: 6,12

Diferencia o Spreads de los bonos: 4,5 Representa el riesgo país Colombia o el riesgo por encima de la rentabilidad de los bonos de USA que cobraría o está dispuesto asumir un inversionista por invertir en Colombia).

Para este caso se debe agregar una prima por tamaño, ya que las empresas en USA son de mayor tamaño que las existentes en Colombia por ello, estas segundas son más riesgosas para invertir y es allí donde los inversionistas al asumir mayor riesgo exigirán mayor rentabilidad. Para el cálculo del valor de la Prima por Tamaño no existe un criterio o información pertinente, por lo cual, no existe un criterio claro para la suposición del mismo. En ese orden de ideas, los estudiantes investigadores no incluirán dicho valor en el cómputo del Costo de Capital, dando paso a expresar dicho costo en Peso, que sería la moneda de la empresa en estudio, dejando en claro que se empleará el método de la devaluación esperada de largo plazo:

$$\text{Devaluación en condición de Paridad Cambiaria} = \frac{1 + f(\text{Interna})}{1 + f(\text{Externa})} - 1^{66}$$

Todos los resultados de las proyecciones fueron calculados en los años proyectado, dicho calculo puede ser visto en el cuadro mencionado anteriormente; ahora, la tarea fundamental es la realización del cálculo del Costo de Capital en Colombia, para ello se hace pertinente usar el resultado dado en la Devaluación en Condición de Paridad Cambiaria y se utiliza la siguiente formula:

⁶⁶ *Ibíd.*, P.271.

Costo de Capital en Pesos Colombianos = $(1 + \text{CAPM USA}) * (1 + \text{DCPC}) - 1$

En ese orden de ideas, se tiene como resultado un Costo de Capital en Pesos Colombianos del 24,7% expresados en términos corrientes, que determina lo mínimo que deben rendir los activos de la empresa, para hacer frente a sus obligaciones.

Cabe aclarar que para el cálculo previo se saca un promedio aritmético de la inflación esperada en USA que aparece en la ilustración 6., y esta arroja como resultado 2,26%.

Posteriormente al cálculo del Costo de Capital se procede a estimar el Valor Económico de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., el consta de la suma los valores estimados del Periodo relevante traídos a valor presente, teniendo en cuenta la tasa de descuento, que no es más que el Costo de Capital, a lo cual se debe sumar el valor presente de los Periodos a Perpetuidad para determinar el valor de las Operaciones de la Institución:

Ilustración 123: Valor del Patrimonio Caribe Verde S.A. E.S.P.

Expresado en Millones de Pesos.

Caribe Verde S.A. E.S.P.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
(=) Flujo de Caja Propietarios:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02
(+) VALOR DE LA EMPRESA POR METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO:	241.975.166,91				1.517.116.854,65
(+) VALOR DE LA EMPRESA POR METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO A PERPETUIDAD:	502.172.698,78				
(=) VALOR DE LA OPERACIÓN:	744.147.865,69				
(-) Menos las Obligaciones de la empresa:	-				
(=) VALOR DEL PATRIMONIO:	1.246.320.564,48				

Fuente: Ilustración Elaborada por autores, tomando como base Los Estados de Resultados de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P.

En el ejercicio presente se llega al valor de la empresa teniendo en cuenta los Flujos de Caja Libre y el Valor de Continuidad de la misma, en este caso dan una suma de \$ 1.246.320.564,48 Pesos colombianos y además que por efectos de desconocimiento de los Pasivos Financieros de la empresa es este mismo valor que se considera el del Patrimonio.

4.13. Identificar y evaluar estrategias de generación de valor que garantice la viabilidad y sostenibilidad financiera de la entidad en estudio.

Luego de determinar el Valor Económico de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P. se Identificaron estrategias de generación de valor que garantizan la viabilidad y sostenibilidad financiera de la entidad en estudio y su posterior evaluación que daría buen resultado para la toma de decisiones, en ese orden de ideas se puede decir que las estrategias son:

- a- Crear una cultura organizacional en donde se tengan en cuenta los Macro-inductores de valor (Rentabilidad del Activo y Flujo de Caja Libre), El valor económico agregado.

Los indicadores financieros se basan en datos históricos y ello no necesariamente quiere decir o da a entender que los comportamientos futuros serán iguales, pasando por alto el poder del dinero en el tiempo, asimismo y teniendo en cuenta la Contabilidad General Colombiana, la cual se da a través de la causación de hechos económicos para la creación de los estados de financieros, en especial el Estado de Resultado en donde la mayoría de las empresa se basan o creen que su potencial económica va bien por su utilidad neta obtenida en el periodo valorado. Aun “cuando estudios serios han demostrado que el valor de la empresa reacciona al potencial de generación de caja y no a las utilidades contables.”⁶⁷

⁶⁷ Ibíd., P.170.

Es por ello que se hace relevante el estudio de los siguientes Inductores de Valor Financiero y el realizar su evaluación periódicamente de algunos, ya que no todos se deberían evaluación teniendo en cuenta segmentos de tiempo sino que se para su mejor comprensión, análisis y obtener mejores resultado, se realizan diariamente, como por ejemplo el Flujo de Caja. A continuación se pondrán en consideración y de manera ligera los siguientes Índices Financieros usados en una administración para la gerencia del valor:

- Rentabilidad del Activo Neto (RAN): es aquella que resulta en el Estudio del Estado de Resultado y en la cual se relaciona la Utilidad Operativa Después de Impuesto (UODI) y los Activos Netos de Operación, es decir:

$$\text{RAN} = (\text{UODI} / \text{Activos de Operación}).$$

- Dónde

$$\text{UODI} = \text{Utilidad Operativa} * (1 - \text{Tasa Impositiva}).^{68}$$

De este modo y haciendo el cálculo se puede ir midiendo si el resultado obtenido por la empresa es o no favorable. Por lo general el resultado que se espera obtener luego de haber usado una rigurosa labor de análisis es que los Activos de Operación rindan por lo menos y de igual manera que las exigencias del Costo de Capital, ya que ello arrojaría como resultado una empresa en donde los activos de operación ayudan a cubrir sus obligaciones pero que se puede mejorar para lograr generar valor.

- Flujo de Caja Libre (FCL): es el dinero que queda disponible para los socios previo cumplimiento de las obligaciones financieras. Ella depende de la

⁶⁸ *Ibíd.*, P.75.

inversión que se haga en Capital de Trabajo Neto Operativo y en cuanto la empresa puede invertir en Activos Fijos.

El Fulo de Caja Libre es de vital importancia y se recomienda que se realice su cálculo a diario ya que a través de este y teniendo en cuenta el Costo de Capital de la empresa se puede saber cuál es el valor de la empresa en el día a día, teniendo en cuenta proyecciones a perpetuidad, además, se hace de vital importancia ya que en el reside o se dispone el porcentaje a invertir en Capital de Trabajo, en el evento en que la empresa tuviese deuda responder a ellas, en determinar si la empresa necesita invertir en Activos Fijos para mejores rendimientos y finalmente lo que más le interesa a los socios, el saber cuál será o va a ser su participación sobre la utilidad.

El FCL tiene diferentes significados, pero para efectos del presente trabajo solo se pondrá a consideración el siguiente:

Flujo de Caja Libre

= Utilidad Operativa:

- Intereses:

= Utilidad Antes de Impuestos:

- Impuestos:

= Utilidad Neta:

+ Depreciaciones y Amortizaciones:

= Flujo de Caja Bruto:

- Incremento del Capital de Trabajo Neto Operativo:

- Inversión en Activos Fijos:

= Flujo de Caja Libre.

