

1-1-2007

Valoración empresarial de la Unidad Renal Bogotá Ltda.

Dora Jackeline Santamaria Rodríguez
Universidad de La Salle, Bogotá

Follow this and additional works at: https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica

Citación recomendada

Santamaria Rodríguez, D. J. (2007). Valoración empresarial de la Unidad Renal Bogotá Ltda.. Retrieved from https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica/414

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible - FEEDS at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Contaduría Pública by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact ciencia@lasalle.edu.co.

VALORACION EMPRESARIAL DE LA UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

DORA JACKELINE SANTAMARÍA RODRÍGUEZ

**UNIVERSIDAD DE LA SALLE
FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA
VALORIZACIÓN DE EMPRESAS
BOGOTÁ
2007**

VALORACION EMPRESARIAL DE LA UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

DORA JACKELINE SANTAMARÍA RODRÍGUEZ

TRABAJO DE GRADO

ASESOR TÉCNICO

WILLIAN DELGADO

**UNIVERSIDAD DE LA SALLE
FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA
VALORIZACIÓN DE EMPRESAS
BOGOTÁ
2007**

Nota de aceptación:

Vo. Bo. Asesor Metodológico

Firma Asesor Académico

Firma Decano Facultad Contaduría

Bogotá, Mayo 2007

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Ingresos Vs. Utilidad	04
Tabla 2. Técnicas e instrumentos	23
Tabla 3. Capital de trabajo	30
Tabla 4. Razón Corriente	30
Tabla 5. Prueba Ácida	31
Tabla 6. Rotación de Cartera (veces)	31
Tabla 7. Rotación inventario (veces)	32
Tabla 8. Período de reposición	32
Tabla 9. Rotación de Activo Total	33
Tabla 10. Rotación Activo Corriente	33
Tabla 11. Rotación Capital de trabajo	33
Tabla 12. Ciclo Operacional	34
Tabla 13. Endeudamiento total	35
Tabla 14. Leverage financiero	35
Tabla 15. Margen bruto	36
Tabla 16. Margen neto de utilidad	36
Tabla 17. Rendimiento del patrimonio	36
Tabla 18. Rendimiento Activo total	37
Tabla 19. Activo total año 2005	37

Tabla 20.	Pasivo total año 2005	38
Tabla 21.	Utilidad año 2005 Vs 2004 Vs 2003	39
Tabla 22.	Ingresos operacionales y No Operacionales	41
Tabla 23.	Gastos año 2005	41
Tabla 24.	Flujo de Caja Libre Histórico	46
Tabla 25.	Flujo de Caja Libre Proyectado	46
Tabla 26.	Ingresos histórico	47
Tabla 27.	Ingresos proyectado	47
Tabla 28.	Costo de ventas histórico	47
Tabla 29.	Costo de Ventas proyectado	48
Tabla 30.	Gastos histórico	48
Tabla 31.	Gastos proyectado	48
Tabla 32.	Utilidad obtenida antes de impuestos	49
Tabla 33.	Capital Neto de trabajo Histórico	49
Tabla 34.	Capital Neto de trabajo proyectado	50
Tabla 35.	Valor Presente Neto Flujo de Caja Libre	51
Tabla 36.	Calculo de Utilidad Operacional Después de Impuestos	52
Tabla 37.	Calculo de Capital	52
Tabla 38.	Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC)	53
Tabla 39.	EVA= UODI- CAPITAL*CPPC	53

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	2
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	3
1.1. TITULO	3
VALORACIÓN EMPRESARIAL DELA UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA	3
1.2 DELIMITACION DEL TEMA	3
1.3. DESCRPCION DEL PROBLEMA	3
1.4 FORMULACION DELPROBLEMA	4
1.5 OBJETIVOS DEL PROYECTO	4
1.5.1 Generalidades	4
1.5.2 Específicos	5
1.6 JUSTIFICACION DEL PROBLEMA	5
1.7 ALCANCE	6

2. MARCO DE REFERENCIA	7
2.1 MARCO DE REFERENCIA CONTEXTUAL	7
2.1.1 Descripción de la Unidad	7
2.2 MARCO DE REFERENCIA TEORICO	8
2.2.1 Alternativas de valuación	11
2.2.2 Métodos para valorar una empresa en marcha	11
2.2.3 Análisis Financiero	13
2.3 MARCO DE REFERENCIA CONCEPTUAL	17
2.3.1 Conceptualizacion técnica	21
2.4 MARCO LEGAL	22
3. DISEÑO METODOLOGICO	23
3.1 DEFINICIÓN DE LA POBLACIÓN Y LA MUESTRA	23
3.2 TIPO DE ESTUDIO	23
3.3 INSTRUMENTOS Y TÉCNICAS DE RECOLECCION DE DATOS	23

4. RESULTADOS Y METODOS PROCESO DE VALORACIÓN DE LA UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA	24
4.1 ETAPA I. PRESENTACIÓN DEL SERVICIO	24
4.1.1 Descripción del Servicio	24
4.1.2 Atención al Paciente	26
4.1.3 Principales Clientes	27
4.1.4 Principales Proveedores	28
4.2 ETAPA II. ANÁLISIS DEL SECTOR	28
4.3 ETAPA III. ANÁLISIS FINANCIERO	29
4.3.1 Indicadores Financieros	29
Nivel Operacional	31
Nivel de Endeudamiento	34
Razones de Rentabilidad	35
4.3.2 Análisis Vertical y Horizontal	37
4.3.3 Calidad de liquidez y de las Utilidades	43

4.3.4 Punto de Equilibrio	43
4.4 ETAPA IV. VALORACIÓN Y PROYECCIONES	44
4.4.1 Proyecciones	44
4.4.2 Valoración	50
CONCLUSIONES	54
SUGERENCIAS Y RECOMENDACIONES	57
BIBLIOGRAFÍA	60
ANEXOS	61

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
Anexo A. Estados Financieros Históricos	62
Anexo B. Indicadores	63
Anexo C. Indicadores Razones Financieras	64
Anexo D. Flujo de Caja Libre Histórico	83
Anexo E. Valoración Método EVA Histórico	84
Anexo F. Parámetros de Proyección Cambio de Arriendo	85
Anexo G. Estados Financieros Proyectados	97
Anexo H. Flujo de Caja Libre Proyectado	99
Anexo I. Valoración Método EVA Proyectado	100

LISTA DE GRAFICAS

	Pág.
Gráfica 1. Organigrama	8
Gráfica 2. Activos año 2005	37
Gráfica 3. Pasivos año 2005	39
Gráfica 4. Utilidad 2005 Vs 2004 Vs 2003	40
Gráfica 5. Gastos año 2005	41

INTRODUCCIÓN

Este trabajo tiene por objeto realizar una valoración de una institución prestadora de salud dedicada específicamente al servicio de terapia renal, teniendo como base los Estados Financieros de los años 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004 y 2005, los métodos de valuación, amortización y los demás procedimientos en general, utilizados por la compañía, así como libros e información del sector de la salud.

Posteriormente se analizarán los resultados obtenidos en la valoración financiera y se verificará que se estén cumpliendo las metas que los socios esperan de la inversión, para finalmente elaborar un diagnóstico y establecer los efectos positivos o negativos con la situación financiera y efectuar las proyecciones de la unidad a cuatro años.

Es importante tener en cuenta que es completamente diferente el valor de la empresa en funcionamiento que cerrada, así como también se debe tener en cuenta que en determinados casos tienen más valor que los mismos tangibles el, Know How, Good Will, y la tecnología entre otros, sobre todo en servicio de terapia renal, para nuestro caso la empresa a valorar se encuentra en marcha.

Este trabajo se realizará con el apoyo de la facultad de contaduría de la Universidad de la Salle y la asesoría de quien ellos designen para la ejecución de esta investigación.

1.PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 TITULO

VALORACION EMPRESARIAL DE LA UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

1.2 DELIMITACION DEL TEMA

En la actualidad con las modificaciones que ha establecido la ley 100, en cuanto a seguridad social, se generan una problemática al interior de las entidades prestadoras del servicio de salud, y de los usuarios ya que cada vez se hace más difícil acceder al servicio médico, por lo cual con este proyecto se quiere encontrar el valor comercial de una IPS dedicada a la prestación de servicios en el área renal.

1.3 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

Debido a los cambios formulados en la ley 100, y en la última reforma laboral en cuanto al sistema de seguridad social, no es viable para algunas Instituciones Prestadoras de salud, continuar con la prestación del servicio, además por el cumplimiento de ciertos requisitos esenciales, que si bien ayudan y protegen al usuario también representan un gasto adicional para las empresas de salud, los cuales no se ven reflejados en el cobro de los servicios, pues los contratos están muy limitados así como el incremento en las tarifas.

El tema a trabajar será la valoración de una empresa dedicada a la prestación de servicios de terapia renal. Dado que se han generado reformas a la seguridad social, buscando día a día que todos los ciudadanos podamos acceder a los servicios de salud en forma oportuna y con excelente calidad, las entidades prestadoras de salud deben evaluar los beneficios y costos del servicio buscando un precio equilibrado que favorezcan a la comunidad, sobretodo a la clase baja, y a la empresa, ya que este tipo de tratamientos es altamente costo.

En este caso es importante analizar el porque no se están cumpliendo las expectativas de los socios en cuanto a la rentabilidad de su inversión pues en lo

transcurrido de siete años se han generado perdidas, y no se obtiene la utilidad que esperan los socios como se observa en la tabla No. 1 la utilidad sobre los ingresos es de 0.14% para el 2005 siendo la más alta con respecto a los otros años, por ello se deben realizar préstamos a la casa matriz , para cumplir con sus obligaciones y de continuar así se verían en la necesidad de tomar la decisión de no continuar con esta unidad, para lo cual es fundamental establecer su valor comercial si se quisiera vender ahora.

Tabla No. 1 Ingresos Vs. Utilidad

INGRESOS	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
VR.MILES	6.035.892	6.676.856	6.014.701	5.605.242	5.933.191	6.011.331	1.999.415

UTILIDAD	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
VR. MILES	864.498	547.033	-2.257.823	-2.026.216	446.374	129.741	30.940
%	0.14	0.08	-0.38	-0.36	0.08	0.02	0.02

De igual manera se realizarán proyecciones para observar el crecimiento que se puede alcanzar en los próximos 04 años, utilizando la estadística pues a través del método de pronóstico cuantitativo se puede ver si es factible recuperar la inversión en los próximos años, basados en la información histórica y en los métodos de análisis de series de tiempo, con tendencia lineal y componentes cíclicos y estacionales, dado que su objetivo es descubrir un comportamiento en los datos históricos para proyectarlos al futuro.

1.4 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuál es el valor comercial de la Unidad Renal Bogotá Ltda?.

1.5 OBJETIVOS DEL PROYECTO

1.5.1 Generales

Determinar el valor comercial de la unidad renal, a través de un estudio de la información contable y financiera, para luego proyectarla con la ayuda de métodos estadísticos y establecer el grado de utilidad que puede generar a sus socios si eventualmente alguno decide vender su participación., teniendo en cuenta que la empresa esta en marcha.

1.5.2 Específicos

1. Evaluar los aspectos financieros, a través de indicadores y proyecciones, de la empresa con el fin de entender las actividades que involucran la unidad, su función y la relación entre ellas y analizar las diferentes variables que representan cambios substanciales en los Estados Financieros.
2. Analizar los resultados obtenidos en la valoración financiera y verificar que se estén cumpliendo las metas que los socios esperan de la inversión que han realizado teniendo en cuenta el estado actual del sistema económico del país y de salud.
3. Diagnosticar los efectos positivos o negativos que se establecen en la información financiera y efectuar las proyecciones de la unidad a cuatro años y ver la viabilidad de que siga en marcha, teniendo en cuenta las últimas reformas en seguridad social; también que permita maximizar el valor, la rentabilidad de los socios, y optimizar las decisiones empresariales

1.6 JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

Por ser una agencia de una empresa nacional, es muy importante para sus socios saber la rentabilidad que cada una de sus unidades les genera, por ello el impacto de este estudio es muy importante no solo para la empresa por que así sabría exactamente cuanto es su valor comercial si deseara vender la unidad, si no también para la comunidad quien hasta el momento ha contado con un servicio de alta calidad.

Al realizar esta valoración se recopilará información para tener un conocimiento por parte de la dirección de la empresa y de sus socios a cerca del valor de esta unidad, beneficiándola en la mejora de sus sistemas de administración, o ver si es viable o no el cierre de la misma en algún momento, dado los cambios que se han presentado en cuanto a seguridad social se refiere. Se puede agilizar y optimizar las decisiones financieras y administrativas proporcionando un control sobre los resultados económicos. Adicionalmente esta valoración aportará a los socios y directivos, información actualizada y verídica del funcionamiento de la unidad y de esta forma ejercer un control constante sobre el negocio y ha implementar nuevos

y mejores métodos de medición de rentabilidad y competitividad estableciendo tácticas de mercadeo para seguir manteniéndose en el mercado en el primer lugar con óptimo nivel.

1.7 ALCANCE

El alcance a través de esta investigación económicamente es el de verificar que esta unidad esta generando las utilidades que los socios esperan, sin descuidar la calidad en la atención y prestación del servicio, teniendo en cuenta que las personas que se tratan son terminales por las características de su enfermedad.

2. MARCO DE REFERENCIA

2.1 MARCO DE REFERENCIA CONTEXTUAL

2.1.1 Descripción de la Unidad

La Unidad Renal Bogotá Ltda., se encuentra al sur de la ciudad de Bogotá y esta clasificada entre las empresas prestadoras de servicios de salud, enfocada en el tratamiento renal, es agencia de una compañía nacional, creada en noviembre de 1999, dentro de una Clínica con la cual media un contrato por uso del Good Will y otro de arrendamiento a 10 años.

Su actividad principal es la prestación de servicios a personas con deficiencia renal mediante tratamientos de Hemodiálisis, Diálisis peritoneal y Automatizada y Plasmaferesis; en la actualidad tiene 201 pacientes de diferentes EPS, de los cuales un 80% pertenece al Seguro social, su Horario de atención permite brindar servicios con oportunidad y eficiencia e inicia labores de 6.00 AM hasta las 7.00 PM, en 03 turnos de lunes a sábados en jornada continua.

SU MISIÓN. Establecer un conjunto de acciones precisas que le permita con su capacidad de oferta predominantemente especializada con contenidos de promoción y prevención, alto nivel científico, eficiencia y eficaz, abarcar el mercado de Prestación de Servicios en el área de Nefrología, con programas de terapias en hemodiálisis aguda y crónica, diálisis peritoneal aguda y crónica, y con los resultados obtenidos ser competitiva frente a otras Instituciones.

SU VISION. Ser una Entidad prestadora de servicios en la especialidad de Nefrología reconocida por la comunidad que le permita al Cliente externo el enlace entre las necesidades sentidas en el campo de la salud y los servicios que la Institución presta, sustentados en los valores y la operacionalización del deber ser misión.

VALORES. Se describe paso a paso el deber ser de los servicios que ofrece esta Unidad Renal y establece los lineamientos de la organización desde el punto de vista orgánico y funcional de tal manera que con la puesta en marcha del mismo, en los funcionarios de esta empresa se genera el sentido y significado

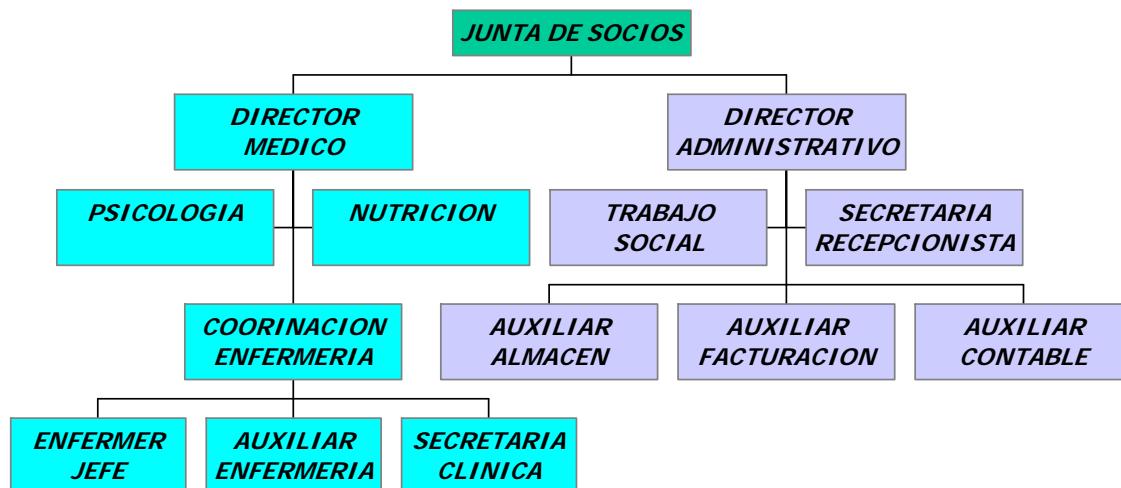
de cada una de las actividades que realiza y así poder crear un mejor estímulo de pertenencia en la prestación de los servicios de Nefrología a nuestros afiliados.

Accionistas y Participación. Los accionistas de la agencia no tienen aportes de capital social, pues la agencia inició con una inversión que pago la casa matriz por valor de \$4.699.617.770.00 y con ella se cancelo por anticipado el arriendo \$1.365.471.846.00, el cual se amortizó desde noviembre de 1999 hasta enero de 2003; dicha inversión se ve reflejada en los Estados Financieros en el Activo en Intangibles:

SOCIOS	%
Unidad Renal Colombia Ltda.	100 %

Duración. Su permanencia en el mercado esta proyectada hasta el 18 junio de 2018.

Organigrama



Fuente: Información obtenida Unidad Renal Bogotá Ltda.

2.2 MARCO DE REFERENCIA TEORICO

La fuente primaria para esta investigación serán los Estados Financieros de la Unidad Renal Bogotá Ltda, ya que estos reflejan los movimientos de la compañía,

sus ingresos, costos y gastos, como fuente secundaria se tomó algunos conceptos y ejercicios planteados en libros de valoración de empresas, por lo cual he tomado conceptos de autores como Fernández Pablo quien da su concepto acerca del proceso de valoración de empresas y los diferentes métodos que se pueden utilizar, el autor Enrique Macias nos hablará de su opinión con respecto al Análisis Financiero y el autor Giovanni e. Gómez, quien hablará acerca del flujo de caja; luego de obtener esta información se realizará el respectivo análisis y posterior a ello se hará la valoración utilizando el método que este más acorde con este tipo de compañías.

Si la contabilidad constituyera una buena medida de la actividad empresarial, en la práctica no tendríamos que hablar de este tema. Simplemente tomaríamos el valor del patrimonio o diferencia entre activos y pasivos de acuerdo con la ecuación fundamental de esa técnica.

Pero resulta que esta disciplina ha avanzado muy poco con relación al mundo de los negocios, y sin violar los principios contables, se puede caer en grandes imprecisiones a menos que se tenga suficiente información complementaria.

Dos empresas exactamente iguales (si las hubiera), o una misma empresa, podrían presentar diferentes estados financieros de un mismo ejercicio. Todo depende de los métodos de valuación, amortización y los demás procedimientos en general, que se practiquen.

Por ello para decisiones de gran envergadura se precisa muy ocasionalmente, valorar una empresa, en especial en los siguientes casos:

- a) Para ver si se liquida o se reorganiza en caso de una crisis.
- b) Si eventualmente alguno de los socios decide vender su participación.
- c) Estudiar una posible fusión.
- d) Venderla como un ente jurídico integral.
- e) Realizar una venta parcial.
- f) Hacer una operación de fideicomiso.
- g) Para contratar un seguro.
- h) Para proyectar un trabajo de reingeniería.
- i) Por gusto de sus dueños

Es importantísimo clarificar un concepto derivado del principio de continuidad, según el cual una organización tiene vida indefinida a menos que expresamente

se estipule lo contrario. Es completamente diferente el valor de la empresa en funcionamiento que cerrada. Cuando el público sabe que la empresa ha dejado de funcionar se vuelve reacio a pagar las cuentas que debe y de inmediato se subvaloriza todo lo que tenga que ver con ella. La sola decisión de cierre reduce en altísima proporción el valor del negocio.

Lo más grave ocurre con los activos intangibles los cuales en determinados casos tienen más valor que los mismos tangibles y pueden constituir el punto de partida de una posible negociación de salvamento o de recuperación de las inversiones en publicidad, tecnología, Know How, Good Will, Primas Comerciales.

La herramienta financiera más útil en valuación de empresas es el flujo de fondos el cual, debe tener su SOPORTE SUFICIENTEMENTE SÓLIDO. Para ello conviene revisar los datos del pasado y en el caso de un incremento desproporcionado debe haber alguna razón concreta que de hecho puede ser viable, como sería el caso de una inversión adicional, un plan especial de capacitación para todo el personal, un desarrollo tecnológico.

Si la variación es normal será cuestión de revisar que se mantengan las condiciones que han servido de base. En el evento de que ese flujo se reduzca (caso tan raro que requiere una justificación muy especial) igual debemos hacer la verificación correspondiente. Una vez estemos muy seguros en el flujo de fondos, procedemos a su descuento utilizando la tasa más adecuada de acuerdo con los siguientes criterios para escoger una:

Tasa de mercado. Las tasas de interés fluctúan con periodicidades más o menos amplias dependiendo de los ciclos económicos y en Colombia particularmente porque el mercado de capitales y de dinero es muy imperfecto y dominado por pocas personas. Por lo demás, en el país existen muchos “gestores” que encarecen el dinero, factor que se debe tener en cuenta.

Costo de Capital. El costo de capital se define como el promedio ponderado de las diferentes fuentes de financiamiento y que es cambiante, porque un manejo financiero eficiente implica variaciones estructurales acordes con las circunstancias de tipo macroeconómico.

Tasa de Corte. Ante los inconvenientes analizados queda como alternativa la tasa de corte que representa la rentabilidad mínima esperada por el inversionista en cuestión. Es una tasa subjetiva fijada como una política empresarial y que,

desde luego, debe fijarse con base en criterios objetivos como lo son los rendimientos en el mercado financiero (tasa libre de riesgo) y el riesgo que implica la inversión en particular. Para el caso particular que se presenta, utilizaremos las medidas estadísticas de dispersión. De todas formas se requiere mantener presente el riesgo que implican las decisiones del mundo empresarial, mucho más cuando se trata de valorizar la empresa como un todo.

Los negocios pueden ser buenos en determinada época y dañarse por un variable no controlable por la gerencia; también puede suceder el caso contrario. Eventualmente, se pueden presentar situaciones en las cuales el motivo de la decisión afecta positiva o negativamente el valor de la firma. Para los ejecutivos y el personal técnico especializado, el cambio de dueños puede ser causa de abandono y por éste solo hecho, es probable que la empresa pierda una proporción alta de su valor total. En otros casos puede suceder lo contrario en razón de una nueva mentalidad, una nueva tecnología.

2.2.1 Alternativas de valuación

Una para las empresas en marcha donde se acrecienta el valor, especialmente por los activos intangibles, por las reservas ocultas, y por las expectativas del negocio y otra para las empresas en liquidación, en este caso, en general, los distintos métodos apuntan más a la subvaluación, debido al fracaso implícito aunque en determinados casos la decisión más acertada puede ser el cierre del negocio, en cuyo caso no estaríamos hablando de valuación propiamente, sino de un valor de liquidación en un proceso ordenado.

2.2.2 Métodos para valorar una empresa en marcha

Valor en bolsa. Si se trata de una sociedad anónima un buen sistema de valuación sería el precio en bolsa de la acción multiplicado por el número de acciones en circulación. Lo anterior no es más que un supuesto teórico pero no una base para estimar el valor de una empresa.

