

**ESTRUCTURA Y APLICACIÓN DE UN MODELO DE ANÁLISIS QUE PERMITA
EL DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA UNIDAD ESTRATEGICA DE NEGOCIO
INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA**

CARMEN JUDITH JAIMES DELGADO

**UNIVERSIDAD INDUSTRIAL DE SANTANDER
FACULTAD DE INGENIERÍAS FÍSICO MECÁNICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS INDUSTRIALES Y EMPRESARIALES
MAESTRIA EN GERENCIA DE NEGOCIOS – MBA
BUCARAMANGA**

2015

**ESTRUCTURA Y APLICACIÓN DE UN MODELO DE ANÁLISIS FINANCIERO
PARA LA UNIDAD ESTRATEGICA DE NEGOCIO INSTITUTO DEL CORAZÓN
DE FLORIDABLANCA**

CARMEN JUDITH JAIMES DELGADO

**Proyecto de aplicación para optar el título de Máster en Gerencia de
Negocios “MBA”**

Directora:

**OLGA PATRICIA CHACÓN ARIAS
PhD en Ciencias Administrativas**

**UNIVERSIDAD INDUSTRIAL DE SANTANDER
FACULTAD DE INGENIERÍAS FÍSICO MECÁNICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS INDUSTRIALES Y EMPRESARIALES
MAESTRÍA EN GERENCIA DE NEGOCIOS – MBA
BUCARAMANGA**

2015

A Dios quien me dio la fortaleza, salud y la sabiduría.

A mi familia, especialmente a mi mamá por su amor y paciencia.

A mi adorada sobrina Danna Valeria que me regalo su tiempo y que con sus inocentes palabras “tita termina rápido” me daba las fuerzas para seguir.

Y a mi equipo de trabajo de la FCV quienes me entendieron y apoyaron.

Inmensas Gracias a todos.

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	18
1. GENERALIDADES DEL PROYECTO	19
1.1 PLANTEAMIENTO Y JUSTIFICACIÓN	19
1.2 OBJETIVOS	22
1.2.1 Objetivo General.	22
1.2.2 Objetivos Especificos	22
1.3 ALCANCE	23
2. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	26
2.1 ANTECEDENTES	26
3. MARCO TEÓRICO	30
3.1 FUENTES DE INFORMACIÓN FINANCIERA	32
3.1.1 Estados financieros.	32
3.1.2 Herramientas para análisis financiero.	34
3.1.2.1 Análisis horizontal.	35
3.1.2.2 Análisis vertical.	35
3.1.2.3 Indicadores o razones financieras	35
3.1.2.4 Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos (EFAF), y Estado de Flujo de Efectivo (EFE).	54
3.1.2.5 Valor Económico Agregado (EVA)®	55
4. HERRAMIENTA DE INFORMACIÓN FINANCIERA	60
5. MODELO Y DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL ICFB	63

5.1 ANALISIS DE LOS RESULTADOS	64
5.2 ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO	66
5.3 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD	73
5.4 ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO	78
5.5 ANALISIS RESULTADO EVA	79
5.6 ANÁLISIS EFAF Y EFE	81
5.7 ANALISIS DE APOYO	82
5.7.1 Comportamiento ingresos	83
5.7.2 Comportamiento costos y gastos.	87
6. PROYECCIÓN ESTADOS FINANCIEROS	92
6.1 BASES PROYECCIÓN	92
6.2 RESULTADOS	96
7. BENCHMARK CON EL SECTOR	98
7.1 ANALISIS CON ENTIDADES A NIVEL NACIONAL	99
7.2 ANALISIS CON ENTIDADES A NIVEL INTERNACIONAL	108
8. CONCLUSIONES	111
9. RECOMENDACIONES	115
BIBLIOGRAFÍA	117
ANEXOS	119

LISTA DE IMÁGENES

	Pág.
Imagen 1. Introducción herramienta	61
Imagen 2. Periodos	61
Imagen 3. Resultado Indicador Financiero	62
Imagen 4. Formulario Proyección	94
Imagen 5. Las NIIF en el mundo	108

LISTA DE GRÁFICAS

	Pág.
Gráfica 1. Clasificación de los Estados Financieros	33
Gráfica 2. Modelo Dupont	49
Gráfica 3. Principio de Conformidad Financiera	55
Gráfica 4. Modelo Análisis para evaluación de variaciones	63
Gráfica 5. Crecimiento Ingresos Operacionales y EBITDA	65
Gráfica 6. EBITDA	65
Gráfica 7. EBITDA y KTNO	67
Gráfica 8. Rotaciones de cartera, cuentas por pagar e inventarios	69
Gráfica 9. Endeudamiento Total	79
Gráfica 10. Resultado EVA [®]	80
Gráfica 11. Evaluación principio de conformidad financiera	81
Gráfica 12. Participación sobre el ingreso Unidad Funcional	84
Gráfica 13. Crecimiento costos y gastos operacionales respecto ingreso	87
Gráfica 14. Detalle Costos y Gastos	88
Gráfica 15. Costo y gasto de personal por unidad funcional	89
Gráfica 16. Margen rentabilidad de medicamentos, insumos y servicios contratados	91
Gráfica 17. Incremento Operacional 2012 - 2011	101
Gráfica 18. Margen Operacional 2012 – 2011	102
Gráfica 19. Contribución Pasivo – Patrimonio	103
Gráfica 20. Nivel de Endeudamiento	104
Gráfica 21. Rendimiento activo sobre excedente operacional	105
Gráfica 22. Razón de Liquidez	105
Gráfica 23. Resultados 2013 – 2012	106
Gráfica 24. Activos, Pasivo y Patrimonio	106
Gráfica 25. Liquidez y Endeudamiento	107

Gráfica 26. Incremento Ingresos 2013 – 2012	107
Gráfica 27. Comparación ingresos, activos y pasivos	110
Gráfica 28 Brecha KTO y KTNO	112

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Unidades Estratégicas Empresariales de la FCV	19
Tabla 2. Resultados FCV y participación de la UEE ICFB	22
Tabla 3. Indicadores de Liquidez y Rotación	44
Tabla 4. Indicadores de Rentabilidad	49
Tabla 5. Indicadores de Endeudamiento	53
Tabla 6. Resultados Iniciales	66
Tabla 7. Información para análisis de PKT y PDC	70
Tabla 8. Flujo de Caja Libre	72
Tabla 9. Resultados Modelo Dupont	75
Tabla 10. Rentabilidad del Activo (RAN)	76
Tabla 11. Cálculo costo del patrimonio	76
Tabla 12. Cálculo costo de capital	77
Tabla 13. Tasas Balance ICFB	78
Tabla 14. Ingreso Operacional por Unidad Funcional	84
Tabla 15. Resumen ocupación hospitalización	85
Tabla 16. Recálculo valor estimado cama hospitalización	86
Tabla 17. Valor Estimado por procedimiento Apoyo Diagnóstico	86
Tabla 18. Valor Estimado por procedimiento Cirugía	86
Tabla 19. Número de Empleados ICFB	88
Tabla 20. Segunda base cálculo proyección	95
Tabla 21. Cálculo mínimo crecimiento proyectado	96
Tabla 22. Estimación Principal	97
Tabla 23. Estimación Adicional	97
Tabla 24. Cálculo mínimo de crecimiento	98
Tabla 25. Entidades comparación a nivel nacional	100
Tabla 26. Total Activo	103

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
Anexo 1. Organigrama FCV	120
Anexo 2. Organigrama ICFB	121
Anexo 3. Manual de Usuario y procedimiento actualización base de datos “Herramienta_AnálisisFcro_ICFB”	122
Anexo 4. Balance General años terminados de 2009 a 2013	152
Anexo 5. Estado de resultados años terminados de 2009 a 2013	153
Anexo 6. Estado de Flujo Efectivo años terminados de 2009 a 2013	154
Anexo 7. Estado de cambios en la situación financiera años terminados de 2009 a 2013	155
Anexo 8. Estado de cambios en el patrimonio años terminados de 2009 A 2013	156
Anexo 9. Notas al Balance General años terminados de 2009 a 2013	157
Anexo 10. Notas al Estado Resultados años terminados de 2009 a 2013	160
Anexo 11. Cálculo Indicadores de Liquidez	162
Anexo 12. Cálculo Indicadores de Rentabilidad	165
Anexo 13. Cálculo Indicadores de Endeudamiento	166
Anexo 14. Tasas del Tesoro E.U.A.	167
Anexo 15. Betas del Sector Damodaran	171
Anexo 16. Índice COLCAP	172
Anexo 17. Riesgo País	173
Anexo 18. Estado de Fuentes y Usos	174
Anexo 19. Detalle Costos y Gastos Totales	175
Anexo 20. Información del Sector año 2012	176
Anexo 21. Información del Sector año 2013	177
Anexo 22. Proyección Estado de resultados	178
Anexo 23. Proyección Balance General	179

Anexo 24. Proyección Flujo de Caja Libre	180
Anexo 25. Indicadores financieros proyectados	181
Anexo 26. Herramienta_AnálisisFcro_ICFB	183
Anexo 27. Proyección_EstadosFinancieros_ICFB	184

SIGLAS

UEE	Unidad Estratégica Empresarial
FCV	Fundación Cardiovascular de Colombia
ICFB	Instituto del Corazón de Floridablanca
UEN	Unidad Estratégica de Negocio
SAHI	Sistema de Administración Hospitalario Integrado
PKT	Productividad del capital de trabajo
KTO	Capital de trabajo operativo
KTNO	Capital de trabajo neto operativo
PDC	Palanca de crecimiento
EBITDA	sigla en inglés Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
FCL	Flujo de Caja Libre
EGO	Efectivo generado en la operación
AFO	Activos fijos de operación
ANDEO	Sumatoria KTNO + AFO
EFAF	Estado de fuentes y aplicación de fondos
EFE	Estado de flujo de efectivo
EVA	sigla en inglés Economic Value Added. Valor económico agregado
UCI	Unidad de Cuidado Intensivo
Dx	Diagnóstico
Cx	Cirugía
SUC	Sucursal

RESUMEN

TITULO: ESTRUCTURA Y APLICACIÓN DE UN MODELO DE ANÁLISIS QUE PERMITA EL DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA UNIDAD ESTRATÉGICA DE NEGOCIO INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA*

AUTORA: CARMEN JUDITH JAIMES DELGADO**

Palabras clave: ratio financiero, análisis financiero, estados financieros, EBITDA, EVA, Modelo Dupont, herramienta de análisis financiero

En el presente trabajo se elaboró una herramienta de información y se realizó el análisis financiero de la Unidad Estratégica Empresarial (UEE) Instituto del Corazón de Floridablanca que pertenece a la entidad Fundación Cardiovascular de Colombia. El planteamiento se basó en que en la actualidad la UEE solo realiza análisis a la ejecución presupuestal, monitoreando el EBITDA y la rotación de cartera, dejando atrás información clave que de los Estados Financieros se pueda extraer.

Para el desarrollo, se recurrió al estudio de los diferentes indicadores o ratios financieros, se realizó la herramienta en Excel la cual contiene los Estados Financieros mes a mes de los últimos 5 años, se realizó el cálculo junto con la hoja de vida de los indicadores, y otros como el modelo Dupont y el EVA, que permitieran con solo algunos indicadores evaluar la gestión de la administración. Se utilizó para la estructura del análisis financiero la planteada en el texto “Administración Financiera – Fundamentos y aplicaciones” escrita por el MBA, Oscar León García.

El trabajo incluyó la proyección de los Estados financieros y una comparación con el sector a nivel nacional e internacional, como herramientas adicionales.

Con el análisis elaborado la administración de la UEE debe empezar a plantear estrategias que le permitan optimizar su capital de trabajo, disminuir fondos ociosos, aumentar su margen y evaluar si debe crecer o no de acuerdo a las decisiones que se tomen.

* Proyecto de Grado

** Facultad de Ingenierías Fisicomecánicas. Escuela: de Estudios Industriales y Empresariales
Maestría en Gerencia de Negocios Directora: Olga Patricia Chacón Arias

ABSTRACT

TITLE: STRUCTURE AND IMPLEMENTATION OF A MODEL OF FINANCIAL ANALYSIS TO ALLOW THE DIAGNOSIS OF INSTITUTO DEL CORAZÓN OF FLORIDABLANCA*

AUTHOR: CARMEN JUDITH JAIMES DELGADO**

KEYWORDS: financial ratios, financial analysis, financial statements, EBITDA, EVA, Model Dupont, financial analysis tool

In the current work was developed on informative tool and also a financial analysis of the Strategic Business Unit (SBU) Instituto del Corazón of Floridablanca which is one of the Fundación Cardiovascular of Colombia. This is established because currently the SBU just performs the outcomes vs Budget analysis, monitoring the EBITDA and the debtor clients rotation, without taking into account key information extracted from the Financial Statements.

For development of this tool in Excel, was studied the different indicators and financial ratios, which contains the Financial Statements the month by month for the last 5 years, the calculation was performed with the resume of the indicators and others such as Dupont and EVA's model, which allowed evaluation with just some indicators to assess management administration. Was used for the structure of financial analysis the proposed in the text "Financial Management - Principles and Applications" written by MBA, Oscar León García.

The work included the Financial Statements projection and comparisons with local and international sector.

With analysis developed the administration of SBU should begin planning strategies that enable you to optimize your working capital, decrease idle funds, increase their margin and assessing whether growing or not according to the decisions made.

* Project of grade

** Faculty of Engineering physicomechanical. School: Industrial and Business Studies Master of Business Management Director: Olga Patricia Chacón Arias

INTRODUCCIÓN

La globalización, el uso de tecnologías y los estándares mundiales frente a los mercados financieros, han hecho que las empresas busquen generar cada día mayores utilidades que le permitan permanecer y crecer. Sin embargo, esas utilidades deben analizarse de diferentes formas porque en ocasiones los resultados contables así sean los mejores no siempre tienen proyección. Un buen administrador debe utilizar eficientemente la información financiera, valiéndose de herramientas y modelos que le permitan tomar decisiones oportunas, creándole valor al negocio y proyectándolo a largo plazo, buscando obtener mejores resultados.

Este trabajo pretende realizar un diagnóstico de la situación financiera del Instituto del Corazón de Floridablanca, una de las Unidades Estratégicas Empresariales (UEE) de la Fundación Cardiovascular de Colombia (FCV), organización que se encuentra dentro del Sector Salud, actualmente colapsado, complejo y de riesgo; en donde los altos costos y la falta de liquidez están obligando a estas entidades a mejorar su estructura administrativa y a buscar herramientas que le permitan ser más competitivas y rentables.

Se empezará por definir la estructura del análisis financiero a aplicar mediante la investigación de las mejores herramientas e indicadores, se realizarán los Estados Financieros básicos de la UEE ICFB de los últimos 5 años, su Estado de Fuentes y Usos, se calcularán los índices, se compararán con el sector a nivel Nacional e Internacional, buscando entidades con las que pueda ser competitiva, se realizará un diagnóstico de su situación buscando el cumplimiento del Objetivo Básico Financiero y principio de conformidad financiera, y se diseñará el modelo para cálculo y análisis en Excel.

1. GENERALIDADES DEL PROYECTO

1.1 PLANTEAMIENTO Y JUSTIFICACIÓN

La Fundación Cardiovascular de Colombia (FCV) tiene un modelo gerencial estructurado en Unidades Estratégicas Empresariales (UEE). Hoy se cuenta con 13 Unidades (Ver Tabla 1), cada una, separada contablemente y con su propia administración, a cargo de un Gerente, pero con una sola unidad de caja, y apoyadas a nivel corporativo por áreas comunes denominadas servicios compartidos, como Contabilidad, Recursos Humanos, Tesorería y Calidad, entre otras¹. Ver Anexos 1 (Organigrama FCV) y 2 (Organigrama ICFB)

Tabla 1. Unidades Estratégicas Empresariales de la FCV

TIPOS DE ORGANIZACIÓN				
Instituciones Prestadoras de Salud IPS	Productoras	Distribuidoras	Investigación	Apoyo
Instituto del Corazón en Floridablanca	Productos Hospitalarios	Comercializadora	Unidad de Ensayos Clínicos	Universidad Corporativa
Instituto del Corazón en Santa Marta	Bioingeniería	Unidad de Transporte aéreo medicalizado	Unidad de Diseño y Desarrollo	Eventos y Mercadeo
Telemedicina	Soft			Servicios Compartidos

Cada una de las Unidades tiene su misión, visión y estructura organizacional, cuya finalidad es mostrar gestión mediante la prestación de servicios y generación de productos, vendiéndose entre sí (clientes internos) o a clientes externos, pero siempre bajo la directriz de la Alta Dirección.

En la medida que se han ido creando las UEE, éstas han generado una serie de inversiones esperando lógicamente recuperarlas con las utilidades generadas. Algunas de las Unidades creadas han desaparecido por no cumplir con los

¹ CASTILLO, Víctor Raúl y RAMÍREZ Sonia Stella. Fundación Cardiovascular 20 años. Un sueño convertido en realidad empresarial. Bucaramanga. Puntoaparte Editores.

resultados esperados y otras han ido creciendo generando más inversión, más gasto y mejores resultados.

El análisis del área financiera que actualmente se realiza en la FCV se limita a generar sus Estados Financieros de donde se extractan los resultados de algunas razones financieras de liquidez, endeudamiento y rentabilidad, y se hace el seguimiento mensual a la ejecución presupuestal de cada UEE como única herramienta para evaluar la gestión de cada Gerente. Además, a las Unidades sólo se le hace un análisis al Estado de Resultados sin darle importancia a otros rubros de interés que pueden impactar su situación como lo es la información del Balance General.

La FCV se está preparando para la Construcción del Hospital Internacional de Colombia de la empresa FCV Zona Franca SAS, a la cual aporta el 100% de su capital. Para esta inversión no sólo tendrá que poner parte del capital de trabajo sino que deberá respaldar la inversión que se requiere con la International Finance Corporation "IFC"² ante la que deberá cumplir con una serie de requisitos económico-financieros, dándole importancia al estudio que sobre los Estados Financieros se debe hacer como pilar fundamental del análisis financiero³, contribuyendo a la toma de decisiones que pueden influenciar el futuro económico de ésta.

Actualmente en el estudio a los Estados Financieros, se evidencia dificultad al tratar de dar respuesta a interrogantes cómo ¿por qué el patrimonio ha disminuido?, ¿por qué se han realizado créditos con el sector financiero?, ¿por

² La IFC es la Institución afiliada del Grupo del Banco Mundial que se ocupa del Sector Privado. La IFC otorga préstamos, capital accionario, financiamiento estructurado e instrumentos de gestión de riesgos, y presta servicios de asesoría para fortalecer el sector privado en los países en desarrollo. (www.ifc.org)

³ GÓMEZ, Giovanni E. Más que un análisis financiero: una cuestión de razones. (documento en línea). Disponible desde Internet en: (www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulo/no%201/analisisfinanciero.htm)

qué ha incrementado tanto la cartera?, ¿por qué se está perdiendo margen?, entre otros cuestionamientos; que podrían responderse fácilmente si se tiene un modelo estructurado que visualice el aporte que cada UEE está haciendo a la FCV.

Por lo anterior, se plantea realizar el análisis financiero a la UEE Instituto del Corazón de Floridablanca, por ser la Unidad que más aporta a los resultados de la Fundación como se evidencia en la Tabla 2, con una participación del 86,93% del margen neto de la FCV y un 68% la participación en el ingreso operacional, según los resultados a diciembre 31 del año 2011, ejercicio que posteriormente le permitirá a la Administración aplicarlo a las demás UEE basándose en un modelo de análisis que va a quedar estructurado en éste trabajo.

La aplicación de las hojas de cálculo se ha convertido en una herramienta de gran uso en el mundo de los negocios, por lo que se estructurará una base que permita el cálculo y presentación de manera fácil y entendible.

Una vez calculados los indicadores financieros, se realizara un benchmarking, para evaluar el comportamiento de la organización con el sector.

La ejecución de este proyecto se va a centrar en el análisis financiero buscando las mejores herramientas que plasmen de manera estructurada resultados mediante indicadores y otras herramientas que permitan demostrar si la organización está cumpliendo con el objetivo de las finanzas que es maximizar la riqueza de la empresa y mantener los niveles de efectivo que posibiliten el cumplimiento oportuno de sus obligaciones e inversión.

Tabla 2. Resultados FCV y participación de la UEE ICFB

VALORES ACUMULADO AÑO (Expresado en miles de pesos)

FUNDACION CARDIOVASCULAR DE COLOMBIA

	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
INGRESO OPERACIONAL	52.271.917	77.746.051	94.907.963	106.987.186	140.046.971	154.090.214
% Variación		48,73%	22,07%	12,73%	30,90%	10,03%
EXCEDENTE NETO	3.351.626	4.471.355	5.786.526	2.286.501	19.120.036	6.937.242
% Variación		33,41%	29,41%	-60,49%	736,21%	-63,72%
Margen Neto	6,41%	5,75%	6,10%	2,14%	13,65%	4,50%

Crecimiento en Ingresos Ultimos 5 años (2011 vs 2006)

194,79%

Crecimiento en Excedente Neto Ultimos 5 años (2011 vs 2006)

106,98%

UEN INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA

	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
INGRESO OPERACIONAL	38.123.407	47.820.575	63.177.680	73.601.716	91.048.739	105.434.110
% Variación		25,44%	32,11%	16,50%	23,70%	15,80%
% Participación / FCV	72,93%	61,51%	66,57%	68,79%	65,01%	68,42%
EXCEDENTE NETO	2.064.836	282.893	2.645.492	3.238.503	11.282.180	6.030.360
% Variación		-86,30%	835,16%	22,42%	248,38%	-46,55%
Margen Neto	5,42%	0,59%	4,19%	4,40%	12,39%	5,72%
% Participación / FCV	61,61%	6,33%	45,72%	141,64%	59,01%	86,93%

Crecimiento en Ingresos Ultimos 5 años (2011 vs 2006)

176,56%

Crecimiento en Excedente Neto Ultimos 5 años (2011 vs 2006)

192,05%

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo General. Estructurar y aplicar un modelo de análisis que permita realizar el diagnóstico financiero de la Unidad Estratégica Empresarial Instituto del Corazón de Floridablanca.

1.2.2 Objetivos Especificos

- Seleccionar, relacionar y evaluar la información documental necesaria para la realización del análisis financiero.
- Clasificar la información identificada requerida para el análisis financiero.

- Estructurar y describir el modelo a aplicar.
- Calcular y evaluar la rentabilidad en las operaciones, la estructura de capital, la capacidad de endeudamiento y el valor de la UEE Instituto del Corazón de Floridablanca.
- Verificar el cumplimiento del Objetivo Básico Financiero y del principio de conformidad Financiera.
- Establecer la hoja de vida de cada índice financiero y generar una herramienta que permita su cálculo e interpretación futuros.
- Elaborar un Benchmark con los indicadores financieros obtenidos con entidades del sector Salud a Nivel Nacional e Internacional para evaluar el comportamiento de la organización.

1.3 ALCANCE

Como estudiante de Maestría de Negocios, este trabajo será una herramienta que ayudará a los administradores a conocer la información, a evaluar el desempeño económico de la organización que se dirige y a evaluar el trabajo como gerentes de una organización en cuanto al valor agregado que se genere a los propietarios.

Permitirá contribuir eficazmente con las Directivas de la Fundación y a la administración de la UEE Instituto del Corazón de Floridablanca a tomar decisiones rápidas y seguras mediante herramientas bien estructuradas que de forma práctica muestre la situación financiera de la Institución, teniendo en cuenta que actualmente no se posee, se trabaja solo con la información del Estado de Resultados y corresponde a una organización que ha ido creciendo en los últimos

años lo que hace imperativo que los administradores cuenten con información y teorías que reflejen la realidad.

Clasificará a la FCV como una organización con responsabilidad empresarial, por el control de su situación financiera, previendo riesgos que afecten a clientes, acreedores, fundadores, directivos y empleados de la Institución.

Es posible que en la evaluación de la información se identifiquen mejoras que se deban realizar teniendo en cuenta que la principal fuente de datos será la información de la contabilidad, que si éstos no son alimentados correctamente por sus usuarios de nada servirá la información que se procese.

La información obtenida en la ejecución de este proyecto será un gran insumo para las áreas de Gestión del Conocimiento y Gestión de Calidad basándose en que la información financiera y su análisis son siempre pilares dentro del proceso de certificación.

El análisis reflejará cual es la verdadera situación financiera por la que atraviesa la UEE Instituto del Corazón de Floridablanca, permitiendo generar recomendaciones a la Administración.

Los entregables serán los siguientes:

- Estructura de los índices financieros
- Información histórica incluyendo los Estados Financieros de la UEE de los últimos 5 años, su Estado de Fuentes y Usos y demás información requerida para el análisis.
- Hoja de vida de cada índice financiero
- Manual de interpretación de los índices y herramienta informática para el cálculo de los mismos.

- Diagnóstico Financiero de la UEE Instituto del Corazón de Floridablanca evaluando el objetivo básico financiero y principio de conformidad financiera.
- Informe del Benchmark con entidades del sector Salud a Nivel Nacional e Internacional.

2. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

2.1 ANTECEDENTES

En el año 1986 fue creada la Fundación Cardiovascular del oriente colombiano, hoy FUNDACION CARDIOVASCULAR DE COLOMBIA “FCV” como una Institución Prestadora de Servicios de Salud de aporte social y especializada en el área Cardiovascular, es decir, aquí nació el Instituto del Corazón de Floridablanca ICFB. Con el paso del tiempo, siendo ya una organización madura en cuanto a direccionamiento estratégico y buscando la diversificación y la satisfacción de las necesidades del sector, plantea en el año 2000 en su plan de desarrollo 2001-2005 crear Unidades Estratégicas de Negocios UEN que produjeran productos y servicios generados internamente, hoy se denominan UEE Unidades Estratégicas Empresariales.

Una UEN en la teoría es conocida como un proceso estratégico dentro de la empresa que puede generar y comercializar de manera independiente nuevos productos que contribuyan a disminuir costos, mejorar sus servicios y generar mayores rentabilidades. El concepto de UEN surgió en 1973, con la empresa General Electric que por asesoría de la consultora Mckinsey & Co., decidió separar en unidades autónomas algunas líneas de su negocio que se veían en crecimiento⁴.

Según Kotler (2003) una UEN es una unidad de la empresa que tiene misión y objetivos aparte y que se puede planear con independencia de los demás negocios de la empresa.

⁴ MEJIA C., Carlos Alberto. Las Unidades Estratégicas de Negocios (UEN). Publicación periódica Documento Planning No.1010. Disponible desde internet en: www.planning.com.co

En sus 25 años de historia, la FCV ha consolidado su direccionamiento estratégico y muestra de ello han sido las Unidades Estratégicas Empresariales creadas con una visión de Unidades productivas autosuficientes, evaluando su gestión mediante el cumplimiento al presupuesto anual proyectado.

Como toda empresa organizada tiene su sistema de Gestión de la Calidad⁵ desde el año 2001, lo que le ha permitido renovar la certificación de calidad cada 3 años, permitiendo evaluar la gestión de áreas, direcciones y gerencias mediante indicadores bajo la metodología de Cuadro de Mando Integral⁶. Con el paso de los años se fue evidenciando la existencia de tantos indicadores que resultaron imposibles de controlar que poco a poco se han ido disminuyendo, y los que quedan presentan aún falencias de análisis, revisión y control.

Desde la Perspectiva Financiera, a pesar de tener los principales indicadores del análisis financiero (liquidez, endeudamiento y rentabilidad), no se ha logrado contar con un documento que de manera clave consolide todo lo que la Administración requiere para entender cuál es la situación financiera, hacia dónde va la organización y que facilite la decisión a tomar. A pesar de contar con un sistema de información denominado SAHI “Sistema de Administración Hospitalario Integrado”, realizado por una de sus Unidades Empresariales, que posee una gran cantidad de información y requiere gran carga de trabajo para generar los reportes claves que apoyen la sustentación a los resultados financieros, este sistema no es suficiente para apoyar la toma de decisiones.

⁵ Un sistema de gestión de la calidad es una estructura operacional de trabajo, bien documentada e integrada a los procedimientos técnicos y gerenciales, para guiar las acciones de la fuerza de trabajo, la maquinaria o equipos, y la información de la organización de manera práctica y coordinada y que asegure la satisfacción del cliente y bajos costos para la calidad. Disponible desde Internet en: (http://es.wikipedia.org/wiki/Sistema_de_gesti%C3%B3n_de_la_calidad)

⁶ Cuadro de Mando Integral CMI (Balanced Scorecard), sistema administrativo que va más allá de la perspectiva financiera con la que los gerentes acostumbran evaluar la marcha de una empresa (Robert Kaplan y David Norton)

En la FCV, existe un Comité Financiero integrado por miembros de la Junta Directiva, la Dirección y el área financiera, que se dedican exclusivamente a analizar los resultados económicos de cada mes, pero dicho comité adolece del análisis en profundidad por cada Unidad de Negocio por la falta de participación de los Gerentes y el diagnóstico que debiera presentarse ante la Dirección General.

Dentro de los antecedentes en el sector, la Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas ha utilizado la información de los Estados Financieros de las IPS afiliadas para realizar un análisis conjunto de las principales razones de Liquidez, Endeudamiento y Rentabilidad, permitiéndole evaluar las entidades por tipo de complejidad en la prestación de sus servicios.

Una ventaja competitiva de las Instituciones Hospitalarias, es el conocimiento de su situación financiera ya que esto le permite tomar las decisiones adecuadas para alcanzar los objetivos trazados, además el análisis financiero le sirve de herramienta de planificación y acción.⁷

Son muy pocas las experiencias encontradas respecto a la realización de un diagnóstico financiero, muchas empresas se han centrado únicamente en calcular los ratios y cuando requiere de un análisis buscan empresas externas dedicadas a realizar esta labor, dejando algo tan importante en manos de terceros. A esto se suma que las empresas guardan la información y no comparten los posibles errores que estén cometiendo producto de ese diagnóstico, que le sirva de ejemplo para que otras organizaciones, antiguas y nuevas, no lo cometan.

Se encuentra en la literatura diferentes proyectos de aplicación de análisis financiero y diagnóstico, de los que queda faltando la segunda parte y es el cómo

⁷ Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas, área de Investigación y proyectos “Estudio Financiero IPS 2009” Pág.1

el trabajo permitió que la empresa tomara decisiones en pro de la mejora. Como lo afirmaba Michael Porter, “un buen ejecutivo debe dedicar al menos un 50% de su tiempo a diagnosticar”,⁸ y parece que en el tema financiero se aplica sólo cuando la empresa está perdiendo margen.

⁸ Cuadernos de Gestión Empresarial “AdValorem” Conceptos clave de la gestión empresarial – El Diagnóstico Financiero de Empresas. Disponible desde internet en: www.advalorem.es

3. MARCO TEÓRICO

Un administrador tiene la responsabilidad de tomar decisiones que van a incidir en el futuro de la organización y para esto debe tener en cuenta aspectos administrativos, económicos, contables, tributarios y legales que afecten su decisión. Dentro de estos aspectos el administrador debe conocer su ambiente exógeno que son las fuerzas ajenas al desarrollo de la empresa como políticas macro-económicas, legislación, metas, incentivos, y cambios que genere el gobierno que puedan afectar de alguna manera la gestión. Así mismo, debe tener claro el ambiente endógeno que son las fuerzas internas que afectan los resultados como cambios salariales, tarifas, productividad, negociaciones, entre otros aspectos que juegan un papel importante en el desarrollo de la función empresarial.

Todos los autores coinciden que el Análisis financiero es el estudio que se hace a los datos que genera la contabilidad mediante indicadores que sirven para determinar la salud financiera en la que se encuentra la empresa, evaluando el desempeño financiero y operacional de ésta.

La información contable es vital para el análisis de la información, y ésta, debe ser confiable y oportuna, siendo una de las primeras herramientas para la toma de decisiones, cumpliendo con los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia reglamentados en el Decreto 2649 expedido el 29 de diciembre de 1993.

El resultado de las transacciones realizadas por la empresa en un periodo determinado es informado por la contabilidad de manera resumida en sus Estados Financieros, siendo éstos la fuente primaria de la información financiera. De ahí la importancia que el administrador conozca y entienda los resultados financieros

como responsabilidad que sobre ellos recae la preparación y presentación de los mismos (Art.19 Dec.2649/93).

La **estructura financiera**⁹ relacionada en el Balance General tiene inherencia con su Estado de Resultados teniendo en cuenta que se incurre en inversiones y gastos para lograrlo, todo esto compone los Estados Financieros que se evalúan con índices.

Estos **índices o razones financieras** son indicadores que demuestran la efectividad de la gestión de los administradores ya sea del pasado, del presente y la influencia que podría tener al futuro. Datos que además de usarse para evaluar la salud financiera de la empresa¹⁰, sirven para compararse con el mercado.

Los seres humanos tenemos signos vitales que requieren prevención, diagnóstico, control y revisión de especialistas, la salud financiera de una empresa también los tiene.¹¹

Estructura de capital se refiere a la forma en que una empresa financia sus activos a través de una combinación de capital, deuda o valores híbridos. Es entonces la composición o la estructura de sus pasivos.¹²

Objetivo Básico Financiero se refiere a la maximización del valor de la organización.¹³

⁹ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera. Descripción de Estructura Financiera: Es la proporción entre pasivos y patrimonio que la empresa utiliza para financiar sus activos.

¹⁰ GARCÍA, Osca León. Administración Financiera. Prensa Moderna Impresores.

¹¹ Ibíd. Descripción Signos vitales de la empresa: son la liquidez, la rentabilidad y el endeudamiento.

¹² Información sobre estructura de capital, disponible en Internet en www.encyclopediafinanciera.com

¹³ Información sobre objetivo básico financiero, disponible en Internet en www.finanzasenlinea.net

Principio de conformidad Financiera busca que las organizaciones usen sus fuentes de corto plazo en aplicaciones de corto plazo, y que usen sus aplicaciones de largo plazo en largo plazo.

3.1 FUENTES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

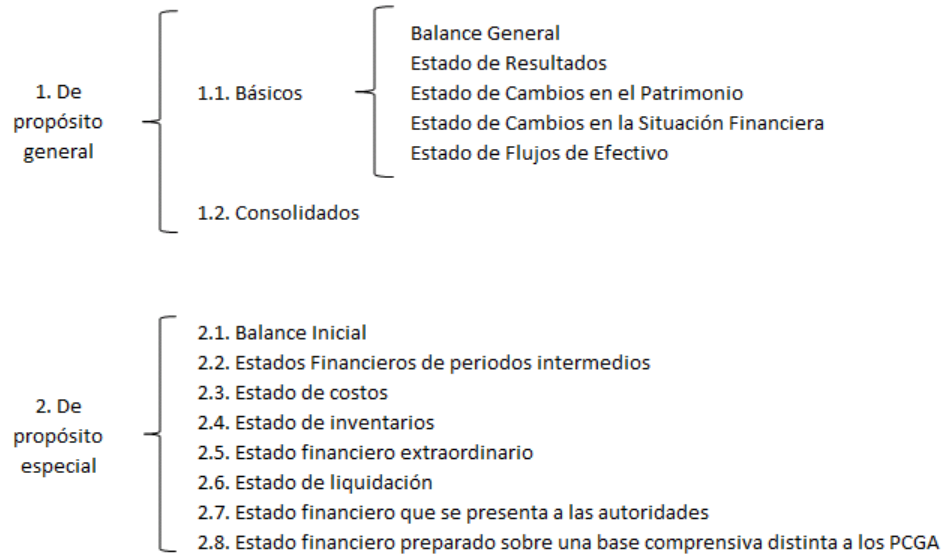
3.1.1 Estados financieros. Una de las principales fuentes de información para realizar un diagnóstico de la situación financiera es la información de la contabilidad la cual se encuentra resumida en los Estados Financieros, que de acuerdo al Art. 19 del Decreto 2649 de 1993 “reglamento general de la contabilidad en Colombia”, son el medio principal para suministrar información contable a quienes no tienen acceso a los registros de un ente económico. Mediante una tabulación formal de nombres y cantidades de dinero derivados de tales registros, reflejan, a una fecha de corte, la recopilación, clasificación y resumen final de los datos contables. El Art. 20 del reglamento general de la contabilidad en Colombia describe la clasificación de los Estados Financieros (Ver Gráfica 1).

Los Estados Financieros preparados para propósito general, son aquellos que se preparan para el cierre de un periodo, para ser conocidos por usuarios indeterminados, con el ánimo principal de satisfacer el interés común.¹⁴

La importancia de los Estados Financieros radica en los análisis que sobre éstos se realicen, teniendo en cuenta que recopilan información de lo que el ente ha realizado en un periodo de tiempo.

¹⁴ Art. 21 Decreto 2649 de 1993

Gráfica 1. Clasificación de los Estados Financieros



Tomado: Libro Legis PUC Comerciantes

Estados financieros básicos:

- El Balance General: presenta la situación financiera de una empresa a una fecha de corte. En esta se presentan sus recursos (activos), obligaciones (pasivos) y sus derechos (patrimonio).
- El Estado de Resultados: muestra los ingresos, costos y gastos a una fecha de corte, dando como resultado una utilidad o pérdida neta que es el resultado de las operaciones realizadas.
- El Estado de Cambios en el Patrimonio: presenta el análisis de los principales cambios realizados durante un periodo de tiempo.
- El Estado de cambios en la situación financiera – cambios en el capital de trabajo: presenta el análisis de las principales variaciones en los activos y pasivos durante un periodo de tiempo.

- El Estado de Flujos de Efectivo: muestra las transacciones que en un periodo de tiempo generaron o requirieron recursos que no se reflejan en el estado de resultados sino en el balance general.

De acuerdo con las normas internacionales de información financiera los estados financieros son un medio para comunicar información y no un fin, ya que no buscan convencer al lector acerca de la validez de una posición,¹⁵ es por esto que debe ser analizada para que sirva en la toma de decisiones.

3.1.2 Herramientas para análisis financiero. El análisis financiero es un proceso de selección, relación y evaluación de información financiera, compuesta por diversas técnicas y herramientas contables cuyo objetivo es proporcionar sólidas bases de conocimiento para tomar decisiones.¹⁶

Es el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad, sin embargo, ésta muestra cifras históricas, hechos cumplidos, que no necesariamente determinan lo que sucederá en el futuro, lo que hace necesario recurrir a información cuantitativa y cualitativa que complemente la contable que permita conocer con precisión la situación del negocio.¹⁷

Dentro de las principales herramientas usadas para estudiar y generar un diagnóstico a la información de la contabilidad se encuentran el análisis horizontal y vertical, y el estudio de los resultados de índices financieros para evaluar la liquidez, rentabilidad y endeudamiento, entre otros.

¹⁵ OCHOA SETZER, Guadalupe A. y SALDÍVAR DEL ANGEL, Roxana. Administración Financiera Correlacionada con las NIIF. Tercera Edición. Mc Graw Hill. 2012, pág. 87

¹⁶ Ibidem, pág. 225.

¹⁷ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 190.

3.1.2.1 Análisis horizontal. Consiste en comparar los estados financieros de varios cierres de ejercicios contables, con el fin de identificar los principales cambios o variaciones obtenidos entre un año a otro. La evaluación de las tendencias en los cambios permitirá visualizar variaciones absolutas (pesos) y relativas (porcentuales), relevantes o significativas que sirvan de base a futuras proyecciones.

3.1.2.2 Análisis vertical. Es la evaluación de la estructura de un cierre contable mostrada como un porcentaje dentro de un grupo que se pretende analizar. Evalúa dentro de cada año qué parte de ese grupo es más o menos significativa.

En la evaluación del Balance General los grupos principales son el Activo, Pasivo y Patrimonio, y sobre éstos se hace el análisis, buscando identificar los rubros que más participan del crecimiento o disminución.

En la evaluación del Estado de Resultados todos los rubros se analizan en función del ingreso operacional.

3.1.2.3 Indicadores o razones financieras Una razón o indicador financiero es la relación entre dos cuentas de los estados financieros básicos (balance general y/o estado de pérdidas y ganancias) que permite señalar los puntos fuertes y débiles de un negocio y establece probabilidades y tendencias (Anaya, Héctor – 2008)

Los índices financieros se utilizan para ponderar y evaluar el desempeño operativo de la empresa (Block y Hirt – 2001).

Un indicador financiero o índice financiero, es una relación de cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de

formarse una idea acerca del comportamiento de algún aspecto específico de ésta.¹⁸

Con el fin de determinar la salud financiera de la empresa¹⁹ el empresario o analista debe evaluar los resultados de la liquidez, la rentabilidad y el endeudamiento.

A. Análisis de la liquidez

La comprensión de la problemática de la liquidez es sumamente importante en el estudio de la administración financiera ya que ésta ocupa la mayor parte del tiempo que disponen los administradores en el manejo de las empresas y mucho más cuando se viven situaciones difíciles en la economía.²⁰

Es importante la evaluación de ésta porque permite medir cómo la empresa respalda sus obligaciones, si está generando caja para continuar con sus operaciones y si está permitiendo invertir para crecer.

Para el análisis de la liquidez se estudiaron los indicadores tradicionales y los inductores de valor como nuevas herramientas para el análisis, los cuales se describen a continuación:

¹⁸ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 189

¹⁹ Los signos vitales de la empresa que determinan la salud financiera de ésta son: la liquidez, la rentabilidad y el endeudamiento. GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 191

²⁰ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 219

- **RAZÓN CORRIENTE**

Las cifras con las cuales se calcula éste índice son los valores del activo y pasivo corriente del Balance General al cierre de un ejercicio, es por esto que es un indicador estático, que por el mismo efecto de causalidad entre activos y pasivos corrientes no reflejan la verdadera dinámica de la operación de la empresa.

Esta razón ayuda a comprender qué respaldo tiene la compañía sobre los pasivos corrientes que se poseen, el posible riesgo de iliquidez y qué tan efectivo está siendo el manejo del capital de trabajo. Sin embargo, medir la liquidez solo con éste, no debe hacerse por ser una razón tan estática.

La lectura al resultado de este indicador es: Por cada \$1 peso que la empresa debe a corto plazo, tiene \$___ pesos en activo corriente como respaldo. El resultado óptimo para este indicador es que sea superior a 1.

- **RAZÓN DE LIQUIDEZ INMEDIATA**

También conocida como “prueba ácida”, se obtiene con las cifras de activos corrientes, inventarios y pasivos corrientes. Esta razón refleja como su nombre lo indica la liquidez inmediata que tienen los activos corrientes más líquidos de la empresa, es decir, restando del activo corriente los inventarios para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

La lectura de éste indicador es la misma de la razón corriente, y el resultado debe ser mayor a uno.

- **CAPITAL DE TRABAJO (KT)**

Son los recursos que requiere la empresa para llevar a cabo sus operaciones. Normalmente éste en la contabilidad se conoce como la diferencia entre el activo corriente (AC), también denominado activo circulante y el pasivo corriente (PC).

La lectura al resultado de éste indicador es: La empresa cuenta con \$_____ pesos²¹ para su operación.

El análisis de éste indicador es muy limitado al determinar que los únicos recursos que la empresa necesita para operar sean la diferencia entre el AC y el PC, ya que si el resultado de esa diferencia fuera cero se estaría afirmando que la empresa no cuenta con capital de trabajo.

Las organizaciones pueden mejorar sus resultados si están evaluando lo invertido en inventarios, cartera y proveedores de bienes y servicios, que les permita buscar herramientas de gestión para su optimización. Estas tres cuentas del balance general conforman la fuente principal que toda empresa requiere como capital de trabajo para producir y vender. Es por esto que para un mejor análisis del capital de trabajo se requiera de un indicador diferente que tomar la diferencia entre el AC y el PC.

Para evaluar el capital de trabajo operativo (KTO) basta con sumar los inventarios y las cuentas por cobrar a clientes. Como principio financiero se presume que la caja de una empresa debería ser igual a cero. Las cuentas por pagar como principal proveedor de ese KTO deben restarse y así se obtiene el capital de trabajo neto operativo (KTNO).

²¹ La lectura dependerá de como estén reflejadas las cifras en los Estados Financiero. La mayoría son presentados en miles de pesos.

Realizar el análisis del KTNO destaca la importancia que en todo negocio tienen la combinación de la cartera, inventarios y cuentas por pagar con el fin de aprovechar la capacidad instalada. Además de ser una poderosa herramienta para medir la gestión gerencial, no solo por las necesidades de capital de trabajo sino porque permite hallar necesidades de mejoras a los procesos.

La lectura al resultado de éste indicador es: La empresa mantiene un KTNO de \$___ pesos, para llevar a cabo sus operaciones; o la empresa debe generar de su flujo de caja el incremento al KTNO.

- **PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)**

Las cifras con las cuales se calcula éste índice son el KTNO y las ventas. Este indicador refleja los centavos que por cada \$1 peso de ventas la empresa debe mantener invertidos en capital de trabajo. Mientras menor sea éste indicador mayor será la percepción de valor de la empresa.

La lectura al resultado de éste indicador es: Para la empresa vender \$1 peso debe mantener \$___ centavos en KTNO.

El KTNO puede distorsionarse por el resultado de las cuentas por pagar, si tenemos más plazo con ellos se beneficia este resultado debido a que es restado, por lo que, para hallar la productividad del capital de trabajo también se puede utilizar el KTO, o en vez de restar las cuentas por pagar sumarlas, pero esto ya depende del momento en que se esté realizando el análisis de la información.

Este indicador también nos sirve para determinar requerimientos futuros de capital de trabajo de acuerdo a la proyección de ingresos, multiplicando los ingresos por el % de PKT que la empresa esté demandando. Es importante tener presente que si se quiere monitorear este indicador debe realizarse con ingresos de 12 meses.

- **RAZONES DE ACTIVIDAD O ROTACIÓN**

Estos son índices como medidas más dinámicas para medir la liquidez y la eficiencia de las políticas de la empresa.

- **Rotación de Cartera**

Las cifras con las cuales se calcula éste índice son los ingresos operacionales y el saldo de la cartera al cierre de un ejercicio. El resultado de éste nos ayuda a comprender que tantas veces o días está rotando la cartera en un periodo de tiempo, que tanto nos estamos demorando en recuperar lo que tenemos invertido en cartera, o en cuanto tiempo lo estamos convirtiendo en efectivo.

La lectura de éste indicador es la siguiente: La empresa está cobrando en promedio cada ___ días, haciendo que sean esos días los que demore en recuperar cada \$1 peso invertido en cartera clientes.

- **Rotación de Inventarios**

Las cifras con las cuales se calcula éste índice son el costo del inventario consumido y el inventario al cierre de un ejercicio. El resultado de éste nos ayuda a comprender que tantas veces o días están rotando los inventarios en un periodo de tiempo, que tanto nos estamos demorando en recuperar lo que tenemos invertido en inventario, o en cuanto tiempo lo estamos convirtiendo en efectivo.

La lectura de éste indicador es la siguiente: La empresa cada ___ días está recuperando cada \$1 peso invertido en inventarios.

- Rotación de Cuentas por Pagar

Las cifras con las cuales se calcula éste índice son las compras a crédito y el las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios al cierre de un ejercicio. El resultado de éste nos ayuda a comprender que tantas veces o días están rotando las cuentas por pagar en un periodo de tiempo o que tanto nos estamos demorando en pagar a nuestros proveedores.

La lectura de éste indicador es la siguiente: La empresa está pagando a sus proveedores cada ____ días.

- Rotación de los Activos

Los activos son la representación financiera de un recurso obtenido por el ente económico como resultado de eventos pasados, de cuya utilización se espera que fluyan a la empresa beneficios económicos futuros.²²

Este indicador es importante para analizar que tan eficiente está siendo la organización con la gestión y productividad de sus activos.

Las cifras con las cuales se calcula éste índice son las ventas netas y los activos ya sean los totales, el KTNO o los Activos Fijos de operación. En algunas ocasiones éste indicador es calculado con el costo de ventas, pero esto se hace cuando la empresa su mayor proporción sean los inventarios.

Si el resultado de ésta rotación es alta, nos está indicando que existen fondos ociosos, si es baja los fondos se están manejando adecuadamente. Este indicador debe analizarse a la par con rotaciones de cartera, inventarios y cuentas

²² Reglamento General de la Contabilidad Decreto 2649 de 1993 Art. 35

por pagar, porque la mala gestión de uno puede estar compensada con la buena del otro.

La rotación del KTNO nos ayuda a comprender que tantas veces o días están rotando el capital de trabajo en un periodo de tiempo o que tanto nos estamos demorando en realizar el ciclo de liquidez.

El ciclo de liquidez también llamado “sistema de circulación de fondos”, es la secuencia que sigue \$1 peso (o unidad monetaria) invertido en capital de trabajo, en su proceso de generación de utilidades.²³ El ciclo de caja se define como el tiempo promedio que transcurre entre el momento de desembolsar los costos hasta el momento de recaudar la cartera.²⁴ El ciclo operativo de la caja también puede calcularse multiplicando el número de días del periodo evaluado por la productividad del capital de trabajo.

La lectura de éste indicador es la siguiente: La empresa cada ___ días está recuperando cada peso (\$1) invertido en Activos. La empresa tiene la capacidad de generar \$___ pesos de ventas por cada \$1 peso invertido en activos.

- **EBITDA**

Es la utilidad antes de aquellos rubros que no implican salida de dinero en efectivo como la depreciación, amortización y provisiones, el cual corresponde a la verdadera caja que está generando la operación descontando también los intereses e impuestos.

