

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA.

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El sector postal en el mundo tiene unas características en común que permiten identificar tendencias comunes en la situación actual de los mercados. SAI Consultores 2010 (citado por la Comisión de Regulación de Comunicaciones CRC, 2010, p.16) encuentran que, en general, el negocio es intensivo en mano de obra, especialmente en el segmento relacionado con la entrega. Citando un estudio de NERA confirman como los costos laborales representan alrededor del 65% de los costos totales de la industria. Los empleados del sector postal suelen estar asociados en sindicatos y constituyen un grupo de interés importante en muchos países del mundo. Mientras que para la Superintendencia de Industria y Comercio (2016), los Servicios Postales consisten en el desarrollo de las actividades de recepción, clasificación, transporte y entrega de objetos postales a través de redes postales, dentro del país o para envío hacia otros países o recepción desde el exterior.

Son servicios postales, entre otros, los servicios de correo, los servicios postales de pago y los servicios de mensajería expresa. Los servicios postales tienen la particularidad de contar con economías de escala mayor tamaño de la red postal conlleva a menores costos unitarios), alcance (la prestación conjunta de dos o más servicios postales es más rentable que la prestación de estos servicios individualmente) y densidad (una mayor cantidad de objetos entregados por punto de

entrega reduce los costos unitarios) debido al volumen involucrado en el proceso de entrega.

El volumen de correo debe ser lo suficientemente grande para aprovechar las economías de escala, alcance y densidad y ser capaz de mantener un servicio de entrega permanente y puntual en una región específica. Las economías de escala en la prestación del servicio postal se presentan en las etapas de transporte y entrega, esto en razón a la existencia de altos costos fijos, especialmente para los productos de correo masivo ya que existe una zona de cubrimiento determinada. La prestación de los servicios postales cuenta con unos costos fijos altos, especialmente en la etapa de admisión, clasificación y distribución. Los costos fijos se presentan para los productos postales de entrega masiva debido a la existencia de una ruta y zona de cubrimiento predeterminada por la obligación de universalidad.

Se estima que los costos de la etapa de recolección representan el 6-7% de los costos totales. La existencia de altos costos fijos hace necesario que se busque tener un alto volumen de envíos, para repartir la carga de los costos fijos en una gran cantidad de envíos postales y así, disminuir el peso relativo que los costos fijos tienen dentro de los costos totales. Según estudios internacionales señala Cohen (citado por Superintendencia de Industria y Comercio, 2010, p.11) se encuentra que las economías de escala y la mayor reducción de costos se dan a partir de las 100 piezas postales per cápita anuales.

Para el caso de Colombia, se tiene que para el año 2005 el número de envíos promedio era de 0.4 piezas postales per cápita anuales. Según estas cifras, Colombia ostenta unos costos muy elevados para la prestación de los servicios postales, al igual que un aprovechamiento muy bajo de las economías de escala que se presentan en el sector, lo cual que se ve reflejado en altas tarifas por la prestación de los servicios postales. Superintendencia de Industria y Comercio (2010, p.10).

Los servicios postales se encuentran clasificados en el Código Industrial Internacional Uniforme bajo la sección 64 (Correo y Telecomunicaciones), con las subdivisiones 641 (Actividades Postales y de Correo), 6411 (Actividades Postales Nacionales) y 6412 (Actividades de Correo Distintas de las Actividades Postales Nacionales).

De acuerdo con Agencia Logística de las Fuerzas Militares (2015)

(...) en efecto el sector postal es intensivo en mano de obra, la cual representa uno de los mayores costos en la prestación del servicio, especialmente en la etapa de entrega. Según cálculos de la Comisión de Regulación de Comunicaciones de Colombia (CRC), para países como Colombia, que cuentan con un bajo volumen de piezas postales per cápita los mayores costos en la cadena de valor de la prestación de servicios postales corresponden a la etapa de entrega, y representan el 55% de los costos totales. (p.2)

Ha sido tan creciente este sector, que han surgido empresas de mensajería que ofrecen servicios no solo de correo, mensajería expresa y paquetería, sino que adicional a esto, ofrecen: giros, recepción de pago de servicios públicos, venta de Seguros Obligatorios Accidentes de Tránsito (SOAT) entre otros. En entrevista a Juan Andrés Carreño, presidente de la Asociación de Servicios Postales (Aso postal) publicada en la revista Dinero (12 de mayo del 2015) cita lo siguiente: En menos de 10 años el servicio de giros postales nacionales ha tenido un desarrollo sin precedentes y ha demostrado un potencial enorme en el país. No en vano, a través de las redes de los operadores autorizados circulan cada vez más transacciones, con cifras que no pueden ser menos contundentes. Señala también que “Estamos hablando de un sector que crece por encima de 15% anual; que cubre hoy —con más de 120.000 puntos— 100% del territorio nacional, y que el año pasado alcanzó un total de 70 millones de transacciones”.

En el Departamento Norte de Santander la marca Deprisa se encuentra cobijada por la empresa Avianca, a su vez se tiene a la empresa Iván González S.A.S como empresa franquiciada la cual está cobijada por las dos anteriores siendo esta la compañía que representa y agencia a Avianca – Deprisa en el Departamento Norte de Santander. Cabe señalar que Avianca efectuó un análisis de las operaciones encontrando que la estructura económica planteada actualmente no está generando una rentabilidad atractiva para ambas partes. Por ello invitó a la empresa franquiciada para que presente a través de los términos de referencia la propuesta de negociación para el agenciamiento comercial de los servicios Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

La empresa franquiciada lleva 20 años manejando los servicios de Avianca – Deprisa en el Departamento Norte de Santander, entre los servicios a los cuales se hace referencia se tiene: puntos de venta masiva, expendios, carga, clientes corporativos. Ahora bien, el mercado se vuelve cada vez más cambiante por las exigencias de los clientes y hay que estar en un proceso de mejora continua para llegar a ser la marca preferida por las personas que manejan envíos y así convertirlos en fieles clientes de la marca. Se plantea entonces que dicha permanencia depende de la innovación que satisfaga las necesidades del cliente.

En ese contexto entró en vigencia la Ley 1369 que desde julio pasado puso fin al monopolio del Estado para prestar el servicio a nivel nacional y abrió la puerta a una competencia abierta entre el operador oficial 4-72 (Servicios Postales Nacionales) y las empresas privadas, que antes podían actuar solo bajo la licencia de 4-72. En consecuencia, a partir del segundo semestre de 2014 este servicio pasó a ser parte de un mercado competitivo, en el que los privados que acrediten las condiciones exigidas pueden obtener también del Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (Min TIC) la habilitación por diez años para disputar directamente la apetecida clientela, lo que ha conllevado a que se modifique los

Términos de Referencia con los cuales se ha venido manejando el actual contrato con Avianca-Deprisa.

De hecho la empresa franquiciada ha recibido de Avianca una propuesta financiera de agenciamiento comercial para la venta de todos los servicios Deprisa en el Norte de Santander, esto conlleva a presentar una oferta económica a Avianca para la celebración de un nuevo contrato. En estos términos de referencia se describen las condiciones jurídicas, técnicas, económicas y financieras a tener en cuenta para la elaboración y presentación de las propuestas relacionadas con el objeto de la contratación y que harán parte integral del contrato que resulte del proceso. Esta iniciativa de Avianca para invitar a la compañía franquiciada tiene una vigencia del año 2016. Dentro de esta perspectiva la empresa franquiciada deberá analizar cuidadosamente los términos de referencia y evaluar su influencia en los resultados financieros con el fin de garantizar la continuidad del contrato y coadyuvar en su sostenibilidad financiera.

1.2 FORMULACION DEL PROBLEMA

En atención a la problemática expuesta surgen las siguientes interrogantes:

¿Cómo influyen los términos de referencia en la rentabilidad, el riesgo y el flujo de caja en el agenciamiento comercial de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander?

Para apoyar esta inquietud se generan las siguientes preguntas:

¿Cuáles son las condiciones económico financieras de los términos de referencia planteados a la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander?

¿Cómo ha sido el comportamiento de la Rentabilidad en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander?

¿Cuáles han sido los niveles de Riesgo Económico y Riesgo Financiero en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander?

¿Cómo ha sido el comportamiento del Flujo de Caja en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander?

¿Cuál serían los escenarios de evaluación al aplicar los términos de referencia en la rentabilidad, el riesgo y el flujo de caja en el agenciamiento comercial de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander?

1.3 OBJETIVOS

Objetivo General

Evaluar la influencia de los términos de referencia en la rentabilidad, el riesgo y el flujo de caja en el agenciamiento comercial de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander

Objetivos Específicos

Caracterizar las condiciones económico financieras de los términos de referencia planteados a la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

Describir el comportamiento de la Rentabilidad en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

Determinar los niveles de Riesgo Económico y Riesgo Financiero en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

Analizar el Flujo de Caja en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

1.4 JUSTIFICACIÓN

Los nuevos términos de negociación que se formuló por parte de Avianca-Deprisa en el contrato con la empresa franquiciada se presentan por la competencia abierta que ha surgido entre las empresas de servicios postales a raíz de la liberación del mercado.

Desde el punto de vista metodológico se espera contrastar los resultados de la investigación y estudiar la relación entre las variables propuestas. Se espera obtener mediante el análisis situacional de la empresa conclusiones que permitan ofrecer una metodología para analizar la relación entre las variables de estudio.

Desde el punto de vista práctico la presente investigación pretende ofrecer un marco de análisis a las empresas franquiciada del sector de servicios postales y contribuir a la sostenibilidad de las empresas que recorra transversalmente lo local y lo regional apoyando a pequeñas y medianas empresas en virtud de la importancia que esta tienen sobre la economía regional como generadores de empleo y prestadoras de servicios.

Desde el punto de vista académico se aspira que el presente estudio sirva de referencia en el desarrollo de futuros trabajos de investigación.

1.5 ALCANCE

Este trabajo busca orientar a la empresa franquiciada para analizar cuidadosamente estos términos de referencia, cerciorarse de que cumple con las condiciones y requisitos exigidos, que no está incurso en inhabilidades e incompatibilidades generales o especiales para contratar; tener en cuenta el presupuesto, la información y documentación exigida y la vigencia que aquella requiera. Avianca requiere para la prestación de esta contratación los estudios previos, el análisis de necesidades y de factores económicos.

En el trabajo se evalúa los términos de referencia, la rentabilidad, el riesgo y el flujo de caja en el agenciamiento comercial de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander tomando como empresa franquiciada la empresa Iván González S.A.S., para el análisis financiero se consideran los años 2011-2015.

La empresa Iván González S.A.S, nace producto de la oportunidad que se presentó en el año 1992 cuando Avianca le dio la oportunidad de emprender negociaciones con la marca EMS quien permaneció con esta hasta el año 1996 fue cuando Avianca saco su propia marca DEPRISA, la cual representa como el agente autorizado para la prestación del servicio de mensajería expresa, financieramente se inicia con un presupuestos de gatos otorgado por Avianca y debía ejecutarse como estaba establecido.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

A continuación se presentan algunas investigaciones relacionadas las cuales servirán de apoyo y análisis a este estudio, por ello se presentan seguidamente sus características generales.

2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

Castillo, Niño, Pacheco, Sarmiento, & Volpe. (2012). “*Competitividad del sector postal nacional frente a sus competidores internacionales*”. En este trabajo se analiza la importancia de la competitividad para las empresas de servicios postales nacionales, con respecto a la competencia internacional, en su camino hacia economías cada vez más globalizadas y basadas en el conocimiento. Para ello se estudia la influencia que tiene la globalización sobre las economías locales, así como la importancia del conocimiento de las fortalezas y debilidades de las empresas nacionales frente al sector para aumentar su competitividad. Entre las conclusiones obtenidas se destaca el hecho de que el mercado postal en Colombia tiene algunas características que no son comunes al caso típico de estructura de mercado en la mayoría de países, razón por la cual el tipo de fallas de mercado y los remedios regulatorios que se propongan no pueden ser directamente trasladados de las prácticas comunes a nivel internacional. Al mismo tiempo que se potencia la innovación del portafolio de mercados masivos, con lo que se consigue aumentar su ventaja competitiva y hacerlo más atractivo para los mercados internacionales. Este trabajo se

considera importante dado que aporta información para la caracterización del sector y el análisis de su entorno.