En otras ocasiones después de la Utilidad Neta se pone a consideración la suma de los intereses pero eso va de la mano cuando la empresa pone en consideración su estructura financiera.

- Valor Económico Agregado (EVA), por su sigla en inglés: se dice que este es igual a la diferencia entre la Utilidad Operativa Después de Impuestos considerando la multiplicación de los activos y el Costo de Capital o costos por el uso del Activo; Oscar de León dice: el EVA es el remanente que generan los Activos Netos de Operación cuando producen una rentabilidad superior al Costo de Capital.

El EVA= UODI – (Activos Netos de Operación X Costo de Capital.)⁶⁹

El EVA es una medida para que ha utilizado en años para la Valoración de Empresa, pero que para este caso no se tendrá en cuenta esa función, sino que por el contrario se considerará para gestionar una cultura para la creación de Valor y este, una vez calculo su valor se puede determinar si la empresa o la rentabilidad de los Activos esta sobre la rentabilidad exigida o dada en el Cálculo del Costo de Capital. Este indicador se puede mejorar a través de:

- Incremento de la UODI sin analizar inversión alguna para lograrlo.
- Invertiendo en Proyectos que produzcan una mayor RAN o en su defecto mayor al Costo de Capital.
- Liberando Fondos Ociosos.
- Desinvirtiendo en Actividades que rindan menos del Costo de Capital.

⁶⁹ Ibíd., P.139.

- Gestionando el Costo de Capital.⁷⁰

- b- Por parte del proceso de investigativo en la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., se logra saber de segunda mano que hubo un estudio dentro del cual una empresa Alemana hizo un estudio sobre los residuos sólidos depositados y se llegó a la conclusión que la empresa en estudio contamina mucho el Medio Ambiente ellos debido a los gases que se encontraron en la planta de tratamiento que emanaban de los despojos y que en él, se recomendaba que esos gases se podrían procesar y crear un producto final (Biogás) que podría venderse a buenos precios en el mercado nacional e internacional, que trataba de la creación de Gas el cual podría venderse en cilindro. Obedeciendo a ello y al estudio que la empresa Alemana realizó en las inmediaciones de la planta de Caribe Verde S.A. E. S. P. se puede llegar a activar un curso de acción que conlleve a la toma de una decisión que ayude al mejoramiento gerencial y aumento de los ingresos.

La estrategia que se recomienda es la implementación de una Evaluación de dicho proyecto y determinar si este es viable o no y la forma de manejarlo, medirlo y evaluarlo sea a través de los ingresos que este vaya dejando o generando para confirmar su sostenibilidad en el tiempo.

- c- Otras de las Estrategias que se encontró a posterior en la Valoración Económica de la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., es el siguiente:

Siendo este el único deposito que aparece habilitado en el departamento de Bolívar, según un estudio realizado por la Súper-intendencia de servicios públicos en Colombia en el año de 2011, se podrían implementar estrategias de Marketing que conlleve a la consecución de nuevos clientes a nivel departamental y con ello se darán mejores ingresos, por tal se recomienda implementar estrategias de Marketing que ayuden a

⁷⁰ Ibid., P.135.

conseguirlos y poder medir los ingresos antes de ellos y después de los mismo.

4.14. Estimar la capacidad competitiva y la gestión empresarial de acuerdo con los resultados obtenidos en la valoración de la entidad en estudio.

El estimar la competitividad de una empresa como Caribe Verde S.A. E.S.P. es una economía emergente es una situación bastante compleja. Ello se pudo ver al momento del cálculo del Costo de Capital en donde al utilizar el método CAPM, se debe ir a una economía desarrolla y en donde hay un promedio de empresas del mismo sector de diferentes tamaños y a través de su rentabilidad o valor al cual cotizan en el mercado se puede promediar la capacidad competitiva de cualquier entidad al compararlo con una media del sector en el cual realiza su actividad. Aterrizando a la realidad, la capacidad competitiva de la empresa en estudio en una economía emergente, en este caso Colombia en donde el único recinto y/o empresa habilitada para la prestación del servicio de disposición final de residuos sólidos en Bolívar y que cumple con todas las exigencias de la ley, es el Parque Ambiental Loma de los Cocos, es decir, Caribe Verde S.A. E.S.P., esto según estudio realizado por la Súper Intendencia de Servicios Públicos Domiciliarios en Colombia en el año de 2011.

Por otra parte y teniendo en cuenta la Valoración de la entidad en cuestión se puede afirmar que la gestión en general es regular pero que se puede mejorar. Según estudio realizado por el equipo de investigación y en conversación con las directivas de la empresa, su operación se orienta según su Sistema General de Calidad el cual está fundamentado en dos ejes:

- Comercialización.
- Atención al cliente.

Estos se puede decir que son los puntos principales de la gestión de calidad o la norma ISO 9001. Esto ha traído implicaciones o descuidos en cuanto a la parte Contable y Financiera de dicha entidad, ya que el implementar un sistema de calidad a través de la norma mencionada conlleva a emplear indicadores de gestión que sirvan para una mejora continua. Al darle un trato irrelevante a la parte financiera y contable, se está dejando de lado el objetivo básico financiero, es decir, no se le está dando importancia a la maximización del patrimonio de los propietarios. Asimismo, es una entidad obligada a llevar contabilidad y que se guía o mide sus resultados a través de la cuantificación de la Utilidad Neta aun cuando el potencial de la empresa se da por su expresión en caja.

CONCLUSIÓN.

El análisis, revisión y evaluación periódica al proceso de estimación de impactos ambientales y financieros están ligados con la necesidad de avanzar en su integración progresiva en los procesos formales de la buena toma de decisiones, encaminada al fortalecimiento del negocio y lograr mayor capacidad competitiva. El valor agregado se sintetiza en el sector servicio condicionado a lograr mitigar y reducir los impactos dañinos al medio ambiente, compensando a las población afectada con la operación de Caribe Verde S.A.S E.S P, teniendo como eje focal la recomposición del capital financiero en el tiempo, pero resumido en su eficiencia en los procesos, en última instancia el enlace entre la economía y medio ambiente, está dado por la preservación del medio ambiente, operado con responsabilidad social con la buena prestación del servicio de disposición final de residuos sólidos ordinarios; estableciéndose entonces unos resultados sociales de valor para revelar la evidencia de una gestión financiera y poder obtener un beneficio a las partes interesadas.

En la economía moderna es fundamental y de vital importancia el proceso de valoración de empresas, por cuanto la dinámica empresarial requiere permanentemente considerar su crecimiento, rentabilidad y riesgo, para la toma de decisiones acertadas dentro de su entorno socio- económico- Financiero, este proceso de valoración económica, en consideración a los elementos subjetivos que se involucran para su desarrollo adquieren una tendencia estable en el horizonte de evaluación, dotando a el negocio de estabilidad financiera a

corto y largo plazo, teniendo en cuenta, la evolución histórica de las variables y otros factores delimitados que se puedan predecir.

La empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., una vez terminado el ejercicio de Valoración Económica desde afuera se considera que es una empresa que viene en crecimiento y que en los últimos tres años sus ventas vienen en orden ascendente, en el año de 2010 tuvo ventas de 6.177.262.679 millones de pesos, año 2012 6.523.009.038 Millones de pesos y el año 2013 logró 8.455.929.788 Millones logrando un incremento en los últimos 3 años de 12,69% y cuya utilidad neta representa más del 50% de dichos valores. Es aquí en donde se debería hacer un estudio más profundo desde adentro, para determinar en donde se puede ir mejorando en cuanto a la operatividad y eficiencia de la empresa. Al determinar los flujos de caja proyectados de la empresa en estudio se determinaron los métodos y con ello los cálculos pertinentes para la inversión en Capital de Trabajo neto Operativo quedando así: año 2: 140.482.811,21, año 3: 302.245.517,89, año 4: 138.724.103,21, respectivamente, todos ellos expresados en Millones de Pesos Colombianos, no obstante se considera que dicha inversión puede menor si la empresa considera un plan de inversión relacionado en compra de maquinaria, asimismo, la inversión en activos fijos del 1% sobre el total de los ingresos equivale a que la empresa estudiada realiza sus operaciones en su mayoría de forma artesanal. Por otra parte, haciendo énfasis en el cálculo del Capital de Trabajo, a través del Método CAPM arroja una cifra de 24,7%, cifra que es creíble y relevante para la determinación del valor del patrimonio, no obstante la relación de la prima de tamaño de la que hablan los expertos no se consideró pertinente y relevante a pesar de serlo, debido a que no hay un método estándar o apropiada que tenga gran credibilidad; con el 24,7% del CK, se llega que el valor final es de 1.246.320.564,48 Millones de Pesos.

RECOMENDACIONES.

Con los resultados obtenidos en la valoración, Caribe Verde S.A E.S.P debe procurar fortalecer su crecimiento, rentabilidad y su enfoque a la gerencia de valor, encaminados a generar unos efectos mayores orientando sus políticas administrativas a ser más eficientes en el manejo de sus recursos, buscando reducir sus costos sin alterar su calidad en la prestación de sus servicios.

Se recomienda a la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., realizar un plan de compra de Activos que estén relacionados con su actividad principal y que ayude al incremento de los flujos de cajas, ya que dicha inversión depende directamente de los flujos que genera la actividad, es decir, del Margen Ebitda que la misma genere. No obstante una política en inversión de Activos que sea sólida y no atente contra su estrategia como empresa.

La Empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., al momento de suministrar los Estados de Resultados Básicos, el grupo investigador logró ver que no se está manejando inventario alguno, ello reflejado en el sistema de Información Cuantitativa empresarial. Los investigadores le recomiendan a la empresa Caribe Verde S.A. E.S.P., incluir las zonas destinadas al almacenamiento o trato de residuos sólidos como inventarios e introducirlo en su sistema de información contable en forma de valores numéricos, ya que ello hace parte de la operación y no está haciendo

medición sobre una parte de su Capital de Trabajo Neto Operativo que a futuro podría traer consecuencias considerables y peores afecciones para la liquidez de la compañía, de cierto modo, está pasando por alto el invertir más en KTNO y ello hace que no se vea reflejado en el flujo de caja por ende, no se tiene una métrica real de su actividad relacionada con su flujo de efectivo.

Una vez terminado el estudio de valoración se considera importante establecer alianzas con otras empresas de aseo y servicios públicos o instituciones, intenta compartir proyectos con los que compartir sinergias, además forma parte, en la medida de lo posible, de comités y asociaciones del sector.

Se deben adelantar gestiones de patrocinios para poner en ejecución la planta de extracción y quema de biogás, este proyecto se pensó que tuviera una segunda fase correspondiente a realizar el aprovechamiento del biogás extraído de los gases que expiden los residuos sólidos, estos pueden ser procesados y convertidos en combustible, desafortunadamente no ha sido posible consolidarlo por parte de la empresa Carbón BW, pero se piensa que es un proyecto que puede generar recursos adicionales a la empresa si se reanuda el esfuerzo por restablecer el sistema ambiental y de compensación al medio ambiente

BIBLIOGRAFÍA.

1. Anónimo. (2013). Procuraduría destituye a Gustavo Petro y lo inhabilita por 15 años. Revista Semana.<http://www.semana.com/nacion/articulo/gustavo-petro-fue-destituido-por-la-procuraduria/367687-3>.
2. Bloomberg. (2014). Country Risk Assessment.
3. Castaño, C. (2008). Valoración de pequeñas empresas: una aplicación a la marca “denominación de origen dehesa de Extremadura”. (Tesis Doctoral). Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), Santa Ana de Almendralejo.
4. Congreso de La Republica de Colombia. (1989). Ley 84 de 1989 (Diario Oficial # 39120).
5. Congreso de La Republica de Colombia. (1992). Ley 29 de 1992 (Diario Oficial # 40699).
6. Congreso de La Republica de Colombia. (1997). Ley 388 de 1997 (Diario Oficial # 43091).
7. Congreso de La Republica de Colombia. (2008). Ley 1252 de 2008 (Diario Oficial # 47186).
8. Díaz, D., Labastidas, L., & Cañavera F. (2006). Valoración de la empresa Indupollo S.A. bajo el método de valoración de flujos de caja libre, (tesis de Especialización). Universidad de Cartagena.

9. Durán, H. (2000). Políticas Ambientales y Desarrollo Sostenible. Recuperado de: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/6/4496/duran.htm>
10. Farci, G. & Ruiz, C. (2006). Proyecto de Investigación en Ciencias: “Guía para su Planificación, Ejecución y Comunicación. Caracas – Venezuela: Editorial Panapo.
11. Federal Reserve. (2014). Monetary Policy. Recuperado de: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20141217a.htm>
12. Fernández, P. (2007), Valoración de empresas por flujos de caja descontados. Valencia – España: Altaír Consultores.
13. Fernández, P. & Díaz, P. (2002). Investigación Cualitativa y Cuantitativa. Fistera, Volumen (9), 01-04. Recuperado de:
14. http://www.fistera.com/mbe/investiga/cuanti_cuali/cuanti_cuali2.pdf.
15. Gerencia Caribe Verde S.A. E.S.P. (2013). Estados Financieros y procedimiento de operación.
16. Granada, L. & Correa, Luis. (2010). Propuesta Metodológica de Valoración de empresas bajo el modelo de flujos de caja descontados, viabilidad financiera aplicada a la ese “Bellosalud”. (Tesis para tituli de Maestría). Universidad CES-UNIROARIO, Medellín.
17. Jaramillo, F. (2012). Valoración de Empresa. Bogotá – Colombia: Eco-Ediciones.

- 18.** León, O. (2009). Administración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.
- 19.** León, O. (2003). Evaluación de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Medellín: Digital Express Ltda.
- 20.** Martín, J. & Trujillo, A. (2008). Manual de Valoración de Empresas. Badolona – España: Editorial Ariel Económica.
- 21.** Ministerio de Medio Ambiente de Colombiano. (1994). Resolución 541 de 1994.
- 22.** Ministra de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2006). Resolución 0627 de 2006 (Diario Oficial # 46239).
- 23.** Ministra de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2006). Resolución 0601 de 2006 (Diario Oficial # 46232).
- 24.** Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2008). Resolución 0910 de 2008 (Diario Oficial # 47030).
- 25.** Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1511 de 2010 (Diario Oficial # 47797).
- 26.** Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1457 de 2010 (Diario oficial # 47786).
- 27.** Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1297 de 2010 (Diario Oficial # 47769).