Valor de Reemplazo. El principio técnico consiste en estimar la cantidad de unidades monetarias que se necesitarán para reemplazar la organización por alguna circunstancia especial. El cálculo se hace tomando los activos y aplicando a cada uno de ellos el criterio adecuado de valuación, y procediendo de igual forma en el pasivo. El método es recomendado para el evento de contratar un

seguro. Debe tener en cuenta el valor del lucro cesante que se pueda presentar considerando la capacidad de generación de fondos.

Múltiplo de Utilidades. Consiste en calcular los excedentes del último año y estimar el valor como el producto de esta cifra por un número de veces. Es un método bastante utilizado en negocios comerciales. Es muy arbitrario, pero en esos términos se entienden muy bien los comerciantes.

Transacciones comparables. Este si es un método bien arbitrario. ¿Quién dice que tan comparable es un negocio con otro?, ¿Quién garantiza el grado de precisión utilizando en el negocio que sirva de base? ; Mediante este método se podría manipular la compra de un grupo de empresas pequeñas o de establecimientos comerciales "amañando " la primera compra, pues se comparan transacciones de diferentes países y en condiciones "aparentemente iguales". Esta modalidad se presta para que quien domine el sector acreciente más y más su patrimonio a expensas de los más pequeños.

Flujo de Utilidades Descontado. Se toma la proyección de utilidades de la firma en unos periodos determinados y se traen a un valor presente neto, aplicable para empresas con operaciones de estricto contado y con muchísima certeza en la forma de calcular las utilidades.

Flujo de fondos Descontados. Se hace una proyección del flujo de fondos por un periodo determinado y se descuenta o se trae a un valor presente neto. Es el método más propio de los analizados hasta el momento. Obedece a la marcada tendencia de las finanzas a utilizar los flujos de dinero como sistema de valuación.

Valor de los dividendos descontados más precios de venta proyectadas para las acciones o los aportes. Se traen los dividendos esperados a valor presente, y a este resultado se le suma el ingreso esperado de venta de la acción en un periodo determinado (igual al periodo de los dividendos presupuestados. También descontado y traído a valor presente.

El valor total calculado por este procedimiento constituye el precio de una acción o un aporte. Multiplicado por el valor anterior por el número de acciones o aportes calculamos el valor de la empresa.

Flujo libre de caja. Es idéntico al anterior pero calculando únicamente la parte residual o lo que corresponde a los accionistas. Sabemos que de los ingresos de

dinero de una empresa participan el gobierno y los acreedores; estas partidas se calculan para cada período y se restan de los ingresos netos. Este flujo neto se trae a valor presente como en los dos casos anteriores. Tienen la inmensa ventaja de calcular directamente el valor para los dueños.

S.V.A (SHARCHOLDER VALUE ANALYSIS). Se calcula el valor presente del flujo operativo; se le suma el valor residual y el valor de los activos no operativos, es decir, que puedan liquidarse sin afectar la capacidad operativa de la empresa; se le resta el valor de la deuda.

La discusión del método se centra en el periodo a tomar para descontar el flujo operativo, la tasa a utilizar y la forma de calcular el valor residual. Se debe tener muy presente el criterio de valuación, para los activos no operativos. Este método es ampliamente recomendado por Dr. Fernando Gutiérrez Marulanda (q.e.p.d) en su libro GERENCIA FÁCIL.

Valor Económico Agregado (EVA). O la Generación de Valor, para Makeläinen es un método que sirve para medir la verdadera rentabilidad de una empresa y para dirigirla correctamente desde el punto de vista de los propietarios o accionistas.

El EVA es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, que al ser implementada en una organización hace que los administradores actúen como propietarios y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales. Según Stewart , el Valor Económico Agregado (EVA) es la única medida que da cuenta de todas las complejas interacciones envueltas en la creación de valor.

2.2.3 Análisis Financiero

El autor Enrique Macías nos dice que el Análisis de Estados Financieros se debe llevar a cabo tomando en cuenta el tipo de empresa (Industrial, Comercial o de Servicios) y considerando su entorno, su mercado y demás elementos cualitativos.

Los Estados Financieros nos muestran la situación actual y la trayectoria histórica de la empresa, de esta manera podemos anticiparnos, iniciando acciones para resolver problemas y tomar ventaja de las oportunidades.

Los Indicadores Financieros obtenidos en el análisis nos sirven para preparar Estados Financieros Proyectados, sobre la base de la realidad, con diversos fines como la obtención de recursos financieros y el control de los mismos.

La interpretación de los datos obtenidos, mediante el análisis financiero, permite a la gerencia medir el progreso comparando los resultados alcanzados con las operaciones planeadas y los controles aplicados, además informa sobre la capacidad de endeudamiento, su rentabilidad y su fortaleza o debilidad financiera, esto facilita el análisis de la situación económica de la empresa para la toma de decisiones.

Los métodos de análisis financiero se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables.

Con el análisis financiero a las empresas sobre sus estados financieros podemos evaluar la gestión que han realizado todos los agentes que intervienen en su funcionamiento; también en muchas ocasiones los negocios o empresas que pertenecen a empresarios individuales terminan su “vida” cuando el empresario se jubila, porque no existen “herederos” o los que existen no están interesados en su continuidad o no pueden, por cualquier razón, hacerse cargo de la misma. Ante esta situación cabe que el empresario se plantee la venta del negocio o la empresa.

Uno de los problemas financieros más usuales que enfrentan las empresas hoy en día es la falta de fondos para financiar sus actividades corrientes. La recesión económica que vive el país no solo golpea la demanda de los productos o servicios de las empresas, sino que también hace más difícil la gestión de cobro de las cuentas por cobrar comerciales. Esto último, además, tiene un fuerte efecto multiplicador, ya que el retraso por parte de una empresa en el pago de sus deudas, afecta en su capacidad de pago a sus acreedoras, quienes a su vez se retrasan con sus proveedores y así sucesivamente. De esa forma se genera una cadena que puede poner en serios aprietos financieros sobre todo a los más débiles.

Diferentes tipos de Análisis. Los diferentes tipos de análisis que se conocen no son excluyentes entre sí, ninguno se puede considerar exhaustivo ni perfecto, pues toda la información contable financiera esta sujeta a un estudio más completo o adicional.

Los métodos de análisis financiero se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables.

Para el análisis financiero es importante conocer el significado de los siguientes términos:

Rentabilidad. Es el rendimiento que generan los activos puestos en operación.

Tasa de rendimiento. Es el porcentaje de utilidad en un periodo determinado.

Liquidez. Es la capacidad que tiene una empresa para pagar sus deudas oportunamente.

De acuerdo con la forma de analizar el contenido de los estados financieros, existe los siguiente métodos de evaluación:

Método De Análisis Vertical. Se emplea para analizar estados financieros como el Balance General y el Estado de Resultados, comparando las cifras en forma vertical.

Método De Análisis Horizontal. Es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro. Este análisis es de gran importancia para la empresa, porque mediante él se informa si los cambios en las actividades y si los resultados han sido positivos o negativos; también permite definir cuáles merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha.

A diferencia del análisis vertical que es estático porque analiza y compara datos de un solo periodo, este procedimiento es dinámico porque relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un periodo a otro. Muestra también las variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones, lo cual permite observar ampliamente los cambios presentados para su estudio, interpretación y toma de decisiones.

Flujo de efectivo. Toda empresa cuando está elaborando un reporte de las ventas realizadas, así como de los gastos que se han generado, se obtiene un diferencial que permite conocer la utilidad obtenida y además se realiza una proyección a futuro, considerando las experiencias de periodos anteriores, logrando en esta forma prever en que momento es posible realizar nuevos gastos o inversiones, si así lo requiere nuestra empresa. El propósito de la administración del flujo de caja es maximizar los flujos disponibles para inversión y consumo. La administración eficiente de caja también permite que un saldo de caja dado sostenga un volumen más alto de transacciones.

Razones Financieras. Estas herramientas son básicas para todo administrador financiero, anímate a responder las siguientes preguntas sobre este tema fundamental en el análisis financiero.

Todas las empresas y organizaciones del mundo han necesitado en algún momento saber sobre su situación financiera para así determinar y evaluar la gestión que han realizado todos los agentes que intervienen en su funcionamiento, por ello es necesario que en cada una de estas entidades se implementen las herramientas necesarias que representen su justa realidad.

Al terminar el análisis de las anteriores razones financieras, se deben tener los criterios y las bases suficientes para tomar las decisiones que mejor le convengan a la empresa, aquellas que ayuden a mantener los recursos obtenidos anteriormente y adquirir nuevos que garanticen el beneficio económico futuro, también verificar y cumplir con las obligaciones con terceros para así llegar al objetivo primordial de la gestión administrativa, posicionarse en el mercado obteniendo amplios márgenes de utilidad con una vigencia permanente y sólida frente a los competidores, otorgando un grado de satisfacción para todos los órganos gestores de esta colectividad.

Un buen análisis financiero de la empresa puede otorgar la seguridad de mantener nuestra empresa vigente y con excelentes índices de rentabilidad.

2.3 MARCO DE REFERENCIA CONCEPTUAL

Se dará a conocer el significado de algunos conceptos que son de gran importancia para que quienes lean este trabajo lo puedan entender y vean las diferencias entre los diferentes métodos que se pueden utilizar para realizar la valoración de la unidad.

Valoración de Empresas. Es el proceso para determinar el valor de una empresa para usuarios o propietarios, determinando el grado de utilidad que se espera obtener.

Método Analítico. El valor de una empresa se obtiene mediante la suma algebraica de todos los elementos patrimoniales previamente valorizados de forma individual.

Base histórica. Toman como referencia valores contables sin modificaciones.

Base presente. Toman valores contables ajustados a valor de mercado o valor presente.

Métodos Rendimiento. La empresa es un todo armónico con independencia de los elementos particulares que la componen cuyo valor viene determinado por la suma actualizada de rentas futuras.

- ❑ Base histórica Las rentas utilizadas están calculadas sobre la base de las pasadas, ajustadas o no
- ❑ Base presente Las rentas actualizadas se tornan con cierta independencia de las pasadas

Mixtos ó Compuestos. El valor de una empresa es una mera convención, por lo que es mejor combinar los criterios analíticos y de rendimiento. Si bien no se puede establecer la clasificación precedente, en cierta manera esta implícita en tanto que la mezcla de los métodos anteriores tiene que guardar ciertas reglas de homogeneidad.

Estados Financieros Históricos. Son el resultado al finalizar el período contable, para conocer la situación financiera y los estados económicos de la empresa, al realizar su actividad. Sirven como base para las futuras proyecciones y toma de decisiones.

Estados Financieros Projectados. Muestran hacia un futuro como será la compañía, si en verdad los pronósticos de ventas se llegan a cumplir y los planes de gerencia se llevan a cabo.

Indicadores Financieros. Sirven de medio de comparación y para medir el comportamiento entre las cuentas o grupos de cuentas de los Estados Financieros y nos permiten hacer comparaciones en el sector.

Análisis Horizontal. Consiste en colocar los estados Financieros en forma comparativa uno al lado del otro para observar el comportamiento de las cuentas a lo largo del tiempo, y se hace de manera selectiva.

Análisis Vertical. Se realiza a renglón seguido cuenta por cuenta, con el fin de medir su magnitud y comportamiento con respecto al capital,

Proyecciones Financieras. Proyección sistemática de los acontecimientos y acciones que espera la administración en forma de proyectos, programas, informes sobre el estado de sus cuentas, permiten examinar con anticipación los efectos de políticas cambiantes y establecer necesidades futuras de fondos.

Valor Presente Neto. VPN. Es el valor que resulta de restar al valor presente de los futuros flujos de caja un proyecto, el valor de la inversión inicial.

TIR. Es la tasa que se iguala a la inversión inicial (valor de la compra) con los ingresos futuros que genera la empresa. La cifra resultante se compara con la tasa de corte; si es superior, el proyecto es rentable.

Periodo de descuento. En forma arbitraria la teoría financiera ha aceptado cinco (5) años como un período de tiempo apropiado para hacer la valuación de una empresa.

Valor residual. Una vez establecido un flujo de fondos y asumiendo vida indefinida de la empresa, sería igual al flujo anual dividido por la tasa de corte.

Fuentes. Incremento del pasivo o del patrimonio, y disminución del activo.

Usos. Incremento del activo y disminución del pasivo o del patrimonio.

Rentabilidad. Calidad de un negocio de proporcionar un rendimiento atractivo, es decir la ganancia o utilidad que produce una inversión.

Capital. Es una medida de todo el efectivo que ha sido depositado en una empresa, sin importar la fuente de financiación, el nombre contable o propósito del negocio es el monto sobre el cual percibe intereses un depositante o inversionista, o sobre el cual recibe intereses un prestatario.

Costo de Capital: Es la tasa de rendimiento que debe obtener una empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca sin alteración.

Prima de mercado: Es la suma en que el precio en el mercado de un valor convertible excede a su valor nominal, que es a su vez el precio de un valor de riesgo similar sin características de conversión.

Riesgo financiero. Es el riesgo de no estar en condiciones de cubrir los costos financieros.

Riesgo país. Es medido por agencias calificadoras de riesgo como Moodys y Standard & Poors, se mide mediante la diferencia entre un bono del tesoro americano y un bono de deuda colombiano más el riesgo de no pago. Se puede establecer mediante la diferencia de un bono corporativo calificado AAA y uno de menor calificación.

Tasa libre de riesgo. Para que una inversión sea libre de riesgo, el retorno obtenido debe ser exactamente el retorno que se estaba esperando. Para que esto ocurra en la práctica, un activo debe estar libre de cualquier riesgo de no pago. ¿Qué tipo de papeles están libres del riesgo de no pago? Generalmente, los emitidos por los gobiernos, entonces, la tasa libre de riesgo es la tasa que un inversionista podría conseguir si compra bonos del tesoro de un gobierno. Para hallar la tasa libre de riesgo en Colombia es necesario ajustar la tasa libre de riesgo de un bono del tesoro de los Estados Unidos, mediante la suma de una prima adicional que represente el riesgo país.

Tasa de retorno del capital. Es la UODI dividida entre el capital. Mide la productividad del capital empleado si tener en cuenta el método de financiamiento.

Valor en libros. Es el valor contable de un activo, un pasivo o una participación.

El flujo de caja libre. Es el dinero disponible a los bancos y accionistas después de pagar impuestos y de realizar inversiones de capital de trabajo neto, gastos de capital y en otras actividades necesarias para cumplir con sus operaciones y estrategias de crecimiento. Estudio dinámico que muestra como ingreso el efectivo a la empresa en un período determinado y como se utilizó. Quedando el dinero disponible luego de haber cancelado todas sus obligaciones incluido impuestos.

VALOR. Es el Valor Presente Neto de los Flujos de Caja libres Futuros por períodos relevantes (05 años) traído al WACC de la empresa más el valor en la perpetuidad traído a la misma tasa de descuento, así:

Período Relevante. En el cual la empresa cambia o tiene movimiento que afecta su funcionamiento. Sumatoria del Flujo de Caja Libre.

Período a Perpetuidad. Cuando se considera que la empresa no crece más y se mantiene en el tiempo. Ultimo Flujo de Caja Libre sobre $(1+i)^n$.

CPPC. Costo ponderado de Capital es el costo de oportunidad para todos los proveedores de capital, ponderado por su contribución relativa al capital total.

Una empresa debe obtener un retorno igual al costo de capital promedio ponderado (CPPC) para pagar a los proveedores el retorno que espera. Cuando se obtiene el CPPC se asegura que a todos los proveedores de capital se les pague su costo de capital requerido ya que por lo general la empresa busca mantener una combinación óptima de capital de diferentes fuentes. Este se calcula sumando el patrimonio real de la empresa más los pasivos con bancos multiplicando por el porcentaje equivalente a la estructura de capital.

2.3.1 Conceptualización Técnica

Disfunción renal. Se da cuando, los riñones detienen su actividad, y la sangre ya no es filtrada correctamente, se llena de sustancias tóxicas, dando lugar a la uremia, una sensación de malestar que se acompaña de sueño, confusión e incluso náuseas. El exceso de líquido en el cuerpo, al no ser debidamente eliminado, provoca edemas –hinchazón- en tobillos, manos, párpados, etc. También puede acumularse en los pulmones, dificultando la respiración; el cese en la creación de glóbulos rojos produce anemia, palidez y sensación general de cansancio.

Diálisis. Es el tratamiento por el cual se eliminan los desechos y el exceso de líquido del cuerpo.

Hemodiálisis. Es el proceso por el cual una máquina impulsa la sangre a través de los tubos y del filtro, la limpia y la regresa al cuerpo. La cantidad de sangre que sale del cuerpo a la vez es pequeña y no supone riesgo.

Diálisis peritoneal. Esta forma de diálisis se realiza a través del cuerpo utilizando la membrana peritoneal –la capa de revestimiento del estómago- como filtro. Previamente se debe implantar en el abdomen un tubo o catéter mediante pequeña cirugía esta, puede ser Manual ó Automatizada.

Glosas. Son las objeciones que realiza el asegurador sobre una cuenta.

Insumos. Elementos que se necesitan para realizar la hemodiálisis y diálisis, como jeringas, guantes, catéteres, gasas, alcohol, etc.

2.4 MARCO LEGAL

Es importante verificar que la Unidad Renal cuenta con todos los documentos necesarios para su funcionamiento, como son:

- ❑ Inscripción como agencia ante Cámara y Comercio
- ❑ Certificado de Habilitación por parte de la Secretaría de Salud.
- ❑ Indicadores de Calidad
- ❑ Implementación del PAMEC
- ❑ Plan de gestión Ambiental
- ❑ Cumplimiento de Requisitos Esenciales.
- ❑ Cumplimiento con Técnicas Farmacéuticas.
- ❑ Manual de Calidad.
- ❑ Manual de Procesos y Procedimientos.
- ❑ Manual de Valores Compartidos.
- ❑ Circular Conjunta de la Superintendencia Nacional de Salud y la Junta central de Contadores No. 122 SNS No. 036 J.C.C. Revisor Fiscal para IPS.

3. DISEÑO METODOLOGICO

3.1 DEFINICIÓN DE LA POBLACIÓN Y LA MUESTRA

La población a tener en cuenta en el presente trabajo, es la UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA, además el personal del Centro Financiero, la muestra se hará respecto a las operaciones financieras.

3.2. TIPO DE ESTUDIO

El método de investigación que se utilizará será el Método Evaluativo, recolectando información a través de las Fichas de observación, cuestionarios y con base en los resultados tener en cuenta las variables presentadas en los Estados Financieros, como el Balance General y el Estado de Resultados.

3.3. INSTRUMENTOS Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

La recolección de datos se hará a través de la observación y revisión de documentos legales y contables, diseñando fichas de trabajo en las cuales se pueda consignar la información recopilada de una manera clara y ordenada, también a través de entrevistas con los directivos para conocer más acerca de la empresa y de sus proyecciones, información altamente confiable y confidencial. Ver tabla No.2.

Tabla 2. Técnicas e Instrumentos

TÉCNICAS	INSTRUMENTOS PARA RECOLECCION INFORMACIÓN
Observación de documentos legales, como acta de constitución, solicitud apertura de agencia ante la cámara y comercio, inscripción Secretaria de Salud, renovación matrícula.	Ficha de trabajo de observación, de documentos legales.
Observación, de Estados financieros, Flujos de Caja años 2003, 2004 y 2005.	Ficha de observación, de los documentos financieros
Entrevistas acerca de la creación de la empresa y métodos contables utilizados.	Cuestionario guía con las preguntas a realizar.

4. RESULTADOS Y METODOS PROCESO DE VALORACIÓN DE LA UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

4.1 ETAPA 1. PRESENTACIÓN DEL SERVICIO

4.1.1 Descripción del Servicio

La Política General de la Unidad Renal es la de estar comprometida a proveer servicio social nefrológico a pacientes hasta el estado final de una enfermedad renal y a sus familiares, guiándolos, dándoles soporte y maximizando su recuperación, funcionalidad psicológica y social a la comunidad.

La unidad debe prepararse para prestar servicios específicamente requeridos por su población y en las condiciones de calidad y cantidad definidas por las normas técnicas y legales y las posibilidades de disponer recursos por parte de la Unidad.

El principal motivador para que los usuarios prefieran la utilización de los servicios en la Unidad, haciendo uso de su derecho a la libre elección del asegurador y del prestador del servicio, es la Calidad con la que la institución y sus funcionarios satisfagan las necesidades de salud de los usuarios y a su vez satisfagan las expectativas y necesidades de atención que estos requieren.

Concepto de Servicio. Es un bien intangible, inmaterial que se genera solo en el momento de ser consumido, como algo momentáneo, que no se deja almacenar y que solo se ve concretado, en el momento en el que se produce la interacción propia del contacto entre el usuario con su necesidad y el prestador del servicio.

Servicio de Salud. Satisfacen las necesidades primordiales, como servicios de promoción y prevención en salud y los servicios de recuperación como la Hemodiálisis y peritoneal, en cuyo caso los clientes a satisfacer son los usuarios de las aseguradoras.

Productos:

Consulta Externa

Prediálisis

Hemodiálisis

Diálisis Peritoneal

Diálisis Peritoneal Automatizada

Psicología

Nutrición

Trabajo Social

Servicio Home Delivery (Consiste en llevar insumos y medicamentos directamente a la casa del paciente).

Este servicio inicia con la elaboración de un contrato de prestación de servicios de Nefrología con las diferentes Entidades Promotoras de Salud, posteriormente se asigna una cita al paciente, el cual al asistir a la misma debe verificar que su afiliación y pagos estén al día, continua en el proceso con la inscripción del paciente en el sistema, luego se envía a tomar algunos exámenes médicos para posteriormente obtener el diagnóstico médico, quien procede a ubicarlo de acuerdo a su estado de salud en el tratamiento que sea más apropiado para él, se procede a la asesoría integral por parte de especialistas como el psicólogo y la trabajadora social, quienes le indican sus deberes y sus derechos en la Unidad, no solo para él si no también para todos sus familiares, quienes juegan un papel muy importante, garantizando así su confianza y tranquilidad.

Tratamiento de Hemodiálisis. Es el proceso por el cual una máquina impulsa la sangre a través de los tubos y del filtro, la limpia y la regresa al cuerpo. La cantidad de sangre que sale del cuerpo a la vez es pequeña y no supone riesgo.

El procedimiento requiere la colocación de dos agujas en la fístula o injerto. Estas se conectan con tubos plásticos a un filtro especial -el dializador- que cumple las funciones de riñón artificial. Una bomba impulsa la sangre para que pase por éste, mientras que la solución dializante pasa por el otro lado, extrayendo los desechos y el exceso de líquidos.

Normalmente una persona recibe tres tratamientos por semana, que duran de tres a cuatro horas, y debe realizarse en la unidad renal.

Tratamiento de Diálisis. Es el proceso mediante el cual se introduce por el catéter una solución especial en la cavidad peritoneal. Las toxinas y el exceso de líquidos son desplazadas a través de la membrana peritoneal hasta mezclarse con la solución de diálisis. Al drenar la solución de la cavidad peritoneal, se remueven finalmente esos desechos mediante un fenómeno llamado difusión, consistente en el desplazamiento de sustancias de la sangre a la solución de diálisis.

La diálisis peritoneal se realiza en casa. Requiere cuatro cambios diarios durante los siete días de la semana, y puede hacerse manualmente o por medio de una máquina.

La Unidad Renal Bogotá Ltda, además de suministrar un servicio integral de gran responsabilidad social, permite reducir los índices de hospitalización, minimizar el riesgo de complicaciones, mejorar la relación médico-paciente y, por supuesto, la relación costo-beneficio.

4.1.2 Atención al paciente

La Unidad Renal hace parte de una empresa comprometida en proveer óptimos servicios de diálisis a sus pacientes, para lo cual posee procesos de calidad e implementa procedimientos para apoyar los requerimientos de calidad de la Compañía.