Departamento Nacional de Planeación. (2000). *Estrategias para la reestructuración y modernización de los servicios postales*. Este documento presenta a consideración del CONPES una propuesta para la modernización y reestructuración del marco regulatorio del sector postal en concordancia con las recomendaciones del documento Conpes 3072 "Agenda de Conectividad: El Salto a Internet". De igual forma, presenta las bases para dotar al Estado de un operador eficiente de correo, de acuerdo con el nuevo entorno del sector. Se considera de importancia el aporte de este trabajo dado que permite conocer mejor el marco regulatorio del servicio postal en Colombia.

Superintendencia de Industria y Comercio. (2010). *Estudio económico del sector postal en Colombia*. Este informe tiene por finalidad examinar la dinámica competitiva reciente de los servicios postales en Colombia; el rol del operador postal estatal ante esa dinámica e identificar algunas recomendaciones de política pública para asegurar el cumplimiento eficiente y universal en la prestación del servicio postal, de cara a los cambios competitivos que enfrenta el sector con el advenimiento de nuevas tecnologías de comunicación, nuevos actores, y nuevos tipos de servicios a ofrecer como respuesta a esa dinámica. El aporte de este trabajo a la presente investigación radica en el conocimiento que genera sobre la dinámica del sector de servicio postal en Colombia y el análisis detallado del sector.

Calderón, A. (2015). *Servicios Postales Nacionales S.A. y su importante condición como prestador de servicio público*. Este ensayo es el resultado de una revisión documental sobre el comportamiento de la actividad postal durante los últimos años en Colombia. En su desarrollo se puede evidenciar que SPN al ser el operador postal oficial del País ha demostrado que es una empresa rentable, eficaz y

eficiente en su labor, como se podrá corroborar en el desarrollo del documento al estudiar las cifras financieras y económicas que la respaldan, por lo tanto se va a revisar informes financieros, antecedentes y normatividad existente, que demuestre que la actividad postal al ser considerada un servicio público tiene un efecto económico y social en el País y es uno de los sectores claves de la economía colombiana. Este trabajo aporta información sobre el análisis financiero del servicio postal.

Pateiro, C. (2003). *El proceso y el modelo liberalizador del sector postal en la Unión Europea*. Por su gran repercusión económica y social, este tema se presta a una multiplicidad de análisis desde diferentes perspectivas. Nuestro interés, en este trabajo, se centra en torno a dos cuestiones. La primera hace referencia a la opción entre fases del proceso postal o productos del negocio postal que se someterán al proceso liberalizador. La segunda, estrechamente ligada con la primera, se centra en la forma de compensación de la supuesta carga financiera derivada de las obligaciones de servicio universal que la normativa comunitaria y, por el principio de subsidiariedad, la de cada Estado miembro impongan al operador postal. Ambas cuestiones son abordadas con referencias adicionales al caso del servicio postal español.

2.2 BASES TEÓRICAS

Con la finalidad de prestar sustento teórico a la presente investigación y a las variables de estudio, a continuación se presentan las bases teóricas que apoyarán este trabajo: Teoría sobre Riesgo Económico y Riesgo Financiero, Teoría sobre Rentabilidad, Teorías sobre Flujo de Caja, Teoría Financiera de la empresa, Teorías sobre Inversiones y Teoría sobre Gerencia y Planificación Estratégica.

2.2.1 Teoría sobre Riesgo Económico y Riesgo Financiero

2.2.1.1 El Riesgo Económico

De acuerdo a Mascareñas (2008):

(...) hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de la inversión debida a los cambios producidos en la situación económica del sector en el que opera la empresa. Así, a modo de ejemplo, dicho riesgo puede provenir de: la política de gestión de la empresa, la política de distribución de productos o servicios, la aparición de nuevos competidores, la alteración en los gustos de los consumidores, etcétera. El riesgo económico es una consecuencia directa de las decisiones de inversión. De manera que la estructura de los activos de la empresa es responsable del nivel y de la variabilidad de los beneficios de explotación. Este es un tipo de riesgo específico o no sistemático puesto que sólo atañe a cada inversión, o empresa, en particular. Como es único, la exposición al mismo varía según sea la inversión o la empresa en la que se invierta, lo que influirá en la política de selección de activos de cada inversor en particular. Hay que tener en cuenta que este tipo de riesgo puede producir grandes pérdidas en un corto espacio de tiempo; por ejemplo, la aparición en el mercado de un producto más avanzado y barato que el nuestro puede hacer descender las ventas de nuestros productos de una forma realmente grande provocando grandes pérdidas en la empresa. Además, si se produce una recesión económica, al reducirse los beneficios de las empresas también se reducen sus impuestos provocando con ello que los gobiernos central, autonómico y local vean reducida su capacidad financiera para servir a la comunidad. Así, pues, el riesgo económico afecta a las instituciones gubernamentales de forma indirecta. (p.2)

Indica Mascareñas (2008) que para calcular dicho riesgo deberemos primeramente obtener el valor del rendimiento económico, que es el rendimiento promedio obtenido por todas las inversiones de la empresa. Este rendimiento se obtiene dividiendo el BAIDT medio esperado entre el valor de mercado de los activos (generalmente, éste último, se puede calcular sumando el valor de mercado de las acciones y de las obligaciones), o en su defecto, utilizando el valor contable de los mismos. Así pues:

$$[\text{Ec.1}] \quad RE = \frac{E[\text{BAIT}] \times (1-t)}{A+D} = \frac{E[\text{BAIDT}]}{A+D}$$

El riesgo económico surge por diversos motivos como, por ejemplo:

- a) Sensibilidad de la demanda de los productos o servicios de la empresa respecto de las condiciones generales de la economía.
- b) Actividad y nivel de la competencia
- c) Diversificación de la producción
- d) Apalancamiento operativo
- e) Perspectivas del crecimiento empresarial
- f) Tamaño de la empresa

El riesgo económico es, pues, una consecuencia directa de las decisiones de inversión. Por tanto, la estructura de los activos de la empresa es responsable del nivel y de la variabilidad de los beneficios de explotación.

2.2.1.2 El Riesgo Financiero

Siguiendo a Mascareñas (2008):

El riesgo financiero se refiere a la variabilidad de los beneficios esperados por los accionistas. Será superior al riesgo económico debido a la utilización del apalancamiento financiero. Este último, se produce cuando la empresa financia una parte de sus activos a través del uso del endeudamiento lo que implica unos costes financieros fijos, con la esperanza de que se produzca un aumento del rendimiento de los accionistas (rendimiento financiero). El riesgo financiero es el resultado directo de las decisiones de financiación, porque la composición de la estructura de capital de la empresa -el nivel del apalancamiento financiero- incide directamente en su valor. Un nivel dado de variabilidad del BAIT (es decir, de riesgo económico) puede ser amplificado por la utilización del apalancamiento financiero, el cual se incorporará a la variabilidad de los beneficios disponibles para los accionistas ordinarios. (p.7)

El cálculo del riesgo financiero se realiza obteniendo la desviación típica del rendimiento financiero. Este último es igual a la diferencia entre el BAIT medio esperado y los intereses pagados por las deudas, dividida por el valor de mercado (o contable, en su defecto) de las acciones ordinarias y todo ello después de impuestos:

$$RF = \frac{E[BAIT] - Int}{A} \times (1 - t)$$

Ec. 2

Es decir, para Mascareñas (2008, p.7) “si el rendimiento económico medía la ganancia relativa de todos los suministradores de fondos a largo-medio plazo de la empresa, el rendimiento financiero mide la ganancia relativa de un tipo determinado de inversor a largo plazo: el accionista ordinario”.

2.2.2 Teoría sobre Rentabilidad

En Lorca (2009) se reseña:

(...) las Razones de Rentabilidad miden el rendimiento de la empresa en relación con sus ventas, activos o capital. Es importante conocer estas cifras, ya que la empresa necesita producir utilidad para poder existir. Estos marcadores proporcionan orientaciones importantes para dueños, banqueros y asesores, dado que relacionan directamente la capacidad de generar fondos en la operación de corto plazo de la empresa. Todos los indicadores están diseñados para evaluar si la utilidad que se produce en cada período es suficiente y razonable, como condición necesaria para que el negocio siga marchando. Cuando estos indicadores reflejen cifras negativas, estarán representando la etapa de desacumulación que la empresa está atravesando y que afectará toda su estructura al exigir mayores costos financieros o un mayor esfuerzo de los dueños, si se quiere seguir manteniendo el negocio. Los indicadores de rentabilidad son muy variados, los más importantes son: la rentabilidad sobre el patrimonio, rentabilidad sobre activos totales y margen neto sobre ventas. (p.27)

2.2.2.1 Estudio del umbral de rentabilidad

Se define el umbral de rentabilidad o punto muerto de una empresa como el volumen de negocio necesario para cubrir todos los gastos fijos del periodo más los variables propios de dicho volumen de negocio. Es evidente, pues, que para realizar este análisis es necesario distinguir qué gastos tienen la condición de fijos y cuáles la de variables. Un negocio con un punto muerto muy alto, es decir, con una proporción elevada de gastos fijos, puede pasar de beneficios a pérdidas ante pequeñas reducciones de su cifra de ventas

2.2.3 Teorías sobre Flujo de Caja

En Altair Consultores se encontró:

(...) maximizar el beneficio de la empresa no debería ser, en ningún modo, el objetivo fundamental de una compañía. La razón es bien simple, obtener beneficios no significa disponer de flujos de caja para financiar el crecimiento de la sociedad, atender los compromisos de la deuda y retribuir a los accionistas. La atención hay que centrarla en los flujos de caja. Los accionistas invierten fondos y desean ser retribuidos con fondos líquidos. Además, los beneficios son fácilmente manipulables. Es obvio que el beneficio es un flujo de caja, pero es un flujo de caja que no recoge la totalidad de los flujos de caja que ocurren en una empresa y, desde esta perspectiva, no es útil. Sin embargo, maximizar la riqueza de los accionistas -por ejemplo medida en términos del valor actual de los flujos de caja disponibles después de retribuir los compromisos de la deuda- sí debería ser el objetivo fundamental de la compañía. La dimensión de los flujos de caja, su distribución temporal y el riesgo asociado a dichos flujos son los tres factores que determinan el valor y, si de aumentar dicho valor se trata, es obvio que la atención la debemos prestar sobre los flujos de caja. ¿Cómo si no es posible gestionar una empresa si no es conociendo la realidad de los flujos de caja que genera y la realidad de los flujos de caja que utiliza? Conociendo esto, los directivos y empresarios deberían saber los motivos por los cuales una empresa genera liquidez (flujos de caja positivos); tales como ventas, desinversiones, reducciones de capital circulante, toma de deuda bancaria, etcétera, y los motivos por los cuales una empresa drena liquidez (flujos de caja negativos); tales como pagos a proveedores y acreedores, pagos al personal, impuestos, pagos de la deuda (capital e interés), pagos de inversiones, etcétera. El conocimiento, proyectado a lo largo de un horizonte temporal suficientemente amplio (por ejemplo el

período de duración de la estrategia de la empresa, también denominado período de ventaja competitiva), de la dimensión de los flujos de caja positivos y negativos, su distribución temporal y el riesgo asociado a los mismos; junto con los requerimientos de rentabilidad exigidos por el accionista constituyen, pues, aspectos clave. Actualizar los flujos de caja disponibles para el accionista a la tasa de rentabilidad exigida por el inversor ajustada al nivel de riesgo -porque los recursos propios o el capital no es gratuito- nos dará la imagen del valor del accionista que, con principios de sana gestión financiera, debería aumentar año a año. (p.5)

2.2.4 Teoría Financiera de la Empresa

De acuerdo a Palenzuela y Fernández (1992)

En el marco normativo de la teoría financiera el análisis de los procesos de asignación de recursos en el tiempo hace referencia tanto a las decisiones financieras de la empresa como a las decisiones financieras de los inversores individuales. Empresas, inversores individuales y mercados financieros son los tres componentes en los que se abstrae y simplifica la realidad. A efectos del análisis se supone que los inversores individuales se comportan racionalmente y que su problema fundamental es distribuir en el tiempo su presupuesto inicial entre consumo e inversión. Las oportunidades de inversión y el presupuesto o riqueza inicial de los inversores son las únicas restricciones que actúan sobre las decisiones individuales. Los mecanismos existentes para la emisión y negociación de títulos se engloban bajo el término “mercados financieros”. En este contexto, el papel reservado a la dirección financiera de la empresa es el de actuar como intermediario entre las operaciones de la empresa y los mercados de capitales en los que negocian los títulos o *activos financieros* emitidos por la misma. Las tendencias más recientes giran

en torno a las aportaciones de la nueva economía institucional, en especial por lo que se refiere a la resolución de los conflictos de intereses entre los distintos agentes implicados en el valor de la empresa, así como la incidencia de la asimetría de la información entre los mismos y el impacto de la teoría de señales sobre las decisiones financieras individuales y de la empresa. En el marco conceptual de este nuevo enfoque, la estructura de capital de la empresa se contempla como un conjunto de contratos financieros, y la participación de los accionistas en la propiedad de la empresa es, como la empresa misma, una ficción legal. (p.113)

2.2.5 Teoría de la inversión

Para Arcia (2011) la inversión es fundamental en el desarrollo y crecimiento de toda Empresa, ya que determina el ritmo al que la economía aumenta su stock de capital físico y, contribuye a determinar la evolución del crecimiento y de la productividad de la economía.