²³ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 223

²⁴ Ibidem., pág. 225

- **PALANCA DE CRECIMIENTO (PDC)**

Refleja la relación que desde el punto de vista estructural se presenta entre el margen EBITDA²⁵ y la Productividad del Capital de Trabajo (PKT), y sirve para determinar qué tan atractivo es para una empresa crecer.²⁶

El resultado de éste indicador debe ser mayor a 1, de lo contrario será desfavorable ya que el crecimiento está haciendo que la empresa en vez de generar caja, la demande. Este indicador también debe evaluarse revisando la brecha entre los dos indicadores margen EBITDA menos la PKT.

La lectura de éste indicador es la siguiente: La relación margen EBITDA y PKT es ____ con una brecha de ____.

- **FLUJO DE CAJA LIBRE (FCL)**

Además de los indicadores anteriormente mencionados, el Flujo de Caja Libre es uno de los más importantes para analizar la liquidez de la organización, ya que permite conocer la caja que está generando la operación para cumplir con las obligaciones financieras y decisiones que sobre ella tomen los socios.

Mientras mayor sea el flujo de caja libre que una empresa pueda producir, mayor será su valor percibido, es decir, que existe una íntima relación entre el valor de la empresa y su FCL y por lo tanto el valor de una empresa es igual al valor presente de sus futuros flujos de caja libre.²⁷

²⁵ Sigla en Inglés: Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization

²⁶ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 183 Indicador desarrollado por el autor del texto.

²⁷ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 16

El flujo de caja libre antes de descontar la reposición de los activos fijos se denomina efectivo generado en las operaciones (EGO).

La tabla 3 resume los indicadores de liquidez y rotación.

Tabla 3. Indicadores de Liquidez y Rotación

INDICADORES LIQUIDEZ	
Nombre	Fórmula
Razón Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente
Razón de Liquidez Inmediata	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente
Capital de Trabajo Contable (KT)	Activo Corriente - Pasivo Corriente
Capital de Trabajo Operativo (KTO)	Cartera clientes + Inventarios
Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)	Cartera clientes + Inventarios - Proveedores de Bienes y Servicios
Productividad del capital de trabajo (PKT)	KTNO / Ingreso Operacional
Rotación de Cartera (*)	Ingreso Operacional / Deudores clientes
Rotación de Inventarios (*)	Costo del Inventario / Inventarios
Rotación de cuentas por pagar (*)	Compras / Cuentas por pagar
Rotación de Activos Totales (*)	Ingreso Operacional / Total Activos
Rotación del KTNO (*)	Ingreso Operacional / KTNO
EBITDA	Utilidad Operacional + Depreciación + Amortización + Provisiones
Palanca de Crecimiento (PDC)	Margen EBITDA / PKT
Flujo de Caja Libre (FCL)	Excedente Neto + Intereses pagados + partidas que no afectan el efectivo - Aumento del KTNO - Aumento de activos fijos por reposición

(*) El resultado de la fórmula esta dado en veces que rota. Para obtener el dato en días se debe tomar el número de días de acuerdo al periodo y dividirlo en las veces que está rotando.

B. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

La rentabilidad es la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis de largo plazo de la empresa,

donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende, el aumento de su valor.²⁸

Se entiende por rentabilidad el beneficio que un inversionista espera por el sacrificio económico que realiza comprometiendo fondos en una determinada alternativa. Desde el punto de vista de la empresa se definirá como la medida de la productividad de los fondos comprometidos en ella.

En el análisis de esta se podrá medir la eficacia y eficiencia con el que la Gerencia ha realizado su gestión.

Para la evaluación del análisis de la rentabilidad se estudiaron los indicadores tradicionales y los inductores de valor como nuevas herramientas para el análisis, los cuales se describen a continuación:

- **RENTABILIDAD DEL ACTIVO**

Se calcula tomando la Utilidad Operativa antes de impuestos e intereses (UAI) sobre el total de los activos. El resultado de ésta corresponde a la tasa de interés que producen los activos de la empresa.

Dado que lo que genera rentabilidad es la inversión en activos que la empresa compromete al principio del año, la rentabilidad operativa debe ser calculada considerando esta condición. Pero si durante el periodo se realizaron inversiones significativas que ayudaron a la generación de utilidad operativa, podría utilizarse el valor promedio dividiendo, por ejemplo, la suma del valor de principio y final del año o periodo evaluado.²⁹

²⁸ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 240

²⁹ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 131

Este es el índice por excelencia para medir el éxito empresarial pues de su análisis puede lograrse una visión amplia de todos los factores que inciden, favorable o desfavorablemente en el proceso de generación de valor para la empresa.³⁰

Para el mejor cálculo de éste indicador deben utilizarse los activos que se están utilizando en la operación y que éstos estén expresados a valor de mercado, para el caso de las empresas en Colombia es cada 3 años que se realizan los avalúos a los activos. Los activos utilizados en la operación son la suma del KTNO y los Activos Fijos valorizados (AFO), el resultado sería la rentabilidad neta de los activos (RAN).

El resultado de éste indicador debe ser mayor que el costo de la deuda, haciendo que los propietarios obtengan mayor rentabilidad.

Puede realizarse un mejor análisis de éste indicador multiplicando la rotación de los activos con el margen operativo, haciendo que podamos en más detalle comparar lo que está haciendo la gestión del negocio. Este indicador también es conocido como ROI retorno sobre la inversión que es utilizado para el cálculo del Sistema Dupont.

La lectura de éste indicador es la siguiente: La rentabilidad que están generando los activos de la empresa es de ____%. Las utilidades antes de intereses e impuestos representan el ____% de los activos.

Calcular la rentabilidad del activo con base en la utilidad neta no tiene sentido ya que lo que los activos producen es utilidad operativa. La utilidad neta es lo que finalmente les queda a los propietarios y esta afectada por una decisión que ellos

³⁰ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 240

toman, que es la decisión de endeudamiento, que implica pago de intereses. Por lo tanto, la utilidad neta es la utilidad que debe relacionarse con el patrimonio.

- **RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO**

Se calcula tomando la Utilidad Operativa antes de impuestos (UAI) sobre el total del patrimonio. El resultado de ésta corresponde a la tasa de interés que ganan los propietarios de la empresa.

La lectura de éste indicador es la siguiente: La rentabilidad que está generando el patrimonio de la empresa es de ____%. Las utilidades antes de impuestos representan el ____% del patrimonio.

Otra forma de analizar la rentabilidad del patrimonio es descomponerlo analizando el premio por el riesgo operativo (rentabilidad del activo) y el premio por el riesgo financiero (contribución financiera)

La contribución financiera se calcula restando a la rentabilidad del activo (perspectiva interna) el costo de la deuda y a éste resultado multiplicarle el resultado de dividir la deuda sobre el patrimonio.

De acuerdo a lo anterior, la rentabilidad mínima esperada de los propietarios TMRR sería la compensación esperada por el riesgo operativo y la compensación esperada por el riesgo financiero, lo que significa que entre más sea el costo de la deuda más será la expectativa de los propietarios en obtener mayor rentabilidad.

La siguiente ecuación nos muestra como deben comportarse las diferentes tasas de interés que nos muestra el Balance General, con el fin de determinar que la estructura financiera de la empresa es la correcta.

$$\text{TMRR} < \frac{\text{UAI}}{\text{PATRIMONIO}} > \frac{\text{UAI}}{\text{ACTIVOS}} > \text{I\%}$$

- **MARGEN DE UTILIDAD**

Representa lo que la empresa obtiene por cada peso que vende. Este indicador se calcula dividiendo el valor de las utilidades sobre el total de las ventas.

Para el análisis de éste indicador se revisan el margen bruto, el operacional, y el neto, con el propósito de identificar en que parte de la estructura del estado de resultados se está disminuyendo o aumentando el margen.

La lectura de éste indicador es la siguiente: Por cada \$1 peso que vende la empresa obtiene \$___ centavos de utilidad. La utilidad de la empresa representa el ___% de las ventas.

- **MODELO DUPONT**

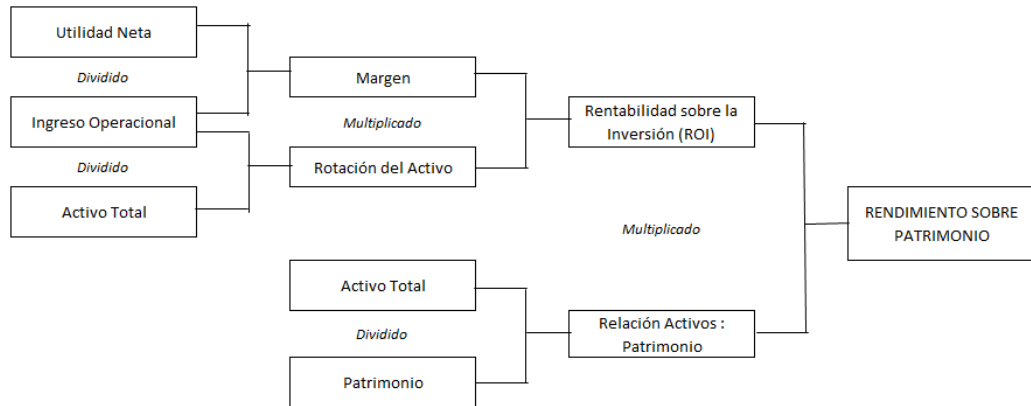
Este modelo fue creado por Donaldson Brown, un Ingeniero Electrónico que trabajaba para una compañía de químicos en 1914. Que más tarde fue utilizado en General Motors cuando fue comprado el 23% de sus acciones por Dupont quien pidió a Brown analizar las enredadas finanzas de GM. Este quizá fue el primer ejercicio de Reingeniería en los Estados Unidos y el éxito de esto lanzó al Modelo Dupont como el mejor modelo para análisis financiero de todas las Corporaciones hasta los años 70.³¹

Este modelo (Ver Gráfica 2) es una técnica que se puede utilizar para analizar la rentabilidad de una compañía que usa las herramientas tradicionales de gestión.

³¹ <http://es.scribd.com/doc/86311328/MODELO-DUPONT>

Este integra o combina los principales indicadores financieros con el fin de determinar la eficiencia de la empresa.

Gráfica 2. Modelo Dupont



La tabla 4 resume los indicadores de rentabilidad mencionados.

Tabla 4. Indicadores de Rentabilidad

INDICADORES DE RENTABILIDAD	
Nombre	Fórmula
Rentabilidad del Activo Total (ROA)	Utilidad antes de impuestos e intereses (UAI) / Activos Totales
Rentabilidad Neta del Activo (RAN)	Utilidad antes de impuestos e intereses (UAI) / KTNO + AFO
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	Utilidad antes de impuestos / Patrimonio
Rentabilidad Operativa del Activo	Margen de Utilidad Operativa / Rotación de Activos
Rentabilidad del patrimonio	Rentabilidad del activo + contribución financiera
Contribución Financiera	(Rentabilidad del activo - costo de la deuda) x (Deuda / patrimonio)
Margen Bruto	Utilidad Bruta / Ingresos Operacionales
Margen Operacional	Utilidad Operacional / Ingresos Operacionales
Margen Neto	Utilidad Neta / Ingresos Operacionales

C. ANÁLISIS DE ENDEUDAMIENTO

Buscar el nivel adecuado de endeudamiento o decidir en si toma deuda o no, son los grandes interrogantes que todo empresario o administrador de empresa, se hace cada vez que requiere capital de trabajo o realizar alguna inversión.

Tomar deuda es bueno cuando se utiliza para financiar proyectos rentables y es malo cuando se utiliza para tapar déficit de caja ocasionada por problemas estructurales operativos o financieros.³²

Lo primero que un empresario debe hacer antes de tomar deuda es evaluar si su FCL está generando el remanente que le permita pagar el servicio de la deuda.

³² GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 226

Para el análisis del endeudamiento que tiene la empresa se utilizan indicadores que permitan evaluar la cobertura que sobre las obligaciones se tienen, el compromiso que sobre los activos se tienen y la participación de los mismos sobre el patrimonio de los accionistas.

- **APALANCAMIENTO TOTAL Y FINANCIERO**

Mide el grado de compromiso o apalancamiento del patrimonio con los acreedores de la empresa. Este indicador se calcula dividiendo el valor del pasivo sobre el patrimonio para el caso del apalancamiento total o el valor de la deuda financiera sobre el total del patrimonio para el caso del apalancamiento financiero.

La lectura de éste indicador es la siguiente: Por cada \$1 peso que la empresa tiene de patrimonio, \$____ pesos están comprometidos con terceros. O la deuda con tercero representa el ____% del patrimonio.

- **ESTRUCTURA DE CAPITAL**

Esta conformada por la suma entre la deuda a largo plazo y el patrimonio, y se considera como la financiación permanente de la empresa. Este es una versión complementaria del índice de endeudamiento total³³. Mientras mayor sea la participación mayor será el riesgo que corre la empresa.

La lectura de éste indicador es la siguiente: Por cada \$1 peso que la empresa tiene de deuda a largo plazo \$____ pesos están comprometidos con la estructura de capital de la empresa.

- **NIVEL DE ENDEUDAMIENTO TOTAL Y FINANCIERO**

³³ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Tercera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 1999, pág. 306

Mide el grado de compromiso o apalancamiento del activo con los acreedores de la empresa. Este indicador se calcula dividiendo el valor del pasivo sobre el activo, o el valor de las obligaciones financieras sobre el total del activo para medir el nivel de endeudamiento financiero.

La lectura de éste indicador es la siguiente: Por cada \$1 peso que la empresa tiene de activo \$____ pesos están comprometidos con terceros. O los pasivos de la empresa representan el ____% del activo.

- **NIVEL DE COBERTURA CON CAJA**

Para el análisis del endeudamiento deben utilizarse indicadores que estén relacionados con el flujo de caja de la empresa. Pueden utilizarse indicadores relacionando la deuda financiera ya sea el servicio de la deuda o los intereses sobre el EBITDA y/o sobre el FCL, pero siempre teniendo en cuenta que la caja que genera la empresa tiene un orden y lo primero es cubrir el incremento del KTNO.

La lectura de éstos indicadores es la siguiente: Por cada \$1 peso que la empresa genera de EBITDA y/o de FCL, se deben destinar \$____ centavos al cubrimiento de la deuda o intereses. La lectura dependiendo del numerador y denominador.

Pueden analizarse indicadores para medir el endeudamiento futuro de la empresa y es tomando la generación futura del flujo de caja sobre el servicio de la deuda, igualmente futuro.

- **COBERTURA DEL ACTIVO FIJO**

Índice que desde el punto de vista del acreedor puede ayudarle a evaluar el riesgo que se corre con el otorgamiento de crédito y consiste en medir las veces que el

patrimonio de los accionistas cubre el valor de los activos fijos de la empresa.³⁴ Se calcula dividiendo el patrimonio sobre el total de los activos fijos (en lo posible a valores comerciales).

La lectura de éste indicador es la siguiente: Los activos fijos de la empresa están cubiertos _____ veces por el patrimonio

Esta es una forma de los acreedores visualizar en qué proporción sus recursos están financiando los activos fijos de la empresa, lo cual les sugiere un mayor o menor nivel de riesgo. El acreedor espera ver cubiertas sus cuentas con activos que sean fácilmente realizables, o sea los activos corrientes, de forma que si el cubrimiento es mayor a 1, es porque éstos están cubriendo la totalidad de los pasivos.³⁵

La tabla 5 resume los indicadores de endeudamiento mencionados.

Tabla 5. Indicadores de Endeudamiento

³⁴ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 242

³⁵ Ibidem, pág. 242, 243

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	
Nombre	Fórmula
Apalancamiento Total	Total Pasivo / Patrimonio
Apalancamiento Financiero	Obligaciones Financieras / Patrimonio
Estructura de Capital	Obligaciones Financieras Largo Plazo / Patrimonio + Obligaciones Financieras L.P.
Nivel de Endeudamiento Total	Total pasivo / Total Activo
Nivel de Endeudamiento Financiero	Obligaciones Financieras / Total Activo
Cobertura Intereses con EBITDA	Intereses / EBITDA
Cobertura Deuda con EBITDA	Obligaciones Financieras / EBITDA
Capacidad de Endeudamiento futuro	FCL / Servicio de la Deuda
Cobertura de Activo Fijo	Patrimonio / Activo Fijo

3.1.2.4 Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos (EFAF), y Estado de Flujo de Efectivo (EFE). El EFAF es un estado financiero que muestra de donde provinieron “fuentes” y en qué se utilizaron los recursos económicos “usos” que la empresa tuvo disponibles durante un periodo determinado.

El EFE es un estado financiero que muestra los movimientos de efectivo implícitos en los movimientos de recursos que refleja el EFAF.

Estos estados financieros ayudan a evaluar la calidad de las decisiones gerenciales.³⁶

³⁶ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 189

Del análisis que se haga a las fuentes y lo usos, se puede evaluar que la empresa esta cumpliendo con el principio de conformidad financiera. La Gráfica 3 nos presenta como deben financiarse los recursos.

Gráfica 3. Principio de Conformidad Financiera



3.1.2.5 Valor Económico Agregado (EVA)® Se denomina valor económico agregado EVA®³⁷ al remanente que se genera sobre los activos cuando la rentabilidad de ellos es mayor que el costo de capital.

La fórmula utilizada para el cálculo del EVA® es la siguiente:³⁸

$$\text{EVA}^{\circledR} = \text{ANDEO} * (\text{RAN} - \text{CK})$$

³⁷ EVA® por las siglas en inglés Economic Value Added, marca registrada de Stern Stewart & Co. Firma consultora de los Estados Unidos.

³⁸ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 151

Los activos que se deben considerar para el cálculo del EVA son los netos de operación (ANDEO)³⁹ que corresponden a la sumatoria del KTNO más los activos fijos y la rentabilidad del activo neto (RAN) corresponde al resultado de dividir la Utilidad Operacional neta antes de gastos financieros y después de impuestos (UODI) sobre los activos netos de operación. El CK corresponde al costo de capital.

La misma fórmula anterior es expresada en la siguiente por sus siglas en inglés:

$$\text{EVA} = (\text{RONA} - \text{WACC}) * \text{IC}$$

El rendimiento de los Activos Netos (RONA – Return on Net Asset) es una medida del desempeño financiero de una empresa que tiene directamente implícita la utilización de los activos en cuenta. Un RONA alto significa que la empresa está utilizando sus activos y el capital de trabajo de manera eficiente.

Hay varias maneras de calcular el rendimiento de los activos netos, las más utilizadas son: en primer lugar la razón entre los ingresos netos y la suma de los activos fijos y el capital de trabajo neto (RAN), en segundo lugar, el producto de la rotación de Activos Operacionales Netos (Rotación KTNO + Rotación AFN) y el margen de la Utilidad Operacional después de Impuestos.

El capital invertido (IC – Invested Capital) corresponde a la suma del KTNO y los Activos Fijos Netos, es decir, los activos netos de la operación.

³⁹ El término *operación* sugiere aquellos activos que tienen relación directa de causalidad, es decir, los que directamente participan en la generación de utilidad operativa. GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009. Pág.278

Para el caso del **costo de capital (CK)** es la tasa mínima de rentabilidad que deberían producir los activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que la empresa utiliza para financiar los activos, que son el costo de la deuda de las obligaciones financieras y la tasa mínima esperada por los propietarios.

La **tasa mínima esperada por los propietarios (TMRR)** para hallarla se utiliza el modelo CAPM⁴⁰ que utiliza tres variables: La tasa libre de riesgo, el beta que mide el riesgo de la industria y la prima de mercado por invertir con riesgo. Su fórmula es la siguiente:

$$E(R_i) = R_f + B_i (E(R_m) - R_f)$$

- $E(R_i)$ = Rendimiento esperado del activo
- R_f = Tasa Libre de riesgo.
- ER_m = Rendimiento esperado del mercado
- B_i = Beta de sector

La **Tasa Libre de riesgo** es la tasa de rendimiento que se obtiene al invertir en un activo financiero que no tiene riesgo de incumplir su pago. Normalmente se utiliza la tasa que pagan los bonos del E.U.

La **prima por riesgo del mercado** es la rentabilidad adicional que toda inversión debe proporcionar al inversor como consecuencia de tener que asumir éste nivel de riesgo. Normalmente se obtiene como la diferencia entre la rentabilidad de la inversión arriesgada y la rentabilidad libre de riesgo.⁴¹

⁴⁰ CAPM por las siglas en inglés Capital Asset Pricing Model, propuesto por William Sharpe en 1964. Modelo de valoración de activos de capital.

⁴¹ <http://www.expansion.com/diccionario-economico/prima-de-riesgo.html>

El coeficiente de riesgo **Beta** se interpreta como la sensibilidad del rendimiento del activo *i* ante las variaciones en el rendimiento de la cartera del mercado. La estimación del parámetro Beta, según el CAPM se realiza por medio de una regresión lineal por mínimos cuadrados entre los retornos de un activo *i* contra los retornos de la cartera de mercado.⁴²

En el caso del **WACC**⁴³ que corresponde al mismo **costo de capital** se calcula por la fórmula:

$$WACC = K_e \times \left(\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Deuda} + \text{Patrimonio}} \right) + K_d \times (1 - \text{Impuestos}) \times \left(\frac{\text{Deuda}}{\text{Deuda} + \text{Patrimonio}} \right)$$

Donde, *K_d* hace referencia al costo de la deuda financiera, el *K_e* es el requerimiento de capital, el cual es el flujo de efectivo necesario para compensar a los inversores o accionistas por el riesgo del negocio, dada la cantidad de capital económico invertido. Otra manera de ver la fórmula correspondiente al Costo Promedio Ponderado de Capital o WACC sería:

$$WACC = \frac{\{[\text{Intereses Pagados} + (\text{Patrimonio} \times K_e)]\} - \text{Impuestos}}{\text{Deuda} + \text{Patrimonio}}$$

Entre las ventajas de monitorear el EVA en una empresa está en mejorar la toma de decisiones por parte de directivos (decisiones de inversión las cuales afectan el rendimiento del capital y decisiones de financiamiento las cuales repercuten en el costo de capital). Así mismo el EVA pasa de medir la utilidad contable a cuantificar un “beneficio económico” ya que no mide los resultados hasta que todos los inversores han obtenido un rendimiento mínimo por riesgo asociado a su capital.

⁴² Documento “Aplicación de las teorías de la firma: Operacionalización del CAPM para empresas de Colombia y Latinoamericanas” – Pág. 2
http://www.icesi.edu.co/departamentos/finanzas_contabilidad/images/working_papers/capm.pdf

⁴³ Weighted Average Cost of Capital

Calcular el EVA es buscar otro costo adicional al costo financiero de la deuda que es el único que aparece en el Estado de Resultados en forma de intereses, y es el costo del patrimonio de los accionistas.

El EVA® es un indicador que nos indica si la entidad está generando o destruyendo valor, y este es un indicador que se debe usar en la evaluación de la gestión del administrador, claro esta, sin dejar atrás los indicadores tradicionales que algunos son complemento del resultado de éste y el resultado de la generación de caja, que es una de las limitantes del EVA® que no alcanza a evidenciar, puede que la entidad genere valor con el resultado del EVA pero genere destrucción con el resultado del FCL.

4. HERRAMIENTA DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Después de haber estudiado las fuentes de información para el análisis financiero, se realizó el siguiente paso: la estructura y diseño de la Herramienta, con el objetivo de contar con información financiera de la UEE ICFB, para que los usuarios autorizados accedan a ella, y tengan a la mano datos útiles para toma de decisiones adecuadas.

Esta herramienta realizada en Excel⁴⁴ contiene los Estados Financieros Básicos al cierre acumulado de cada mes desde Enero del año 2008, diseñada para ir incluyendo en la base de datos el balance de comprobación al cierre de cada mes con el fin de mantenerla actualizada, por lo que, esta herramienta que se entrega deberá tener un administrador quien la alimentará mensualmente.

El documento denominado “Herramienta_AnálisisFcro_ICFB”, contiene lo siguiente:

- Estados Financieros Básicos junto con sus respectivas notas
- Resultados por Unidad Funcional
- Cálculo y Hoja de vida de indicadores de liquidez, rentabilidad y endeudamiento
- Cálculo modelo Dupont
- Cálculo del EVA
- Comparación de la UEE con el sector

⁴⁴ **Excel** es una aplicación distribuida por Microsoft Office para hojas de cálculo. Este programa es desarrollado y distribuido por Microsoft, y es utilizado normalmente en tareas financieras y contables. Tomado de http://es.wikipedia.org/wiki/Microsoft_Excel

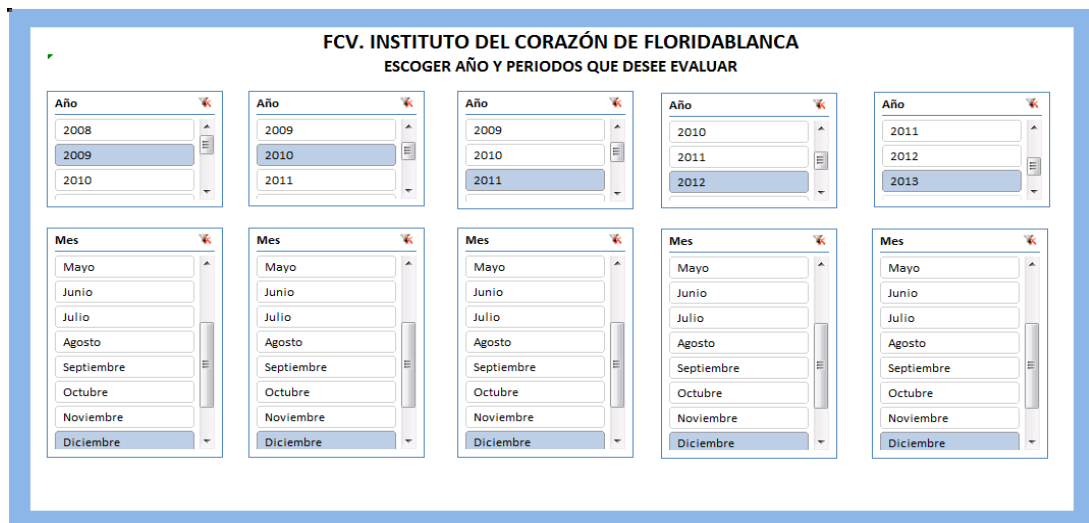
Una vez ingresado a la herramienta (Ver imagen 1) permite escoger lo que desea revisar:

Imagen 1. Introducción herramienta



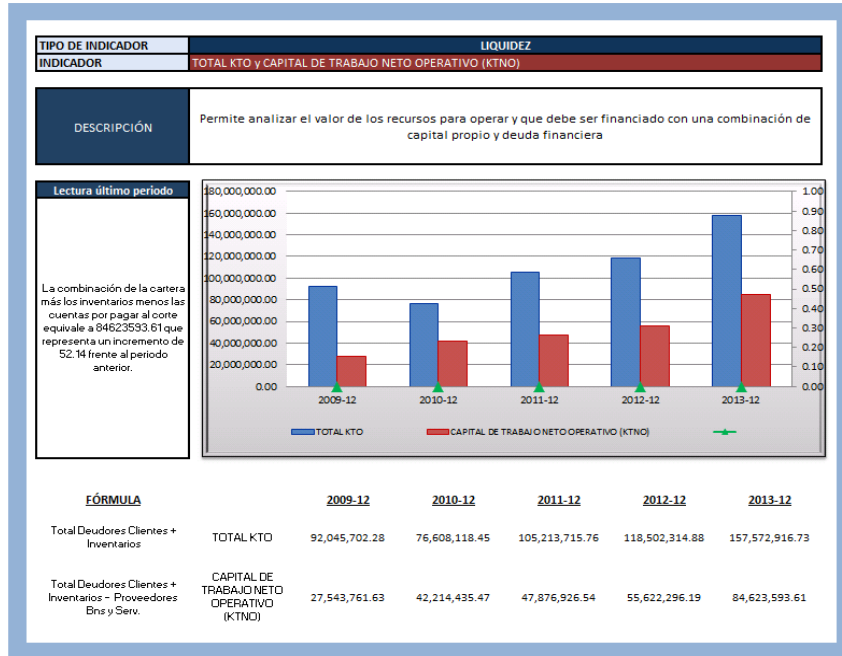
La herramienta permite tomar para el análisis la información de 5 periodos como lo muestra la siguiente imagen:

Imagen 2. Periodos



El resultado de los indicadores financieros se visualiza en la herramienta (Ver imagen 3), mostrando la descripción del indicador y la lectura del último periodo.

Imagen 3. Resultado Indicador Financiero



INTRODUCCION
INTRODUCTION



HOJA VIDA INDICADORES
BLADE LIFE FINANCIAL INDICATORS

OTROS / OTHERS

El Anexo 3 detalla el manual de usuario y el procedimiento para actualizar la herramienta de información financiera del ICFB entregada en el archivo 1.

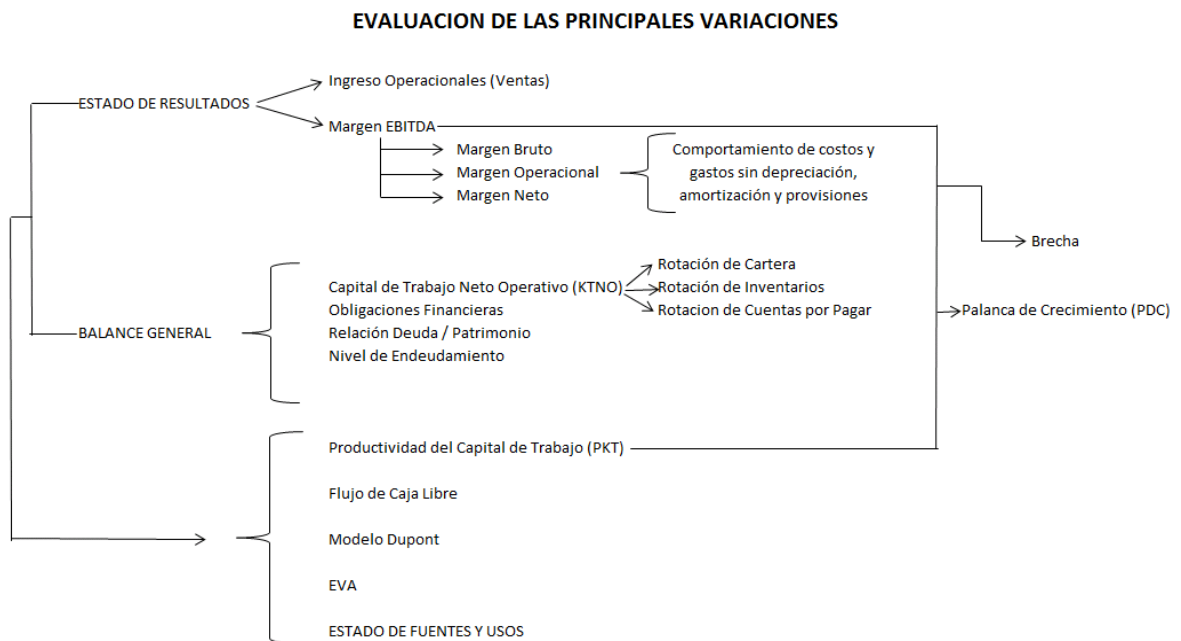
5. MODELO Y DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL ICFB

Una vez estudiados los indicadores tradicionales y otros que nos ayudan a determinar la situación financiera de una empresa, se propone para el ICFB un modelo de diagnóstico basado en indicadores que nos permitan medir si la empresa cumple con el objetivo básico financiero y el principio de conformidad financiera.

El primer paso es contar con los Estados Financieros (Ver Anexos 4 a 10) del periodo a evaluar, y el cálculo de los indicadores financieros (Ver Anexos 11 a 13).

La gráfica 4 muestra el modelo que se tomó como guía para realizar el diagnóstico a la situación financiera del ICFB.

Gráfica 4. Modelo Análisis para evaluación de variaciones



Este modelo permite ver el crecimiento de la empresa, el nivel de endeudamiento, la rentabilidad y la caja generada, yendo de lo general a lo específico. Es un modelo que toma como base la metodología para realizar un diagnóstico financiero del autor Oscar León García.⁴⁵

5.1 ANALISIS DE LOS RESULTADOS

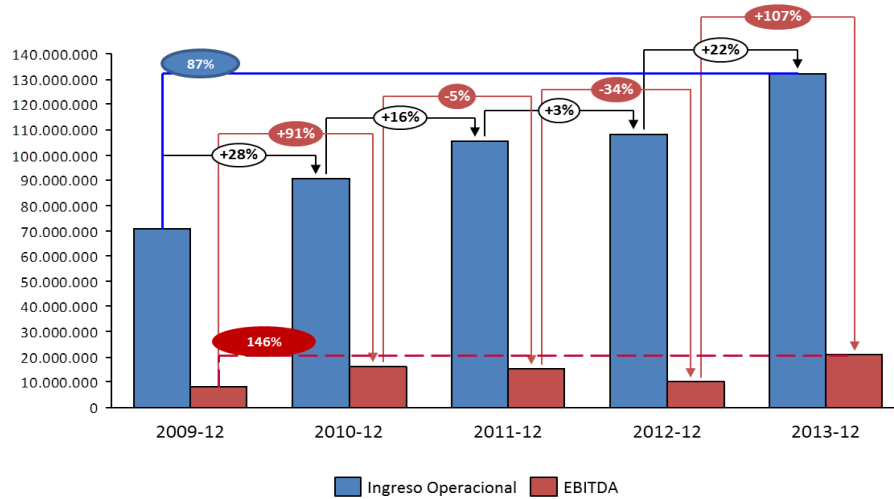
Una vez se tiene la información de los Estados Financieros el primer paso de análisis de los últimos 5 años es la revisión a los resultados del ingreso operacional, EBITDA y márgenes obtenidos, que es el siguiente:

El ICFB obtuvo un crecimiento del 87% pasando de unos ingresos anuales del año 2009 de \$90 mil millones a unos ingresos anuales de \$132 mil millones para el año 2013. El EBITDA también obtuvo un importante crecimiento del 146% que a simple vista refleja que además de la empresa ir creciendo en ingreso lo ha hecho con la generación de caja y mejor aún, el crecimiento porcentual del EBITDA superior al del Ingreso, para el último año.

Sin embargo, los incrementos año a año (Ver Gráfica 5) de los ingresos presentan una estacionalidad entre los años 2011 y 2012, este último con un crecimiento solo del 3% frente al año anterior y en donde hubo un decrecimiento importante del EBITDA. En el año 2011 mientras el ingreso operacional creció un 16% el EBITDA disminuyó un 5%, y en el año 2012 mientras el ingreso operacional creció solo un 3% el EBITDA disminuyó un 34%, caso contrario sucedió en años 2010 y 2013 donde el EBITDA porcentualmente superó el crecimiento de los ingresos operacionales.

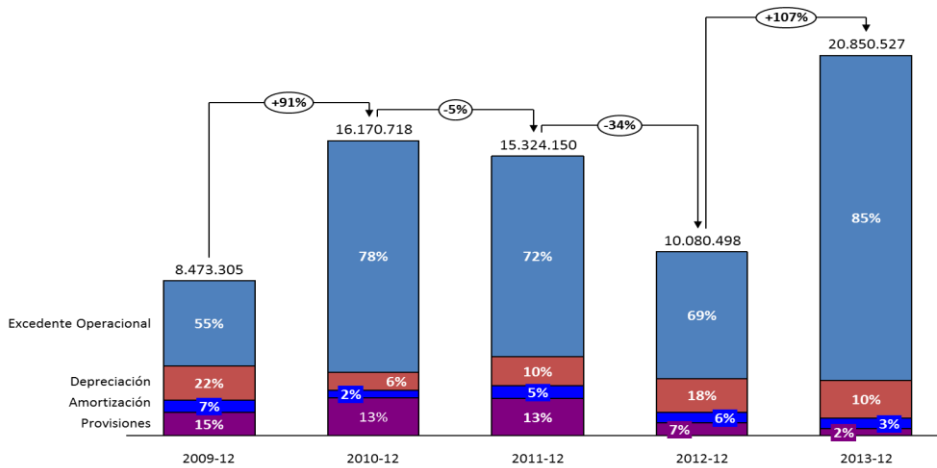
⁴⁵ GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, Capítulo 10.

Gráfica 5. Crecimiento Ingresos Operacionales y EBITDA



En el resultado del EBITDA (Ver Gráfica 6), se identifica el decrecimiento en el año 2012 por la poca generación de resultado, lo que lleva a pensar que la primera consecuencia es la posible ineficiencia en el uso de recursos o se está desaprovechando la capacidad instalada y no se cumplieron las metas de ventas para cubrir esos recursos ya convenidos.

Gráfica 6. EBITDA



Con los anteriores resultados y adicionando el resultado de los márgenes bruto, operacional, neto y EBITDA obtenidos (Ver Tabla 6) ya se cuenta con cuatro puntos claros que la administración debe analizar:

- Qué afectó los ingresos de estos años
- Por qué los costos y gastos superaron en mayor proporción el crecimiento del ingreso
- Qué pasó en el año 2013 para que el resultado cambiara mejorando los indicadores.
- Comparación entre años 2010 y 2012 y entre 2010 y 2013 para identificar que hizo que el 2010 obtuviera mejores márgenes, o se estuviera recibiendo más excedentes por cada peso de ventas.

Tabla 6. Resultados Iniciales

	<u>2009-12</u>	<u>2010-12</u>	<u>2011-12</u>	<u>2012-12</u>	<u>2013-12</u>
Ingreso Operacional	70,591	90,533	105,328	108,105	132,241
Crecimiento Ingresos		28.2%	16.3%	2.6%	22.3%
EBITDA	8,473	16,171	15,324	10,080	20,851
Crecimiento EBITDA		90.8%	-5.2%	-34.2%	106.8%
MARGEN BRUTO	15.46%	21.39%	17.87%	12.90%	19.00%
MARGEN OPERACIONAL	6.58%	14.01%	10.47%	6.45%	13.47%
MARGEN SIN CORPORATIVOS NI FINANCIEROS	7.65%	13.24%	9.56%	5.87%	13.74%
MARGEN NETO	4.56%	12.46%	5.73%	1.15%	9.82%
MARGEN EBITDA	12.00%	17.86%	14.55%	9.32%	15.77%

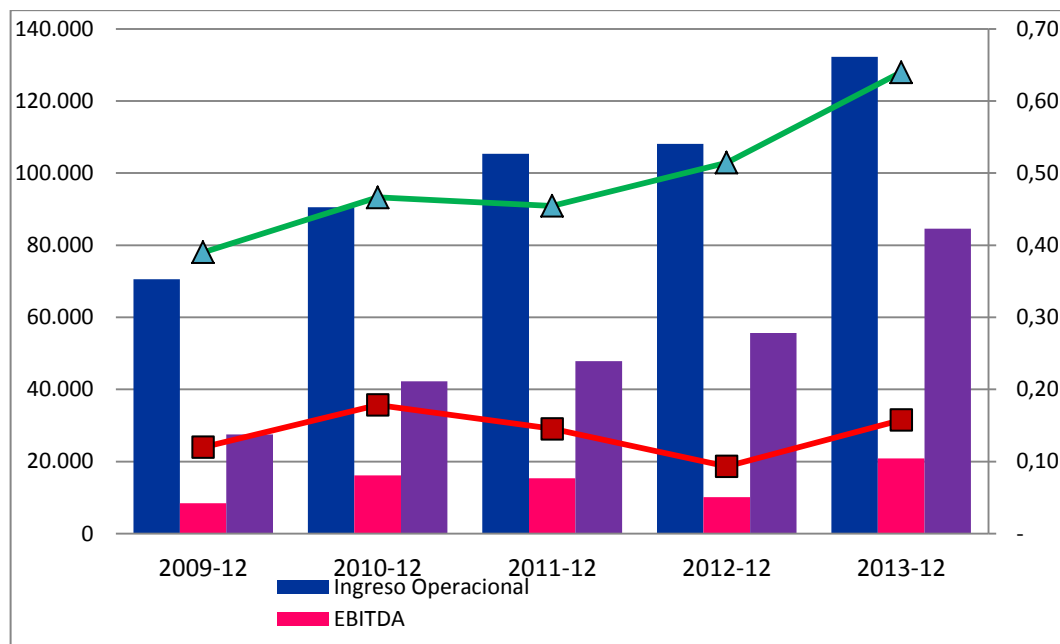
5.2 ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO

Del análisis de los resultados de la operación, se evidencia que a pesar del crecimiento la administración del ICFB no ha logrado mantener márgenes estables, llegando incluso a deteriorarlos. El segundo paso es evaluar el resultado de dos importantes indicadores el de productividad del capital de trabajo (PKT)⁴⁶ y

⁴⁶ Mientras una empresa pueda vender la mayor cantidad de pesos en relación con su capital de trabajo neto operativo (KTNO), más eficiente será la operación y por lo tanto mayor la generación de FCL. García Oscar León Gerencia de Valor, Valoración de Empresas y EVA capítulo 6 Página 23.

la palanca de crecimiento (PDC®)⁴⁷ que combina el Capital de trabajo neto operativo (KTNO) y el EBITDA, permitiendo determinar si la brecha entre estos dos indicadores hace o no favorable el crecimiento, de acuerdo a la demanda que se requiera de capital de trabajo. Los resultados del ICFB se evidencian a continuación: (Ver gráfica 7).

Gráfica 7. EBITDA y KTNO



Es decir que mientras año a año El KTNO⁴⁸ ha aumentado, pasando de \$27.544 millones en 2009 a \$84.624 millones en 2013, es decir, un crecimiento del 152%, lo ha hecho en mayor proporción que los ingresos que fue del 87%; el EBITDA aunque en el mismo lapso de tiempo incrementó un 146% durante los años 2010 a 2012 disminuyó, es decir, que durante los años 2009 al 2012 el ICFB demandó más capital de trabajo. Solo hasta el año 2013 se evidencia un crecimiento mayor

⁴⁷ Indicador desarrollado por Oscar León García Autor del Libro “Administración Financiera – Fundamentos y aplicaciones”.

⁴⁸ Para éste trabajo se realizó con los rubros del balance que intervienen en la operación: Cartera Clientes, Inventarios y cuentas por pagar a proveedores de bienes, inventarios y servicios, sin el saldo de caja por el principio general que debe estar en cero, ni otros rubros del pasivo corriente que puedan afectar el resultado.

en el EBITDA respecto a las ventas, pero el KTNO sigue incrementando en mayor proporción que éstas.

El resultado de la relación KTNO/Ingreso Operacional que corresponde a la productividad del KTNO, a través de los años supone una ineficiencia porque cada vez está requiriendo más capital de trabajo para operar, de acuerdo a la lectura de éste mientras en el año 2009 para operar requería 0,39 centavos de capital de trabajo por \$1 peso de ventas, para el año 2013 requirió 0.64 centavos.

El aumento del capital de trabajo supone que para financiarlo se haría con el propio flujo de caja de la empresa que de no ser el adecuado demandaría el uso de una financiación adicional.

La palanca de crecimiento PDC® que corresponde al resultado de dividir el margen EBITDA y la PKT durante los 5 años de evaluación de los resultados del ICFB da como resultado un desbalance estructural del flujo caja⁴⁹, debido a que el margen EBITDA es menor que la PKT.

De acuerdo al autor Oscar León García quien es el creador de éste indicador nos dice que si el resultado del PDC® es menor a 1, el resultado es desfavorable para una organización teniendo en cuenta que el crecimiento en vez de generar caja la demanda.

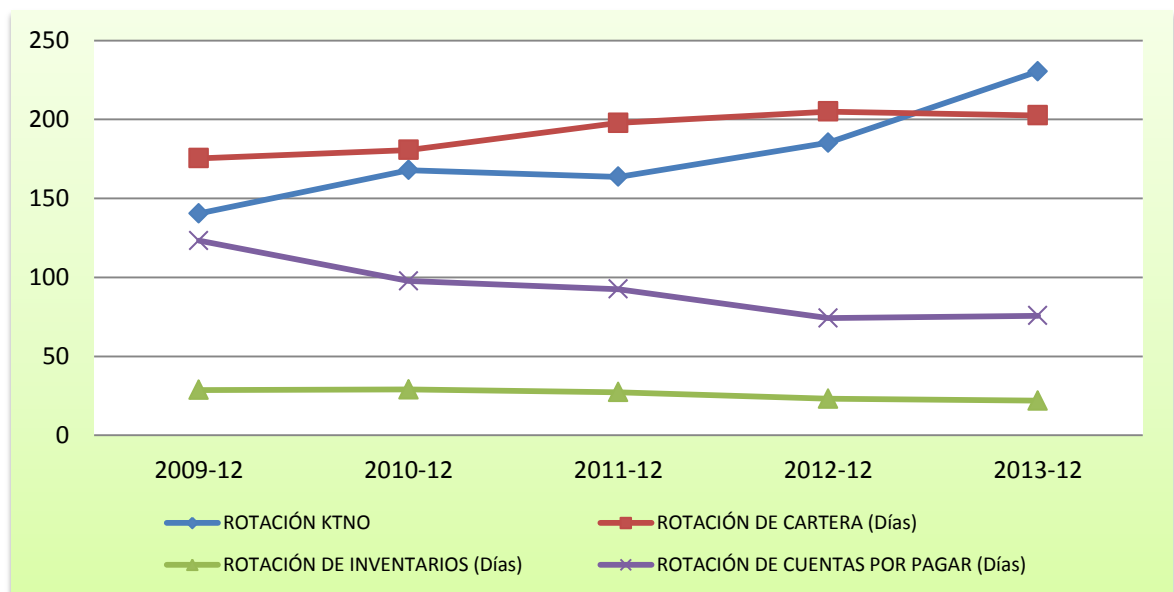
La brecha que corresponde a la diferencia entre margen EBITDA y PKT durante los 5 años ha sido un promedio de -0.35, es decir, que si el ICFB no ha emprendido proyectos que sustenten ese menor resultado del margen EBITDA, no le conviene seguir creciendo porque está demandando más caja de la que está generando.

⁴⁹ Cuando el crecimiento demanda caja en vez de liberarla, se presenta un “desbalance estructural del flujo de caja”. García Oscar León Gerencia de Valor, Valoración de Empresas y EVA capítulo 6 Página 30.

También se puede evidenciar qué fondos ociosos presenta la UEE ICFB en el análisis del KTNO realizando la diferencia entre el valor que debió ser el KTNO de acuerdo al crecimiento de las ventas y el que realmente se generó.

Para el análisis del deterioro podemos evaluar las rotaciones de los rubros que componen el KTNO (Ver Gráfica 8). Es importante tener presente en monitorear muy bien las cuentas por pagar teniendo en cuenta que éstas disminuyen el resultado del KTNO.

Gráfica 8. Rotaciones de cartera, cuentas por pagar e inventarios



De acuerdo al resultado anterior, los fondos ociosos se están presentando en la cartera clientes que de acuerdo al análisis de su rotación es alto. La administración debe crear mecanismos que permitan monitorear los resultados del KTNO con el fin de evitar que éstos crezcan en mayor proporción que los ingresos operacionales.

La información del análisis del capital de trabajo se resume con la observación de los rubros que se presentan en la Tabla 7⁵⁰, en donde con solo el resultado del KTNO, Ingreso Operacional y Margen EBITDA podemos tener un mejor panorama de la gestión operativa de la UEE ICFB.

Tabla 7. Información para análisis de PKT y PDC

	<u>2009-12</u>	<u>2010-12</u>	<u>2011-12</u>	<u>2012-12</u>	<u>2013-12</u>
Ingreso Operacional	70,591	90,533	105,328	108,105	132,241
KTNO	27,544	42,214	47,877	55,622	84,624
Total Deudores Clientes	34,382	45,436	57,880	61,565	74,398
Cuentas corrientes neto entre UEEs	1,768	5,101	-315	2,294	19,691
Inventarios	1,329	1,724	1,987	1,651	1,848
Proveedores Bns y Serv.	9,936	10,047	11,676	9,888	11,313
Crecimientos					
Ingreso Operacional		28.2%	16.3%	2.6%	22.3%
KTNO		53.3%	13.4%	16.2%	52.1%
Total Deudores Clientes		32.1%	27.4%	6.4%	20.8%
Cuentas corrientes neto entre UEEs		188.4%	-106.2%	-828.7%	758.3%
Inventarios		29.8%	15.2%	-16.9%	11.9%
Proveedores Bns y Serv.		1.1%	16.2%	-15.3%	14.4%
Análisis KTNO					
ROTACIÓN KTNO	140	168	164	185	230
Crecimiento		19.5%	-2.5%	13.2%	24.4%
Supuesto KTNO de acuerdo a crecimiento Ventas	27,544	35,325	41,097	42,181	51,599
Crecimiento del KTNO (supuesto)		28.2%	16.3%	2.6%	22.3%
Fondos Ociosos KTNO real menos supuesto de acuerdo al crecimiento de los ingresos	0	6,890	6,779	13,441	33,025
Análisis PDC					
PALANCA DE CRECIMIENTO (PDC)	0.31	0.38	0.32	0.18	0.25
MARGEN EBITDA	0.12	0.18	0.15	0.09	0.16
PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)	0.39	0.47	0.45	0.51	0.64
BRECHA MARGEN EBITDA - PKT	-0.27	-0.29	-0.31	-0.42	-0.48
Rotaciones					
ROTACIÓN KTNO	140	168	164	185	230
ROTACIÓN DE CARTERA (Días)	175	181	198	205	203
ROTACIÓN CxC UEES	9	20	-1	8	54
ROTACIÓN DE INVENTARIOS (Días)	29	29	27	23	22
ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR (Días)	123	98	93	74	76

De acuerdo a los resultados vemos como el KTNO se ha ido acumulado de fondos ociosos al crecer en mayor proporción que los ingresos. De acuerdo al ejercicio realizado en la Tabla 7, si el KTNO hubiese crecido en la misma proporción de las ventas para el año 2013 estaría sobrando \$33.025 millones que están en la cartera y en las cuentas que el ICFB tiene por cobrar a las demás UEE's, que

⁵⁰ Cifras presentadas en millones de pesos.

como vemos el último año también incrementó, es decir, existen unos recursos improductivos por la ineficiencia en la administración del KTNO.