Para brindar una atención adecuada y de óptima calidad se deben tener en cuenta los elementos básicos para que componen el servicio en una Unidad Renal:

1. Usuario, beneficiario, ó consumidor del servicio, debe participar con su presencia física en la consulta, o la sala de Hemodiálisis, también en el cumplimiento de dietas, consumo de medicamentos y demás indicaciones del médico tratante.
2. Prestador de servicio, es quien le ayuda a otra a satisfacer sus necesidades, entrando en contacto directo con el usuario, teniendo en cuenta que debe hacerlo con calidez y calidad.
3. Soporte físico, son los recursos que dan el soporte necesario para que se preste el servicio, (instalaciones físicas del área administrativa y

asistencial, como consultorios, salas, equipos, insumos esenciales y medicamentos.

Calidad del Servicio. Es muy importante, ya que por la necesidad del usuario de recuperar y cuidar su salud, generalmente ellos depositan toda su confianza en el prestador y en el buen criterio técnico de sus decisiones terapéuticas y en su habilidad y destrezas prácticas, teniendo en cuenta el cumplimiento de las normas del sistema de garantía de calidad que la Unidad debe asegurarle. De ahí el alto contenido ético que este tipo de actividad demanda, por lo que se debe ejercer un control técnico estricto de tipo técnico científico y ético en el cumplimiento de los mismos.

4.1.3 Principales Clientes

Seguro Social
Redsalud
Mutual Ser
Humana Vivir
Famisanar
Compensar
Colmedica
Solsalud
Colmena Salud
Sanitas
Ars

Políticas de Cartera. En la unidad se llevan fichas por cada cliente, donde se registran datos como: Fecha del servicio y valor del mismo, registro de Glosas y Notas Créditos, retenciones practicadas, Fecha y Valor del Pago.

Asignación de Recursos por Tesorería

Las negociaciones con los Clientes se hace a nivel nacional, con un plazo de pago 30 días y el recaudo es realizado por parte de la compañía principal y esta a su vez asigna los recursos a la unidad a medida que el cliente cancela para así descargarlo de la cartera.

4.1.4 Principales Proveedores

Entre sus principales proveedores encontramos:

Laboratorios Baxter
Audifarma
Laboratorios Ltda de Bogotá
C y A Ltda
Grupo Farma Ltda
Colombian Medicare

Políticas de Proveedores. Las compras que realiza la unidad son principalmente de insumos y medicamentos los cuales deben suministrados a los pacientes, para lo cual se tiene establecido un comité de compras, el cual se reúne a fin de mes y evaluando las existencias se realizan las compras necesarias, procurando tener un stock suficiente para cubrir eventualidades, estas compras se realizan de contado, a 30, 60,90 y 120 días, siendo principalmente a 60 días.

4.2 ETAPA 2. ANÁLISIS DEL SECTOR

En el sector de la salud son pocas las instituciones que prestan este tipo de servicio de Nefrología, dado los altos costos para la prestación del servicio, pues los insumos son en su mayoría importados y los medicamentos son costosos también, adicional a esto se debe tener en cuenta que con las reformas en seguridad social si bien es cierto se benéfica a los usuarios, también la prestación del servicio esta sujeta a los períodos de cotización y a las autorizaciones que dan las EPS.

Dentro de este sector se encuentra una empresa que fue fundada en 1996, es de propiedad de una multinacional alemana que resulta de la combinación de dos grandes: La división de diálisis, fuerte en su capacidad de desarrollo para fabricación de productos innovadores y una compañía norteamericana de larga trayectoria en la prestación de servicios de diálisis.

En Colombia a través de los centros de diálisis atiende un gran número de personas que padecen de Insuficiencia Renal Crónica. Desde su inicio se ha caracterizado por brindar la confianza y la responsabilidad que se necesitan para atender a los pacientes renales.

Los productos orientados en programas de Hemodiálisis, Diálisis Peritoneal y Atención Domiciliaria, buscan mejorar la calidad de vida de los pacientes a través de tratamientos más cómodos y seguros.

También en este sector se encuentran otras Unidades Renales un poco más pequeñas como la de Fundadores, El Bosque, y San Carlos.

Este tipo de competencia hace que la Unidad Renal se preocupe por la calidad del servicio para mejorar el nivel de vida de los pacientes, investigando y generando cada día tecnología más avanzada y también se preocupa por preservar el medio ambiente, trabajando con procesos de tecnología limpia, desarrollando sistemas de control de impacto ambiental e innovador en la elaboración de productos biodegradables.

4.3 ETAPA 3. ANÁLISIS FINANCIERO

4.3.1 Indicadores Financieros

Razones de liquidez. La liquidez de una organización es juzgada por la capacidad para saldar las obligaciones a corto plazo que se han adquirido a medida que éstas vencen. Se refieren no solamente a las finanzas totales de la empresa sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos.

Capital de Trabajo

El Capital Neto de Trabajo para el año 2005 es de -\$5.421.979.533.00 lo cual indica que su capital de trabajo, es cada vez menor pues en años anteriores el resultado fue negativo.

Se observa que la empresa no dispone de Capital Neto de Trabajo, desde sus inicios pues el valor de sus activos corrientes no superan a los pasivos corrientes, por el contrario estos son mayores y debe realizar préstamos a la sociedad principal para cubrir sus obligaciones.

Su activo corriente esta representado en cuentas por cobrar, inventarios y disponible, y su pasivo corriente en pagos a proveedores, impuestos y acreedores varios. Ver tabla No. 3

Tabla 3. Capital de Trabajo

Indicador de Liquidez	2001	2000	1999
Capital de trabajo	-3.026.250.735	-5.719.961.130	-4.951.341.569

Indicador de Liquidez	2005	2004	2003	2002
Capital de trabajo	-5.421.979.533	-5.719.585.092	-5.417.530.344	-4.540.290.934

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Razón Corriente

Con este indicador se termina que por cada peso que la empresa tiene en su pasivo corriente cuenta en su activo corriente con tantos pesos para respaldarlo.

Durante el año 2005 la empresa cuenta con \$0.535, en el año 2004 la empresa cuenta con \$0.552 en año 2003 cuenta con \$0.570 es decir que durante los tres últimos años cuenta con \$0.55.00, como promedio de activos a corto plazo para respaldar sus pasivos a corto plazo, ver tabla No. 4.

Tabla 4. Razón Corriente

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Razón Corriente	Activo Cte / Pasivo Cte	0.535	0.552	0.570

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Prueba Ácida

Esta prueba nos muestra que al restar los inventarios y tomar las cuentas más representativas de los activos corrientes, para el año 2005 se tiene un respaldo de \$0.530, para el año 2004 se tiene un respaldo de \$0.543 y para el año 2003 se

tiene un respaldo de \$0.561, se ve que la liquidez para respaldar las deudas a corto plazo se esta reduciendo, esto por la influencia de los activos diferidos y los intangibles, ver tabla No.5.

Tabla 5. Prueba Ácida

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Prueba Ácida	Activo Cte- Invt./ Pasivo Cte	0.530	0.543	0.543

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C..

Nivel Operacional

Rotación de Cartera

Para el año 2005 la rotación fue de 0.977 veces, para el año 2004 la rotación fue de 0.965 veces y para el año 2003 fue de 0.851 veces, para el año 2002 la rotación fue de 0.757 veces, para el año 2001 fue de 0.751 veces, para el 2000 fue de 1.2 y para el año 1999 de 1.0 veces; es decir que en el transcurso de los 07 años la rotación de la cartera tiene un promedio de 0.93 veces de efectivo, el recaudo y puesta de cartera es muy demorado. Las veces que se recaudó la cartera y se volvió a colocar fue de 368 días para el año 2005, a pesar de las políticas de cobranzas y los descuentos en las tarifas, la unidad se ve afectada por la forma en que el Estado asigna los recursos a las Entidades de Salud, además porque algunas de ellas se encuentran en liquidación y el cobro se hace más demorado, ver tabla No.6 y anexo C.

Tabla 6. Rotación de Cartera (veces)

Indicadores de Liquidez	Estructura	2002	2003
Rotación de Cartera (veces)	Ventas / C*C	0.757	0.851

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004
Rotación de Cartera (veces)	Ventas / C*C	0.977	0.965

Fuente Razones Financieras. Ver Anexo C.

Rotación de Inventario

Los inventarios se vendieron y se repusieron 39.775 (2003), 45.170 (2004) veces, y 73.401 (2005), durante los últimos tres años, lo cual se debe en gran parte a la decisión de entregar directamente los medicamentos en la unidad, manteniendo un stock mínimo para cubrir urgencias, ver tabla No.7.

Tabla 7. Rotación Inventario (veces)

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Rotación de Inventario (veces)	Costo Ventas / Invent.	73.401	45.170	39.775

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Período de Reposición

La empresa convierte sus inventarios a efectivo cada 9.051 (2003), 7.970 (2004) y 4.905 (2005) días, durante los últimos tres años la empresa dispone de inventarios suficientes para estos días en promedio, con el fin de cubrir emergencias o el ingreso de pacientes nuevos, la disminución se debe al despacho de medicamentos en los primeros dos días hábiles lo que ha permitido tener un stock más bajo. ver tabla No.8.

Tabla 8. Periodo de Reposición

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Período Reposición (días)	Invent. *360 / Costo Ventas	4.905	7.970	9.051

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Rotación Cuentas por Pagar

La empresa no maneja la cuenta de compras, pues todo lo lleva al costo.

Rotación Activo Total

Este indicador nos dice que por cada peso invertido en activos totales se generaron ingresos por 0.549 (2003), 0.644 (2004), y 0.667 (2005) durante los últimos tres años, ver tabla No.9.

Tabla 9. Rotación de Activo Total

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Rotación de Activo Total (veces)	Ventas / Activos Total	0.667	0.644	0.549

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C..

Rotación Activo Corriente

Con este indicador se observa que los activos corrientes rotaron 0.838 (2003), 0.948 (2004), y 0.966 (2005) es decir, que por cada peso invertido en activos corrientes se generaron ingresos por estas cuantías durante los tres últimos años, ver tabla No.10.

Tabla 10. Rotación Activo Corriente

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Rotación de Activo Corriente (veces)	Ventas / Activo Cte.	0.966	0.948	0.838

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Rotación Capital de Trabajo

Se observa que por cada peso invertido en el capital de trabajo, por ventas ingresan \$-1.11 (2003), \$-1.16 (2004) y \$-1.11 (2005) pesos anuales, es decir que la Unidad no alcanza a recuperar la inversión, por esta razón no tiene Capital para llevar a cabo sus operaciones por ello debe realizar préstamos a su socio principal para cubrir sus deudas el ver tabla No.11.

Tabla 11. Rotación Capital de Trabajo

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Rotación de Capital de Trabajo	Ventas / Capital Trabajo	-1.113	-1.167	-1.110

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Ciclo Operacional

El tiempo de recuperación de la inversión en compras y la prestación del servicio es de 372 (1999), 288 (2000), 484(2001), 485 (2002), 432 (2003), 381 (2004) y 373. (2005) en días, su cartera la recuperan en 237 días promedio. Esto teniendo en cuenta que se han realizado grandes esfuerzos por recuperarla y se observa disminución en los días de cartera sin embargo influyen la cartera con entidades que se encuentran en liquidación y con el Seguro Social que se encuentra en estudio su continuación, ver tabla No.12 y anexo C.

Tabla 12. Ciclo Operacional

Indicadores de Liquidez	Estructura	2002	2003
Ciclo Operacional	Rotación Cartera + Periodo Reposición	485	432

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004
Ciclo Operacional	Rotación Cartera + Periodo Reposición	373	381

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Nivel de endeudamiento ó apalancamiento

Estas razones indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, estas son de gran importancia ya que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo. El aumento del apalancamiento financiero ocasiona un riesgo, ya que los pagos financieros mayores obligan a la empresa a mantener un nivel alto de utilidades para continuar con la actividad productiva y si la empresa no puede cubrir estos pagos, puede verse obligada a cerrar por aquellos acreedores cuyas reclamaciones estén pendientes de pago, para nuestro análisis, el principal acreedor es la casa matriz, quien nos realiza préstamos y con ellos se cubre el pago a los demás acreedores.

Endeudamiento Total

A pesar de la demora en la recuperación de cartera los activos respaldan en un 1.547% (2003), 1.559% (2004), y 1.533% (2005), las deudas con acreedores para cada año, en donde se refleja un leve aumento en la participación de terceros.

Por cada peso que la empresa tiene invertido en activos \$1.54 pesos promedio ha sido financiados por los acreedores, en otras palabras los acreedores son dueños del 1.54% de la empresa y el 98.4% restante pertenece a los dueños, para el año 2005, ver tabla No.13.

Tabla 13. Endeudamiento Total

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Endeudamiento Total	Pasivo Total / Activo Total	1.533	1.559	1.547

Fuente Razones Financieras. Ver Anexo C.

Leverage Financiero

El grado de compromiso de los socios de la Unidad Renal Bogotá Ltda. Con terceros es por cada peso que tiene la empresa en el patrimonio debe \$-2.828 (2003), \$-2.787 (2004) y \$-2.877 (2005) Pesos, para cada año. De igual manera se observa que en los últimos tres años el compromiso monetario se esta disminuyendo, pues la mayoría de los pasivos es corriente, ver tabla No.14.

Tabla 14. Leverage Financiero

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Leverage Financiero	Total Pasivo / Capital	-2.877	-2.787	-2.828

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Concentración. No se puede hallar este indicador, pues el pasivo de la empresa en su mayoría es corriente.

Razones de rentabilidad

Estas razones permiten analizar y evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o la inversión de los dueños.

Margen Bruto

Con este indicador vemos que en la empresa se generó 0.276% (2003), 0.238% (2004), y 0.226 (2005) de utilidad bruta por cada peso invertido, teniendo en cuenta que se han mantenido estables sus ingresos a pesar de las políticas en Seguridad Social, y de la disminución de tarifas en el año 2004, ver tabla No.15.

Tabla 15. Margen Bruto

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Margen Bruto	Utilidad Bruta / Ventas Netas	0.226	0.238	0.276

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Margen Neto de Utilidad

La Unidad muestra unos ingresos de \$6.035.892.098.00 para el año 2005, lo cual indica que por cada peso vendido nos dio utilidad de 0.14%, para el año 2004 sus ingresos fueron de \$6.676.856.574.00 lo cual indica que por cada peso vendido nos generó una utilidad de 0.08%, para el año 2003 sus ingresos fueron de \$6.014.701.585.00 generando -0.23% de pérdida, ver tabla No.16.

Tabla 16. Margen Neto de Utilidad

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Margen Neto de Utilidad	Utilidad Neta / Ventas Netas	0.143	0.082	-0.231

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Rendimiento del Patrimonio

Este indicador refleja que por cada peso en el patrimonio genero una pérdida de -0.17% para el año 2005, genero una pérdida de -0.09% para el año 2004 y para por el año 2003 dio una utilidad de 0.27%, sobre el patrimonio, ver tabla No.17.

Tabla 17. Rendimiento del Patrimonio

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Rendimiento Patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio	0.17	-0.09	0.271

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C.

Rendimiento del Activo Total

Esto nos indica que por cada \$1 invertido genero utilidad con respecto al activo total en 0.095 para el año 2005, genero utilidad del 0.053% para el año 2004, y para el año 2003 se obtuvo una perdida de -0.206%, por cada peso invertido en el activo, es decir que se generaron utilidades para el primer y segundo año y perdidas para el tercer año, ver tabla No.18.

Tabla 18. Rendimiento Activo Total

Indicadores de Liquidez	Estructura	2005	2004	2003
Rendimiento del Activo Total	Util. Neta / Activo Total	0.155	0.086	-0.206

Fuente: Razones Financieras. Ver Anexo C..

4.3.2 Análisis Vertical y Horizontal

Análisis Vertical

Activo Total Año 2005

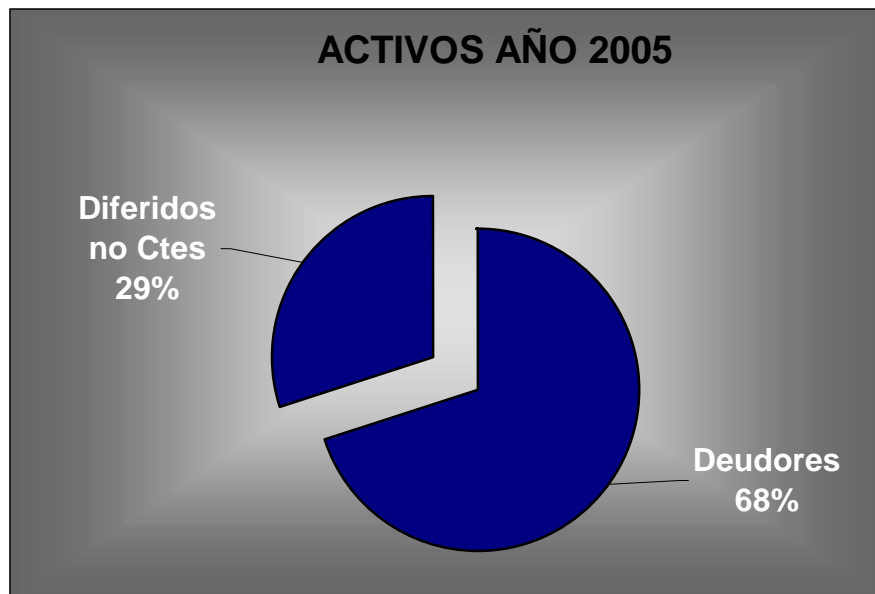
Se observa que las cuentas por cobrar aumentan cada año representando un 68% del activo de la compañía para el año 2005 en donde se refleja la demora en la recuperación de cartera, ya que esta se da cada 368 días para este año; en segundo lugar los intangibles inician en 1999 con un 66% y para el año 2005 representan un 29% ya que allí esta registrado la inversión de capital para el inicio de la empresa y la amortización por la compra del Good will, según el contrato marco que se celebro en el momento de la compra por valor de \$5.300 millones, la cual se ha visto disminuida por las perdidas que se generan, ver tabla No.19, grafica No. 02 y anexo B.

Tabla 19. Activo total Año 2005

ACTIVO	Deudores	Intang. no Ctes
VALOR	6.175.368.631	2.647.390.827
%	68.22	29.24

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo B.

Gráfica 2. Activos año 2005



Pasivo Total Año 2005

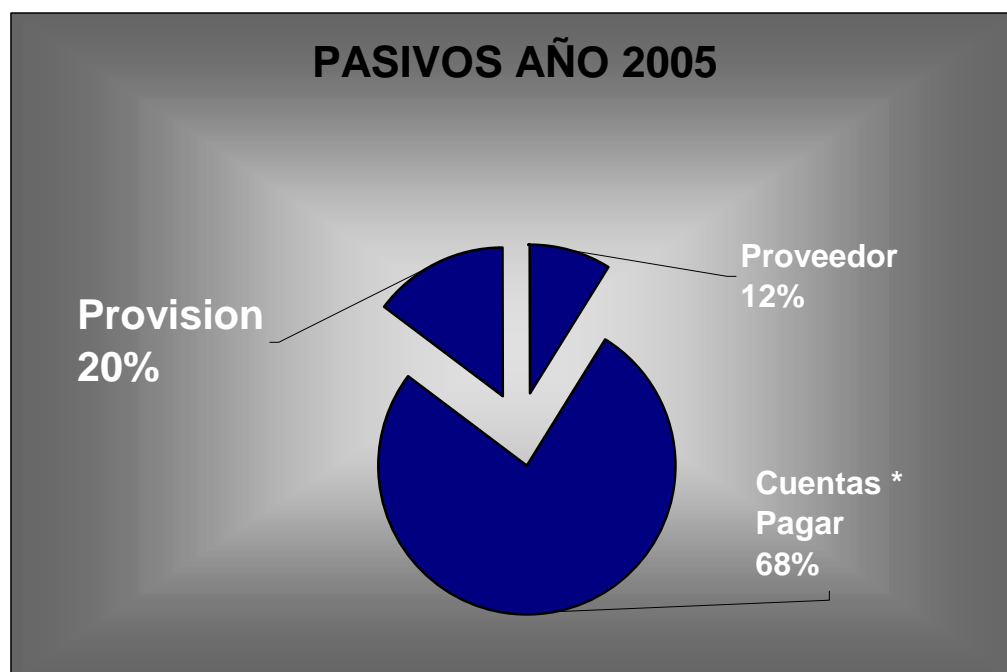
Para el año 2005 se observa que las cuentas por pagar representan el 68% ya que allí se encuentran registrados los préstamos realizados a casa matriz para cancelar sus obligaciones, dado que no se cuenta con el capital de trabajo suficiente y el canon de arrendamiento de \$73 millones; por otra parte un 12% se ve representado en las cuentas por pagar a proveedores, de insumos y de medicamentos, el cual se ha reducido pues los plazos pactados se renegociaron a 30 y 60 días en su mayoría. El 20% restante obedece a la deuda adquirida con el Citibank, con el fin de celebrar el contrato de arrendamiento y compra del Good Will, ver tabla No.20, grafica No. 3 y anexo B.

Tabla 20. Pasivo Total Año 2005

PASIVO	Proveedores	Cuentas * Pagar	Provisiones
VALOR	1.105.459.584	9.492.663.414	1.823.440.458
%	12.21	68	20.14

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo B.

Gráfica 3 Pasivos año 2005



Utilidad Año 2005 vs Año 2004 vs Años Anteriores

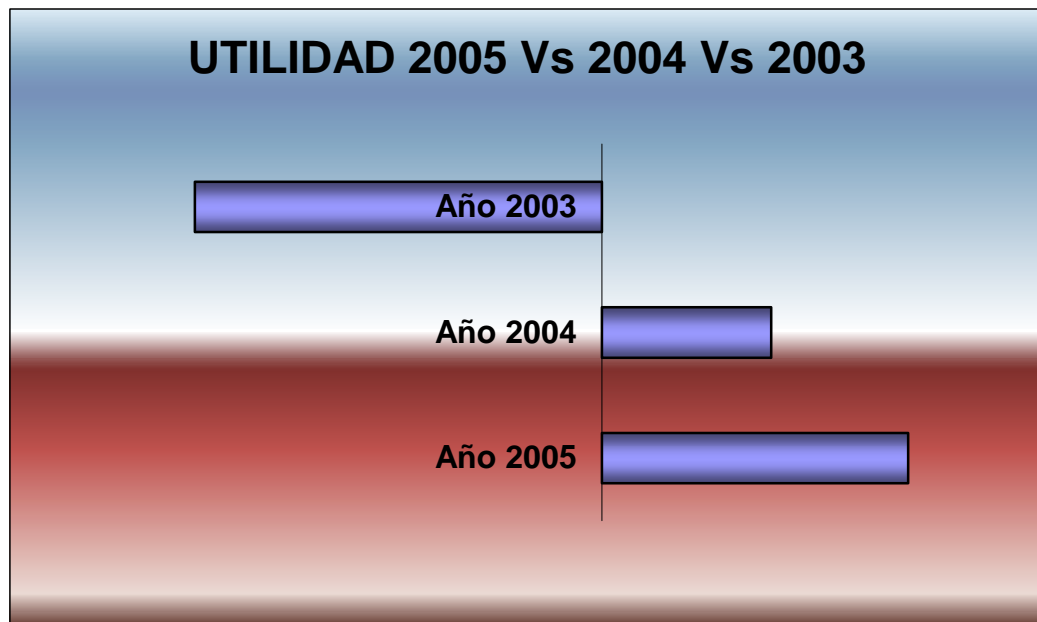
Se observa que en el año 2005, la Unidad Renal Bogotá Ltda., generó un 0.06% es decir 317 millones más de utilidad con respecto al año 2004 por la diferencia en cambio del préstamo en jenes, el cual fue favorable para los años 2004 y 2005, con respecto a los años anteriores, donde se obtuvo pérdidas, esto en gran parte se debe al contrato marco celebrado al comprar la Unidad, pues la inflación ha ocasionado que el canon de arrendamiento se incremente considerablemente. Por otra parte se registró una pérdida considerable de pacientes, ya que sus E.P.S. decidieron crear su propia unidad renal y trasladar sus pacientes allí. ver tabla No.21 y grafica No. 04.