Señala Arcia (2011):

La inversión es una variable de flujo; esto es, representa adiciones al capital en un período específico, por lo tanto, la decisión de una empresa acerca de cuánto invertir en cada período está determinada por muchos factores. Una empresa puede no invertir siempre el monto exacto que planeaba, la razón de ello es que una empresa no ejerce pleno control sobre su decisión de inversión; algunas partes de esta decisión son tomadas por otros actores de la economía. (p.53)

Agrega también que las empresas tienen como opción invertir tanto en plantas y equipos como en inventarios, el aspecto básico en esta determinación está basado en dos grandes distinciones: la inversión deseada, o planeada que son todas aquellas

adiciones a los bienes de capital e inventario que son planeados por las empresas, y la inversión realizada que es el monto real de la inversión que tiene lugar; incluye renglones como los cambios en inventarios no planeados.

2.2.5.1 Estudio Económico-Financiero

De acuerdo con Baca (2008) el estudio Económico-Financiero tiene como finalidad demostrar que existen recursos suficientes para llevar a cabo el proyecto y se tendrá un beneficio. Para efectuar el análisis y la evaluación de los proyectos de inversión es necesario hacer un ejercicio de simulación financiera, cuya base serán las operaciones que se pretenden llevar a cabo en proyecciones financieras.

Estado de Inversión Inicial del proyecto

Hace referencia a la totalidad de entradas y salidas que se efectuarán para determinar los costos y gastos iniciales en el momento cero o de partida del proyecto. Sus principales componentes son:

- Precio neto pagado por el bien de capital
- Costos y gastos de arranque
- Estímulos fiscales

Estado de Resultados del proyecto

Muestra en forma detallada los ingresos y egresos esperados durante la vida económica del proyecto.

Balance General del proyecto

Permite evaluar la situación financiera, y establecer las condiciones relativas a los activos circulantes y pasivos a corto plazo, o sea al capital de trabajo.

Flujo de efectivo del proyecto

Muestra en forma detallada las operaciones de entrada y salida que se espera realizar durante la vida del proyecto. Se calcula de la siguiente forma:

+Ingresos afectos a Impuestos
- Gastos no desembolsados
= Utilidad Antes de Impuestos (BAI)
- Impuestos
= Utilidad después de Impuestos (BDI)
+ Ajustes por gastos no desembolsados (Amortizaciones y provisiones)
- Egresos no afectos a Impuestos
+ Beneficios no afectos a Impuestos
= Flujo de Caja.

2.2.5.2 Evaluación Financiera

La evaluación tiene por objeto conocer su rentabilidad económica de manera que asegure resolver una necesidad en forma eficiente, segura y rentable para asignar los recursos económicos a la mejor alternativa.

2.2.5.3 Método de Valor Presente Neto.

Para aplicar este método, se obtiene el valor presente de los flujos netos de efectivo que se esperan de una inversión, descontados al costo de capital, y se resta el

costo inicial de desembolso del proyecto. Si el valor presente neto es positivo, el proyecto debe ser positivo de lo contrario debe rechazarse.

2.2.5.4 Análisis de sensibilidad.

Una vez elaborados todos los estados financieros con sus proyecciones y tomando en cuenta a todas las variables que conforman la información financiera, se efectúa el Análisis de sensibilidad modificando valores y cantidades para recrear diferentes escenarios.

2.2.6 Teoría sobre Gerencia y Planificación Estratégica

La gerencia estratégica en opinión de Robbins y Coulter (2010), constituye el proceso de hacer que las actividades sean ejecutadas con eficiencia, eficacia y a través de otras personas; por su parte según Sallenave (1997), la clave de la estrategia empresarial es el dominio de un sector, un segmento estratégico, apropiado a las fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades de la empresa, para lo cual, se requiere en primer lugar, realizar un diagnóstico sobre el estado actual de la organización en su ambiente, y en segundo lugar, se requiere un diagnóstico dinámico o pronóstico, relacionado a capacidad de dicha organización para llevar a cabo tal estrategia sobre una u otra configuración de sectores. En razón de lo anterior, es imprescindible enlazar el análisis externo y el análisis interno para realizar un diagnóstico estratégico. Al respecto, David (1997) considera la gerencia estratégica como un conjunto total de acciones que debe aplicar el director, las cuales deben ser percibidas por los empleados con un cúmulo de negociaciones orientadas por el poder.

Para David (2006) se debe definir el negocio y la visión; establecer tanto los objetivos estratégicos como las metas. Además, formular el plan de acción para alcanzar los objetivos; asimismo, implantar, ejecutar el plan; y evaluar la ejecución, formular las medidas correctivas. Para este autor, los tres primeros pasos constituyen el proceso de planeación estratégica. La gerencia estratégica es uno de los procesos más dinámicos y exigentes en la actualidad para las organizaciones, se ejecutan múltiples funciones como la planificación, organización, dirección, así como, el control, implicando procesos que son un reto, a las cuales han de adaptarse a los cambios, transformaciones de los nuevos tiempos, mejorando la eficacia, orientadas hacia el cumplimiento, tanto de las metas como logro de los objetivos establecidos por las empresas.

2.3 ASPECTOS LEGALES

La prestación del servicio de transporte de envíos a nivel nacional e internacional, está reglamentado por las autoridades aeronáuticas, civiles y gubernamentales

Constitución Nacional de la Republica de Colombia

Decreto 390 del 07 de marzo de 2016: Materia: Servicios Postales

Resolución 162 de 2016: "Por la cual se modifica el artículo 8 de la Resolución 917 de 2015, modificado por la Resolución 2410 de 2015"

Resolución 917 del 22 de mayo de 2015: Por la cual se determinan las garantías para cubrir riesgos en materia de telecomunicaciones y de servicios postales.

Resolución 1552 del 10 de julio de 2014: Por la cual se fijan los indicadores técnicos y de calidad para la prestación del servicio postal universal y se dictan otras disposiciones

Decreto 223 12 febrero de 2014: Por el cual establecen las condiciones de prestación de los servicios exclusivos del Operador Postal Oficial, se definen las condiciones de prestación del Servicio Postal Universal y se fijan otras disposiciones

Ley 1442 de 2011: "Por medio del cual se aprueba el acuerdo relativo a los servicios postales de pago", firmado en Ginebra, el 12 de Agosto de 2008.

Ley 1369 de 2009: "Por medio de la cual se establece el Régimen de los Servicios Postales y se dictan otras disposiciones".

2.4 DEFINICIÓN DE TÉRMINOS

Agentes Generales: Representantes de la marca Avianca-Deprisa en la ciudad

Carga. Es el punto de venta directo de la compañía Ivan Gonzalez SAS, quien realiza la contratación del todo el personal requerido y el material necesario para la prestación de los servicios de Avianca – Deprisa, es un único punto ubicado en el Aeropuerto Camilo Daza

Casa Matriz: Dirección General establecida por Avianca- Deprisa para manejar los agentes a nivel nacional.

Clientes Corporativos. Ivan González SAS es el administrador de todas las cuentas créditos que se manejan en el Departamento Norte de Santander, y las cuales tiene un convenio con Avianca- Deprisa.

Eficacia: Es el logro de un objetivo de acuerdo a lo previsto, es decir, en el tiempo y al costo estimados. Siendo mayor la eficacia si ese objetivo se obtiene en menor tiempo y al menor costo, es decir, con mayor productividad.

Eficiencia: La capacidad que posee el recurso humano para lograr con eficacia la misión que se le encomienda. Es la aplicación del conocimiento, del saber, del saber hacer y el lograr que otros hagan adecuadamente lo que se debe hacer.

Expendios. Ivan González SAS es el administrador del manejo de los aliados estratégicos, los cuales son empresas ya constituidas que a través de un contrato con Avianca prestan los servicios de Avianca –Deprisa

Franquicia: Estrategia comercial de expansión de una empresa, por medio de la cual permite que otros empresarios independientes de ella, Usen su marca, su concepto de negocio Su imagen corporativa y su modelo de gestión administrativo. Bajo un contrato por un término definido. Es así como la franquicia de la marca Deprisa inicia en Cúcuta 1997, y cuya negociación financiera fue asumir todos los gastos de nómina, adquisición de equipos, pagos de arriendos de los locales para los puntos de venta, la proveeduría, y de esta manera él tendría la potestad de poder cambiar el personal cuando él quisiera y haciendo variaciones con los años.

Puntos de venta masiva. Son todos los puntos de venta directos a cargo de la compañía Ivan Gonzalez SAS, quien realiza la contratación del todo el

personal requerido y el material necesario para la prestación de los servicios de Avianca –Deprisa, Estos puntos están dirigidos a toda la comunidad del Departamento Norte de Santander

RFP: Términos de Referencia: se describen las condiciones jurídicas, técnicas, económicas y financieras a tener en cuenta para la elaboración y presentación de las propuestas relacionadas con el objeto de la contratación y que harán parte integral del contrato que resulte del proceso

2.5 DEFINICIÓN DE VARIABLES.

Las variables en el estudio son: Rentabilidad, Riesgo, Flujo de Caja y Términos de Referencia.

2.5.1 Cuadro de Operacionalización de Variables

TITULO DE LA INVESTIGACIÓN: Rentabilidad, riesgo y flujo de caja en agenciamiento comercial de servicios postales en el Departamento Norte de Santander caso: Deprisa

OBJETIVO GENERAL: Evaluar la influencia de los términos de referencia en la rentabilidad, el riesgo y el flujo de caja en el agenciamiento comercial de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander

OBJETIVOS ESPECIFICOS	VARIABLES	DEFINICION	DIMENSIONES	INDICADORES	FUENTE	INSTRUMENTO
1-Characterizar las condiciones económico financieras de los términos de referencia planteados a la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander	Condiciones económico financieras de los términos de referencia	Condiciones jurídicas, técnicas, económicas y financieras a tener en cuenta para la elaboración y presentación de las propuestas relacionadas con el objeto de la contratación	Económicas	Ingresos Gastos Costos	Documento de los términos de referencia	Fichas y Tablas de registro
			Financieras	Costos Financieros		

2-Describir el comportamiento de la Rentabilidad en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander	Rentabilidad	Relación existente entre los beneficios que proporcionan una operación o cosa y la inversión o el esfuerzo que se ha hecho; cuando se trata del rendimiento financiero; se suele expresar en porcentajes.	Activos	Utilidad operativa después de impuestos (UODI) Activos de operación	Estados financieros	Fichas y Tablas de registro
			Patrimonio	Beneficio Neto Patrimonio	Estados Financieros	Fichas y Tablas de registro
3-Determinar los niveles de Riesgo Económico y Riesgo Financiero en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander	Riesgo	El Riesgo es la probabilidad de un evento adverso y sus consecuencias	Económico	Beneficios esperados antes de intereses pero después de impuestos (BAIDT)	Estados Financieros	Fichas y Tablas de registro
				Activos		
				Obligaciones		
			Financiero	Riesgo Económico Apalancamiento financiero		

<p>4- Analizar el Flujo de Caja en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander</p>	<p>Flujo de Caja</p>	<p>En finanzas y en economía se entiende por '<i>flujo de caja</i> (en inglés <i>cash flow</i>) los flujos de entradas y salidas de caja o efectivo, en un período dado.</p>	<p>Financiera</p>	<p>Ingresos afectos a Impuestos Gastos no desembolsados Impuestos Egresos no afectos a Impuestos Beneficios no afectos a Impuestos</p>	<p>Estados Financieros</p>	<p>Fichas y Tablas de registro</p>
--	----------------------	--	-------------------	--	----------------------------	------------------------------------

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

El marco metodológico es la instancia referida a los métodos, las diversas reglas, registros, técnicas y protocolos con los cuáles una teoría y su método calculan las magnitudes de lo real. De allí pues que se deberán plantear el conjunto de operaciones técnicas que se incorporaran en el despliegue de la investigación en el proceso de la obtención de los datos. (Balestrini, 2002)

3.1 NIVEL DE INVESTIGACIÓN

Según Arias (2006) se refiere al grado de profundidad con que se aborda un fenómeno u objeto de estudio. De acuerdo a Sabino (2002) las investigaciones descriptivas utilizan criterios sistemáticos que permiten poner de manifiesto la estructura o el comportamiento de los fenómenos en estudio, proporcionando de ese modo información sistemática y comparable con la de otras fuentes.