Para culminar con el análisis del capital de trabajo se valida si de acuerdo a los resultados del Flujo de Caja Libre (FCL) (Ver Tabla 8⁵¹), la gestión operativa está siendo capaz de suplir ese aumento de KTNO que ha requerido la operación.

El FCL del ICFB demuestra que la operación no está dando para suplir el aumento del KTNO y por ende para la reposición de los activos fijos. En los 5 años evaluados viene arrastrando un déficit que seguramente ha sido compensado por endeudamiento pero a nivel corporativo. Este resultado es preocupante para la FCV, siendo la UEE ICFB la que mayor participa en la generación de EBITDA con un 80%⁵².

Dentro del Estado de Resultados del ICFB hay dos rubros después del Excedente UEE y son los corporativos y financieros, que corresponden a los gastos demandados por las áreas de apoyo o que no pueden ser distribuidos directamente a la UEE y los gastos financieros en que incurre por efecto de las obligaciones financieras, respectivamente. Este último se suma para el cálculo del FCL.

⁵¹ Cifras presentadas en millones de pesos

⁵² Información de acuerdo al cierre del año 2013

Tabla 8. Flujo de Caja Libre

	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
Excedente Neto	3,222	11,282	6,030	1,242	12,982
(+) Depreciación	1,891	1,016	1,566	1,811	2,097
(+) Amortización	628	391	721	583	541
(+) Provisiones	1,307	2,078	2,012	709	394
(+) Pérdida en Venta y Retiro de Bienes	0	0	0	57	109
(+) Crédito por Corrección monetaria Diferida	10	10	10	10	18
(+) Intereses Corrientes	157	120	130	67	62
(+) Financieros FCV	0	0	1,414	1,957	1,906
FLUJO DE CAJA BRUTO	7,215	14,897	11,884	6,436	18,110
(-) AUMENTO DEL KTNO	7,521	14,671	5,662	7,745	29,001
EGO (EFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES)	-306	226	6,221	-1,309	-10,892
(-) AUMENTO ACTIVOS FIJOS POR REPOSICIÓN	6,436	3,419	1,479	3,175	1,957
FLUJO DE CAJA LIBRE	-6,742	-3,193	4,742	-4,485	-12,849
Flujo Caja Periodo anterior	-3,303	-10,045	-13,238	-8,496	-12,980
Flujo de Caja Final	-10,045	-13,238	-8,496	-12,980	-25,829

No es posible analizar el efecto que la caja tiene sobre las obligaciones financieras ya que éstas se están registrando a nivel corporativo cuando la necesidad de la caja de la FCV lo amerita, y solo son registradas en la UEE para el caso de obligaciones específicas⁵³. Es por esto que los gastos financieros al finalizar el periodo, extracontablemente se incluyen en el Estado de Resultados porcentualmente de acuerdo a la vejez de la cartera. Para el caso del ICFB le ha correspondido en promedio un 59%.

Es preocupante el resultado del FCL ya que éste es uno de los indicadores que permite darse un concepto del valor de la empresa. El estado de resultados del ICFB para el año 2013 mostró un excelente año con un incremento alto en ventas y un mejor EBITDA, pero ese crecimiento lo único que está demandando es caja y hasta aquí la administración ya debe tomar una decisión en cuanto a si ese incremento de ventas está siendo suficiente para compensar mínimo los recursos fijos que deben cumplirse y si con los recursos actuales se pudiese incrementar las ventas, o de lo contrario tendría que analizarse qué costos y gastos disminuir.

⁵³ Las registradas en el ICFB corresponden a obligaciones para compra de equipo médico científico, las cuales termina de cancelar en el año 2014.

La FCV en los últimos 5 años incrementó sus obligaciones financieras el doble pasando de \$23 mil millones a \$46 mil millones de pesos. Si se realiza el ejercicio con el año 2013 en donde el servicio de la deuda para FCV del siguiente año será de \$6.708 millones descontando los créditos registrados directamente en las UEE incluyendo ICFB, y teniendo en cuenta que al ICFB le corresponde el 59% de la distribución de los financieros, estaríamos hablando de un estimado de \$3.987 millones de servicio de la deuda que el ICFB debe aportar de su flujo de caja a las obligaciones de la FCV, y de dónde lo sacaría si el Flujo de Caja es negativo?.

Hasta aquí ya se tiene un panorama claro que no solo la administración de la UEE, sino la de la FCV debe tomar las medidas necesarias para mejorar la generación de caja, ya que los constantes déficit que se han venido presentando se evidencian con el incremento de las obligaciones financieras de la FCV, especialmente ahora que se empieza con la obligación de un nuevo proyecto como lo es el Hospital Internacional de Colombia (HIC) mencionado al inicio de éste trabajo.

Es importante recordar que la permanencia de una empresa en el tiempo se mide por la capacidad de generar efectivo.

5.3 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

La Gestión de los administradores debe estar basada en una “Gerencia de Valor (GVD)”⁵⁴, que corresponde a la serie de procesos que conducen al alineamiento de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa de forma que cuando tomen decisiones ellas propendan por el permanente aumento de su valor.

⁵⁴ García S. Oscar León. Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA, Capítulo 1 Pág. 4.

En cumplimiento a lo anterior, para determinar si la empresa está creando o destruyendo valor en cumplimiento del objetivo básico financiero basta con analizar los resultados de la Rentabilidad y el Flujo de Caja.

Para el análisis de la rentabilidad debemos comparar la rentabilidad del patrimonio con la rentabilidad del activo y la Tasa Mínima de Retorno esperada, en donde el ideal es el siguiente:

$$\text{TMRR} < \text{ROE} > \text{RAN} > i\% \quad (55)$$

El conocido “Modelo Dupont” (Ver Tabla 9), nos da como resultado la Rentabilidad del Patrimonio (ROE)⁵⁶ mediante el multiplicador de la relación activos a patrimonio por el Rendimiento sobre la Inversión (ROI)⁵⁷, permitiendo que tengamos la información del estado de resultados, el activo y patrimonio para identificar las causas del incremento o disminución de un año a otro.

La UEE ICFB ha generado una rentabilidad de 6.99% en el año 2009, hasta un 11.46% para el año 2013. Los años 2011 y 2012 la rentabilidad fue menor debido primero al patrimonio que ha incrementado en mayor proporción que los activos y a la disminución del margen neto. El resultado que nos da el modelo Dupont para el caso del ICFB es el mismo de tomar el Excedente antes de impuestos⁵⁸ y dividirlo sobre el patrimonio.

⁵⁵ Desigualdad denominada la esencia de los negocios, que resume la situación ideal de una empresa en lo que a rentabilidad se refiere. León García Oscar S. Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones Cuarta Edición págs. 136 - 137

⁵⁶ Corresponden a las siglas en inglés Return on Equity

⁵⁷ Corresponde a las siglas en inglés Return on Investment

⁵⁸ Corresponde al mismo excedente neto teniendo en cuenta que el ICFB no paga impuesto de renta.

Tabla 9. Resultados Modelo Dupont

Rendimiento sobre patrimonio (ROE)				
2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
6.99%	17.59%	8.51%	1.43%	11.46%

Activos a Patrimonio				
2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
257.1%	167.8%	193.5%	185.7%	179.5%

*Activos a Patrimonio * Rendimiento Sobre Inversion (ROI)*

Rendimiento Sobre Inversion (ROI)				
2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
2.72%	10.48%	4.40%	0.77%	6.39%

Para determinar la rentabilidad el activo (Ver Tabla 10), se toma la fórmula:

$$\text{RAN} = \text{UODI} / \text{ANDEO}$$

En donde:

UODI, corresponde a la utilidad operativa después de impuestos

ANDEO, corresponde a la suma del KTNO y los AFO

AFO, Activos Fijos de Operación

El resultado de éste indicador permite medir la tasa a la cual están rentando sus activos en la operación.

Tabla 10. Rentabilidad del Activo (RAN)

	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO (RAN)	10.55%	24.28%	15.91%	8.71%	18.36%
Utilidad operativa después de impuestos (UODI)	4,648	12,686	11,025	6,978	17,819
Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO (al inicio del período)	44,036	52,248	69,305	80,136	97,056

Para el cálculo del **costo de capital** se debe calcular el costo del patrimonio (Ver Tabla 11) que es la tasa mínima de rentabilidad sobre el capital necesario para compensar a los inversores (de deuda y capital) el riesgo de haber invertido en la organización, es decir, su costo de oportunidad.

Tabla 11. Cálculo costo del patrimonio

$$Ke = Rf + (E(Rm) - Rf) * B + RP$$

Costo de Patrimonio				
<i>R_f</i>	<i>B_i</i>	<i>R_m</i>	<i>RP</i>	<i>Ke</i>
3.66	0.96	8.15	1.44	9.39

Para el cálculo se tomó la siguiente información:

R_f, Tasa libre de riesgo correspondiente a la media aritmética entre el 1 de julio de 2013 y el 30 de junio de 2014 de la tasa de bonos del tesoro a 30 años (Anexo 14)

B_i, Beta del sector tomado de Damodaran⁵⁹ para Healthcare Services (Anexo 15) estimado al 5 de enero de 2014

R_m, Prima de mercado se calculó tomando el promedio ponderado de 1 año entre el 1 de julio de 2013 y el 30 de junio de 2014 del COLCAP⁶⁰ (Anexo 16).

⁵⁹ Aswath Damodaran, profesor de finanzas de la Stern school of Business de la New York University. Es conocido internacionalmente por sus contribuciones en el campo de las finanzas y ha sido merecedor de importantes reconocimientos por sus innovaciones en gerencia de inversiones y en finanzas corporativas. Tomado de <http://www.dinero.com/edicion-impresa/entrevista/articulo/aswath-damodaran/95631>

⁶⁰ El COLCAP es un índice de capitalización que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC)

RP, Riesgo País se tomó el del 30 de junio de 2014 (Anexo 17)

Para calcular el costo de capital se realiza la ponderación entre el costo de la deuda y el costo del patrimonio, ver Tabla 12.

Tabla 12. Cálculo costo de capital

$$WACC = Ke \times \left(\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Deuda} + \text{Patrimonio}} \right) + Kd \times (1 - \text{Impuestos}) \times \left(\frac{\text{Deuda}}{\text{Deuda} + \text{Patrimonio}} \right)$$

	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
WACC	9.34	9.33	9.40	9.41	9.38

De acuerdo al resultado de la Tabla 13, la situación ideal de una empresa al evaluar las 4 tasas de interés, la que esperan los propietarios⁶¹, la que ganan los propietarios, la que ganan los activos y lo que cuestan los pasivos, es que la primera sea menor a lo que está rentando el patrimonio, y que la tasa que renta el patrimonio siempre esté por encima de lo que renta el activo y la tasa del costo de la deuda. Para el caso del ICFB en donde el patrimonio está rentando en menor proporción que los activos lo ocasiona la menor utilidad por el efecto de lo no operacional, teniendo en cuenta que para la rentabilidad el activo tomamos la utilidad operativa y para la del patrimonio la utilidad neta. Sin embargo, para mejor análisis de la rentabilidad del patrimonio se puede analizar sumando a la rentabilidad del activo la contribución financiera que es igual al producto de la relación deuda:patrimonio y la diferencia entre la rentabilidad del activo y el costo de la deuda⁶².

⁶¹ Cabe resaltar que la UEE ICFB es una entidad sin ánimo de lucro en donde los excedentes no se distribuyen a propietarios que no existen, sino se reinvierten dentro de la misma operación.

⁶² García S. Oscar León. Fundamentos y Administración Financiera. Tercera Edición. 1999. Pág. 261

Tabla 13. Tasas Balance ICFB

	TMRR < ROE > RAN > i%			
	TMRR	ROE	RAN	KD
2009-12	9.34	6.99	10.55	8.69
2010-12	9.33	17.59	24.28	8.06
2011-12	9.40	8.51	15.91	9.55
2012-12	9.41	1.43	8.71	9.84
2013-12	9.38	11.46	18.36	8.65

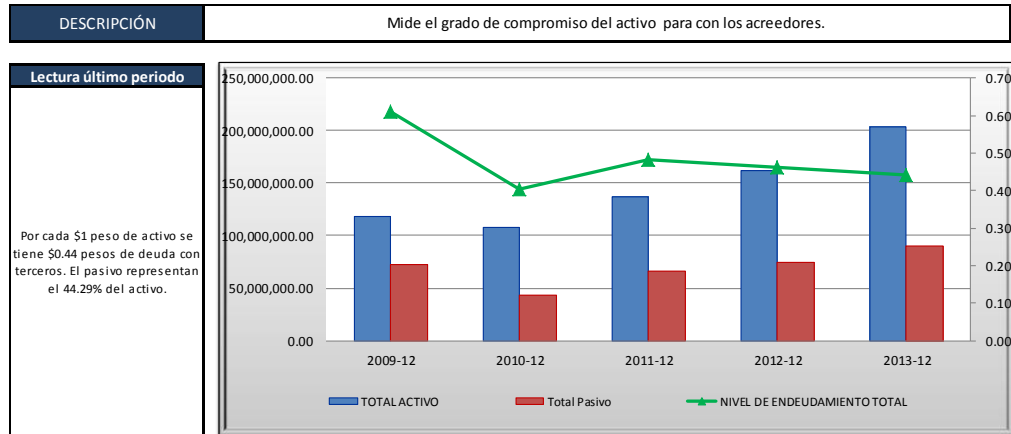
Es importante tener presente que se tomó para este análisis el costo de la deuda de la FCV, teniendo en cuenta lo ya mencionado que las obligaciones se registran es a nivel corporativo. Y lo que el ICFB debe monitorear es que el costo de la deuda no supere la rentabilidad de los activos. Teniendo en cuenta que si los activos rentan en mayor proporción que el costo de la deuda ese remanente se sumará para analizar la rentabilidad del patrimonio con la contribución financiera.

5.4 ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO

Una vez analizadas las diferentes tasas de interés que se manejan en el Balance, vemos como el ICFB al obtener una rentabilidad del activo mayor que el costo de la deuda está obteniendo un apalancamiento financiero favorable. Sin embargo, para el ICFB tomar deuda le es inviable debido a la poca generación de FCL y la PDC desfavorable.

El resultado del nivel de endeudamiento total (Ver Gráfica 9), nos indica que la participación de los acreedores ha ido disminuyendo en los últimos tres años siendo menor a 0,5. Para el ICFB es importante trabajar en que éste indicador se mantenga o disminuya.

Gráfica 9. Endeudamiento Total



5.5 ANALISIS RESULTADO EVA

La metodología EVA supone que el éxito empresarial está relacionado directamente con la generación de valor económico, que se calcula restando a las utilidades operacionales el costo financiero por poseer los activos que se utilizaron en la generación de dichas utilidades.

La importancia del resultado del EVA depende del ejercicio en la búsqueda del costo del capital que de acuerdo al sector en el que se encuentra el ICFB no lo hace fácil teniendo en cuenta que no es posible ubicar una verdadera prima de mercado. Sin embargo, una manera fácil de obtener el costo del patrimonio podría realizarse con solo preguntarles a los propietarios cuánto quisieran que rente su inversión.

La gráfica 10 nos muestra el resultado del EVA[®] indicando al cierre del año la verdadera utilidad del ejercicio después de cubrir el costo de las fuentes de financiación de los activos invertidos en la operación. El año 2012 el resultado es negativo por el resultado del ejercicio que disminuyó la rentabilidad del activo. Para mantener un adecuado resultado se deben aumentar las utilidades y disminuir el costo de capital, de lo contrario habría destrucción de valor como pasó en el año 2012.

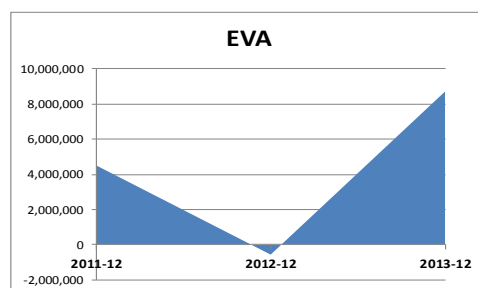
Si la Dirección General de la FCV, le dijera al Gerente del ICFB que la mínima rentabilidad esperada para el patrimonio de la FCV fuera el margen operacional del resultado del año 2013, es decir, 13.5% aún seguiría generando valor con un EVA[®] positivo pero en menor proporción.

Gráfica 10. Resultado EVA[®]

$$\text{EVA}^{\text{®}} = \text{ANDEO} * (\text{RAN} - \text{CK})$$

<u>Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO (al inicio del período)</u>		<u>RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO (RAN)</u>		<u>COSTO DEL CAPITAL (CK)</u>	
2011-12	69,305,227	2011-12	15.91%	2011-12	9.40%
2012-12	80,136,178	2012-12	8.71%	2012-12	9.41%
2013-12	97,055,709	2013-12	18.36%	2013-12	9.38%

	<u>2011-12</u>	<u>2012-12</u>	<u>2013-12</u>
EVA	4,510,430	-563,312	8,715,102



El monitoreo del EVA como una herramienta de gestión obliga a crear un cambio de cultura dentro de la organización, en cuanto a alinear los procesos en donde todos busquen los mismos resultados, y éstos son la creación de valor.

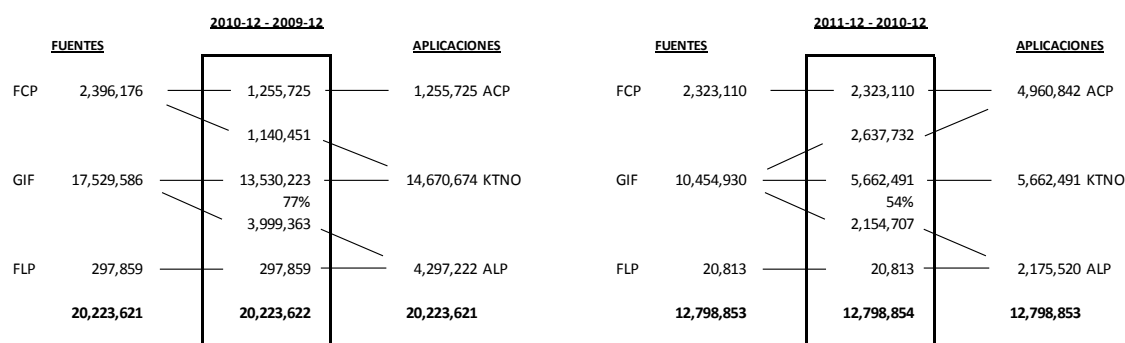
5.6 ANÁLISIS EFAP Y EFE

Dos de los Estados Financieros que poco son observados por la administración son el Estado de Efectivo (EFE) y el Estado de Situación Financiera conocido como de Fuentes y Usos (EFAP), que nos ayudan a evaluar la calidad de las decisiones gerenciales.⁶³

En el análisis del EFAP (Ver Anexo 18), vemos como el ICFB ha usado principalmente su generación interna de fondos para cubrir gran parte del incremento del KTNO y para cubrir aplicaciones de largo plazo.

Revisando gráficamente la aplicación de las Fuentes (Ver gráfica 11), la generación interna de fondos está cubriendo más del 50% del KTNO haciendo que el disponible para inversión cada vez sea menor.

Gráfica 11. Evaluación principio de conformidad financiera



⁶³ García S. Oscar León. Fundamentos y Administración Financiera. Cuarta Edición. 2009. Pág. 189

		2012-12 - 2011-12				2013-12 - 2012-12				
FUENTES				APLICACIONES		FUENTES		APLICACIONES		
FCP	3,920,686	596,295	596,295	ACP	596,295	FCP	10,029,926	2,841,087	2,841,087	ACP
		3,324,391						7,188,839		
GIF	8,442,936	4,420,979	7,745,370	KTNO	7,745,370	GIF	24,054,884	21,812,458	29,001,297	KTNO
		52%						91%		
		4,021,957						2,242,426		
FLP	0	0	4,021,957	ALP	4,021,957	FLP	0	0	2,242,426	ALP
	12,363,622	12,363,622	12,363,621		12,363,621		34,084,810	34,084,811	34,084,811	

El análisis del último año, en donde la generación interna de fondos cubre el 91% del KTNO, evidencia el análisis realizado al capital de trabajo en donde el incremento de fondos ociosos que se mantienen en cartera han hecho que la UEE genere menos FCL. Este es el principal trabajo de la Gerencia, ya que si el crecimiento sigue demandando más caja en vez de generarla para qué seguir creciendo.

De acuerdo a lo anterior, aunque el ICFB está cumpliendo con el principio de conformidad financiera, que la aplicaciones de corto plazo sean cubiertas por las fuentes de corto plazo, que las aplicaciones de largo plazo sean cubiertas con las fuentes de largo plazo y que la Generación Interna de Fondos ayude a cubrir las aplicaciones de corto y largo plazo⁶⁴, la mayor aplicación que se está generando es en capital de trabajo.

5.7 ANALISIS DE APOYO

Con la información de los Estados Financieros y unos pocos indicadores como lo son el EBITDA, PKT, FCL y EFAF, la Gerencia de la UEE ICFB tiene un panorama claro de lo que está pasando:

⁶⁴ Teniendo en cuenta que el ICFB de acuerdo al tipo de entidad no realiza distribución de excedentes

- Crecimiento ingresos, que demanda caja
- Menor generación de margen
- Fondos ociosos
- Poca generación de FCL

Sin embargo, es importante tener presente que el análisis financiero de una organización se debe basar en evaluar diferentes herramientas, por lo que el planteamiento de este trabajo se centra en la importancia de lo que un administrador mínimo debe conocer de la información financiera, que ayuden a evaluar y realizar planes de acción para solucionar las ineficiencias encontradas.

Con el propósito de apoyar a la Gerencia de la UEE ICFB se incluye en el presente trabajo un análisis adicional a la información financiera.

5.7.1 Comportamiento ingresos Para observar el comportamiento de los ingresos de los años 2010 a 2013, se puede realizar un primer análisis con la información de acuerdo al plan único de cuentas⁶⁵ que rige a la UEE ICFB, el cual contempla los ingresos operacionales por Unidad Funcional.

Los ingresos se concentran en 3 unidades funcionales Hospitalización, Cirugía y Apoyo diagnóstico (Ver tabla 14), y de acuerdo a la Gráfica 12 se observa que la unidad funcional que ha venido disminuyendo su participación en el ingreso total ha sido Hospitalización.

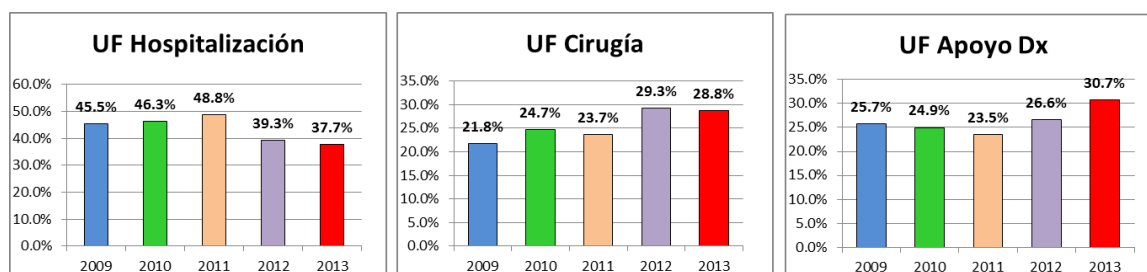
⁶⁵ Resolución 1474 de 2009 junto con las modificaciones posteriores, Plan Único de Cuentas para las Instituciones prestadoras de servicios de salud de naturaleza privada y empresas que presten servicio de transporte especial de pacientes emitido por la Superintendencia Nacional de Salud.

Tabla 14. Ingreso Operacional por Unidad Funcional

	2009	2010	2011	2012	2013	Tendencia
UF Hospitalización	32,092	41,880	51,389	42,505	49,912	
UF Cirugía	15,412	22,373	24,913	31,702	38,028	
UF Apoyo Dx	18,129	22,587	24,787	28,772	40,642	
Demás UF	4,958	3,693	4,239	5,126	3,660	
Total Ingreso Operacional	70,591	90,533	105,328	108,105	132,241	

La unidad funcional de hospitalización como su nombre lo indica corresponde al ingreso por internación de pacientes, que incluye unidades de cuidado intensivo. Con esta información se debe revisar las estadísticas⁶⁶ para identificar las posibles causas del menor ingreso. La información de la ocupación y número de camas general se encuentra en la Tabla 15, en donde se evidencia el ideal en hospitalización al obtener un valor por cama de \$927 mil pesos de acuerdo al total estimado de camas al año, con preocupación se observa el año 2013 en donde con el mismo número de camas pero con mayor eficiencia en la capacidad instalada el valor por cama es menor.

Gráfica 12. Participación sobre el ingreso Unidad Funcional



⁶⁶ Corresponde a monitoreo de indicadores de productividad que se realizan en una clínica.

Tabla 15. Resumen ocupación hospitalización

HOSPITALIZACIÓN	2009	2010	2011	2012	2013
% de Ocupación (*)	75%	79%	85%	83%	88%
Número Camas Disponibles (*)	174	175	181	176	181
Total Estimado Camas año	46,980	49,770	55,386	52,589	57,341
% Variación		5.94%	11.28%	-5.05%	9.04%
2013 vs 2010				5.66%	15.21%
Total Ingreso (millones)	32,092,445	41,880,026	51,388,965	42,504,768	49,912,101
Valor \$ Estimado Cama	683.109	841.471	927.833	808.248	870.447

(*) Tomada de información del área de Estadística del ICFB

Con estos datos para un análisis más profundo se debe ahondar en la revisión diferencial de cuántas camas de Hospitalización y cuántas camas UCI. En la observación año 2011 y 2013 el número de camas disponibles para los dos años se mantuvo, pero en 2013 el % de Ocupación fue menor en 84% vs 88% del 2012. En cuanto a Camas de Uci Intensivo e Intermedia, el porcentaje de ocupación aumentó de 78%, 2012 a 86%, 2013, y aumentaron un promedio de 13 camas más desde mes de junio de Uci Coronaria en intermedia en el 5to piso, lo que hace no coherente el valor por cama. Como estimamos un valor por cama tomando el total ingresos se hace una nueva revisión tomando los diferentes rubros que componen el ingreso detectando que el valor que está disminuyendo el ingreso de 2012 a 2013 es por materiales y suministros a pacientes, especialmente Laboratorio Clínico.

A partir del año 2013 el ICFB abrió el servicio propio de Laboratorio Clínico creando un centro de costo dentro de la Unidad Funcional de Apoyo Dx, es decir, que mientras en años anteriores los ingresos se vendían a la Unidad Funcional donde estuviera el paciente y además era un servicio contratado, para el año 2013 se vendió en su mayoría al centro de costo en Unidad Funcional de Apoyo Dx., haciendo no comparativos los valores totales.

La Tabla 16 muestra el recalcu del valor de estimado de cama sin tener en cuenta el valor de servicios contratados, que hace algo más razonable la comparación de precios:

Tabla 16. Recálculo valor estimado cama hospitalización

	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Ingresos del Servicio	30,716,241	39,042,445	48,692,397	40,190,770	49,052,494
Valor \$ Estimado Cama	653.815	784.457	879.146	764.246	855.455

De acuerdo a lo anterior se hace la revisión de la Unidad Funcional de Apoyo Diagnóstico (Ver Tabla 17), quitando el efecto que sobre el total hace el cambio en 2013 del registro del Laboratorio Clínico, y efectivamente demuestra que si hubo un mayor aprovechamiento de la capacidad instalada por el incremento de número de procedimientos, adicional al valor estimado por procedimiento.

Tabla 17. Valor Estimado por procedimiento Apoyo Diagnóstico

	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Ingreso Apoyo Dx (ajustado)	18,129,224	22,587,016	24,787,290	28,772,225	36,211,850
Número de procedimientos realizados	21,911	23,910	25,237	25,225	27,465
Valor \$ Estimado por Procedimiento	827.40	944.67	982.18	1,140.62	1,318.47

Respecto a cirugía también sin el efecto de servicios contratados (Ver Tabla 18), vemos que también influyó en el mayor ingreso para 2013, casi con el mismo número de cirugías del año 2013. Sin embargo, aunque estamos realizando un estimado de acuerdo a una cantidad de procedimientos para un mejor entendimiento de qué hizo que mejorara el valor unitario, debe hacerse un análisis más profundo de acuerdo a la diversidad de tipos de cirugías que se realizan.

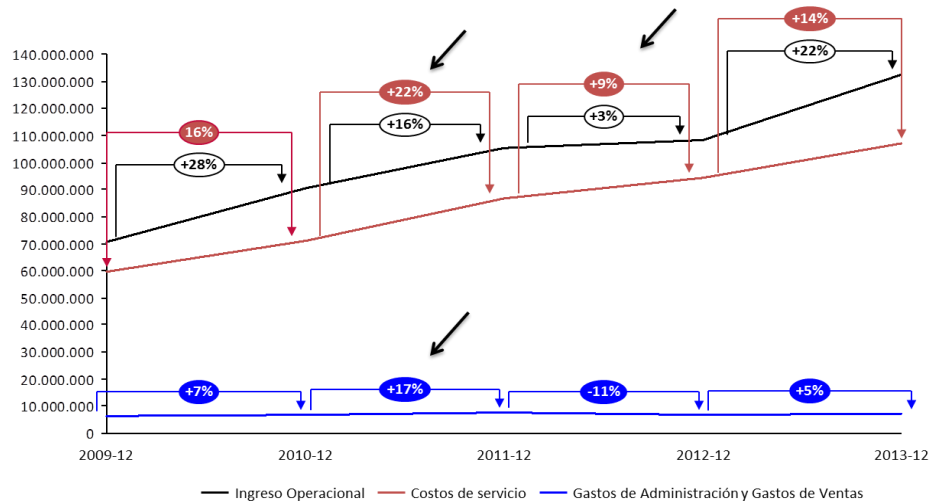
Tabla 18. Valor Estimado por procedimiento Cirugía

	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Ingreso Cx (ajustado)	15,041,852	20,700,310	21,518,264	28,359,585	34,799,695
Número de procedimientos realizados	2,374	2,799	3,173	3,524	3,562
Valor \$ Estimado por Procedimiento	6,336.08	7,395.61	6,781.68	8,047.56	9,769.71

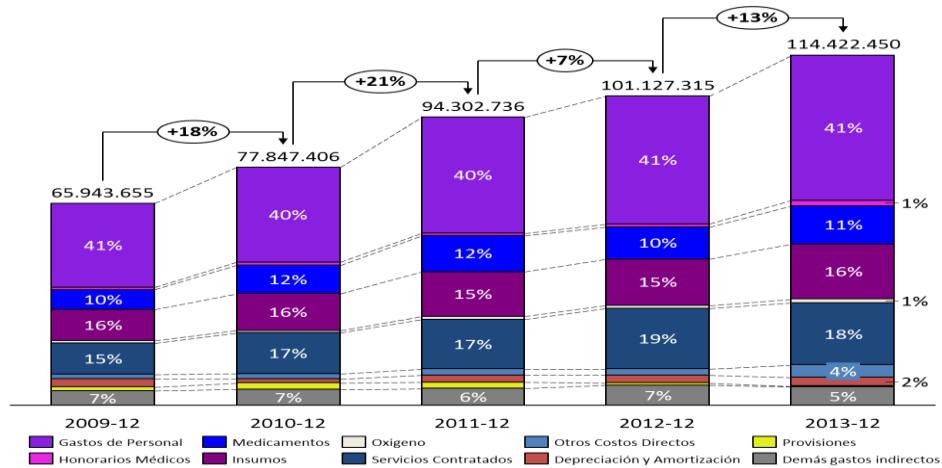
Para destacar y como cierre del análisis del ingreso el año 2012 no hubo incremento de tarifas información importante que impactó en el resultado de éste año.

5.7.2 Comportamiento costos y gastos. Como lo muestra la Gráfica 13 los años 2011 y 2012 disminuyeron el margen bruto por el incremento de los costos en mayor proporción que los ingresos, y para año 2011 adicionalmente el incremento de los gastos.

Gráfica 13. Crecimiento costos y gastos operacionales respecto ingreso



Gráfica 14. Detalle Costos y Gastos



Como se observa en la gráfica 14 el rubro que mayor participación tiene en los costos y gastos del ICFB es el gasto de personal, y a éste le siguen medicamentos, insumos y servicios contratados.

En cuanto al rubro de nómina siempre mantiene la misma participación entre el 40% y 41% del total del costo, es decir, que en la medida que aumenta el costo lo hace este rubro. La tabla 18 presenta el número de empleados al cierre de año y el crecimiento porcentual entre éstos.

Tabla 19. Número de Empleados ICFB

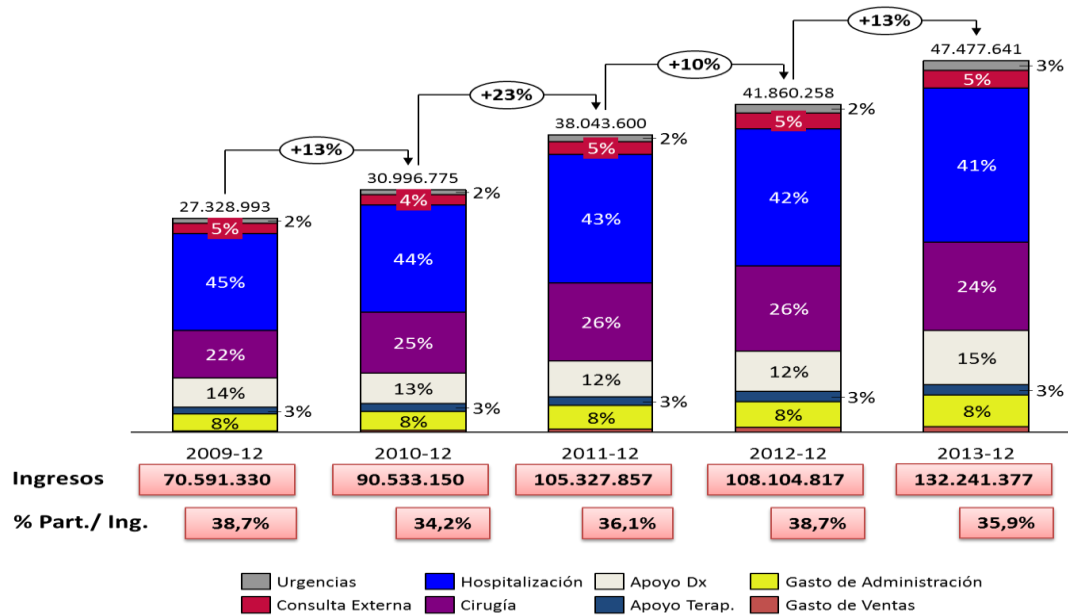
	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Total Empleados directos e indirectos al cierre año	723	759	831	882
		5.0%	9.5%	6.1%

Fuente: Relaciones Laborales FCV

El rubro del costo de personal por unidad funcional (Ver Gráfica 15) refleja coherencia con el ingreso, las unidades que tienen mayor participación en nómina son Hospitalización, Cirugía y Apoyo Diagnóstico, y la participación porcentual por unidad funcional es muy similar año a año, es decir, que el incremento de ingresos demanda más gasto de personal.

Este primer análisis es un insumo para que la administración de la UEE ICFB realice revisiones por centro de costos, por ingresos de personal de acuerdo al tipo médico, asistencial o administrativo, por niveles salariales teniendo en cuenta que el costo médico de acuerdo a las especialidades es alto, por productividad, entre otros, que no se incluye dentro del alcance de este proyecto.

Gráfica 15. Costo y gasto de personal por unidad funcional



En cuanto a los rubros de insumos, medicamentos y servicios contratados, éstos tienen una relación directa con las ventas, los cuales se controlan mediante el seguimiento al margen de rentabilidad.

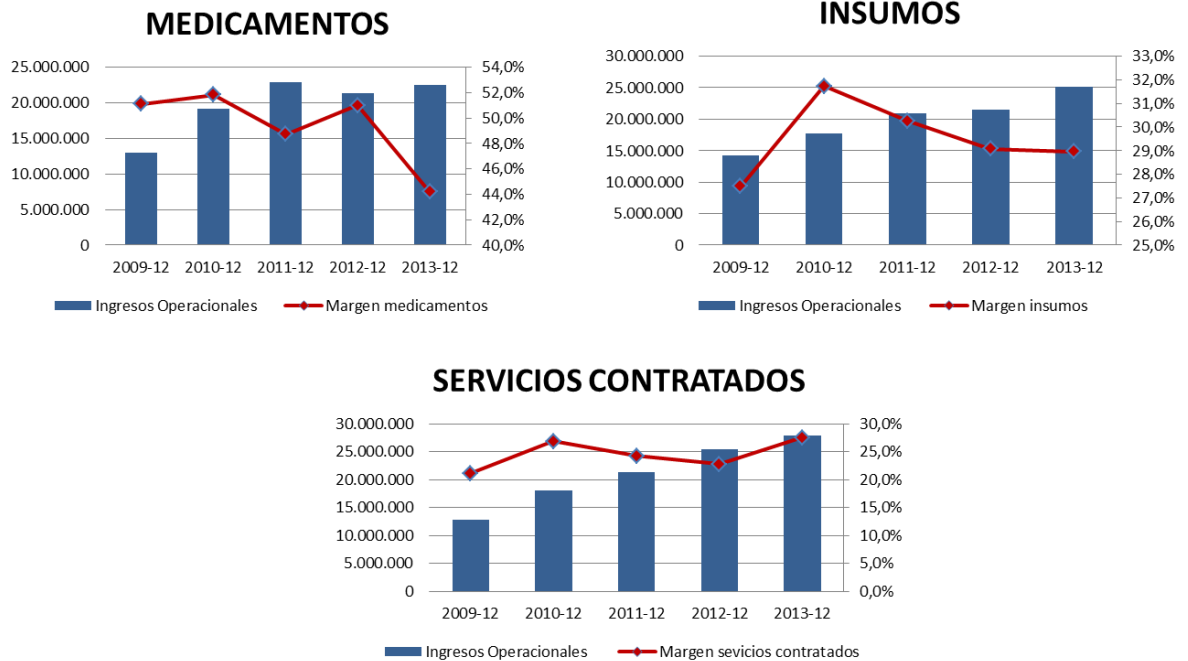
Sobre medicamentos, en el año 2011 el margen disminuyó 3 puntos porcentuales generando un mayor costo de \$705 Millones y en el año 2013 disminuyó 7 puntos porcentuales generando un mayor costo de \$1.527 Millones, ambos respecto al año inmediatamente anterior. El resultado del último año tiene explicación por las medidas que ha tomado el Gobierno Nacional frente el control del valor de venta

de medicamentos, los demás años el margen se mantuvo en un 51% (Ver Gráfica 16)

Sobre insumos, el año 2010 obtuvo el mayor margen de un 31.7% (Ver Gráfica 16) pero ha venido disminuyendo un punto en los años siguientes. Para un mayor análisis la administración de la UEE debe organizar un listado de los productos que generan mayor y menor margen, con el fin de ir identificando qué consumo de éstos en mayor o menor medida puedan causar que de un año a otro los márgenes aumenten o disminuyan.

Sobre servicios contratados, disminuyó para los años 2011 y 2012 (Ver Gráfica 16) e incrementó para año 2013, esta última corresponde a mejora de tarifas por contrato del servicio de rayos x e imagenología. La administración de la clínica debe realizar un inventario de los servicios que actualmente tiene contratados con terceros, hacer validación de tarifas y verificar si la información que se genera de la contabilidad es coherente con los valores pactados, para así hacer seguimiento al margen de acuerdo al tipo de servicio.

Gráfica 16. Margen rentabilidad de medicamentos, insumos y servicios contratados



Los costos indirectos son otro rubro que aunque ha bajado la participación respecto al ingreso, con una participación promedio del 6% sin tener en cuenta depreciación, amortización y provisiones, sobre el ingreso, deben realizarse controles para que no sigan aumentando. El Anexo 19 contiene información por rubro año a año de los costos y gastos que incluye los indirectos a los cuales se recomienda realizar seguimiento principalmente a honorarios, servicios, mantenimiento y diversos.

6. PROYECCIÓN ESTADOS FINANCIEROS

6.1 BASES PROYECCIÓN

Para la proyección se tomaron las siguientes bases:

Incremento Ventas del Servicio: los cuales corresponden a la productividad de la clínica sin tener en cuenta Farmacia⁶⁷ y servicios contratados.

Para el cálculo por Unidad Funcional, se toma el porcentaje de participación sobre el total del ingreso del promedio de los 3 últimos años, y de acuerdo a éste resultado se distribuye el ingreso total del servicio, incrementado de acuerdo al porcentaje (%) proyectado, por cada uno de los 3 años.

Las glosas y descuentos como menor valor del ingreso se proyectaron de acuerdo a la participación promedio de los 3 últimos años sobre las ventas totales.

Para el cálculo de los costos por Unidad Funcional se tomó la participación de acuerdo al último año sin incluir el costo de nómina, depreciación, amortización y provisiones, correspondiente al 19.9% del total del ingreso por venta del servicio. En caso de mejora del margen lo debe cambiar quien administre la herramienta, finalmente la distribución por Unidad Funcional de acuerdo a la participación sobre el total de ingreso del servicio del último año.

Costo de personal: para el cálculo por Unidad Funcional, se toma el porcentaje de participación sobre el total del costo de personal del último año, y de acuerdo a este resultado se distribuye el ingreso total del servicio, tomando el total de participación del último año que corresponde al 77.4%.

⁶⁷ Corresponde las ventas de insumos, medicamentos y oxígeno

Incremento Farmacia y Servicios Contratados: corresponden a insumos, medicamentos, oxígeno y servicios contratados a terceros. Para el cálculo se toma el porcentaje de participación sobre el total del ingreso del promedio de los 3 últimos años, y de acuerdo a éste resultado se distribuye el ingreso total por tipo de producto, incrementado de acuerdo al porcentaje (%) proyectado, por cada uno de los 3 años.

El cálculo de los costos se basa en el margen de rentabilidad que se proyecte para cada uno de los tres primeros años

Gastos Operacionales: que corresponden a los de administración y ventas. Para el cálculo se tomó la misma participación sobre el ingreso del último año correspondiente al 5.09%, y este valor se distribuyó por tipo de gasto de acuerdo al promedio de participación sobre el total del gasto.

Depreciación, amortización y provisiones: una vez tomada la información por separado de costo y gasto, se proyecta de acuerdo a lo siguiente:

Depreciación – Proyección Balance General y CAPEX

Amortización – Proyección Balance General

Provisiones – Un estimado de \$300 millones año para provisión de cartera.

Este último basado en el registro del año 2013, y el trabajo de depuración de cartera que la UEE está realizando para el cierre del año 2014.

No Operacionales: correspondiente a ingreso y gasto. Se proyectaron los financieros de acuerdo al mismo porcentaje (%) del último año de la participación sobre las ventas totales.

Corporativos y Financieros: se proyectaron de acuerdo al promedio de la participación sobre las ventas totales, el cual proyecta disminuir por la estructura administrativa que se está creando dentro de la UEE. Se definió una participación del 64.7% Corporativos y 35.3% Financieros.

La información se presupuesta para los primeros 3 años, y los siguientes se asume una constante al último año.

Balance General: se realizó de acuerdo a los días de rotación respecto al ingreso, costo y gasto según corresponda, de acuerdo al último año de ejecución como base.

En la elaboración del Balance se incluye el rubro “Excedente Liquidez”, que corresponde al resultado del FCL más las diferencia del resultado Activo – Pasivo = Patrimonio.⁶⁸

Para hacer la proyección inicial, se ingresa la información a la herramienta en el formulario (Ver Imagen 4), en donde se colocan las primeras bases de incremento en ventas y rentabilidad esperada de insumos, medicamentos, oxígeno y servicios contratados.

Imagen 4. Formulario Proyección

⁶⁸ Cuando se completa el balance general proforma, el total de los activos, el total de los pasivos y el patrimonio (capital contable), rara vez cuadra (Gallagher y Andrew, 2001). La diferencia entre la inversión y la financiación se origina cuando se proyecta muy poca o demasiada financiación para el volumen de crecimiento de los activos esperados. Si la diferencia es a favor de la inversión, querrá decir que existirá una necesidad de fondos adicionales. Por su parte, cuando la diferencia es a favor de la financiación, las proyecciones mostrarán un exceso de financiamiento. Tomado de: <http://www.pymesfuturo.com/Pronostico.htm>

	AÑO1	AÑO2	AÑO3
Productos Terceros	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
% Crecimiento en Ventas	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rentabilidad Insumos	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rentabilidad de Medicamentos	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rentabilidad de Oxígeno	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rentabilidad de Servicios	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Ventas del Servicio			
Crecimiento en Ventas	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

Con ésta información la proyección genera los primeros resultados los cuales se pueden ir acondicionando de acuerdo a una segunda base de proyección (Ver Tabla 19), que contiene información para rotaciones del KTNO y participación de costos y gastos.

Tabla 20. Segunda base cálculo proyección

	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>
Participación Costo - Gasto / Ventas			
Costos ventas del servicio	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Costo de Personal	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Gastos de Administración y Ventas Corporativos y Financieros	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rotaciones para Balance General			
Rotación de Cartera Clientes	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rotación de Proveedores	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rotación de Cuentas por pagar	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rotación de CxC Corrientes	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Rotación de CxP Corrientes	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Otros			
Provisión Deudores / Ingreso	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Compras de Activos Fijos (% del Excedente)	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

La proyección de los Estados Financieros es una herramienta adicional al análisis financiero⁶⁹ que ayuda mediante ejercicios de estimación buscar lo que la UEE ICFB requiere para mejorar sus resultados y en base a eso trabajar para que así se cumpla. La herramienta que se entrega (Archivo 2) le permite a la Gerencia de la UEE ayudar a planear su gestión y/o evaluar las consecuencias futuras de las decisiones.

6.2 RESULTADOS

La proyección del ICFB en ventas se estimó que estuviera por encima del mínimo crecimiento (Ver Tabla 20), tomando la proyección de la inflación⁷⁰, y el crecimiento del sector salud⁷¹ y basado en los resultados de los 3 últimos años.

Tabla 21. Cálculo mínimo crecimiento proyectado

Supuestos Macroeconómicos	2010	2011	2012	2013	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p
Fórmula MÍNIMO CRECIMIENTO	8.20%	7.21%	6.29%	7.66%	8.04%	8.08%	8.08%	8.08%	8.14%
Inflación (IPC Variación Porcentual)	3.73%	3.44%	1.94%	3.08%	3.30%	3.20%	3.20%	3.20%	3.25%
Crecimiento Sector Salud	4.31%	3.64%	4.27%	4.44%	4.59%	4.73%	4.73%	4.73%	4.73%
<i>Crecimiento UEE ICFB</i>		16.30%	2.6%	22.3%	16.0%	10.5%	8.4%	7.4%	7.0%

Los Anexos 22 a 25 se presentan los resultados de la proyección del ICFB basados en los supuestos de la Tablas 21 y 22.

Como se explicaba anteriormente, este es un ejercicio de estimación basado en relaciones de diferentes variables y conservador basado en que la Fundación Cardiovascular proyecta para el año 2015 abrir el Hospital Internacional en Zona Franca.

⁶⁹ De acuerdo a lo estudiando el análisis financiero sobre los Estados Financieros nos genera una foto de lo que pasó para que se puedan realizar planes de trabajo para el futuro basados en esos resultados.

⁷⁰ Tomado de Proyecciones Macroeconómica largo plazo "Helm Bank" 2014 - 2020

⁷¹ Se incrementó al valor del año 2013 el IPC.

Tabla 22. Estimación Principal

	Año 1	Año 2	Año 3
	2015	2016	2017
Productos Terceros			
% Crecimiento en Ventas	10%	8%	7%
Rentabilidad de Insumos	29%	28%	28%
Rentabilidad de Medicamentos	43%	42%	42%
Rentabilidad de Oxígeno	68%	68%	67%
Rentabilidad de Servicios Contratados	28%	28%	27%
Ventas del Servicio			
Crecimiento en Ventas	11%	9%	8%

Tabla 23. Estimación Adicional

	Año 1	Año 2	Año 3
	2015	2016	2017
Participación Costo - Gasto / Ventas			
Costos ventas del servicio	19.9%	19.9%	19.9%
Costo de Personal	77.4%	77.4%	77.4%
Gastos de Administración y Ventas Corporativos y Financieros	5.1%	5.1%	5.1%
	4.2%	3.8%	3.0%
Rotaciones para Balance General			
Rotación de Cartera Clientes	183	180	175
Rotación de Proveedores	11	11	11
Rotación de Cuentas por pagar	190	190	190
Rotación de CxC Corrientes	230	230	230
Rotación de CxP Corrientes	160	160	160
Otros			
Provisión Deudores / Ingreso	2.8%	2.5%	2.5%
Compras de Activos Fijos (% del Excedente)	15.0%	15.0%	15.0%

El resultado de esta proyección genera casi una constante en resultados, teniendo en cuenta las estimaciones de las tablas 21 y 22, que equivale a predecir que si el ICFB quiere obtener mejores resultados es lo mínimo que los resultados futuros deben proyectar.

De acuerdo a lo estudiado del resultado de la PDC que sea superior a 1, la UEE debería dar un margen EBITDA superior al 20%, y requerir menos del 30% del capital de trabajo respecto a las ventas, es decir que tanto el PDC y la PKT deberían obtener el mismo resultado e incluso la PKT menor, siendo porcentajes muy altos para el sector salud.

7. BENCHMARK CON EL SECTOR

El objetivo de la utilización de un ratio cuando se analiza información financiera es simplemente homogeneizar la información que se está analizando a fin de que puedan realizarse comparaciones entre ratios de empresas de diferentes o posiblemente, de la misma empresa en momentos diferentes del tiempo (Keown, Petty, Scout, Martin, 1999).