Tabla 21. Utilidad Año 2005 Vs Año 2004 Vs Año 2003

UTILIDAD	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
VR. MILES	864.498	547.033	-2.257.823	-2.026.216	446.374	129.741	30.940
%	0.14	0.08	-0.38	-0.36	0.08	0.02	0.02

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo B.

Gráfica 4. Utilidad 2005 Vs 2004 Vs 2003



Ingresos Año 2005 vs Año 2004 vs Año 2003

La Unidad para el año 2005 sus ingresos fueron \$6.035.892.098 con un promedio mensual de \$502.991.088, mostrando una disminución en sus ingresos, se ve en este año reflejado la reducción de pacientes que se dio a finales del 2004 al cancelarse dos contratos importantes, pues crearon su propia unidad renal; para el año 2004 obtuvo ingresos por \$6.676.856.574.00, con un promedio mensual de \$556.404.715.00, con respecto al año 2003 sus ingresos fueron de \$6.014.701.585.00, con un promedio mensual de \$501.225.132.00, influyeron en esta disminución variables como la reducción de las tarifas a los aseguradores agrupados ACEMI (ISS-20%), lo cual representa un menor valor cobrado de \$53.000.000.00. mensual y la pérdida de pacientes.

Los ingresos no operacionales para el año 2005 fueron de \$2.748.837.156.00, para el año 2004 de \$2.642.953.000.00 los cuales aumentan o disminuyen por la diferencia en cambio, producto del préstamo adquirido en Yenes para cancelar el Good Will. Estos ingresos son los que han logrado que en los últimos dos años se presente utilidad, la cual no es producto de la actividad principal de la Unidad Renal, ver tabla No.22.

Tabla 22. Ingresos Operacionales

INGRESOS	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
VR.MILES	6.035.892	6.676.856	6.014.701	5.605.242	5.933.191	6.011.331	1.999.415

Tabla 22. Ingresos No Operacionales

INGRESOS	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
VR.MILES	2.748.837	2.642.953	917.236	651.783	1.457.772	592.556	0.00

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo B.

Gastos Año 2005

Se observa que las cuentas por pagar representan un 78% del pasivo pues allí se ven reflejados los gastos por arrendamiento a partir del año 2003 cuando se termina de amortizar el pago por anticipado del arriendo; por otro lado un 15% corresponde a la cuenta de otros pasivos pues allí se encuentran registrados los gastos financieros (intereses), y la diferencia en cambio, debido a la obligación financiera adquirida con el Citibank, para realizar la negociación del arriendo y Good Will con la clínica; los gastos administrativos han disminuido promoviendo campañas de ahorro en todos los insumos de papelería, aseo y servicios públicos, ver tabla No.23. y gráfica No. 5.

Tabla 23. Gastos Año 2005

GASTOS	Año 2005	Año 2004	Año 2003
VALOR	3.147.305.072	3.894.452.525	4.110.284.501
%	52.14	58.33	68.34

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo B.

Gráfica 5. Gastos año 2005



Análisis Horizontal

Activo

Se observa una disminución de la cuenta de deudores por el trabajo realizado en la recuperación de cartera la cual paso de 479 días en el 2001 a 368 días en el 2005; por otra parte se disminuyo el saldo de inventarios pues los días que se están manejando como stock se redujeron gracias a los convenio realizados con los proveedores.

En los intangibles se puede apreciar un 54% de reducción en la inversión inicial de los socios, para el año 2005 con respecto al año 1999, la cual paso de \$4.699.617.770.00 a \$2.647.390.827.00 para el año 2005. Por otra parte se incrementaron las valorizaciones en \$56.666.414.00 debido a la ganancia obtenida en la diferencia en cambio para el año 2005.

Pasivo

Para el año 2005 se observa que las cuentas por pagar a proveedores han disminuido en un 49% , esto por el pago a 30 y 60 días, lo cual nos permite también obtener precios más bajos; en impuestos se observa que un 20% se pago, dado el convenio realizado en la recuperación de cartera con Caprecom cruzando dicha deuda directamente con la Dirección de Impuestos Nacionales; las obligaciones laborales se redujeron en un 35% gracias al pago de vacaciones pendientes al personal.

Con respecto a los Impuestos en el año 2002 y 2003 se presentaron perdidas, por lo que se calculo el impuesto de renta por presuntiva para el año 2002, mientras que para el año 2003 no fue posible calcularlo, teniendo en cuenta que el patrimonio líquido del año anterior dio negativo.

En otros pasivos también se observa una disminución, teniendo en cuenta que allí van registradas las perdidas que genera la diferencia en cambio, las cuales por ser positivas en el año 2004 y 2005 fueron registradas en la cuenta de valorizaciones.

4.3.3 Calidad de liquidez y de las utilidades

Estudiando el ciclo operacional, las costumbres de los clientes, y exigencias de los proveedores, podemos determinar que la calidad de la liquidez de la empresa es óptima gracias al respaldo que tiene de su socio principal y que los resultados arrojados en los indicadores financieros son confiables, ya que las inversiones temporales las podemos clasificar como casi dineros representados en las cuentas por cobrar, ya que la rotación de cartera es bastante lenta.

Con el fin de hacer una proyección de recaudo de cartera, tomamos el promedio de los siete años evaluados y como resultado se obtuvo lo siguiente:

Rotación de Cartera en veces: 0.94%

Rotación de Cartera en días: 394 días.

Como podemos observar las cuentas por cobrar se recuperan en promedio cada 394 Días, a pesar de que las políticas de venta superan los 30 días para el pago y se manejan ventas a crédito, el recaudo no es muy bueno.

También observamos que el rubro de inventarios está constituidos por medicamentos e insumos, los cuales se podrían vender o cambiar con el proveedor teniendo en cuenta sus fechas de vencimiento. En cuanto a los pasivos, manejan créditos a 30,60,90,e incluso 120 días, lo cual permite un mejor flujo de caja.

De acuerdo con los rendimientos históricos y actuales se hizo una proyección con indicadores de futuras utilidades los cuales nos muestran que el origen de las mismas no proviene de las operaciones normales de la empresa, pues el crédito en Jenes a permitido obtener la utilidad presentada en los dos últimos años.

4.3.4 Punto de Equilibrio

Con el fin de encontrar un punto de equilibrio donde los ingresos son iguales a los costos y gastos, se tomaron las siguientes variables; Ingresos, Costos fijos que son los que no varían con la producción como personal administrativo,

arrendamiento, seguros, Costos variables son los que varían con la producción, como mano de obra directa, insumos y medicamentos, y el Margen financiero %.

El resultado fue que el punto de equilibrio para el año 2005 es de \$13.951.165.372 este valor representa el nivel de ingresos de la Unidad en la cual no pierde ni gana. Ello permite visualizar que para lograr este punto se deben buscar alternativas para incrementar los ingresos en un 57% ampliando su capacidad instalada en máquinas y realizar campañas incrementando los servicios de CAPD para lograr este nivel de ventas.

4.4 ETAPA IV. PROYECCIONES Y VALORACION

4.4.1. Proyecciones

De acuerdo al análisis financiero realizado con el objeto de determinar la situación actual de la Unidad Renal Bogotá Ltda. Se observó que el factor que más impacta en la generación de pérdidas es el canon de arrendamiento, se plantea para las proyecciones una disminución del canon a \$12.000.000.00 y entregar un 35% de la utilidad recibida para observar el capital futuro manteniendo las otras variables actuales de funcionamiento; de no lograrse este reajuste se debe pensar en la posibilidad de esperar a que termine el contrato y buscar otro sitio cercano a la clínica para tomarlo en arriendo.

Para elaborar las Proyecciones, se utilizó el método de pronóstico cuantitativo, pues se tienen como base la tendencia de los datos históricos referentes a: Ingresos, Costos, Gastos, y otros aspectos financieros de la empresa, a partir de sus registros contables, para ello se tienen en cuenta los diferentes componentes de la serie de tiempo como son, la tendencia, cíclico, estacional e irregular. Los Estados Financieros Proyectados también muestran las razones e indicadores financieros, señalando la situación futura así como las necesidades y/o excesos de efectivo.

La proyección es la medición del efecto que sobre la situación financiera de la empresa pueda tener las diferentes alternativas y decisiones económicas de inversión para la Unidad Renal Bogotá Ltda. de esta forma para los próximos cuatro años se pueden además replantear aspectos que se consideran susceptibles de ser cambiados como lo es el canon de arrendamiento, con el fin de mejorar su rentabilidad y lograr que la Unidad se mantenga en el mercado.

Criterios de Proyección

Para esta proyección se consideraron las siguientes variables:

- ✧ Ingresos: Esta variable se calculo de acuerdo a la tendencia de crecimiento de pacientes mes a mes durante los últimos siete años, aplicando el método de los mínimos cuadrados para determinar la mejor relación lineal; dando como resultado por terapia de hemodiálisis 5 pacientes para el primer año y 4 para el segundo y en Diálisis peritoneal 15 pacientes para el primer año y 4 a partir del segundo completando la capacidad de las máquinas instaladas, para un crecimiento total en pacientes del 10% en el primer año, para el segundo 3.6% y para el tercer y cuarto año 1.7%, disminuyendo dado la tendencia del mercado.
- ✧ Tarifas: Se evaluó el impacto de un proyecto que esta en estudio en la secretaria de salud, para el Incremento en las tarifas del 5%, para su calculo se tiene en cuenta que es un componente cíclico, pues depende de los movimientos de la economía del país.
- ✧ Honorarios Médicos: Incremento en 5% de acuerdo al incremento en tarifas.
- ✧ Costo de Materiales, Mano de Obra y Gastos: Para su calculo se analizan los movimientos estacionales de los datos históricos repetitivos a través de los últimos años dadas las negociaciones que se adelantan con los proveedores, por lo que se considera un incremento en los precios del 6% para gastos e insumos, y de 5% en servicios.
- ✧ El gasto de arrendamiento se deja en \$12.000.000.00 fijo con el incremento del IPC del 6 %, más un 35% sobre la utilidad que se genera mensualmente.
- ✧ En gastos No Operacionales se considera la amortización a la deuda del GoodWill establecida al inicio del negocio ,se tiene en cuenta el gasto por la diferencia en cambio del préstamo.

4.4.1.1. Flujo de caja

El flujo de caja libre en la evaluación de los resultados de la empresa, permite la detención de problemas que las cifras contables no muestran en forma explicativa en aras de determinar el atractivo de la Unidad; luego se trae a valor presente.

Analizando los Flujos de Caja Libre Históricos con respecto a los Proyectados, se presentan variaciones empezando los dos primeros años se observa un flujo negativo, debido a los gastos incurridos en la compra del Goodwill, por la deuda financiera proveniente del crédito en moneda extranjera, por valor de \$5.300 millones, el cual es a una tasa del 1.32% efectivo anual. Con respecto a los otros años los flujos de caja son negativos, es decir que la compañía no cuenta con este dinero para responder con las entidades financieras y los accionistas, por lo cual se ha visto obligado a realizar préstamos a la casa matriz.

En general los flujos de caja proyectados para los siguientes años presentan siempre un comportamiento favorable para la compañía, pues el ideal de la proyección es dar una visión que cumpla con las expectativas, objetivos y metas trazados por los socios en el momento de su creación, ver tabla No.24 y 25.

Tabla 24. Flujo de Caja Libre Histórico

	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001
UAI	1.405.687.980	889.484.973	-2.257.823.653	-2.014.721.467	802.945.985
Depreciac. + Amortizac.	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
EBITAD	1.406.187.980	889.984.973	-2.257.323.653	-2.014.221.467	803.445.985
Impuestos	541.189.872	342.451.715	0	11.494.562	356.571.063
FLUJO DE CAJA BRUTO	864.998.108	547.533.258	-2.257.323.653	-2.025.716.029	446.874.922
Variación capital trabajo	-5.421.979.533	-5.719.585.092	-5.417.530.344	-4.540.290.934	-3.026.250.735
Inversión Bienes Good Will	2.000.000	2.500.000	3.000.000	3.500.000	4.000.000
Flujo de Caja Libre	-4.554.981.425	-5.169.551.834	-7.671.853.997	-6.562.506.963	-2.575.375.813

Fuente: Flujo de Caja Histórico. Ver Anexo D.

Tabla 25. Flujo de Caja Libre Proyectado

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
UAI		847.576	928.019	1.285.475	1.543.459
Depreciaciones + Amortizaciones		500.000	500.000	500.000	500.000
EBITAD		1.347.576	1.428.019	1.785.475	2.043.459
Impuestos		158.493	191.792	309.741	396.588
Variación de capital de trabajo		2.984.544	343.436	223.014	207.294
Good Will	2.000.000				
Flujo de Caja Libre	-2.000.000	-1.795.461	892.791	1.252.720	1.439.577

Fuente: Flujo de Caja Proyectado. Ver Anexo H.

4.4.1.2. Ingresos

Este rubro se proyecta con un incremento en pacientes del 10%, y un incremento en tarifas del 5%, ya que permite confrontar la información con las expectativas y con los objetivos fijados por la administración. Por lo cual las ventas reflejan un comportamiento positivo y genera estabilidad y un continuo mejoramiento, ver tabla No.26 y 27.

Tabla 26. Ingresos histórico

INGRESOS	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
VR.MILES	6.035.892	6.676.856	6.014.701	5.605.242	5.933.191	6.011.331	1.999.415

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo A

Tabla 27. Ingresos Proyectados (miles)

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
2006	2007	2008	2009
\$ 6.840.551	\$ 7.659.162	\$ 8.267.647	\$ 8.828.043

Fuente: Estados Financieros Proyectados. Ver Anexo G.

4.4.1.3. Costo de ventas

El costo de materiales se proyecta incrementando un 6% en costo de materiales, 5% en honorarios y en el costo de servicios. La proyección muestra que la empresa obtendrá un porcentaje de utilidad bruta del 19%, el cual se considera es bueno en relación a que la empresa es de las pocas que ofrece este tipo de servicio, y las condiciones del mercado hacen que las tarifas disminuyan en vez de aumentar, ver tabla No.28 y 29.

Tabla 28. Costo de Ventas histórico

COSTOS	Año 2005	Año 2004	Año 2003
VALOR	4.674.228.516	5.087.289.665	4.352.060.481

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo A

Tabla 29. Costo de Ventas Proyectado (miles)

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
2006	2007	2008	2009
5.076.754	5.774.436	6.278.628	6.732.013

Fuente: Estados Financieros Proyectados. Ver Anexo G

4.4.1.4. Gastos

La proyección de los gastos se realizó incrementando un 6% en mano de obra, 6% en gastos para el primer año y 7% a partir del segundo año. En gastos no operacionales se considera la amortización a la deuda del goodwill establecida al comienzo del negocio, ver tabla No.30 y 31.

Tabla 30. Gastos Histórico

	Año 2005	Año 2004	Año 2003
GASTOS	3.147.305.072	3.894.452.525	4.110.284.501

Fuente: Información obtenida Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda. Ver Anexo A.

Tabla 31. Gastos Proyectado (miles)

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
2006	2007	2008	2009
439.846	466.237	494.211	525.481

Fuente: Estados Financieros Proyectados. Ver Anexo G

Como se puede observar, en la tabla No. 31 la propuesta de disminuir el canon de arrendamiento a \$12.000.000.00 y entregar una ganancia de 35% sobre la utilidad antes de impuestos, sin incluir la cuenta del préstamo en moneda extranjera (el cual en ocasiones genera utilidades), disminuye notablemente los gastos los cuales pasan de un 25% a un 9% aproximadamente.

4.4.1.5. Ebitda

La utilidad de la empresa antes de deducir los intereses (carga financiera), las amortizaciones, el impuesto sobre sociedades se Incrementa, a partir del año 5 se termina la depreciación del Goodwill, ver tabla No.32.

Tabla 32. Utilidad obtenida antes de impuesto (miles)

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
2006	2007	2008	2009
1.347.576	1.428.019	1.785.475	2.043.459

Fuente: Estados Financieros Proyectados. Ver Anexo G

4.4.1.6. Capital de Trabajo

Son los recursos que una empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones sin contratiempo. Dichos recursos están representados por el inventario, las cuentas por cobrar y el efectivo que la empresa combina a través de un proceso de rotación con el fin de aprovechar de forma eficiente su capacidad instalada a través de la generación de utilidades y flujo de caja.

Para los siete años el análisis nos muestra que la empresa no tiene Capital Neto de Trabajo , ver tabla No.33.

Tabla 33. Capital Neto de Trabajo Histórico (miles)

2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
-5.421.979	-5.719.585	-5.417.530	-4.540.290	3.026.250	-5.719.961	-4.951.341

El Capital de trabajo proyectado muestra para la empresa un aumento general indicando que contará con recursos disponibles en un corto plazo. Los rubros más significativos sobre los cuales se basa este comportamiento son las cuentas por Cobrar, pues representan el mayor porcentaje dentro del activo corriente y los Proveedores dentro del pasivo corriente, ver tabla No.34.

Tabla 34. Capital Neto de Trabajo Proyectado (miles)

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
2006	2007	2008	2009
2.984.544	3.327.981	3.550.995	3.758.288

Fuente: Estados Financieros Proyectados. Ver Anexo G

4.4.2 Valoración

Es un proceso por el cual se trata de asignar valor a las cosas, es decir determinar el grado de utilidad que reportará el negocio a los usuarios o socios, por lo que se puede decir que la valoración es un proceso, para encontrar dicha utilidad.

Para este proceso se tuvo en cuenta los elementos tangibles, recogidos en los estados Financieros y los elementos intangibles y el capital intelectual, que para esta Unidad Renal representa un activo muy importante, pues el primero esta representado en la compra del Good Will y el segundo esta en su personal, quienes velan por el buen manejo de los recursos y aportan ideas que ayudan al crecimiento personal y de la organización.

Para determinar el valor de estos elementos es indispensable saber las rentas que estos puedan generar en un futuro previsible, así como el valor residual que se les debe asignar al final de las estimaciones de flujos de renta durante el período previsible y la tasa de descuento que se le debe aplicar para convertir las estimaciones de futuro a valores de hoy.

Por lo anterior es indispensable conocer las técnicas analíticas, donde se consideran elementos constituyentes de una estructura económica lista para la prestación del servicio, la cual se ha dado por una financiación, por lo que se deben tener en cuenta variables macroeconómicas, su situación actual y previsiones futuras.

Como vimos en el marco teórico para realizar la valoración de una empresa, se cuenta con diversos métodos, para el caso de la Unidad Renal Bogotá Ltda., el más apropiado es el Método de Flujo de caja, pues sirve para medir la verdadera rentabilidad de una empresa y para dirigirla correctamente desde el punto de vista de los propietarios o accionistas; por otro lado utilizaremos el Método EVA para apreciar la creación de valor, y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales. ya que arroja datos consistentes y el cual se fundamenta en calcular

la parte residual o lo que corresponde a los accionistas, teniendo en cuenta que también participan el gobierno y los acreedores.

El valor de la empresa, se obtuvo mediante el Método de Flujo de Caja libre, trayendo el resultado de cada año proyectado a Valor Presente Neto, posteriormente se sacó el valor residual con el cual se calcula el año 5, luego se le resta el total del pasivo del año 2005, dando como resultado que la Unidad Renal Bogotá tiene un valor de \$68.054.575 .oo. Ver tabla No. 35.

Con respecto al retorno de inversión la tasa que nos iguala la inversión inicial con los ingresos futuros es del -2%.

Tabla 35. Valor Presente Flujo de Caja Libre (miles)

	Operaciones	Valor Presente
	Flujo de Caja	Flujo de Caja
Año 0	(2.000.000)	(2.000.000)
Año 1	(1.795.461)	(1.783.347)
Año 2	892.791	881.351
Año 3	1.252.720	1.229.535
Año 4	1.439.577	1.405.120
Valor residual	72.698.652	70.530.068
VALOR DE LA EMPRESA	70.262.726	
TOTAL PASIVO	2.208.151	
VALOR DE LA EMPRESA	68.054.575	

Fuente: Flujo de Caja proyectado. Ver Anexo h

Para calcular el Valor Económico Agregado, se deben realizar los siguientes pasos:

Calculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos UODI. Esta partida se calculan restando de los ingresos netos los costos incurridos en la prestación del servicio y gastos, obteniendo así la Utilidad Operativa, para luego restar los impuestos, ver tabla No. 36.

Tabla 36. Calculo Utilidad Operacional Después de Impuestos (miles)

1. CALCULAR UODI	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 1999
Ingresos operacionales	6.035.892	6.676.856	6.014.701	5.605.242	5.933.191	6.011.331	1.999.415
Ingresos no Operacionales	2.748.837	2.642.953	917.235	651.783	1.457.772	592.555	0
Costo Prestación de Servicios	4.674.228	5.087.289	4.352.060	4.040.578	4.262.469	4.248.161	1.276.994
Gastos administración	3.147.305	3.894.452	4.110.284	1.634.009	1.869.347	1.685.768	461.886
Gastos no Operacionales	0	0	1.199.758	2.860.013	803.571	879.316	260.193
UTILIDAD OPERATIVA	963.195	338.067	-2.730.165	-2.277.574	455.574	-209.359	341
Corección Monetaria	442.492	551.417	472.342	262.853	347.371	408.962	51.931
Impuesto Renta	541.189	342.451	0	11.494	356.571	69.861	21.333
UODI	864.498	547.033	-2.257.823	-2.026.216	446.374	129.741	30.940

Fuente: Valoración Método EVA. Ver Anexo I

Identificar el Capital (C) de la Empresa. Para nuestro caso se sumaron todas deudas de largo y corto plazo al patrimonio de los propietarios., ver tabla No. 37

Tabla 37. Calculo de Capital de la Empresa (miles)

2. CALCULO CAPITAL	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 1999
DEUDAS CORTO-LARGO	13.876.059	16.157.581	32.301.286	13.398.491	12.729.941	10.662.884	7.020.192
PATRIMONIO	-4.823.324	-5.796.523	-5.988.361	-1.571.897	497.600	160.682	30.940
CAPITAL	9.052.734	10.361.058	10.947.771	11.826.594	13.227.541	10.823.566	7.051.132

Fuente: Valoración Método EVA. Ver Anexo I

Determinar el Costo Promedio Ponderado de Capital. Para ello se utiliza la siguiente formula:

$$C^* (\text{Patrimonio} / \text{Activo Total}) * Ci^* (\text{Pasivo Total} / \text{Activo total}) * (1 - t)$$

Donde C es un % que cobran sus inversionistas por el uso de capital a través de una línea de crédito ganando un rendimiento, sin embargo por estar generando perdidas la empresa solo espera recuperar la inversión, por ello es 0% el que se espera para compensar el riesgo que se toma y Ci es el costo ponderado de la deuda un 1.32% efectivo anual de acuerdo a los intereses cancelados por la deuda en Yenes que es de \$5.300 millones por ello el interés tan bajo y t es la tasa tributaria de 38.5%.ver tabla No. 38.