Además Arias, (2006) señala que la investigación descriptiva consiste en la caracterización de un hecho, fenómeno, individuo o grupo, con el fin de establecer su estructura o comportamiento. Los resultados de este tipo de investigación se ubican en un nivel intermedio en cuanto a la profundidad de los conocimientos se refiere. En cuanto a la investigación correlacional su finalidad es determinar el grado de relación o asociación (no causal) existente entre dos o más variables. (Arias, 2006, p. 25).

La presente investigación es de tipo descriptivo y correlacional.

3.2 DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

Un diseño de investigación se define como el plan global de investigación que integra de un modo coherente y adecuadamente correcto técnicas de recogida de datos a utilizar, análisis previstos y objetivos, el diseño de una investigación intenta dar de una muestra clara y no ambigua respuestas a las preguntas planteadas en la misma. (Balestrini, 2002).

Según Arias, (2006) la investigación documental es un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas, audiovisuales o electrónicas. Como en toda investigación, el propósito de este diseño es el aporte de nuevos conocimientos. (p. 27). Por su parte Sabino (2002) señala que el diseño de campo se basa en informaciones o datos primarios, obtenidos directamente de la realidad. Su innegable valor reside en que a través de ellos la investigadora puede cerciorarse de las verdaderas condiciones en que se han conseguido sus datos, haciendo posible su revisión o modificación en el caso de que surjan dudas respecto a su calidad. Esto en general, garantiza un mayor nivel de confianza para el conjunto de la información obtenida. (p.67). En este trabajo el diseño de la investigación es documental.

3.3 POBLACIÓN

Como Unidad de Análisis se toma la empresa Iván González SAS por ser esta la empresa franquiciada en el Departamento Norte de Santander.

3.4 MUESTRA.

La muestra utilizada, está centrada en la empresa Iván González SAS, la cual está compuesta por 46 Colaboradores, pero para objeto del estudio se apoyará en la Gerencia y las áreas financiera y contable de la empresa.

3.5 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Según Arias (2006), la técnica es el procedimiento o forma particular de obtener datos o información. (p. 67), además manifiesta que un instrumento de recolección de datos es cualquier recurso, dispositivo o formato (en papel o digital), que se utiliza para obtener, registrar o almacenar información. (p. 69)

Sabino (2002) por su parte manifiesta que un instrumento de recolección de datos es en principio, cualquier recurso de que se vale la investigadora para acercarse a los fenómenos y extraer de ellos información. (p. 99)

En el presente trabajo se aplica la técnica del análisis documental de la información contable dada la importancia y complejidad del análisis a realizar

3.6 VALIDEZ Y CONFIABILIDAD

La validez y confiabilidad de la información estará dada por la conformidad de la información contable de la empresa avalada por los contadores y comisarios de la empresa.

3.7 TÉCNICAS DE PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE DATOS

La información recopilada a partir de los instrumentos y técnicas de recolección de datos, puede ser presentada de manea organizada a través de la representación escrita y la representación gráfica. (Balestrini, 2002, p. 181). Al respecto Arias (2006) manifiesta que en este punto se describen las distintas

operaciones a las que serán sometidos los datos que se obtengan: clasificación, registro, tabulación y codificación si fuera el caso.

En la presente investigación la información recolectada utilizara técnicas de análisis de la información contable la cual se clasificará y analizará mediante graficas para la presentación de los resultados, se utilizará el programa Excel de Microsoft®.

CAPITULO IV

ANALISIS DE RESULTADOS.

A continuación se desarrollan los objetivos propuestos.

4.1 Caracterizar las condiciones económico financieras de los términos de referencia planteados a la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

En este objetivo se efectúa un análisis del contenido de los términos de referencia propuestos a la empresa Iván González SAS por ser esta la empresa franquiciada en el Departamento Norte de Santander. El análisis se limitará a presentar las condiciones generales de los términos de referencia donde se considere que no se viola el compromiso de confidencialidad. Es importante recalcar que esto se fundamenta en las Condiciones Generales punto 2.9 el cual se muestra a continuación:

2.9. Información de carácter confidencial.

Este documento y las propuestas que de él se deriven contienen información confidencial legalmente protegida. Cualquier divulgación distribución, copia, reproducción o uso indebido de dichos documentos y/o de sus anexos está estrictamente prohibido y podrá dar lugar a las acciones legales que resulten procedentes.

Fuente: Términos de referencia Avianca

Objetivo.

El documento tiene como objeto entregar al proponente (franquiciado), las condiciones, requisitos, descripción y detalles de cada uno de los items requeridos por Avianca (términos de referencia), con el fin de obtener la propuesta comercial más competitiva.

Alcance

El proceso cubre la negociación del valor de la contraprestación para el Agenciamiento Comercial para la venta de servicios de Deprisa (no incluye carga nacional) en puntos de venta de Norte de Santander y Arauca.

Interpretación de los términos de referencia

Los términos de referencia debe ser interpretado como un todo y sus disposiciones no deben ser entendidas de manera separada; por lo tanto, conjuntamente con éste, se entregan los anexos y demás documentos relacionados. Así mismo, el orden de los capítulos y cláusulas de los términos de referencia no debe ser interpretado como un indicador de prelación entre los mismos.

Proceso

El proceso que debe desarrollar el proponente se define en el manual de procesos Gestión Comercial Courier DP-OP-1002. Adicionalmente, el proponente deberá presentar como un anexo a su propuesta los procesos que acompañan la gestión comercial como publicidad, campañas en puntos de venta, entre otros, aclarando los niveles de inversión que hará el proponente en éstos procesos. NOTA:

Los asesores de puntos de venta ubicados en los aeropuertos podrán apoyarse entre sí para hacer los procesos de recepción de clientes de canal carga nacional.

Valor del servicio

Contemplados los requerimientos el proponente deberá plantear 2 esquemas de contraprestación de Avianca para el proponente incluyendo la cesantía comercial pagada anticipadamente, uno para puntos de venta donde Avianca para el arriendo y otro para puntos de venta donde Iván González y Cía. Ltda., paga el arriendo. Este pago se realizará al cierre de cada mes calendario. El pago se realizará con base en lo que aparezca registrado en el sistema de información de Deprisa. Nota: En ambos casos, el proponente deberá presentar dos escenarios, uno en el que Avianca asuma la calibración y verificación de básculas y el segundo donde sea asumido por el proponente. La propuesta incluye los expendios que operan bajo la modalidad de subcontratación autorizada actualmente a Iván González y Cía. Ltda. En estos casos Avianca pagará el valor que se acuerde en éste proceso y será responsabilidad del agente pagar lo que se acuerde al expendio subcontratado.

Personal Requerido

El proponente deberá contar con un supervisor por cada 20 puntos de venta con avantel individual. Éste supervisor podrá ser compartido con otras funciones no definidas en éstos términos de referencia. Avianca se reserva el derecho de solicitar el ingreso de uno o más supervisores o asesores de punto de venta, cuando así lo determine, mediante notificación previa y siempre manteniendo el equilibrio contractual. Para lo anterior el agente contará con 60 días calendario a partir de la fecha de la solicitud para ingresar el equipo comercial o asesores. Este requerimiento se hará con base en el volumen de ventas de la ciudad y/o tiempos de atención muy extensos que generen quejas de los clientes en los puntos de venta. El proponente

deberá garantizar una adecuada prestación del servicio, en caso de investigación sobre su personal deberá practicar pruebas de Poligrafía y asumir el costo de las mismas. 1 Gerente (Jefe) comercial con dedicación del 45% de su tiempo al canal masivo.

Tecnología

Estos conceptos deber ser asumido por el proponente para el personal administrativo: Hardware necesario para soportar la gestión comercial y el software de Deprisa. (Procesador: Mínimo Intel Celeron y 1 GB de memoria). El personal requerido deberá contar con computador individual. El Gerente comercial deberá contar con equipo portátil (Procesador: Mínimo Intel Celeron y 1 GB de memoria). Software: El proponente deberá contar el software necesario para el desarrollo del negocio, debidamente licenciado.

Sistema de Comunicación

Estos conceptos deber ser asumido por el proponente: Los supervisores y el Gerente comercial, deberán contar con Avantel individual. Internet (Internet: mínimo 1MB).

Obligaciones Financieras

El proponente deberá consignar diariamente la totalidad de las ventas de cada punto de venta conforme a las directrices dadas por Avianca. Si el proponente no consigna la totalidad de los dineros vendidos, se cobrarán intereses de mora por cada día de retraso por el valor dejado de consignar a la máxima tasa legal vigente.

Penalidades

El porcentaje máximo por penalización en un mes no excederá el 5% de descuento sobre el valor de la factura (sin incluir el perjuicio por pérdida de ingresos - errores de tarifa y penalidades asignadas por la cláusula de mercancías peligrosas). El valor de los errores será cruzado contra la facturación mensual por lo que el valor de estos será descontado del total a pagar por Avianca.

Requerimientos para los puntos de venta

Dentro de la oferta, el proponente debe contemplar todos los elementos de mantenimientos de los puntos de venta, acceso a Internet en todos los puntos de venta, computador por taquilla para utilización del sistema de ventas. Donde se requiera debido al tráfico de clientes, será necesario poner más de un computador. El proponente deberá incluir en su propuesta el pago de los servicios públicos, administraciones, impuestos y todos los gastos que genere el punto de venta incluyendo el registro de letreros ante la autoridad ambiental, (incluye puntos compartidos con oficinas de pasajes). Esta responsabilidad se mantendrá aún cuando el arrendamiento del local sea pagado por Avianca, en caso de incumplimiento en el pago de servicios públicos, privados o administraciones del inmueble, Avianca podrá descontar a El Proponente las sumas adeudadas para hacer los pagos que estén en mora.

Índice de quejas (IQ)

Se establece un IQ inferior a 1 Queja por cada 10.000 envíos manejados o la misma relación de acuerdo al crecimiento. De acuerdo con el crecimiento de los diferentes canales de atención se podrán crear o modificar de común acuerdo entre las partes nuevos indicadores o modificación de las metas.

Políticas de garantías.

Dentro de las políticas se exigirá las siguientes garantías:

- Cumplimiento: El valor de esta póliza será determinada por el Dpto. de Cartera de acuerdo con los días de riesgo existentes
- Salarios: 15% del valor total estimado del contrato
- Responsabilidad Civil: 25% del valor total estimado del contrato,

Se entiende como valor total del contrato el valor de las ventas totales que se estima el agente realiza en un año, y no solamente sobre la comisión. En opinión dla investigadora estas serían las clausulas a considerar en el proyecto desde el punto de vista económico.

4.2 Describir el comportamiento de la Rentabilidad en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

En la tabla 1 se presentan los resultados de los indicadores de Rentabilidad de la empresa objeto de estudio. Para ello se tomaron los datos del balance general y del estado de resultados de la empresa franquiciada, dichos estados financieros se muestran en el anexo 1 y anexo 2 respectivamente. Se calcularon los indicadores: rentabilidad de los recursos propios (ROE), rentabilidad del activo (ROA), margen operacional sobre ventas, margen neto sobre ventas y margen EBITDA (MEBITDA). Los resultados fueron:

Tabla 1. Indicadores de Rentabilidad y Margen

INDICADOR	2012	2013	2014	2015	Fórmula
RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS (ROE)	32,62%	39,55%	30,28%	31,63%	$\frac{\text{BENEFICIO NETO} \times 100}{\text{TOTAL DEL PATRIMONIO}}$
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA)	13,46%	13,04%	9,67%	10,12%	$\frac{\text{BENEFICIO NETO} \times 100}{\text{TOT. PASIV+PATRIM}}$
MARGEN OPERACIONAL SOBRE VENTAS	1,15%	6,43%	6,60%	6,70%	$\frac{\text{MARGEN OPERACIONAL} \times 100}{\text{VENTAS}}$
MARGEN NETO SOBRE VENTAS	4,37%	4,22%	3,09%	2,91%	$\frac{\text{MARGEN NETO} \times 100}{\text{VENTAS}}$
MEBITDA	2.7%	5.5%	7.7%	7.23%	

Fuente: la investigadora con datos de los estados financieros

Se observa que los indicadores de rentabilidad presentan resultados aceptables dado que en el caso de la ROA está muy próximo a la tasa activa promedio del mercado que para ese periodo de estudio estuvo aproximadamente en 13 %. No obstante en el año 2014 y 2015 el indicador muestra signos de deterioro al caer por debajo de la tasa de interés del pasivo financiero y mostró en 2015 el 10.12%.

