

Reorganización Empresarial Calima Servicios Integrados S.A.

En 2005, el Grupo Empresarial Calima, constituye la sociedad Calima Servicios Integrados S.A. (en adelante CSI), con el objetivo de convertirse en un aliado del resto de empresas del mismo grupo a través de la prestación de servicios compartidos administrativos.

Esta decisión era una alternativa y una nueva apuesta para mejorar la competitividad del resto de empresas del Grupo en unas circunstancias de crecimiento y expansión.

¿Estaba preparado el Grupo Empresarial Calima para enfrentarse a los retos que implicaba tener la prestación de servicio compartidos? ¿Se lograron los objetivos con la compañía?

Grupo Empresarial Calima

El Grupo Empresarial Calima es una organización colombiana conformada por 13 empresas, cuya entidad matriz es una empresa de servicios de Juristas Especializados y Profesionales (en adelante JEP). Fue fundada en la ciudad de Neiva en 1981 por varios abogados. Se ha consolidado como un grupo de referencia a nivel nacional, con propiedad accionaria abierta en el mercado de público de valores.

Las empresas del Grupo, de propiedad mayoritaria de la matriz (JEP), actúan bajo sus mismos lineamientos estratégicos y con un gobierno corporativo que les permite a las 13 empresas del Grupo ser autónomos en los temas administrativos y capital, aportando al desarrollo sostenible del mercado colombianos, en varios municipios del país.

La estructura empresarial del Grupo Calima está conformada de la siguiente manera:

- La matriz JEP, es una Corporación que se dedica a prestar servicios jurídicos, que prestan servicios a las pequeñas y medianas empresas especialmente del sector salud (IPS Instituciones Prestadoras de Salud), asesorando en temas de derechos comercial, de seguros, administrativo, tributario. Con una unidad Corporativa en su interior a través de la cual, genera la unidad de propósito, dirección y control como requisitos para la existencia del grupo empresarial, a través de un gobierno corporativo vinculante.
- 13 empresas más en sectores de inversión: Sector inmobiliario, Sector de Servicios, Sector Salud y Sector Financiero, con servicios para pequeñas y medianas empresas.



Figura 1. Estructura empresarial Grupo Calima

En el desarrollo histórico del Grupo se identifican cuatro etapas de su gobierno y estrategia:

- Etapa 1 Creación (1981-1991), en la que se focalizó en el desarrollo de servicios jurídicos en temas societarios y empresariales dirigidos a pequeñas y medianas empresas ubicadas en el Suroccidente colombiano (Huila, Tolima y Caquetá)
- Etapa 2 Diversificación geográfica y de servicios (1991-2001), en la que se expandió al centro del país, aprovechando la cercanía a la Capital y creando nuevos servicios jurídicos que generaran una propuesta de valor integral en temas como derecho tributario y algunos servicios contables. Debido a la expansión geográfica se inició la planeación estratégica y el diseño de una estructura empresarial moderna.
- Etapa 3 Consolidación (2001-2018), en la que se impulsó la gobernabilidad y fortalecimiento de los resultados financieros, fruto de la estrategia de centrar la organización en los servicios ya prestados incrementando la propuesta de valor en la incursión de nuevas tecnologías que permitieran servicios remotos desde cualquier parte del país y mejorando la oferta económica de los mismos, además de incursionar en el sector inmobiliario a través de la compra de inmuebles y arrendamiento de los mismos a sus empresas.

La Estrategia del Centro de Servicios Integrados - CSI

¿Qué son los Business Process Outsourcing (BPO)? es la subcontratación de funciones del proceso de negocio en proveedores de servicios, ya sea internos o externos a la empresa, usualmente menos costosos o más eficientes y eficaces. Un BPO no se trata de una simple externalización, se trata de la redefinición radical de las condiciones de los procesos de negocios con el fin de alcanzar resultados que superen por completo a los que se obtendrían simplemente recortando costos.