Tabla 38. Calculo Costo Promedio Ponderado de Capital

3. CALCULO CPPC	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 1999
PATRIM./ACTIVO TOTAL	-0,532803	-0,559453	-0,546994	-0,132912	0,037618	0,0148456	0,004388
COSTO CAPITAL	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PASIVO TOTAL/ACTIVO T.	1,532803	1,559453	1,5469936	1,1329121	0,962382	0,9851544	0,995612
INTERES Efectivo Anual *Deuda Yen	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%
CPPC=	0,0124433	0,01266	0,0125585	0,009197	0,008257	0,0084526	0,008542

Fuente: Valoración Método EVA. Ver Anexo I

Calculo del EVA. A través de este estudio se determino que para la Unidad Renal Bogotá Ltda. En los siete años evaluados destruye valor; lo cual indica que no ha generado una rentabilidad puesto que es mayor el costo de los recursos empleados generando perdida de valor a sus accionistas. Es decir que por cada peso aportado por los accionistas ahora vale menos de un peso en el mercado. Ver tabla No. 39.

Tabla 39. Valoración Método EVA. Ver Anexo I.

4. CALCULO EVA	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 1999
EVA =	-205.645	-261.255	-342.244	-34.880	-64.905	-55.590	-36.880

Fuente: Valoración Método EVA. Ver Anexo I

CONCLUSIONES

El resultado del análisis financiero se realizó con el fin de ubicarnos en la situación actual de la Unidad Renal Bogotá y conocer como se ve en un futuro manteniendo las variables actuales de funcionamiento.

Arrojo principalmente la necesidad de llegar a un acuerdo con el socio natural y bajar el canon de arrendamiento, teniendo en cuenta que para iniciar operaciones se tuvo que realizar una negociación tan alta en la compra del Goodwill con la Clínica arrendadora (\$5.300 millones), para lo cual se adquirió una deuda en moneda extranjera, no se ve viable un pago de arrendamiento mensual tan alto \$73.000.000.00, dado que el efecto de pagar el arriendo y la amortización a este Goodwil es casi el mismo, como si en ningún momento se hubiera reconocido un Goodwil.

Al cierre del año 2005, en los libros contables aun se tiene por amortizar la suma de \$2.000 millones de pesos por concepto de los \$5.300 millones que se pago cuando empezó a funcionar la Unidad Renal en el año 1999. Teniendo en cuenta lo anterior mensualmente se carga \$43 millones de pesos para amortización por este concepto, adicionalmente se paga un canon de arrendamiento de \$67 millones más IVA lo que da un total de \$73 millones, los cuales se ven reflejados en los gastos, de allí que esta cuenta represente un 52% del pasivo para el año 2005.

Debido a que se toma una deuda en moneda extranjera se han generado altos gastos financieros por diferencia en cambio ya que la devaluación golpeo fuertemente en el país durante el año 2002 y 2003, sin embargo para el 2004 y 2005 se generaron ganancias por este concepto, lo cual permitió obtener utilidad para estos años.

En el análisis Vertical se evidencio para las cuentas del Balance General que la cuenta más representativa del Activo es la de deudores con un 68% pues la recuperación de cartera es muy lenta, en el Pasivo un 68% esta en cuentas por pagar, pues allí se registran los préstamos hechos por la casa matriz, con respecto al patrimonio la cuenta de Resultados en el Ejercicio muestra las perdidas que se generaron en los años 2002 y 2003. Con respecto al P y G sobresalen los gastos administrativos con un 52%, pues allí esta registrado la amortización y el canon de arrendamiento.

En el análisis Horizontal se evidencio en los Activos el trabajo que se esta realizando en la recuperación de cartera el cual disminuyo 10.79%, así como también disminuyo en un 17% la inversión inicial de los socios por las perdidas que se generaron, con respecto al Pasivo .se observa disminución de un 49% en el pago a proveedores y también en el pago de impuestos gracias a la negociación de cruces de cuentas entre las EPS y la DIAN.

Los Indicadores financieros nos dejan ver que la empresa no cuenta con el capital de trabajo necesario por lo que realiza el apalancamiento financiero con préstamos a casa matriz. y el grado de compromiso de los socios con terceros tenga un nivel de riesgo mayor. Respecto al Punto de equilibrio debe vender \$13.951.165. para lograr que sus ventas sean iguales a los costos y gastos, para cumplir con estas ventas debe ampliar su capacidad en maquinas.

Para la Unidad Renal Bogotá Ltda., se observa que el resultado de la valoración por Flujo de Caja Libre arroja como valor para los accionistas \$68.054.575.00, lo cual permite advertir como la empresa puede mejorar sus utilidades, y generar los resultados que quieren los accionistas; aunque en los dos últimos años da utilidad esta es muy poca y apenas se logra recuperar la inversión; se percibe en el análisis que el canon de arrendamiento y la amortización de la deuda por la compra del Good Will, son los que más influyen en estos resultados.

Posteriormente se observo mediante el Método EVA que el comportamiento durante estos siete años es negativo, lo cual nos indica que la empresa destruye valor , pues se obtuvieron los siguientes resultados:

	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 1999
EVA =	-205.645	-261.255	-342.244	-34.880	-64.905	-55.590	-36.880

Para realizar dicha actividad se tomaron cada una de las cuentas del Estado de Resultados y el Balance General, para que acreedores y accionistas puedan analizar la rentabilidad de la empresa; inicialmente se conoció la empresa y se analizó el sector al cual pertenece, permitiendo así conocer su posición dentro del mercado.

Encontramos a partir del estudio en la proyección de compras que esta Unidad por su alto volumen de compras de insumos a su socio principal, es un cliente que anualmente invierte \$5.180 millones ; lo cual le permite mantenerse en el mercado por estrategia comercial, pues si bien es cierto que no genera valor la empresa ni utilidades, su funcionamiento no permite el ingreso de la competencia a esta zona, no solo por captar pacientes provenientes de la clínica si no también la compra de insumos por parte de la clínica al proveedor principal; teniendo en cuenta que es la única Unidad ubicada en el sector y que en el transcurso de estos siete años la empresa se ha consolidado en sector de la salud siendo la más destacada por su alta calidad en los servicios y productos que ofrece.

Se realizaron las proyecciones a cuatro años teniendo en cuenta la disminución del canon de arrendamiento a \$12.000.000.00 y un 35% de la utilidad y se observa que al terminar de cancelar el pago del Goodd Will, la empresa empezaría a generar utilidades de un 19% por la razón de su negocio.

Se evidencia mediante el resultado del Índice de Rotación de Cartera que ésta se recupera cada 424 días, lo cual provoca que no se tenga capital de trabajo y el flujo de caja apropiado, teniendo que endeudarse con la casa matriz para suplir el déficit de dinero y que las cuentas por cobrar sean bastante significativas para el año 2005 de \$6.175.368.631.

	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 1999
PRESTAMOS							
CASA MATRIZ	9.179.041	8.249.382	9.253.251	9.097.168	8.393.242	8.400.948	5.824.867

La Valoración de empresas y sus diferentes métodos son una herramienta financiera, que permitirá hacer una gestión más integral y eficiente en el ejercicio profesional, aportando con este trabajo a la compañía una alternativa para hacer más rentable el negocio para sus accionistas.

SUGERENCIAS Y RECOMENDACIONES

Se busca a través de las opciones de mejoramiento mencionadas a continuación que la Unidad Renal Bogotá Ltda., llegue a tener un nivel de funcionamiento que no genere más pérdidas a sus accionistas; dado que cuenta con oportunidades de mejoramiento dado su experiencia que le ha dado prestigio y posicionamiento comercial, especialmente por la calidad de su servicio en pro del bienestar de la salud de los pacientes renales.

PROYECCIÓN DE GASTOS

Se hace necesario una renegociación con la Clínica para mejorar los Estados Financieros de la Unidad Renal Bogotá Ltda., la propuesta incluida en la proyecciones realizadas, es disminuir el canon de arrendamiento a \$12,000,000,00 mensuales y entregar un 35% sobre la utilidad antes de impuestos, sin incluir la cuenta del préstamo en moneda extranjera el cual en ocasiones genera utilidades, esto sería aproximadamente \$32.000.000.00 mensuales.

De no ser aceptada la propuesta se debe buscar otro sitio cercano a la Clínica para trasladarse, y mientras termina el contrato tratar que se asigne más área con el fin de colocar más máquinas y ampliar las ventas en el tratamiento de peritoneal, pues este no demanda muchos gastos por ser un tratamiento que se puede realizar por el paciente en su casa; por lo que es factible continuar con la empresa pues a futuro puede cumplir con las expectativas de los socios.

De no hacer la negociación es probable que siga arrojando pérdidas o que continúe a la expectativa de la poca utilidad que genere la deuda en yenes adquirida para cancelar el Good will y determinar la viabilidad o no de la operación.

PROYECCIÓN DE COSTOS

Frente a la situación que genera el alto canon de arrendamiento se hace necesario utilizar de manera optima los recursos disponibles, por ello se debe revisar al

detalle el consumo de los materiales, insumos y gastos que pueden ser controlados, algunas estrategias pueden ser:

- ✧ Identificar el área de mayor desperdicio de insumos.
- ✧ Identificar los insumos más críticos.
- ✧ Racionalización en el consumo de líquidos para las máquinas.
- ✧ Disminución en el uso de materiales desechables (ajustarse a protocolos).
- ✧ Restricción en el uso del servicio telefónico.
- ✧ Compra batas antifluidos para reemplazar las desechables.
- ✧ Prohibición de horas extras ó pago en compensatorios..
- ✧ Control sobre el uso de la heparina y formulación de medicamentos.
- ✧ Concientizar al personal acerca de la importancia del ahorro en los insumos
- ✧ Aumentar la rotación de inventarios.
- ✧ Realizar un control para garantizar el cumplimiento en la programación de la toma de laboratorios y el uso racional de estas ayudas diagnósticas y de control.

Se observa una adecuada administración, ya que se realizan estudios de mercado con los proveedores para lograr descuentos representativos por el volumen de insumos que se compran lo cual hace que el costo de producción se pueda disminuir.

PROYECCIÓN DE CARTERA

Por otra parte , teniendo en cuenta la rotación de cartera de 388 días se deben realizar conciliaciones con cada uno de los clientes a fin de recuperar la cartera vencida ó hacer el castigo correspondiente y así bajar los saldos más antiguos, de igual manera se encuentran entidades en liquidación, por lo que se debe pedir el tramite correspondiente a los abogados que tengan estos casos y así se contara con una mayor fluidez de dinero.

Por otro lado se debe crear políticas de rápida recuperación de cartera que permitan un pago más oportuno, sin necesidad de perder el cliente, hacer provisiones de cartera de las deudas a más de 180 días y realizar acuerdos con los clientes que le deben servicios a la Unidad para disminuir los días de cartera y obtener más flujo de dinero, así como una reducción de costos y gastos.

El análisis de esta propuesta llevará a la empresa a cumplir con sus perspectivas de generar una mayor rentabilidad y no generar perdidas ó pocas utilidades.

FUENTES BIBLIOGRAFICAS

Guías de capacitación y consulta; Capitulo I, Inscripciones y admisión.

Miranda Miranda Juan José, Gestión de proyectos,

Sapag Chain Nassir, Criterios de evaluación de proyectos,

Sapag Chain Nassir y Sapag Chain Reinaldo, Preparación y Evaluación de Proyectos

Fernández Pablo, Valoración de empresas,

Sistema de seguridad Social Integral, Ley 100, diciembre 23 de 1993.

Nueva Ley Laboral y de Protección Social, Ley 89, diciembre 27 de 2002.

Internet, como Google, Starmedia, Altavista, Lycos, gestiopolis, entre otras.

Instituto Colombiano de Normas Técnicas, Normas Colombianas para la Presentación de Trabajos de Investigación, Quinta Actualización. Bogotá D. C.: ICONTEC, 2002.23 p. NTC 486.

ANEXOS

Anexo A. Estados Financieros historicos
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
BALANCE GENERAL

ACTIVO	Dic.31 2005	Dic.31 2004	Dic.31 2003	Dic.31 2002	Dic.31 2001	Dic.31 2000	Dic. 31 1999
CORRIENTE	6.245.928.675	7.042.226.428	7.177.995.008	8.252.987.425	9.366.984.399	4.800.783.201	2.044.901.705
Disponible	6.879.749	7.369.745	500.000	4.709.485	13.492.530	11.706.974	500.000
Deudores	6.175.368.631	6.922.231.654	7.068.077.616	7.407.835.949	7.901.617.532	4.727.773.661	1.999.460.954
Inventarios	63.680.295	112.625.029	109.417.392	107.080.321	58.254.347	61.302.566	44.940.751
Intangibles				595.457.937	745.470.425		
Diferidos				137.903.733	648.149.565		
NO CORRIENTE	2.806.805.975	3.318.831.852	3.769.776.922	3.573.606.579	3.860.557.270	6.022.783.309	5.006.230.784
Propiedad Planta y Equipo	80.336.809	102.198.127	80.000.215	90.987.200	75.467.257	69.929.588	4.682.707
Intangibles	2.647.390.827	3.194.221.800	3.664.356.876	3.468.604.003	3.623.074.428	4.583.261.835	4.699.617.770
Diferidos			3.005.845	-	137.903.733	1.369.591.886	301.930.307
Valorizaciones	79.078.339	22.411.925	22.413.986	14.015.376	24.111.852		
TOTAL ACTIVO	9.052.734.650	10.361.058.280	10.947.771.930	11.826.594.004	13.227.541.669	10.823.566.510	7.051.132.489
PASIVO							
CORRIENTE	11.667.908.208	12.761.811.520	12.595.525.352	12.793.278.359	12.393.235.134	10.520.744.331	6.996.243.274
Obligaciones financieras			14.065.003	17.138.688	-	-	3.075.769.891
Proveedores	1.105.459.584	2.171.466.160	2.455.176.647	2.809.266.339	3.399.303.480	2.002.830.503	772.159.387
Cuentas por pagar	9.492.663.414	9.233.941.155	10.083.265.618	9.927.004.988	8.796.117.331	8.590.115.676	3.113.098.715
Impuestos, Gravámenes tasas	1.029.977.402	1.294.995.818	7.774.576	11.494.562	166.525.199	(97.781.982)	30.714.878
Obligaciones Laborales	39.807.808	61.408.387	35.243.508	28.373.782	31.289.124	25.580.134	4.500.403
Otros Pasivos y provisiones	1.823.440.458	3.017.152.586	3.962.101.646	170.877.199	75.965.859	142.139.809	23.948.746
Diferidos	384.716.338	378.617.354	372.033.433	260.740.593	260.740.593		
Anticipos y Avances recibidos	(6.000)		6.473.084	173.595.455	-		
TOTAL PASIVO	13.876.059.004	16.157.581.460	16.936.133.515	13.398.491.606	12.729.941.586	10.662.884.140	7.020.192.020
PATRIMONIO	(4.823.324.354)	(5.796.523.180)	(5.988.361.585)	(1.571.897.602)	497.600.083	160.682.370	30.940.469
Revalorización patrimonial	(825.900.204)	(535.482.792)	(190.559.928)	25.973.573	(6.452.824)		
Resultado Ejercicios Anter.	(4.941.000.597)	(5.830.485.571)	(3.562.391.989)	414.329.478	33.566.133	30.940.469	-
Resultado del Ejercicio	864.498.108	547.033.258	(2.257.823.653)	(2.026.216.029)	446.374.922	129.741.901	30.940.469
Superavit por Valorizaciones	79.078.339	22.411.925	22.413.985	14.015.376	24.111.852		
TOTAL PATRIMONIO	(4.823.324.354)	(5.796.523.180)	(5.988.361.585)	(1.571.897.602)	497.600.083	160.682.370	30.940.469
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9.052.734.650	10.361.058.280	10.947.771.930	11.826.594.004	13.227.541.669	10.823.566.510	7.051.132.489

GONZALO ACOSTA

Gerente

Fuente: Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda

ADRIANA FONSECA

Jefe Contabilidad

Anexo A. Estados Financieros historicos
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

ESTADO DE RESULTADOS

	Diciembre 31 2005	Diciembre 31 2004	Diciembre 31 2003	Diciembre 31 2002	Diciembre 31 2001	Diciembre 31 2000
Ingresos operacionales	6.035.892.098	6.676.856.574	6.014.701.585	5.605.242.973	5.933.191.107	6.011.331.406
Costo Prestación de Servicios	4.674.228.516	5.087.289.665	4.352.060.481	4.040.578.283	4.262.469.580	4.248.161.519
UTILIDAD BRUTA	1.361.663.582	1.589.566.909	1.662.641.104	1.564.664.690	1.670.721.527	1.763.169.887
Gastos administración	3.147.305.072	3.894.452.525	4.110.284.501	1.634.009.215	1.869.347.976	1.685.768.988
UTILIDAD OPERACIONAL	(1.785.641.490)	(2.304.885.616)	(2.447.643.397)	(69.344.525)	(198.626.449)	77.400.899
Ingresos no Operacionales	2.748.837.156	2.642.953.000	917.235.920	651.783.133	1.457.772.423	592.555.959
Corección Monetaria	442.492.314	551.417.589	472.342.231	262.853.250	347.371.483	408.962.164
Gastos no Operacionales			1.199.758.407	2.860.013.325	803.571.472	879.316.097
UTILIDAD - PERDIDA	1.405.687.980	889.484.973	(2.257.823.653)	(2.014.721.467)	802.945.985	199.602.925
Provisión Impuesto Renta	541.189.872	342.451.715	-	11.494.562	356.571.063	69.861.024
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL PERIODO	864.498.108	547.033.258	(2.257.823.653)	(2.026.216.029)	446.374.922	129.741.901

GONZALO ACOSTA

Gerente

Fuente: Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda

ADRIANA FONSECA

Jefe Contabilidad

NOTA: Por presentar perdidas en el año 2002 y 2003 se saca el impuesto de Renta por presuntiva, sin embargo para el año 2003 no es posible pues el patrimonio líquido es negativo.

**Diciembre 31
1999**

1.999.415.379
1.276.994.342

722.421.037

461.886.002

260.535.035

-
51.931.659
260.193.182

52.273.512

21.333.043

30.940.469

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
BALANCE GENERAL
ANALISIS HORIZONTAL

ACTIVO	Diciembre 31 2005	Diciembre 31 2004	Diciembre 31 2003	2005 Vs 2004	%
CORRIENTE	6.245.928.675	7.042.226.428	7.177.995.008	(796.297.753)	67,97
Disponible	6.879.749	7.369.745	500.000	(489.996)	-6,65
Deudores	6.175.368.631	6.922.231.654	7.068.077.616	(746.863.023)	-10,79
Inventarios	63.680.295	112.625.029	109.417.392	(48.944.734)	-43,46
Intangibles	-	-	-	-	-
Diferidos	-	-	-	-	-
NO CORRIENTE	2.806.805.975	3.318.831.852	3.769.776.922	(512.025.877)	-15,43
Propiedad Planta y Equipo	80.336.809	102.198.127	80.000.215	(21.861.318)	-21,39
Intangibles	2.647.390.827	3.194.221.800	3.664.356.876	(546.830.973)	-17,12
Diferidos	-	-	3.005.845	-	-
Valorizaciones	79.078.339	22.411.925	22.413.986	56.666.414	252,84
TOTAL ACTIVO	9.052.734.650	10.361.058.280	10.947.771.930	(1.308.323.630)	-12,63
	-	-	-	-	-
PASIVO					
CORRIENTE	11.667.908.208	12.761.811.520	12.595.525.352	(1.093.903.312)	-8,57
Obligaciones financieras	-	-	14.065.003	-	0,00
Proveedores	1.105.459.584	2.171.466.160	2.455.176.647	(1.066.006.576)	-49,09
Cuentas por pagar	9.492.663.414	9.233.941.155	10.083.265.618	258.722.259	2,80
Impuestos, Gravamen y tasas	1.029.977.402	1.294.995.818	7.774.576	(265.018.416)	-20,46
Obligaciones Laborales	39.807.808	61.408.387	35.243.508	(21.600.579)	-35,18
Otros Pasivos y provisiones	1.823.440.458	3.017.152.586	3.962.101.646	(1.193.712.128)	-39,56
Diferidos	384.716.338	378.617.354	372.033.433	6.098.984	1,61
Anticipos y Avances recibidos	(6.000)	-	6.473.084	(6.000)	-
TOTAL PASIVO	13.876.059.004	16.157.581.460	16.936.133.515	(2.281.522.456)	-14,12
	-	-	-	-	-

UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
BALANCE GENERAL
ANALISIS HORIZONTAL

	Diciembre 31 2005	Diciembre 31 2004	Diciembre 31 2003	2004 Vs 2005	%
PATRIMONIO	(4.823.324.354)	(5.796.523.180)	(5.988.361.585)	973.198.825	-16,79
				-	
				-	
Revalorización patrimonial	(825.900.204)	(535.482.792)	(190.559.928)	(290.417.412)	54,23
Resultados de Ejercicios Ant.	(4.941.000.597)	(5.830.485.571)	(3.562.391.989)	889.484.974	-15,26
Resultado del Ejercicio	864.498.108	547.033.258	(2.257.823.653)	317.464.849	
Superavit por Valorizaciones	79.078.339	22.411.925	22.413.985	56.666.414	252,84
				-	
TOTAL PATRIMONIO	(4.823.324.354)	(5.796.523.180)	(5.988.361.585)	973.198.825	-16,79
				-	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9.052.734.650	10.361.058.280	10.947.771.930	(1.308.323.631)	-12,63

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Anexo B. Indicadores

UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
ESTADO DE RESULTADOS
ANALISIS HORIZONTAL

	Diciembre 31 2005	Diciembre 31 2004	Diciembre 31 2003	2005 Vs 2004	%
Ingresos operacionales	6.035.892.098	6.676.856.574	6.014.701.585	6.014.701.585	90,08
Costo Prestación de Servicios	4.674.228.516	5.087.289.665	4.352.060.481	4.352.060.481	85,55
UTILIDAD BRUTA	1.361.663.582	1.589.566.909	1.662.641.104	1.662.641.104	104,60
Gastos administración	3.147.305.072	3.894.452.525	4.110.284.501	5.310.042.908	136,35
UTILIDAD OPERACIONAL	(1.785.641.490)	(2.304.885.616)	(2.447.643.397)	(3.647.401.804)	158,25
Ingresos no Operacionales	2.748.837.156	2.642.953.000	917.235.920	917.235.920	34,70
Corrección Monetaria	442.492.314	551.417.589	472.342.231	472.342.231	85,66
Gastos no Operacionales			1.199.758.407		
UTILIDAD/PERDIDA	1.405.687.980	889.484.973	(2.257.823.653)	(2.257.823.653)	-253,83
Provisión Impuesto Renta	541.189.872	342.451.715	-	198.738.158	
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL PERIODO	864.498.108	547.033.258	(2.257.823.653)	(2.059.085.495)	-376,41

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

2004 Vs2003	%
(135.768.580)	65,57
6.869.745	1.373,95
(145.845.962)	-2,06
3.207.637	2,93
-	
-	
(450.945.070)	-11,96
22.197.912	27,75
(470.135.076)	-12,83
(3.005.845)	-100,00
(2.061)	-0,01
(586.713.650)	-5,36

166.286.168	1,32
(14.065.003)	0,00
(283.710.487)	-11,56
(849.324.463)	-8,42
1.287.221.242	16.556,80
26.164.879	74,24
(944.949.060)	-23,85
6.583.921	1,77
(6.473.084)	
(778.552.055)	-4,60
-	

2004 Vs2003	%
191.838.405	-3,20
-	
-	
(344.922.864)	181,00
(2.268.093.582)	63,67
2.804.856.911	
(2.060)	-0,01
191.838.405	-3,20
(586.713.650)	-5,36

2004 Vs2003	%
662.154.989	11,01
735.229.184	16,89
(73.074.195)	-4,40
(215.831.976)	-5,25
142.757.781	-5,83
1.725.717.080	188,14
79.075.358	16,74
(1.199.758.407)	-100,00
3.147.308.626	-139,40
342.451.715	
2.804.856.911	-124,23