Se detalla que el margen operacional sobre ventas en los años 2013, 2014 y 2015 se mantuvo entre 6.43% y 6.7% evidenciando mínimas variaciones mas sin embargo el margen neto sobre ventas mostró disminución en sus resultados en cada año de estudio. En el año 2012 fue de 4.37% y en el año 2015 llegó a 2.91%.

Tabla 2. Estadística descriptiva de los indicadores de rentabilidad

	ROA	ROE
Media	11,57%	33,52%
Desviación Estándar	0,017	0,036
Coficiente de Variación	0,15	0,11

Por su parte la estadística descriptiva de los indicadores de rentabilidad muestra que el ROA y el ROE presentaron baja variabilidad el resultado fue 15% y 11% respectivamente.

Tabla 3. EBITDA Y MEBITDA

	2012	2013	2014	2015
Ingresos Operacionales	2.082.553.568	2.276.236.584	2.206.596.775	2.598.400.870
Total Ingresos	2.082.553.568	2.276.236.584	2.206.596.775	2.598.400.870
Costos de Ventas y de Prestación de Servicios	2.058.602.104	2.129.852.211	2.060.853.996	2.424.406.665
Utilidad Operativa	23.951.464	146.384.373	145.742.779	173.994.205
.-Depreciaciones	32.271.954	-21.100.594	24.166.439	13.941.250
\-Amortizaciones				
EBITDA	56.223.418	125.283.779	169.909.218	187.935.455
MEBITDA	2,7%	5,5%	7,7%	7,2%

Fuente: la investigadora con datos de los estados financieros

En cuanto al MEBITDA el indicador presentó aumento en cada año, para el año 2012 fue de 2.7%, en el año 2013 pasó a 5.5%, siguió el año 2014 con 7.7% y en el año 2015 rompió la tendencia y mostró 7.23%. El valor obtenido significa que en el año 2012 se convirtieron en caja 2.7 pesos por cada 100 pesos vendidos y en el año 2015 fueron 7.2 pesos por cada 100 pesos de venta. Se encontró que el coeficiente de variación del MEBITDA fue 34% mostrando media-alta variación. Por su parte el EBITDA como medida del rendimiento operativo de la empresa aumentó en cada año de estudio. En el año 2012 fue de 56.223.418 pesos y en el año 2015 llegó a 187.935.455 pesos con una tendencia sostenida al aumento en cada año de estudio.

En la figura 1 se muestra el comportamiento de los indicadores de margen en la empresa objeto de estudio. Se aprecia el aumento en cada año del MEBITDA y se puede observar la disminución del margen neto.

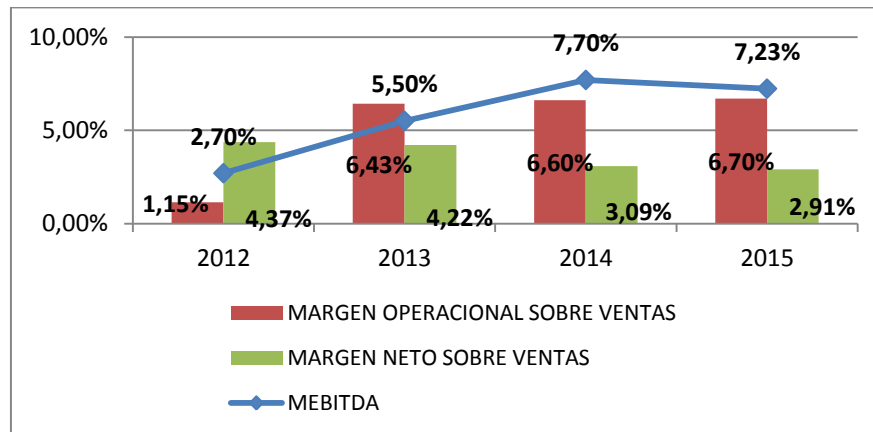


Figura 1. Comportamiento de los indicadores de margen
Fuente: la investigadora con datos de los estados financieros

Al observar el comportamiento de los indicadores de rentabilidad ROA y ROE se detalla que el ROE presenta un diferencial aproximado de 20% con respecto al ROA lo cual se explica por el factor apalancamiento financiero. Se observa que la ROA empezó a disminuir desde el año 2012 en cada año de estudio mientras el ROE empezó a reducirse a partir del año 2013.

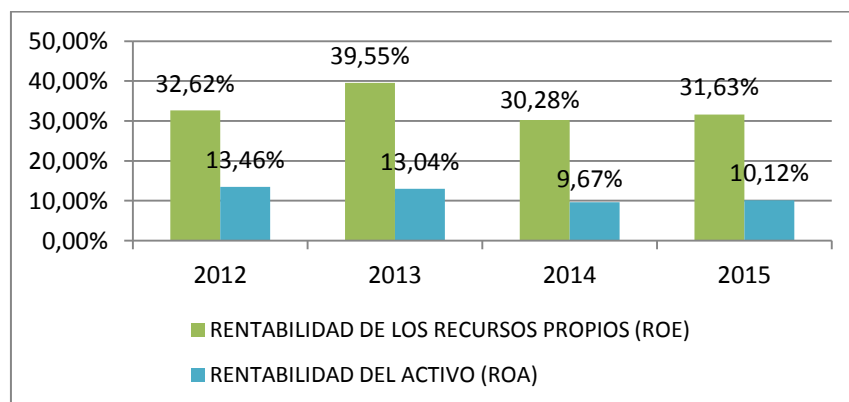


Figura 2. Comportamiento de la ROA y el ROE
Fuente: la investigadora con datos de los estados financieros

4.3 Determinar los niveles de Riesgo Económico y Riesgo Financiero en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

En este objetivo se calcula el riesgo económico y el riesgo financiero siguiendo la línea teórica de Mascareñas (1994).

4.3.1 Riesgo Económico

El riesgo económico es una consecuencia directa de las decisiones de inversión. De manera que la estructura de los activos de la empresa es responsable del nivel y de la variabilidad de los beneficios de explotación. Este es un tipo de riesgo específico o no sistemático puesto que sólo atañe a cada inversión, o empresa, en particular. Como es único, la exposición al mismo varía según sea la inversión o la empresa en la que se invierta, lo que influirá en la política de selección de activos de cada inversor en particular. (Mascareñas, 1994).

En la tabla 4 se presenta el estado de resultados que sirve de apoyo para los cálculos respectivos.

Tabla 4. Estado de Resultados

	2012	2013	2014	2015
INGRESOS				
Comercio al por Mayor y Menor (Empaques)	8.236.022	6.525.256	5.372.046	3.829.316
Manipulación Carga	352.980.412	441.501.457	440.341.301	436.547.819
Otras Agencias de Transporte (T.Urbano)	102.622.142	92.447.195	32.920.651	24.874.243
Servicio Postal y Correo (Comisiones Deprisa)	1.110.632.255	1.181.169.251	1.153.374.663	1.375.210.060
Comisiones Agenciamiento Comercial	585.306.053	554.593.425	574.588.114	758.182.432
Menos: Devoluciones en Ventas	-77.223.316	-	-	-243.000
41 Ingresos Operacionales	2.082.553.568	2.276.236.584	2.206.596.775	2.598.400.870
TOTAL INGRESOS	2.082.553.568	2.276.236.584	2.206.596.775	2.598.400.870
MENOS: COSTO DE VENTAS Y DE SERVICIOS				
Comercio al por Mayor y Menor (NOTA 23)	3.394.995	2.626.227	1.974.807	1.487.057
Servicio Postal y Correo (Deprisa) (NOTA 24)	1.429.692.467	1.519.815.886	1.454.483.131	1.647.897.844
Comisiones Agenciamiento Comercial (NOTA 25)	625.514.642	607.410.098	604.396.058	775.021.764
TOTAL: Costos de Ventas y de Prestación de Servicios	2.058.602.104,00	2.129.852.211,00	2.060.853.996,00	2.424.406.665,00
UTILIDAD BRUTA	23.951.464	146.384.373	145.742.779	173.994.205
EBITDA	56.223.418	125.283.779	169.909.218	187.935.455
.-Depreciaciones	32.271.954	-21.100.594	24.166.439	13.941.250
.-Amortizaciones				
UTILIDAD OPERATIVA	23.951.464	146.384.373	145.742.779	173.994.205
42 MAS: Ingresos No Operacionales	168.364.099	49.549.143	2.062.247	3.495.907
53 MENOS: Gastos No Operacionales	47.007.882	41.809.355	37.097.864	50.173.495
BENEFICIO EBIT (ANTES DE INTERESES E IMPUESTO)	152.307.681	154.184.162	110.707.162	127.316.617
5305 Gastos financieros	7.000.000	60.001	-	-
BENEFICIO EBT (ANTES DE IMPUESTO)	145.307.681	154.124.161	110.707.162	127.316.617
MENOS PROVISIÓN IMPUESTO RENTA (NOTA 22)	54.256.000	42.723.000	31.327.000	37.946.000
PROVISIÓN IMPUESTO CREE	-	15.380.000	11.278.000	13.661.000
BENEFICIO NETO (GANANCIAS Y PERDIDAS)	91.051.681	96.021.161	68.102.162	75.709.617

Cont. Tabla 4

	2012	2013	2014	2015
BENEFICIO EBIT (BAII) (ANTES DE INTERESES E IMPUESTO)	152.307.681	154.184.162	110.707.162	127.316.617
TOTAL PATRIMONIO	279.106.452	242.787.223	224.908.225	239.325.896
TOTAL PASIVO	397.319.501	493.701.318	479.180.861	509.120.165
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	23.604.276	47.591.889	39.166.930	19.259.933
2335 COSTOS Y GASTOS POR PAGAR (CP)	70.281.827	99.952.695	84.613.142	124.419.198
TASA IMPUESTO	0,35	0,35	0,35	0,35
MEDIA EBIT (BAII) (ANTES DE INTERESES E IMPUESTO)	136.128.905,50			
DESV. TIPICA EBIT (BAII) (ANTES DE INTERESES E IMPUESTO)	18.108.468,57			

Fuente: la investigadora con datos de los estados financieros de la empresa objeto de estudio.

Seguendo a Mascareñas (1994) se calculó inicialmente el Rendimiento Económico mediante la expresión:

$$RE = \frac{E[BAIT] \times (1 - t)}{A + D}$$

Donde:

BAIT: Beneficio antes de interés e impuesto

t: tasa de impuesto

A: Patrimonio

D: Pasivo

El resultado obtenido fue: Rendimiento Económico= 11,82%

A continuación se procedió a determinar el Riesgo Económico con la expresión:

$$\sigma[RE] = \frac{\sigma[BAIT]}{A + D} = \left[\frac{1 - t}{A + D} \right] \sigma[BAIT]$$

Riesgo Económico=1,57%

4.3.2 Riesgo Financiero

Seguidamente se procedió a calcular el Riesgo Financiero. También conocido como riesgo de crédito o de insolvencia, el riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión debida a la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras (principalmente, al

pago de los intereses y la amortización de las deudas). Es decir, el riesgo financiero es debido a un único factor: las obligaciones financieras fijas en las que se incurre. (Mascareñas, 1994)

En primer lugar se cálculo el Rendimiento Financiero, la expresión utilizada para determinarlo es:

$$RF = \frac{E[BAIT] - Int}{A} \times (1 - t)$$

Rendimiento Financiero= 36,97%

El Riesgo Financiero se determinó con la ecuación:

$$\sigma[RF] = \left[\frac{A + D}{A} \right] \times \sigma[RE] = \sigma[RE] \times \left[1 + \frac{D}{A} \right]$$

El valor encontrado para el Riesgo Financiero fue:

Riesgo Financiero= 1,70%

Es importante señalar que los valores del rendimiento corresponden al año 2015. Por tanto, no son valores esperados sino reales. El riesgo económico calculado hace mención a la variabilidad del RE esperado.