- 28.** Ministro de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. (2010). Resolución 1512 de 2010 (Diario Oficial # 47797).
- 29.** Noguera., K., & Olivero., J. (2012). Los rellenos sanitarios en Latino América: Caso Colombiano. Revista Académica Colombia Ciencia, volumen (34). 347-356. Recuperado de: http://www.accefyn.org.co/revista/Vol_34/132/347-356.pdf
- 30.** Noussan, G. (No determinado). ¿Cuánto Vale mi empresa?. Revista IAE Business School.
- 31.** Organización de Naciones Unidas. (2006). Acuerdos Ambientales y Producción más Limpia. UNEP, Numero (ISBN: 978-92-807—2780-7).
- 32.** Presidente de La Republica de Colombia. (1974). Decreto Ley 2811 de 1974 (Diario Oficial # 34243).
- 33.** Presidente de La Republica de Colombia. (1978). Decreto 1541.
- 34.** Presidente de La Republica de Colombia. (1984). Decreto 1594 de 1984 (Diario Oficial # 36700).
- 35.** Presidente de La Republica de Colombia. (1995). Decreto 948 de 1995 (Diario Oficial # 41876).
- 36.** Presidente de La Republica de Colombia. (1997). Decreto 3102 de 1997.
- 37.** Presidente de La Republica de Colombia. (2002). Decreto 1713 de 2002 (Diario Oficial # 44893).

- 38.** Presidente de La Republica de Colombia. (2002). Decreto 1609 de 2002 (Diario Oficial # 44892).
- 39.** Presidente de La Republica de Colombia. (2005). Decreto 4741 de 2005 (Diario Oficial # 46137).
- 40.** Presidente de La Republica de Colombia. (2005). Decreto 838 de 2005 (Diario Oficial # 45862).
- 41.** Presidente de La Republica de Colombia. (2007). Decreto 2331 de 2007 (Diario Oficial # 46667).
- 42.** Presidente de La Republica de Colombia. (2008). Decreto 3450 de 2008 (Diario Oficial # 47110).
- 43.** Presidente de La Republica de Colombia. (2010). Decreto 2820 de 2010.
- 44.** Real, P. (2013). "Modelo de valoración de empresa de seguridad nacional y profesional SENAPRO CIA.LTA. A través del Método de Flujo Descontado" (Tesis de Pregrado). Escuela Politécnica del Ejército, Sangolquí.
- 45.** Rodríguez., L. (2013). Logística en Gestión Pública: Caso de Basura Bogotá. Portafolio. Recuperado de: <http://www.portafolio.co/opinion/recoleccion-basuras-bogota>
- 46.** Rama Legislativa del Estado Colombiano. (2002). Ley 769 de 2002 (Diario Oficial # 44893 y 44932).

47. Superintendencia de Servicios. (2011). Situación de la disposición final de residuos sólidos en Colombia. Recuperado de: [http://www.superservicios.gov.co/content/download/901/13765/version/1/file/\(2011\)+SITUACION+DE+LA+DISPOSICION+FINAL+DE+RESIDUOS+SOLIDOS+EN+COLOMBIA+-+DIAGNOSTICO+2011.pdf](http://www.superservicios.gov.co/content/download/901/13765/version/1/file/(2011)+SITUACION+DE+LA+DISPOSICION+FINAL+DE+RESIDUOS+SOLIDOS+EN+COLOMBIA+-+DIAGNOSTICO+2011.pdf)

ANEXOS.

BALANCE GENERAL.

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.
RUT. 900,016,707-3
ENERO-DICIEMBRE, 2011, 2012, 2013.

ACTIVO	AÑO 2011.	AÑO 2012.	Año 2013.	PASIVO	AÑO 2011	AÑO 2012	Año 2013.
Caja Menores:	\$ 3.600.000	\$ 3.600.000	4.935.051	PASIVO CORRIENTE.			
Bancos:	\$ 450.911.945	\$ 212.257.095	598.023.935	Obligaciones Financieras:	198.902.356	241.275.289	\$ 163.368.909
Total Disponible:	\$ 454.511.945	\$ 215.857.095	602.958.986	Proveedores Adq. Bienes y Servicios:	726.412.552	688.988.884	\$ 943.178.466
INVERSIONES.				Acreeedores:	7.527.797	8.907.105	\$ 8.071.340
Titulos de Capitalización:	\$ 100.000.000	\$ 90.000.000	40.000.000	Impuestos, Gravámenes y Tasas:	30.080.700	71.764.353	\$ 87.148.854
Certificado de Depósito a Termino:	\$ 103.747.865	\$ 130.000.000	170.000.000	Avances y Anticipos Recibidos:	147.625.171	195.537.040	\$ 122.297.570
TOTAL INVERSIONES:	\$ 100.000.000	\$ 193.747.865	170.000.000	Salarios y Prestaciones Sociales:	23.823.367	29.045.404	\$ 27.585.392
DEUDORES.				Provision Obligaciones Fiscales:	69.932.000	60.443.000	\$ -
Servicio de Aseo:	\$ 808.196.604	\$ 947.394.463	1.087.636.280	Provisiones Divisas:	11.657.000	13.917.880	\$ 61.157.880
Anticipos Entregados:	\$ 22.737.363	\$ 330.540.760	175.716.205	Recaudo a Favor de Terceros:	26.131.382	64.752.106	\$ 55.833.173
Anticipo de impuestos y Saldo a Favor:	\$ 107.375.197	\$ -	11.920.000	TOTAL PASIVOS CORRIENTES:	1.242.092.325	1.374.631.061	\$ 1.468.641.584
Otros deudores:	\$ 871.025	\$ 18.274.249	66.530.171	PASIVOS NO CORRIENTES.			
Provisión Cartera:	\$ (1.067.383)	\$ (4.462.168)	(2.496.613)	Provisiones Diversas:	622.819.324	622.819.323	\$ 622.819.323
TOTAL DEUDORES:	\$ 938.112.806	\$ 1.291.747.304	1.339.306.043	Obligaciones Financieras:	295.239.800	75.240.000	\$ -
SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE:	\$ 1.492.624.751	\$ 1.701.352.264	2.112.265.029	TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES:	918.059.124	698.059.323	\$ 622.819.323
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO.				Total Pasivo:	2.160.151.449	2.072.690.384	\$ 2.091.460.907
Const. En Curso Iluminación Modulo VIII:	\$ 5.504.314	\$ 52.831.634	-	PATRIMONIO.			
Edificaciones:	\$ 271.131.082	\$ 271.131.082	271.131.082	CAPITAL SOCIAL.			
Vías de comunicación Internas:	\$ 92.108.208	\$ -	-	Capital Autorizado:	1.000.000.000	1.000.000.000	\$ 1.000.000.000
Planta, Ductos y Tuneles:	\$ 24.686.633	\$ 27.199.541	27.199.541	Capital por Suscribir:	-	-	\$ -
Redes, Líneas y Cables:	\$ -	\$ -	20.276.800	Capital Suscrito y Pagado:	1.000.000.000	1.000.000.000	\$ 1.000.000.000
Maquinarias y Equipos:	\$ 1.288.727.317	\$ 1.318.074.249	1.310.325.017	Reserva Legal:	21.624.004	26.606.155	\$ 35.106.909
Muebles, Enseres y Equipos de Oficina:	\$ 21.136.223	\$ 27.900.455	54.253.866	Revaloración de Patrimonio:	11.069.017	11.069.017	\$ 11.069.017
Equipos de Comunicación y Computo:	\$ 55.500.419	\$ 66.784.249	73.856.011	Resultado del Ejercicio:	49.821.507	85.007.543	\$ 203.236.079
Equipos de Transporte Tracción y Elevación:	\$ 265.161.614	\$ 265.161.613	265.161.613	Resultados Ejercicios Anteriores:	(155.056.349)	(110.216.992)	\$ (33.710.204)
Depreciación Acumulada:	\$ (428.970.933)	\$ (645.278.980)	(827.306.251)	TOTAL PATRIMONIO:	927.458.179	1.012.465.723	\$ 1.215.701.801
Total Propiedad, Planta y Equipo:	\$ 1.594.984.877	\$ 1.383.803.843	1.194.897.679	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.087.609.628	3.085.156.107	\$ 3.307.162.708
SUBTOTAL ACTIVO FIJO NETO:	\$ 1.594.984.877	\$ 1.383.803.843	1.194.897.679				
OTROS ACTIVOS.							
Cargos Diferidos:	\$ -	\$ -	-				
Intangibles:	\$ -	\$ -	-				
TOTAL OTROS ACTIVOS.	\$ -	\$ -	-				
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS:	\$ -	\$ -	-				
TOTAL ACTIVO:	\$ 3.087.609.628	\$ 3.085.156.107	3.307.162.708				