Con base a esto, el Grupo Empresarial Calima, constituyó a CSI en 2005, con el propósito de centralizar los servicios administrativos de todas las empresas del Grupo. Tal como las demás empresas del Grupo, CSI es de propiedad mayoritaria de la matriz JEP y aunque tiene autonomía administrativa y financiera, debe responder y ser coherente con los propósitos misionales y los objetivos estratégicos de entidad matriz.

CSI es una empresa colombiana que presta servicios administrativos de apoyo a empresas. Sus principales líneas de servicios incluyen tercerización de procesos (BPO), centro de contacto (contact center), servicios generales, administración de proyectos, administración y mantenimiento de inmuebles, selección y contratación de personal, gestión de documentos y gestión de compras. El 100% de las ventas históricas de la empresa son destinadas a atender las empresas del Grupo Empresarial Calima.

CSI, al igual que las empresas competidoras de la industria, es intensiva en mano de obra y mantiene una carga de activos fijos alta, debido a que la prestación de algunos servicios tiene un alto grado de apalancamiento en tecnologías de información. Por esta razón, la productividad y la eficiencia en la prestación del servicio y el adecuado manejo del personal directo e indirecto son fundamentales para el buen desempeño del negocio.

CSI, es una sociedad de capital del tipo de la anónimas, que presta los diferentes servicios transversales: (Centro de Contacto - Call Center, Infraestructura, Mantenimiento, Activos Fijos, Nomina, Selección y Contratación, Salud Ocupacional, Gestión Documental, Compras y Negociación, Servicios Generales, Contabilidad Impuestos y Servicios Tributarios).

En sus inicios, los esfuerzos de CSI se centraron en conocer las necesidades de servicios de las empresas de JEP y rápida mente se posicionó como soporte fundamental para el crecimiento ordenado del resto de empresas. Así mismo CSI migró de un enfoque básicamente en utilidades a un esquema de beneficios, focalización, ahorros y eficiencia para las empresas.

El panorama actual del sector de servicios y en especial los servicios tercerizados como BPO y centros de contacto es muy prometedor. Durante los últimos años, este segmento de la economía ha crecido a dos dígitos. Sin embargo, el panorama del sector salud en Colombia es incierto para las empresas aseguradoras, proveedoras y prestadoras de servicios de salud. Diversos estudios y opiniones de expertos apuntan a la inviabilidad del sistema actual.

Parte I: Objetivos del Caso

En 2015, el Grupo Calima desea que se realice la valoración de Calima Servicios Integrados - CSI, y para esto lo contrata a usted como experto en el tema. La metodología de valoración utilizada es la del método de flujo de caja descontado.

1. Con base a la información histórica, usted debe de realizar la proyección financiera del negocio a 5 años + 1 año (Terminal) teniendo en cuenta lo siguiente:
 - a. Los ingresos crecen a una ratio de la inflación del año inmediatamente anterior
 - b. Los márgenes de costos y gastos se conservan iguales a los del 2014 con respecto a los ingresos
 - c. La tasa de impuestos se conserva igual a la del 2014
 - d. Los otros ingresos financieros conservan su margen con respecto a los ingresos
 - e. Las obligaciones financieras se deben de amortizar a 5 años, a una tasa de DTF + 4%
2. Se debe de calcular los siguientes indicadores, y dar una explicación de su evolución:
 - a. ROE
 - b. ROA
 - c. Días de Cuentas por Cobrar
 - d. Días de Cuentas por Pagar
 - e. KTNO
 - f. Productividad del Capital de Trabajo (PKT)
 - g. EBITDA
 - h. Margen EBITDA
 - i. Palanca de Crecimiento (PDC)
 - j. Capital de Trabajo
 - k. Razón Corriente
3. Por favor calcule el CPPC de la empresa a 2014, con la siguiente información:
 - a. Hallar el Ke utilizando CAPM
 - b. Tasa de impuestos real
 - c. Beta desapalancado

Para esto la empresa le entrega a usted la siguiente información histórica:

Centro de Servicios Integrados

Estado Integral de Resultados

	Real	Real	Real	Real	Real	Real
COP\$MM	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ingresos de Actividades Ordinarias	40,687	47,552	51,406	61,204	65,625	61,550
Costos de Personal	16,763	19,162	20,447	22,983	24,234	24,714
Costos Generales	13,735	15,700	16,753	18,830	19,856	20,248
Costos Totales	30,498	34,862	37,200	41,813	44,090	44,962
Utilidad (Pérdida) Bruta	10,189	12,690	14,205	19,391	21,535	16,588
Gastos de Personal Admón.	3,385	4,245	5,106	7,245	7,926	36,012
Gastos Generales de Administración	4,043	5,069	6,098	8,652	9,464	30,157
Gastos Totales	7,428	9,314	11,204	15,897	17,390	16,413
Utilidad (Pérdida) Operativa	2,761	3,376	3,001	3,494	4,146	175
Otros Ingresos Financieros	221	289	502	855	442	1,320
Otros Gastos Financieros	1,920	1,862	1,410	2,352	1,878	871
Utilidad (Pérdida) Antes de Impuestos	1,062	1,802	2,093	1,997	2,710	624
Impuesto de Renta	321	745	809	976	1,300	229
Utilidad (Perdida) Neta	741	1,057	1,284	1,021	1,410	396

Centro de Servicios Integrados

Estado de Situación Financiera

COP\$MM	2013	2014
ACTIVOS		
Activo Corriente		
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,447	6,343
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	16,690	13,489
Inventarios	135	103
Otros Activos	297	311
Total Activo Corriente	20,570	20,246
Activo No Corriente		
Activos Financieros	37	37
Propiedades, planta y equipo	864	848
Activos Intangibles	8,345	4,442
Activos Por Imptos Diferidos	8,275	1,043
Total Activo No Corriente	17,521	6,370
Total Activos	38,090	26,616

Centro de Servicios Integrados
Estado de Situación Financiera

COP\$MM

PASIVOS
Pasivo Corriente

	2013	2014
Pasivo Financiero	4,904	4,387
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	7,124	7,962
Provisiones	1,390	919
Beneficios a los Empleados	1,044	1,171
Pasivos por impuestos corrientes	569	469
Total Pasivo Corriente	15,030	14,908

Pasivo No Corriente

Pasivo Financiero	13,076	1,382
Beneficios a los Empleados	0	0
Ingresos diferidos	0	0
Pasivos no financieros	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	1,503	1,437
Total Pasivo No Corriente	14,579	2,819

Total Pasivos
29,609 **17,727**
PATRIMONIO

Capital social	6,340	7,609
Reservas	442	583
Resultado del ejercicio	1,410	396
Ganancias acumuladas	289	301

Total Patrimonio
8,481 **8,889**

Adicional a la información financiera se debe de considerar lo siguiente:

- La rotación de cartera se mantiene y la rotación de proveedores.
- Puede considerar el g igual a la inflación.
- Inventarios \$0.
- La empresa planea realizar inversiones en activos al año del 1.6% de sus ingresos operacionales
- Tasa libre de riesgo 2.38%
- Beta del sector 0.97
- Prima de mercado 7.60%
- Prima por riesgo país 3.30%
- Prima de riesgo por tamaño 3.70%
- Las depreciaciones y amortizaciones:

COP\$MM

	2015	2016	2017	2018	2019	Terminal
Depreciaciones + Amortizaciones	4,017	3,817	3,935	4,090	4,196	2,015

4. A partir de la información recibida y los cálculos realizados, usted debe de proceder a realizar la valoración de la empresa.

En el año 2016, CSI enfrentó un proceso que afectó sus resultados los cuales se debió a la implementación de las NIIF lo que afectó la estimación del deterioro de cartera afectando fuertemente los resultados de la compañía, la imposición de una medida cautelar por parte de la Contraloría General de la Republica – CGR contra los vinculados al proceso de responsabilidad con el embargo de recursos en sus cuentas por \$5.234 millones, y la reforma tributaria que incrementó el IVA al 19%, generando mayores sobrecostos para las empresas del Grupo (Sector Financiero), adicionalmente al impacto de uno de sus principales clientes del sector salud (equivalente al 50% de la cartera de clientes), debido al no pago e incremento de la cartera.