La Tabla 23 permite evaluar si el crecimiento que ha alcanzado en ingresos la UEE ICFB durante éstos 5 años se ha comportado de acuerdo al mínimo crecimiento, que de acuerdo al resultado los años 2011 y 2012 estuvieron por debajo.

El mínimo de crecimiento se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$(1 + \text{Inflación}) \times (1 + \text{crec. Sector}) - 1^{72}$$

Tabla 24. Cálculo mínimo de crecimiento

	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
Mínimo Crecimiento	21,14%	20,95%	17,13%	14,99%
Crecimiento UEE ICFB	28,25%	16,34%	2,64%	22,33%
IPC Colombia (*)	3,17	3,73	2,44	1,94
IPC Sector Salud (*)	4,31	3,64	4,27	4,44

(*) Datos tomados DANE

⁷² GARCIA S., Oscar León. Administración Financiera – Fundamentos y Aplicaciones. Cuarta Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. 2009, pág. 254

7.1 ANALISIS CON ENTIDADES A NIVEL NACIONAL

En Colombia la única empresa del sector salud que cotiza en bolsa es la Clínica Marly con la obligación permanente de divulgar su información financiera al público en general de manera completa que permita a los usuarios realizar un análisis de su situación financiera, el resto de clínicas y hospitales tienen la obligación semestralmente de enviarle a la Superintendencia Nacional de Salud información general del cierre de periodo y divulgarla ya sea en la página web o en algún reconocido periódico solo hasta cuando ésta lo exija.

Las empresas del sector aún siguen siendo celosas en la exposición de su información financiera y lo único que dejan ver a sus usuarios son el Balance General y Estado de resultados, haciendo que un indicador tan importante como lo es el EBITDA sea difícil de comparar con el sector.

Con el propósito de comparar los resultados del ICFB se realizó un primer ejercicio con los datos al cierre del año 2012 para entidades dentro del rango “Gran Empresa” en donde se encuentra ubicada la Fundación Cardiovascular de Colombia de acuerdo a caracterización de las IPS Privadas en Colombia.⁷³

Las IPS clasificadas como gran empresa corresponden a 226 que concentran el 74% de los activos totales; participación que se ha incrementado al pasar del 70% en el 2010 a 72% en el 2011 y 74% en el 2012 con un monto de activos por valor de \$14.8 billones. A su vez participan en el 74% de los pasivos y 73.5% del patrimonio consolidado. Dentro de la categoría se encuentran el 5% del total de

⁷³ Tomado de Informe de la Superintendencia Nacional de Salud “Análisis Financiero IPS Privadas vigencias 2010-2011-2012, en su página web: <http://www.supersalud.gov.co/supersalud/Default.aspx?tabid=804>

entidades que deben reportar información financiera a la Superintendencia Nacional de Salud.⁷⁴

Para el ejercicio de comparación se buscaron IPS dentro de la Categoría Gran Empresa tomando la información de las dos más grandes, dos que su principal servicio es la cardiología y dos de la región, adicionalmente se incluyeron las dos sucursales de Diagnósticos Cardiológicos especializados “Diacorsas” que la FCV actualmente administra (Ver Tabla 24), los datos analizados se encuentran en los Anexos 20 y 21.

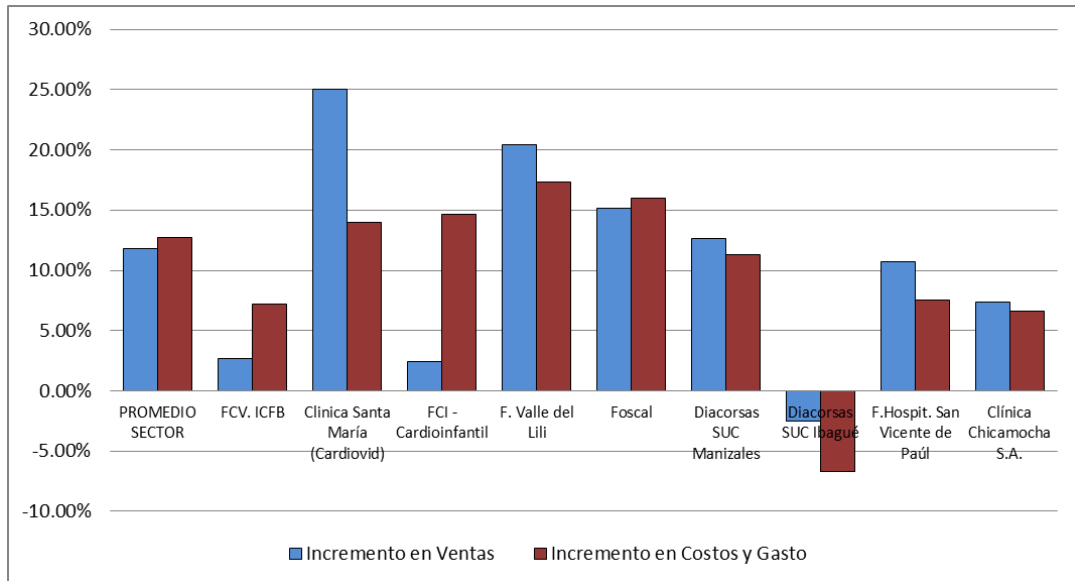
Tabla 25. Entidades comparación a nivel nacional

<u>LAS 2 MÁS GRANDES</u>	<u>CARDIOLOGÍA</u>
Fundación Hospitalaria San Vicente de Paul	Fundación Cardioinfantil Instituto de Cardiología
Fundación Valle de Lili	Centro Cardiovascular Colombiano Clínica Santa María
<u>REGIÓN</u>	<u>ADMINISTRACIÓN FCV</u>
Fundación Oftalmológica de Santander FOSCAL	Diagnósticos Cardiológicos Especializados S.A.S. Suc Ibagué
Clínica Chicamocha S.A.	Diagnósticos Cardiológicos Especializados S.A.S. Suc Manizales

Los ingresos operacionales durante el año 2012 en promedio en el Sector Salud “Gran Empresa” aumentaron un 11,77% mientras el ICFB sólo incrementó un 2,64%, muy parecido al incremento de la Fundación Cardioinfantil. La clínica Santa María, Fundación Valle de Lili y la Foscál aumentaron por encima del sector, el Hospital San Vicente de Paul estuvo un punto porcentual por debajo del sector incrementando sus ingresos en un 10,68%. La única entidad que no incrementó sus ingresos fue Diacorsas Ibagué, con una disminución de 2,55%. (Ver Gráfica 17).

⁷⁴ Tomado de Informe de la Superintendencia Nacional de Salud “Análisis Financiero IPS Privadas vigencias 2010-2011-2012, en su página web: <http://www.supersalud.gov.co/supersalud/Default.aspx?tabid=804>

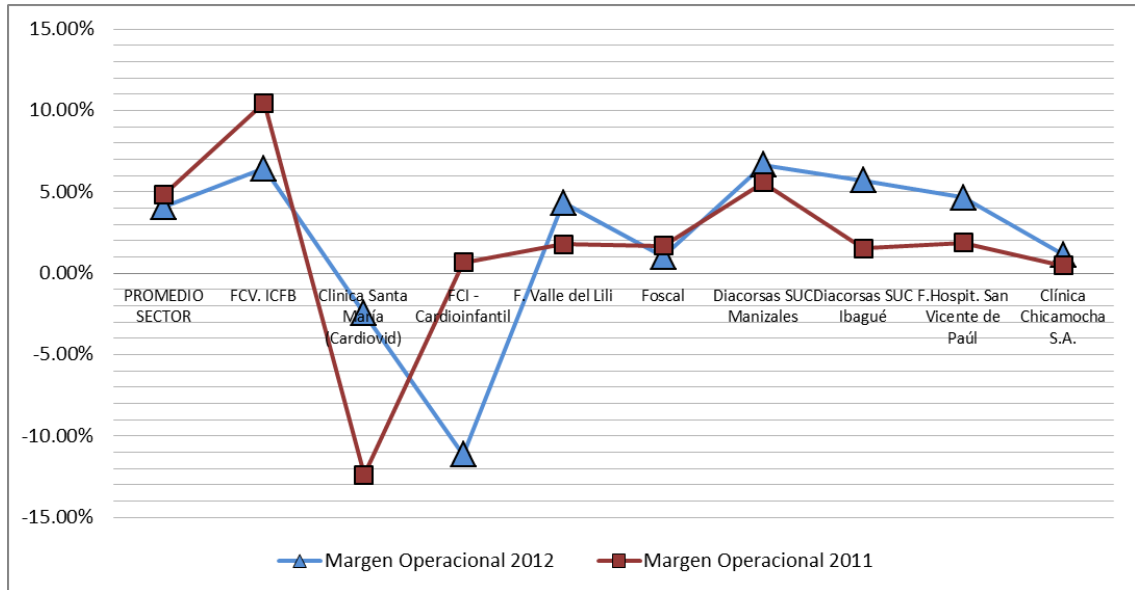
Gráfica 17. Incremento Operacional 2012 - 2011



A la vez los costos en el sector durante el año 2012 aumentaron un 12,69%, que al ser este incremento mayor que el de los ingresos muestra una disminución del margen operacional en el sector. Este mismo comportamiento se refleja en ICFB, Fundación Cardioinfantil y la Foscal, esta última en menor proporción. Las demás entidades en comparación mejoraron su margen al ser más eficientes en sus costos y gastos. (Ver Gráfica 17).

Los resultados del margen operacional año 2012 comparado con el 2011 (Ver Gráfica 18) demuestran lo anteriormente expuesto.

Gráfica 18. Margen Operacional 2012 – 2011



Operacionalmente vemos como el ICFB a pesar de haber disminuido su margen operacional en el año 2012 está por encima del sector e incluso de las demás entidades en comparación, solo Diacorsas Suc. Manizales su margen operacional está muy poco por encima del ICFB.

El activo en promedio de las IPS dentro del rango “Gran Empresa” se encuentra dentro de los \$65.828 millones (Ver Tabla 25), con un nivel de endeudamiento del 51% (Ver Gráfica 20), es decir, que por cada \$1 peso de activo se deben \$0,51 pesos, y el resultado del patrimonio es el residual entre el Activo menos el Pasivo 0,49. La gráfica 19 nos muestra la contribución pasivo más patrimonio, que totaliza el activo.

Tabla 26. Total Activo

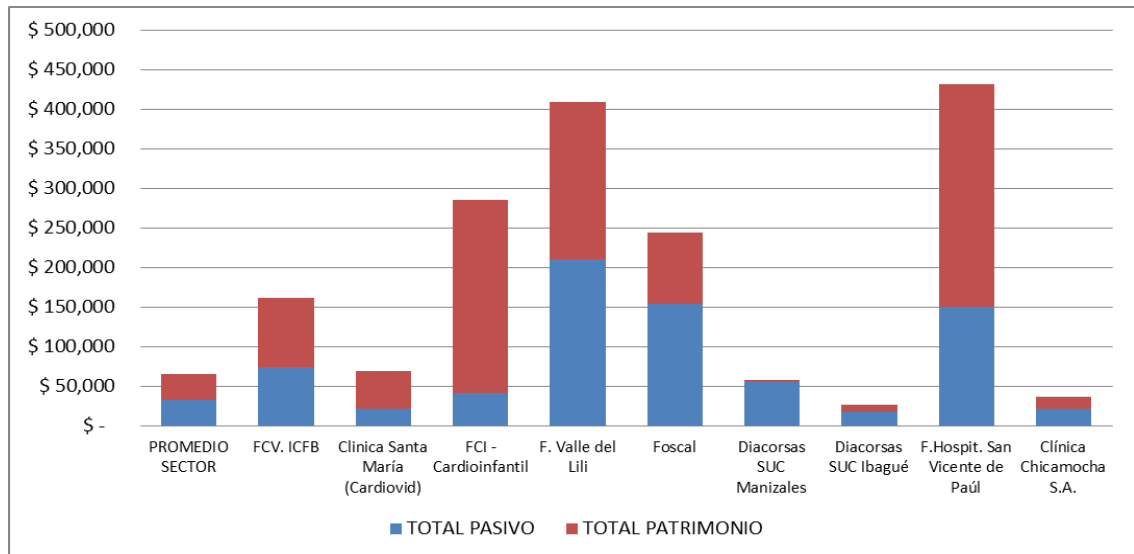
TOTAL ACTIVO

PROMEDIO SECTOR	FCV. ICFB	Clinica Santa María (Cardiovid)	FCI - Cardioinfantil	F. Valle del Lili
\$ 65,828	\$ 161,788	\$ 69,308	\$ 284,791	\$ 408,725

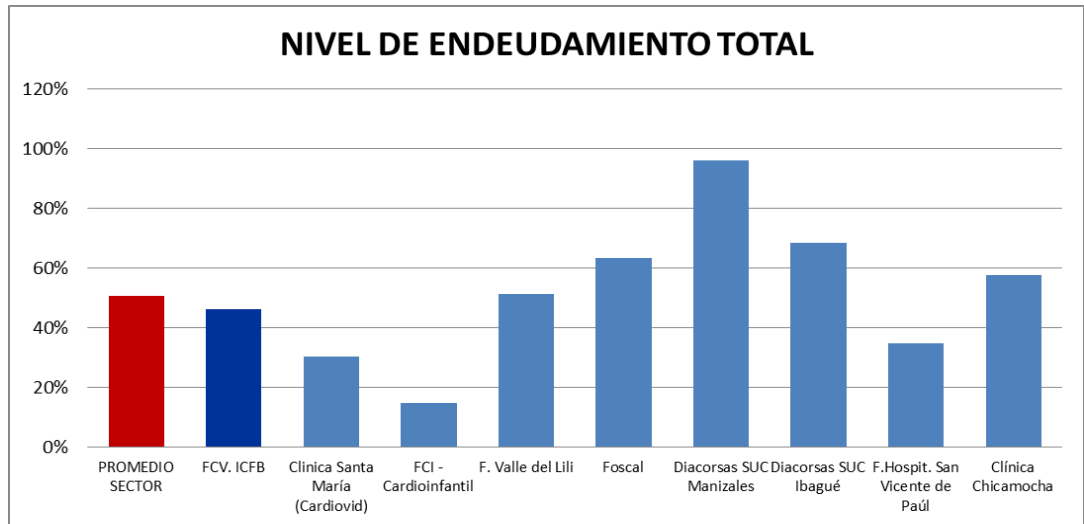
Fiscal	Diacorsas SUC Manizales	Diacorsas SUC Ibagué	F.Hospit. San Vicente de Paúl	Clínica Chicamocha S.A.
\$ 243,961	\$ 57,902	\$ 26,314	\$ 432,002	\$ 37,078

Para el ICFB por cada \$1 peso de sus activos, se deben \$0,46. Las entidades que tienen nivel de endeudamiento superior al 50%, son la Fundación Valle de Lili, Fiscal, Diacorsas, y la Clínica Chicamocha (Ver Gráfica 20).

Gráfica 19. Contribución Pasivo – Patrimonio



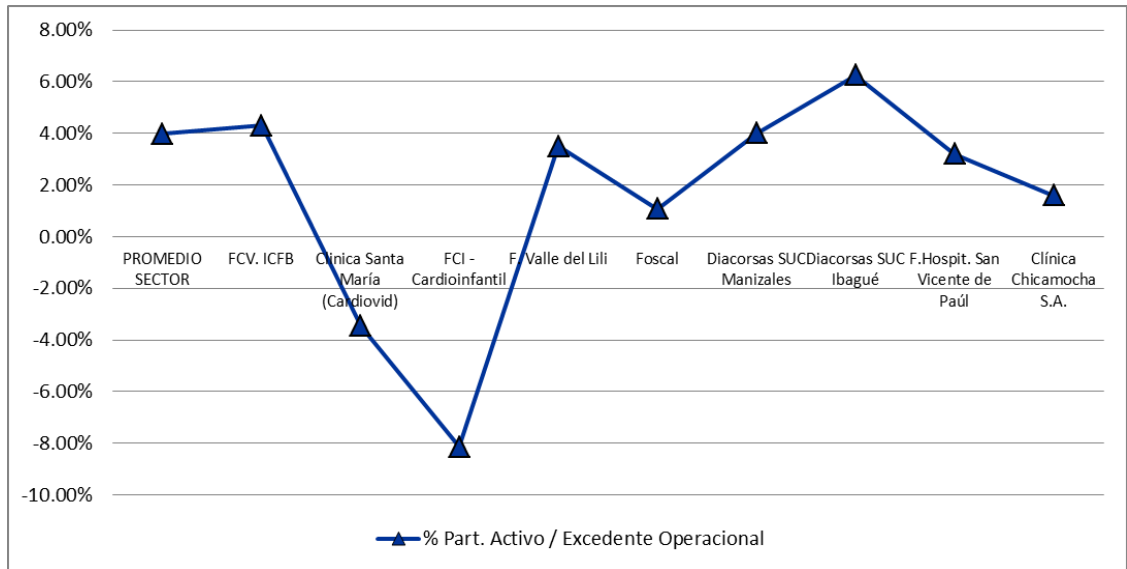
Gráfica 20. Nivel de Endeudamiento



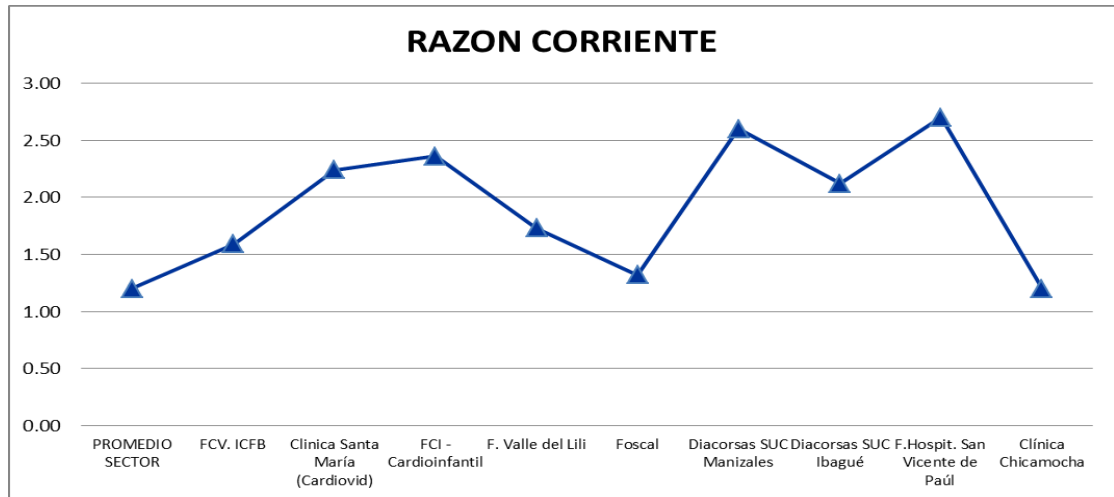
Como se refleja en la gráfica 21, las dos entidades que se catalogan como las más grandes de Colombia debido al tamaño de sus activos, analizando el rendimiento de estos respecto a la utilidad operacional se encuentran por debajo del sector que rinden un 3,98% mientras Hospital San Vicente 3,2% y Valle de Lili 3,5%; el ICFB y Diacorsas el rendimiento se encuentra por encima del sector, este resultado depende mucho de la infraestructura que tenga la entidad (propiedad, planta y equipo), los fondos ociosos que pueda tener en sus deudores e inventarios, y por ende el resultado de la utilidad operacional.

Otro indicador que junto al de nivel de endeudamiento siempre es analizado por el sector bancario para efectos de otorgar créditos es el resultado de la razón de Liquidez (Ver Gráfica 22), con el fin de analizar qué tanta capacidad tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, que como ya se ha estudiado en el desarrollo de éste proyecto es un indicador estático que realmente no muestra la verdadera liquidez o flujo de caja que la entidad esté generando para cumplir no solo con sus obligaciones sino con sus necesidades de inversión.

Gráfica 21. Rendimiento activo sobre excedente operacional



Gráfica 22. Razón de Liquidez

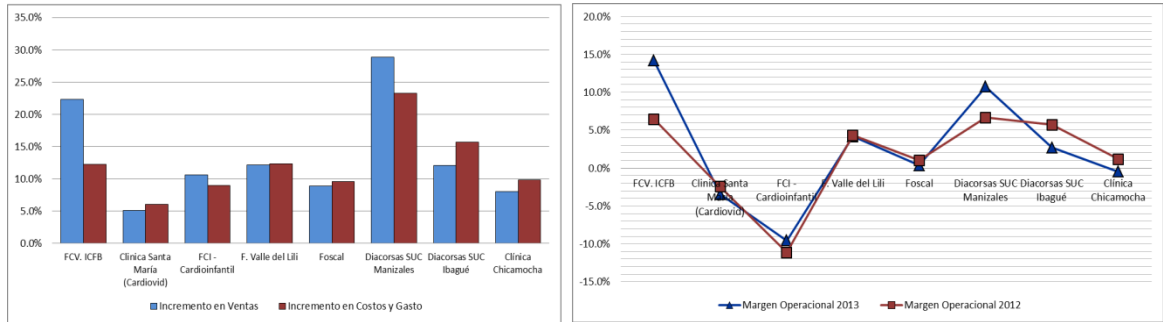


La comparación de resultados con el año 2013, se realizó con las mismas entidades del año 2012, sin incluir el promedio del sector y la Fundación Hospital San Vicente de Paúl, por no encontrarse la información.⁷⁵

⁷⁵ Las demás entidades se tomó la información de la web.

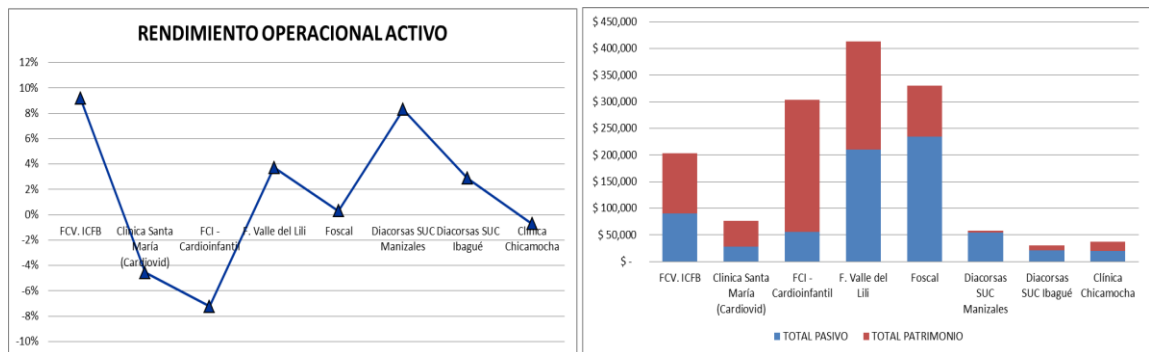
En la comparación se encontró que a nivel de resultado operacional el ICFB se resalta dentro del grupo incrementado sus ingresos y mejorando su margen operacional del año 2012 al 2013 (Ver Gráfica 23).

Gráfica 23. Resultados 2013 – 2012



El mismo resultado se refleja en el rendimiento del activo respecto al excedente operacional (Ver Gráfica 24), en donde el rendimiento del ICFB es de un 9%, seguida de Diacorsas Suc. Manizales con un 8%, Fundación Valle de Lili con un 4% y Diacorsas Suc. Ibagué con un 3%, a los demás, debido a que el resultado operacional fue negativo no genera rendimiento de los activos.

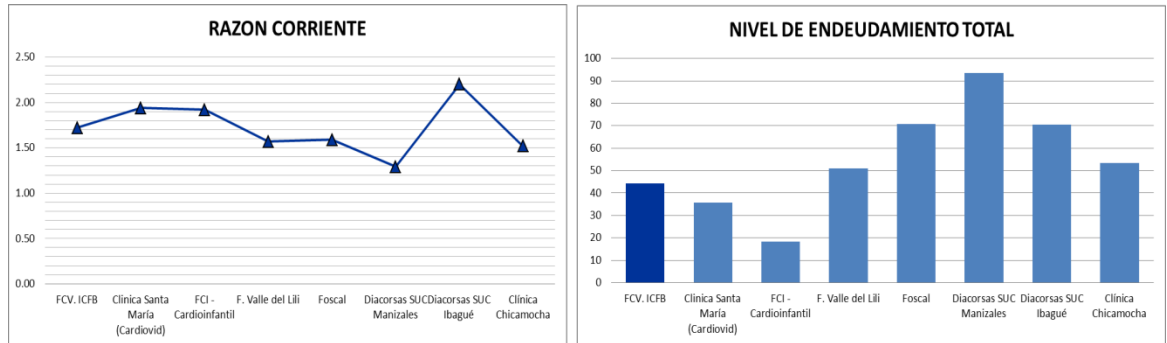
Gráfica 24. Activos, Pasivo y Patrimonio



El resultado de la razón corriente sigue estando por encima del 1 en todas las entidades de comparación, y el nivel de endeudamiento sigue siendo mejor en la

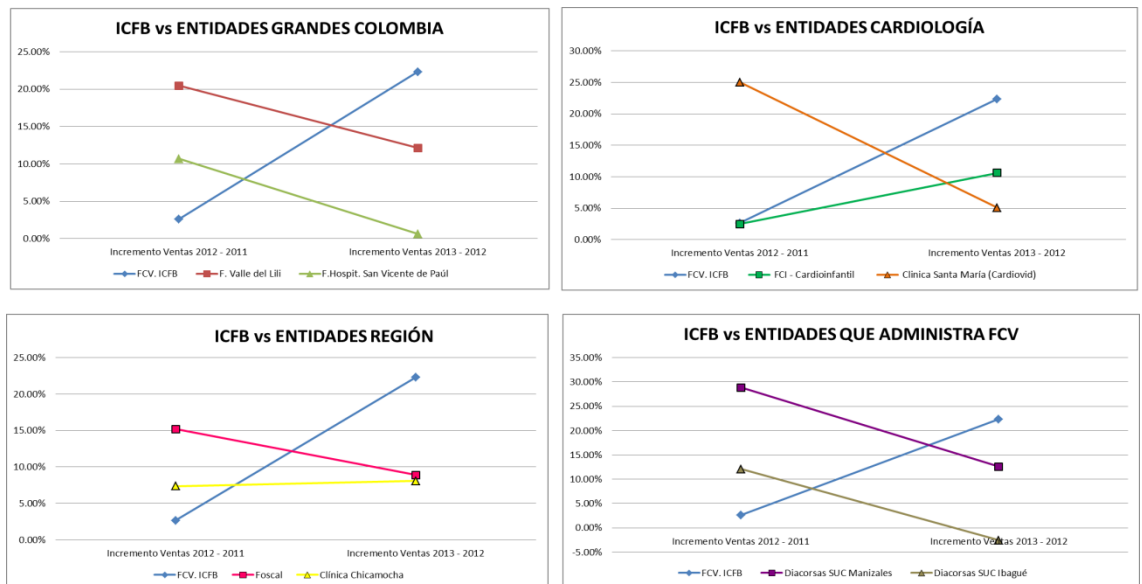
Fundación Cardioinfantil que se refleja por el menor compromiso de sus activos respecto al pasivo. (Ver Gráfica 25)

Gráfica 25. Liquidez y Endeudamiento



A nivel general como puede observarse en la Gráfica 26, en ingresos operacionales el ICFB el incremento 2012 – 2011 de sus ingresos operacionales estuvo siempre por debajo que las entidades que comparamos, resultado que mejoró para el año 2013 que incrementó sus ingresos respecto al año 2012 superando el incremento de las demás entidades en comparación.

Gráfica 26. Incremento Ingresos 2013 – 2012



7.2 ANALISIS CON ENTIDADES A NIVEL INTERNACIONAL

Actualmente Colombia se encuentra dentro del proceso de Convergencia hacia normas de información financiera NIIF, que permitirá que un Estado Financiero pueda ser leído a nivel internacional e incluso ser comparable, anteriormente no se podía porque cada estado financiero está realizado con normas locales.

A nivel internacional prácticamente Colombia (Ver imagen 5) y algunos países africanos no tienen información bajo NIIF, Estados Unidos tiene su propia información que es la US GAAP⁷⁶. Con la Ley 1314 de 2009 Colombia decide iniciar ese proceso de cambio.

Imagen 5. Las NIIF en el mundo



⁷⁶ (Generally Accepted Accounting Principles) son los principios de contabilidad generalmente aceptados y usados por las compañías, con sede en Estados Unidos o cotizadas en Wall Street. Abarcan un volumen masivo de estándares, interpretaciones, opiniones y boletines y son elaborados por el FASB (Directorio de estándares de contabilidad financiera), el gremio contable AICPA y el SEC (Securities and Exchange Commission). <http://es.wikipedia.org>

Dentro de las principales diferencias de la norma internacional con la local se encuentran:

- Los instrumentos financieros⁷⁷ activos y pasivos deben estar reflejados al valor presente
- Sus activos y propiedades deben reconocerse a un valor razonable⁷⁸

La Fundación Cardiovascular de Colombia, y por ende el ICFB debe presentar su información financiera bajo NIIF a partir del 1 de Enero del año 2016.

Teniendo en cuenta lo anterior, para el desarrollo de éste trabajo se realiza una comparación de los resultados del ICFB con Children's Hospital of Pittsburgh Foundation.

Se escogió Children's Hospital Fundación aliada a la UPMC⁷⁹ con quien en la actualidad la FCV está buscando alianzas estratégicas para entrenamiento especializado y mejora a procesos.

El año fiscal para Estados Unidos es de julio a junio, por lo que para comparar el resultado del ICFB con los Estados Financieros 2013 de Children's Hospital se realizó el Estado de resultados tomando la información de julio de 2012 a junio de 2013, y se convirtió en dólares de acuerdo a la TRM del 30 del mes del corte. La Tabla 26 nos muestra los principales resultados evaluados.

⁷⁷ Dentro estos se encuentran los Deudores, las cuentas por pagar, las obligaciones financieras

⁷⁸ El valor razonable corresponde al precio que podría ser recibido al vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a una fecha de medición determinada <http://www.niif.co/>

⁷⁹ The University of Pittsburgh Medical Center (UPMC) in the US

Tabla 27 Datos comparados

En Miles de Pesos / Amounts in Thousands
Por el año julio 2012 a junio 2013

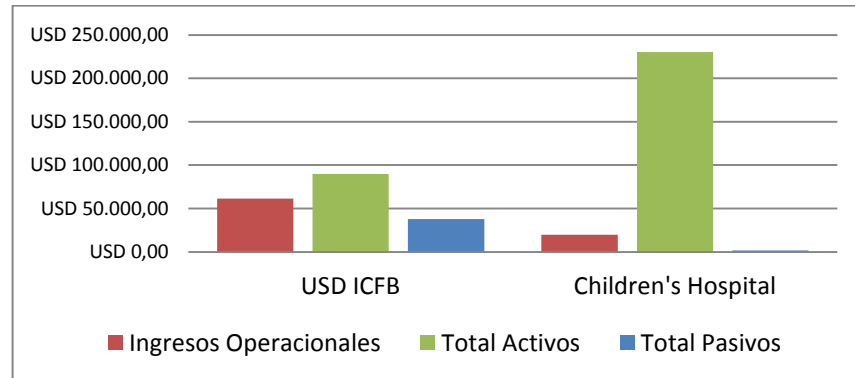
TRM JUN 30 / 13

1,929.00

	ACUMULADO	USD ICFB	Children's Hospital
Ingresos Operacionales	\$ 118,723,364	USD 61,546.59	USD 19,703.00
Variacion en Ingresos respecto año anterior		7.92%	0.88%
Excedente Operacional	\$ 11,868,386	USD 6,152.61	-USD 5,034.00
Excedente Neto	\$ 14,446,049	USD 7,488.88	USD 9,480.00
Activos Corrientes	\$ 130,499,572	USD 67,651.41	USD 21,962.00
Pasivos Corrientes	\$ 72,743,210	USD 37,710.32	USD 1,854.00
Razón Corriente	\$ 1.79	1.79	11.85
Total Activos	\$ 173,229,479	USD 89,802.74	USD 230,418.00
Total Pasivos	\$ 73,050,596	USD 37,869.67	USD 1,882.00

Como se refleja en la tabla 26 y la gráfica 27, el diferencial entre Children's Hospital (CH) y el ICFB son los activos totales, que en la revisión de los Estados Financieros están representados principalmente en activos e inversiones. Esos activos tan altos y los pocos pasivos hacen que la razón corriente sea su principal referente. Sin embargo, esta es una entidad (CH) que está generando pérdidas operacionales que después de ganancias por inversiones obtiene un excedente neto positivo.

Gráfica 27. Comparación ingresos, activos y pasivos



Este ejercicio se hizo para tener un referente a nivel internacional como propósito de éste trabajo.

8. CONCLUSIONES

Toda empresa debe contar con herramientas que le permitan de alguna manera organizar la información como principal insumo para el análisis de cualquier índole. Con éste trabajo se realizó una herramienta que le permitiera a la administración de la UEE ICFB contar con información financiera organizada que ayude a identificar cambios importantes.

Los Estados Financieros de los últimos 5 años del ICFB, muestran diferentes resultados, año a año la UEE ha demandado más costos y gastos de operación, que se evidencia en el resultado del EBITDA que se había venido deteriorando pasando de 17,86% del año 2010, a 14,55% año 2011, 9.32% año 2012 y mejorando para año 2013 en 15.77%. La mejora del último año se evidencia por el incremento en ventas y la optimización de costos y gastos, éstos últimos se podría decir que más que optimización, es estacionalidad basando el resultado en que el año 2012 se adecuaron áreas, se contrató personal requerido para nuevos proyectos, entre otros, es decir que para año 2013 ya estaban las inversiones requeridas para el funcionamiento.

A pesar del deterioro del EBITDA, en el análisis de la PKT año a año, se debe mantener más KTNO por cada peso que se quiera vender y esa brecha que viene aumentando entre el menor margen EBITA y la mayor PKT hacen que el resultado de la PDC ponga una alerta a la administración en cuanto a si se debe o no seguir creciendo. Es cierto, que en el sector Salud obtener un margen superior al 20% es difícil y esto se evidenció en el análisis de comparación con el sector en donde el ICFB ha generado mejores resultados.

Dentro de los análisis convencionales que se han hecho al ICFB se ha evidenciado ese menor margen y esos mayores costos, sin embargo, no se ha

realizado ese ejercicio juicioso de buscar que costos y gastos se pueden optimizar o cuales se puedan negociar.

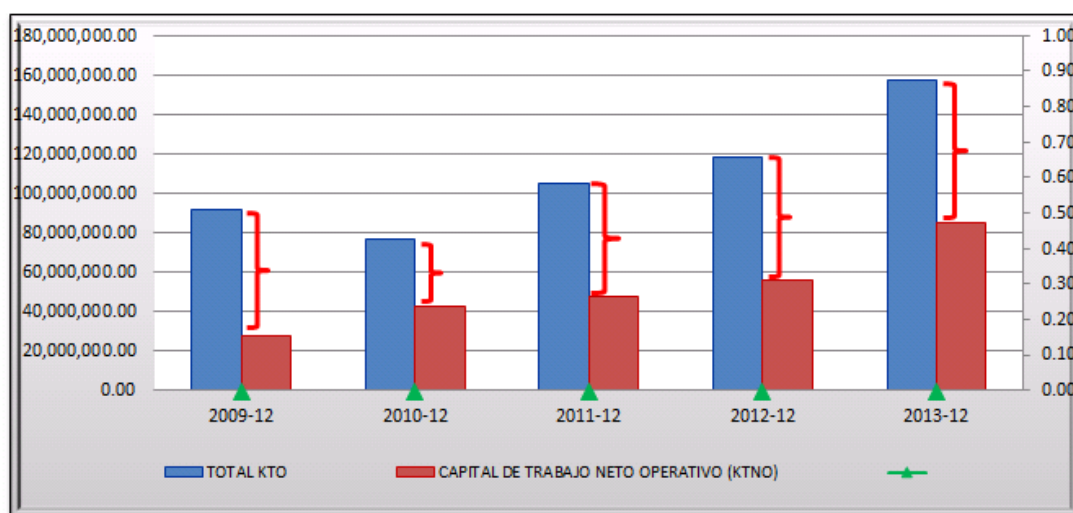
El hecho que el resultado esté demandando más capital de trabajo se evidencia por el aumento de la cartera, otro dolor de cabeza a este sector, pero a pesar de esto, la administración debe mantener saldos confiables que reflejen una verdadera situación de los saldos.

En el análisis del KTNO se observa que, cada vez es mayor la brecha (Ver Gráfica 28) entre el KTO y el KTNO lo que quiere decir que ese mayor valor de la cartera se está financiando con los proveedores. Hay un rubro que año a año sigue creciendo y son las cuentas corrientes entre UEE's, que es la gestión interna que se maneja dentro de la FCV, que para el caso del ICFB debería ser mayor cuentas por pagar que por cobrar por la compra interna de insumos y medicamentos a las UEE's productos Hospitalarios y Comercializadora, y los Laboratorios especializados a Biotecnología y Genómica, que han hecho que éstas para el año 2013 obtuvieran un excedente de \$4.348 millones de pesos, si embargo, el resultado es mayor en cuentas por cobrar porque además el manejo de las UEE's contiene los movimientos de bancos⁸⁰, los gastos compartidos, los corporativos y financieros. El resultado de cuentas por cobrar menos cuentas por pagar entre UEE's al cierre del año 2013 representa el 15% del ingreso y es en éste año donde más generó el incremento.

Los bajos resultados durante los 5 años, el aumento del KTNO y las inversiones en propiedad planta y equipo, generaron déficit en el FCL que debe estarse reflejando en la FCV al incrementarse las obligaciones financieras por la falta de capital de trabajo.

Gráfica 28 Brecha KTO y KTNO

⁸⁰ La FCV como política interna maneja una sola unidad de caja



Lo anterior hace que al combinar resultados y cuentas de balance reflejen una menor rentabilidad del activo y del patrimonio, pasando de 24,28% del año 2010, a 18,36 en 2013, y de 17,59% en 2010 a 11,46% en 2013, respectivamente.

El análisis del ICFB incluyó la evaluación de indicadores tradicionales como la razón corriente que igualmente presentó un deterioro e incrementó en el último año que permitió realizar comparación con el sector. Se evaluaron indicadores de gestión que permiten también monitorear para controlar, como la carga laboral que al cierre del año 2013 representa el 36% de los ingresos totales, rubro importante que debería evaluarse si ya la UEE cuenta con el personal necesario, y cual sería el impacto de en caso de crecimiento, el porcentaje de glosas aceptadas que disminuye resultados en su mayoría de ejercicios posteriores, el margen de rentabilidad de insumos, medicamentos, oxígeno y servicios contratados, los cuales representan el 60% del ingreso total y el principal generador de margen bruto.

La administración debe estar pendiente de factores externos que impidan el crecimiento, y ése sería una herramienta adicional al análisis financiero de la UEE.

Aunque el ICFB está cumpliendo con el principio de conformidad financiera, los resultados principalmente están financiando el incremento del KTNO, que como ya se explicó este cada vez es mayor.

Para concluir, el resultado del FCL que está generando la UEE debe mejorarse ya que éste representa el valor de la empresa y la capacidad de endeudamiento

9. RECOMENDACIONES

Estructurar la herramienta no fue fácil por los costos internos que se deben incluir en los Estados Financieros, los cuales son extracontables, y por el hecho que la política de la FCV sea manejar una sola estructura de caja que no permite identificar el verdadero endeudamiento de la UEE, como recomendación para el área financiera corporativa de la FCV deben realizar un análisis a todas la UEE's que permita al momento de solicitar endeudamiento tener claridad de cuánto le corresponde a cada una, sin embargo, también debe evaluarse la carga operativa para las áreas de tesorería y contabilidad de realizar éstas distribuciones.

La administración de la UEE debe dar más importancia a monitorear los resultados de las operaciones, de entender que no es solo saber cuáles fueron las ventas y el excedente del mes, sino el margen, la PKT y el FCL. Para esto debe contar con el personal idóneo que no solo identifique brechas y/o alertas, sino que plantee planes de acción que permitan:

- Generar estrategias para controlar y optimizar los costos y gastos
- Analizar las entidades a las que se está vendiendo y ejercer revisiones a precios de venta
- Evaluar los excedentes que generan los servicios contratados
- Evaluar los valores de las compras internas que se realizan a las UEE's
- Evaluar la necesidad de KTNO, buscando minimizar fondos ociosos que se mantengan, y evitar que éstos crezcan en mayor proporción que el crecimiento de las ventas

La Gerencia de la UEE debería buscar acercamientos con la Dirección General de la FCV que permita demostrar que puede optimizar los costos de los corporativos mediante el estudio de éstos y el porcentaje que para el ICFB le significa.

BIBLIOGRAFÍA

ADAMODAR. [en línea] disponible en: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>

BRIGHMAN, Eugene F. Fundamentos de Administración Financiera. Editorial: McGraw Hill

BUENAS TAREAS. Indicadores de rentabilidad [en línea] disponible en: <http://www.buenastareas.com/ensayos/Indicadores-De-Rentabilidad/1546419.html>

GARCÍA SERNA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones. Editorial: Prensa Moderna Impresores. Tercera y Cuarta Edición.

GARCÍA-AYUSO COVARSÍ Manuel y JIMÉNEZ CARDOZO Sergio Manuel Una reflexión crítica sobre el concepto y ámbito del análisis financiero y los objetivos de la investigación en materia de análisis de la información financiera. [en línea] disponible en: <http://aeca.es/pub/refc/articulos.php?id=0352>

GESTIOPOLIS. Generadores de valor en administración financiera [en línea] disponible en: <http://www.gestiopolis.com/finanzas-contaduria/generadores-de-valor-en-administracion-financiera.htm>

GÓMEZ LÓPEZ, Ernesto Javier. EVA: Valor Económico Agregado. Editorial: Grupo Editorial Norma

GOOGLE [en línea] disponible en: <http://www.google.com.co/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=6&ved=0CE0QFjAF&url=http%3A%2F%2Fdialognet.unirioja.es%2Fdescarga%2Farticulo>

%2F2991250.pdf&ei=lhZcUsPvEYPw8QTHwYHACQ&usg=AFQjCNHohzqZddMv3
i-HKu8pDXAX3aC-1w&bvm=bv.53899372,d.eWU

IBARRA HERNÁNDEZ, Alberto. Desarrollo del Análisis factorial multivariable aplicado al Análisis Financiero Actual. Fundación Universitaria Tecnológico de Comfenalco

OCHOA SETZER, Guadalupe A. y SALDÍVAR DEL ANGEL, Roxana. Administración Financiera correlacionada con las NIIF. Editorial: McGraw Hill

Páginas de Internet mediante búsqueda de palabras clave: análisis financiero, finanzas corporativas, EVA, Indicadores de gestión, Distribución de costos, Balanced Scorecard

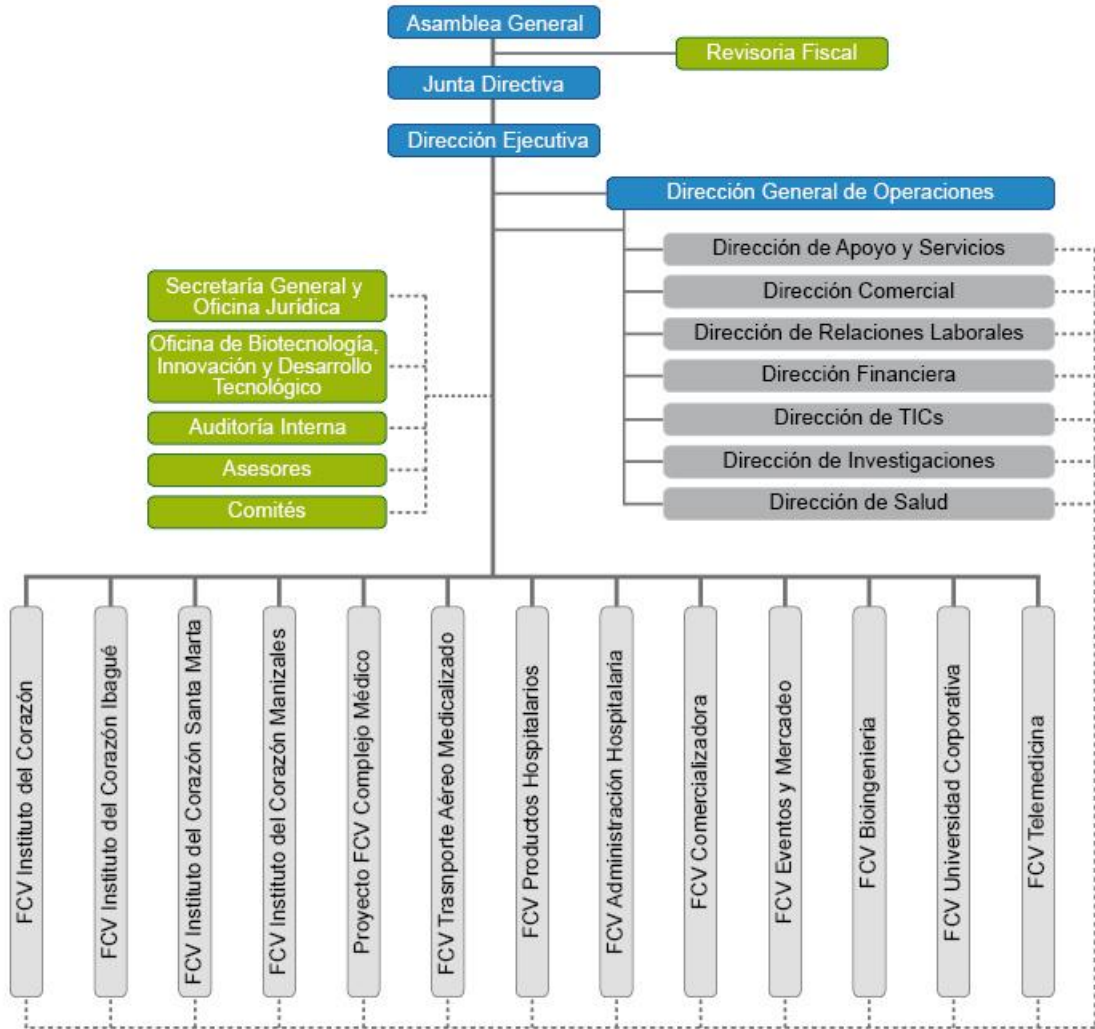
RAMIREZ PADILLA, David Noel. Contabilidad Administrativa. Editorial: McGraw Hill

SERRANO RODRIGUEZ, Javier. Fundamentos de Finanzas. Editorial: McGraw Hill

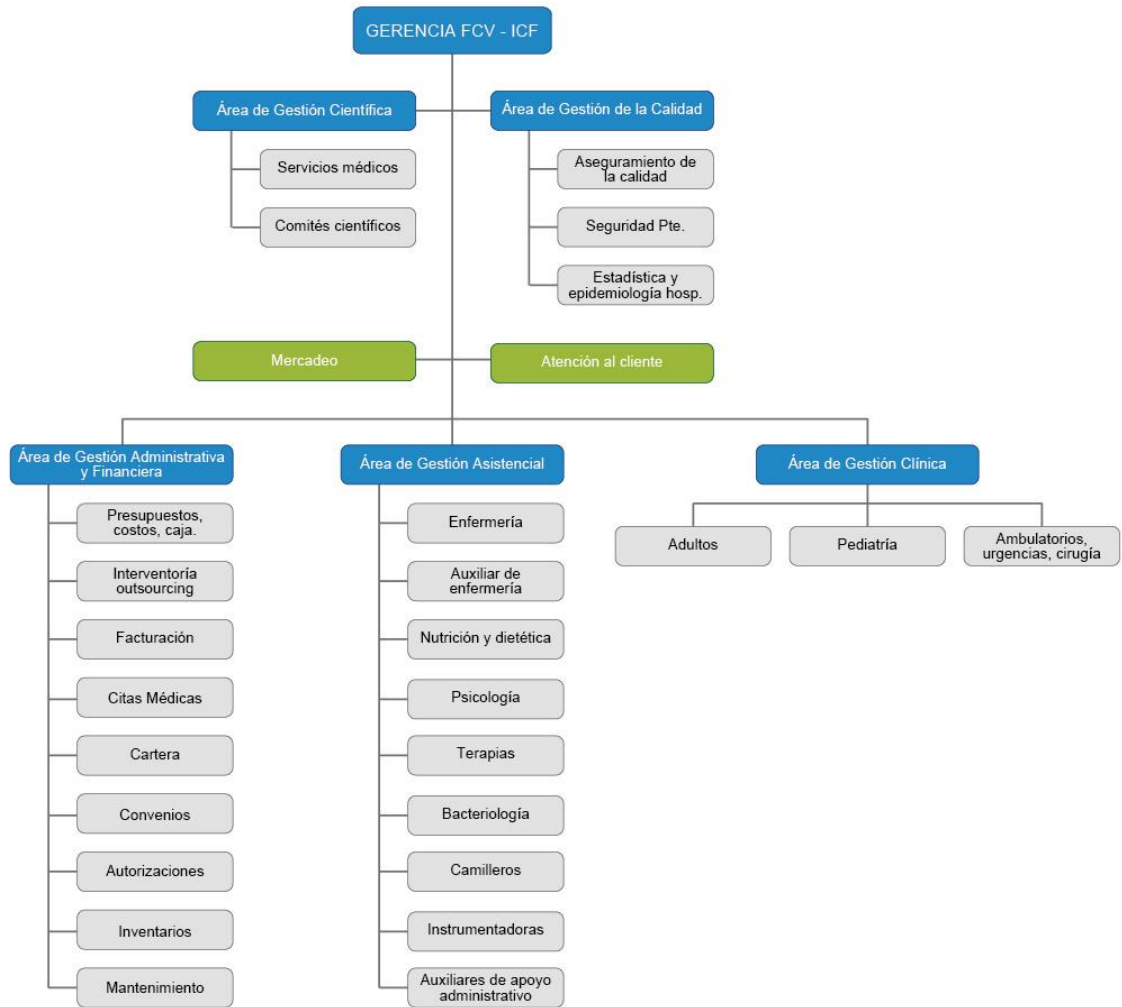
WESTERFIELD JAFFE, Ross. Finanzas Corporativas. Editorial: McGraw Hill

ANEXOS

Anexo 1. Organigrama FCV



Anexo 2. Organigrama ICFB



**Anexo 3. Manual de Usuario y procedimiento actualización base de datos
“Herramienta_AnálisisFcro_ICFB”**

ANEXO 3.