BALANCE GENERAL

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.

RUT. 900,016,707-3

ENERO-DICIEMBRE, 2011, 2012, 2013.

ACTIVO	AÑO 2011.	AÑO 2012.	AV A2012	VAR	AH		U	F		Año 2013.	Av A2013.	VAR	AH		U	F
Caja Menores:	\$ 3.600.000	\$ 3.600.000	1,67%	0	0,0%	f		0		4.935.051	1%	1.335.051	37%	u	1.335.051	
Bancos:	\$ 450.911.945	\$ 212.257.095	98,33%	(238.654.850)	-52,9%	f		238.654.850		598.023.935	99%	385.766.840	182%	u	385.766.840	
Total Disponible:	\$ 454.511.945	\$ 215.857.095	12,69%	(238.654.850)	-52,5%					602.958.986	29%	387.101.891	179%			
INVERSIONES.																
Titulos de Capitalización:	\$ 100.000.000	\$ 90.000.000	46,45%	(10.000.000)	-10,0%	f		10.000.000		40.000.000	24%	(50.000.000)	-56%	f		50.000.000
Certificado de Depósito a Termino:	\$ 100.000.000	\$ 103.747.865	53,55%	103.747.865	100,0%	u	103.747.865			130.000.000	76%	26.252.135	25%	u	26.252.135	
TOTAL INVERSIONES:	\$ 100.000.000	\$ 193.747.865	11,39%	93.747.865	93,7%					170.000.000	8%	(23.747.865)	-12%			
DEUDORES.																
Servicio de Aseo:	\$ 808.196.604	\$ 947.394.463	73,34%	139.197.859	17,2%	u	139.197.859			1.087.636.280	81%	140.241.817	15%	u	140.241.817	
Anticipos Entregados:	\$ 22.737.363	\$ 330.540.760	25,59%	307.803.397	1353,7%	u	307.803.397			175.716.205	13%	(154.824.555)	-47%	f		154.824.555
Anticipo de impuestos y Saldo a Favor:	\$ 107.375.197	\$ -	0,00%	(107.375.197)	-100,0%	f		107.375.197		11.920.000	1%	11.920.000	-	u	11.920.000	
Otros deudores:	\$ 871.025	\$ 18.274.249	1,41%	17.403.224	1998,0%	u	17.403.224			66.530.171	5%	48.255.922	264%	u	48.255.922	
Provisión Cartera:	\$ (1.067.383)	\$ (4.462.168)	-0,35%	(3.394.785)	318,0%	f		3.394.785		(2.496.613)	0%	1.965.555	-44%	u	1.965.555	
TOTAL DEUDORES:	\$ 938.112.806	\$ 1.291.747.304	75,92%	353.634.498	37,7%					1.339.306.043	63%	47.558.739	4%			
SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE:	\$ 1.492.624.751	\$ 1.701.352.264	55,15%	208.727.513	14,0%					2.112.265.029	64%	410.912.765	24%			
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO.																
Const. En Curso Iluminación Modulo VIII:	\$ 5.504.314	\$ 52.831.634	3,82%	47.327.320	859,8%	u	47.327.320			-	0%	(52.831.634)	-100%	f		52.831.634
Edificaciones:	\$ 271.131.082	\$ 271.131.082	19,59%	0	0,0%	f		-		271.131.082	23%	-	0%	f		
Vías de comunicación Internas:	\$ 92.108.208	\$ -	0,00%	(92.108.208)	-100,0%	f		92.108.208		-	0%	-	-	f		
Planta, Ductos y Tuneles:	\$ 24.686.633	\$ 27.199.541	1,97%	2.512.908	10,2%	u	2.512.908			27.199.541	2%	-	0%	f		
Redes, Líneas y Cables:	\$ -	\$ -	0,00%	0		f		-		20.276.800	2%	20.276.800	-	u	20.276.800	
Maquinarias y Equipos:	\$ 1.288.727.317	\$ 1.318.074.249	95,25%	29.346.932	2,3%	u	29.346.932			1.310.325.017	110%	(7.749.232)	-1%	f		7.749.232
Muebles, Enseres y Equipos de Oficina:	\$ 21.136.223	\$ 27.900.455	2,02%	6.764.232	32,0%	u	6.764.232			54.253.866	5%	26.353.411	94%	u	26.353.411	
Equipos de Comunicación y Computo:	\$ 55.500.419	\$ 66.784.249	4,83%	11.283.830	20,3%	u	11.283.830			73.856.011	6%	7.071.762	11%	u	7.071.762	
Equipos de Transporte Tracción y Elevación:	\$ 265.161.614	\$ 265.161.613	19,16%	(1)	0,0%	f		1		265.161.613	22%	-	0%	f		
Depreciación Acumulada:	\$ (428.970.933)	\$ (645.278.980)	-46,63%	(216.308.047)	50,4%	f		216.308.047		(827.306.251)	-69%	(182.027.271)	28%	f		182.027.271
Total Propiedad, Planta y Equipo:	\$ 1.594.984.877	\$ 1.383.803.843	100,00%	(211.181.034)	-13,2%					1.194.897.679	100%	(188.906.164)	-14%			
SUBTOTAL ACTIVO FIJO NETO:	\$ 1.594.984.877	\$ 1.383.803.843	44,85%	(211.181.034)	-13,2%					1.194.897.679	36%	(188.906.164)	-14%			
OTROS ACTIVOS.																
Cargos Diferidos:	\$ -	\$ -	0,00%	-	-	f		-		-	-	-	-	f		-
Intangibles:	\$ -	\$ -	0,00%	-	-	f		-		-	-	-	-	f		-
TOTAL OTROS ACTIVOS.	\$ -	\$ -	0,00%	-	-	f		-		-	-	-	-	f		-
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS:	\$ -	\$ -	0,00%	-	0,0%	u		-		-	0%	1.335.051	37%			-
TOTAL ACTIVO:	\$ 3.087.609.628	\$ 3.085.156.107	100,00%	(2.453.521)	-0,1%		665.387.567	667.841.088		3.307.162.708	100%	222.006.601	7%		669.439.293	447.432.692

BALANCE GENERAL

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.

RUT. 900,016,707-3

ENERO-DICIEMBRE, 2011, 2012, 2013.