4.4 Analizar el Flujo de Caja en la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

El FCL tiene dos destinos básicos: cubrir el servicio de la deuda y cubrir el reparto de utilidades. El cálculo del Flujo de caja Libre se presenta en la tabla 5.

Tabla 5. Flujo de Caja en la empresa franquiciada de servicios postales

	2012	2013	2014	2015
BENEFICIO NETO	91.051.681	96.021.161	68.102.162	75.709.617
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	32.271.954	-21.100.594	24.166.439	13.941.250
GIF	123.323.635	74.920.567	92.268.601	89.650.867
INTERESES	7.000.000	60.001	-	-
FLUJO DE CAJA BRUTO	130.323.635	74.980.568	92.268.601	89.650.867
INCREMENTO KTNO	-	-	-	-
EGO	130.323.635	74.980.568	92.268.601	89.650.867
VARIAC ACT FIJOS OPERAC	-	3.933.407	-29.970.605	-44.867.372
FLUJO DE CAJA LIBRE	130.323.635	71.047.161	122.239.206	134.518.239

Fuente: la investigadora con datos de los estados financieros

Se aprecia que el FCL fue positivo en los años de estudio. En el año 2012 fue de 130.323.635 pesos, luego en el año 2013 disminuyó a 71.047.161 pesos y pasó en el año 2014 a 122.239.206 pesos para alcanzar la cifra de 134.518.239 pesos en el año 2015. Este resultado muestra que no hubo problemas para atender las obligaciones con los “clientes” de la empresa.

En la figura 3 se detalla el comportamiento del indicador. Se aprecia su tendencia general al aumento desde el año 2012 al año 2015.

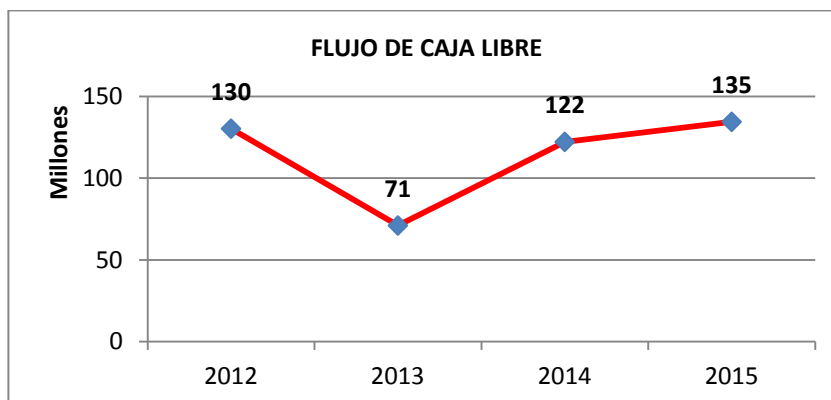


Figura 3. Flujo de Caja Libre de la empresa
Fuente: la investigadora

4.5 Relación entre los indicadores de Riesgo Económico, Riesgo Financiero, ROA, ROE, FCL y MEBITDA

Con la finalidad de identificar como se relacionaron los indicadores se calculó el coeficiente de determinación R^2 el cual señala en que porcentaje se explican las variaciones entre las variables. Ver tabla 6.

Tabla 6. Coeficiente de Determinación R^2 entre los indicadores de Riesgo Económico, Riesgo Financiero, ROA, ROE, FCL y MEBITDA

	<i>RIESGO ECONOMICO</i>	<i>RIESGO FINANCIERO</i>
RIESGO ECONOMICO	1	
RIESGO FINANCIERO	53,6%	1
ROA	31,4%	0,4%
ROE	7,9%	11,8%
FCL	0,9%	1,0%
MEBITDA	35,1%	0,6%

Fuente: la investigadora con resultados de los objetivos anteriores

Como resultados más relevantes se encontró que:

Las variaciones del ROA explican en 31.4% las variaciones del Riesgo Económico y 0.4% las variaciones del Riesgo Financiero.

Las variaciones del ROE explican en 7.9% las variaciones del Riesgo Económico y en 11.8% las variaciones del Riesgo Financiero.

Por su parte el FCL explica solo en 0.9% las variaciones del Riesgo Económico y en 1.0% las variaciones del Riesgo Financiero mostrando que no hay relación significativa entre esos indicadores.

Las variaciones del MEBITDA explican en 35.1% las variaciones del Riesgo Económico y en 0.6% las variaciones del Riesgo Financiero observándose que no existe relación entre estos los indicadores.

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Una vez finalizado el estudio se puede concluir que al momento de caracterizar las condiciones económico financieras de los términos de referencia planteados a la empresa franquiciada de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander el análisis documental se vio muy limitado por las condiciones de confidencialidad exigidas en el documento, por esa razón se limitó a presentar las condiciones generales que a juicio de la investigadora pueden incidir en el análisis económico del proyecto de franquicia ajustado a los términos de Referencia.

El análisis de los indicadores de rentabilidad mostró resultados aceptables dado que en el caso de la ROA está muy próximo a la tasa activa promedio del mercado que para ese periodo de estudio estuvo aproximadamente en 13 %. De acuerdo a la teoría financiera esta es situación ideal en virtud que los activos deben rentar por encima de la tasa referencial del pasivo financiero con la banca. Aunque se evidencia cierto deterioro del indicador en los dos últimos años lo que debe llamar la atención en los gerentes de la empresa. Igualmente se encontró que el ROE presenta un significativo diferencial con el ROA y su comportamiento se puede considerar estable en el periodo analizado.

Por su parte el EBITDA el cual es un indicador financiero que muestra la utilidad depurada sin tener en cuenta intereses, impuestos, depreciaciones, amortizaciones y por medio del cual se puede obtener una idea clara del rendimiento operativo de las empresas hace posible comparar la rentabilidad, en

sí misma, y en relación con otras empresas cotejando lo bien o mal que lo hacen en el ámbito operativo aumentó en cada año de estudio mostrando así resultados satisfactorios para la empresa.

En el análisis del MEBITDA se aprecia el aumento en cada año del indicador lo cual como rentabilidad relativa muestra buenos resultados aunque se consideran todavía bajos en el periodo de estudio. Igualmente se pudo observar la disminución del margen neto, este último resultado deben ser objeto de análisis dado que afecta la gestión financiera de la empresa.

En cuanto al Flujo de Caja Libre, se aprecia que el FCL fue positivo en los años de estudio indicando así que no hubo problemas para atender las obligaciones con los “dolientes” de la empresa.

Finalmente al analizar las relaciones entre los indicadores de riesgo, rentabilidad y FCL se determinó que las relaciones más significativas se dieron entre el ROA y el MEBITDA con el Riesgo económico. Igualmente se encontró que el ROA y el MEBITDA no mostraron relación significativa con el Riesgo Financiero. Así mismo no se encontró una relación significativa entre el Flujo de Caja Libre con el Riesgo Económico ni con el Riesgo Financiero.

CAPITULO VI

PROPUESTA

ANALISIS DE SENSIBILIDAD ANTE APLICACIÓN DE TERMINOS DE REFERENCIA

Como resultado del análisis de la empresa proponente o franquiciada y ante la solicitud de la empresa franquiciante de aplicar los Términos de Referencia para establecer una relación comercial en los próximos años, se presenta un análisis de sensibilidad con base en los resultados obtenidos.

Objetivo General.

Evaluar la influencia de los términos de referencia en el rendimiento económico, el rendimiento financiero y el flujo de caja en el agenciamiento comercial de servicios postales Deprisa en el Departamento Norte de Santander.

Metodología aplicada

Se efectúa mediante análisis de sensibilidad del rendimiento económico y el rendimiento financiero en tabla de dos variables con base en aumentos y disminuciones en los Ingresos Operativos, en los Costos de Venta y en el monto de los Pasivos Bancarios. No se ha considerado inversión en activos dado que la empresa ya está prestando el servicio. Las variaciones consideradas van de -6% a +6% en pasos de 2%. A continuación se presentan los resultados donde se ha utilizado semáforo que indica: Verde: favorable, Amarillo: en observación, Rojo: en deterioro.

Tabla 7. Sensibilización del Rendimiento Económico ante variaciones de los Ingresos Operacionales y Costos de Venta y servicios

	INGRESOS OPERACIONA	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
RENDIMIENTO ECONOMICO	11,82%	2.442.496.817,80	2.494.464.835,20	2.546.432.852,60	2.598.400.870	2.650.368.887,40	2.702.336.904,80	2.754.304.922,20
-6%	2.278.942.265,10	11,60%	12,72%	13,85%	14,98%	16,11%	17,24%	18,37%
-4%	2.327.430.398,40	10,54%	11,67%	12,80%	13,93%	15,06%	16,18%	17,31%
-2%	2.375.918.531,70	9,49%	10,62%	11,75%	12,88%	14,00%	15,13%	16,26%
0%	2.424.406.665,00	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
2%	2.472.894.798,30	7,38%	8,51%	9,64%	10,77%	11,90%	13,03%	14,15%
4%	2.521.382.931,60	6,33%	7,46%	8,59%	9,72%	10,85%	11,97%	13,10%
6%	2.569.871.064,90	5,28%	6,41%	7,54%	8,66%	9,79%	10,92%	12,05%
	COSTOS DE VENTA DE SERVICIOS							

Fuente: la investigadora.

Se observa que podría soportarse ante una caída de los ingresos en el orden del 2% con una disminución de los costos del 2% al 6% % sin entrar en zona de mayor deterioro del rendimiento económico respecto al valor calculado para el año 2015 el cual se toma como referencia en el cruce 0/0. Igualmente se observa que ante una eventual caída de los ingresos hasta el 4% si la misma se acompaña de la disminución de los costos de venta a partir del 2% podría sostenerse el indicador de rendimiento financiero. Por su parte en el extremo de aumento de los ingresos se observa que entra en zona de deterioro si los costos aumentan por encima del 6% y los ingresos no sobrepasan el 2% de incremento. Es de hacer notar que esto no significa malos resultados solo se está comparando con el valor referencia del año 2015. Para complementar el análisis se comparara con el costo de la deuda financiera. Ver tabla 8.

Tomando en el periodo de estudio como costo promedio de la deuda $K_d = 13,87\%$ el análisis de sensibilidad muestra lo siguiente:

Tabla 8. Sensibilización del Rendimiento Económico ante variaciones de los Ingresos Operacionales y Costos de Venta y servicios ante un costo promedio de la deuda $K_d = 13,87\%$

		INGRESOS OPERACIONA	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
RENDIMIENTO									
ECONOMICO		11,82%	2.442.496.817,80	2.494.464.835,20	2.546.432.852,60	2.598.400.870	2.650.368.887,40	2.702.336.904,80	2.754.304.922,20
	-6%	2.278.942.265,10	11,60%	12,72%	13,85%	14,98%	16,11%	17,24%	18,37%
	-4%	2.327.430.398,40	10,54%	11,67%	12,80%	13,93%	15,06%	16,18%	17,31%
	-2%	2.375.918.531,70	9,49%	10,62%	11,75%	12,88%	14,00%	15,13%	16,26%
	0%	2.424.406.665,00	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	2%	2.472.894.798,30	7,38%	8,51%	9,64%	10,77%	11,90%	13,03%	14,15%
	4%	2.521.382.931,60	6,33%	7,46%	8,59%	9,72%	10,85%	11,97%	13,10%
	6%	2.569.871.064,90	5,28%	6,41%	7,54%	8,66%	9,79%	10,92%	12,05%
		COSTOS DE VENTA DE SERVICIOS							

Se puede considerar que el rendimiento económico sería mayor al costo de la deuda si se logra una disminución en los costos de venta y servicio del 4% sin incrementar los ingresos operacionales considerando los demás factores invariantes.