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS HORIZONTAL

ACTIVO	Diciembre 31 2003	Diciembre 31 2002	Diciembre 31 2001	2003 Vs 2002	%
CORRIENTE	7.177.995.008	8.252.987.425	9.366.984.399	(1.074.992.417)	69,78
Disponible	500.000	4.709.485	13.492.530	(4.209.485)	-89,38
Deudores	7.068.077.616	7.407.835.949	7.901.617.532	(339.758.333)	-4,59
Inventarios	109.417.392	107.080.321	58.254.347	2.337.071	2,18
Intangibles		595.457.937	745.470.425	(595.457.937)	-100,00
Diferidos		137.903.733	648.149.565	(137.903.733)	-100,00
				-	
NO CORRIENTE	3.769.776.922	3.573.606.579	3.860.557.270	196.170.343	5,49
Propiedad Planta y Equipo	80.000.215	90.987.200	75.467.257	(10.986.985)	-12,08
Intangibles	3.664.356.876	3.468.604.003	3.623.074.428	195.752.873	5,64
Diferidos	3.005.845	-	137.903.733	3.005.845	0,00
Valorizaciones	22.413.986	14.015.376	24.111.852	8.398.610	59,92
				-	
TOTAL ACTIVO	10.947.771.930	11.826.594.004	13.227.541.669	(878.822.074)	-7,43
				-	
PASIVO				-	
				-	
CORRIENTE	12.595.525.352	12.793.278.359	12.393.235.134	(197.753.007)	-1,55
Obligaciones financieras	14.065.003	17.138.688	-	(3.073.685)	0,00
Proveedores	2.455.176.647	2.809.266.339	3.399.303.480	(354.089.692)	-12,60
Cuentas por pagar	10.083.265.618	9.927.004.988	8.796.117.331	156.260.630	1,57
Impuestos, Gravamen y tasas	7.774.576	11.494.562	166.525.199	(3.719.986)	0,00
Obligaciones Laborales	35.243.508	28.373.782	31.289.124	6.869.726	24,21
Otros Pasivos y provisiones	3.962.101.646	170.877.199	75.965.859	3.791.224.447	2.218,68
Diferidos	372.033.433	260.740.593	260.740.593	111.292.840	42,68
Anticipos y Avances recibidos	6.473.084	173.595.455	-	(167.122.371)	-96,27
	-			-	
TOTAL PASIVO	16.936.133.515	13.398.491.606	12.729.941.586	3.537.641.909	26,40
				-	

UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS HORIZONTAL

	Diciembre 31 2003	Diciembre 31 2002	Diciembre 31 2001	2003 Vs 2002	%
PATRIMONIO	(5.988.361.585)	(1.571.897.602)	497.600.083	(4.416.463.983)	280,96
				-	
				-	
Revalorización patrimonial	(190.559.928)	25.973.573	(6.452.824)	(216.533.501)	-833,67
Resultados de Ejercicios Ant.	(3.562.391.989)	414.329.478	33.566.133	(3.976.721.467)	-959,80
Resultado del Ejercicio	(2.257.823.653)	(2.026.216.029)	446.374.922	(231.607.624)	11,43
Superavit por Valorizaciones	22.413.985	14.015.376	24.111.852	8.398.609	59,92
				-	
TOTAL PATRIMONIO	(5.988.361.585)	(1.571.897.602)	497.600.083	(4.416.463.983)	280,96
				-	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	10.947.771.930	11.826.594.004	13.227.541.669	(878.822.074)	-7,43

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

**UNIDAD RENAL BOGOTA X
ESTADO DE RESULTADOS
ANALISIS HORIZONTAL**

	Diciembre 31 2003	Diciembre 31 2002	Diciembre 31 2001	2003 Vs 2002	%
Ingresos operacionales	6.014.701.585	5.605.242.973	5.933.191.107	409.458.612	7,30
Costo Prestación de Servicios	4.352.060.481	4.040.578.283	4.262.469.580	311.482.198	7,71
UTILIDAD BRUTA	1.662.641.104	1.564.664.690	1.670.721.527	97.976.414	6,26
Gastos administración	4.110.284.501	1.634.009.215	1.869.347.976	2.476.275.286	151,55
UTILIDAD OPERACIONAL	(2.447.643.397)	(69.344.525)	(198.626.449)	(2.378.298.872)	3.429,69
Ingresos no Operacionales	917.235.920	651.783.133	1.457.772.423	265.452.787	40,73
Corección Monetaria	472.342.231	262.853.250	347.371.483	209.488.981	79,70
Gastos no Operacionales	1.199.758.407	2.860.013.325	803.571.472	(1.660.254.918)	-58,05
PERDIDA	(2.257.823.653)	(2.014.721.467)	802.945.985	(243.102.186)	12,07
Provisión Impuesto Renta	-	11.494.562	356.571.063	(11.494.562)	0,00
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL PERIODO	(2.257.823.653)	(2.026.216.029)	446.374.922	(231.607.624)	11,43

GONZALO ACOSTA

Gerente

Fuente: Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda

ADRIANA FONSECA

Jefe Contabilidad

2002 Vs2001	%
(1.113.996.974)	70,81
(8.783.045)	-65,10
(493.781.583)	-6,25
48.825.974	83,82
(150.012.488)	-20,12
(510.245.832)	-78,72
(286.950.691)	-7,43
15.519.943	20,57
(154.470.425)	-4,26
(137.903.733)	-100,00
(10.096.476)	-41,87
(1.400.947.665)	-10,59

400.043.225	3,23
17.138.688	0,00
(590.037.141)	-17,36
1.130.887.657	12,86
(155.030.637)	-93,10
(2.915.342)	-9,32
94.911.340	124,94
-	0,00
173.595.455	
668.550.020	5,25
-	

2002 Vs2001	%
(2.069.497.685)	-415,90
-	
-	
32.426.397	-502,51
380.763.345	1.134,37
(2.472.590.951)	-553,93
(10.096.476)	-41,87
(2.069.497.685)	-415,90
(1.400.947.665)	-10,59

2002 Vs2001	%
h/e*100	
(327.948.134)	-5,53
(221.891.297)	-5,21
(106.056.837)	-6,35
(235.338.761)	-12,59
129.281.924	-65,09
(805.989.290)	-55,29
(84.518.233)	-24,33
2.056.441.853	255,91
(2.817.667.452)	-350,92
(345.076.501)	-96,78
(2.472.590.951)	-553,93

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS HORIZONTAL

ACTIVO	Diciembre 31 2001	Diciembre 31 2000	Diciembre 31 1999	2001 Vs 2000	%
CORRIENTE	9.366.984.399	4.800.783.201	2.044.901.705	4.566.201.198	44,35
Disponible	13.492.530	11.706.974	500.000	1.785.556	15,25
Deudores	7.901.617.532	4.727.773.661	1.999.460.954	3.173.843.871	67,13
Inventarios	58.254.347	61.302.566	44.940.751	(3.048.219)	-4,97
Intangibles	745.470.425			745.470.425	
Diferidos	648.149.565			648.149.565	
				-	
NO CORRIENTE	3.860.557.270	6.022.783.309	5.006.230.784	(2.162.226.039)	-35,90
Propiedad Planta y Equipo	75.467.257	69.929.588	4.682.707	5.537.669	7,92
Intangibles	3.623.074.428	4.583.261.835	4.699.617.770	(960.187.407)	-20,95
Diferidos	137.903.733	1.369.591.886	301.930.307	(1.231.688.153)	-89,93
Valorizaciones	24.111.852				
TOTAL ACTIVO	13.227.541.669	10.823.566.510	7.051.132.489	2.403.975.159	22,21
PASIVO					
				-	
CORRIENTE	12.393.235.134	10.520.744.331	6.996.243.274	1.872.490.803	17,80
Obligaciones financieras	-	-	3.075.769.891	-	0,00
Proveedores	3.399.303.480	2.002.830.503	772.159.387	1.396.472.977	69,72
Cuentas por pagar	8.796.117.331	8.590.115.676	3.113.098.715	206.001.655	2,40
Impuestos, Gravamen y tasas	166.525.199	(97.781.982)	30.714.878	264.307.181	0,00
Obligaciones Laborales	31.289.124	25.580.134	4.500.403	5.708.990	22,32
Otros Pasivos y provisiones	75.965.859	142.139.809	23.948.746	(66.173.950)	-46,56
Diferidos	260.740.593			260.740.593	
Anticipos y Avances recibidos	-			-	
				-	
TOTAL PASIVO	12.729.941.586	10.662.884.140	7.020.192.020	2.067.057.446	19,39
				-	

UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS HORIZONTAL

	Diciembre 31 2001	Diciembre 31 2000	Diciembre 31 1999	2001 Vs 2000	%
PATRIMONIO	497.600.083	160.682.370	30.940.469	336.917.713	209,68
				-	
				-	
Revalorización patrimonial	(6.452.824)			(6.452.824)	
Resultados de Ejercicios Ant.	33.566.133	30.940.469		2.625.664	8,49
Resultado del Ejercicio	446.374.922	129.741.901	30.940.469	316.633.021	244,05
Superavit por Valorizaciones	24.111.852			24.111.852	
				-	
TOTAL PATRIMONIO	497.600.083	160.682.370	30.940.469	336.917.713	209,68
				-	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	13.227.541.669	10.823.566.510	7.051.132.489	2.403.975.159	22,21

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Anexo B. Indicadores

**UNIDAD RENAL BOGOTA X
ESTADO DE RESULTADOS
ANALISIS HORIZONTAL**

	Diciembre 31 2001	Diciembre 31 2000	Diciembre 31 2001	2001 Vs 2000	%
Ingresos operacionales	5.933.191.107	6.011.331.406	1.999.415.379	(78.140.299)	-1,30
Costo Prestación de Servicios	4.262.469.580	4.248.161.519	1.276.994.342	14.308.061	0,34
UTILIDAD BRUTA	1.670.721.527	1.763.169.887	722.421.037	(92.448.360)	-5,24
Gastos administración	1.869.347.976	1.685.768.988	461.886.002	183.578.988	10,89
UTILIDAD OPERACIONAL	(198.626.449)	77.400.899	260.535.035	(276.027.348)	-356,62
Ingresos no Operacionales	1.457.772.423	592.555.959	-	865.216.464	146,01
Corrección Monetaria	347.371.483	408.962.164	51.931.659	(61.590.681)	-15,06
Gastos no Operacionales	803.571.472	879.316.097	260.193.182	(75.744.625)	-8,61
PERDIDA	802.945.985	199.602.925	52.273.512	603.343.060	302,27
Provisión Impuesto Renta	356.571.063	69.861.024	21.333.043	286.710.039	0,00
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL PERIODO	446.374.922	129.741.901	30.940.469	316.633.021	244,05

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Fuente: Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda

2000 Vs1999	%
2.755.881.496	29,00
11.206.974	2.241,39
2.728.312.707	136,45
16.361.815	36,41
1.016.552.525	20,31
65.246.881	1.393,36
(116.355.935)	-2,48
1.067.661.579	353,61
-	
3.772.434.021	53,50

3.524.501.057	50,38
(3.075.769.891)	0,00
1.230.671.116	159,38
5.477.016.961	175,93
(128.496.860)	-418,35
21.079.731	468,40
118.191.063	493,52
-	
-	
3.642.692.120	51,89
-	

2000 Vs1999	%
129.741.901	419,33
-	
-	
-	
30.940.469	
98.801.432	319,33
-	
129.741.901	419,33
3.772.434.021	53,50

2000 Vs1999	%
h/e*100	
4.011.916.027	200,65
2.971.167.177	232,67
1.040.748.850	144,06
1.223.882.986	264,98
(183.134.136)	-70,29
592.555.959	
357.030.505	687,50
619.122.915	237,95
147.329.413	281,84
48.527.981	227,48
98.801.432	319,33

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
BALANCE GENERAL
ANALISIS VERTICAL

ACTIVO	Diciembre 31 2005	%	Dic. 31 2004	%	Dic. 31 2003	%
CORRIENTE	6.245.928.675	68,99	7.042.226.428	67,97	7.177.995.008	65,57
Disponible	6.879.749	0,08	7.369.745	0,07	500.000	0,00
Deudores	6.175.368.631	68,22	6.922.231.654	66,81	7.068.077.616	64,56
Inventarios	63.680.295	0,70	112.625.029	1,09	109.417.392	1,00
Intangibles		0,00		0,00		0,00
Diferidos		0,00		0,00		0,00
NO CORRIENTE	2.806.805.975	31,01	3.318.831.852	32,03	3.769.776.922	34,43
Propiedad Planta y Equipo	80.336.809	0,89	102.198.127	0,99	80.000.215	0,73
Intangibles	2.647.390.827	29,24	3.194.221.800	30,83	3.664.356.876	33,47
Diferidos		0,00			3.005.845	0,03
Valorizaciones	79.078.339	0,87	22.411.925	0,22	22.413.986	0,20
		0,00				
TOTAL ACTIVO	9.052.734.650	100,00	10.361.058.280	100,00	10.947.771.930	100,00
PASIVO						
CORRIENTE	11.667.908.208	128,89	12.761.811.520	123,17	12.581.460.349	114,92
Obligaciones financieras					14.065.003	
Proveedores	1.105.459.584	12,21	2.171.466.160	20,96	2.455.176.647	22,43
Cuentas por pagar	9.492.663.414	104,86	9.233.941.155	89,12	10.083.265.618	92,10
Impuestos, Gravámenes y tasas	1.029.977.402	11,38	1.294.995.818	12,50	7.774.576	0,07
Obligaciones Laborales	39.807.808	0,44	61.408.387	0,59	35.243.508	0,32
Otros Pasivos y provisiones	1.823.440.458	20,14	3.017.152.586	29,12	3.962.101.646	36,19
Diferidos	384.716.338	4,25	378.617.354	3,65	372.033.433	3,40
Anticipos y Avances recibidos	(6.000)	0,00			6.473.084	
TOTAL PASIVO	13.876.059.004	153,28	16.157.581.460	155,95	16.936.133.515	154,70

UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

BALANCE GENERAL

ANALISIS VERTICAL

	Diciembre 31 2005	%	Dic. 31 2004	%	Dic. 31 2003	%
PATRIMONIO	(4.823.324.354)	-53,28	(5.796.523.180)	-55,95	(5.988.361.585)	-54,70
Revalorización patrimonial	(825.900.204)	-9,12	(535.482.792)	-5,17	(190.559.928)	-1,74
Resultados de Ejercicios Ant.	(4.941.000.597)	-54,58	(5.830.485.571)	-56,27	(3.562.391.989)	-32,54
Resultado del Ejercicio	864.498.108	9,55	547.033.258	5,28	(2.257.823.653)	-20,62
Superavit por Valorizaciones	79.078.339	0,87	22.411.925	0,22	22.413.985	0,20
TOTAL PATRIMONIO	(4.823.324.354)	-53,28	(5.796.523.180)	-55,95	(5.988.361.585)	-54,70
TOTAL PASIVO Y PATRIM.	9.052.734.650	100,00	10.361.058.280	100,00	10.947.771.930	100,00

GONZALO ACOSTA

Gerente

ADRIANA FONSECA

Jefe Contabilidad

	Diciembre 31 2005	%	Diciembre 31 2004	%	Diciembre 31 2003	%
Ingresos operacionales	6.035.892.098	100,00	6.676.856.574	100,00	6.014.701.585	100,00
Costo Prestación de Servicios	<u>4.674.228.516</u>	77,44	<u>5.087.289.665</u>	76,19	<u>4.352.060.481</u>	72,36
UTILIDAD BRUTA	<u>1.361.663.582</u>	22,56	<u>1.589.566.909</u>	23,81	<u>1.662.641.104</u>	27,64
Gastos administración	3.147.305.072	52,14	3.894.452.525	58,33	4.110.284.501	68,34
UTILIDAD OPERACIONAL	<u>(1.785.641.490)</u>	-29,58	<u>(2.304.885.616)</u>	-34,52	<u>(2.447.643.397)</u>	-40,69
Ingresos no Operacionales	2.748.837.156	45,54	2.642.953.000	39,58	917.235.920	15,25
Corección Monetaria	442.492.314	7,33	551.417.589	8,26	472.342.231	7,85
Gastos no Operacionales	<u></u>		<u></u>		<u>1.199.758.407</u>	19,95
GANANCIA / PERDIDA	<u>1.405.687.980</u>	23,29	<u>889.484.973</u>	13,32	<u>(2.257.823.653)</u>	-37,54
Provisión Impuesto Renta	541.189.872	8,97	342.451.715	5,67	-	0,00
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL PERIODO	<u>864.498.108</u>	14,32	<u>547.033.258</u>	8,19	<u>(2.257.823.653)</u>	-37,54

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS VERTICAL

ACTIVO	Diciembre 31 2003	%	Dic. 31 2002	%	Dic. 31 2001	%
CORRIENTE	7.177.995.008	65,57	8.252.987.425	69,78	9.366.984.399	70,81
Disponible	500.000	0,00	4.709.485	0,04	13.492.530	0,10
Deudores	7.068.077.616	64,56	7.407.835.949	62,64	7.901.617.532	59,74
Inventarios	109.417.392	1,00	107.080.321	0,91	58.254.347	0,44
Intangibles		0,00	595.457.937	5,03	745.470.425	5,64
Diferidos		0,00	137.903.733	1,17	648.149.565	4,90
NO CORRIENTE	3.769.776.922	34,43	3.573.606.579	30,22	3.860.557.270	29,19
Propiedad Planta y Equipo	80.000.215	0,73	90.987.200	0,77	75.467.257	0,57
Intangibles	3.664.356.876	33,47	3.468.604.003	29,33	3.623.074.428	27,39
Diferidos	3.005.845	0,03	-		137.903.733	1,04
Valorizaciones	22.413.986	0,20	14.015.376	0,12	24.111.852	0,18
TOTAL ACTIVO	10.947.771.930	100,00	11.826.594.004	100,00	13.227.541.669	100,00
PASIVO						
CORRIENTE	12.595.525.352	115,05	12.793.278.359	108,17	12.393.235.134	93,69
Obligaciones financieras	14.065.003	0,13	17.138.688	0,14	-	
Proveedores	2.455.176.647	22,43	2.809.266.339	23,75	3.399.303.480	25,70
Cuentas por pagar	10.083.265.618	92,10	9.927.004.988	83,94	8.796.117.331	66,50
Impuestos, Gravámenes y tasas	7.774.576	0,07	11.494.562	0,10	166.525.199	1,26
Obligaciones Laborales	35.243.508	0,32	28.373.782	0,24	31.289.124	0,24
Otros Pasivos y provisiones	3.962.101.646	36,19	170.877.199	1,44	75.965.859	0,57
Diferidos	372.033.433	3,40	260.740.593	2,20	260.740.593	1,97
Anticipos y Avances recibidos	6.473.084	0,06	173.595.455	1,47	-	
TOTAL PASIVO	16.936.133.515	154,70	13.398.491.606	113,29	12.729.941.586	96,24

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS VERTICAL

	Diciembre 31 2003	%	Dic. 31 2002	%	Dic. 31 2001	%
PATRIMONIO	<u>(5.988.361.585)</u>	-54,70	<u>(1.571.897.602)</u>	-13,29	<u>497.600.083</u>	3,76
Revalorización patrimonial	(190.559.928)	-1,74	25.973.573	0,22	(6.452.824)	-0,05
Resultados de Ejercicios Ant.	(3.562.391.989)	-32,54	414.329.478	3,50	33.566.133	0,25
Resultado del Ejercicio	(2.257.823.653)	-20,62	(2.026.216.029)	-17,13	446.374.922	3,37
Superavit por Valorizaciones	22.413.985	0,20	14.015.376	0,12	24.111.852	0,18
TOTAL PATRIMONIO	<u><u>(5.988.361.585)</u></u>	-54,70	<u><u>(1.571.897.602)</u></u>	-13,29	<u><u>497.600.083</u></u>	3,76
TOTAL PASIVO Y PATRIM.	<u><u>10.947.771.930</u></u>	100,00	<u><u>11.826.594.004</u></u>	100,00	<u><u>13.227.541.669</u></u>	100,00

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Fuente: Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA X
ESTADO DE RESULTADOS
ANALISIS VERTICAL

	Diciembre 31 2003	%	Diciembre 31 2002	%	Diciembre 31 2001	%
Ingresos operacionales	6.014.701.585	100,00	5.605.242.973	100,00	5.933.191.107	100,00
Costo Prestación de Servicios	<u>4.352.060.481</u>	72,36	<u>4.040.578.283</u>	72,09	<u>4.262.469.580</u>	71,84
UTILIDAD BRUTA	<u>1.662.641.104</u>	27,64	<u>1.564.664.690</u>	27,91	<u>1.670.721.527</u>	28,16
Gastos administración	4.110.284.501	68,34	1.634.009.215	29,15	1.869.347.976	31,51
UTILIDAD OPERACIONAL	<u>(2.447.643.397)</u>	-40,69	<u>(69.344.525)</u>	-1,24	<u>(198.626.449)</u>	-3,35
Ingresos no Operacionales	917.235.920	15,25	651.783.133	11,63	1.457.772.423	24,57
Corección Monetaria	472.342.231	7,85	262.853.250	4,69	347.371.483	5,85
Gastos no Operacionales	<u>1.199.758.407</u>	19,95	<u>2.860.013.325</u>	51,02	<u>803.571.472</u>	13,54
PERDIDA	<u>(2.257.823.653)</u>	-37,54	<u>(2.014.721.467)</u>	-35,94	<u>802.945.985</u>	13,53
Provisión Impuesto Renta	-	0,00	11.494.562	0,21	356.571.063	6,01
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL PERIODO	<u>(2.257.823.653)</u>	-37,54	<u>(2.026.216.029)</u>	-36,15	<u>446.374.922</u>	7,52

GONZALO ACOSTA
Gerente

Fuente: Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS VERTICAL

ACTIVO	Diciembre 31 2001	%	Dic. 31 2000	%	Dic. 31 1999	%
CORRIENTE	9.366.984.399	70,81	4.800.783.201	44,35	2.044.901.705	29,00
Disponible	13.492.530	0,10	11.706.974	0,11	500.000	0,01
Deudores	7.901.617.532	59,74	4.727.773.661	43,68	1.999.460.954	28,36
Inventarios	58.254.347	0,44	61.302.566	0,57	44.940.751	0,64
Intangibles	745.470.425	5,64		0,00		0,00
Diferidos	648.149.565	4,90		0,00		0,00
NO CORRIENTE	3.860.557.270	29,19	6.022.783.309	55,65	5.006.230.784	71,00
Propiedad Planta y Equipo	75.467.257	0,57	69.929.588	0,65	4.682.707	0,07
Intangibles	3.623.074.428	27,39	4.583.261.835	42,35	4.699.617.770	66,65
Diferidos	137.903.733	1,04	1.369.591.886		301.930.307	4,28
Valorizaciones	24.111.852	0,18		0,00		0,00
TOTAL ACTIVO	13.227.541.669	100,00	10.823.566.510	100,00	7.051.132.489	100,00
PASIVO						
CORRIENTE	12.393.235.134	93,69	10.520.744.331	97,20	6.996.243.274	99,22
Obligaciones financieras	-	0,00	-	0,00	3.075.769.891	43,62
Proveedores	3.399.303.480	25,70	2.002.830.503	18,50	772.159.387	10,95
Cuentas por pagar	8.796.117.331	66,50	8.590.115.676	79,36	3.113.098.715	44,15
Impuestos, Gravámenes y tasas	166.525.199	1,26	(97.781.982)	-0,90	30.714.878	0,44
Obligaciones Laborales	31.289.124	0,24	25.580.134	0,24	4.500.403	0,06
Otros Pasivos y provisiones	75.965.859	0,57	142.139.809	1,31	23.948.746	0,34
Diferidos	260.740.593	1,97		0,00		0,00
Anticipos y Avances recibidos	-	0,00		0,00		0,00
TOTAL PASIVO	12.729.941.586	96,24	10.662.884.140	98,52	7.020.192.020	99,56
		0,00				