MANUAL DEL USUARIO

HERRAMIENTA ANÁLISIS FINANCIERO

Instituto del Corazón de Floridablanca

Carmen Judith Jaimes Delgado

Bucaramanga

2014

CONTENIDO

	Pág.
Bienvenida	124
¿Quién debería usar la herramienta?	124
Requerimientos del sistema	124
Pasó a paso	126
Paso 1 Acerca de la FCV	131
Paso 2 Estados Financieros	132
Paso 3 Indicadores Financieros	135
Paso 4 Comparación con el Sector	138
PROCEDIMIENTO PARA BASE DE DATOS	140

Bienvenida

Esta es una herramienta elaborada en Excel que permite con los Balances de Comprobación realizar los Estados Financieros básicos, escoger los periodos que el usuario guste, para generar el cálculo de Indicadores Financieros de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y gestión, para de esta manera ser complemento en la toma de decisiones a la administración del Instituto del Corazón de Floridablanca. El diagnóstico es criterio del usuario y la herramienta no ofrecerá ningún punto de vista.

Es una herramienta que por su estructura es fácil de usar y se propone facilitar la toma de decisiones. A través de la sensibilización de variables, usted podrá llenar alguna información bajo sus criterios para simular diferentes escenarios, podrá escoger de manera dinámica y ordenada, los indicadores que para usted como usuario tienen mayor confiabilidad a la hora de evaluar financieramente un negocio o bien puede monitorear cada uno de los componentes que harán que la Unidad genere valor. Con el manejo adecuado de la herramienta usted ganará confianza y eficiencia a la hora de tomar decisiones dentro de la Unidad Estratégica.

¿Quién debería usar la herramienta?

Está dirigida para gestión y toma de decisiones de la Administración tanto de la Fundación Cardiovascular de Colombia como de la Unidad Estratégica Empresarial (UEE) Instituto del Corazón Floridablanca, así como para la Dirección Financiera y la persona que quede encargada de la herramienta como “Administrador” quien debe tener conocimientos básicos de Excel Avanzado.

Requerimientos del sistema

Para usar la herramienta, los requisitos mínimos para este son los establecidos por Microsoft Excel⁸¹.

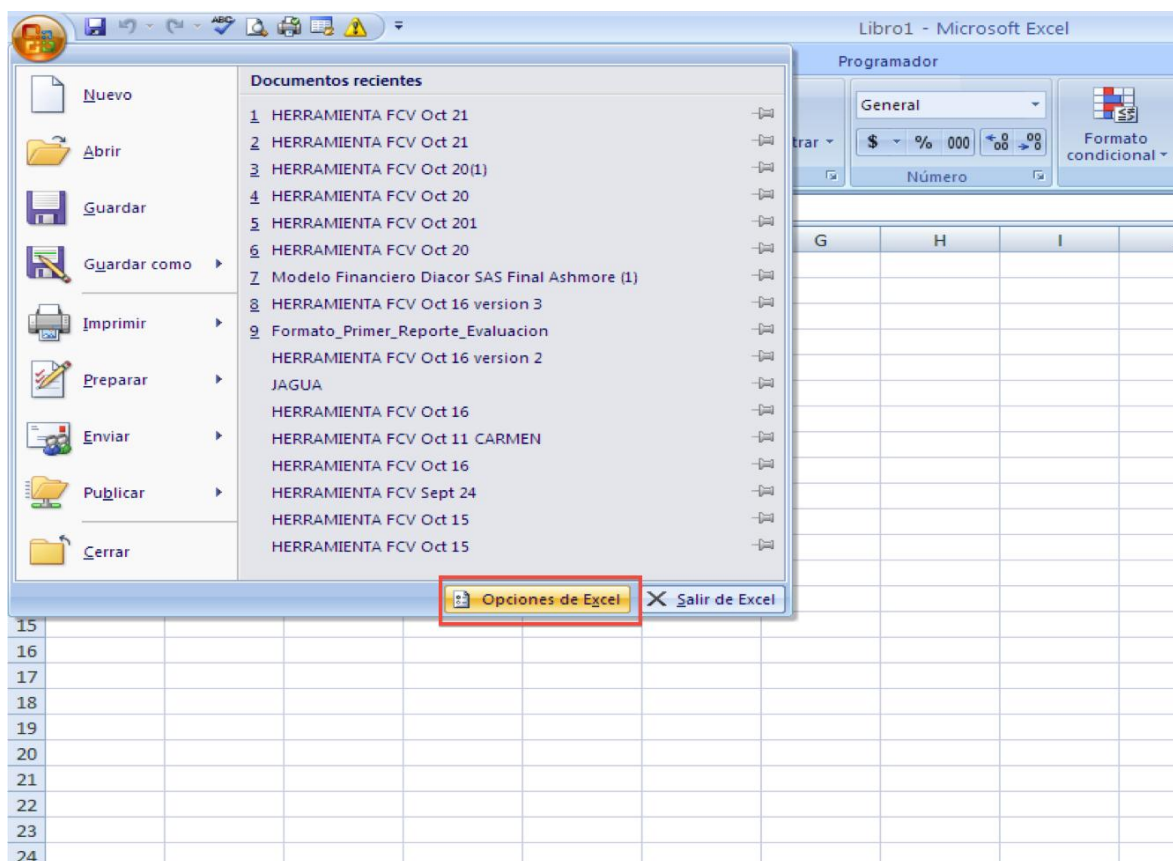
- Procesador Pentium IV o superior (Es recomendado un procesador Dual Core).
- Windows XP, Vista o Windows 7.
- Visual Basic
- Microsoft .NET Framework 2.0/3.0.
- 500MB de espacio libre.
- 2GB RAM recomendado.

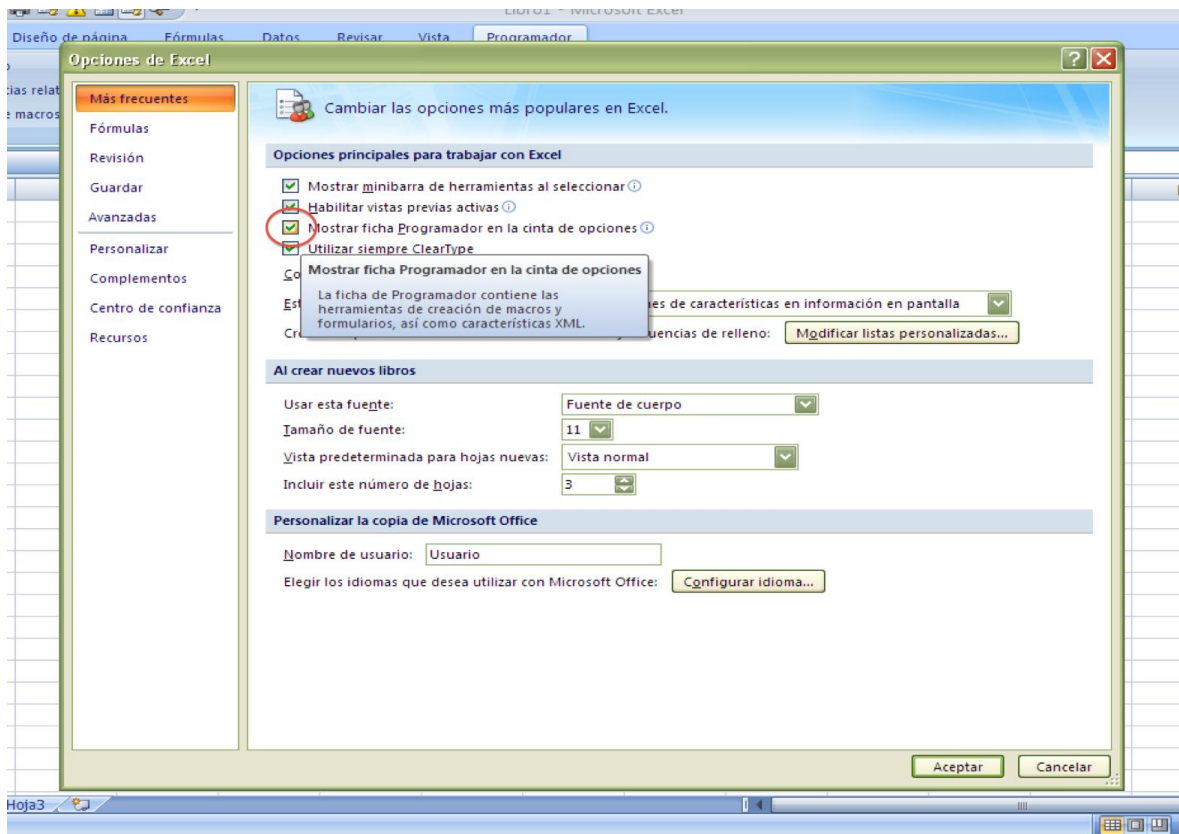
⁸¹ Microsoft Excel, Manual de usuario en español, Johnathan Mun, Ph.D., MBA, MS, BS, CRM, FRM, CFC, MIFC.

Pasó a paso

Antes de abrir la herramienta, debe verificar que la ficha *Programador* esté activa. En Office 2007 el proceso es el siguiente:

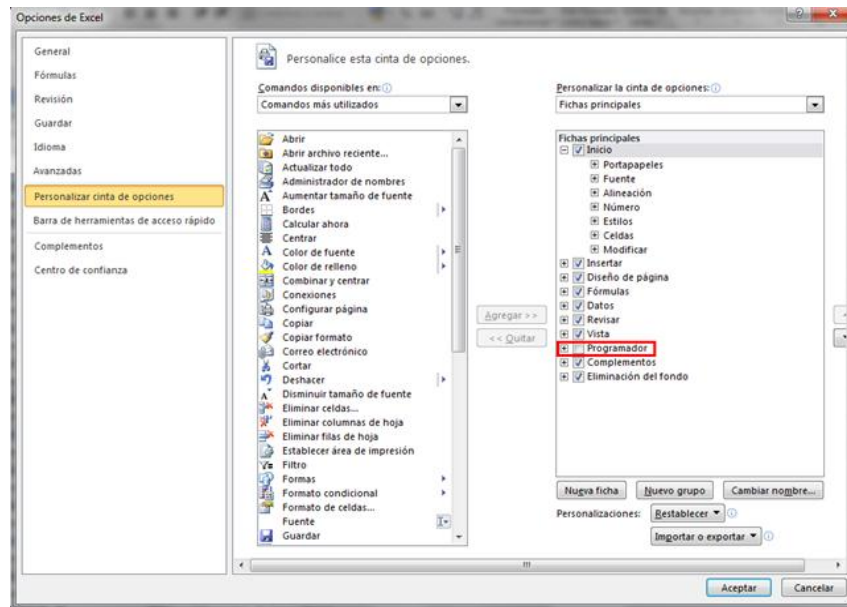
1. Abra una Libro nuevo en Excel.
2. Haga click en el **botón de Office** ubicado en el extremo superior izquierdo.
3. Haga click en el botón "**Opciones de Excel**".
4. En la opción "**Más frecuentes**", active la opción "**Mostrar ficha Programador en la cinta de opciones**".





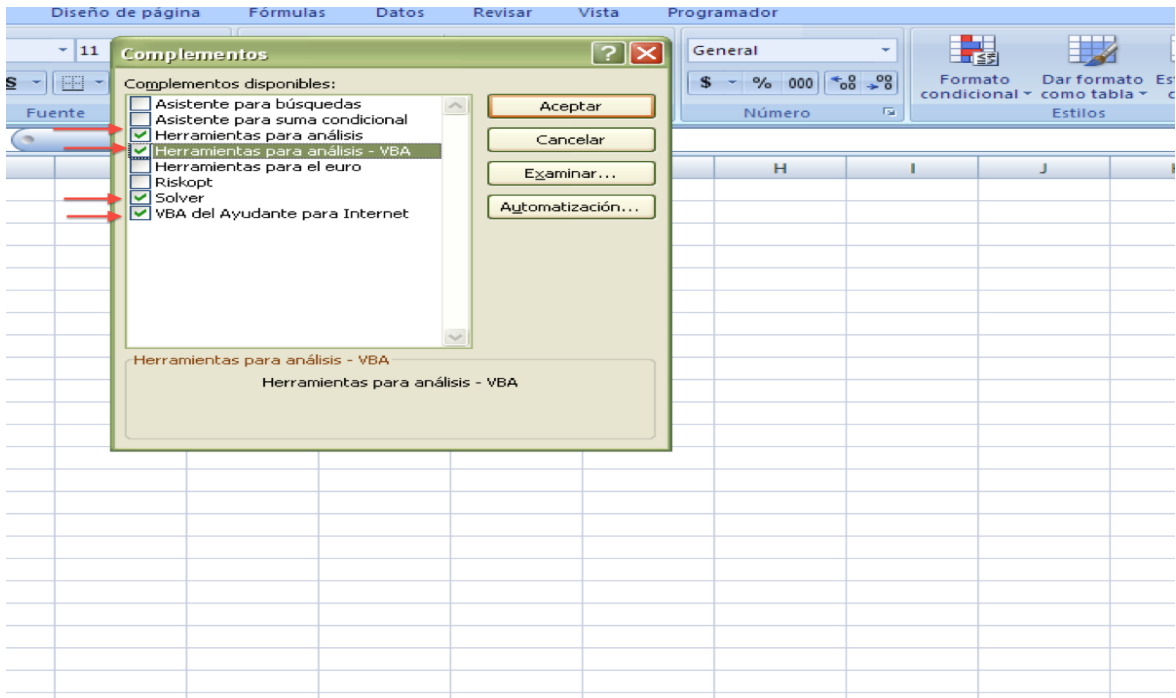
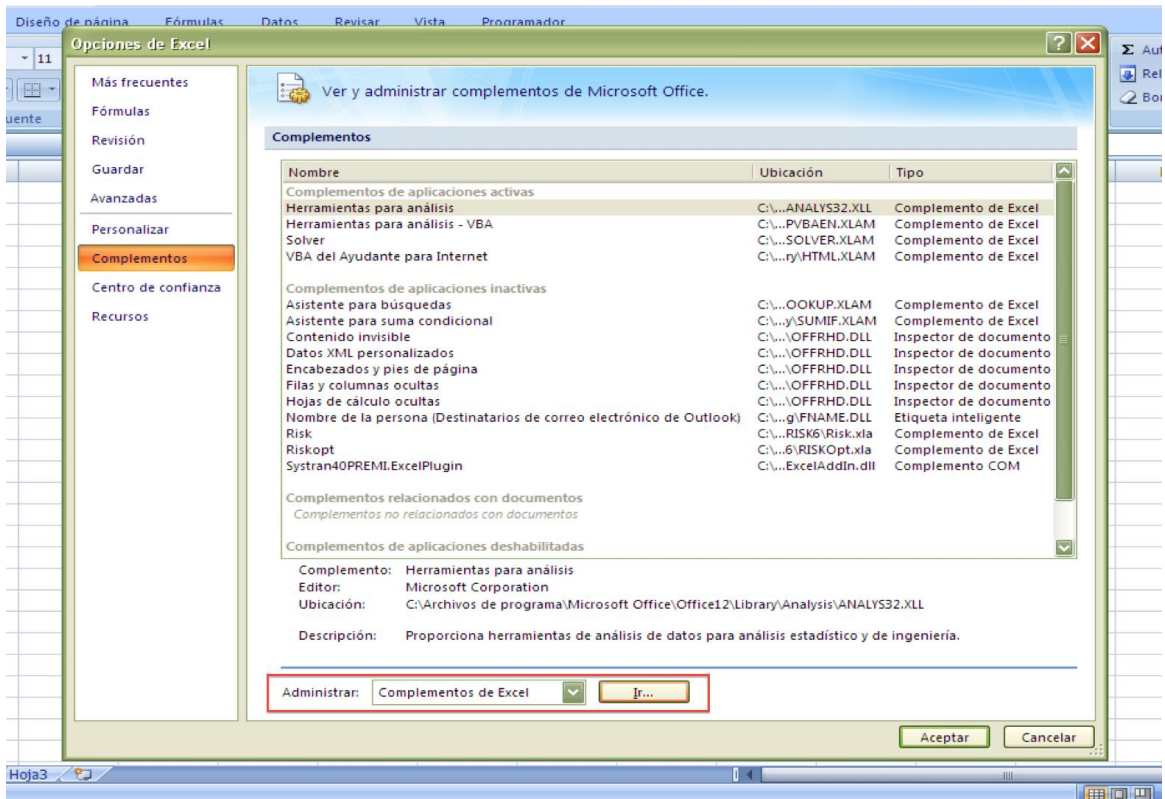
En Office 2010 los pasos a seguir son:

1. Abra una Libro nuevo en Excel.
2. Haga click en el **botón de Archivo** ubicado en el extremo superior izquierdo.
3. Haga click en la sección "**Opciones**".
4. Acceda a la sección "**Personalizar cinta de opciones**", por defecto esta está sin activar.



A su vez es necesario activar cuatro (4) complementos requeridos para el funcionamiento de la herramienta. Para esto:

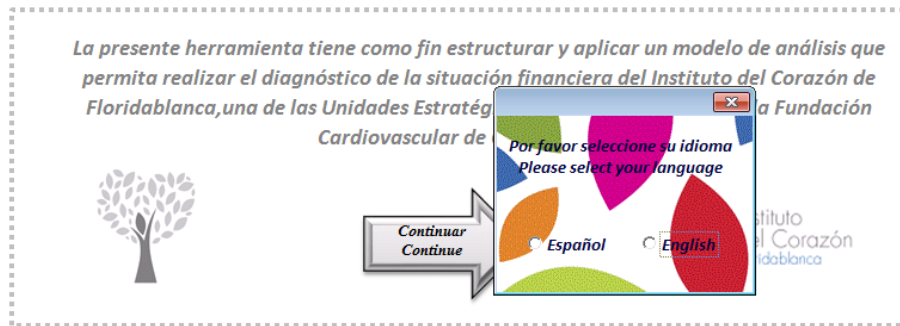
1. Diríjase a la sección **Complementos**.
2. Haga click en **Ir**.
3. Seleccione **Herramientas para el análisis, Herramientas para análisis VBA, Solver, VBA del ayudante para internet**.
4. Aceptar.



Ahora el software ya se encuentra listo para correr la herramienta.

Idioma

Al abrir la herramienta, el primer mensaje que encontrará será la selección del idioma.



La herramienta está disponible en español e Inglés para mejor accesibilidad del usuario.

Introducción

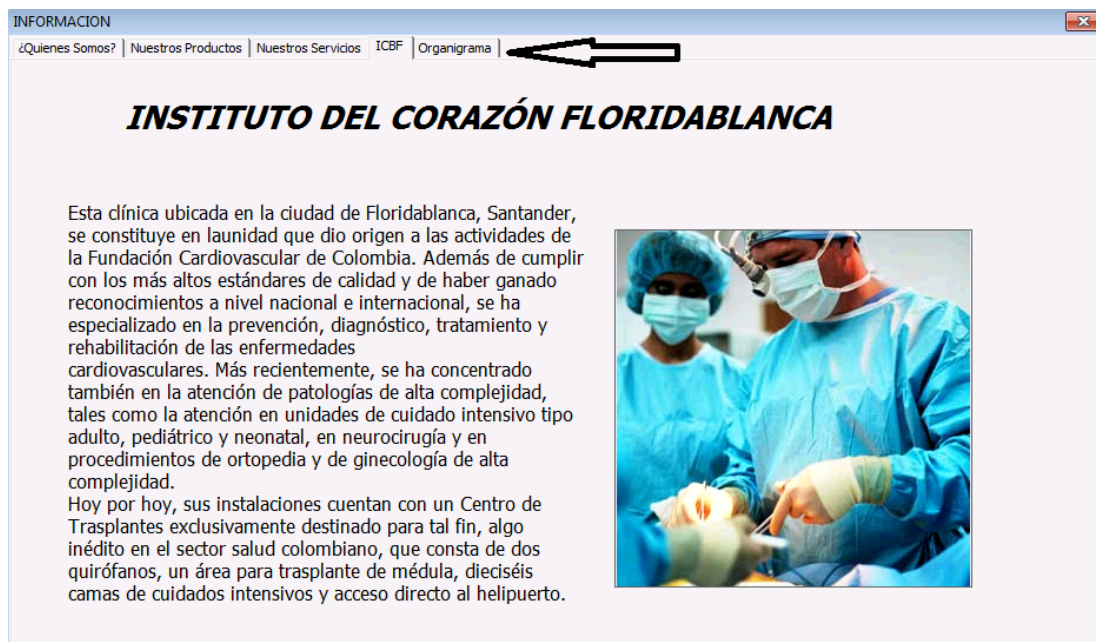
Luego de la selección del idioma de su preferencia, desde esta pantalla oprimiendo el botón **Continuar / Continue** se llega al menú de Introducción el cual está diseñado como una guía de toda la herramienta, donde se podrán realizar los cambios pertinentes, para así observar los resultados obtenidos. Cabe añadir que desde allí también es posible cambiar el idioma después de estar utilizando la herramienta.



Paso 1 Acerca de la FCV

Como se puede observar, la hoja de introducción se encuentra dividida en dos columnas, en la primera (de izquierda a derecha) se podrá conocer acerca de la Fundación Cardiovascular de Colombia, es decir, su información institucional, la información general de cada una de sus Unidades Estratégicas Empresariales haciendo énfasis en el Instituto del Corazón de Floridablanca el cual es el objetivo de este proyecto.

Para acceder a ellos se debe hacer **click** en el botón **Acerca de la FCV** y luego haga **click** en cada una de las pestañas que están dentro del recuadro que muestra la flecha.



Paso 2 Estados Financieros

En la segunda y más numerosa, encontramos todo lo necesario para realizar un diagnóstico financiero recopilando información desde 2008.

Al darle click en el cuadro **Estados Financieros** se abrirá un cuadro como en el que se muestra a continuación:



En donde al leer lo que se muestra tendrá una idea de lo que va a escoger. Al darle click en el botón **Aceptar**, aparecerá un cuadro en donde el usuario podrá escoger el modo de ver las cifras si en pesos o miles.



Dependiendo de la escogencia si en miles o pesos, el procesara todas las hojas de Excel para que se realicen de esa forma. Una vez haya escogido pasará a la hoja periodos para escoger los años y meses que desee evaluar. Es importante tener presente que la información aquí procesada corresponde al acumulado de acuerdo al periodo de cierre:

FCV. INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA
ESCOGER AÑO Y PERIODOS QUE DESEE EVALUAR

Año 2008 2009 2010	Año 2009 2010 2011	Año 2009 2010 2011	Año 2010 2011 2012	Año 2011 2012 2013
Mes Mayo Junio Julio Agosto Septiembre Octubre Noviembre Diciembre	Mes Mayo Junio Julio Agosto Septiembre Octubre Noviembre Diciembre	Mes Mayo Junio Julio Agosto Septiembre Octubre Noviembre Diciembre	Mes Mayo Junio Julio Agosto Septiembre Octubre Noviembre Diciembre	Mes Mayo Junio Julio Agosto Septiembre Octubre Noviembre Diciembre

CONTINUAR
CONTINUE

Una vez el usuario haya escogido los periodos a evaluar al dar **click** en el botón **continuar**, pasará a la siguiente pantalla:



Esta hoja muestra una serie de botones que al darle click pasará a cada hoja de acuerdo a:

1. Botón **Balance General**
2. Botón **Estado de Resultados**
3. Botón **Flujo de Efectivo**
4. Botón **Cambios en la Situación Financiera.**
5. Botón **Cambios en el Patrimonio**

Como ESTADOS DE RESULTADOS, se podrán observar los siguientes botones:

1. Botón **Ingresos y Costos U.F**
2. Botón **Costos y Gastos Totales**
3. Botón **Resultados Mes a Mes**

En esta hoja en el lado superior derecho de la pantalla se encuentran los botones Introducción y Periodo, que lo llevarán a la hoja correspondiente.

Al ingresar al Balance General o Estado de resultados le permitirá al hacer click al número de la nota ver el detalle de lo que compone el rubro como lo muestra la siguiente imagen:

FCV - INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA
BALANCE GENERAL EN MILES DE PESOS

POR EL PERIODO TERMINADO A:

	NOTAS / NOTES	2009-12	% Part.	2010-12	% Part.	% Var.	2011-12	% Part.	% Var.	2012-
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
Disponible	1	458,733	0.4%	276,990	0.3%	-39.6%	1,826,658	1.3%	559.5%	2,
Inversiones	2	38,842	0.0%	38,842	0.0%	0.1%	1,899	0.0%	-95.1%	
Deudores	3	89,976,084	75.9%	73,179,206	68.0%	-18.7%	101,093,752	73.7%	38.1%	114,
Inventarios	4	1,328,633	1.1%	1,724,201	1.6%	29.8%	1,987,037	1.4%	15.2%	1,
Diferidos	7	215,482	0.2%	203,436	0.2%	-5.6%	291,946	0.2%	43.5%	
Total activo corriente		92,017,726	77.6%	75,422,675	70.1%	-18.0%	105,201,292	76.7%	39.5%	118,
ACTIVO NO CORRIENTE										
Inversiones	2	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	
Propiedad, planta y equipo	5	9,338,728	7.9%	11,159,826	10.4%	19.5%	11,654,578	8.5%	4.4%	12,
...	6

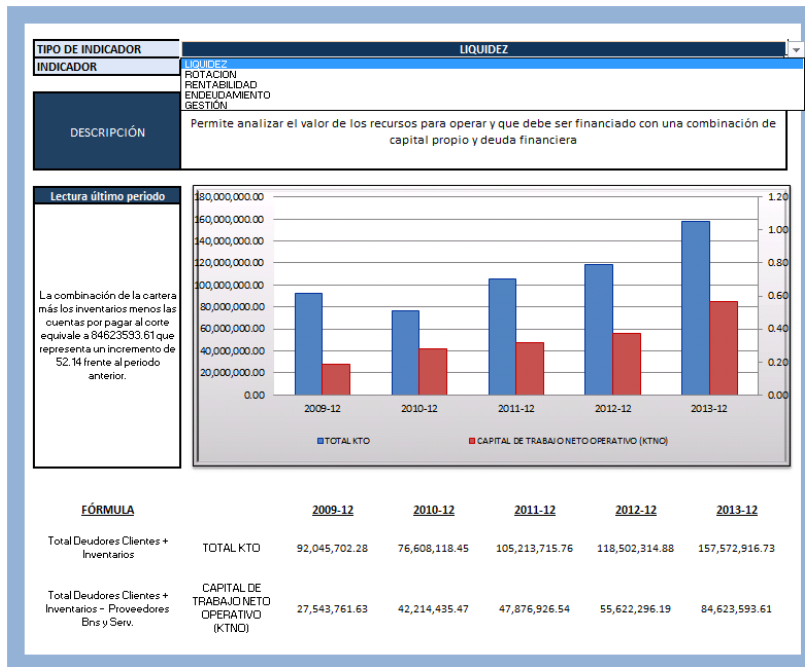
Paso 3 Indicadores Financieros

Luego de haber visto los estados financieros de nuestro interés pasamos a ver los indicadores.

Al darle click en este botón aparecerá el siguiente cuadro:



En donde aparecen tres cuadros de texto en donde el usuario le dará click a lo que desea ver, si escoge Indicadores Financieros aparece:



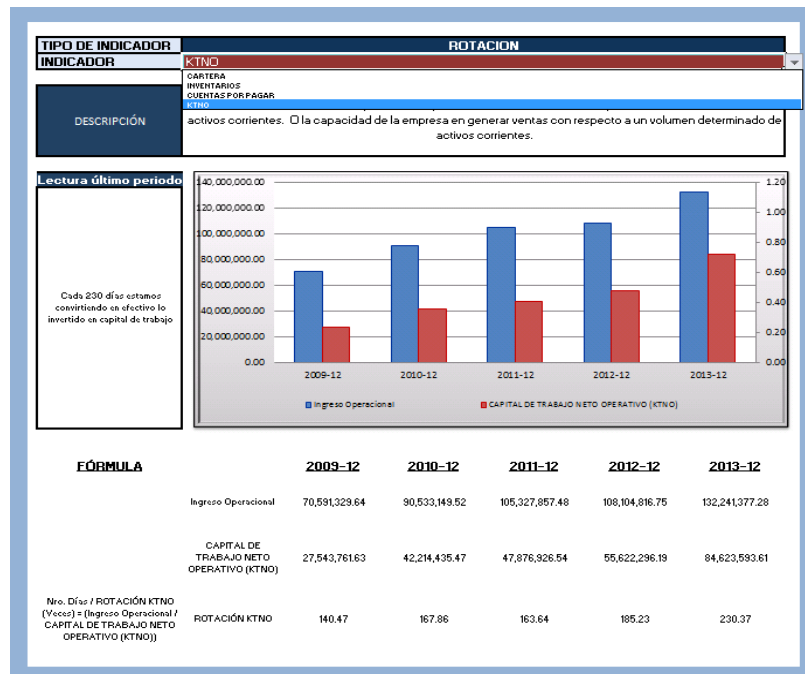
INTRODUCCION
INTRODUCTION



HOJA VIDA INDICADORES
BLADE LIFE FINANCIAL INDICATORS

OTROS / OTHERS

El primer paso es escoger el tipo de indicador entre Liquidez, Rotación, Rentabilidad, Endeudamiento y Gestión. Una vez escogido aparecen los diferentes indicadores de acuerdo al tipo, el cual deberá escogerse el que se quiera revisar.



INTRODUCCION
INTRODUCTION



HOJA VIDA INDICADORES
BLADE LIFE FINANCIAL INDICATORS

OTROS / OTHERS

Cada indicador trae su descripción, la lectura del último periodo, la fórmula, datos y la presentación gráfica para su adecuada evaluación y análisis.

Estando en ésta hoja permite al dar click en el respectivo ícono pasar a la Hoja de Vida de los indicadores en donde se encuentran todos los indicadores con los datos, pasar a la hoja resumen en donde se encuentran los indicadores claves para el análisis financiero, devolverse a la hoja de introducción o devolverse a la hoja para escoger los Estados Financieros.

Al regresar a introducción y dar click en indicadores en el segundo cuadro de texto tenemos el Modelo Dupont, que para ayudar al análisis se tomó la información de los activos tomando el total de éstos, el ANDEO al inicio del periodo y el ANDEO al final del periodo.

Escoger Información Activo

ANDEO (KTNO + AFO) Final Periodo
 ACTIVO TOTAL
 ANDEO (KTNO + AFO) Final Periodo
ANDEO (KTNO + AFO) Inicio Periodo

←

Activos a Patrimonio				
2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
257.1%	167.8%	193.5%	185.7%	179.5%

}

Rendimiento sobre patrimonio (ROE)				
2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
6.99%	17.59%	8.51%	1.43%	11.46%

}

}

}

Rendimiento Sobre Inversion (ROI)				
2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
2.72%	10.48%	4.40%	0.77%	6.39%

}

}

}

El botón para ver el EVA nos lleva a la hoja en donde está el resultado de los 3 últimos periodos junto a su análisis gráfico.

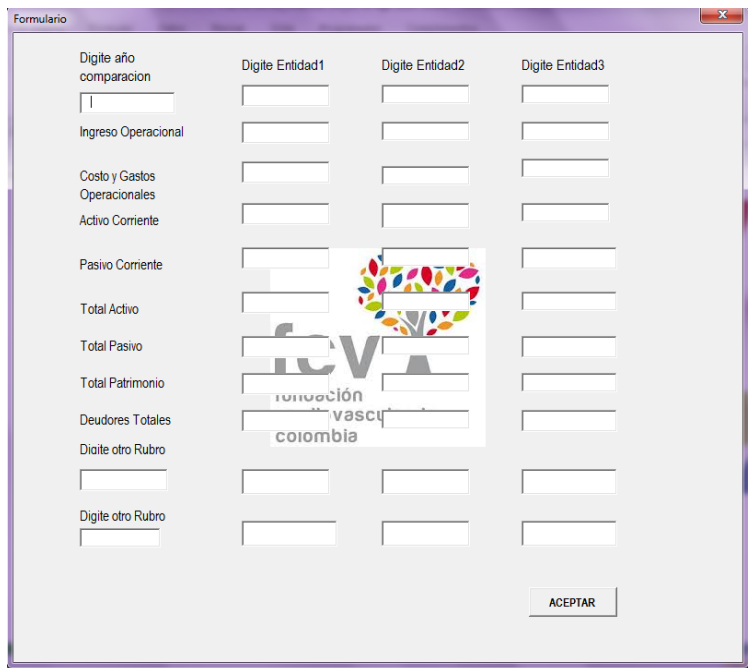
Paso 4 Comparación con el Sector

Al darle click a este botón aparece el siguiente cuadro:



Al dar click en **Revisar Comparación con el Sector** nos mostrara una hoja con diferentes graficas de comparación al cierre del 2012, 2013 y de estas dos en una misma gráfica, que corresponde a comparación ya realizada con entidades para los años 2012 y 2013.

Al darle click en **Realizar Comparación con el Sector**, mostrara el siguiente formulario;

A screenshot of a "Formulario" window. It contains a table of input fields for data entry. The columns are labeled "Digite año comparacion", "Digite Entidad1", "Digite Entidad2", and "Digite Entidad3". The rows include: "Ingreso Operacional", "Costo y Gastos Operacionales", "Activo Corriente", "Pasivo Corriente", "Total Activo", "Total Pasivo", "Total Patrimonio", "Deudores Totales", "Digaite otro Rubro", and "Digite otro Rubro". A watermark for "FUNDACIÓN COLOMBIANA DE INVESTIGACIONES Y DESARROLLO TECNOLÓGICO" is visible in the center. An "ACEPTAR" button is located at the bottom right.

En donde le permitirá al usuario realizar comparaciones con tres diferentes entidades y el usuario podrá ingresar los valores de acuerdos a sus necesidades. Al darle click en **ACEPTAR**, se mostrara en una Hoja las Gráficas de Comparación de estar tres entidades.

Esta herramienta se entrega a la Fundación Cardiovascular de Colombia como complemento del diagnóstico financiero realizado de los años 2009 al 2013, junto con la información a la fecha, para su futuro análisis.

PROCEDIMIENTO PARA BASE DE DATOS

INFORMACIÓN PARA ESTADOS FINANCIEROS

Del módulo de contabilidad se baja a Excel el libro mayor y balances del periodo nuevo a ingresar. Es importante tener presente que ya el periodo debe estar cerrado contablemente. La siguiente es la pantalla del módulo de contabilidad de la FCV del Software “SAHI” de donde se origina el informe:

Código	Nombre de la cuenta	Saldos \$
1	ACTIVO	220,254,898,932.76
11	DISPONIBLE	353,369,816.26
1105	CAJA	140,185,940.61
110505	CAJA GENERAL	134,285,940.61
11050505	CAJA GENERAL	134,285,940.61
1105050505	Efectivo Fundación	134,285,940.61
110510	CAJA MENOR	5,900,000.00
11051005	CAJA MENOR	5,900,000.00
1105100504	Laboratorio	50,000.00
1105100505	Tesoreria	1,000,000.00
1105100510	Urgencias	50,000.00
1105100512	Paciente Internacional	800,000.00
1105100525	Mantenimiento	1,500,000.00
1105100535	Instituto Corazón	1,500,000.00
1105100594	Mtto IC - Bioingeniería	1,000,000.00
1110	BANCOS	213,183,875.66
111005	MONEDA NACIONAL	213,183,875.66
11100505	MONEDA NACIONAL	213,183,875.66
1110050505	Bancafé	0.00
1110050509	Bogotá Rotativo	0.30

El Libro mayor y balance baja en columnas débito y crédito por lo que se procede a dejar una sola columna del saldo final aplicando la siguiente fórmula:

$$=SI(O(VALOR(IZQUIERDA(A9,1))=1, VALOR(IZQUIERDA(A9,1))=5, VALOR(IZQUIERDA(A9,1))=6, VALOR(IZQUIERDA(A9,1))=7, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=81, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=83, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=94, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=96), REDONDEAR((G9-H9)/2), SI(O(VALOR(IZQUIERDA(A9,1))=2, VALOR(IZQUIERDA(A9,1))=3, VALOR(IZQUIERDA(A9,1))=4, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=84, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=86, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=91, VALOR(IZQUIERDA(A9,2))=93), REDONDEAR((H9-G9)/2), 0))$$

Se debe aumentar a las siguientes cuentas de manera manual el valor de \$32.897.958,83 por diferencia del balance general (no hay sumas iguales) por error en el software el cual aparece también en otras UEEs que les sobra.

3
31
3140
314001
31400105
3140010501

Una vez se tiene la información anterior se organiza en 6 columnas, de acuerdo al siguiente ejemplo:

<u>CODIGO</u>	<u>CUENTA</u>	<u>Año</u>	<u>Año Per</u>	<u>Mes</u>	<u>Val Sal Per</u>
1	ACTIVO	2014	2014-01	Enero	208,606,972,936.14
11	DISPONIBLE	2014	2014-01	Enero	294,251,015.39
1105	CAJA	2014	2014-01	Enero	21,366,549.66
110505	CAJA GENERAL	2014	2014-01	Enero	15,466,549.66
11050505	CAJA GENERAL	2014	2014-01	Enero	15,466,549.66
1105050505	Efectivo Fundación	2014	2014-01	Enero	15,466,549.66
110510	CAJA MENOR	2014	2014-01	Enero	5,900,000.00

Esta información se copia y se pega en la hoja “BaseBce” de la herramienta que corresponde a la tabla de la base de datos de donde se toma la información para la herramienta de análisis.

El siguiente paso es actualizar la hoja “Datos” para que ésta tenga en cuenta lo nuevo que se va ingresando a la base de datos.

A partir de abril de 2013 se creó un proceso interno en la Fundación Cardiovascular de Colombia porque no se estaban registrando los pagos identificados sino que estaban quedando como consignaciones por identificar debido a que no se contaba con la información de cuánto estaban pagado para

cada UEE y esto estaba afectando la información al no tener la realidad de los valores que las entidades estaban pagando. El proceso se denominó “Abonos en UEE Puente”, que consiste en realizar los ingresos de caja del cliente pagador como abonos por aplicar en la UEE Corporativa, los cuales una vez son identificados a que UEE pertenecen, se reclasifica. Debido a esto para el cálculo de la rotación de cartera se revisan mensualmente esos saldos y se distribuyen entre los dos Institutos (Floridablanca y Santa Marta) y Productos Hospitalarios, porcentualmente de acuerdo a la participación del saldo de la cartera por cliente. Por esto a la base de datos debe agregarse ese mayor valor en los pagos por aplicar. En la base se debe incluir así:

<u>Codigo</u>	<u>Tipo</u>
ABCARTERA	Pagos por aplicar UEE Puente

INCLUSIÓN DE COBROS INTERNOS ENTRE UEEs

Dentro del proceso estructural de la Fundación Cardiovascular de Colombia existen Unidades Estratégicas Empresariales (UEE) que generan productos y/o servicios, los cuales le generan una utilidad a la UEE que los genera y un costo para la UEE que los recibe. Esa utilidad o variación a partir del año 2013 se maneja extracontablemente de acuerdo a:

- Comercializadora, le cobra al ICF el 3% por el proceso de compras nacional de papelería, accesorios, insumos y medicamentos.
- Comercializadora, le cobra al ICF por el proceso de compra internacional de insumos un % de variación de acuerdo al valor del producto en el mercado.

- Productos Hospitalarios, le cobra el ICF por la producción de ropa quirúrgica, suturas y otros insumos un % de variación de acuerdo al valor del producto en el mercado.
- Productos Hospitalarios, le cobra el ICF por el servicio de esterilización un % de variación de acuerdo al valor del producto en el mercado.
- Laboratorio de Biotecnología y Genómica, le cobra al ICF laboratorios especializados de acuerdo al valor del producto en el mercado.
- Bioingeniería, cobra por el mantenimiento de equipos Biomédicos.
- Otras UEE dependiendo del servicio o producto solicitado.

La distribución de la variación de los costos internos se realizó para la herramienta de acuerdo a la siguiente tabla:

<u>Tipo Producto</u>	<u>UEE que Suministra</u>	<u>Distribución de acuerdo a:</u>
Insumos		
Suturas	Productos Hospitalarios	Por participación de acuerdo al costo registrado en el rubro insumos
Ropa	Productos Hospitalarios	
Banco de Tejidos	Productos Hospitalarios	
Líneas	Productos Hospitalarios	
Venta Paciente	Comercializadora	
Consumos	Comercializadora	
Medicamentos		
Nutrición	Productos Hospitalarios	Por participación de acuerdo al costo registrado en el rubro medicamentos
Venta Paciente	Comercializadora	
Esterilización	Productos Hospitalarios	Por participación de acuerdo al costo registrado en el rubro de Esterilización
Laboratorio		
Biotecnología	Laboratorios especializados	En la Unidad Funcional de Apoyo Diagnóstico, teniendo en cuenta que los costos del laboratorio se registran aquí
Genómica	Laboratorios especializados	
Consumos	Comercializadora	Por participación de acuerdo al costo registrado en los rubros de papelería y accesorios
Bioingeniería	Bioingeniería	En la Unidad Funcional de Hospitalización, teniendo en cuenta que aquí se concentran los equipos médico científicos
UTAE	Unidad de Transporte Aéreo	En la Unidad Funcional de Otras actividades relacionadas con la salud, teniendo en cuenta que aquí se registran las ventas de la UTAE en FCV

Para éste ejercicio se entrega el archivo que contiene la información de la distribución de los años 2013 y 2014, denominado “Cálculo distribución costo ventas internas”, en el que se debe realizar lo siguiente:

- Bajar del módulo de contabilidad Software “SAHI” el informe comparativo de cuentas del año gravable
- Incluir los datos de las ventas internas reportadas en la hoja “Internos 2013-14” de acuerdo al tipo de producto y concepto del mes a actualizar.

En el archivo ya se tienen parametrizadas las cuentas del costo real base para la distribución por unidad funcional, y una vez se colocan los datos anteriores se calcula la información.

La Herramienta de Análisis Financiero ICFB toma la información de la hoja “BaseBce”, por lo que la información calculada de las ventas internas deberá adicionarse a ésta, identificando los datos con un código no solo para diferenciar el tipo de costo sino la unidad funcional, así:

Codigo	Tipo	Unidad Funcional
10INSAPD	Variación Insumos	Apoyo Diagnóstico
10INSAPT	Variación Insumos	Apoyo Terapéutico
10INSCEX	Variación Insumos	Consulta Externa
10INSCx	Variación Insumos	Cirugía
10INSHOS	Variación Insumos	Hospitalización
10INSMER	Variación Insumos	Mercadeo
10INSURG	Variación Insumos	Urgencias
10MEDAPD	Variación medicamentos	Apoyo Diagnóstico
10MEDAPT	Variación medicamentos	Apoyo Terapéutico
10MEDCEX	Variación medicamentos	Consulta Externa
10MEDCx	Variación medicamentos	Cirugía
10MEDHOS	Variación medicamentos	Hospitalización
10MEDURG	Variación medicamentos	Urgencias
6135BIOH	Mtto. Equipos Biomédicos	Hospitalización
6135ESTAD	Servicio Esterilización PH	Apoyo Diagnóstico
6135ESTCE	Servicio Esterilización PH	Consulta Externa
6135ESTCx	Servicio Esterilización PH	Cirugía
6135ESTHO	Servicio Esterilización PH	Hospitalización
6135ESTUR	Servicio Esterilización PH	Urgencias
6135LABAPD	Variación Laboratorios Especializados	Apoyo Diagnóstico
6135SUECE	Servicios UEN	Consulta Externa
6135SUECx	Servicios UEN	Cirugía
6135SUEHO	Servicios UEN	Hospitalización
6135SUEUTA	Servicios UEN	Otras actividades relacionadas con la salud
6135UTA	Vuelos Fallidos	Otras actividades relacionadas con la salud
CONSAPD	Variación consumos otros Comerc	Apoyo Diagnóstico
CONSAPT	Variación consumos otros Comerc	Apoyo Terapéutico
CONSCEX	Variación consumos otros Comerc	Consulta Externa
CONSCx	Variación consumos otros Comerc	Cirugía
CONSGA	Variación consumos otros Comerc	Administración
CONSGV	Variación consumos otros Comerc	Ventas
CONSHOS	Variación consumos otros Comerc	Hospitalización
CONSURG	Variación consumos otros Comerc	Urgencias
DIFPAQAT	Diferencia paquete 413516	Apoyo Terapéutico
DIFPAQCx	Diferencia paquete 413516	Cirugía
DIFPAQHO	Diferencia paquete 413516	Hospitalización
INGCMO	Interno Ingreso Coordinador Médico Operativo	Otras actividades relacionadas con la salud

En los años anteriores la información se contabilizaba y estaba incluida dentro del costo del producto. Para los años 2008 y 2009 también debió realizarse una distribución de ingresos y costos por unidad funcional teniendo en cuenta que todo el componente de materiales y suministros a pacientes que incluye insumos, medicamentos, oxígeno, honorarios y servicios contratados de acuerdo al plan de cuentas de la Superintendencia Nacional de Salud se debía registrar en la unidad funcional de mercadeo.