PASIVO	AÑO 2011	AÑO 2012	AV A2	VAR	AH		U	F		Año 2013.	Av A2013.	VAR	AH		U	F
PASIVO CORRIENTE.																
Obligaciones Financieras:	198.902.356	241.275.289	17,6%	42.372.933	21,3%	f		42.372.933		\$ 163.368.909	11%	(77.906.380)	-32%	u	77.906.380	
Proveedores Adq. Bienes y Servicios:	726.412.552	688.988.884	50,1%	(37.423.668)	-5,2%	U	37.423.668			\$ 943.178.466	64%	254.189.582	37%	f		254.189.582
Acreeedores:	7.527.797	8.907.105	0,6%	1.379.308	18,3%	f		1.379.308		\$ 8.071.340	1%	(835.765)	-9%	u	835.765	
Impuestos, Gravámenes y Tasas:	30.080.700	71.764.353	5,2%	41.683.653	138,6%	f		41.683.653		\$ 87.148.854	6%	15.384.501	21%	f		15.384.501
Avances y Anticipos Recibidos:	147.625.171	195.537.040	14,2%	47.911.869	32,5%	f		47.911.869		\$ 122.297.570	8%	(73.239.470)	-37%	u	73.239.470	
Salarios y Prestaciones Sociales:	23.823.367	29.045.404	2,1%	5.222.037	21,9%	f		5.222.037		\$ 27.585.392	2%	(1.460.012)	-5%	u	1.460.012	
Provision Obligaciones Fiscales:	69.932.000	60.443.000	4,4%	(9.489.000)	-13,6%	U	9.489.000			\$ -	0%	(60.443.000)	-100%	u	60.443.000	
Provisiones Divisas:	11.657.000	13.917.880	1,0%	2.260.880	19,4%	f		2.260.880		\$ 61.157.880	4%	47.240.000	339%	f		47.240.000
Recaudo a Favor de Terceros:	26.131.382	64.752.106	4,7%	38.620.724	147,8%	f		38.620.724		\$ 55.833.173	4%	(8.918.933)	-14%	u	8.918.933	
TOTAL PASIVOS CORRIENTES:	1.242.092.325	1.374.631.061	66%	132.538.736	10,7%					\$ 1.468.641.584	70%	94.010.523	7%			
														u		
PASIVOS NO CORRIENTES.														u		
Provisiones Diversas:	622.819.324	622.819.323	89%	(1)	0,0%	U	1			\$ 622.819.323	100%	-	0%	u		
Obligaciones Financieras:	295.239.800	75.240.000	11%	(219.999.800)	-74,5%	U	219.999.800			\$ -	0%	(75.240.000)	-100%	u	75.240.000	
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES:	918.059.124	698.059.323	34%	(219.999.801)	-24,0%					\$ 622.819.323	30%	(75.240.000)	-11%			
														u		
Total Pasivo:	2.160.151.449	2.072.690.384	67,2%	(87.461.065)	-4,0%					\$ 2.091.460.907	63%	18.770.523	1%			
PATRIMONIO.																
CAPITAL SOCIAL.																
Capital Autorizado:	1.000.000.000	1.000.000.000			0,0%	U	-			\$ 1.000.000.000		-	0%	u	-	
Capital por Suscribir:	-	-				U	-			\$ -		-		u	-	
Capital Suscrito y Pagado:	1.000.000.000	1.000.000.000	98,8%	0	0,0%	U	-			\$ 1.000.000.000	82%	-	0%	u	-	
Reserva Legal:	21.624.004	26.606.155	2,6%	4.982.151	23,0%	f		4.982.151		\$ 35.106.909	3%	8.500.754	32%	f		8.500.754
Revaloración de Patrimonio:	11.069.017	11.069.017	1,1%	0	0,0%	U				\$ 11.069.017	1%	-	0%	u		
Resultado del Ejercicio:	49.821.507	85.007.543	8,4%	35.186.036	70,6%	f		35.186.036		\$ 203.236.079	17%	118.228.536	139%	f		118.228.536
Resultados Ejercicios Anteriores:	(155.056.349)	(110.216.992)	-10,9%	44.839.357	-28,9%	f		44.839.357		\$ (33.710.204)	-3%	76.506.788	-69%	f		76.506.788
TOTAL PATRIMONIO:	927.458.179	1.012.465.723	32,8%	85.007.544	9,2%	f				\$ 1.215.701.801	37%	203.236.078	20%			
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.087.609.628	3.085.156.107	100,0%	(2.453.521)	-0,1%		266.912.469	264.458.948		\$ 3.307.162.708						520.050.161

AÑO 2011-2012.

Total Uso:	932.300.036
Total Fuentes:	932.300.036

AÑO 2012-2013.

Total Uso:	967.482.853
Total Fuent	967.482.853

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.

NIT. 900,016,707-3.

ENERO-DICIEMBRE, 2011, 2012, 2013.

	Año 2011.	Año 2012.	Año 2013.
INGRESOS			
Servicio de Aseo:	6.645.649.514	7.023.294.557	8.008.226.234
Menos, Devoluciones, Reabajas y Descuentos:	(477.039.647)	(516.181.092)	(579.235.253)
Otros Ingresos:	8.652.812	15.895.573	1.026.938.807
TOTAL INGRESOS NETOS:	6.177.262.679	6.523.009.038	8.455.929.788
COSTOS DE VENTAS Y DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS.			
Costo de Venta de Servicio:	5.311.855.261	5.653.682.278	7.374.917.115
TOTAL COSTO DE VENTAS Y PRES. SERVICIO:	5.311.855.261	5.653.682.278	7.374.917.115
Utilidad Bruta:	865.407.418	869.326.760	1.081.012.673
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN.			
Gastos de Administración:	537.777.247	574.683.297	712.453.894
Provision, Depreciación, Cartera y Amortización:	66.680.831	17.328.042	13.839.932
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACIÓN:	604.458.078	592.011.339	726.293.826
Utilidad Operacional:	260.949.340	277.315.421	354.718.847
GASTOS NO OPERACIONALES.			
Financieros:	132.063.797	126.264.878	68.768.064
Otros Gastos:	42.155.686	5.600.000	4.868.705
TOTAL NO OPERACIONES:	174.219.483	131.864.878	73.636.769
Utilidad Antes de Impuestos:	86.729.857	145.450.543	281.082.078
IMPUESTO DE RENTA.			
Provisión Impuesto de Renta:	36.908.350	60.443.000	77.846.000
	95		
UTILIDAD DEL EJERCICIO:	49.821.507	85.007.543	203.236.078

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.

NIT. 900,016,707-3.

ENERO-DICIEMBRE, 2011, 2012, 2013.