Anexo B. Indicadores
UNIDAD RENAL BOGOTA X
BALANCE GENERAL
ANALISIS VERTICAL

	Dic. 31 2001	%	Dic. 31 2000	%	502991008,2 Dic. 31 1999	%
PATRIMONIO	497.600.083	3,76	160.682.370	1,48	61.880.938	0,88
Revalorización patrimonial	(6.452.824)	-0,05		0,00		0,00
Resultados de Ejercicios Ant.	33.566.133	0,25	30.940.469	0,29	-	0,00
Resultado del Ejercicio	446.374.922	3,37	129.741.901	1,20	30.940.469	0,44
Superavit por Valorizaciones	24.111.852	0,18	-	0,00		0,00
TOTAL PATRIMONIO	497.600.083	3,76	160.682.370	1,48	30.940.469	
TOTAL PASIVO Y PATRIM.	13.227.541.669	100,00	10.823.566.510	100,00	7.051.132.489	100,00

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Fuente: Estados Financieros Unidad Renal Bogotá Ltda

UNIDAD RENAL BOGOTA X
ESTADO DE RESULTADOS
ANALISIS VERTICAL

	Diciembre 31 2001	%	Diciembre 31 2000	%	Diciembre 31 1999	%
Ingresos operacionales	5.933.191.107	100,00	6.011.331.406	100,00	1.999.415.379	100,00
Costo Prestación de Servicios	<u>4.262.469.580</u>	71,84	<u>4.248.161.519</u>	70,67	<u>1.276.994.342</u>	63,87
UTILIDAD BRUTA	<u>1.670.721.527</u>	28,16	<u>1.763.169.887</u>	29,33	<u>722.421.037</u>	36,13
Gastos administración	1.869.347.976	31,51	1.685.768.988	28,04	461.886.002	23,10
UTILIDAD OPERACIONAL	<u>(198.626.449)</u>	-3,35	<u>77.400.899</u>	1,29	<u>260.535.035</u>	13,03
Ingresos no Operacionales	1.457.772.423	24,57	592.555.959	9,86	-	0,00
Corección Monetaria	347.371.483	5,85	408.962.164	6,80	51.931.659	2,60
Gastos no Operacionales	<u>803.571.472</u>	13,54	<u>879.316.097</u>	14,63	<u>260.193.182</u>	13,01
PERDIDA	<u>802.945.985</u>	13,53	<u>199.602.925</u>	3,32	<u>52.273.512</u>	2,61
Provisión Impuesto Renta	356.571.063	6,01	69.861.024	1,16	21.333.043	1,07
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL PERIODO	<u><u>446.374.922</u></u>	7,52	<u><u>129.741.901</u></u>	2,16	<u><u>30.940.469</u></u>	1,55

GONZALO ACOSTA
Gerente

ADRIANA FONSECA
Jefe Contabilidad

Anexo C. Indicadores Razones Financieras
RAZONES FINANCIERAS
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

INDICADORES DE LIQUIDEZ	ESTRUCTURA	2005	2004	2003	2002	2001	2000
RAZONES DE LIQUIDEZ							
Capital de trabajo	Activo Cte - Pasivo Cte	-5.421.979.533	-5.719.585.092	-5.417.530.344	-4.540.290.934	-3.026.250.735	-5.719.961.130
Razón Corriente	Activo Cte / Pasivo Cte	0,535	0,552	0,570	0,645	0,756	0,456
Prueba Acida	Activo Cte- Invt./ Pasivo Cte	0,530	0,543	0,561	0,637	0,751	0,450
RAZONES OPERACIONALES O DE ACTIVIDAD							
Rotación de Cartera (veces)	Ventas / C*C	0,977	0,965	0,851	0,757	0,751	1,271
Rotación de Cartera (días)	C*C *360 / Ventas	368,319	373,230	423,048	475,773	479,435	283,132
Rotación de Inventario (veces)	Costo Ventas / Invent.	73,401	45,170	39,775	37,734	73,170	69,298
Período de Reposición (días)	Invent. *360 / Costo Ventas	4,905	7,970	9,051	9,540	4,920	5,195
Rotación Ctas * Pagar (días)	C*P *360 / Compras	3.091,347	1.530,864	1.478,499	1.272,119	931,544	1.544,036
Rotación Activo Total (veces)	Ventas / Activos Total	0,667	0,644	0,549	0,474	0,449	0,555
Rotación Activo Cte (veces)	Ventas / Activo Cte	0,966	0,948	0,838	0,679	0,633	1,252
Rotación de Capital Trabajo	Ventas / Capital de Trabajo	-1,113	-1,167	-1,110	-1,235	-1,961	-1,051
Ciclo Operacional	Rota. Cartera + Periodo Repos.	373,223	381,200	432,099	485,313	484,356	288,327
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO							
Endeudamiento Total	Pasivo Total / Activo Total	1,533	1,559	1,547	1,133	0,962	0,985
Leverage Financiero	Total Pasivo / Capital	-2,877	-2,787	-2,828	-8,524	25,583	66,360
RAZONES DE RENTABILIDAD							
Margén Bruto	Utilidad Bruta / Ventas Netas	0,226	0,238	0,276	0,279	0,282	0,293
Margen Neto de Utilidad	Utilidad Neta / Ventas Netas	0,143	0,082	-0,375	-0,361	0,075	0,022
Rendimiento del Patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio	-0,179	-0,094	0,377	1,289	0,897	0,807
Rendimiento del Activo Total	Util. Neta / Activo Total	0,095	0,053	-0,206	-0,171	0,034	0,012
Margen Financiero %	Ingresos - Costos Variables	22,56%	23,81%	27,64%	27,91%	28,16%	29,33%
PUNTO DE EQUILIBRIO	Costo Fijo / Margen Financiero %	13.951.165.372	16.358.355.723	14.869.194.947	5.853.662.276	6.638.568.192	5.747.441.659
SISTEMA DU PONT	Margen Utilidad * Rotación Activo	0,095	0,053	-0,206	-0,171	0,034	0,012

1999

-4.951.341.569

0,292
0,286

1,000

360,008

28,415

12,669
1.451,404

0,284

0,978

-0,404

372,678

0,996
226,894

0,361

0,015

1,000

0,004

36,13%

1.278.343.138

0,004

Anexos D. Flujo de Caja Libre Histórico

UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

FLUJO DE CAJA DE LIBRE HISTORICO

	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001
+ UAI	1.405.687.980	889.484.973	(2.257.823.653)	(2.014.721.467)	802.945.985
+ Depreciac. + Amortizac.	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
EBITDA	1.406.187.980	889.984.973	(2.257.323.653)	(2.014.221.467)	803.445.985
- Impuestos	541.189.872	342.451.715	-	11.494.562	356.571.063
FLUJO DE CAJA BRUTO	864.998.108	547.533.258	(2.257.323.653)	(2.025.716.029)	446.874.922
- Variacion capital trabajo	(5.421.979.533)	(5.719.585.092)	(5.417.530.344)	(4.540.290.934)	(3.026.250.735)
- Inversión Bienes Good Will	2.000.000	2.500.000	3.000.000	3.500.000	4.000.000
Flujo de Caja Libre	(4.554.981.425)	(5.169.551.834)	(7.671.853.997)	(6.562.506.963)	(2.575.375.813)

AÑO 2000	AÑO 1999
199.602.925	52.273.512
500.000	300.000
200.102.925	52.573.512
69.861.024	21.333.043
130.241.901	31.240.469
(5.719.961.130)	(4.951.341.569)
4.500.000	5.300.000
(5.585.219.229)	(4.914.801.100)

Anexo E. Valoración Método EVA
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
PASOS CALCULO EVA

	Diciembre 31	Diciembre 31	Diciembre 31	Diciembre 31	Diciembre 31	Diciembre 31	Diciembre 31
	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
1. CALCULAR UODI							
Ingresos operacionales	6.035.892.098	6.676.856.574	6.014.701.585	5.605.242.973	5.933.191.107	6.011.331.406	1.999.415.379
Ingresos no Operacionales	2.748.837.156	2.642.953.000	917.235.920	651.783.133	1.457.772.423	592.555.959	-
Costo Prestación de Servicios	4.674.228.516	5.087.289.665	4.352.060.481	4.040.578.283	4.262.469.580	4.248.161.519	1.276.994.342
Gastos administración	3.147.305.072	3.894.452.525	4.110.284.501	1.634.009.215	1.869.347.976	1.685.768.988	461.886.002
Gastos no Operacionales	-	-	1.199.758.407	2.860.013.325	803.571.472	879.316.097	260.193.182
UTILIDAD OPERATIVA	963.195.666	338.067.384	(2.730.165.884)	(2.277.574.717)	455.574.502	(209.359.239)	341.853
Corección Monetaria	442.492.314	551.417.589	472.342.231	262.853.250	347.371.483	408.962.164	51.931.659
Impuesto Renta	541.189.872	342.451.715	-	11.494.562	356.571.063	69.861.024	21.333.043
UODI	864.498.108	547.033.258	(2.257.823.653)	(2.026.216.029)	446.374.922	129.741.901	30.940.469

2, IDENTIFICAR EL CAPITAL (C) DE LA EMPRESA

DEUDAS CORTO-LARGO	13.876.059.004	16.157.581.460	16.936.133.515	13.398.491.606	12.729.941.586	10.662.884.140	7.020.192.020
PATRIMONIO	(4.823.324.354)	(5.796.523.180)	(5.988.361.585)	(1.571.897.602)	497.600.083	160.682.370	30.940.469
CAPITAL	9.052.734.650	10.361.058.280	10.947.771.930	11.826.594.004	13.227.541.669	10.823.566.510	7.051.132.489

3, DETERMINAR EL COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC)

$CPPC = C^* \times (PATRIMONIO/ACTIVO T.) + C_i \times (PASIVO T./ACTIVO T.) \times (1 - t)$

	AÑO 2005	AÑO 2004	AÑO 2003	AÑO 2002	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 1999
PATRIM/ACTIVO TOTAL	-0,532803019	-0,559452811	-0,546993637	-0,132912113	0,037618485	0,014845603	0,004388014
COSTO CAPITAL	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PASIVO TOTAL/ ACTIVO T.	1,532803019	1,559452811	1,546993637	1,132912113	0,962381515	0,985154397	0,995611986
INTERES Efectivo Anual *Deuda Yen	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%
CPPC=	0,012443295	0,012659638	0,012558494	0,009196981	0,008257233	0,008452625	0,008542351

4, CALCULAR EL EVA DE LA EMPRESA

EVA= UODI -CAPITAL x CPPC

EVA =	(205.645.590)	(261.255.927)	(342.244.596)	(34.880.710)	(64.905.302)	(55.590.395)	(36.880.900)
--------------	----------------------	----------------------	----------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

Calculos realizados basados en "EVA for Small Manufacturing Companies"(Roztock y Needy,1998)

Anexos F. Criterios de Proyección Cambio Canon arriendo

UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
Parametros Base Cambio Arriendo

	Año 0	Año 1 2006	Año 2 2007	Año 3 2008	Año 4 2009
Parametros Basicos - Devaluación		0,06	0,06	0,06	0,06
Prom Anual Pacientes HD		114	118	120	120
Pacientes HD Fin Año	111	116	120	120	120
Incremento de Pacientes HD		5	4	0	0
Crec. Anual		0,045045045	0,034482759	0	0
Prom Anual Pacientes PD		98	107	111	115
Pacientes PD Fin Año	90	105	109	113	117
Incremento de Pacientes PD		15	4	4	4
Crec. Anual		0,166666667	0,038095238	0,036697248	0,03539823
Total Pacientes Fin Año	201	221	229	233	237
Crecimiento Total		0,099502488	0,036199095	0,017467249	0,017167382
Maquinas UR	20	20	21	21	21
Pacientes por Maquina	6	6	6	6	6
Capacidad Disponible (Pacientes)	9	4	6	6	6
Valor Máquinas	\$ 32.400	\$ 34.344	\$ 36.405	\$ 38.589	\$ 40.904
# Trat. x Pac HD/Año		\$ 17.025	\$ 17.700	\$ 18.000	\$ 18.000
# Trat. x Pac PD/Año		\$ 1.170	\$ 1.284	\$ 1.332	\$ 1.380
No. Prom Pacientes Fistula		74	77	78	78
No. Prom Pacientes Cateter		40	41	42	42
No. Prom Pacientes HM Bicarbonato		113,5	118	120	120
No. Prom Pacientes PD CAPD		85,8	94,16	97,68	101,2
No. Prom Pacientes PD APD		11,7	12,84	13,32	13,8
# Coloc. Cateters Femoral/Año		3	3	0	0
# Coloc. Cateters Yugular/Año		3	3	0	0
# Coloc. Cateters Perman/Año		1	1	0	0
# Const. N. Fistulas/Año		4	3	23	18
% Otros Procedimientos		0,05	0,05	0,05	0,05
Tarifas - Incremento en Tar. HD		0	0,05	0,05	0,05
Tarifas - Incremento en Tar. PD		0	0,05	0,05	0,05
Tarifa Sesión Hemo / Mes	\$ 214.818	\$ 214.818	\$ 225.559	\$ 236.836	\$ 248.678
Tarifa Tratam PD / Mes	\$ 2.715.395	\$ 2.715.395	\$ 2.851.164	\$ 2.993.722	\$ 3.143.409
 \$ Coloc. Cateters Femoral		\$ 254.175	\$ 266.883	\$ 280.227	\$ 294.239

\$ Coloc. Cateters Subclavio	\$	620.476	\$	651.500	\$	684.075	\$	718.279
\$ Coloc. Cateters Yugular	\$	620.476	\$	651.500	\$	684.075	\$	718.279
\$ Coloc. Cateters Perman	\$	800.098	\$	840.103	\$	882.108	\$	926.214
\$ Ins. Cateters P. PD	\$	633.175	\$	664.834	\$	698.076	\$	732.979
\$ Ret. Cateters P. PD	\$	197.515	\$	207.391	\$	217.760	\$	228.648
\$ Const. N. Fistulas	\$	636.705	\$	668.540	\$	701.967	\$	737.066
\$ Pac. Postrans/Mes	\$	325.005	\$	341.255	\$	358.318	\$	376.234

Honorarios - Incremento en Honorarios 0 0,05 0,05 0,05

Tarifa Sesión Hemo / Mes	\$	12.484	\$	12.484	\$	13.108	\$	13.764	\$	14.452
Tarifa Tratam PD / Mes	\$	151.395	\$	151.395	\$	158.965	\$	166.913	\$	175.259

\$ Coloc. Cateters Femoral	\$	111.500	\$	117.075	\$	122.929	\$	129.075
\$ Coloc. Cateters Subclavio	\$	111.500	\$	117.075	\$	122.929	\$	129.075
\$ Coloc. Cateters Yugular	\$	111.500	\$	117.075	\$	122.929	\$	129.075
\$ Coloc. Cateters Perman	\$	223.000	\$	234.150	\$	245.858	\$	258.150
\$ Ins. Cateters P. PD	\$	133.800	\$	140.490	\$	147.515	\$	154.890
\$ Ret. Cateters P. PD	\$	89.200	\$	93.660	\$	98.343	\$	103.260
\$ Const. N. Fistulas	\$	289.900	\$	304.395	\$	319.615	\$	335.595
\$ Pac. Postrans/Mes	\$	81.251	\$	85.314	\$	89.580	\$	94.058

Consumo Materiales

Materiales HD

Dial. 110	0	0	0	0	0
Dial. 150	0,596	\$ 10.147	\$ 10.549	\$ 10.728	\$ 10.728
Dial. 170	0,002	\$ 34	\$ 35	\$ 36	\$ 36
Dial. 210	0,402	\$ 6.844	\$ 7.115	\$ 7.236	\$ 7.236
Solución Dializante Acido (Galón)	0,99	\$ 16.855	\$ 17.523	\$ 17.820	\$ 17.820
Solución Dializ. Bicarbonato (Galón)	1,73	\$ 29.453	\$ 30.621	\$ 31.140	\$ 31.140
Hemosol Estándar	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Otras Soluciones	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Solución Salina Normal x 1000 cc.	1	\$ 17.025	\$ 17.700	\$ 18.000	\$ 18.000
Solución Salina Normal x 500 cc.	0,0778	\$ 1.325	\$ 1.377	\$ 1.400	\$ 1.400
Aguja Fístula	0,998	\$ 16.991	\$ 17.665	\$ 17.964	\$ 17.964
Línea Arter. + Filtro Hidro+ Venoclisis	1	\$ 17.025	\$ 17.700	\$ 18.000	\$ 18.000
Equipo de Venoclisis	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Filtro Hidrofóbicos	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

% Desechables Hemo / Soluciones HM	0,05	\$	0	\$	0	\$	0	\$	0	
Kit Especifico (Dial, Linea, Aguja)	0	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	
Kit Desechables	0	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	
Materiales PD										
Dializante 2.0 Lts Ultrabag (Bolsas)	100	\$	117.000	\$	128.400	\$	133.200	\$	138.000	
Dializante 2.5 Lts Ultrabag (Bolsas)	10	\$	11.700	\$	12.840	\$	13.320	\$	13.800	
Línea de Transferencia (Unidad)		\$	210	\$	218	\$	226	\$	234	
Tapa Protectora Minicap (Unidad)		\$	140.400	\$	154.080	\$	159.840	\$	165.600	
Pinza Pto Salida / Ultraclam (Unidad)		\$	390	\$	428	\$	444	\$	460	
Abrazadera Betacap (Unidad)		\$	195	\$	214	\$	222	\$	230	
% Desechables PD / Soluciones PD	0,05		0,05		0,05		0,05		0,05	
Adaptador de Titanio			15		4		4		4	
Precios Materiales - Incremento en Precios HD			0,06		0,06		0,06		0,06	
Precios Materiales - Incremento en Precios PD			0,06		0,06		0,06		0,06	
Dial. 110	\$	42.767	\$	45.333	\$	48.053	\$	50.936	\$	53.992
Dial. 150	\$	56.801	\$	60.209	\$	63.822	\$	67.651	\$	71.710
Dial. 170	\$	59.641	\$	63.219	\$	67.013	\$	71.033	\$	75.295
Dial. 210	\$	68.161	\$	72.251	\$	76.586	\$	81.181	\$	86.052
Solución Dializante Acido (Galón)	\$	18.994	\$	20.134	\$	21.342	\$	22.622	\$	23.979
Solución Dializ. Bicarbonato (Galón)	\$	10.358	\$	10.979	\$	11.638	\$	12.337	\$	13.077
Solución Salina Normal x 1000 cc.	\$	2.196	\$	2.328	\$	2.467	\$	2.615	\$	2.772
Solución Salina Normal x 500 cc.	\$	1.456	\$	1.543	\$	1.636	\$	1.734	\$	1.838
Aguja Fístula	\$	1.909	\$	2.024	\$	2.145	\$	2.274	\$	2.410
Línea Arter. + Filtro Hidrof.+Venoclisis	\$	11.983	\$	12.702	\$	13.464	\$	14.272	\$	15.128
Dializante 2.0 Lts Ultrabag (Bolsas)	\$	9.539	\$	10.111	\$	10.718	\$	11.361	\$	12.043
Dializante 2.5 Lts Ultrabag (Bolsas)	\$	9.959	\$	10.557	\$	11.190	\$	11.861	\$	12.573
Línea de Transferencia (Unidad)	\$	57.868	\$	61.340	\$	65.020	\$	68.922	\$	73.057
Tapa Protectora Minicap (Unidad)	\$	1.143	\$	1.212	\$	1.284	\$	1.361	\$	1.443
Pinza Pto de Salida / Ultraclam (Unidad)	\$	4.906	\$	5.200	\$	5.512	\$	5.843	\$	6.194
Abrazadera Betacap (Unidad)	\$	11.449	\$	12.136	\$	12.864	\$	13.636	\$	14.454
Adaptador de Titanio	\$	187.343	\$	198.584	\$	210.499	\$	223.129	\$	236.516
Materiales Procedimientos										
Cateters Femoral		\$	86.290	\$	91.467	\$	96.955	\$	102.773	
Cateters Subclavio		\$	435.149	\$	461.258	\$	488.933	\$	518.269	
Cateters Yugular		\$	435.149	\$	461.258	\$	488.933	\$	518.269	

Cateters Perman	\$	457.662	\$	485.122	\$	514.229	\$	545.083
Cateters P. PD	\$	413.824	\$	438.653	\$	464.973	\$	492.871
Ret. Cateters P. PD	\$	67.000	\$	71.020	\$	75.281	\$	79.798
Const. N. Fistulas	\$	90.000	\$	95.400	\$	101.124	\$	107.191
Desechables (% del Costo del Material)		0,1		0,1		0,1		0,1
Costo STD Materiales - Increme. Cost. HD		0,06		0,06		0,06		0,06
Costo STD Materiales- Increm. Cost PD		0,06		0,06		0,06		0,06
Dial. 110	\$	32.990	\$	34.969	\$	37.068	\$	41.649
Dial. 150	\$	42.304	\$	44.842	\$	47.533	\$	53.408
Dial. 170	\$	43.609	\$	46.226	\$	48.999	\$	55.055
Dial. 210	\$	50.173	\$	53.183	\$	56.374	\$	63.342
Solución Dializante Acido (Galón)	\$	3.589	\$	3.804	\$	4.033	\$	4.531
Solución Dializ. Bicarbonato (Galón)	\$	2.287	\$	2.424	\$	2.570	\$	2.887
Solución Salina Normal x 1000 cc.	\$	701	\$	743	\$	788	\$	885
Solución Salina Normal x 500 cc.	\$	481	\$	510	\$	540	\$	607
Aguja Fístula	\$	1.667	\$	1.767	\$	1.873	\$	2.105
Línea Arter.+ Filtro Hidrof.+Venocllisis	\$	5.679	\$	6.020	\$	6.381	\$	7.170
Dializante 2.0 Lts Ultrabag (Bolsas)	\$	2.603	\$	2.759	\$	2.925	\$	3.286
Dializante 2.5 Lts Ultrabag (Bolsas)	\$	2.832	\$	3.002	\$	3.182	\$	3.575
Línea de Extensión 12 pies (Unidad)	\$	1.453	\$	1.540	\$	1.633	\$	1.834
Línea de Transferencia (Unidad)	\$	31.802	\$	33.710	\$	35.733	\$	40.149
Tapa Protectora Minicap (Unidad)	\$	499	\$	529	\$	561	\$	630
Pinza Pto de Salida / Ultraclam (Unidad)	\$	2.992	\$	3.172	\$	3.362	\$	3.777
Cassete (Unidad)	\$	7.603	\$	8.059	\$	8.543	\$	9.599
Abrazadera Betacap (Unidad)	\$	6.349	\$	6.730	\$	7.134	\$	8.015
Adaptador de Titanio	\$	133.425	\$	141.431	\$	149.916	\$	168.446
Servicios - Incremento en Costo de Servicios		5,00%		5,00%		5,00%		5,00%
Laboratorio Clínico Mensual								
Reconocidos por Seguro / Tx Hemo	\$	4.981	\$	5.230	\$	5.491	\$	6.054
Reconocidos por Seguro / Tx PD	\$	49.641	\$	52.123	\$	54.729	\$	60.339
Otros Servicios de Apoyo	\$	3						
Otros Serv. de Aopyo Hemo /Tx Hemo	\$	4.983	\$	5.232	\$	5.494	\$	6.057
Otros Servicios de Apoyo PD / Tx PD	\$	15.883	\$	16.678	\$	17.511	\$	19.306
Medicamentos								

Medicamentos / Tx Hemo	\$	11.570	\$	12.149	\$	12.756	\$	13.394	\$	14.063
Medicamentos / Tx PD	\$	96.298	\$	101.113	\$	106.169	\$	111.477	\$	117.051