La distribución realizada quedo identificada por códigos, que se colocan en el presente documento como medio informativo para el conocimiento de la base de datos pero esto no se debe hacer actualmente. Los siguientes fueron los códigos con los cuales se incluyeron esta información en la base de datos:

Codigo	Tipo	Unidad Funcional
4135DIC	Ingreso Diacorsas por UF	Consulta Externa
4135DICx	Ingreso Diacorsas por UF	Cirugía
4135DID	Ingreso Diacorsas por UF	Apoyo Diagnóstico
4135DIH	Ingreso Diacorsas por UF	Hospitalización
4135DIU	Ingreso Diacorsas por UF	Urgencias
4135DPC	Ingreso Diferencia Paquete por UF	Consulta Externa
4135DPCx	Ingreso Diferencia Paquete por UF	Cirugía
4135DPD	Ingreso Diferencia Paquete por UF	Apoyo Diagnóstico
4135DPH	Ingreso Diferencia Paquete por UF	Hospitalización
4135DPT	Ingreso Diferencia Paquete por UF	Apoyo Terapéutico
4135DPU	Ingreso Diferencia Paquete por UF	Urgencias
4135HOC	Ingreso Honorarios por UF	Consulta Externa
4135HOCx	Ingreso Honorarios por UF	Cirugía
4135HOD	Ingreso Honorarios por UF	Apoyo Diagnóstico
4135HOH	Ingreso Honorarios por UF	Hospitalización
4135HOT	Ingreso Honorarios por UF	Apoyo Terapéutico
4135HOU	Ingreso Honorarios por UF	Urgencias
4135MCx	Ingreso Imágenes Dx por UF	Cirugía
4135IMD	Ingreso Imágenes Dx por UF	Apoyo Diagnóstico
4135IMH	Ingreso Imágenes Dx por UF	Hospitalización
4135IMU	Ingreso Imágenes Dx por UF	Urgencias
4135INC	Ingreso Insumos por UF	Consulta Externa
4135INCx	Ingreso Insumos por UF	Cirugía
4135IND	Ingreso Insumos por UF	Apoyo Diagnóstico
4135INH	Ingreso Insumos por UF	Hospitalización
4135INU	Ingreso Insumos por UF	Urgencias
4135IT	Ingresos Internos	Apoyo Diagnóstico
4135LAC	Ingreso Laboratorios por UF	Consulta Externa
4135LACx	Ingreso Laboratorios por UF	Cirugía
4135LAD	Ingreso Laboratorios por UF	Apoyo Diagnóstico
4135LAH	Ingreso Laboratorios por UF	Hospitalización
4135LAT	Ingreso Laboratorios por UF	Apoyo Terapéutico
4135LAU	Ingreso Laboratorios por UF	Urgencias
4135MEC	Ingresos medicamentos por UF	Consulta Externa
4135MECx	Ingresos medicamentos por UF	Cirugía
4135MED	Ingresos medicamentos por UF	Apoyo Diagnóstico
4135MEH	Ingresos medicamentos por UF	Hospitalización
4135MEU	Ingresos medicamentos por UF	Urgencias
4135OSCx	Ingresos Otros suministros por UF	Cirugía
4135OSD	Ingresos Otros suministros por UF	Apoyo Diagnóstico
4135OSH	Ingresos Otros suministros por UF	Hospitalización
4135OSU	Ingresos Otros suministros por UF	Urgencias
4135OXC	Ingreso Oxigeno por UF	Consulta Externa
4135OXCx	Ingreso Oxigeno por UF	Cirugía
4135OXH	Ingreso Oxigeno por UF	Hospitalización
4135OXU	Ingreso Oxigeno por UF	Urgencias

Codigo	Tipo	Unidad Funcional
4135SCC	Ingreso Demás Ss Contratados por UF	Consulta Externa
4135SCCx	Ingreso Demás Ss Contratados por UF	Cirugía
4135SCD	Ingreso Demás Ss Contratados por UF	Apoyo Diagnóstico
4135SCH	Ingreso Demás Ss Contratados por UF	Hospitalización
4135SCT	Ingreso Demás Ss Contratados por UF	Apoyo Terapéutico
4135SCU	Ingreso Demás Ss Contratados por UF	Urgencias
6115LVC	Costo Lavandería por UF	Consulta Externa
6115LVCx	Costo Lavandería por UF	Cirugía
6115LVD	Costo Lavandería por UF	Apoyo Diagnóstico
6115LVH	Costo Lavandería por UF	Hospitalización
6115LVIV	Costo Lavandería por UF	Otras Actividades relac. Salud
6115LVT	Costo Lavandería por UF	Apoyo Terapéutico
6115LVU	Costo Lavandería por UF	Urgencias
6135BIOCx	Costo Activos Bioingeniería	Cirugía
6135BIOD	Costo Activos Bioingeniería	Apoyo Diagnóstico
6135BIOH	Costo Activos Bioingeniería	Hospitalización
6135BIOU	Costo Activos Bioingeniería	Urgencias
6135DIC	Costo Diacorsa por UF	Consulta Externa
6135DICx	Costo Diacorsa por UF	Cirugía
6135DID	Costo Diacorsa por UF	Apoyo Diagnóstico
6135DIH	Costo Diacorsa por UF	Hospitalización
6135DIU	Costo Diacorsa por UF	Urgencias
6135ESC	Costo Esterilización por UF	Consulta Externa
6135ESCx	Costo Esterilización por UF	Cirugía
6135ESD	Costo Esterilización por UF	Apoyo Diagnóstico
6135ESH	Costo Esterilización por UF	Hospitalización
6135EST	Costo Esterilización por UF	Apoyo Terapéutico
6135ESU	Costo Esterilización por UF	Urgencias
6135HOC	Costo Honorarios por UF	Consulta Externa
6135HOCx	Costo Honorarios por UF	Cirugía
6135HOD	Costo Honorarios por UF	Apoyo Diagnóstico
6135HOH	Costo Honorarios por UF	Hospitalización
6135HOIV	Costo Honorarios por UF	Otras Actividades relac. Salud
6135HOT	Costo Honorarios por UF	Apoyo Terapéutico
6135HOU	Costo Honorarios por UF	Urgencias
6135IMC	Costo Imágenes Dx por UF	Consulta Externa
6135IMCx	Costo Imágenes Dx por UF	Cirugía
6135IMD	Costo Imágenes Dx por UF	Apoyo Diagnóstico
6135IMH	Costo Imágenes Dx por UF	Hospitalización
6135IMU	Costo Imágenes Dx por UF	Urgencias
6135INC	Costo Insumos por UF	Consulta Externa
6135INCx	Costo Insumos por UF	Cirugía
6135IND	Costo Insumos por UF	Apoyo Diagnóstico
6135INH	Costo Insumos por UF	Hospitalización
6135INIV	Costo Insumos por UF	Otras Actividades relac. Salud
6135INT	Costo Insumos por UF	Apoyo Terapéutico
6135INU	Costo Insumos por UF	Urgencias

<u>Codigo</u>	<u>Tipo</u>	<u>Unidad Funcional</u>
6135MEC	Costo Medicamentos por UF	Consulta Externa
6135MECx	Costo Medicamentos por UF	Cirugía
6135MED	Costo Medicamentos por UF	Apoyo Diagnóstico
6135MEH	Costo Medicamentos por UF	Hospitalización
6135MEIV	Costo Medicamentos por UF	Otras Actividades relac. Salud
6135MET	Costo Medicamentos por UF	Apoyo Terapéutico
6135MEU	Costo Medicamentos por UF	Urgencias
6135OXCx	Costo Oxígeno por UF	Cirugía
6135OXH	Costo Oxígeno por UF	Hospitalización
6135OXU	Costo Oxígeno por UF	Urgencias
6135SCC	Costo Demás Ss Contratados por UF	Consulta Externa
6135SCCx	Costo Demás Ss Contratados por UF	Cirugía
6135SCD	Costo Demás Ss Contratados por UF	Apoyo Diagnóstico
6135SCH	Costo Demás Ss Contratados por UF	Hospitalización
6135SCT	Costo Demás Ss Contratados por UF	Apoyo Terapéutico
6135SCU	Costo Demás Ss Contratados por UF	Urgencias

La información de los internos debe incluirse también en la Herramienta en la hoja “internos”, ya que éste valor será sumado en el Balance de comprobación como una cuenta por pagar a internos teniendo en cuenta que no se registran contablemente y los estados financieros deben dar sumas iguales.

En la base de datos también se debe incluir el valor correspondiente a la parte corporativa y los financieros que es distribuido entre todas las Unidades Estratégicas empresariales. Estos se reflejan al final del Estado de Resultados, y se identifican así:

<u>Codigo</u>	<u>Tipo</u>
CORPO	Corporativos
FINANC	Financieros

Como información adicional a la herramienta de análisis financiero se incluyeron indicadores de productividad hospitalaria para comparar el resultado de la unidad funcional. Estos se identificaron en la base de datos, así:

<u>Codigo</u>	<u>Tipo</u>
%OCUPAC	Porcentaje de Ocupación Cama
NROCAM	Número de Camas Hospitalización
NROCE	Número de Consultas Externas
NROCx	Número de Cirugías realizadas
NROPROC	Número Procedimientos de Dx
NROURG	Número de urgencias atendidas

La información es suministrada por el área de estadística de la UEE ICFB, de manera mensual. Teniendo en cuenta que estamos colocando la información acumulada a cada mes, la información de porcentaje de ocupación cama, y nro. de camas hospitalización se va colocando el promedio al mes actual del periodo, de resto de indicadores si acumulado.

Los procedimientos de diagnóstico corresponden a la sumatoria de los realizados en hemodinamia, electrofisiología, métodos diagnósticos no invasivos, gastroenterología, neurología y neumología.

Dentro de la Herramienta se realizaron dos bases de datos una para la información de los Estados Financieros que contiene la información acumulada al corte del periodo y la otra para el Estado de Resultados Mensual que contiene la información desde el año 2011.

Para la base de Estados Financieros

La información se incluye en la Hoja “BaseBce”, la cual realiza tabla dinámica en la Hoja “Datos”, que es de donde se alimenta la Hoja “INFORMACIÓN”, esta última hoja es la que alimenta las demás hojas que corresponden a la elaboración de los Estados Financieros.

Hojas:

BALANCE

NotasBce

ESTADO_RESULTADO

NotasGyP

FLUJO_EFECTIVO

CAMBIOS_SITUACFINANCIERA

CAMBIOS_PATRIMONIO

ResultadoUnidFuncional

TotalCostosyGastos

GráficosPeriodo

Indicadores

Para la Base Estado de Resultados Mes

La información se incluye en la Hoja “BaseGyPMes”, la cual realiza tabla dinámica en la Hoja “DatosGyPMes”, que es de donde se alimenta la Hoja “INFORMACIÓN GyP”, esta última hoja es la que alimenta las demás hojas que corresponden a la elaboración del informe mensual del Estado de Resultados.

Hojas:

ResultadosMesInicio

RESULTADO MENSUAL

GráficosGyPMes

OTROS

En la Hoja “Base FCL”, debe llenarse en la Tabla 3 la información correspondiente al KTNO el valor acumulado al cierre de mes. Esta información la obtiene tomando de la hoja de vida de los indicadores el valor.

La Herramienta está protegida por clave la cual se entrega al usuario administrador.

RECOMENDACIONES

Con el fin de obtener un mejor análisis de rentabilidad por Unidad Funcional, y en especial para análisis de costos por centro de costos o de beneficio, debe realizarse un análisis junto con el proveedor (comercializadora y productos Hospitalarios) para identificar el verdadero consumo y variación de cada uno, y así cargar los costos correspondientes al mismo.

Este proceso es un paso operativo que a nivel organizacional debería sistematizarse.

Anexo 4. Balance General años terminados de 2009 a 2013

FCV - INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA BALANCE GENERAL EN MILES DE PESOS POR EL PERIODO TERMINADO A:

NOTAS / NOTES	2009-12	% Part.	2010-12	% Part.	% Var.	2011-12	% Part.	% Var.	2012-12	% Part.	% Var.	2013-12	% Part.	% Var.
ACTIVO														
ACTIVO CORRIENTE														
1	458,733	0.4%	276,990	0.3%	-39.6%	1,826,658	1.3%	559.5%	2,051,010	1.3%	12.3%	155,077	0.1%	-92.4%
2	38,794	0.0%	38,842	0.0%	0.1%	1,899	0.0%	-95.1%	1,997	0.0%	5.2%	0	0.0%	-100.0%
3	89,976,084	75.9%	73,179,206	68.0%	-18.7%	101,093,752	73.7%	38.1%	114,090,679	70.5%	12.9%	152,861,845	75.2%	34.0%
4	1,328,633	1.1%	1,724,201	1.6%	29.8%	1,987,037	1.4%	15.2%	1,651,232	1.0%	-16.9%	1,847,809	0.9%	11.9%
7	215,482	0.2%	203,436	0.2%	-5.6%	291,946	0.2%	43.5%	247,625	0.2%	-15.2%	252,840	0.1%	2.1%
Total activo corriente	92,017,726	77.6%	75,422,675	70.1%	-18.0%	105,201,292	76.7%	39.5%	118,042,544	73.0%	12.2%	155,117,571	76.3%	31.4%
ACTIVO NO CORRIENTE														
2	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
5	9,338,728	7.9%	11,159,826	10.4%	19.5%	11,654,578	8.5%	4.4%	12,961,050	8.0%	11.2%	12,712,614	6.3%	-1.9%
6	3,722,193	3.1%	3,353,417	3.1%	-9.9%	2,963,929	2.2%	-11.6%	2,574,442	1.6%	-13.1%	2,202,233	1.1%	-14.5%
7	1,015,710	0.9%	695,674	0.6%	-31.5%	343,160	0.3%	-50.7%	246,393	0.2%	-28.2%	80,705	0.0%	-67.2%
8	17,564	0.0%	17,564	0.0%	0.0%	17,564	0.0%	0.0%	17,564	0.0%	0.0%	17,564	0.0%	0.0%
9	12,396,243	10.5%	16,982,781	15.8%	37.0%	16,982,781	12.4%	0.0%	27,945,634	17.3%	64.6%	33,142,092	16.3%	18.6%
Total activo no corriente	26,490,438	22.4%	32,209,261	29.9%	21.6%	31,962,012	23.3%	-0.8%	43,745,082	27.0%	36.9%	48,155,208	23.7%	10.1%
TOTAL ACTIVO	118,508,164	100.0%	107,631,936	100.0%	-9.2%	137,163,304	100.0%	27.4%	161,787,626	100.0%	18.0%	203,272,778	100.0%	25.6%
PASIVO Y PATRIMONIO														
PASIVO CORRIENTE														
10	1,413,302	2.0%	1,579,122	3.6%	11.7%	843,138	1.3%	-46.6%	3,013,096	4.0%	257.4%	2,334,725	2.6%	-22.5%
11	3,394,249	4.7%	2,875,996	6.6%	-15.3%	3,307,065	5.0%	15.0%	984,778	1.3%	-70.2%	1,161,603	1.3%	18.0%
12	62,103,536	85.8%	30,965,266	71.2%	-50.1%	54,067,607	81.6%	74.6%	61,438,003	82.3%	13.6%	74,302,830	82.5%	20.9%
13	58,972	0.1%	1,185,340	2.7%	1910.0%	225,994	0.3%	-80.9%	167,529	0.2%	-25.9%	1,576	0.0%	-99.1%
14	1,121,820	1.5%	1,390,390	3.2%	23.9%	2,669,514	4.0%	92.0%	3,299,582	4.4%	23.6%	5,374,718	6.0%	62.9%
15	1,526,471	2.1%	3,688,600	8.5%	141.6%	4,105,339	6.2%	11.3%	5,362,385	7.2%	30.6%	1,049,689	1.2%	-80.4%
16	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
17	188,319	0.3%	74,810	0.2%	-60.3%	30,957	0.0%	-58.6%	113,718	0.2%	267.3%	5,810,146	6.5%	5009.3%
Total pasivo corriente	69,806,669	96.4%	41,759,524	96.0%	-40.2%	65,249,614	98.4%	56.3%	74,379,090	99.6%	14.0%	90,035,287	100.0%	21.0%
	58.9%		38.8%			47.6%			46.0%			44.3%		
PASIVO NO CORRIENTE														
10	2,607,109	3.6%	1,728,994	4.0%	-33.7%	1,032,254	1.6%	-40.3%	281,767	0.4%	-72.7%	0	0.0%	-100.0%
Total pasivo no corriente	2,607,109	3.6%	1,728,994	4.0%	-33.7%	1,032,254	1.6%	-40.3%	281,767	0.4%	-72.7%	0	0.0%	-100.0%
	2.2%		1.6%			0.8%			0.2%			0.0%		
Total Pasivo	72,413,778	100.0%	43,488,518	100.0%	-39.9%	66,281,868	100.0%	52.4%	74,660,858	100.0%	12.6%	90,035,287	100.0%	20.6%
	61.1%		40.4%			48.3%			46.1%			44.3%		
PATRIMONIO														
	28,378,960	61.6%	35,062,815	54.7%	23.6%	47,047,430	66.4%	34.2%	57,118,309	65.6%	21.4%	66,292,093	58.5%	16.1%
	815,642	1.8%	815,642	1.3%	0.0%	820,865	1.2%	0.6%	820,865	0.9%	0.0%	820,865	0.7%	0.0%
	1,281,576	2.8%	0	0.0%	-100.0%	0	0.0%	0	0	0.0%	0	0	0.0%	0.0%
18	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
	12,396,243	26.9%	16,982,781	26.5%	37.0%	16,982,781	24.0%	0.0%	27,945,634	32.1%	64.6%	33,142,092	29.3%	18.6%
	3,221,964	7.0%	11,282,180	17.6%	250.2%	6,030,360	8.5%	-46.5%	1,241,960	1.4%	-79.4%	12,982,441	11.5%	945.3%
Total Patrimonio	46,094,386	100.0%	64,143,418	100.0%	39.2%	70,881,437	100.0%	10.5%	87,126,768	100.0%	22.9%	113,237,492	100.0%	30.0%
	38.9%		54.1%			59.8%			73.5%			95.6%		
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	118,508,164	100.0%	107,631,936	100.0%	-9.2%	137,163,304	100.0%	27.4%	161,787,626	100.0%	18.0%	203,272,778	100.0%	25.6%
19	-20,651,557		-8,689,630		-57.9%	-18,428,043		112.1%	-23,177,138		25.8%	-43,359,397		87.1%

Anexo 5. Estado de resultados años terminados de 2009 a 2013

FCV - INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA
ESTADO DE RESULTADO EN MILES DE PESOS
 POR EL PERIODO TERMINADO A:

	NOTAS / NOTES	2009-12	% Part.	2010-12	% Part.	% Var.	2011-12	% Part.	% Var.	2012-12	% Part.	% Var.	2013-12	% Part.	% Var.
Ingreso Operacional	20	70,591,330	100.0%	90,533,150	100.0%	28.2%	105,327,857	100.0%	16.3%	108,104,817	100.0%	2.6%	132,241,377	100.0%	22.3%
Costos de servicio	21	59,679,918	84.5%	71,167,488	78.6%	19.2%	86,509,799	82.1%	21.6%	94,164,647	87.1%	8.8%	107,117,266	81.0%	13.8%
Excedente Bruto		10,911,412	15.5%	19,365,662	21.4%	77.5%	18,818,059	17.9%	-2.8%	13,940,170	12.9%	-25.9%	25,124,111	19.0%	80.2%
Gastos de Administración	22	5,931,146	8.4%	6,258,416	6.9%	5.5%	7,364,032	7.0%	17.7%	6,107,850	5.6%	-17.1%	6,395,668	4.8%	4.7%
Gastos de Ventas	23	332,591	0.5%	421,502	0.5%	26.7%	428,905	0.4%	1.8%	854,819	0.8%	99.3%	909,515	0.7%	6.4%
Excedente Operacional		4,647,675	6.6%	12,685,744	14.0%	172.9%	11,025,121	10.5%	-13.1%	6,977,502	6.5%	-36.7%	17,818,927	13.5%	155.4%
Ingresos no operacionales	24	1,758,927	2.5%	1,138,753	1.3%	-35.3%	790,371	0.8%	-30.6%	591,204	0.5%	-25.2%	2,879,801	2.2%	387.1%
Gastos no operacionales	25	1,004,323	1.4%	1,839,882	2.0%	83.2%	1,744,614	1.7%	-5.2%	1,225,427	1.1%	-29.8%	2,529,122	1.9%	106.4%
Excedente UEE		5,402,279	7.7%	11,984,615	13.2%	121.8%	10,070,879	9.6%	-16.0%	6,343,279	5.9%	-37.0%	18,169,606	13.7%	186.4%
Corporativos y Financieros	26	2,180,314	3.1%	702,435	0.8%	-67.8%	4,040,519	3.8%	475.2%	5,101,319	4.7%	26.3%	5,187,165	3.9%	1.7%
Excedente Neto		3,221,964	4.6%	11,282,180	12.5%	250.2%	6,030,360	5.7%	-46.5%	1,241,960	1.1%	-79.4%	12,982,441	9.8%	945.3%
Depreciación		1,891,231	2.7%	1,015,892	1.1%	-46.3%	1,566,145	1.5%	54.2%	1,811,255	1.7%	15.7%	2,096,581	1.6%	15.8%
Amortización		627,761	0.9%	390,954	0.4%	-37.7%	721,188	0.7%	84.5%	582,537	0.5%	-19.2%	541,391	0.4%	-7.1%
Provisiones		1,306,637	1.9%	2,078,128	2.3%	59.0%	2,011,696	1.9%	-3.2%	709,204	0.7%	-64.7%	393,627	0.3%	-44.5%
D + A + P		3,825,630	5.4%	3,484,974	3.8%	-8.9%	4,299,029	4.1%	23.4%	3,102,996	2.9%	-27.8%	3,031,600	2.3%	-2.3%
EBITDA		8,473,305	12.0%	16,170,718	17.9%	90.8%	15,324,150	14.5%	-5.2%	10,080,498	9.3%	-34.2%	20,850,527	15.8%	106.8%

Anexo 6. Estado de Flujo Efectivo años terminados de 2009 a 2013

FCV - INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA

FLUJO DE EFECTIVO EN MILES DE PESOS

POR EL PERIODO TERMINADO A:

	<u>2009-12</u>	<u>2010-12</u>	<u>2011-12</u>	<u>2012-12</u>	<u>2013-12</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Excedente Neto	3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441
(+) PARTIDAS QUE NO AFECTAN EL EFECTIVO					
Depreciación	1,891,231	1,015,892	1,566,145	1,811,255	2,096,581
Amortización	627,761	390,954	721,188	582,537	541,391
Ajustes Activos Fijos					
Provisión P.P. y E.	0	582,118	-582,118	0	0
Provisión de Cartera	1,306,637	2,078,128	2,011,696	709,204	393,627
Pérdida en Venta y Retiro de Bienes	0	0	0	57,461	109,019
EFFECTIVO GENERADO EN LA OPERACIÓN	7,047,594	15,349,271	9,747,272	4,402,417	16,123,060
Cambios netos en activos y pasivos operacionales					
Aumentos (disminuciones) en activos	61,960,501	-14,335,227	30,277,588	13,326,005	39,366,585
Deudores	61,663,661	-14,718,750	29,926,242	13,706,131	39,164,793
Inventarios	169,227	395,568	262,836	-335,805	196,578
Diferidos	127,612	-12,045	88,510	-44,321	5,214
Aumentos (disminuciones) en pasivos	53,801,139	-28,212,965	24,226,073	6,959,519	16,334,568
Proveedores	299,681	-518,253	431,069	-2,322,287	176,826
Cuentas por pagar	53,028,454	-31,138,270	23,102,341	7,370,396	12,864,827
Impuestos, gravámenes y tasas	31,587	1,126,368	-959,346	-58,465	-165,953
Obligaciones laborales	185,801	268,570	1,279,124	630,068	2,075,135
Pasivos estimados y provisiones	278,606	2,162,129	416,738	1,257,046	-4,312,695
Pasivos diferidos	0	0	0	0	0
Otros pasivos	-22,990	-113,509	-43,853	82,761	5,696,428
Flujo de efectivo neto en actividades de operación	-8,159,362	-13,877,737	-6,051,514	-6,366,487	-23,032,017
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversiones	0	0	0	0	0
Propiedad, planta y equipo	6,436,061	3,419,107	1,478,780	3,175,188	1,957,165
Intangibles	0	0	0	0	0
Cargos Diferidos	506,422	-297,859	-20,813	96,283	3,494
Otros activos	0	0	0	0	0
Flujo de efectivo neto en actividades de inversión	6,942,482	3,121,248	1,457,967	3,271,471	1,960,659
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN					
Obligaciones financieras	4,020,411	-712,295	-1,432,724	1,419,472	-960,138
Superavit de Capital	0	0	5,223	0	0
Corporativos y Financieros periodo anterior	2,678,447	2,180,314	702,435	4,040,519	5,101,319
Traslado en año 2013 Pt de UEE Telemedicina	0	0	0	0	2,830,505
Internos no reg contablemente (año 2013) - Efecto en Patrimonio	0	0	0	0	0
Flujo de efectivo neto en actividades de financiación	6,698,858	1,468,019	-725,066	5,459,991	6,971,686
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EFECTIVO	-1,355,392	-181,695	1,512,725	224,450	-1,897,930
EFFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	1,852,919	497,527	315,832	1,828,557	2,053,007
EFFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	497,527	315,832	1,828,557	2,053,007	155,077

Anexo 7. Estado de cambios en la situación financiera años terminados de 2009 a 2013

FCV - INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE PESOS POR EL PERIODO TERMINADO A:

	<u>2009-12</u>	<u>2010-12</u>	<u>2011-12</u>	<u>2012-12</u>	<u>2013-12</u>
Excedente Neto	3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441
(+) PARTIDAS QUE NO AFECTAN EL EFECTIVO					
Depreciación	1,891,231	1,015,892	1,566,145	1,811,255	2,096,581
Amortización	627,761	390,954	721,188	582,537	541,391
Provisión P.P. y E.	0	582,118	-582,118	0	0
Pérdida en Venta y Retiro de Bienes	0	0	0	57,461	109,019
TOTAL RECURSOS GENERADOS POR OPERACIONES ORDINARIAS	5,740,957	13,271,144	7,735,575	3,693,213	15,729,432
Recursos no generados por operaciones					
<u>Incremento en Oblig. Financieras a LP y Patrimonio</u>	<u>5,285,555</u>	<u>2,180,314</u>	<u>707,658</u>	<u>4,040,519</u>	<u>7,931,824</u>
Obligaciones financieras L.P.	2,607,109	0	0	0	0
Superavit de Capital	0	0	5,223	0	0
Corporativos y Financieros periodo anterior	2,678,447	2,180,314	702,435	4,040,519	5,101,319
Traslado en año 2013 Pt de UEE Telemedicina	0	0	0	0	2,830,505
Internos no reg contablemente (año 2013) - Efecto en Patrin	0	0	0	0	0
TOTAL FUENTES	11,026,512	15,451,458	8,443,234	7,733,732	23,661,257
Uso de los recursos aplicados a:					
Inversiones	0	0	0	0	0
Propiedad, planta y equipo	6,436,061	3,419,107	1,478,780	3,175,188	1,957,165
Intangibles	0	0	0	0	0
Cargos Diferidos	506,422	-297,859	-20,813	96,283	3,494
Otros activos	0	0	0	0	0
Disminución Obligaciones financieras L.P.	0	878,115	696,740	750,486	281,767
TOTAL USOS DE RECURSOS	6,942,482	3,999,363	2,154,707	4,021,957	2,242,426
AUMENTO (DISMINUCIÓN) CAPITAL DE TRABAJO	4,084,030	11,452,095	6,288,527	3,711,775	21,418,831
Cambios en el Capital de Trabajo					
<u>Aumentos (disminuciones) del activo corriente</u>	<u>59,298,471</u>	<u>-16,595,050</u>	<u>29,778,617</u>	<u>12,841,252</u>	<u>37,075,027</u>
Disponible	-1,365,736	-181,743	1,549,668	224,352	-1,895,933
Inversiones	10,344	48	-36,943	98	-1,997
Deudores	60,357,024	-16,796,878	27,914,546	12,996,927	38,771,166
Inventarios	169,227	395,568	262,836	-335,805	196,578
Diferidos	127,612	-12,045	88,510	-44,321	5,214
<u>Aumentos (disminuciones) del pasivo corriente</u>	<u>55,214,442</u>	<u>-28,047,145</u>	<u>23,490,090</u>	<u>9,129,476</u>	<u>15,656,197</u>
Obligaciones financieras C.P.	1,413,302	165,820	-735,984	2,169,958	-678,371
Proveedores	299,681	-518,253	431,069	-2,322,287	176,826
Cuentas por pagar	53,028,454	-31,138,270	23,102,341	7,370,396	12,864,827
Impuestos, gravámenes y tasas	31,587	1,126,368	-959,346	-58,465	-165,953
Obligaciones laborales	185,801	268,570	1,279,124	630,068	2,075,135
Pasivos estimados y provisiones	278,606	2,162,129	416,738	1,257,046	-4,312,695
Pasivos diferidos	0	0	0	0	0
Otros pasivos	-22,990	-113,509	-43,853	82,761	5,696,428
AUMENTO (DISMINUCIÓN) CAPITAL DE TRABAJO	4,084,030	11,452,095	6,288,527	3,711,775	21,418,831

Anexo 8. Estado de cambios en el patrimonio años terminados de 2009 A 2013

FCV - INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO EN MILES DE PESOS POR EL PERIODO TERMINADO A:

	<u>2009-12</u>	<u>2010-12</u>	<u>2011-12</u>	<u>2012-12</u>	<u>2013-12</u>
Total Patrimonio					
Al inicio del periodo	40,193,975	46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768
Movimiento en el Periodo	5,900,411	18,049,032	6,738,018	16,245,331	26,110,723
Al final del periodo	46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768	113,237,492
Fondo Social					
Al inicio del periodo	23,206,933	28,378,960	35,062,815	47,047,430	57,118,309
Movimiento en el Periodo	5,172,027	6,683,855	11,984,615	10,070,879	9,173,785
Al final del periodo	28,378,960	35,062,815	47,047,430	57,118,309	66,292,093
Superavit de Capital					
Al inicio del periodo	815,642	815,642	815,642	820,865	820,865
Movimiento en el Periodo	0	0	5,223	0	0
Al final del periodo	815,642	815,642	820,865	820,865	820,865
Revalorización de patrimonio					
Al inicio del periodo	1,281,576	1,281,576	0	0	0
Movimiento en el Periodo	0	-1,281,576	0	0	0
Al final del periodo	1,281,576	0	0	0	0
Resultado de Ejercicios Anteriores					
Al inicio del periodo	0	0	0	0	0
Movimiento en el Periodo	0	0	0	0	0
Al final del periodo	0	0	0	0	0
Superavit por valorizaciones					
Al inicio del periodo	12,396,243	12,396,243	16,982,781	16,982,781	27,945,634
Movimiento en el Periodo	0	4,586,538	0	10,962,853	5,196,458
Al final del periodo	12,396,243	16,982,781	16,982,781	27,945,634	33,142,092
Excedente del Ejercicio					
Al inicio del periodo	2,493,581	3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960
Movimiento en el Periodo	728,384	8,060,215	-5,251,820	-4,788,400	11,740,481
Al final del periodo	3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441

Anexo 9. Notas al Balance General años terminados de 2009 a 2013

	<u>2009-12</u>	<u>2010-12</u>	<u>2011-12</u>	<u>2012-12</u>	<u>2013-12</u>
Nota 1. DISPONIBLE					
Caja	109,038	19,215	18,605	15,574	22,139
Bancos	302,280	209,412	1,094,599	2,035,093	132,938
Cuentas de Ahorro	47,414	48,362	713,454	343	0
Total Disponible	458,733	276,990	1,826,658	2,051,010	155,077
Nota 2. INVERSIONES					
Certificados de Depósito a Término	37,000	37,000	0	0	0
Fideicomisos de Inversión moneda Nacional	1,794	1,842	1,899	1,997	0
Total Inversiones sin provisión	38,794	38,842	1,899	1,997	0
Provisión Acciones	0	0	0	0	0
Total Inversiones	38,794	38,842	1,899	1,997	0
(-) Corto Plazo	38,794	38,842	1,899	1,997	0
Total Inversiones Largo Plazo	0	0	0	0	0
Nota 3. DEUDORES					
Deudores Clientes (*)	34,382,254	45,436,030	57,880,233	61,565,029	74,397,746
Cuentas por cobrar UEE's	56,334,816	29,447,887	45,346,446	55,286,054	81,327,362
Anticipos a Proveedores	115,813	9,691	67,253	66,537	19,890
Anticipos para Importaciones	0	109,305	0	0	0
Anticipo de Impuestos	13,882	23,606	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Trabajadores	21,057	17,235	4,028	13,182	14,434
Documentos por cobrar	2,579	2,579	0	0	0
Cheques Devueltos	200	200	40,000	0	0
Deudores Varios	57,161	25,759	475,067	174,685	34,818
Incapacidades	14,732	9,283	32,414	132,705	228,271
Total Deudores sin Provisión Cartera	90,942,492	75,081,575	103,845,441	117,238,192	156,022,521
Provisión de Cartera	-966,409	-1,902,369	-2,751,689	-3,147,513	-3,160,676
Total Deudores	89,976,084	73,179,206	101,093,752	114,090,679	152,861,845
(*) Deudores Clientes					
Cartera Radicada y/o No Radicada	42,570,817	53,677,035	67,220,244	73,818,203	66,915,111
Clientes Nacionales Facturación radicada y Glosada Su	0	0	0	0	1,839,868
Clientes Nacionales Facturación radicada en proceso ji	0	0	0	0	10,451,446
Pagos por Aplicar	-8,188,564	-8,285,579	-10,148,887	-16,733,291	-12,018,000
Cartera Clientes Exterior	0	44,574	808,875	3,595,613	6,818,518
Deudas Difícil Cobro	0	0	0	884,504	390,803
Total Deudores Clientes	34,382,254	45,436,030	57,880,233	61,565,029	74,397,746
Nota 4. INVENTARIOS					
Medicamentos	727,247	906,687	1,094,473	645,867	649,946
Insumos Médico Quirúrgico	601,386	817,515	892,563	1,005,364	1,197,863
Total Inventarios sin Provisión	1,328,633	1,724,201	1,987,037	1,651,232	1,847,809
Provisión Inventarios	0	0	0	0	0
Total Inventarios	1,328,633	1,724,201	1,987,037	1,651,232	1,847,809
Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO					
Construcciones y Edificaciones	2,633,626	2,781,805	3,224,138	4,085,320	3,957,064
Maquinaria y Equipo	1,572,710	235,375	395,754	449,264	510,773
Equipo de Oficina	343,802	482,829	495,030	487,828	448,767
Equipo de Cómputo y comunicación	1,170,396	970,010	964,175	999,060	1,081,060
Maquinaria y Equipo Médico Científico	11,666,465	14,359,602	15,039,303	17,135,352	18,245,229
Equipo de Hotelería y Restaurante	104,873	33,813	33,813	33,813	33,813
Equipo de Transporte	32,788	44,847	44,847	44,847	44,847
Total Prop., Planta y Equipo sin Depreciación	17,524,660	18,908,280	20,197,060	23,235,483	24,321,553
Depreciación Acumulada	-8,185,931	-7,166,337	-8,542,482	-10,274,433	-11,608,939
Provisión P.P. y E.	0	-582,118	0	0	0
Total Propiedad, Planta y Equipo	9,338,728	11,159,826	11,654,578	12,961,050	12,712,614

	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
Nota 6. INTANGIBLES					
Derechos de autor					
En Fideicomiso	8,781,359	8,781,359	8,781,359	8,781,359	8,781,359
Total Intangibles sin amortización	8,781,359	8,781,359	8,781,359	8,781,359	8,781,359
Amortización Acumulada	-5,059,166	-5,427,942	-5,817,430	-6,206,917	-6,579,126
Total Intangibles	3,722,193	3,353,417	2,963,929	2,574,442	2,202,233
Nota 7 DIFERIDOS					
Gastos Pagados por Anticipado					
Mantenimiento maquinaria y equipo	0	0	2,127	0	0
Seguros	139,262	140,244	234,139	231,050	196,229
Dotación a trabajadores	62,865	58,816	40,515	0	0
Impuestos	4,482	0	0	3,007	0
Contribuciones y afiliaciones	8,873	4,377	15,165	13,568	56,610
Total Gastos pagados por anticipado	215,482	203,436	291,946	247,625	252,840
(-) Corto plazo	215,482	203,436	291,946	247,625	252,840
Total gastos pagados por anticipado largo plazo	0	0	0	0	0
Cargos Diferidos y Otros					
Remodelación y mejoras a instalaciones	560,540	386,927	0	0	0
Estudios, investigaciones y proyectos	0	0	0	483	0
Programas para computador (Software)	255,498	171,127	147,044	86,011	29,850
Entrenamiento de personal	23,478	11,994	0	0	0
Publicidad propaganda y promoción	0	0	1,998	0	0
Elementos médico quirúrgicos	45,607	26,367	18,457	8,075	0
Instrumental quirúrgico	1,948	0	9,989	0	0
Repuestos de mantenimiento	0	0	86,299	0	0
Otros	29,214	9,859	0	82,477	0
Cargo por corrección monetaria diferida	99,425	89,399	79,373	69,347	50,854
Total Cargos Diferidos y otros	1,015,710	695,674	343,160	246,393	80,705
(-) Corto plazo	0	0	0	0	0
Total cargos diferidos y otros a largo plazo	1,015,710	695,674	343,160	246,393	80,705
Total Diferidos	1,231,191	899,110	635,106	494,018	333,544
(-) Corto plazo	215,482	203,436	291,946	247,625	252,840
Total Diferidos a largo plazo	1,015,710	695,674	343,160	246,393	80,705
Nota 8. OTROS ACTIVOS					
Bienes de arte y cultura	17,564	17,564	17,564	17,564	17,564
Total Otros Activos	17,564	17,564	17,564	17,564	17,564
Nota 9. VALORIZACIONES					
De inversiones	11,151,037	16,631,500	15,400,850	25,609,086	27,120,169
Terrenos	10,918	10,918	10,918	0	0
Construcciones y Edificaciones	1,234,287	340,363	1,571,013	2,336,548	3,362,268
Maquinaria y Equipo	0	0	0	0	-18,033
Equipo de cómputo y comunicación	0	0	0	0	151,327
Maquinaria y equipo médico científico	0	0	0	0	2,499,336
Equipo de transporte	0	0	0	0	27,025
Total Valorizaciones	12,396,243	16,982,781	16,982,781	27,945,634	33,142,092
Nota 10. OBLIGACIONES FINANCIERAS					
Sobregiros	652,849	0	120,454	2,355,315	326,314
Pagarés	0	578,700	0	0	1,701,371
Cartas de crédito	0	288,422	0	0	0
Pagarés (Exterior)	3,367,562	2,440,994	1,754,938	939,549	307,040
Total Obligaciones financieras	4,020,411	3,308,116	1,875,392	3,294,864	2,334,725
(-) Corto plazo	1,413,302	1,579,122	843,138	3,013,096	2,334,725
Total Obligaciones financieras largo plazo	2,607,109	1,728,994	1,032,254	281,767	0
Nota 11. PROVEEDORES					
Nacionales	3,394,249	2,875,996	3,307,065	984,778	1,161,603
Total proveedores	3,394,249	2,875,996	3,307,065	984,778	1,161,603

	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
Nota 12. CUENTAS POR PAGAR					
Cuentas Corrientes Comerciales	54,566,341	24,346,982	45,661,249	52,991,948	61,636,085
Costos y Gastos por Pagar	7,018,538	5,678,547	7,056,236	6,951,610	10,559,372
CxP Proveedores de Servicios	6,181,466	5,037,904	6,065,770	5,662,931	9,612,884
Otros	837,072	640,643	990,466	1,288,679	946,488
Retenciones, impuestos a pagar	267,901	237,189	226,059	253,740	564,402
Retenciones y aportes de nómina	246,456	702,882	1,124,063	1,240,705	1,542,970
Acreedores varios	4,300	-333	0	0	0
Total cuentas por pagar	62,103,536	30,965,266	54,067,607	61,438,003	74,302,830
Nota 13. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS					
Iva por Pagar	58,972	1,185,340	225,994	167,529	1,576
Total impuestos, gravámenes y tasas	58,972	1,185,340	225,994	167,529	1,576
Nota 14. OBLIGACIONES LABORALES					
Nómina por pagar	1,121,820	1,390,390	2,669,514	3,299,582	2,146,219
Cesantías consolidadas	0	0	0	0	1,228,279
Intereses sobre cesantías	0	0	0	0	139,708
Vacaciones consolidadas	0	0	0	0	1,860,511
Total Obligaciones Laborales	1,121,820	1,390,390	2,669,514	3,299,582	5,374,718
Nota 15. PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES					
Para Costos y Gastos	925,392	2,924,594	3,005,302	3,865,763	1,019,358
Servicios Contratados	362,618	2,138,168	2,164,079	3,167,675	520,709
Compras de inventarios por legalizar	-2,734	-5,366	138,627	72,687	18,042
Otros	565,507	791,792	702,596	625,401	480,607
Para obligaciones Laborales	601,080	764,006	1,100,037	1,496,621	0
Para Obligaciones Fiscales	0	0	0	0	120
Para contingencias	0	0	0	0	30,212
Total pasivos estimados y provisiones	1,526,471	3,688,600	4,105,339	5,362,385	1,049,689
Nota 16. PASIVOS DIFERIDOS					
Crédito por Corrección Monetaria Diferida	0	0	0	0	0
Total Pasivos Diferidos	0	0	0	0	0
Nota 17. OTROS PASIVOS					
Anticipos y avances recibidos	31,390	35,665	24,798	80,929	5,801,465
Otros	-47	0	0	0	0
Ingresos recibidos por terceros	0	0	0	26,629	2,521
Fondos terceros o donaciones en administración	156,976	39,146	6,159	6,159	6,159
Total Otros pasivos	188,319	74,810	30,957	113,718	5,810,146
Nota 18. PATRIMONIO					
Fondo Social	28,378,960	35,062,815	47,047,430	57,118,309	66,292,093
Superavit de Capital	815,642	815,642	820,865	820,865	820,865
Revalorización del patrimonio	1,281,576	0	0	0	0
Superavit por valorizaciones	12,396,243	16,982,781	16,982,781	27,945,634	33,142,092
Excedente del Ejercicio	3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441
Total Patrimonio	46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768	113,237,492
Nota 19. CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS					
Derechos Contingentes					
Bienes y valores en poder de terceros	94,433	67,598	67,598	0	0
Litigios y/o demandas	279,962	15,671,995	19,357,540	11,266,304	279,962
Otros	47,356	0	0	0	0
Total Cuentas de Orden Deudoras	421,750	15,739,593	19,425,137	11,266,304	279,962
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORES					
Responsabilidades contingentes					
Bienes y valores recibidos en custodia	0	0	0	0	0
Bienes y valores recibidos de terceros	3,318,479	4,051,806	6,718,076	6,975,620	10,178,382
Litigios y/o demandas	6,401,828	9,524,418	16,057,118	14,339,836	7,684,247
Otras responsabilidades contingentes	11,353,000	10,853,000	15,077,986	13,127,986	25,776,730
Total Cuentas de Orden Acreedoras	21,073,307	24,429,223	37,853,180	34,443,442	43,639,359
NETO CUENTAS DE ORDEN	-20,651,557	-8,689,630	-18,428,043	-23,177,138	-43,359,397

Anexo 10. Notas al Estado Resultados años terminados de 2009 a 2013

FCV - INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA NOTAS AL BALANCE GENERAL Y ESTADO DE RESULTADOS POR EL PERIODO TERMINADO A:

	2009-12	% Part.	2010-12	% Part.	2011-12	% Part.	2012-12	% Part.	2013-12	% Part.
Nota 20. INGRESO OPERACIONAL										
Unidad Funcional de Urgencias	2,402,697	3.4%	895,010	1.3%	1,221,396	1.7%	1,476,149	2.1%	1,787,354	2.5%
Unidad Funcional de Consulta Externa	1,867,316	2.6%	2,143,739	2.4%	2,087,388	2.0%	2,554,256	2.4%	1,768,540	1.3%
Unidad Funcional de Hospitalización	32,092,445	45.5%	41,880,026	46.3%	51,388,965	48.8%	42,504,768	39.3%	49,912,101	37.7%
Unidad Funcional de Grugía	15,411,733	21.8%	22,373,175	24.7%	24,912,779	23.7%	31,702,178	29.3%	38,027,990	28.8%
Unidad Funcional de Apoyo Diagnóstico	18,129,224	25.7%	22,587,016	24.9%	24,787,290	23.5%	28,772,225	26.6%	40,641,574	30.7%
Unidad Funcional de Apoyo terapéutico	707,193	1.0%	827,797	0.9%	906,103	0.9%	907,375	0.8%	563,694	0.4%
Unidad Funcional de Mercadeo	0	0.0%	79	0.0%	2,678	0.0%	125,902	0.1%	3,663	0.0%
Otras Actividades Relacionadas con la Salud	74,483	0.1%	20,878	0.0%	85,317	0.1%	153,901	0.1%	154,892	0.1%
Total Ingreso Bruto	70,685,090	100.1%	90,727,720	100.2%	105,391,915	100.1%	108,196,754	100.1%	132,859,808	100.5%
(-) Devoluciones, rebajas y descuentos en ventas	-93,760	-0.1%	-194,571	-0.2%	-64,058	-0.1%	-91,937	-0.1%	-618,431	-0.5%
Total Ingreso Operacional	70,591,330	100.0%	90,533,150	100.0%	105,327,857	100.0%	108,104,817	100.0%	132,241,377	100.0%
Nota 21. COSTO DEL SERVICIO										
Unidad Funcional de Urgencias	1,210,331	2.0%	1,307,059	1.8%	1,691,073	2.0%	2,044,113	2.2%	2,194,542	2.0%
Unidad Funcional de Consulta Externa	1,903,130	3.2%	1,795,211	2.5%	2,144,942	2.5%	2,580,138	2.7%	2,883,788	2.7%
Unidad Funcional de Hospitalización	24,975,210	41.8%	29,108,267	40.9%	33,603,984	38.8%	33,579,674	35.7%	36,793,537	34.3%
Unidad Funcional de Grugía	15,534,250	26.0%	19,873,065	27.9%	26,721,156	30.9%	28,315,438	30.1%	29,843,834	27.9%
Unidad Funcional de Apoyo Diagnóstico	15,007,402	25.1%	17,992,212	25.3%	20,985,194	24.3%	25,519,592	27.1%	33,750,948	31.5%
Unidad Funcional de Apoyo terapéutico	1,035,575	1.7%	1,091,674	1.5%	1,350,025	1.6%	1,413,078	1.5%	1,622,773	1.5%
Unidad Funcional de Mercadeo	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0	0	0.0%
Otras Actividades Relacionadas con la Salud	14,019	0.0%	0	0.0%	13,424	0.0%	712,615	0.8%	27,844	0.0%
Total Costo Operacional	59,679,918	100.0%	71,167,488	100.0%	86,509,799	100.0%	94,164,647	100.0%	107,117,266	100.0%
Nota 22. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN										
Gasto de Personal FCV	991,832	16.7%	2,268,132	36.2%	2,942,380	40.0%	3,248,934	53.2%	3,973,742	62.1%
Gasto de Personal OTA's	1,145,706	19.3%	168,765	2.7%	93,472	1.3%	1,030	0.0%	0	0.0%
Honorarios	344,597	5.8%	156,362	2.5%	221,310	3.0%	412,337	6.8%	143,316	2.2%
Impuestos Tasas y Gravámenes	82,375	1.4%	132,485	2.1%	83,335	1.1%	44,780	0.7%	137,149	2.1%
Arrendamientos	8,354	0.1%	26,560	0.4%	30,473	0.4%	1,047	0.0%	3,417	0.1%
Contribuciones y Afiliaciones	13,394	0.2%	47,999	0.8%	19,682	0.3%	24,054	0.4%	42,225	0.7%
Seguros	81,214	1.4%	60,936	1.0%	60,315	0.8%	57,644	0.9%	93,369	1.5%
Servicios	177,923	3.0%	212,533	3.4%	258,385	3.5%	435,733	7.1%	275,816	4.3%
Legales	3,270	0.1%	1,226	0.0%	6,644	0.1%	37,603	0.6%	5,862	0.1%
Mantenimiento y reparación	22,823	0.4%	129,043	2.1%	115,272	1.6%	154,002	2.5%	211,711	3.3%
Materiales, repuestos y accesorios	90,947	1.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Adecuación a instalaciones ajenas	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Gastos de Viaje	50,022	0.8%	85,820	1.4%	95,998	1.3%	65,519	1.1%	22,980	0.4%
Depreciaciones	195,115	3.3%	112,152	1.8%	194,636	2.6%	207,180	3.4%	278,881	4.4%
Amortizaciones	450,356	7.6%	179,532	2.9%	484,785	6.6%	457,804	7.5%	511,803	8.0%
Diversos	966,579	16.3%	598,743	9.6%	746,148	10.1%	250,980	4.1%	289,404	4.5%
Consumos de Comercializadora	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	12,367	0.2%
Provisiones	1,306,637	22.0%	2,078,128	33.2%	2,011,696	27.3%	709,204	11.6%	393,627	6.2%
Total Gastos de Administración	5,931,146	100.0%	6,258,416	100.0%	7,364,032	100.0%	6,107,850	100.0%	6,395,668	100.0%
Nota 23. GASTOS DE VENTAS										
Gasto de Personal FCV	113,948	34.3%	208,582	49.5%	313,896	73.2%	666,772	78.0%	748,808	82.3%
Gasto de Personal OTA's	26,131	7.9%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Honorarios	26,902	8.1%	25,400	6.0%	9,950	2.3%	14,959	1.7%	17,196	1.9%
Impuestos Tasas y Gravámenes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Arrendamientos	29,290	8.8%	669	0.2%	587	0.1%	4,712	0.6%	0	0.0%
Contribuciones y Afiliaciones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	4,640	0.5%
Seguros	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	2,127	0.2%
Servicios	6,592	2.0%	5,988	1.4%	15,348	3.6%	20,844	2.4%	24,273	2.7%
Legales	0	0.0%	0	0.0%	30	0.0%	0	0.0%	13	0.0%
Mantenimiento y reparación	0	0.0%	16,515	3.9%	5,727	1.3%	42,178	4.9%	15,179	1.7%
Materiales, repuestos y accesorios	6,992	2.1%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Adecuación a instalaciones ajenas	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Gastos de Viaje	21,185	6.4%	23,154	5.5%	17,718	4.1%	49,661	5.8%	31,268	3.4%
Depreciaciones	0	0.0%	178	0.0%	277	0.1%	444	0.1%	1,393	0.2%
Amortizaciones	8,027	2.4%	15,080	3.6%	5,771	1.3%	3,926	0.5%	249	0.0%
Diversos	93,525	28.1%	125,936	29.9%	59,601	13.9%	51,323	6.0%	64,161	7.1%
Consumos de Comercializadora	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	207	0.0%
Provisiones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Total Gastos de Ventas	332,591	100.0%	421,502	100.0%	428,905	100.0%	854,819	100.0%	909,515	100.0%