	Año 2011.	Año 2012.	AV	VAR	AH		Año 2013.	AV	VAR	AH
INGRESOS										
Servicio de Aseo:	6.645.649.514	7.023.294.557	100%	377.645.043	5,7%		8.008.226.234	100%	984.931.677	14,0%
Menos, Devoluciones, Reabajas y Descuentos:	(477.039.647)	(516.181.092)	-7,3%	(39.141.445)	8,2%		(579.235.253)	-7,2%	(63.054.161)	12,2%
Otros Ingresos:	8.652.812	15.895.573	0,23%	7.242.761	83,7%		1.026.938.807	12,8%	1.011.043.234	6360,5%
TOTAL INGRESOS NETOS:	6.177.262.679	6.523.009.038	92,9%	345.746.359	5,6%		8.455.929.788	105,6%	1.932.920.750	29,6%
COSTOS DE VENTAS Y DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS.										
Costo de Venta de Servicio:	5.311.855.261	5.653.682.278		341.827.017	6,4%		7.374.917.115		1.721.234.837	30,4%
TOTAL COSTO DE VENTAS Y PRES. SERVICIO:	5.311.855.261	5.653.682.278	80%	341.827.017	6,4%		7.374.917.115	92,1%	1.721.234.837	30,4%
Utilidad Bruta:	865.407.418	869.326.760	12%	3.919.342	0,5%		1.081.012.673	13,5%	211.685.913	24,4%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN.										
Gastos de Administración:	537.777.247	574.683.297		36.906.050	6,9%		712.453.894	8,9%	137.770.597	24,0%
Provision, Depreciación, Cartera y Amortización:	66.680.831	17.328.042		(49.352.789)	-74,0%		13.839.932	0,2%	(3.488.110)	-20,1%
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACIÓN:	604.458.078	592.011.339	8%	(12.446.739)	-2,1%		726.293.826	9,1%	134.282.487	22,7%
Utilidad Operacional:	260.949.340	277.315.421	4%	16.366.081	6,3%		354.718.847	4,4%	77.403.426	27,9%
GASTOS NO OPERACIONALES.										
Financieros:	132.063.797	126.264.878		(5.798.919)	-4,4%		68.768.064	0,9%	(57.496.814)	-45,5%
Otros Gastos:	42.155.686	5.600.000		(36.555.686)	-86,7%		4.868.705	0,1%	(731.295)	-13,1%
TOTAL NO OPERACIONES:	174.219.483	131.864.878	2%	(42.354.605)	-24,3%		73.636.769	0,9%	(58.228.109)	-44,2%
Utilidad Antes de Impuestos:	86.729.857	145.450.543	2%	58.720.686	67,7%		281.082.078	3,5%	135.631.535	93,2%
IMPUESTO DE RENTA.										
Provisión Impuesto de Renta:	36.908.350	60.443.000	1%	23.534.650	63,8%		77.846.000	1,0%	17.403.000	28,8%
UTILIDAD DEL EJERCICIO:	49.821.507	85.007.543	1%	35.186.036	70,6%		203.236.078	2,5%	118.228.535	139,1%

ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS.

DATOS MACROS.

DATOS MACRO-ECONOMICOS.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Inflación Colombia:	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
PIB Incremento:	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%
Incremento en Ventas:	7,43%	7,43%	7,43%	7,43%	7,43%
Devaluación Colombia:	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%	3,54%
T. de Interes:	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%
Inflación Usa	1,30%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Devaluación En condiciones de Paridad Cambiaria:	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%

SUMATORIA RENTA Y CREE.

RENTA-CREE.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Renta	25%	25%	25%	25%	25%
Cree	9%	9%	8%	8%	8%
Tasa Impositiva Colombia:	34%	34%	33%	33%	33%

BALANCE GENERAL PROYECTADO.
CARIBE VERDE S.A. E.S.P.
RUT. 900,016,707-3

ACTIVO	Año 2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Caja Menores:	4.935.051	2.465.379	2.711.380	3.018.226	3.306.197	3.615.562
Bancos:	598.023.935	195.856.359	215.399.349	239.775.999	262.653.205	287.229.960
Total Disponible:	602.958.986	198.321.738	218.110.729	242.794.225	265.959.403	290.845.522
INVERSIONES.						
Titulos de Capitalización:	40.000.000	26.888.889	26.888.889	26.888.889	26.888.889	26.888.889
Certificado de Deposito a Termino:	130.000.000	162.894.918	162.894.918	162.894.918	162.894.918	162.894.918
TOTAL INVERSIONES:	170.000.000	189.783.807	189.783.807	189.783.807	189.783.807	189.783.807
DEUDORES.						
Servicio de Aseo:	1.087.636.280	1.261.800.364	1.261.800.364	1.261.800.364	1.261.800.364	1.261.800.364
Anticipos Entregados:	175.716.205	1.148.212.402	1.148.212.402	1.148.212.402	1.148.212.402	1.148.212.402
Anticipo de impuestos y Saldo a Favor:	11.920.000	-	-	-	-	-
Otros deudores:	66.530.171	752.483.423	752.483.423	752.483.423	752.483.423	752.483.423
Provisión Cartera:	(2.496.613)	(3.420.337)	(3.420.337)	(3.420.337)	(3.420.337)	(3.420.337)
TOTAL DEUDORES:	1.339.306.043	3.159.075.851	3.159.075.851	3.159.075.851	3.159.075.851	3.159.075.851
SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE:	2.112.265.029	3.547.181.397	3.566.970.388	3.591.653.883	3.614.819.061	3.639.705.180
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO.						
Const. En Curso Iluminación Modulo VIII:	-	-	-	-	-	-
Edificaciones:	271.131.082	271.131.082	271.131.082	271.131.082	271.131.082	271.131.082
Vias de comunicación Internas:	-	-	-	-	-	-
Planta, Ductos y Tuneles:	27.199.541	27.199.541	27.199.541	27.199.541	27.199.541	27.199.541
Redes, Lineas y Cables:	20.276.800	20.276.800	20.276.800	20.276.800	20.276.800	20.276.800
Maquinarias y Equipos:	1.310.325.017	1.321.392.558	1.321.392.558	1.321.392.558	1.321.392.558	1.321.392.558
Muebles, Enseres y Equipos de Oficina:	54.253.866	88.558.087	88.558.087	88.558.087	88.558.087	88.558.087
Equipos de Comunicación y Computo:	73.856.011	85.274.165	85.274.165	85.274.165	85.274.165	85.274.165
Equipos de Transporte Tracción y Elevación:	265.161.613	265.161.613	265.161.613	265.161.613	265.161.613	265.161.613
Depreciacion Acumulada:	(827.306.251)	(1.152.578.059)	(1.152.578.059)	(1.152.578.059)	(1.152.578.059)	(1.152.578.059)
TOTAL PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS:	1.194.897.679	926.415.787	926.415.787	926.415.787	926.415.787	926.415.787
SUBTOTAL ACTIVO FIJO NETO:	1.194.897.679	926.415.787	926.415.787	926.415.787	926.415.787	926.415.787
OTROS ACTIVOS.						
Cargos Diferidos:	-	-	-	-	-	-
Intangibles:	-	-	-	-	-	-
TOTAL OTROS ACTIVOS.	-	-	-	-	-	-
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS:	-	99	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO:	3.307.162.708	4.473.597.183	4.493.386.175	4.518.069.670	4.541.234.848	4.566.120.967

ESTADO DE RESULTADO PROYECTADO.

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.

RUT: 900,016,707-3.

AÑO 2014-2018.