En la tabla 9 se presenta el análisis de sensibilidad del Rendimiento Financiero ante variaciones de los Ingresos Operacionales y Costos de Venta y servicios

Tabla 9. Sensibilización del Rendimiento Financiero ante variaciones de los Ingresos Operacionales y Costos de Venta y servicios

		INGRESOS OPERACIONALES							
		-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%	
RENDIMIENTO									
FINANCIERO	36,97%	2.442.496.817,80	2.494.464.835,20	2.546.432.852,60	2.598.400.870	2.650.368.887,40	2.702.336.904,80	2.754.304.922,20	
	-6%	2.278.942.265,10	36,26%	39,79%	43,32%	46,85%	50,38%	53,91%	57,43%
	-4%	2.327.430.398,40	32,97%	36,50%	40,03%	43,56%	47,09%	50,61%	54,14%
	-2%	2.375.918.531,70	29,68%	33,21%	36,74%	40,26%	43,79%	47,32%	50,85%
	0%	2.424.406.665,00	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
	2%	2.472.894.798,30	23,09%	26,62%	30,15%	33,68%	37,21%	40,74%	44,27%
	4%	2.521.382.931,60	19,80%	23,33%	26,86%	30,39%	33,92%	37,44%	40,97%
	6%	2.569.871.064,90	16,51%	20,04%	23,57%	27,10%	30,62%	34,15%	37,68%
		COSTOS DE VENTA DE SERVICIOS							

Ante este escenario se tendría que respecto al valor referencia del año 2015, el rendimiento financiero se mantendría en ese orden ante una caída del 4% de los ingresos si está acompañada de una reducción de costos del orden del 4%. Se observa que si los costos de venta se incrementan un 4% sin aumentar los ingresos también se presenta un deterioro del indicador, a partir de allí si los costos se incrementan por encima del 6% y los ingresos aumentan el 4% comienza a deteriorarse el indicador. Es de hacer notar que esto no significa malos resultados solo se está comparando con el valor referencia del año 2015. Para ello se efectúa la comparación con el Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC). El cotejo se muestra en la tabla 11, pero para ello antes se presenta el cálculo del CPPC en la tabla 10.

A continuación se presenta el cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPP) el cual se considerará en adelante como referencia para la comparación. Ver tabla 10. El valor del costo del patrimonio (K_e) se calculó mediante el método Capital Assets Pricing Model (CAPM) utilizando como fuente la base de datos de Damodaran, el resultado encontrado fue $K_e = 12,97\%$

Tabla 10. Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPP)

	Año	2015
Costo recursos propios	K_e	12,97%
Impuesto sobre la renta	ISLR	33%
Costo promedio deuda comercial	$K_d =$	13,87%
% Pasivo	Tot Pasiv %	68,0%
% Patrimonio	Tot Patri %	32,0%
Costo Promedio Ponderado de Capital	CPPC	10,5%

En adelante en la sensibilización se toma $CPPC = 10,5\%$

El escenario muestra que al comparar los resultados con el CPPC estos son favorables para la empresa aun ante un incremento del 6% de los costos de venta y soportando una reducción del 6% en los ingresos que corresponde a la condición más extrema del análisis. Ver tabla 11.

Tabla 11. Sensibilización del Rendimiento Financiero ante variaciones de los Ingresos Operacionales y Costos de Venta y servicios considerando el Costo Promedio Ponderado de Capital CPPC=10,5%

		INGRESOS OPERACIONALES						
		-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
RENDIMIENTO								
FINANCIERO	36,97%	2.442.496.817,80	2.494.464.835,20	2.546.432.852,60	2.598.400.870	2.650.368.887,40	2.702.336.904,80	2.754.304.922,20
-6%	2.278.942.265,10	36,26%	39,79%	43,32%	46,85%	50,38%	53,91%	57,43%
-4%	2.327.430.398,40	32,97%	36,50%	40,03%	43,56%	47,09%	50,61%	54,14%
-2%	2.375.918.531,70	29,68%	33,21%	36,74%	40,26%	43,79%	47,32%	50,85%
0%	2.424.406.665,00	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
2%	2.472.894.798,30	23,09%	26,62%	30,15%	33,68%	37,21%	40,74%	44,27%
4%	2.521.382.931,60	19,80%	23,33%	26,86%	30,39%	33,92%	37,44%	40,97%
6%	2.569.871.064,90	16,51%	20,04%	23,57%	27,10%	30,62%	34,15%	37,68%
		COSTOS DE VENTA DE SERVICIOS						

Por su parte en la tabla 12 se aprecia el resultado de sensibilizar el Rendimiento Financiero ante variaciones del Pasivo Financiero y Costos de Venta y servicios.

Tabla 12. Sensibilización del Rendimiento Financiero ante variaciones del Pasivo Financiero y Costos de Venta y servicios

	PASIVO	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
RENDIMIENTO FINANCIERO	36,97%	18.104.337	18.489.536	18.874.734	19.259.933	19.645.132	20.030.330	20.415.529
-6%	2.278.942.265	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%
-4%	2.327.430.398	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%
-2%	2.375.918.532	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%
0%	2.424.406.665	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%
2%	2.472.894.798	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%
4%	2.521.382.932	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%
6%	2.569.871.065	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%
COSTOS DE VENTA DE SERVICIOS								

Con respecto al valor de referencia del año 2015 cruce 0/0, si el monto del pasivo disminuye hasta en un 6% el rendimiento financiero se mantendría en el orden de referencia mientras los costos de venta no superen el 2% de incremento. De ser así se comenzaría a deteriorar sin que ello signifique malos resultados operativos. Para ello se comparó con el CPPC. Ver tabla 13

Tabla 13. Sensibilización del Rendimiento Financiero ante variaciones del Pasivo Financiero y Costos de Venta y servicios considerando el CPPC=10,45%

	PASIVO	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
RENDIMIENTO								
FINANCIERO	36,97%	18.104.337	18.489.536	18.874.734	19.259.933	19.645.132	20.030.330	20.415.529
-6%	2.278.942.265	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%	46,85%
-4%	2.327.430.398	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%	43,56%
-2%	2.375.918.532	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%	40,26%
0%	2.424.406.665	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%	36,97%
2%	2.472.894.798	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%
4%	2.521.382.932	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%	30,39%
6%	2.569.871.065	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%	27,10%
COSTOS DE VENTA DE SERVICIOS								

Se observa que ante un aumento del 6% en el pasivo y un aumento del 6% de los costos de venta y servicios condición más extrema del análisis los resultados para la empresa serian favorables.

Se efectuó el análisis de sensibilidad del Rendimiento Financiero ante variaciones del Pasivo Financiero y el Ingreso Operacional. Ver tabla 14

Tabla 14. Sensibilización del Rendimiento Financiero ante variaciones del Pasivo Financiero y el Ingreso Operacional

		INGRESOS OPERACIONALES						
		-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
RENDIMIENTO								
FINANCIERO	36,97%	2.442.496.818	2.494.464.835	2.546.432.853	2.598.400.870	2.650.368.887	2.702.336.905	2.754.304.922
-6%	18.104.337	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
-4%	18.489.536	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
-2%	18.874.734	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
0%	19.259.933	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
2%	19.645.132	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
4%	20.030.330	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
6%	20.415.529	26,39%	29,91%	33,44%	36,97%	40,50%	44,03%	47,56%
PASIVO								

Se detalla que ante cualquier disminución de los ingresos independientemente de la reducción de los pasivos financieros se deteriora el rendimiento financiero sin que ello signifique malos resultados operativos. Al comparar con el CPPC= 10.45% se verifica que en todos los escenarios el Rendimiento Financiero sería mayor al CPPC

Posteriormente se sensibilizó el Rendimiento Económico ante variaciones del Pasivo Financiero y el Ingreso Operacional. Ver tabla 15.

Tabla 15. Sensibilización del Rendimiento Económico ante variaciones del Pasivo Financiero y el Ingreso Operacional

		INGRESOS OPERACIONALES						
		-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
RENDIMIENTO								
ECONOMICO	11,82%	2.442.496.818	2.494.464.835	2.546.432.853	2.598.400.870	2.650.368.887	2.702.336.905	2.754.304.922
-6%	18.104.337	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
-4%	18.489.536	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
-2%	18.874.734	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
0%	19.259.933	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
2%	19.645.132	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
4%	20.030.330	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
6%	20.415.529	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	PASIVO							

Se observa que ante cualquier disminución de los ingresos independientemente de la reducción de los pasivos financieros se deteriora el rendimiento económico. Ello no significa malos resultados operativos. Para complementar se comparara con el CPPC y el costo de la deuda financiera. El resultado del análisis se presenta en la tabla 16.

Tabla 16. Sensibilización del Rendimiento Económico ante variaciones del Pasivo Financiero y el Ingreso Operacional considerando costo de la deuda $K_d=13.87\%$

		INGRESOS OPERACIONALES							
		-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%	
RENDIMIENTO ECONOMICO		11,82%	2.442.496.818	2.494.464.835	2.546.432.853	2.598.400.870	2.650.368.887	2.702.336.905	2.754.304.922
	-6%	18.104.337	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	-4%	18.489.536	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	-2%	18.874.734	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	0%	19.259.933	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	2%	19.645.132	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	4%	20.030.330	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
	6%	20.415.529	8,44%	9,57%	10,69%	11,82%	12,95%	14,08%	15,21%
PASIVO									

Ante este escenario se observa que el resultado del Rendimiento Económico sería favorable para la empresa si los ingresos se incrementan el 4% aun cuando los costos de venta puedan incrementarse hasta el 6%.

En la tabla 17 se presenta el análisis de sensibilidad del Flujo de Caja Libre (FCL) ante variaciones del Ingreso Operacional y Costos de Venta y servicios.

Tabla 17. Sensibilización del Flujo de Caja Libre (FCL) ante variaciones del Ingreso Operacional y Costos de Venta y servicios

		INGRESOS OPERACIONALES						
		-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%
FLUJO DE CAJA LIBRE	75.709.617	2.442.496.817,80	2.494.464.835,20	2.546.432.852,60	2.598.400.870	2.650.368.887,40	2.702.336.904,80	2.754.304.922,20
-6%	2.278.942.265,10	65.269.964,70	117.237.982,10	169.205.999,50	221.174.016,90	273.142.034,30	325.110.051,70	377.078.069,10
-4%	2.327.430.398,40	16.781.831,40	68.749.848,80	120.717.866,20	172.685.883,60	224.653.901,00	276.621.918,40	328.589.935,80
-2%	2.375.918.531,70	-31.706.301,90	20.261.715,50	72.229.732,90	124.197.750,30	176.165.767,70	228.133.785,10	280.101.802,50
0%	2.424.406.665,00	-80.194.435,20	-28.226.417,80	23.741.599,60	75.709.617,00	127.677.634,40	179.645.651,80	231.613.669,20
2%	2.472.894.798,30	-128.682.568,50	-76.714.551,10	-24.746.533,70	27.221.483,70	79.189.501,10	131.157.518,50	183.125.535,90
4%	2.521.382.931,60	-177.170.701,80	-125.202.684,40	-73.234.667,00	-21.266.649,60	30.701.367,80	82.669.385,20	134.637.402,60
6%	2.569.871.064,90	-225.658.835,10	-173.690.817,70	-121.722.800,30	-69.754.782,90	-17.786.765,50	34.181.251,90	86.149.269,30
		COSTOS DE VENTA DE SERVICIOS						

El escenario muestra que el FCL se mantendría positivo soportando una caída del 6% de los ingresos operacionales y una reducción mayor al 4% de los costos de venta. Si la reducción es menor al 4% sería negativo.

Igualmente se observa que ante una caída del 4% en los ingresos con una reducción de costos de venta del 2% el FCL soportaría esa caída del 2% en los ingresos sin tornarse negativo. Mientras que sin incrementarse los ingresos los costos de venta podrían aumentar hasta el 2% sin deteriorar el FCL. También se verifica que con ingresos mayores al 4% y aumento de costos hasta el 6% el FCL se mantendría positivo.

De acuerdo a los resultados obtenidos en el análisis de los escenarios se plantea a la empresa franquiciada implementar técnicas de análisis de costos que permitan optimizar la operación y obtener resultados satisfactorios en la gestión financiera dado que las observaciones muestran que los costos de operación son el factor crítico de atención en la empresa objeto de estudio. Esto se corrobora con el resultado encontrado del Margen EBITDA (MEBITDA) el cual mostró buenos resultados aunque se consideran todavía bajos en el periodo de estudio.

REFERENCIAS.