	2009-12	% Part.	2010-12	% Part.	2011-12	% Part.	2012-12	% Part.	2013-12	% Part.
Nota 24. INGRESOS NO OPERACIONALES										
Financieros	813,822	46.3%	535,995	47.1%	401,274	50.8%	285,574	48.3%	1,098,028	38.1%
Intereses Corrientes	42	0.0%	434	0.0%	37,485	4.7%	12,357	2.1%	104,504	3.6%
Diferencia en cambio	812,786	46.2%	530,949	46.6%	363,789	46.0%	272,256	46.1%	993,490	34.5%
Descuentos Comerciales Condicionados	993	0.1%	4,611	0.4%	0	0.0%	961	0.2%	34	0.0%
Arrendamientos	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	2,062	0.1%
Utilidad en Venta de Inventarios	0	0.0%	0	0.0%	33	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Utilidad en Venta de Propiedad Planta y Equipo	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	33,376	1.2%
Recuperaciones	123,305	7.0%	378,222	33.2%	352,693	44.6%	47,699	8.1%	1,517,082	52.7%
Reclamos a compañías de seguros	0	0.0%	0	0.0%	2,025	0.3%	0	0.0%	0	0.0%
Descuentos concedidos	20,314	1.2%	295,160	25.9%	81,511	10.3%	6,046	1.0%	157,095	5.5%
Reintegro de provisiones	0	0.0%	0	0.0%	193,246	24.4%	0	0.0%	1,235,119	42.9%
Reintegro de otros costos y gastos	102,991	5.9%	83,062	7.3%	75,911	9.6%	41,653	7.0%	124,868	4.3%
Indemnizaciones	18,519	1.1%	0	0.0%	2,407	0.3%	98,023	16.6%	37,743	1.3%
Ingresos de Ejercicios Anteriores	30,043	1.7%	348	0.0%	9,202	1.2%	135	0.0%	188,166	6.5%
Diversos	773,239	44.0%	224,188	19.7%	24,762	3.1%	159,774	27.0%	3,344	0.1%
Aprovechamientos	773,130	44.0%	220,429	19.4%	18,766	2.4%	24,063	4.1%	1,013	0.0%
Donaciones	0	0.0%	3,737	0.3%	0	0.0%	101,204	17.1%	2,288	0.1%
Crédito por corrección monetaria diferida	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Otros	109	0.0%	21	0.0%	5,996	0.8%	34,507	5.8%	43	0.0%
Total Ingresos No Operacionales	1,758,927	100.0%	1,138,753	100.0%	790,371	100.0%	591,204	100.0%	2,879,801	100.0%
Nota 25. GASTOS NO OPERACIONALES										
Financieros	293,507	29.2%	601,063	32.7%	637,046	36.5%	242,143	19.8%	985,673	39.0%
Gastos y Comisiones Bancarias	6,897	0.7%	11,893	0.6%	5,857	0.3%	11,458	0.9%	12,080	0.5%
Comisiones Administracion Fiduciaria	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Intereses Corrientes	157,446	15.7%	119,582	6.5%	129,916	7.4%	66,670	5.4%	62,253	2.5%
Diferencia en cambio	0	0.0%	292,270	15.9%	422,642	24.2%	158,037	12.9%	621,055	24.6%
Descuentos Comerciales Condicionados	129,163	12.9%	177,319	9.6%	78,631	4.5%	5,978	0.5%	290,284	11.5%
Multas y Sanciones	0	0.0%	0	0.0%	251	0.0%	28,777	2.3%	29,148	1.2%
Pérdida en Venta y Retiro de Bienes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	57,461	4.7%	109,019	4.3%
Gastos Extraordinarios del Presente Ejercicio	151,911	15.1%	91,065	4.9%	95,523	5.5%	67,227	5.5%	53,071	2.1%
Impuestos Asumidos	151,911	15.1%	91,065	4.9%	55,042	3.2%	54,864	4.5%	43,071	1.7%
Costos y Procesos Judiciales	0	0.0%	0	0.0%	40,481	2.3%	12,363	1.0%	10,000	0.4%
Gastos Extraordinarios de Ejercicios Anteriores	548,870	54.7%	1,137,723	61.8%	1,001,756	57.4%	819,785	66.9%	946,682	37.4%
Impuestos Asumidos	0	0.0%	4,734	0.3%	108	0.0%	0	0.0%	890	0.0%
Glosas de Ejercicios Anteriores	530,406	52.8%	1,116,856	60.7%	994,065	57.0%	775,242	63.3%	905,094	35.8%
Costos y Gastos de Ejercicios anteriores	18,464	1.8%	16,133	0.9%	7,583	0.4%	44,543	3.6%	40,697	1.6%
Crédito por Corrección monetaria Diferida	10,026	1.0%	10,026	0.5%	10,026	0.6%	10,026	0.8%	18,492	0.7%
Donaciones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	386,074	15.3%
Otros	10	0.0%	5	0.0%	12	0.0%	7	0.0%	964	0.0%
Total Gastos No Operacionales	1,004,323	100.0%	1,839,882	100.0%	1,744,614	100.0%	1,225,427	100.0%	2,529,122	100.0%
Nota 26. CORPORATIVOS Y FINANCIEROS										
Corporativos FCV	2,180,314	100.0%	702,435	100.0%	2,626,337	65.0%	3,144,418	61.6%	3,281,391	63.3%
Financieros FCV	0	0.0%	0	0.0%	1,414,182	35.0%	1,956,901	38.4%	1,905,774	36.7%
Total Corporativos y Financieros	2,180,314	100.0%	702,435	100.0%	4,040,519	100.0%	5,101,319	100.0%	5,187,165	100.0%

Anexo 11. Cálculo Indicadores de Liquidez

INDICADORES	FÓRMULA	MIDE	LECTURA ÚLTIMO PERIODO	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
LIQUIDEZ								
RAZON CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE/PASIVO CORRIENTE	El respaldo que se tiene sobre los pasivos corrientes. Posible riesgo de iliquidez y el buen o mal manejo del capital de trabajo.	Por cada \$1 peso que se debe a corto plazo, tiene \$1.72 pesos en activo corriente como respaldo.	1.32	1.81	1.61	1.59	1.72
ACTIVO CORRIENTE				92,017,726	75,422,675	105,201,292	118,042,544	155,117,571
PASIVO CORRIENTE				69,806,669	41,759,524	65,249,614	74,379,090	90,035,287
RAZON LIQUIDEZ INMEDIATA	ACTIVO CORRIENTE - Inventarios / PASIVO CORRIENTE	La liquidez inmediata que tienen los activos corriente más líquidos de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.	Por cada \$1 peso que se debe a corto plazo, se tiene \$1.7 pesos en activo corriente que de manera inmediata respalda esas obligaciones.	1.30	1.76	1.58	1.56	1.70
ACTIVO CORRIENTE				92,017,726	75,422,675	105,201,292	118,042,544	155,117,571
Inventarios				1,328,633	1,724,201	1,987,037	1,651,232	1,847,809
PASIVO CORRIENTE	69,806,669	41,759,524	65,249,614	74,379,090	90,035,287			
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)	Total Deudores Clientes + Inventarios - Proveedores Bns y Serv.	Permite analizar el valor de los recursos para operar y que debe ser financiado con una combinación de capital propio y deuda financiera	La combinación de la cartera más los inventarios menos las cuentas por pagar al corte equivale a 84623593.61 que representa un incremento de 52.14 frente al periodo anterior.	27,543,762	42,214,435	47,876,927	55,622,296	84,623,594
Total Deudores Clientes				34,382,254	45,436,030	57,880,233	61,565,029	74,397,746
Cuentas por cobrar UEE's				56,334,816	29,447,887	45,346,446	55,286,054	81,327,362
Inventarios				1,328,633	1,724,201	1,987,037	1,651,232	1,847,809
TOTAL KTO				92,045,702	76,608,118	105,213,716	118,502,315	157,572,917
Proveedores				3,394,249	2,875,996	3,307,065	984,778	1,161,603
Cuentas Corrientes Comerciales				54,566,341	24,346,982	45,661,249	52,991,948	61,636,085
CP Proveedores de Servicios				6,181,466	5,037,904	6,065,770	5,662,931	9,612,884
Servicios Contratados				362,618	2,138,168	2,164,079	3,167,675	520,709
Compras de inventarios por legalizar				-2,734	-5,366	138,627	72,687	18,042
Proveedores Bns y Serv.				64,501,941	34,393,683	57,336,789	62,880,019	72,949,323
KTNO A DIC PERIODO ANTERIOR				20,022,948	27,543,762	42,214,435	47,876,927	55,622,296
VARIACION KTNO \$ DE DIC PERIODO ANTERIOR AL CORTE				7,520,814	14,670,674	5,662,491	7,745,370	29,001,297
% VARIACION KTNO RESPECTO PERIODO ANTERIOR						53.3%	13.4%	16.2%
Ingreso Operacional	70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377			
% VARIACION INGRESO RESPECTO PERIODO ANTERIOR			28.2%	16.3%	2.6%	22.3%		
PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)	KTNO / Ingreso Operacional	La capacidad de generar ventas respecto a un volumen determinado de KTNO o KTO.	La empresa debe mantener \$63.99 centavos invertidos en capital de trabajo por cada \$1 peso que se genera en ventas.	39.0%	46.6%	45.5%	51.5%	64.0%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)				27,543,762	42,214,435	47,876,927	55,622,296	84,623,594
Ingreso Operacional				70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377
PALANCA DE CRECIMIENTO (PDC)	MARGEN EBITDA / PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)	Permite determinar qué tan atractivo para la empresa es crecer, mediante la relación estructural del margen EBITDA y la Productividad del Capital de Trabajo (PKT). Si es menor a 1 el PDC es desfavorable. Para que el crecimiento libere caja, el margen EBITDA, debería ser mayor que la PKT.	La relación Margen Ebitda sobre PKT es de 0.25 y la brecha margen Ebitda PKT es de -0.48	0.31	0.38	0.32	0.18	0.25
PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)				0.39	0.47	0.45	0.51	0.64
MARGEN EBITDA				0.12	0.18	0.15	0.09	0.16
BRECHA MARGEN EBITDA - PKT				-0.27	-0.29	-0.31	-0.42	-0.48
EBITDA	Excedente Operacional + Depreciación + Amortización + Provisiones	Que tanto flujo de caja está generando la operación para cubrir compromisos de inversión y cubrimiento de la deuda.	El resultado de la operación está generando \$20850527.39 antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	8,473,305	16,170,718	15,324,150	10,080,498	20,850,527
Excedente Operacional				4,647,675	12,685,744	11,025,121	6,977,502	17,818,927
Depreciación				1,891,231	1,015,892	1,566,145	1,811,255	2,096,581
Amortización				627,761	390,954	721,188	582,537	541,391
Provisiones				1,306,637	2,078,128	2,011,696	709,204	393,627

INDICADORES	FÓRMULA	MIDE	LECTURA ÚLTIMO PERIODO	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
LIQUIDEZ								
Excedente Neto				3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441
(+) Depreciación				1,891,231	1,015,892	1,566,145	1,811,255	2,096,581
(+) Amortización				627,761	390,954	721,188	582,537	541,391
(+) Provisiones				1,306,637	2,078,128	2,011,696	709,204	393,627
(+) Pérdida en Venta y Retiro de Bienes	Excedente Neto(+)			0	0	0	57,461	109,019
(+) Crédito por Corrección monetaria Diferida	Depreciación(+)+ Amortización(+)	Flujo de caja que queda disponible para acreedores financieros, socios y/o nuevas inversiones. La Gestión Gerencial debe propender por el permanente aumento del FCL. El valor de una empresa es igual al valor presente de sus futuros flujos de caja libre.	El resultado de la operación está generando \$-12848881.96 de FCL para cubrir el servicio de la deuda y atender nuevas inversiones	10,026	10,026	10,026	10,026	18,492
(+) Intereses Corrientes	Provisiones(+)+ Pérdida en Venta y Retiro de Bienes(+)+ Crédito por Corrección monetaria Diferida(+)			157,446	119,582	129,916	66,670	62,253
(+) Financieros FCV	Intereses Corrientes(+)			0	0	1,414,182	1,956,901	1,905,774
FLUJO DE CAJA BRUTO	Financieros FCV(-)+ AUMENTO DEL KTNO(-)+ AUMENTO ACTIVOS FIJOS POR REPOSICIÓN			7,215,067	14,896,762	11,883,513	6,436,014	18,109,580
(-) AUMENTO DEL KTNO				7,520,814	14,670,674	5,662,491	7,745,370	29,001,297
EGO (EFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES)				-305,747	226,088	6,221,022	-1,309,355	-10,891,717
(-) AUMENTO ACTIVOS FIJOS POR REPOSICIÓN				6,436,061	3,419,107	1,478,780	3,175,188	1,957,165
FLUJO DE CAJA LIBRE				-6,741,807	-3,193,019	4,742,242	-4,484,543	-12,848,882
INDICADORES DE ROTACIÓN								
ROTACIÓN DE CARTERA (Días)								
Nro. Días				175	181	198	205	203
Nro. Meses				360	360	360	360	360
ROTACIÓN DE CARTERA (Veces)	Nro. Días / ROTACIÓN DE CARTERA (Veces) = (Ingreso Operacional / Total Deudores Clientes)	Qué tantos días o veces en el periodo evaluado está rotando la cartera, o nos estamos demorando en recuperar lo que tenemos invertido en cartera o qué tanto nos estamos demorando para convertir esa cartera en efectivo.	Estamos cobrando en promedio cada 203 días, haciendo que eso nos demoremos en convertirlo en efectivo por cada \$1 peso que tenemos invertido en cartera.	2.05	1.99	1.82	1.76	1.78
Ingreso Operacional				70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377
% Variación ingreso respecto periodo anterior				NA	28.2%	16.3%	2.6%	22.3%
Total Deudores Clientes				34,382,254	45,436,030	57,880,233	61,565,029	74,397,746
% Variación Deudores Clientes respecto periodo anterior				NA	32.1%	27.4%	6.4%	20.8%
ROTACIÓN DE INVENTARIOS (Días)								
Nro. Días				29	29	27	23	22
Nro. Meses				360	360	360	360	360
ROTACIÓN DE INVENTARIOS (Veces)	Nro. Días / ROTACIÓN DE INVENTARIOS (Veces) = (Costo Inventario / Inventarios)	Qué tantos días o veces en el periodo evaluado está rotando el inventario, o nos estamos demorando en recuperarlo que tenemos invertido en inventario o qué tanto nos estamos demorando para convertir el inventario en efectivo.	Cada 22 días estamos recuperando cada \$1 peso que tenemos invertido en inventarios.	12.54	12.39	13.22	15.54	16.43
Costo Inventario				16,656,950	21,368,158	26,259,003	25,668,173	30,353,521
Inventarios				1,328,633	1,724,201	1,987,037	1,651,232	1,847,809
ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR (Días)								
Nro. Días				123	98	93	74	76
Nro. Meses				360	360	360	360	360
ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR (Veces)	Nro. Días / ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR (Veces) = (Total Compras / Total Cuentas por Pagar)	Qué tantos días o veces en el periodo evaluado están rotando las cuentas por pagar, o nos estamos demorando en pagar a nuestros proveedores.	Estamos pagado a nuestros proveedores cada 76 días.	2.92	3.69	3.89	4.85	4.76
Total Compras				29,033,444	37,027,442	45,433,775	48,002,958	53,795,097
Inventarios				17,985,583	23,092,360	28,246,040	27,319,405	32,201,330
CxP Proveedores de Servicios				11,047,861	13,935,083	17,187,735	20,683,553	21,593,767
Total Cuentas por Pagar				9,935,600	10,046,701	11,675,540	9,888,071	11,313,238
Proveedores				3,394,249	2,875,996	3,307,065	984,778	1,161,603
CxP Proveedores de Servicios				6,181,466	5,037,904	6,065,770	5,662,931	9,612,884
Servicios Contratados				362,618	2,138,168	2,164,079	3,167,675	520,709
Compras de inventarios por legalizar				-2,734	-5,366	138,627	72,687	18,042

INDICADORES	FÓRMULA	MIDE	LECTURA ÚLTIMO PERIODO	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
LIQUIDEZ								
INDICADORES DE ROTACIÓN								
ROTACIÓN KTNO				140	168	164	185	230
Nro. Días	Nro. Días / ROTACIÓN KTNO (Veces) = (Ingreso Operacional / CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO))	También llamado rotación de capital de trabajo. Nos muestra la velocidad en que se convierten en efectivo los activos corrientes. O la capacidad de la empresa en generar ventas con respecto a un volumen determinado de activos corrientes.	Cada 230 días estamos convirtiendo en efectivo lo invertido en capital de trabajo	360	360	360	360	360
Nro. Meses				12	12	12	12	12
ROTACIÓN KTNO (Veces)				2.56	2.14	2.20	1.94	1.56
Ingreso Operacional				70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)				27,543,762	42,214,435	47,876,927	55,622,296	84,623,594
ROTACIÓN AFO				135	128	109	146	131
Total Cuentas por Pagar	Total Cuentas por Pagar / ROTACIÓN AFO (Veces) = (Nro. Meses / ACTIVOS FIJOS DE OPERACIÓN (AFO))	Capacidad que tiene la empresa de generar ventas por cada \$1 peso invertido en AFO	Cada 131 días estamos convirtiendo en efectivo lo invertido en AFO	360	360	360	360	360
Proveedores				12	12	12	12	12
ROTACIÓN AFO (Veces)				2.67	2.81	3.30	2.47	2.75
Nro. Meses				70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377
ACTIVOS FIJOS DE OPERACIÓN (AFO)				26,472,874	32,191,697	31,944,448	43,727,518	48,137,644
ROTACIÓN ANDEO				275	296	273	331	361
Nro. Días	Nro. Días / ROTACIÓN ANDEO (Veces) = (Nro. Meses / Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO)	Capacidad que tiene la empresa de generar ventas por cada \$1 peso invertido en activos operativos	Cada 361 días estamos convirtiendo en efectivo lo invertido en AFO	360	360	360	360	360
Nro. Meses				12	12	12	12	12
ROTACIÓN ANDEO (Veces)				1.31	1.22	1.32	1.09	1.00
Nro. Meses				70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377
Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO				54,016,636	74,406,133	79,821,375	99,349,815	132,761,237

Anexo 12. Cálculo Indicadores de Rentabilidad

INDICADORES	FÓRMULA	MIDE	LECTURA ÚLTIMO PERIODO	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
RENTABILIDAD								
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA)				2.85%	10.59%	5.52%	2.02%	7.35%
Utilidad Neta + Intereses (financieros) + Impuestos	Utilidad Neta + Intereses (financieros) + Impuestos / TOTAL ACTIVO	Corresponde a la tasa de interés que están rentando los activos totales de la empresa.	Los activos totales de la empresa están rentando un 7.35%.	3,379,411	11,401,762	7,574,458	3,265,531	14,950,469
Activos Totales al final del periodo				118,508,164	107,631,936	137,163,304	161,787,626	203,272,778
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA)				6.17%	9.62%	7.04%	2.38%	9.24%
Utilidad Neta + Intereses (financieros) + Impuestos	Utilidad Neta + Intereses (financieros) + Impuestos / TOTAL ACTIVO	Corresponde a la tasa de interés que están rentando los activos totales de la empresa.	Los activos totales de la empresa están rentando un 7.35%.	3,379,411	11,401,762	7,574,458	3,265,531	14,950,469
Activos Totales al inicio del periodo				54,786,202	118,508,164	107,631,936	137,163,304	161,787,626
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA)				3.90%	10.08%	6.19%	2.18%	8.19%
Utilidad Neta + Intereses (financieros) + Impuestos	Utilidad Neta + Intereses (financieros) + Impuestos / Promedio Activos Inicio y Final de periodo	Corresponde a la tasa de interés que están rentando los activos totales de la empresa.	Los activos totales de la empresa están rentando un 7.35%.	3,379,411	11,401,762	7,574,458	3,265,531	14,950,469
Promedio Activos Inicio y Final de periodo				86,647,183	113,070,050	122,397,620	149,475,465	182,530,202
RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO (RAN)				10.55%	24.28%	15.91%	8.71%	18.36%
Utilidad operativa después de Impuestos (UODI)	Utilidad operativa después de Impuestos (UODI) / Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO	Corresponde a la tasa de interés que están rentando los activos de la empresa.	Los activos operativos de la empresa están rentando un 18.36%.	4,647,675	12,685,744	11,025,121	6,977,502	17,818,927
Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO (al inicio del periodo)				44,035,537	52,248,161	69,305,227	80,136,178	97,055,709
Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO				54,016,636	74,406,133	79,821,375	99,349,815	132,761,237
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)				27,543,762	42,214,435	47,876,927	55,622,296	84,623,594
ACTIVOS FIJOS DE OPERACIÓN (AFO)				26,472,874	32,191,697	31,944,448	43,727,518	48,137,644
Propiedad, planta y equipo				9,338,728	11,159,826	11,654,578	12,961,050	12,712,614
Cargos Diferidos				1,015,710	695,674	343,160	246,393	80,705
Intangibles				3,722,193	3,353,417	2,963,929	2,574,442	2,202,233
Valorizaciones				12,396,243	16,982,781	16,982,781	27,945,634	33,142,092
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE)				Utilidad antes de impuestos (UAI) / Total Patrimonio	Corresponde a la tasa de interés que está rentando el patrimonio de la empresa.	El patrimonio de la empresa está rentando un 14%.	6.99%	17.59%
Utilidad antes de impuestos (UAI)	Utilidad antes de impuestos (UAI) / Total Patrimonio	Corresponde a la tasa de interés que está rentando el patrimonio de la empresa.	El patrimonio de la empresa está rentando un 14%.	3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441
Total Patrimonio				46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768	113,237,492
MARGENES								
MARGEN BRUTO			Por cada \$1 peso de ventas, la empresa está generando \$0.19 pesos de excedente bruto	15.46%	21.39%	17.87%	12.90%	19.00%
MARGEN OPERACIONAL			Por cada \$1 peso de ventas, la empresa está generando \$0.13 pesos de excedente operacional	6.58%	14.01%	10.47%	6.45%	13.47%
MARGEN SIN CORPORATIVOS NI FINANCIEROS	Excedente (Bruto u Operacional o UEE o Neto) / Ingreso Operacional	Cuánto se está generando de excedente o utilidad por cada peso que se está vendiendo.	Por cada \$1 peso de ventas, la empresa está generando \$0.14 pesos de excedente UEE	7.65%	13.24%	9.56%	5.87%	13.74%
MARGEN NETO				4.56%	12.46%	5.73%	1.15%	9.82%
Ingreso Operacional	Excedente (Bruto u Operacional o UEE o Neto) / Ingreso Operacional	Cuánto se está generando de excedente o utilidad por cada peso que se está vendiendo.	Por cada \$1 peso de ventas, la empresa está generando \$0.1 pesos de excedente neto	70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377
Excedente Bruto				10,911,412	19,365,662	18,818,059	13,940,170	25,124,111
Excedente Operacional				4,647,675	12,685,744	11,025,121	6,977,502	17,818,927
Excedente UEE				5,402,279	11,984,615	10,070,879	6,343,279	18,169,606
Excedente Neto				3,221,964	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441
MARGEN EBITDA	EBITDA / Ingreso Operacional	Que tanto flujo de caja está generando la operación para cubrir compromisos de inversión y cubrimiento de la deuda.	Por cada \$1 peso que se vende quedan disponibles \$15.77 centavos para cubrir los compromisos de impuestos, servicio de la deuda, incremento del KTNO, reposición de activos e inversiones.	12.0%	17.9%	14.5%	9.3%	15.8%
Ingreso Operacional	EBITDA / Ingreso Operacional	Que tanto flujo de caja está generando la operación para cubrir compromisos de inversión y cubrimiento de la deuda.	Por cada \$1 peso que se vende quedan disponibles \$15.77 centavos para cubrir los compromisos de impuestos, servicio de la deuda, incremento del KTNO, reposición de activos e inversiones.	70,591,330	90,533,150	105,327,857	108,104,817	132,241,377
EBITDA				8,473,305	16,170,718	15,324,150	10,080,498	20,850,527

Anexo 13. Cálculo Indicadores de Endeudamiento

INDICADORES	FÓRMULA	MIDE	LECTURA ÚLTIMO PERIODO	2009-12	2010-12	2011-12	2012-12	2013-12
ENDEUDAMIENTO								
APALANCAMIENTO TOTAL								
Total Pasivo	Total Pasivo / Total Patrimonio	Mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores y entidades financieras.	Por cada \$1 peso de patrimonio se tiene \$0.8 pesos de deuda con terceros. El pasivo representan el 79.51% del patrimonio.	157.10%	67.80%	93.51%	85.69%	79.51%
Total Patrimonio				72,413,778	43,488,518	66,281,868	74,660,858	90,035,287
				46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768	113,237,492
APALANCAMIENTO FINANCIERO								
Obligaciones financieras	Obligaciones financieras / Total Patrimonio	Mide el grado de compromiso del patrimonio para atender las obligaciones financieras.	Por cada \$1 peso de patrimonio se tiene \$0.02 pesos de deuda con entidades financieras. Las obligaciones financieras representan el 2.06% del patrimonio.	8.72%	5.16%	2.65%	3.78%	2.06%
Total Patrimonio				4,020,411	3,308,116	1,875,392	3,294,864	2,334,725
				46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768	113,237,492
ESTRUCTURA DE CAPITAL								
Total Patrimonio	Total Obligaciones financieras largo plazo / (Total Obligaciones financieras largo plazo + Total Patrimonio)	Corresponde a la financiación permanente de la empresa.	Cada \$1 peso de la deuda que tiene la empresa a largo plazo representa el 0% de la estructura de capital.	5.35%	2.62%	1.44%	0.32%	0.00%
Total Obligaciones financieras largo plazo				46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768	113,237,492
				2,607,109	1,728,994	1,032,254	281,767	0
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO TOTAL								
Total Pasivo	Total Pasivo / TOTAL ACTIVO	Mide el grado de compromiso del activo para con los acreedores.	Por cada \$1 peso de activo se tiene \$0.44 pesos de deuda con terceros. El pasivo representan el 44.29% del activo.	61.10%	40.40%	48.32%	46.15%	44.29%
TOTAL ACTIVO				72,413,778	43,488,518	66,281,868	74,660,858	90,035,287
				118,508,164	107,631,936	137,163,304	161,787,626	203,272,778
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO FINANCIERO								
Obligaciones financieras	Obligaciones financieras / TOTAL ACTIVO	Representa el porcentaje de las ventas que equivale al total de las obligaciones financieras.	Por cada \$1 peso de activo se tiene \$0.01 pesos de deuda con entidades financieras. Las obligaciones financieras representan el 1.15% del activo.	3.39%	3.07%	1.37%	2.04%	1.15%
TOTAL ACTIVO				4,020,411	3,308,116	1,875,392	3,294,864	2,334,725
				118,508,164	107,631,936	137,163,304	161,787,626	203,272,778
COBERTURA DE INTERESES CON EBITDA								
EBITDA	Intereses Corrientes + Financieros FCV / EBITDA	Representa el porcentaje del EBITA que corresponde a los intereses y financieros FCV.	Los intereses y financieros corresponden al 9.44% del EBITDA	1.86%	0.74%	10.08%	20.07%	9.44%
Intereses Corrientes + Financieros FCV				8,473,305	16,170,718	15,324,150	10,080,498	20,850,527
				157,446	119,582	1,544,098	2,023,571	1,968,028
COBERTURA DEUDA CON EBITDA								
EBITDA	Obligaciones financieras / EBITDA	Representa el porcentaje de las ventas que equivale al total de las obligaciones financieras.	Por cada \$1 peso de activo se tiene \$0.11 pesos de deuda con entidades financieras. Las obligaciones financieras representan el 11.2% del activo.	47.45%	20.46%	12.24%	32.69%	11.20%
Obligaciones financieras				8,473,305	16,170,718	15,324,150	10,080,498	20,850,527
				4,020,411	3,308,116	1,875,392	3,294,864	2,334,725
COBERTURA DEL ACTIVO FIJO								
Total Patrimonio	Total Patrimonio / Propiedad, planta y equipo + Intangibles + Valorizaciones	Representa las veces que el patrimonio cubre el valor de los activos fijos de la empresa.	Los activos fijos de la empresa están cubiertos 2.36 veces por el patrimonio.	1.81	2.04	2.24	2.00	2.36
Propiedad, planta y equipo + Intangibles + Valorizaciones				46,094,386	64,143,418	70,881,437	87,126,768	113,237,492
				25,457,165	31,496,024	31,601,288	43,481,125	48,056,939

Anexo 14. Tasas del Tesoro E.U.A.

Tasas del Tesoro de E.U.A.
Porcentajes

	Nota del Tesoro					Bonos del Tes.
	6 meses	2 años	5 años	10 años	30 años	
1 Jul 2013	0.07700	0.35300	1.37900	2.47700	3.47800	
2 Jul 2013	0.06600	0.34900	1.37600	2.47000	3.47300	
3 Jul 2013	0.07900	0.36500	1.41800	2.50400	3.49400	
4 Jul 2013	0.00000	0.36500	1.41800	2.50400	3.49400	
5 Jul 2013	0.07600	0.39700	1.61400	2.74000	3.71400	
8 Jul 2013	0.06800	0.36100	1.50300	2.63700	3.63400	
9 Jul 2013	0.07500	0.36900	1.49200	2.63500	3.64800	
10 Jul 2013	0.07400	0.35300	1.45700	2.62500	3.65100	
11 Jul 2013	0.06800	0.33100	1.39200	2.57300	3.63000	
12 Jul 2013	0.07000	0.34100	1.42000	2.58300	3.62600	
15 Jul 2013	0.06000	0.32900	1.37400	2.53800	3.59400	
16 Jul 2013	0.06300	0.32500	1.37400	2.53300	3.58600	
17 Jul 2013	0.06200	0.30100	1.31000	2.49000	3.57600	
18 Jul 2013	0.06800	0.30500	1.32800	2.52900	3.62700	
19 Jul 2013	0.07000	0.30000	1.29700	2.48500	3.56100	
22 Jul 2013	0.06800	0.30400	1.29700	2.48100	3.55100	
23 Jul 2013	0.06300	0.30800	1.31000	2.50600	3.57800	
24 Jul 2013	0.06300	0.35000	1.37900	2.58900	3.64700	
25 Jul 2013	0.05800	0.32300	1.37600	2.57200	3.64100	
26 Jul 2013	0.06000	0.31500	1.36900	2.56300	3.62100	
29 Jul 2013	0.06700	0.31900	1.38900	2.60300	3.67500	
30 Jul 2013	0.06900	0.31500	1.39000	2.61100	3.68300	
31 Jul 2013	0.07200	0.31100	1.37900	2.57700	3.63600	
1 Ago 2013	0.07400	0.32700	1.48800	2.70700	3.75500	
2 Ago 2013	0.07000	0.29900	1.35800	2.59700	3.68500	
5 Ago 2013	0.07900	0.30300	1.38400	2.63400	3.72700	
6 Ago 2013	0.07800	0.30700	1.39000	2.64300	3.72900	
7 Ago 2013	0.07200	0.30400	1.36800	2.60000	3.68600	
8 Ago 2013	0.06800	0.30400	1.35800	2.59000	3.67300	
9 Ago 2013	0.06400	0.30400	1.35500	2.57900	3.63500	
12 Ago 2013	0.06800	0.30800	1.38600	2.62100	3.68400	
13 Ago 2013	0.06500	0.33200	1.48100	2.72000	3.76000	
14 Ago 2013	0.07000	0.32800	1.47700	2.71400	3.75300	
15 Ago 2013	0.07300	0.34800	1.52200	2.76700	3.80900	
16 Ago 2013	0.07000	0.34100	1.56400	2.82600	3.84900	
19 Ago 2013	0.07100	0.35300	1.60800	2.88100	3.90000	
20 Ago 2013	0.06600	0.34100	1.54500	2.81500	3.85300	
21 Ago 2013	0.06900	0.36900	1.64400	2.89400	3.92000	
22 Ago 2013	0.04700	0.39000	1.67700	2.88500	3.87100	
23 Ago 2013	0.05300	0.37800	1.61900	2.81500	3.79200	
26 Ago 2013	0.06100	0.36600	1.58800	2.78600	3.76500	
27 Ago 2013	0.05500	0.35800	1.52000	2.71000	3.69300	
28 Ago 2013	0.06100	0.39700	1.57600	2.76600	3.73600	
29 Ago 2013	0.05300	0.39700	1.61200	2.76300	3.71500	
30 Ago 2013	0.05100	0.40100	1.64200	2.78500	3.70000	
2 Set 2013	0.00000	0.40100	1.64200	2.78500	3.70000	
3 Set 2013	0.04800	0.41600	1.67800	2.85900	3.79500	
4 Set 2013	0.05000	0.47200	1.74200	2.89800	3.79700	
5 Set 2013	0.05400	0.52000	1.85000	2.99500	3.88600	
6 Set 2013	0.04800	0.45700	1.75800	2.93500	3.86700	
9 Set 2013	0.03000	0.44500	1.71600	2.91300	3.85300	
10 Set 2013	0.03300	0.47300	1.76800	2.96500	3.89500	
11 Set 2013	0.03300	0.44500	1.70500	2.91300	3.85500	
12 Set 2013	0.01800	0.44500	1.71300	2.91000	3.85300	
13 Set 2013	0.01800	0.43300	1.69400	2.88600	3.83500	
16 Set 2013	0.04000	0.38900	1.62300	2.86500	3.86700	
17 Set 2013	0.03800	0.37300	1.60800	2.84800	3.83300	
18 Set 2013	0.03300	0.32300	1.42500	2.68900	3.74800	
19 Set 2013	0.03300	0.33700	1.48900	2.75300	3.80300	
20 Set 2013	0.04300	0.33200	1.47800	2.73500	3.76200	
23 Set 2013	0.04800	0.33200	1.45000	2.70100	3.72500	
24 Set 2013	0.04800	0.32800	1.42700	2.65600	3.67000	
25 Set 2013	0.04600	0.34200	1.39200	2.62900	3.67000	
26 Set 2013	0.03000	0.34200	1.43600	2.65100	3.69600	
27 Set 2013	0.03000	0.33400	1.40200	2.62500	3.68700	
30 Set 2013	0.03300	0.31900	1.38200	2.61100	3.68600	

	atras del Te		Nota del Tesoro		Bonos del Tes	
	6 meses	2 años	5 años	10 años	30 años	
1 Oct 2013	0.03800	0.33100	1.42800	2.65100	3.71800	
2 Oct 2013	0.04300	0.31900	1.38100	2.61800	3.70200	
3 Oct 2013	0.04800	0.31100	1.35600	2.60500	3.70800	
4 Oct 2013	0.03800	0.33100	1.41000	2.64600	3.72000	
7 Oct 2013	0.05700	0.34300	1.40200	2.62700	3.69200	
8 Oct 2013	0.08400	0.38300	1.42300	2.63300	3.69000	
9 Oct 2013	0.08400	0.35900	1.42300	2.66400	3.73800	
10 Oct 2013	0.06800	0.34400	1.42500	2.68200	3.73500	
11 Oct 2013	0.06800	0.35200	1.41800	2.68800	3.74800	
14 Oct 2013	0.06800	0.35200	1.41800	2.68800	3.74800	
15 Oct 2013	0.15700	0.35600	1.43300	2.72900	3.79000	
16 Oct 2013	0.14000	0.33200	1.38900	2.66400	3.72200	
17 Oct 2013	0.08400	0.31200	1.33000	2.59000	3.65900	
18 Oct 2013	0.06800	0.31300	1.33200	2.57900	3.64200	
21 Oct 2013	0.06800	0.31300	1.35100	2.60200	3.67100	
22 Oct 2013	0.06300	0.29300	1.28100	2.51300	3.60900	
23 Oct 2013	0.06800	0.30900	1.28600	2.50200	3.59600	
24 Oct 2013	0.07400	0.30500	1.30200	2.52100	3.61200	
25 Oct 2013	0.07400	0.30100	1.28200	2.51000	3.60100	
28 Oct 2013	0.06800	0.30500	1.28900	2.52400	3.61900	
29 Oct 2013	0.07900	0.31500	1.26400	2.50400	3.61300	
30 Oct 2013	0.07900	0.31500	1.31700	2.53900	3.64200	
31 Oct 2013	0.08400	0.30700	1.33000	2.55500	3.63900	
1 Nov 2013	0.07900	0.31100	1.37300	2.62300	3.69700	
4 Nov 2013	0.08100	0.30300	1.35300	2.60400	3.69300	
5 Nov 2013	0.08900	0.30300	1.38300	2.67100	3.77200	
6 Nov 2013	0.08400	0.29200	1.33700	2.64300	3.77400	
7 Nov 2013	0.08900	0.28400	1.30800	2.60100	3.70900	
8 Nov 2013	0.08900	0.31200	1.41300	2.74900	3.84600	
11 Nov 2013	0.08900	0.31200	1.41300	2.74900	3.84600	
12 Nov 2013	0.09700	0.32800	1.45400	2.77400	3.85800	
13 Nov 2013	0.09400	0.30000	1.35500	2.70000	3.82000	
14 Nov 2013	0.09400	0.29200	1.32900	2.69100	3.78800	
15 Nov 2013	0.09400	0.29200	1.34400	2.70400	3.79500	
18 Nov 2013	0.09700	0.28000	1.31300	2.66700	3.75600	
19 Nov 2013	0.09900	0.28800	1.35400	2.70800	3.80000	
20 Nov 2013	0.09900	0.27600	1.37400	2.80000	3.91200	
21 Nov 2013	0.09400	0.27200	1.36400	2.78500	3.88800	
22 Nov 2013	0.09400	0.28000	1.34800	2.74400	3.83000	
25 Nov 2013	0.09400	0.28000	1.33500	2.72900	3.81900	
26 Nov 2013	0.10400	0.29100	1.31000	2.70900	3.79900	
27 Nov 2013	0.10400	0.28700	1.36500	2.73800	3.81600	
28 Nov 2013	0.10400	0.28700	1.36500	2.73800	3.81600	
29 Nov 2013	0.10100	0.28300	1.37100	2.74500	3.81100	
2 Dic 2013	0.09900	0.28700	1.41300	2.79600	3.85600	
3 Dic 2013	0.09700	0.28700	1.39600	2.78300	3.84500	
4 Dic 2013	0.09400	0.29100	1.44100	2.83500	3.90200	
5 Dic 2013	0.09400	0.30300	1.48600	2.87300	3.91500	
6 Dic 2013	0.09400	0.30400	1.48800	2.85600	3.89000	
9 Dic 2013	0.09700	0.30000	1.48300	2.84000	3.87200	
10 Dic 2013	0.09400	0.30000	1.45400	2.80200	3.83900	
11 Dic 2013	0.09400	0.30800	1.50100	2.85400	3.88600	
12 Dic 2013	0.08900	0.32400	1.53500	2.87800	3.89400	
13 Dic 2013	0.08400	0.32600	1.53000	2.86600	3.87400	
16 Dic 2013	0.04200	0.33200	1.53400	2.87900	3.89400	
17 Dic 2013	0.08900	0.32000	1.49600	2.83600	3.86600	
19 Dic 2013	0.08900	0.36600	1.63800	2.93000	3.91000	
20 Dic 2013	0.07900	0.37800	1.67600	2.89000	3.82400	
23 Dic 2013	0.09400	0.38500	1.69700	2.92800	3.85000	
24 Dic 2013	0.08900	0.39700	1.73300	2.97900	3.89400	
26 Dic 2013	0.08400	0.40900	1.74300	2.99100	3.92400	
27 Dic 2013	0.07900	0.38900	1.73600	3.00100	3.93800	
30 Dic 2013	0.08900	0.38100	1.70500	2.97100	3.90200	
31 Dic 2013	0.08900	0.38200	1.74300	3.02900	3.96900	

	Notas del Tesoro		Bonos del Tesoro		
	6 meses	2 años	5 años	10 años	30 años
2 Ene 2014	0.08900	0.38200	1.71900	2.99000	3.92300
3 Ene 2014	0.08900	0.39800	1.73400	2.99600	3.92500
6 Ene 2014	0.07300	0.39500	1.69100	2.95900	3.90100
7 Ene 2014	0.07400	0.39300	1.68000	2.94000	3.88500
8 Ene 2014	0.06800	0.42700	1.76300	2.99000	3.89300
9 Ene 2014	0.05800	0.43100	1.75000	2.96600	3.88000
10 Ene 2014	0.05800	0.37200	1.62100	2.85900	3.80100
13 Ene 2014	0.05700	0.35800	1.59100	2.82700	3.77300
14 Ene 2014	0.05800	0.38000	1.64700	2.87200	3.80300
15 Ene 2014	0.06300	0.39200	1.67200	2.89200	3.82300
16 Ene 2014	0.05800	0.38500	1.64100	2.84200	3.77300
17 Ene 2014	0.05800	0.37300	1.62600	2.82000	3.74800
20 Ene 2014	0.05800	0.37300	1.62600	2.82000	3.74800
21 Ene 2014	0.06300	0.37700	1.64600	2.83000	3.74800
22 Ene 2014	0.05800	0.40200	1.70100	2.86600	3.76000
23 Ene 2014	0.05300	0.36200	1.60200	2.77800	3.68300
24 Ene 2014	0.06300	0.33800	1.54200	2.71600	3.63300
27 Ene 2014	0.06100	0.34200	1.56900	2.74900	3.66500
28 Ene 2014	0.06300	0.34200	1.55700	2.75000	3.67400
29 Ene 2014	0.06300	0.35300	1.49700	2.67800	3.61700
30 Ene 2014	0.05800	0.34600	1.51100	2.69600	3.63500
31 Ene 2014	0.05300	0.33000	1.49100	2.64500	3.59900
3 Feb 2014	0.06700	0.29600	1.43700	2.57700	3.53100
4 Feb 2014	0.06800	0.31400	1.46800	2.63000	3.60100
5 Feb 2014	0.06300	0.31400	1.49100	2.66800	3.64800
6 Feb 2014	0.06800	0.32200	1.52000	2.70100	3.66900
7 Feb 2014	0.07900	0.30500	1.47000	2.68400	3.67300
10 Feb 2014	0.09300	0.30900	1.47100	2.66800	3.65100
11 Feb 2014	0.08900	0.33300	1.53400	2.72600	3.68800
12 Feb 2014	0.08400	0.34100	1.56300	2.76200	3.72100
13 Feb 2014	0.06800	0.31300	1.50200	2.73300	3.68300
14 Feb 2014	0.06800	0.31300	1.52500	2.74400	3.69700
17 Feb 2014	0.06800	0.31300	1.52500	2.74400	3.69700
18 Feb 2014	0.07600	0.30100	1.47900	2.70800	3.67800
19 Feb 2014	0.08400	0.31700	1.51700	2.74000	3.71400
20 Feb 2014	0.07900	0.32000	1.53900	2.75200	3.72400
21 Feb 2014	0.07900	0.31600	1.53400	2.73200	3.69400
24 Feb 2014	0.07300	0.32000	1.54500	2.73900	3.69900
25 Feb 2014	0.07400	0.31600	1.51200	2.70300	3.65900
26 Feb 2014	0.07400	0.32600	1.47600	2.66600	3.62500
27 Feb 2014	0.06800	0.32300	1.48300	2.64000	3.59200
28 Feb 2014	0.07400	0.31900	1.50200	2.64800	3.58300
3 Mar 2014	0.07700	0.30300	1.45800	2.60200	3.55500
4 Mar 2014	0.08400	0.33500	1.53700	2.69900	3.64800
5 Mar 2014	0.08400	0.33500	1.54300	2.70600	3.64800
6 Mar 2014	0.07900	0.34300	1.57000	2.73800	3.69000
7 Mar 2014	0.08400	0.37100	1.63700	2.78900	3.72100
10 Mar 2014	0.07700	0.36800	1.62200	2.77800	3.72200
11 Mar 2014	0.07900	0.37200	1.61600	2.76900	3.71000
12 Mar 2014	0.07900	0.36400	1.58900	2.73100	3.67400
13 Mar 2014	0.07400	0.34000	1.52000	2.64500	3.59100
14 Mar 2014	0.07900	0.34400	1.53500	2.65500	3.60000
17 Mar 2014	0.06800	0.36100	1.56800	2.69300	3.62900
18 Mar 2014	0.07400	0.34900	1.54700	2.67300	3.61400
19 Mar 2014	0.08400	0.42200	1.70800	2.77300	3.65800
20 Mar 2014	0.07900	0.42200	1.70100	2.77300	3.66400
21 Mar 2014	0.07400	0.42700	1.70800	2.74300	3.60800
24 Mar 2014	0.07300	0.43500	1.73100	2.72900	3.56200
25 Mar 2014	0.07900	0.42700	1.73000	2.74900	3.59200
26 Mar 2014	0.06800	0.44400	1.67300	2.69300	3.54300
27 Mar 2014	0.06300	0.44800	1.71600	2.68200	3.52800
28 Mar 2014	0.06300	0.45200	1.74900	2.72200	3.54800
31 Mar 2014	0.06100	0.42000	1.71900	2.71900	3.55900

	Notas del Tesoro		Bonos del Tesoro		
	6 meses	2 años	5 años	10 años	30 años
1 Abr 2014	0.06300	0.43200	1.73200	2.75300	3.60600
2 Abr 2014	0.04800	0.45600	1.79300	2.80500	3.64800
3 Abr 2014	0.04800	0.45600	1.79700	2.79800	3.63000
4 Abr 2014	0.04800	0.41300	1.69800	2.72200	3.58400
7 Abr 2014	0.05300	0.39700	1.67800	2.70100	3.55800
8 Abr 2014	0.05300	0.39700	1.66700	2.68200	3.53900
9 Abr 2014	0.04800	0.36500	1.62400	2.69100	3.57300
10 Abr 2014	0.04800	0.35300	1.59100	2.64800	3.52000
11 Abr 2014	0.05100	0.35700	1.57600	2.62600	3.48300
14 Abr 2014	0.04800	0.36900	1.61400	2.64800	3.48800
15 Abr 2014	0.04800	0.36900	1.62100	2.62900	3.46100
16 Abr 2014	0.05300	0.36900	1.64700	2.62900	3.44500
18 Abr 2014	0.05300	0.39700	1.73500	2.72200	3.52300
21 Abr 2014	0.05300	0.39300	1.72200	2.71600	3.52300
22 Abr 2014	0.04800	0.40100	1.73400	2.71100	3.49500
23 Abr 2014	0.04300	0.44400	1.72500	2.70000	3.47900
24 Abr 2014	0.04300	0.44000	1.73700	2.68100	3.45300
25 Abr 2014	0.03800	0.43200	1.72600	2.66300	3.44300
28 Abr 2014	0.04200	0.43400	1.74000	2.70100	3.48600
29 Abr 2014	0.04800	0.44000	1.73600	2.69200	3.48800
30 Abr 2014	0.04300	0.41200	1.67700	2.64700	3.46000
1 May 2014	0.04300	0.40800	1.65900	2.61400	3.41400
2 May 2014	0.04300	0.42400	1.66300	2.58500	3.36700
5 May 2014	0.04200	0.42100	1.68000	2.60800	3.40800
6 May 2014	0.04800	0.42500	1.67800	2.59200	3.38400
7 May 2014	0.04800	0.40100	1.65200	2.58900	3.40300
8 May 2014	0.04800	0.38900	1.62600	2.61700	3.43500
9 May 2014	0.04800	0.38500	1.62900	2.62400	3.46400
12 May 2014	0.03300	0.39700	1.66400	2.66200	3.49800
13 May 2014	0.03800	0.38100	1.61400	2.61000	3.44700
14 May 2014	0.04800	0.36900	1.56500	2.54400	3.37700
15 May 2014	0.04300	0.35300	1.52400	2.49000	3.32500
16 May 2014	0.04600	0.36100	1.55500	2.52400	3.34600
19 May 2014	0.04800	0.34500	1.54700	2.54500	3.38700
20 May 2014	0.04800	0.33700	1.50900	2.51200	3.38400
21 May 2014	0.04800	0.34100	1.52400	2.53300	3.41300
22 May 2014	0.04800	0.34500	1.54300	2.55100	3.42700
23 May 2014	0.04800	0.34400	1.52500	2.53300	3.39400
26 May 2014	0.04800	0.34400	1.52500	2.53300	3.39400
27 May 2014	0.04200	0.34600	1.52700	2.51500	3.36100
28 May 2014	0.04800	0.36700	1.48000	2.44400	3.29500
29 May 2014	0.04800	0.37700	1.53000	2.46500	3.32400
30 May 2014	0.04800	0.37500	1.54000	2.47700	3.32800
2 Jun 2014	0.05300	0.38900	1.59100	2.52800	3.37000
3 Jun 2014	0.05300	0.40100	1.64300	2.59900	3.43900
4 Jun 2014	0.05300	0.39300	1.64000	2.60300	3.44000
5 Jun 2014	0.05300	0.38100	1.62500	2.58300	3.43700
6 Jun 2014	0.05300	0.40100	1.64400	2.58800	3.43300
9 Jun 2014	0.04800	0.42100	1.67700	2.60400	3.44000
10 Jun 2014	0.05100	0.44100	1.71300	2.64500	3.47900
11 Jun 2014	0.06300	0.43300	1.70200	2.64000	3.46600
12 Jun 2014	0.06300	0.43900	1.68400	2.59600	3.41100
13 Jun 2014	0.06800	0.45100	1.69400	2.60400	3.41400
16 Jun 2014	0.06700	0.47000	1.69700	2.59800	3.39600
17 Jun 2014	0.06800	0.48200	1.75100	2.65300	3.44300
18 Jun 2014	0.06300	0.44600	1.67300	2.58500	3.40200
19 Jun 2014	0.04800	0.45000	1.67600	2.62100	3.46700
20 Jun 2014	0.03800	0.45800	1.68100	2.60600	3.43500
23 Jun 2014	0.05500	0.46600	1.70300	2.62700	3.45500
24 Jun 2014	0.05300	0.45800	1.67000	2.57900	3.40000
25 Jun 2014	0.04700	0.48200	1.65500	2.56000	3.38200
26 Jun 2014	0.05300	0.46500	1.64900	2.52900	3.35600
27 Jun 2014	0.06300	0.46300	1.63900	2.53500	3.36700
30 Jun 2014	0.06100	0.45900	1.63100	2.53100	3.36000