Mano de Obra // Admon - Incremento

Coor de Enfermeria				1		2		2		2
Sueldo	\$	2.650.000	\$	2.650.000	\$	2.809.000	\$	2.977.540	\$	3.156.192
Aux Transporte			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Horas Extras			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Beneficios			\$	1.286.848	\$	1.364.059	\$	1.445.902	\$	1.532.656
Jefe de Enfermeria HD				4		4		4		4
Sueldo	\$	2.070.000	\$	2.070.000	\$	2.194.200	\$	2.325.852	\$	2.465.403
Aux Transporte			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Horas Extras			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Beneficios			\$	1.005.198	\$	1.065.510	\$	1.129.441	\$	1.197.207
Jefe de Enfermeria PD				2		2		2		2
Sueldo	\$	2.070.000	\$	2.070.000	\$	2.194.200	\$	2.325.852	\$	2.465.403
Aux Transporte			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Horas Extras			\$	248.400	\$	263.304	\$	279.102	\$	295.848
Beneficios			\$	1.125.822	\$	1.193.371	\$	1.264.974	\$	1.340.872
Aux. de Enfermeria Hemo				4		5		5		5
Aux. de Enfermeria PD				3		4		5		5
Sueldo	\$	1.055.000	\$	1.055.000	\$	1.118.300	\$	1.185.398	\$	1.256.522
Aux Transporte			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Horas Extras			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Beneficios			\$	512.311	\$	543.050	\$	575.633	\$	610.171
Trabajadora Social			\$	1	\$	1	\$	1	\$	1
Sueldo	\$	1.550.000	\$	1.550.000	\$	1.643.000	\$	1.741.580	\$	1.846.075
Aux Transporte			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Horas Extras			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Beneficios			\$	752.685	\$	797.846	\$	845.716	\$	896.459
Nutricionista			\$	1	\$	1	\$	1	\$	1
Honorarios	\$	1.550.000	\$	1.550.000	\$	1.643.000	\$	1.741.580	\$	1.846.075
Aux Transporte			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Horas Extras			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Psicologa			\$	1	\$	1	\$	1	\$	1
Sueldo	\$	1.550.000	\$	1.550.000	\$	1.643.000	\$	1.741.580	\$	1.846.075
Aux Transporte			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Horas Extras			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Beneficios			\$	752.685	\$	797.846	\$	845.716	\$	896.459

Secretaria Clinica		\$	1	\$	1	\$	1	\$	1	
Sueldo	\$	650.000	\$	650.000	\$	689.000	\$	730.340	\$	774.160
Aux Transporte		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Horas Extras		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Beneficios		\$	315.642	\$	334.580	\$	354.655	\$	375.935	
Administrador		\$	1	\$	1	\$	1	\$	1	
Sueldo	\$	1.500.000	\$	1.500.000	\$	1.590.000	\$	1.685.400	\$	1.786.524
Aux Transporte		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Horas Extras		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Beneficios		\$	728.405	\$	772.109	\$	818.435	\$	867.541	
Aux. de Farmacéutico		\$	1	\$	1	\$	1	\$	1	
Sueldo	\$	820.000	\$	820.000	\$	869.200	\$	921.352	\$	976.633
Aux Transporte		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Horas Extras		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Beneficios		\$	398.194	\$	422.086	\$	447.411	\$	474.256	
Secretaria Administrativa		\$	1	\$	1	\$	1	\$	1	
Sueldo	\$	540.000	\$	540.000	\$	572.400	\$	606.744	\$	643.149
Aux Transporte		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Horas Extras		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Beneficios		\$	262.226	\$	277.959	\$	294.637	\$	312.315	
Servicio de Apoyo - Aseo		\$	2	\$	3	\$	3	\$	3	
Sueldo	\$	408.000	\$	408.000	\$	432.480	\$	458.429	\$	485.935
Aux Transporte		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Horas Extras		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	-
Beneficios	\$	32.640	\$	198.126	\$	210.014	\$	222.614	\$	235.971
Gastos Centro - Incremento en Gastos // Inflación			\$	0	\$	0	\$	0	\$	0
IPC				\$		0	\$	0	\$	0
Honorarios	\$	9.000.000	\$	9.540.000	\$	10.112.400	\$	10.719.144	\$	11.362.293
Impuestos	\$	6.000.000	\$	6.360.000	\$	6.741.600	\$	7.146.096	\$	7.574.862
Seguros	\$	3.000.000	\$	3.180.000	\$	3.370.800	\$	3.573.048	\$	3.787.431
Servicios	\$	98.400.000	\$	104.304.000	\$	110.562.240	\$	117.195.974	\$	124.227.733
Gastos Legales	\$	18.000.000	\$	19.080.000	\$	20.224.800	\$	21.438.288	\$	22.724.585
Mantenimiento	\$	40.800.000	\$	43.248.000	\$	45.842.880	\$	48.593.453	\$	51.509.060
Gastos de Viaje	\$	1.800.000	\$	1.908.000	\$	2.022.480	\$	2.143.829	\$	2.272.459
Diversos	\$	54.000.000	\$	57.240.000	\$	60.674.400	\$	64.314.864	\$	68.173.756
Arriendos \$12,000,000,00 mensual	\$	144.000.000	\$	144.000.000	\$	152.640.000	\$	161.798.400	\$	173.124.288
Maquinas			\$	20	\$	21	\$	21	\$	21
			\$	-	\$	-	\$	-	\$	-

Gastos No Operacionales

Participacion Terceros - % Util Neta		\$ 112.508.845	\$ 137.502.831	\$ 149.708.076	\$ 181.021.364
Ingresos Financieros		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Gastos financieros		\$ 255.287.160	\$ 230.133.720	\$ 246.479.040	\$ 173.447.920
Otros Ing./Egr. Miscelaneos		\$ 13.681.103	\$ 15.318.323	\$ 16.535.294	\$ 17.656.087
Ing./Egr. Administrativos I/C	\$ 2.320.000	\$ 32.294.400	\$ 34.232.064	\$ 36.285.988	\$ 38.463.147
Amortizacion de Goodwill		\$ 500.000.000	\$ 500.000.000	\$ 500.000.000	\$ 500.000.000
Tasa Promedio		0,06	0,06	0,08	0,08

Distribucion Cuentas / Calculos	Año 0	Pesos (.000)			
		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
INGRESOS					
Ingresos Hemodialisis		\$ 3.657.270	\$ 3.992.386	\$ 4.263.056	\$ 4.476.209
Ingresos PD		\$ 3.177.012	\$ 3.660.895	\$ 3.987.638	\$ 4.337.904
Ingresos por Servicios		\$ 6.834.282	\$ 7.653.281	\$ 8.250.694	\$ 8.814.113
Ingresos Proced Hemo		\$ 6.269	\$ 5.881	\$ 16.953	\$ 13.931
Ingresos por Procedimientos		\$ 6.269	\$ 5.881	\$ 16.953	\$ 13.931
Total Ingresos Hemo		\$ 3.663.540	\$ 3.998.267	\$ 4.280.009	\$ 4.490.139
Total Ingresos PD		\$ 3.177.012	\$ 3.660.895	\$ 3.987.638	\$ 4.337.904
TOTAL INGRESOS		\$ 6.840.551	\$ 7.659.162	\$ 8.267.647	\$ 8.828.043
COSTO DE MATERIALES					
Dializadores		\$ 1.107.575	\$ 1.220.577	\$ 1.315.741	\$ 1.394.685
Soluciones		\$ 704.403	\$ 776.271	\$ 836.794	\$ 887.001
Lineas		\$ 250.633	\$ 276.204	\$ 297.739	\$ 315.603
Desechables		\$ 35.220	\$ 38.814	\$ 41.840	\$ 44.350
Total Costo de Materiales HM		\$ 2.097.832	\$ 2.311.866	\$ 2.492.113	\$ 2.641.640
Soluciones		\$ 1.306.538	\$ 1.519.873	\$ 1.671.292	\$ 1.835.409
Lineas y Desechables		\$ 190.426	\$ 218.086	\$ 239.769	\$ 263.269
Total Costo Materiales PD		\$ 1.496.964	\$ 1.737.958	\$ 1.911.061	\$ 2.098.679
Costo de Mat. Proced. Hemo + Otros		\$ 2.751	\$ 2.806	\$ 2.686	\$ 2.229
Costo Materiales Procedimiento		\$ 2.751	\$ 2.806	\$ 2.686	\$ 2.229
Total Costo Materiales Hemo		\$ 2.100.583	\$ 2.314.672	\$ 2.494.799	\$ 2.643.868
Total Costo Materiales PD		\$ 1.496.964	\$ 1.737.958	\$ 1.911.061	\$ 2.098.679
TOTAL COSTO MATERIALES		\$ 3.597.547	\$ 4.052.630	\$ 4.405.860	\$ 4.742.547
COSTO DE SERVICIOS					
Costo de Medicamentos Hemo		\$ 206.828	\$ 225.780	\$ 241.087	\$ 253.141

Costo de Medicamentos PD	\$	118.302	\$	136.320	\$	148.487	\$	161.530
Costo de Medicamentos	\$	325.130	\$	362.100	\$	389.574	\$	414.671
Costo de Laboratorio Hemo	\$	89.036	\$	97.194	\$	103.784	\$	108.973
Costo de Laboratorio PD	\$	60.984	\$	70.272	\$	76.544	\$	83.267
Costo de Laboratorio	\$	150.019	\$	167.466	\$	180.327	\$	192.240
Costo Otros Servicios Apoyo Hemo	\$	89.078	\$	97.240	\$	103.833	\$	109.024
Costo Otros Servicios Apoyo PD	\$	19.513	\$	22.485	\$	24.492	\$	26.643
Costo Otros Servicios de Apoyo	\$	108.591	\$	119.725	\$	128.324	\$	135.667
Hemodialisis	\$	212.540	\$	232.015	\$	247.745	\$	260.132
Dialisis Peritoneal	\$	177.132	\$	204.111	\$	222.328	\$	241.857
Procedimientos Hemo	\$	2.154	\$	1.942	\$	7.719	\$	6.343
Total Honorarios Medicos	\$	391.826	\$	438.068	\$	477.792	\$	508.332
Salarios Directos Hemodialisis	\$	181.800	\$	239.836	\$	254.226	\$	269.479
Salarios Directos Dialisis Peritoneal	\$	93.622	\$	112.658	\$	133.643	\$	141.661
Total Salarios Directos	\$	275.422	\$	352.494	\$	387.869	\$	411.141
Beneficios Directos Hemodialisis	\$	88.283	\$	116.465	\$	123.453	\$	130.860
Beneficios Directos Dialisis Peritoneal	\$	45.463	\$	54.707	\$	64.897	\$	68.791
Total Beneficios Directos	\$	133.746	\$	171.172	\$	188.350	\$	199.651
Salarios indirectos Hemodialisis	\$	37.478	\$	42.487	\$	45.696	\$	47.613
Salarios indirectos Dialisis Peritoneal	\$	32.194	\$	38.527	\$	42.269	\$	45.629
Total Salarios Indirectos	\$	69.672	\$	81.014	\$	87.964	\$	93.242
Beneficios Indirectos Hemodialisis	\$	13.341	\$	15.611	\$	16.918	\$	17.628
Beneficios Indirectos Dialisis Peritoneal	\$	11.460	\$	14.156	\$	15.649	\$	16.893
Total Beneficios Indirectos	\$	24.801	\$	29.766	\$	32.567	\$	34.521
Total Otros Costos	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Total Costo Servicios Hemo	\$	920.537	\$	1.068.570	\$	1.144.459	\$	1.203.193
Total Costo Servicios PD	\$	558.670	\$	653.236	\$	728.309	\$	786.272
TOTAL COSTO SERVICIOS	\$	1.479.207	\$	1.721.806	\$	1.872.768	\$	1.989.466
GASTOS CENTRO								
Salarios Administrativos	\$	34.320	\$	36.379	\$	38.562	\$	40.876
Beneficios Administrativos	\$	16.666	\$	17.666	\$	18.726	\$	19.849
Honorarios	\$	9.540	\$	10.112	\$	10.719	\$	11.362
Impuestos (ICA)	\$	6.360	\$	6.742	\$	7.146	\$	7.575
Seguros	\$	3.180	\$	3.371	\$	3.573	\$	3.787
Servicios	\$	104.304	\$	110.562	\$	117.196	\$	124.228
Gastos Legales	\$	19.080	\$	20.225	\$	21.438	\$	22.725
Mantenimiento	\$	43.248	\$	45.843	\$	48.593	\$	51.509
Gastos Viajes	\$	1.908	\$	2.022	\$	2.144	\$	2.272
Diversos	\$	57.240	\$	60.674	\$	64.315	\$	68.174

Arriendos (Area de HD y PD)		\$	144.000	\$	152.640	\$	161.798	\$	173.124
TOTAL GASTOS CENTRO		\$	439.846	\$	466.237	\$	494.211	\$	525.481
UTILIDAD		\$	1.323.952	\$	1.418.489	\$	1.494.808	\$	1.570.549
Participacion Terceros		\$	112.509	\$	137.503	\$	149.708	\$	181.021
Gastos financieros	\$	-	\$ 255.287	\$	230.134	\$	246.479	\$	173.448
Otros Ing./Egr. Miscelaneos		\$	13.681	\$	15.318	\$	16.535	\$	17.656
Ing./Egr. Administrativos I/C		\$	32.294	\$	34.232	\$	36.286	\$	38.463
Amortizacion Goodwill		\$	500.000	\$	500.000	\$	500.000	\$	500.000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		\$	410.180	\$	501.302	\$	545.800	\$	659.961
Impuesto de Renta (38,5%)	\$	0	\$ 157.919	\$	193.001	\$	210.133	\$	254.085
UTILIDAD NETA		\$	252.261	\$	308.301	\$	335.667	\$	405.876
		\$	0	\$	0	\$	0	\$	0
SOPORTE CTAS BALANCE									
Cuentas por pagar		\$	377.577	\$	420.907	\$	453.330	\$	483.000
Otras Cuentas por pagar		\$	725.835	\$	786.996	\$	841.133	\$	894.330
Intercompañía C*P		\$	3.545.100	\$	3.993.823	\$	4.342.104	\$	4.674.218
C*P empleados		\$	158.546	\$	200.939	\$	220.917	\$	234.172
Inventario (Costo Materiales)		\$	2.307.411	\$	2.540.452	\$	2.735.886	\$	2.897.010
DSO	120		120		120		120		120
Días Inventario	10		10		10		10		10

Anexos G. Estados Financieros proyectados
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
GANANCIAS Y PERDIDAS
(en miles)

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
INGRESOS	\$ 6.840.551	\$ 7.659.162	\$ 8.267.647	\$ 8.828.043	
COSTO DE MATERIALES	\$ 3.597.547	\$ 4.052.630	\$ 4.405.860	\$ 4.742.547	
COSTO DE SERVICIOS	\$ 1.479.207	\$ 1.721.806	\$ 1.872.768	\$ 1.989.466	
GASTOS CENTRO	\$ 439.846	\$ 466.237	\$ 494.211	\$ 525.481	
UTILIDAD	\$ 1.323.952	\$ 1.418.489	\$ 1.494.808	\$ 1.570.549	
UTILIDAD -- %	19%	19%	18%	18%	
Amortización Goodwill		500000	500000	500000	500000
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 823.952	\$ 918.489	\$ 994.808	\$ 1.070.549	
Utilidad Operacional %	12%	12%	12%	12%	
Participación terceros	\$ 112.509	\$ 137.503	\$ 149.708	\$ 181.021	
Otros Ing./Egr. Miscelaneos	\$ 13.681	\$ 15.318	\$ 16.535	\$ 17.656	
Total otros Gastos	\$ 126.190	\$ 152.821	\$ 166.243	\$ 198.677	
Ing.\Egr. Administrativos I/C	\$ 32.294	\$ 34.232	\$ 36.286	\$ 38.463	
Gastos financieros	\$ 255.287	\$ 230.134	\$ 246.479	\$ 173.448	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$ 410.180	\$ 501.302	\$ 545.800	\$ 659.961	
% Utilidad Antes de Impuestos	6%	7%	7%	7%	
Impuesto de Renta (38,5%)	\$ 157.919	\$ 193.001	\$ 210.133	\$ 254.085	
UTILIDAD NETA	\$ 252.261	\$ 308.301	\$ 335.667	\$ 405.876	
Utilidad Neta %	4%	4%	4%	5%	
Utilidad Neta (Acum)	\$ 252.261	\$ 560.562	\$ 896.229	\$ 1.302.105	

Pacientes Fin Año HD	111	116	120	120	120
Pacientes Fin Año PD	90	105	109	113	117
TOTAL COSTO MATERIALES		53%	53%	53%	54%
TOTAL COSTO SERVICIOS		22%	22%	23%	23%
TOTAL GASTOS CENTRO		6%	6%	6%	6%
UTILIDAD		19%	19%	18%	18%

Anexos G. Estados Financieros proyectados

UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

BALANCE GENERAL

0

(en miles)

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
ACTIVO					
Efectivo	\$ -	\$ 190.015	\$ 212.754	\$ 229.657	\$ 245.223
Cuentas por Cobrar		\$ 2.280.184	\$ 2.553.054	\$ 2.755.882	\$ 2.942.681
Otras Cuentas por Cobrar		\$ 2.090.168	\$ 2.340.299	\$ 2.526.225	\$ 2.697.458
Neto Cuentas por Cobrar		\$ 4.370.352	\$ 4.893.353	\$ 5.282.108	\$ 5.640.139
Total Inventarios		\$ 64.095	\$ 70.568	\$ 75.997	\$ 80.472
Total Activo Corriente		\$ 4.434.447	\$ 5.176.676	\$ 5.587.761	\$ 5.965.835
Goodwill	\$ 2.000.000	\$ 1.500.000	\$ 1.000.000	\$ 500.000	\$ -
Total Activo no Corriente	\$ 2.000.000	\$ 1.500.000	\$ 1.000.000	\$ 500.000	\$ -
Total Activo	\$ 2.000.000	\$ 6.124.462	\$ 6.176.676	\$ 6.087.761	\$ 5.965.835
PASIVO					
Cuentas por Pagar		\$ 125.859	\$ 140.302	\$ 151.110	\$ 161.000
Total Otras Cuentas por Pagar		\$ 241.945	\$ 262.332	\$ 280.378	\$ 298.110
Cuentas por Pagar Intercomp.		\$ 1.181.700	\$ 1.331.274	\$ 1.447.368	\$ 1.558.073
TOTAL Cuentas por Pagar		\$ 1.549.504	\$ 1.733.909	\$ 1.878.856	\$ 2.017.183
Impuesto sobre Renta		\$ 37.565	\$ 47.807	\$ 84.272	\$ 112.306
Otros Pasivos		\$ 52.849	\$ 66.980	\$ 73.639	\$ 78.057
Total Pasivo Corriente	\$ -	\$ 1.639.918	\$ 1.848.695	\$ 2.036.767	\$ 2.207.546
Deudas a Largo Plazo	\$ 2.208.151	\$ 4.254.786	\$ 3.835.562	\$ 3.080.988	\$ 2.168.099
Otras Deudas		\$ 29.737	\$ 37.844	\$ 66.710	\$ 88.902
Total Pasivo		\$ 5.924.441	\$ 5.722.101	\$ 5.184.465	\$ 4.464.547
Capital Corriente (util. Distrib.)		\$ 200.021	\$ 454.575	\$ 903.296	\$ 1.501.287
Total Capital Corriente		\$ 200.021	\$ 454.575	\$ 903.296	\$ 1.501.287
Total Pasivo y Capital		\$ 6.124.462	\$ 6.176.676	\$ 6.087.761	\$ 5.965.834

Anexo I. Proyección Generación de valor Método EVA

UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA

PASOS CALCULO EVA

(en miles)

1. CALCULAR UODI	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
Ingresos operacionales	\$ 6.840.551	\$ 7.659.162	\$ 8.267.647	\$ 8.828.043
Ingresos no Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Costo Prestación de Servicios	\$ 5.076.754	\$ 5.774.436	\$ 6.278.628	\$ 6.732.013
Gastos administración	\$ 439.846	\$ 466.237	\$ 494.211	\$ 525.481
Gastos no Operacionales	\$ 381.477	\$ 382.955	\$ 412.722	\$ 372.125
UTILIDAD OPERATIVA	\$ 942.475	\$ 1.035.534	\$ 1.082.086	\$ 1.198.424
Corección Monetaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Impuesto Renta	\$ 157.919	\$ 193.001	\$ 210.133	\$ 254.085
UODI	\$ 784.555	\$ 842.533	\$ 871.953	\$ 944.339

2, IDENTIFICAR EL CAPITAL (C) DE LA EMPRESA

DEUDAS CORTO-LARGO	\$ 5.924.441	\$ 5.722.101	\$ 5.184.465	\$ 4.464.547
PATRIMONIO	\$ 200.021	\$ 454.575	\$ 903.296	\$ 1.501.287
CAPITAL	\$ 6.124.462	\$ 6.176.676	\$ 6.087.761	\$ 5.965.834

3, DETERMINAR EL COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC)

$CPPC = C^* \times (\text{PATRIMONIO} / \text{ACTIVO T.}) + C_i \times (\text{PASIVO T.} / \text{ACTIVO T.}) \times (1 - t)$

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
PATRIM/ACTIVO TOTAL	0,0327	0,0736	0,1484	0,2516
COSTO CAPIT. No se espera rendimiento por perdidas			-	-
PASIVO TOTAL/ ACTIVO T.	0,9673	0,9264	0,8516	0,7484
INTERES Efectivo Anual por Deuda Yenes	0,0132	0,0132	0,0132	0,0132
CPPC=	0,0079	0,0075	0,0069	0,0061

4, CALCULAR EL EVA DE LA EMPRESA

$EVA = UODI - \text{CAPITAL} \times CPPC$

EVA =	\$ -25.789	\$ -24.671	\$ -22.176	\$ -18.761
--------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Calculos realizados basados en "EVA for Small Manufacturing Companies"(Roztock y Needy,1998)

Anexos H. Flujo de Caja proyectado
UNIDAD RENAL BOGOTA LTDA
FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO
(en miles)

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	
+ UAI	\$	847.576	\$ 928.019	\$ 1.285.475	\$ 1.543.459	
+ Depreciaciones + Amortizaciones	\$	500.000	\$ 500.000	\$ 500.000	\$ 500.000	
EBITDA	\$	1.347.576	\$ 1.428.019	\$ 1.785.475	\$ 2.043.459	
- Impuestos	\$	158.493	\$ 191.792	\$ 309.741	\$ 396.588	
- Variacion de capital de trabajo	\$	2.984.544	\$ 343.436	\$ 223.014	\$ 207.294	
Good Will	\$	2.000.000				
Flujo de Caja Libre	\$	-2.000.000	\$ -1.795.461	\$ 892.791	\$ 1.252.720	\$ 1.439.577

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
CALCULO CPPC				
PATRIM/ACTIVO TOTAL	0,032659357	0,073595411	0,148379007	0,251647436
COSTO CAPITAL	0	0	0	0
PASIVO TOTAL/ ACTIVO T.	0,836716873	0,796885155	0,769489065	0,748352493
INTERES	0,0132	0,0132	0,0132	0,0132
CPPC	0,007852871	0,007520553	0,006913458	0,006075126

	Operaciones Flujo de Caja	Valor Presente Flujo de Caja
Año 0	\$ -2.000.000	\$ -2.000.000
Año 1	\$ -1.795.461	\$ -1.783.347
Año 2	\$ 892.791	\$ 881.351
Año 3	\$ 1.252.720	\$ 1.229.535
Año 4	\$ 1.439.577	\$ 1.405.120
Valor residual	\$ 72.698.652	\$ 70.530.068
VALOR DE LA EMPRESA	\$ 70.262.726	
TOTAL PASIVO	\$ 2.208.151	
VALOR DE LA EMPRESA	\$ 68.054.575	
TIR		-2% Retorno de la inversion