- Agencia Logística de las Fuerzas Militares. (2015). Análisis del sector. Ministerio de Defensa Nacional. Recuperado de:
<https://www.agencialogistica.gov.co/index.php?idcategoria=503148&download=Y>
- Altair Consultores. (sf). Valoración de Empresas por Flujos de Caja Descontados. Recuperado de: http://www.altair-consultores.com/images/stories/publicaciones/LIBRO_VALORACION.pdf
- Arias, F. (2006). El Proyecto de Investigación. Introducción a la Metodología científica. Quinta edición. Caracas: Editorial Episteme
- Arcia, I. (2011). La teoría del acelerador: análisis prospectivo en los factores determinantes en panamá. Años: 1970-2008”. Tesis Doctoral. Recuperado de: www.eumed.net/tesis-doctorales/2012/iac/iac.zip
- Baca Urbina Gabriel, “Evaluación de Proyectos.3ª. Edición, 1998
- Balestrini, M. (2002). Como se elabora el Proyecto de Investigación. Sexta edición. Caracas: BL. Consultores Asociados. Servicio editorial.
- Calderón, A. (2015). Servicios Postales Nacionales S.A. y su importante condición como prestador de servicio público. Universidad Militar Nueva Granada. Facultad de Ciencias Económicas. Recuperado de:
<http://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/10654/6400/1/SERVICIOS%20POSTALES%20NACIONALES%20S.A.%20Y%20SU%20IMPORTANTE%20CONDICI%20C3%93N%20COMO%20PRESTADOR%20DE%20SERVICIO%20P%20C3%94BLICO.pdf>
- Castillo, A; Niño, S; Pacheco, J; Sarmiento, A & Volpe, I. (2012). Competitividad del sector postal nacional frente a sus competidores internacionales. Ponencia en Tenth LACCEI Latin American and Caribbean Conference for Engineering

and Technology (LACCEI'2012). "Megaprojects: Building Infrastructure by Fostering Engineering Collaboration, Efficient and Effective Integration and Innovative Planning" July 23 - 27, 2012 Panama City, Panama. Recuperado de: <http://www.laccei.org/LACCEI2012-Panama/StudentPapers/SP293.pdf>

Comisión de Regulación de Comunicaciones CRC. (2010). Análisis preliminar del mercado postal en Colombia Regulación Postal. Recuperado de: https://www.crcm.gov.co/recursos_user/servicios%20postales/Analisis_Preliminar_Mercado_Postal.pdf

David, F. (1997). Conceptos de Administración Estratégica. Quinta Edición. México: Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A.

Departamento Nacional de Planeación. (2000). Estrategias para la reestructuración y modernización de los servicios postales. En Documento Conpes 3082. Departamento Nacional de Planeación. República de Colombia. Santa Fe de Bogotá, D.C., junio 28 de 2000. Recuperado en: <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/CONPES/Econ%C3%B3micos/3082.pdf>

Lorca, F. (2009). Análisis financiero y control. Universidad Javeriana. Bogotá. Colombia Recuperado de: www.javeriana.edu.co/decisiones/analfin/capitulo2.pdf

Mascareñas, J. (2008). Riesgos Económico y Financiero. Monografías de Juan Mascareñas sobre Finanzas Corporativas. Universidad Complutense de Madrid

Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones. Sector Postal. Recuperado de: <http://mintic.gov.co/portal/604/w3-propertyvalue-6875.html>

Palenzuela, V & Fernández, A. (1992). Evolución reciente de la moderna teoría financiera. En Dialnet., pp.111-126 Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/786119.pdf>

Pateiro, C. (2003). El proceso y el modelo liberalizador del sector postal en la Unión Europea. Referencia al caso de España. En Revista ICE Infraestructuras: Transportes e Industrias de Red. Junio 2003 Número 808 pp.141-160. Recuperado de: http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_808_141-160__87BF8C35D9EBF9A502ED2277AAEA1703.pdf

Revista Dinero (12 de mayo del 2015)

Robbins, S.P. y Coulter, M. (2010). Administración, 10ª. ed. México: Pearson.

Sabino. C. (2002) "El proceso de la investigación científica". Segunda edición Editorial LIMUSA. Noriega. Editores. México.

Sallenave, J.P. (1997). Gerencia y Planificación Estratégica. Santafé de Bogotá

Superintendencia de Industria y Comercio. (2010). Estudio económico del sector postal en Colombia. Recuperado de: <http://www.sic.gov.co/drupal/sites/default/files/files/Estudio%20Econ%C3%B3mico%20Sector%20Postal%20en%20Colombia.pdf>

Superintendencia de Industria y Comercio. (2016). Servicios Postales. Recuperado de: <http://www.sic.gov.co/drupal/servicios-postales>

ANEXOS

ANEXO 1. BALANCE GENERAL

Análisis de Balances y Resultados				
	2012	2013	2014	2015
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
1105 Caja	9.620.614	8.421.309	14.007.602	1.982.153
1110 Bancos	38.769.095	73.122.256	42.593.585	404.031.276
1120 Cuentas de Ahorro	99.672.351	108.703.223	93.870.747	290.820.854
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	147.962.060	190.246.788	150.471.934	333.234.283
12 INVERSIONES CP	9.031.826	10.080.538	10.114.574	15.910.397
1305 Clientes	126.132.182	151.799.616	147.864.136	124.884.400
1310 Cuentas Corrientes Comerciales	3.990.000	2.136.300	3.354.600	-
1325 Cuentas por Cobrar a Socios y Accionistas	1.000.000	3.285.211	-	1.972.287
1330 Anticipos y Avances	924.000	-	983.967	1.389.999
1355 Antic Imptos y Contrib o Saldos a Favor	226.379.000	259.119.000	295.624.000	203.277.000
1365 Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	9.075.905	2.822.622	4.438.228	549.533
13 SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	367.501.087	419.162.749	452.264.931	332.073.219
1435 M/CIÑAS NO FABRICADAS POR LA EMP.	1.144.776	1.350.874	401.767	1.211.910
14 SUBTOTAL INVENTARIOS	1.144.776	1.350.874	401.767	1.211.910
1705 Gastos Pagados x Anticipado CP	13.719.753	5.003.727	4.256.074	5.249.429
1710 Cargos Diferidos CP	295.542	-	-	-
17 SUBTOTAL DIFERIDO	14.015.295	5.003.727	4.256.074	5.249.429
TOT. ACTIVO CORRIENTE	530.623.218	615.764.138	607.394.706	671.768.841
ACTIVO NO CORRIENTE				

1390 Deudas de Dificil Cobro (LP)	907.209	-		
1399 Provisiones (LP)	-907.209	-		
13 SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO	-	-	-	-
15 PROPIEDADES PLANTAY EQUIPO NETO	97.574.027	120.724.403	96.694.380	76.677.221
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	46.228.708	-		
,-Depreciacion acumulada	132.204.747	110.804.153	134.970.592	148.911.842
TOT. ACTIVO NO CORRIENTE	145.802.735	120.724.403	96.694.380	76.677.221
TOTAL ACTIVO	676.425.953	736.488.541	704.089.086	748.446.062

PASIVO	2012	2013	2014	2015
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	23.604.276	47.591.889	39.166.930	19.259.933
22 PROVEEDORES	13.890.832	12.752.625	13.808.620	16.489.240
2305 CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES (CP)	6.000	-		
2335 COSTOS Y GASTOS POR PAGAR (CP)	70.281.827	99.952.695	84.613.142	124.419.198
2355 DEUDAS CON ACCIONISTAS O SOCIOS (CP)	107.126.954	81.861.654	89.087.154	86.987.954
2360 DIVIDENDOS O PARTICIPACIONES POR PAGAR (CP)	20.816.333	38.772.647	42.556.661	12.258.397
2365 RETENCIÓN EN LA FUENTE (CP)	5.580.000	3.712.000	5.448.000	11.050.000
RETENCION CREE	-	4.811.000	6.005.000	8.809.000
2367 IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO (CP)	1.241.000	277.000	318.000	759.000
2368 IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO (CP)	305.000	226.000	980.000	1.443.000
2370 RETENCIONES Y APORTES DE NÓMINA (CP)	18.338.067	11.990.823	22.818.896	12.478.501
2380 ACREEDORES (CP)				

	385.648	268.552	365.571	257.720
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	223.695.181	241.603.719	251.826.854	258.205.050
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS	14.984.000	65.270.000	43.473.000	77.270.000
25 OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	73.462.882	91.438.538	96.916.905	106.588.010
2605 PARA COSTOS Y GASTOS (CP)	641.123	1.369.787	1.396.223	2.089.375
2610 PARA OBLIGACIONES LABORALES (CP)	37.394.931	37.394.931	37.394.931	37.394.931
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	37.394.931	37.394.931	37.394.931	37.394.931
2810 DEPÓSITOS RECIBIDOS (CP)	60.000	-		
2815 INGRESOS RECIBIDOS PARA TERCEROS (CP)	13.715.990	-		
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	13.715.990	-		
SUB TOT. PASIVO CORRIENTE	386.917.260	483.299.077	468.778.620	498.717.924
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	10.402.241	10.402.241	10.402.241	10.402.241
SUBTOT. PASIVO NO CORRIENTE	10.402.241	10.402.241	10.402.241	10.402.241
TOTAL PASIVO	397.319.501	493.701.318	479.180.861	509.120.165
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	7.000.000	130.000.000	130.000.000	130.000.000
RESERVAS OBLIGATORIAS	3.500.000	3.500.000	13.480.000	20.290.216
RESERVAS OCASIONALES	12.861.524	12.861.524	12.861.524	12.861.524
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	123.393.321	393.321	393.321	393.321
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	84.051.681	95.961.160	68.102.162	75.709.617
DIVIDENDO Y PARTICIPACIONES	71.218	71.218	71.218	71.218
38 SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	48.228.706	-		
0 TOTAL PATRIMONIO	279.106.452	242.787.223	224.908.225	239.325.896
0 TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	676.425.953	736.488.541	704.089.086	748.446.062
Descuadre				

ANEXO 2. ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS	2012	2013	2014	2015
INGRESOS				
Comercio al por Mayor y Menor (Empaques)	8.236.022	6.525.256	5.372.046	3.829.316
Manipulación Carga	352.980.412	441.501.457	440.341.301	436.547.819
Otras Agencias de Transporte (T.Urbano)	102.622.142	92.447.195	32.920.651	24.874.243
Servicio Postal y Correo (Comisiones Deprisa)	1.110.632.255	1.181.169.251	1.153.374.663	1.375.210.060
Comisiones Agenciamiento Comercial	585.306.053	554.593.425	574.588.114	758.182.432
Menos: Devoluciones en Ventas	-77.223.316	-	-	-243.000
41 Ingresos Operacionales	2.082.553.568	2.276.236.584	2.206.596.775	2.598.400.870
TOTAL INGRESOS	2.082.553.568	2.276.236.584	2.206.596.775	2.598.400.870
menos: costo de ventas y de prestación de				
Comercio al por Mayor y Menor (NOTA 23)	3.394.995	2.626.227	1.974.807	1.487.057
Servicio Postal y Correo (Deprisa) (NOTA 24)	1.429.692.467	1.519.815.886	1.454.483.131	1.647.897.844
Comisiones Agenciamiento Comercial (NOTA 25)	625.514.642	607.410.098	604.396.058	775.021.764
TOTAL: Costos de Ventas y de Prestación de Servicios	2.058.602.104,00	2.129.852.211,00	2.060.853.996,00	2.424.406.665,00
UTILIDAD BRUTA	23.951.464	146.384.373	145.742.779	173.994.205
EBITDA	56.223.418	125.283.779	169.909.218	187.935.455
.-Depreciaciones	32.271.954	-21.100.594	24.166.439	13.941.250
UTILIDAD OPERATIVA	23.951.464	146.384.373	145.742.779	173.994.205
42 MAS: Ingresos No Operacionales	168.364.099	49.549.143	2.062.247	3.495.907
53 MENOS: Gastos No Operacionales	47.007.882	41.809.355	37.097.864	50.173.495
BENEFICIO EBIT (BAII) (ANTES DE INTERESES E IMPUESTO)	152.307.681	154.184.162	110.707.162	127.316.617
5305 Gastos financieros	7.000.000	60.001	-	-
BENEFICIO EBT (ANTES DE IMPUESTO)	145.307.681	154.124.161	110.707.162	127.316.617
MENOS PROVISIÓN IMPUESTO RENTA (NOTA 22)	54.256.000	42.723.000	31.327.000	37.946.000
PROVISIÓN IMPUESTO CREE	-	15.380.000	11.278.000	13.661.000
BENEFICIO NETO (GANANCIAS Y PERDIDAS)	91.051.681	96.021.161	68.102.162	75.709.617