Anexo 15. Betas del Sector Damodaran

Date updated:	05-ene-14		Aswath Damodaran				
Raw Data from	S&P Capital IQ			http://www.damodaran.com			
Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Tax rate	Unlevered beta	Cash/Firm value	Adjusted beta corrected
Advertising	56	1.26	9.30%	15.88%	1.17	7.24%	1.26
Aerospace/Defense	56	0.97	17.18%	8.29%	0.84	9.09%	0.92
Air Transport	75	1.12	130.78%	12.83%	0.52	10.49%	0.58
Apparel	889	0.90	31.46%	14.46%	0.71	9.71%	0.78
Auto & Truck	75	1.20	30.45%	15.86%	0.96	13.44%	1.11
Auto Parts	350	1.12	23.91%	18.09%	0.93	9.76%	1.03
Bank	436	0.90	117.27%	18.62%	0.46	27.18%	0.63
Banks (Regional)	64	0.82	204.03%	17.86%	0.31	30.61%	0.44
Beverage	33	0.82	18.76%	13.30%	0.70	7.80%	0.76
Beverage (Alcoholic)	117	0.85	5.11%	20.21%	0.81	9.24%	0.90
Biotechnology	127	1.01	4.79%	7.87%	0.97	5.88%	1.03
Broadcasting	56	1.43	23.64%	18.69%	1.20	9.62%	1.33
Brokerage & Investment Banking	345	1.06	93.71%	10.35%	0.58	18.60%	0.71
Building Materials	204	0.89	35.75%	16.47%	0.68	9.18%	0.75
Business & Consumer Services	144	0.92	14.18%	13.46%	0.82	9.36%	0.91
Cable TV	29	1.16	13.23%	13.12%	1.04	5.02%	1.09
Chemical (Basic)	547	0.99	12.09%	15.04%	0.90	3.06%	0.93
Chemical (Diversified)	41	1.10	34.82%	16.44%	0.85	6.04%	0.90
Chemical (Specialty)	396	0.97	40.33%	18.19%	0.73	7.25%	0.79
Coal & Related Energy	102	1.51	46.23%	15.87%	1.09	14.85%	1.28
Computer Services	414	1.01	10.72%	13.33%	0.92	6.61%	0.99
Computer Software	339	1.19	4.52%	11.93%	1.15	6.92%	1.23
Computers/Peripherals	192	1.09	36.46%	13.17%	0.83	16.89%	1.13
Construction	365	0.83	42.80%	13.81%	0.60	6.07%	0.64
Diversified	247	0.83	65.57%	14.00%	0.53	11.47%	0.60
Educational Services	78	0.98	14.80%	9.86%	0.87	3.99%	0.90
Electrical Equipment	536	1.07	27.29%	14.52%	0.86	13.03%	0.99
Electronics	657	1.17	32.16%	12.99%	0.91	17.15%	1.10
Electronics (Consumer & Office)	106	1.12	45.09%	12.33%	0.80	15.85%	0.96
Engineering	717	1.27	103.06%	13.56%	0.67	20.82%	0.85
Entertainment	139	1.18	18.87%	8.52%	1.00	7.52%	1.08
Environmental & Waste Services	87	1.29	16.24%	12.11%	1.13	6.83%	1.21
Farming/Agriculture	249	0.84	48.13%	12.87%	0.59	13.18%	0.68
Financial Svcs.	329	0.91	99.91%	17.28%	0.50	10.03%	0.55
Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	97	0.86	104.73%	13.21%	0.45	13.59%	0.52
Food Processing	784	0.77	28.74%	14.16%	0.62	6.88%	0.67
Food Wholesalers	46	1.06	76.12%	10.30%	0.83	5.84%	0.67
Furn/Home Furnishings	205	0.84	20.09%	14.90%	0.72	16.60%	0.86
Healthcare Equipment	87	1.04	6.05%	10.51%	0.99	10.57%	1.11
Healthcare Facilities	72	0.60	18.83%	16.22%	0.52	3.89%	0.54
Healthcare Products	53	0.79	6.81%	11.83%	0.75	3.68%	0.78
Healthcare Services	96	0.96	20.13%	16.10%	0.82	12.30%	0.93
Healthcare Information and Technology	38	1.47	10.62%	7.16%	1.34	4.21%	1.40
Heavy Construction	185	1.23	63.06%	14.57%	0.80	14.73%	0.94
Homebuilding	32	1.69	128.32%	9.32%	0.78	10.58%	0.88
Hotel/Gaming	389	0.82	15.94%	12.50%	0.72	7.75%	0.78
Household Products	205	0.81	9.90%	14.63%	0.75	6.07%	0.80
Information Services	43	0.70	7.88%	16.59%	0.66	4.02%	0.68
Insurance (General)	152	0.54	22.48%	10.91%	0.45	9.77%	0.50
Insurance (Life)	56	0.81	48.58%	15.83%	0.57	21.14%	0.73
Insurance (Prop/Cas.)	131	0.56	23.86%	12.83%	0.47	15.46%	0.55
Internet software and services	117	1.28	2.78%	11.71%	1.25	4.39%	1.31
Investment Co.	147	0.92	93.37%	7.43%	0.49	7.71%	0.54
Machinery	645	1.08	23.72%	15.49%	0.90	10.17%	1.00
Metals & Mining	330	1.28	54.17%	10.69%	0.87	9.30%	0.95
Office Equipment & Services	59	0.64	15.82%	14.19%	0.56	10.98%	0.63
Oil/Gas (Integrated)	24	1.23	43.63%	22.89%	0.92	7.22%	0.99
Oil/Gas (Production and Exploration)	133	1.50	25.25%	13.09%	1.23	4.19%	1.28
Oil/Gas Distribution	75	1.26	88.85%	13.74%	0.71	6.89%	0.77
Oilfield Svcs/Equip.	251	1.08	43.06%	14.05%	0.79	6.50%	0.84
Packaging & Container	280	0.83	43.73%	15.92%	0.61	8.91%	0.67
Paper/Forest Products	196	0.86	84.60%	12.85%	0.50	6.13%	0.53
Pharma & Drugs	519	0.87	9.39%	16.00%	0.80	6.21%	0.86
Power	420	0.87	89.08%	14.96%	0.50	5.53%	0.52
Precious Metals	111	1.70	32.50%	9.04%	1.31	6.39%	1.40
Publishing & Newspapers	163	0.80	15.04%	13.07%	0.71	12.79%	0.81
Railroad	12	0.90	22.85%	17.29%	0.76	6.17%	0.81
Real Estate	296	1.05	64.68%	14.10%	0.68	11.69%	0.77
Real Estate (Development)	552	1.16	365.14%	18.74%	0.29	6.70%	0.31
Real Estate (Operations & Services)	230	1.02	70.34%	12.45%	0.63	5.59%	0.67
Recreation	99	1.11	19.75%	16.40%	0.95	11.15%	1.07
Reinsurance	29	0.99	14.34%	9.73%	0.88	19.71%	1.10
Restaurant	73	1.06	14.04%	15.83%	0.95	5.60%	1.00
Retail (Automotive)	62	0.75	70.39%	16.43%	0.47	13.33%	0.54
Retail (Building Supply)	12	1.13	33.87%	18.38%	0.89	9.29%	0.98
Retail (Distributors)	427	0.84	65.73%	15.08%	0.54	10.32%	0.60
Retail (General)	145	1.00	32.54%	22.76%	0.80	8.35%	0.87
Retail (Grocery and Food)	51	0.89	26.45%	20.73%	0.73	6.35%	0.78
Retail (Internet)	12	3.55	67.13%	11.72%	2.23	2.08%	2.27
Retail (Special Lines)	154	1.08	24.78%	16.39%	0.89	8.85%	0.98
Rubber& Tires	70	1.12	46.73%	18.60%	0.81	6.69%	0.87
Semiconductor	379	1.35	13.42%	9.65%	1.21	10.20%	1.34
Semiconductor Equip	151	1.27	38.22%	9.93%	0.95	9.15%	1.04
Shipbuilding & Marine	225	0.91	91.18%	11.20%	0.51	11.17%	0.57
Shoe	65	0.90	19.39%	18.74%	0.77	11.90%	0.88
Steel	488	1.23	102.72%	13.87%	0.65	9.79%	0.72
Telecom (Wireless)	61	0.96	29.62%	16.43%	0.77	5.27%	0.81
Telecom. Equipment	280	1.17	19.14%	10.45%	1.00	13.35%	1.15
Telecom. Services	117	0.82	36.98%	12.71%	0.62	5.54%	0.65
Thrift	31	1.00	158.99%	18.32%	0.43	4.98%	0.46
Tobacco	35	0.63	2.91%	22.08%	0.61	1.64%	0.62
Transportation	135	0.89	67.86%	19.47%	0.57	9.84%	0.64
Trucking	89	0.74	38.35%	16.20%	0.56	9.34%	0.62
Utility (General)	10	0.29	251.09%	11.20%	0.09	7.81%	0.10
Utility (Water)	55	0.91	33.71%	17.88%	0.71	8.05%	0.77
Total Market	19083	1.01	58.51%	14.28%	0.68	12.57%	0.77

Anexo 16. Índice COLCAP

INDICE COLCAP

Fecha	Indice	Valor Ho	Valor Ay	Variacion	Variación Absolut	Variacion 12 mes	Variación An		
20120130	COLCAP	1,614.01	1,595.77	1.14	18.24	-8.72	2.70		
20120604	COLCAP	1,664.04	1,680.44	-.98	-16.40	-5.09	5.89		
20120627	COLCAP	1,626.87	1,595.32	1.98	31.55	-4.87	3.52		
20121228	COLCAP	1,832.75	1,835.38	-.14	-2.63	15.31	16.62		
20130604	COLCAP	1,685.12	1,666.25	1.13	18.87	1.27	-8.06		
20130627	COLCAP	1,577.39	1,574.50	.18	2.89	-3.04	-13.93		
20131230	COLCAP	1,606.33	1,601.50	.30	4.83	-12.35	-12.35		
20140604	COLCAP	1,675.34	1,678.97	-.22	-3.63	-.58	4.30		
20140627	COLCAP	1,705.99	1,710.67	-.27	-4.68	8.15	6.20	1,641.69	8.15

El COLCAP es un índice de capitalización que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), donde la participación de cada acción en el índice está determinada por el correspondiente valor de la capitalización bursátil ajustada (flotante de la compañía multiplicado por el último precio).

http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/indicesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=13c20e3d_13d5f9d729a_7fcc0a0a600b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa022_-78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33_132040fa022_-787e0a0a600b

Anexo 17. Riesgo País

COLOMBIA - Riesgo País (Embi+ elaborado por JP Morgan)

31/01/2012	200
29/02/2012	171
30/03/2012	141
30/04/2012	152
31/05/2012	207
29/06/2012	158
31/07/2012	140
30/08/2012	130
28/09/2012	132
31/10/2012	122
30/11/2012	124
31/12/2012	112
31/01/2013	132
28/02/2013	143
28/03/2013	148
30/04/2013	132
31/05/2013	169
28/06/2013	195
31/07/2013	183
30/08/2013	198
30/09/2013	187
31/10/2013	172
29/11/2013	193
31/12/2013	166
31/01/2014	210
28/02/2014	180
31/03/2014	165
30/04/2014	152
30/05/2014	143
30/06/2014	144

[http://www.ambito.com/economia/
mercados/riesgo-
pais/info/?id=4&desde=01/01/201
2&hasta=30/06/2014&pag=1](http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=4&desde=01/01/2012&hasta=30/06/2014&pag=1)

Anexo 18. Estado de Fuentes y Usos

RESUMEN ESTADO DE FUNTES Y APLICACIÓN FONDOS

	<u>2010-12 - 2009-12</u>	<u>2011-12 - 2010-12</u>	<u>2012-12 - 2011-12</u>	<u>2013-12 - 2012-12</u>		<u>2010-12 - 2009-12</u>	<u>2011-12 - 2010-12</u>	<u>2012-12 - 2011-12</u>	<u>2013-12 - 2012-12</u>
TOTALES	20,223,621	12,798,853	12,363,622	34,084,810	TOTALES	20,223,621	12,798,853	12,363,621	34,084,811
Fuentes de Corto Plazo	2,396,176	2,323,110	3,920,686	10,029,926	Aplicaciones Corto Plazo	1,255,725	4,960,842	596,295	2,841,087
<u>Disminución activo corriente</u>	<u>221,554</u>	<u>36,943</u>	<u>275,974</u>	<u>1,987,626</u>	<u>Aumento Activo Corriente</u>	<u>1,142,216</u>	<u>3,221,659</u>	<u>537,830</u>	<u>385,679</u>
Disponible	181,743	0	0	1,895,933	Disponible	0	1,549,669	224,352	0
Inversiones	0	36,943	0	1,997	Inversiones	48	0	98	0
Otros Deudores	27,766	0	231,653	89,696	Otros Deudores	1,142,168	1,583,480	313,379	380,465
Gastos pagados por anticipado	12,045	0	44,321	0	Gastos pagados por anticipado	0	88,510	0	5,214
<u>Aumento Pasivo corriente</u>	<u>2,174,621</u>	<u>2,286,166</u>	<u>3,644,712</u>	<u>8,042,300</u>	<u>Disminución pasivo corriente</u>	<u>113,509</u>	<u>1,739,183</u>	<u>58,465</u>	<u>2,455,408</u>
Obligaciones Financieras	165,820	0	2,169,958	0	Obligaciones Financieras	0	735,984	0	678,371
Otras cuentas por pagar	224,652	760,207	442,536	270,736	Otras cuentas por pagar	0	0	0	0
Impuestos	1,126,368	0	0	0	Impuestos	0	959,346	58,465	165,953
Obligaciones Laborales	268,570	1,279,124	630,068	2,075,135	Obligaciones Laborales	0	0	0	0
Demás provisiones	389,212	246,835	319,389	0	Demás provisiones	0	0	0	1,611,084
Otros pasivos	0	0	82,761	5,696,428	Otros pasivos	113,509	43,853	0	0
Fuentes de Largo Plazo	297,859	20,813	0	0	Aplicaciones de Largo Plazo	4,297,222	2,175,520	4,021,957	2,242,426
<u>Disminución Activo No Corriente</u>	<u>297,859</u>	<u>20,813</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>Aumento Activo No Corriente</u>	<u>3,419,107</u>	<u>1,478,780</u>	<u>3,271,471</u>	<u>1,960,659</u>
Prop Planta y Equipo	0	0	0	0	Prop Planta y Equipo	3,419,107	1,478,780	3,175,188	1,957,165
Intangibles	0	0	0	0	Intangibles	0	0	0	0
Cargos Diferidos	297,859	20,813	0	0	Cargos Diferidos	0	0	96,283	3,494
Otros activos	0	0	0	0	Otros activos	0	0	0	0
<u>Aumento Pasivo No Corriente</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>Disminución pasivo no corriente</u>	<u>878,115</u>	<u>696,740</u>	<u>750,486</u>	<u>281,767</u>
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	Obligaciones Financieras	878,115	696,740	750,486	281,767
Generación Interna de Fondos (GIF)	17,529,586	10,454,930	8,442,936	24,054,884	AUMENTO KTNO	14,670,674	5,662,491	7,745,370	29,001,297
Utilidad Neta	11,282,180	6,030,360	1,241,960	12,982,441					
Depreciación y Prov. Prop planta y Equipo	1,598,010	984,028	1,811,255	2,096,581					
Amortización	390,954	721,188	582,537	541,391					
Corporativos, Financieros e Internos	2,180,315	707,658	4,040,519	7,931,824					
Provisión Cartera	2,078,128	2,011,696	709,204	393,627					
Pérdida en venta de activos	0	0	57,461	109,019					

Anexo 19. Detalle Costos y Gastos Totales

COSTOS Y GASTOS EN MILES DE PESOS

	2009-12	% P /Cto	% P /Ing.	2010-12	% P /Cto	% P /Ing.	2011-12	% P /Cto	% P /Ing.	2012-12	% P /Cto	% P /Ing.	2013-12	% P /Cto	% P /Ing.
TOTAL COSTOS Y GASTOS	65,943,655	100.0%	93.4%	77,847,406	100.0%	86.0%	94,302,736	100.0%	89.5%	101,127,315	100.0%	93.5%	114,422,450	100.0%	86.5%
Ingreso Operacional	70,591,330	107.0%	100.0%	90,533,150	116.3%	100.0%	105,327,857	111.7%	100.0%	108,104,817	106.9%	100.0%	132,241,377	115.6%	100.0%
Directos															
Gastos de Personal	27,328,993	41.4%	38.7%	30,996,775	39.8%	34.2%	38,043,600	40.3%	36.1%	41,860,258	41.4%	38.7%	47,477,641	41.5%	35.9%
Gasto de Personal FCV	18,397,472	27.9%	26.1%	22,226,233	28.6%	24.6%	34,257,639	36.3%	32.5%	41,859,228	41.4%	38.7%	47,477,641	41.5%	35.9%
Gasto de Personal OTA's	8,931,521	13.5%	12.7%	8,770,542	11.3%	9.7%	3,785,961	4.0%	3.6%	1,030	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
Otros Costos Directos	30,005,973	45.5%	42.5%	38,103,100	48.9%	42.1%	46,402,542	49.2%	44.1%	49,390,439	48.8%	45.7%	57,836,534	50.5%	43.7%
Honorarios Médicos	700,622	1.1%	1.0%	1,018,505	1.3%	1.1%	802,418	0.9%	0.8%	824,487	0.8%	0.8%	1,710,862	1.5%	1.3%
Medicamentos	6,333,667	9.6%	9.0%	9,231,353	11.9%	10.2%	11,720,399	12.4%	11.1%	10,458,549	10.3%	9.7%	12,517,870	10.9%	9.5%
Insumos	10,323,283	15.7%	14.6%	12,136,806	15.6%	13.4%	14,538,604	15.4%	13.8%	15,209,624	15.0%	14.1%	17,835,651	15.6%	13.5%
Oxigeno	904,600	1.4%	1.3%	746,019	1.0%	0.8%	947,083	1.0%	0.9%	1,036,022	1.0%	1.0%	1,311,477	1.1%	1.0%
Servicios Contratados	10,143,261	15.4%	14.4%	13,189,063	16.9%	14.6%	16,240,652	17.2%	15.4%	19,647,531	19.4%	18.2%	20,282,290	17.7%	15.3%
Lavandería	459,329	0.7%	0.7%	530,403	0.7%	0.6%	617,909	0.7%	0.6%	638,594	0.6%	0.6%	699,407	0.6%	0.5%
Laboratorio	0	0.0%	0.0%	30	0.0%	0.0%	240	0.0%	0.0%	549	0.0%	0.0%	722,854	0.6%	0.5%
Restaurante nutricional	546,228	0.8%	0.8%	573,447	0.7%	0.6%	643,700	0.7%	0.6%	681,156	0.7%	0.6%	717,255	0.6%	0.5%
Incineración	58,221	0.1%	0.1%	67,701	0.1%	0.1%	83,717	0.1%	0.1%	81,000	0.1%	0.1%	77,301	0.1%	0.1%
Esterilización	536,761	0.8%	0.8%	609,773	0.8%	0.7%	804,144	0.9%	0.8%	774,218	0.8%	0.7%	765,059	0.7%	0.6%
Insumos Laboratorio	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	1,168,529	1.0%	0.9%
Otros Suministros	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	3,677	0.0%	0.0%	38,709	0.0%	0.0%	27,979	0.0%	0.0%
Costos Indirectos	8,608,689	13.1%	12.2%	8,747,531	11.2%	9.7%	9,856,595	10.5%	9.4%	9,876,618	9.8%	9.1%	9,108,275	8.0%	6.9%
Honorarios	565,983	0.9%	0.8%	456,371	0.6%	0.5%	513,791	0.5%	0.5%	696,173	0.7%	0.6%	600,592	0.5%	0.5%
Impuestos, tasas y gravámer	86,561	0.1%	0.1%	135,599	0.2%	0.1%	83,335	0.1%	0.1%	44,780	0.0%	0.0%	164,526	0.1%	0.1%
Arrendamientos	128,800	0.2%	0.2%	171,107	0.2%	0.2%	179,162	0.2%	0.2%	234,511	0.2%	0.2%	250,810	0.2%	0.2%
Contribuciones y afiliacione:	13,394	0.0%	0.0%	47,999	0.1%	0.1%	19,682	0.0%	0.0%	24,054	0.0%	0.0%	46,865	0.0%	0.0%
Seguros	178,697	0.3%	0.3%	190,530	0.2%	0.2%	244,413	0.3%	0.2%	282,946	0.3%	0.3%	352,585	0.3%	0.3%
Servicios	839,004	1.3%	1.2%	962,496	1.2%	1.1%	1,069,520	1.1%	1.0%	1,440,924	1.4%	1.3%	1,400,324	1.2%	1.1%
Legales	4,909	0.0%	0.0%	1,775	0.0%	0.0%	10,628	0.0%	0.0%	47,316	0.0%	0.0%	9,211	0.0%	0.0%
Mantenimiento, reparación,	985,688	1.5%	1.4%	1,298,721	1.7%	1.4%	1,327,410	1.4%	1.3%	1,536,223	1.5%	1.4%	1,763,820	1.5%	1.3%
Activos (Bioingeniería)	80,729	0.1%	0.1%	82,401	0.1%	0.1%	0	0.0%	0.0%	432,689	0.4%	0.4%	0	0.0%	0.0%
Costos de viaje	101,939	0.2%	0.1%	176,102	0.2%	0.2%	194,699	0.2%	0.2%	169,761	0.2%	0.2%	88,946	0.1%	0.1%
Depreciaciones	1,891,231	2.9%	2.7%	1,015,892	1.3%	1.1%	1,566,145	1.7%	1.5%	1,811,255	1.8%	1.7%	2,096,581	1.8%	1.6%
Amortizaciones	627,761	1.0%	0.9%	390,954	0.5%	0.4%	721,188	0.8%	0.7%	582,537	0.6%	0.5%	541,391	0.5%	0.4%
Diversos	1,797,356	2.7%	2.5%	1,697,051	2.2%	1.9%	1,807,630	1.9%	1.7%	1,182,408	1.2%	1.1%	1,314,763	1.1%	1.0%
Otros internos UEE	0	0.0%	0.0%	42,404	0.1%	0.0%	107,295	0.1%	0.1%	681,838	0.7%	0.6%	84,232	0.1%	0.1%
Provisiones	1,306,637	2.0%	1.9%	2,078,128	2.7%	2.3%	2,011,696	2.1%	1.9%	709,204	0.7%	0.7%	393,627	0.3%	0.3%
Costos Indirectos sin depreciación, amortización y provisiones	4,783,059	7.3%	6.8%	5,262,557	6.8%	5.8%	5,557,565	5.9%	5.3%	6,773,622	6.7%	6.3%	6,076,675	5.3%	4.6%

Anexo 20. Información del Sector año 2012

INFORMACIÓN FINANCIERA EN MILLONES DE PESOS COMPARACIÓN CON EL SECTOR AL CIERRE AÑO 2012

	PROMEDIO SECTOR	FCV. ICFB	Clinica Santa Maria (Cardiovid)	FCl - Cardioinfantil	F. Valle del Lili	Foscal	Diacorsas SUC Manizales	Diacorsas SUC Ibagué	F.Hospit. San Vicente de Paúl	Clinica Chicamocho S.A.
Incremento en Ventas	11.77%	2.64%	25.01%	2.47%	20.46%	15.19%	12.60%	-2.55%	10.68%	7.37%
Incremento en Costos y Gastos	12.69%	7.24%	13.97%	14.64%	17.33%	15.97%	11.29%	-6.69%	7.56%	6.65%
Margen Operacional 2012	4.06%	6.45%	-2.48%	-11.16%	4.33%	1.00%	6.67%	5.71%	4.64%	1.15%
Margen Operacional 2011	4.84%	10.47%	-12.41%	0.65%	1.78%	1.67%	5.57%	1.52%	1.87%	0.48%
TOTAL ACTIVO	\$ 65,828	\$ 161,788	\$ 69,308	\$ 284,791	\$ 408,725	\$ 243,961	\$ 57,902	\$ 26,314	\$ 432,002	\$ 37,078
TOTAL PASIVO	\$ 33,338	\$ 74,661	\$ 21,109	\$ 41,802	\$ 209,867	\$ 154,434	\$ 55,683	\$ 17,992	\$ 150,748	\$ 21,344
TOTAL PATRIMONIO	\$ 32,490	\$ 87,127	\$ 48,199	\$ 242,989	\$ 198,859	\$ 89,527	\$ 2,218	\$ 8,322	\$ 281,254	\$ 15,735
% Part. Pasivo / Activo	50.64%	46.15%	30.46%	14.68%	51.35%	63.30%	96.17%	68.37%	34.90%	57.57%
% Part. Patrimonio / Activo	49.36%	53.85%	69.54%	85.32%	48.65%	36.70%	3.83%	31.63%	65.10%	42.44%
RENDIMIENTO OPERACIONAL ACTIVO	3.98%	4.31%	-3.46%	-8.14%	3.50%	1.08%	4.00%	6.25%	3.20%	1.60%

DATOS EN MILLONES DE PESOS AÑO 2012

	PROMEDIO SECTOR	FCV. ICFB	Clinica Santa Maria (Cardiovid)	FCl - Cardioinfantil	F. Valle del Lili	Foscal	Diacorsas SUC Manizales	Diacorsas SUC Ibagué	F.Hospit. San Vicente de Paúl	Clinica Chicamocho
INGRESO OPERACIONAL	\$ 64,512	\$ 108,105	\$ 96,668	\$ 207,636	\$ 330,182	\$ 261,879	\$ 34,744	\$ 28,825	\$ 298,006	\$ 51,626
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$ 61,891	\$ 101,127	\$ 99,065	\$ 230,806	\$ 315,887	\$ 259,248	\$ 32,427	\$ 27,181	\$ 284,182	\$ 51,033
MARGEN OPERACIONAL	4.1%	6.5%	-2.5%	-11.2%	4.3%	1.0%	6.7%	5.7%	4.6%	1.1%
TOTAL ACTIVO	\$ 65,828	\$ 161,788	\$ 69,308	\$ 284,791	\$ 408,725	\$ 243,961	\$ 57,902	\$ 26,314	\$ 432,002	\$ 37,078
TOTAL PASIVO	\$ 33,338	\$ 74,661	\$ 21,109	\$ 41,802	\$ 209,867	\$ 154,434	\$ 55,683	\$ 17,992	\$ 150,748	\$ 21,344
TOTAL PATRIMONIO	\$ 32,490	\$ 87,127	\$ 48,199	\$ 242,989	\$ 198,859	\$ 89,527	\$ 2,218	\$ 8,322	\$ 281,254	\$ 15,735
DEUDORES TOTALES	\$ 28,411	\$ 61,099	\$ 37,026	\$ 68,283	\$ 114,455	\$ 124,777	\$ 25,221	\$ 23,147	\$ 252,672	SININF.
RAZON CORRIENTE	1.20	1.59	2.24	2.36	1.73	1.32	2.60	2.12	2.70	1.20
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	51%	46%	30%	15%	51%	63%	96%	68%	35%	58%

Anexo 21. Información del Sector año 2013

INFORMACIÓN FINANCIERA EN MILLONES DE PESOS COMPARACIÓN CON EL SECTOR AL CIERRE AÑO 2013

DATOS EN MILLONES DE PESOS AÑO 2013

	FCV. ICFB	Clinica Santa María (Cardiovid)	FCI - Cardioinfantil	F. Valle del Lili	Foscal	Diacorsas SUC Manizales	Diacorsas SUC Ibagué	Clínica Chicamocha
INGRESO OPERACIONAL	\$ 132,241	\$ 101,588	\$ 229,677	\$ 370,314	\$ 285,147	\$ 44,761	\$ 32,310	\$ 55,795
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$ 113,513	\$ 105,090	\$ 251,618	\$ 354,858	\$ 284,087	\$ 39,960	\$ 31,441	\$ 56,059
MARGEN OPERACIONAL	14.2%	-3.4%	-9.6%	4.2%	0.4%	10.7%	2.7%	-0.5%
TOTAL ACTIVO	\$ 203,273	\$ 76,893	\$ 303,819	\$ 413,654	\$ 330,526	\$ 57,774	\$ 30,117	\$ 37,560
TOTAL PASIVO	\$ 90,035	\$ 27,492	\$ 55,737	\$ 210,240	\$ 234,027	\$ 54,015	\$ 21,236	\$ 20,021
TOTAL PATRIMONIO	\$ 113,237	\$ 49,401	\$ 248,081	\$ 203,414	\$ 96,499	\$ 3,759	\$ 8,881	\$ 17,539
DEUDORES TOTALES	\$ 91,226	\$ 42,965	\$ 78,577	\$ 112,049	\$ 202,699	\$ 28,315	\$ 25,820	\$ 21,118
RAZON CORRIENTE	1.72	1.94	1.92	1.57	1.59	1.29	2.20	1.52
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	44	36	18	51	71	93	71	53

	FCV. ICFB	Clinica Santa María (Cardiovid)	FCI - Cardioinfantil	F. Valle del Lili	Foscal	Diacorsas SUC Manizales	Diacorsas SUC Ibagué	Clínica Chicamocha
Incremento en Ventas	22.3%	5.1%	10.6%	12.2%	8.9%	28.8%	12.1%	8.1%
Incremento en Costos y Gastos	12.2%	6.1%	9.0%	12.3%	9.6%	23.2%	15.7%	9.8%
Margen Operacional 2013	14.2%	-3.4%	-9.6%	4.2%	0.4%	10.7%	2.7%	-0.5%
Margen Operacional 2012	6.5%	-2.5%	-11.2%	4.3%	1.0%	6.7%	5.7%	1.1%
TOTAL ACTIVO	\$ 203,273	\$ 76,893	\$ 303,819	\$ 413,654	\$ 330,526	\$ 57,774	\$ 30,117	\$ 37,560
TOTAL PASIVO	\$ 90,035	\$ 27,492	\$ 55,737	\$ 210,240	\$ 234,027	\$ 54,015	\$ 21,236	\$ 20,021
TOTAL PATRIMONIO	\$ 113,237	\$ 49,401	\$ 248,081	\$ 203,414	\$ 96,499	\$ 3,759	\$ 8,881	\$ 17,539
% Part. Pasivo / Activo	\$ 0.44	\$ 0.36	\$ 0.18	\$ 0.51	\$ 0.71	\$ 0.93	\$ 0.71	\$ 0.53
% Part. Patrimonio / Activo	\$ 0.56	\$ 0.64	\$ 0.82	\$ 0.49	\$ 0.29	\$ 0.07	\$ 0.29	\$ 0.47
RENDIMIENTO OPERACIONAL ACTIVO	9%	-5%	-7%	4%	0%	8%	3%	-1%

Anexo 22. Proyección Estado de resultados

INSTITUTO DEL CORAZÓN DE FLORIDABLANCA
PROYECCIÓN ESTADOS FINANCIEROS
CIFRAS EN MILLONES DE PESOS

ESTADO DE RESULTADOS	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p
Ingresos Operacionales	\$ 153,400	\$ 169,503	\$ 183,798	\$ 197,444	\$ 211,266	\$ 226,054	\$ 241,878	\$ 258,809	\$ 276,926	\$ 296,311	\$ 317,053
Ingresos del Servicio	\$ 64,717	\$ 71,836	\$ 78,301	\$ 84,565	\$ 90,484	\$ 96,818	\$ 103,596	\$ 110,847	\$ 118,607	\$ 126,909	\$ 135,793
Medicamentos	\$ 22,412	\$ 27,211	\$ 29,388	\$ 31,445	\$ 33,646	\$ 36,001	\$ 38,521	\$ 41,218	\$ 44,103	\$ 47,190	\$ 50,494
Insumos	\$ 30,831	\$ 31,438	\$ 33,953	\$ 36,330	\$ 38,873	\$ 41,594	\$ 44,505	\$ 47,621	\$ 50,954	\$ 54,521	\$ 58,338
Oxigeno	\$ 5,232	\$ 5,103	\$ 5,512	\$ 5,898	\$ 6,310	\$ 6,752	\$ 7,225	\$ 7,730	\$ 8,272	\$ 8,851	\$ 9,470
Servicios Contratados	\$ 30,792	\$ 34,442	\$ 37,198	\$ 39,802	\$ 42,588	\$ 45,569	\$ 48,759	\$ 52,172	\$ 55,824	\$ 59,731	\$ 63,913
Devoluciones en Ventas	-\$ 585	-\$ 527	-\$ 553	-\$ 594	-\$ 636	-\$ 680	-\$ 728	-\$ 779	-\$ 833	-\$ 892	-\$ 954
% Incremento Ventas	16.0%	10.5%	8.4%	7.4%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Costos Operacionales	\$ 122,694	\$ 136,131	\$ 148,541	\$ 160,330	\$ 171,757	\$ 183,651	\$ 195,986	\$ 209,582	\$ 224,621	\$ 240,702	\$ 257,898
Costo de Personal	\$ 50,101	\$ 55,612	\$ 60,617	\$ 65,466	\$ 70,049	\$ 74,952	\$ 80,199	\$ 85,813	\$ 91,819	\$ 98,247	\$ 105,124
Medicamentos	\$ 12,671	\$ 15,510	\$ 17,045	\$ 18,238	\$ 19,515	\$ 20,881	\$ 22,342	\$ 23,906	\$ 25,580	\$ 27,370	\$ 29,286
Insumos	\$ 21,965	\$ 22,321	\$ 24,446	\$ 26,157	\$ 27,988	\$ 29,948	\$ 32,044	\$ 34,287	\$ 36,687	\$ 39,255	\$ 42,003
Oxigeno	\$ 1,675	\$ 1,633	\$ 1,764	\$ 1,946	\$ 2,082	\$ 2,228	\$ 2,384	\$ 2,551	\$ 2,730	\$ 2,921	\$ 3,125
Servicios Contratados	\$ 22,034	\$ 24,798	\$ 26,782	\$ 29,055	\$ 31,089	\$ 33,265	\$ 35,594	\$ 38,085	\$ 40,751	\$ 43,604	\$ 46,656
Costos de Operación	\$ 12,892	\$ 14,311	\$ 15,599	\$ 16,846	\$ 18,026	\$ 19,287	\$ 20,638	\$ 22,082	\$ 23,628	\$ 25,282	\$ 27,052
Depreciación, Amortización y Provisión	\$ 1,355	\$ 1,946	\$ 2,288	\$ 2,621	\$ 3,008	\$ 3,090	\$ 2,786	\$ 2,857	\$ 3,425	\$ 4,023	\$ 4,652
% Participación / Ventas	80.0%	80.3%	80.8%	81.2%	81.3%	81.2%	81.0%	81.0%	81.1%	81.2%	81.3%
Excedente Bruto	\$ 30,706	\$ 33,372	\$ 35,257	\$ 37,115	\$ 39,509	\$ 42,403	\$ 45,892	\$ 49,228	\$ 52,305	\$ 55,609	\$ 59,154
Margen Bruto	20.0%	19.7%	19.2%	18.8%	18.7%	18.8%	19.0%	19.0%	18.9%	18.8%	18.7%
Gastos Operacionales	\$ 9,291	\$ 10,061	\$ 10,923	\$ 11,747	\$ 12,602	\$ 13,440	\$ 13,702	\$ 14,591	\$ 15,735	\$ 16,955	\$ 18,257
% Participación / Ventas	6.1%	5.9%	5.9%	5.9%	6.0%	5.9%	5.7%	5.6%	5.7%	5.7%	5.8%
Excedente Operacional	\$ 21,415	\$ 23,310	\$ 24,335	\$ 25,368	\$ 26,907	\$ 28,962	\$ 32,190	\$ 34,636	\$ 36,570	\$ 38,654	\$ 40,898
Margen Operacional	14.0%	13.8%	13.2%	12.8%	12.7%	12.8%	13.3%	13.4%	13.2%	13.0%	12.9%
No Operacionales	-\$ 323	-\$ 357	-\$ 387	-\$ 416	-\$ 445	-\$ 476	-\$ 510	-\$ 545	-\$ 584	-\$ 624	-\$ 668
Excedente UEE	\$ 21,091	\$ 22,953	\$ 23,948	\$ 24,952	\$ 26,462	\$ 28,486	\$ 31,680	\$ 34,091	\$ 35,986	\$ 38,029	\$ 40,230
Margen UEE	13.7%	13.5%	13.0%	12.6%	12.5%	12.6%	13.1%	13.2%	13.0%	12.8%	12.7%
Corporativos y Financieros	\$ 6,806	\$ 7,119	\$ 6,984	\$ 5,923	\$ 6,338	\$ 6,782	\$ 7,256	\$ 7,764	\$ 8,308	\$ 8,889	\$ 9,512
% Participación / Ventas	4.4%	4.2%	3.8%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Excedente Neto	\$ 14,286	\$ 15,834	\$ 16,963	\$ 19,028	\$ 20,124	\$ 21,704	\$ 24,424	\$ 26,327	\$ 27,679	\$ 29,140	\$ 30,718
Margen Neto	9.3%	9.3%	9.2%	9.6%	9.5%	9.6%	10.1%	10.2%	10.0%	9.8%	9.7%
% Incremento Excedente Neto	10.0%	10.8%	7.1%	12.2%	5.8%	7.9%	12.5%	7.8%	5.1%	5.3%	5.4%
EBITDA	\$ 24,251	\$ 26,688	\$ 28,187	\$ 29,682	\$ 31,760	\$ 33,983	\$ 36,362	\$ 38,907	\$ 41,631	\$ 44,545	\$ 47,663
Margen EBITDA	15.8%	15.7%	15.3%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
% Incremento EBITDA	16.3%	10.0%	5.6%	5.3%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%

Anexo 23. Proyección Balance General

BALANCE GENERAL	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p
Disponible	\$ 70	\$ 77	\$ 84	\$ 90	\$ 96	\$ 103	\$ 110	\$ 118	\$ 126	\$ 135	\$ 144
Deudores	\$ 172,424	\$ 190,201	\$ 205,261	\$ 217,759	\$ 233,002	\$ 249,312	\$ 266,764	\$ 285,438	\$ 305,418	\$ 326,798	\$ 349,674
Inventarios	\$ 2,893	\$ 3,160	\$ 3,466	\$ 3,708	\$ 3,968	\$ 4,245	\$ 4,543	\$ 4,861	\$ 5,201	\$ 5,565	\$ 5,954
Excedente Liquidez	\$ 12,860	\$ 20,054	\$ 28,214	\$ 44,103	\$ 57,892	\$ 72,471	\$ 87,830	\$ 103,852	\$ 120,732	\$ 138,640	\$ 157,652
Total Activo Corriente	\$ 188,247	\$ 213,492	\$ 237,025	\$ 265,660	\$ 294,958	\$ 326,131	\$ 359,247	\$ 394,268	\$ 431,477	\$ 471,137	\$ 513,424
Propiedad Planta y Equipo	\$ 11,322	\$ 10,974	\$ 10,620	\$ 10,229	\$ 9,894	\$ 9,911	\$ 10,914	\$ 12,592	\$ 14,161	\$ 15,517	\$ 16,656
Intangibles	\$ 1,915	\$ 1,542	\$ 1,170	\$ 798	\$ 426	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Otros Activos	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18	\$ 18
Valorizaciones	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242
Total Activo No Corriente	\$ 49,496	\$ 48,776	\$ 48,051	\$ 47,287	\$ 46,580	\$ 46,171	\$ 47,174	\$ 48,852	\$ 50,421	\$ 51,777	\$ 52,916
TOTAL ACTIVO	\$ 237,743	\$ 262,268	\$ 285,075	\$ 312,947	\$ 341,538	\$ 372,303	\$ 406,421	\$ 443,121	\$ 481,898	\$ 522,914	\$ 566,340
Proveedores	\$ 1,092	\$ 1,193	\$ 1,308	\$ 1,399	\$ 1,497	\$ 1,602	\$ 1,714	\$ 1,834	\$ 1,963	\$ 2,100	\$ 2,247
Cuentas por Pagar	\$ 72,723	\$ 80,668	\$ 87,752	\$ 94,720	\$ 101,351	\$ 108,445	\$ 116,036	\$ 124,159	\$ 132,850	\$ 142,150	\$ 152,100
Impuestos y Gravámenes	\$ 3	\$ 4	\$ 4	\$ 4	\$ 4	\$ 5	\$ 5	\$ 5	\$ 6	\$ 6	\$ 7
Obligaciones Laborales	\$ 4,420	\$ 4,904	\$ 5,342	\$ 5,767	\$ 6,170	\$ 6,602	\$ 7,064	\$ 7,559	\$ 8,088	\$ 8,654	\$ 9,260
Pasivos Estimados	\$ 15,086	\$ 15,740	\$ 16,181	\$ 17,427	\$ 18,647	\$ 19,952	\$ 21,348	\$ 22,843	\$ 24,442	\$ 26,153	\$ 27,983
Otros Pasivos	\$ 4,261	\$ 3,767	\$ 1,532	\$ 1,645	\$ 1,761	\$ 1,884	\$ 2,016	\$ 2,157	\$ 2,308	\$ 2,469	\$ 2,642
Total Pasivo Corriente	\$ 97,585	\$ 106,275	\$ 112,119	\$ 120,963	\$ 129,430	\$ 138,490	\$ 148,185	\$ 158,557	\$ 169,656	\$ 181,532	\$ 194,240
TOTAL PASIVO	\$ 97,585	\$ 106,275	\$ 112,119	\$ 120,963	\$ 129,430	\$ 138,490	\$ 148,185	\$ 158,557	\$ 169,656	\$ 181,532	\$ 194,240
Fondo Social	\$ 88,810	\$ 103,095	\$ 118,929	\$ 135,893	\$ 154,921	\$ 175,045	\$ 196,749	\$ 221,173	\$ 247,500	\$ 275,178	\$ 304,319
Superavit de Capital	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821	\$ 821
Superavit por valorizaciones	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242	\$ 36,242
Excedente del Ejercicio	\$ 14,286	\$ 15,834	\$ 16,963	\$ 19,028	\$ 20,124	\$ 21,704	\$ 24,424	\$ 26,327	\$ 27,679	\$ 29,140	\$ 30,718
TOTAL PATRIMONIO	\$ 140,159	\$ 155,993	\$ 172,956	\$ 191,984	\$ 212,108	\$ 233,812	\$ 258,236	\$ 284,563	\$ 312,242	\$ 341,382	\$ 372,100
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	\$ 237,743	\$ 262,268	\$ 285,075	\$ 312,947	\$ 341,538	\$ 372,303	\$ 406,421	\$ 443,121	\$ 481,898	\$ 522,914	\$ 566,340

Anexo 24. Proyección Flujo de Caja Libre

FLUJO DE CAJA LIBRE	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p
Excedente Neto	\$ 14,286	\$ 15,834	\$ 16,963	\$ 19,028	\$ 20,124	\$ 21,704	\$ 24,424	\$ 26,327	\$ 27,679	\$ 29,140	\$ 30,718
(+) Depreciación, Amortiz y Provisiones	\$ 2,836	\$ 3,377	\$ 3,852	\$ 4,314	\$ 4,853	\$ 5,021	\$ 4,172	\$ 4,271	\$ 5,061	\$ 5,891	\$ 6,765
(+) Pérdida en Venta y Retiro de Bienes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(+) Crédito por Corrección monetaria Diferida	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(+) Intereses Corrientes	-\$ 323	-\$ 357	-\$ 387	-\$ 416	-\$ 445	-\$ 476	-\$ 510	-\$ 545	-\$ 584	-\$ 624	-\$ 668
(+) Financieros FCV	\$ 2,400	\$ 2,511	\$ 2,463	\$ 2,089	\$ 2,235	\$ 2,392	\$ 2,559	\$ 2,739	\$ 2,930	\$ 3,135	\$ 3,355
FLUJO DE CAJA BRUTO	\$ 19,199	\$ 21,365	\$ 22,892	\$ 25,016	\$ 26,767	\$ 28,641	\$ 30,645	\$ 32,791	\$ 35,086	\$ 37,542	\$ 40,170
(-) AUMENTO DEL KTNO	-\$ 12,019	-\$ 9,833	-\$ 8,094	-\$ 5,308	-\$ 8,391	-\$ 8,979	-\$ 9,607	-\$ 10,280	-\$ 10,999	-\$ 11,769	-\$ 12,593
EGO (EFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES)	\$ 7,180	\$ 11,533	\$ 14,798	\$ 19,708	\$ 18,376	\$ 19,662	\$ 21,038	\$ 22,511	\$ 24,087	\$ 25,773	\$ 27,577
(-) AUMENTO ACTIVOS FIJOS POR REPOSICIÓN	-\$ 493	-\$ 2,143	-\$ 4,518	-\$ 4,920	-\$ 5,399	-\$ 5,873	-\$ 6,274	-\$ 6,919	-\$ 7,613	-\$ 8,101	-\$ 8,523
FLUJO DE CAJA LIBRE	\$ 6,687	\$ 9,390	\$ 10,280	\$ 14,788	\$ 12,977	\$ 13,789	\$ 14,764	\$ 15,592	\$ 16,474	\$ 17,672	\$ 19,054
Flujo de Caja Inicial	-\$ 25,829	-\$ 19,142	-\$ 9,752	\$ 527	\$ 15,315	\$ 28,292	\$ 42,081	\$ 56,845	\$ 72,436	\$ 88,910	\$ 106,582
Flujo de Caja Final	-\$ 19,142	-\$ 9,752	\$ 527	\$ 15,315	\$ 28,292	\$ 42,081	\$ 56,845	\$ 72,436	\$ 88,910	\$ 106,582	\$ 125,636
Diferencia Activos a Financiación	\$ 32,002	\$ 29,806	\$ 27,687	\$ 28,788	\$ 29,600	\$ 30,390	\$ 30,985	\$ 31,416	\$ 31,822	\$ 32,057	\$ 32,016
Total Excedente Liquidez	\$ 12,860	\$ 20,054	\$ 28,214	\$ 44,103	\$ 57,892	\$ 72,471	\$ 87,830	\$ 103,852	\$ 120,732	\$ 138,640	\$ 157,652

Anexo 25. Indicadores financieros proyectados

ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

	2013	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p
Ingreso Operacional	132,241	153,400	169,503	183,798	197,444	211,266	226,054	241,878	258,809	276,926	296,311	317,053
Crecimiento Ingresos	22.3%	16.0%	10.5%	8.4%	7.4%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
EBITDA	20,851	24,251	26,688	28,187	29,682	31,760	33,983	36,362	38,907	41,631	44,545	47,663
Crecimiento EBITDA	106.8%	16.3%	10.0%	5.6%	5.3%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
MARGEN BRUTO	19.00%	20.02%	19.69%	19.18%	18.80%	18.70%	18.76%	18.97%	19.02%	18.89%	18.77%	18.66%
MARGEN OPERACIONAL	13.47%	13.96%	13.75%	13.24%	12.85%	12.74%	12.81%	13.31%	13.38%	13.21%	13.05%	12.90%
MARGEN SIN CORPORATIVOS NI FINANCIEROS	13.74%	13.75%	13.54%	13.03%	12.64%	12.53%	12.60%	13.10%	13.17%	12.99%	12.83%	12.69%
MARGEN NETO	9.82%	9.31%	9.34%	9.23%	9.64%	9.53%	9.60%	10.10%	10.17%	9.99%	9.83%	9.69%
MARGEN EBITDA	15.77%	15.81%	15.74%	15.34%	15.03%	15.03%	15.03%	15.03%	15.03%	15.03%	15.03%	15.03%

ANÁLISIS PKT Y PDC

	2013	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p
Ingreso Operacional	132,241	153,400	169,503	183,798	197,444	211,266	226,054	241,878	258,809	276,926	296,311	317,053
KTNO	84,624	96,643	106,475	114,569	119,878	128,269	137,248	146,855	157,135	168,134	179,904	192,497
Total Deudores Clientes	74,398	78,831	86,164	91,899	95,980	102,699	109,887	117,580	125,810	134,617	144,040	154,123
Cuentas corrientes neto entre UEEs	19,691	40,606	44,820	48,266	51,584	55,195	59,059	63,193	67,616	72,349	77,414	82,833
Inventarios	1,848	2,893	3,160	3,466	3,708	3,968	4,245	4,543	4,861	5,201	5,565	5,954
Proveedores Bns y Serv.	11,313	25,687	27,669	29,061	31,395	33,592	35,944	38,460	41,152	44,033	47,115	50,413
Crecimientos												
Ingreso Operacional	22.3%	16.0%	10.5%	8.4%	7.4%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
KTNO	52.1%	14.2%	10.2%	7.6%	4.6%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Total Deudores Clientes	20.8%	6.0%	9.3%	6.7%	4.4%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Cuentas corrientes neto entre UEEs	758.3%	106.2%	10.4%	7.7%	6.9%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Inventarios	11.9%	56.6%	9.2%	9.7%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Proveedores Bns y Serv.	14.4%	127.1%	7.7%	5.0%	8.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Análisis KTNO												
ROTACIÓN KTNO	230	227	226	224	219	219	219	219	219	219	219	219
Crecimiento	24.4%	-1.5%	-0.3%	-0.8%	-2.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Supuesto KTNO de acuerdo a crecimiento Ventas	51,599	59,855	66,138	71,715	77,040	82,433	88,203	94,377	100,984	108,053	115,616	123,710
Crecimiento del KTNO (supuesto)	22.3%	16.0%	10.5%	8.4%	7.4%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Fondos Ociosos KTNO real menos supuesto de acuerdo al crecimiento de los ingresos	33,025	36,788	40,338	42,854	42,837	45,836	49,045	52,478	56,151	60,082	64,287	68,787
Análisis PDC												
PALANCA DE CRECIMIENTO (PDC)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
MARGEN EBITDA	0.16	0.16	0.16	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)	0.64	0.63	0.63	0.62	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61
BRECHA MARGEN EBITDA - PKT	-0.48	-0.47	-0.47	-0.47	-0.46	-0.46	-0.46	-0.46	-0.46	-0.46	-0.46	-0.46
Rotaciones												
ROTACIÓN KTNO	230	227	226	224	219	219	219	219	219	219	219	219

	2013	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p
RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO (RAN)	18.36%	14.80%	14.95%	14.90%	15.11%	15.33%	15.76%	16.68%	16.95%	16.85%	16.78%	16.74%
Utilidad operativa después de impuestos (UODI)	17,819	21,415	23,310	24,335	25,368	26,907	28,962	32,190	34,636	36,570	38,654	40,898
Activos Netos de Operación (ANDEO) = KTNO + AFO (al inicio del período)	97,056	144,717	155,954	163,328	167,910	175,538	183,810	193,009	204,292	216,969	230,307	244,257
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE)	11.46%	10.19%	10.15%	9.81%	9.91%	9.49%	9.28%	9.46%	9.25%	8.86%	8.54%	8.26%
Utilidad antes de impuestos (UAI)	12,982	14,286	15,834	16,963	19,028	20,124	21,704	24,424	26,327	27,679	29,140	30,718
Total Patrimonio	113,237	140,159	155,993	172,956	191,984	212,108	233,812	258,236	284,563	312,242	341,382	372,100

Anexo 26.

Herramienta_AnálisisFcro_ICFB

(Ver Documento Adjunto)

Anexo 27.
Proyección_EstadosFinancieros_I
CFB