	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
INGRESOS					
Servicio de Aseo:	\$ 8.603.157.360,92	\$ 9.242.285.921,27	\$ 9.928.895.342,36	\$ 10.666.512.977,34	\$ 11.458.928.226,43
Menos, Devoluciones, Reabajas y Descuentos:	\$ (622.266.639,95)	\$ (668.494.828,63)	\$ (718.157.309,45)	\$ (771.509.215,96)	\$ (828.824.635,62)
Otros Ingresos:	\$ 1.103.230.090,97	\$ 1.185.189.054,43	\$ 1.273.236.749,28	\$ 1.367.825.507,39	\$ 1.469.441.264,33
TOTAL INGRESOS NETOS:	\$ 9.084.120.811,95	\$ 9.758.980.147,07	\$ 10.483.974.782,20	\$ 11.262.829.268,77	\$ 12.099.544.855,14
COSTOS DE VENTAS Y DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS.					
Costo de Venta de Servicio:	\$ 7.922.799.707,47	\$ 8.511.384.497,74	\$ 9.143.695.252,08	\$ 9.822.980.372,36	\$ 10.552.729.584,22
TOTAL COSTO DE VENTAS Y PRES. SERVICIO:	\$ 7.922.799.707,47	\$ 8.511.384.497,74	\$ 9.143.695.252,08	\$ 9.822.980.372,36	\$ 10.552.729.584,22
UTILIDAD BRUTA:	\$ 1.161.321.104,48	\$ 1.247.595.649,33	\$ 1.340.279.530,12	\$ 1.439.848.896,41	\$ 1.546.815.270,92
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN.					
Gastos de Administración:	\$ 765.382.093,79	\$ 822.242.329,53	\$ 883.326.712,19	\$ 948.949.053,64	\$ 1.019.446.478,84
Provision, Depreciación, Cartera y Amortización:	\$ 14.868.100,55	\$ 15.972.651,74	\$ 17.159.260,04	\$ 18.434.021,46	\$ 19.803.484,92
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACIÓN:	\$ 780.250.194,33	\$ 838.214.981,27	\$ 900.485.972,23	\$ 967.383.075,11	\$ 1.039.249.963,76
UTILIDAD OPERACIONAL:	\$ 381.070.910,14	\$ 409.380.668,06	\$ 439.793.557,89	\$ 472.465.821,30	\$ 507.565.307,17
GASTOS NO OPERACIONALES.					
Financieros:	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Otros Gastos:	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
TOTAL NO OPERACIONES:	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO:	\$ 381.070.910,14	\$ 409.380.668,06	\$ 439.793.557,89	\$ 472.465.821,30	\$ 507.565.307,17
IMPUESTO DE RENTA.					
Provisión Impuesto de Renta:	\$ 162.166.744,11	\$ 174.214.111,52	\$ 187.156.477,87	\$ 201.060.332,61	\$ 215.997.104,72
UTILIDAD DEL EJERCICIO:	\$ 218.904.166,04	\$ 235.166.556,53	\$ 252.637.080,02	\$ 271.405.488,69	\$ 291.568.202,45

FLUJO DE CAJA PROYECTADO.

(VALORES EXPESADOS EN MILLONES)					
	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
ESTRUCTURA DE FCL para Propietarios:					
(=) Utilidad Operativa:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Utilidad Antes de Impuesto:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Impuesto:	95.267.727,54	102.345.167,01	109.948.389,47	118.116.455,33	126.891.326,79
(=) Utilidad Neta:	285.803.182,61	307.035.501,04	329.845.168,42	354.349.365,98	380.673.980,38
(-) Depreciaciones y Amortizaciones:	14.868.100,55	15.972.651,74	17.159.260,04	18.434.021,46	19.803.484,92
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Flujo de Caja Bruto:	300.671.283,16	323.008.152,78	347.004.428,45	372.783.387,44	400.477.465,29
(-) Incremento en el KTNO:	-	140.482.811,21	302.245.517,89	138.724.103,21	16.734.311,73
(-) Inversion en Activos Fijos:	90.841.208,12	97.589.801,47	104.839.747,82	112.628.292,69	120.995.448,55
(=) Flujo de Caja Libre:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02

CALCULO DEL WACC A TRAVÉS DEL METODO CAPM.

Premio por el Riesgo del Mercado:	4,71%
Beta del sector:	0,93
Beta Apalancada:	2,3124
Riesgo País:	4,87%
Costo del Patrimonio en US\$ Corrientes:	18,98%
COSTO DE CAPITAL (WACC) EN DOLARES:	23,85%
Inflación Externa:	2,26%
Costo de Capital en Constantes:	21%
Inflación Interna:	3,00%
COSTO DE CAPITAL (WACC) EN CORRIENTES:	24,75%

CARIBE VERDE S.A. E.S.P.					
FLUJO DE CAJA CON PROPOSITO DE VALORACIÓN.					
(VALORES EXPESADOS EN MILLONES)					
	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
ESTRUCTURA DE FCL para Propietarios:					
(=) Utilidad Operativa:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Utilidad Antes de Impuesto:	381.070.910,14	409.380.668,06	439.793.557,89	472.465.821,30	507.565.307,17
(-) Impuesto:	95.267.727,54	102.345.167,01	109.948.389,47	118.116.455,33	126.891.326,79
(=) Utilidad Neta:	285.803.182,61	307.035.501,04	329.845.168,42	354.349.365,98	380.673.980,38
(-) Depreciaciones y Amortizaciones:	14.868.100,55	15.972.651,74	17.159.260,04	18.434.021,46	19.803.484,92
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Flujo de Caja Bruto:	300.671.283,16	323.008.152,78	347.004.428,45	372.783.387,44	400.477.465,29
(-) Incremento en el KTNO:	-	140.482.811,21	302.245.517,89	138.724.103,21	16.734.311,73
(-) Inversion en Activos Fijos:	90.841.208,12	97.589.801,47	104.839.747,82	112.628.292,69	120.995.448,55
(=) Flujo de Caja Libre:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02
(-) Abono a K:	-	-	-	-	-
(-) Intereses:	-	-	-	-	-
(=) Flujo de Caja Propietarios:	209.830.075,04	84.935.540,10	(60.080.837,26)	121.430.991,54	262.747.705,02
(+) VALOR DE LA EMPRESA POR METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO:	\$ 241.975.166,91				\$ 1.517.116.854,65
(+) VALOR DE LA EMPRESA POR METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO A PERPETUIDAD:	502.172.698,78				
(=) VALOR DE LA OPERACIÓN:	744.147.865,69				
(-) Menos las Obligaciones de la empresa:	-				
(=) VALOR DEL PATRIMONIO:	1.246.320.564,48				

CAPITAL DE TRABAJO PERIODO RELEVANTE Y PERPETUO.

	Año 0.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
KTNO:	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
(+) Cuentas por Cobrar:	1.339.306.043,00	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44	3.159.075.851,44
(+) Inventarios:						
(-) Cuentas por Pagar:	2.091.460.907,00	2.712.051.693,34	2.713.462.334,34	2.716.347.522,34	2.718.106.230,34	2.719.995.592,34
Total	(752.154.864,00)	447.024.158,11	445.613.517,11	442.728.329,11	440.969.621,11	439.080.259,11
VARIACIÓN DE KTNO:		(305.130.705,89)	140.482.811,21	302.245.517,89	138.724.103,21	300.356.155,89

	Año 0.	Año 1.	Año 2.	Año 3.	Año 4.	Año 5.
	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
VENTAS:	\$ 8.455.929.788,00	\$ 9.084.120.811,95	\$ 9.758.980.147,07	\$ 10.483.974.782,20	\$ 11.262.829.268,77	\$ 12.099.544.855,14
KTNO/VENTAS:	2%	2%	2%	2%	2%	2%
KTNO:	\$ 169.118.595,76	\$ 181.682.416,24	\$ 195.179.602,94	\$ 209.679.495,64	\$ 225.256.585,38	\$ 241.990.897,10
VARIACIÓN:		\$ 350.801.012,00	\$ 13.497.186,70	\$ 14.499.892,70	\$ 15.577.089,73	\$ 16.734.311,73