Los siguientes son los resultados posteriores a la evaluación realizada:

1. Estado Integral de Resultados →

Centro de Servicios Integrados

Estado Integral de Resultados

COP\$MM	2013	2014	2015	2016	2017
Ingresos de Actividades Ordinarias	65,625	61,550	72,038	83,333	88,661
Costos de Personal	24,234	24,098	29,287	36,115	37,089
Costos Generales	19,856	20,864	23,996	30,492	32,110
Costos Totales	44,090	44,962	53,283	66,607	69,199
Utilidad (Pérdida) Bruta	21,535	16,588	18,755	16,725	19,462
Utilidad (Pérdida) en Venta de Activos	0	0	1	1	2
Utilidad (Pérdida) en Inversiones	0	0	37	32	194
Recuperación (Deterioro) Cartera	0	0	-72	85	-339
Gastos de Personal Admón.	7,926	7,480	8,310	9,112	9,544
Gastos Generales de					
Administración	9,464	8,933	9,924	7,547	7,445
Gastos Totales	17,390	16,413	18,234	16,658	16,989
Utilidad (Pérdida) Operativa	4,146	175	487	185	2,330
Otros Ingresos Financieros	442	1,320	386	800	334
Otros Gastos Financieros	1,878	871	150	582	1,112
Utilidad (Pérdida) Antes de Impuestos	2,710	624	722	403	1,552
Impuesto de Renta	1,300	229	225	13	1,433
Utilidad (Perdida) Neta	1,410	396	497	390	120

2. Estado de Situación Financiera →

Centro de Servicios Integrados

Estado de Situación Financiera

COP\$MM

	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVOS					
Activo Corriente					
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,447	6,343	5,197	6,950	4,541
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	16,690	13,489	15,238	17,246	29,717
Inventarios	135	103	86	249	180
Otros Activos	297	311	17	413	77
Total Activo Corriente	20,570	20,246	20,538	24,858	34,514
Activo No Corriente					
Activos Financieros	37	37	163	271	6
Propiedades, planta y equipo	864	848	1,791	1,460	4,829
Activos Intangibles	8,345	4,442	2,357	1,076	731
Activos Por Imptos Diferidos	8,275	1,043	371	1,159	709
Total Activo No Corriente	17,521	6,371	4,682	3,966	6,274
Total Activos	38,090	26,617	25,220	28,824	40,789
PASIVOS					
Pasivo Corriente					
Pasivo Financiero	4,904	4,387	223	2,500	6,623
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	7,124	7,962	10,990	11,761	14,812
Provisiones	1,390	919	1,083	1,379	882
Beneficios a los Empleados	1,044	1,171	1,435	1,712	1,640
Pasivos por impuestos corrientes	569	469	1,029	1,268	1,332
Total Pasivo Corriente	15,030	14,908	14,761	18,620	25,289
Pasivo No Corriente					
Pasivo Financiero	13,076	1,382	1,414	185	2,962
Beneficios a los Empleados	0	0	303	327	215
Ingresos diferidos	0	0	201	510	3,116
Pasivos no financieros	0	0	6	1	0
Pasivos por impuestos diferidos	1,503	1,437	630	885	791
Total Pasivo No Corriente	14,579	2,819	2,554	1,908	7,084
Total Pasivos	29,609	17,727	17,314	20,528	32,373
PATRIMONIO					
Capital social	6,340	7,609	7,609	7,609	7,609
Reservas	442	583	623	547	586
Resultado del ejercicio	1,410	396	497	390	120
Ganancias acumuladas	289	301	-151	-553	0
Ajustes por conversión	0	0	-673	302	101
Total Patrimonio	8,481	8,889	7,905	8,296	8,415

Parte II: Objetivos del Caso

Las proyecciones para los años siguientes no generaban el mejor panorama, debido al alto endeudamiento que se debía adquirir para soportar el incremento de la cartera la cual tuvo un crecimiento del 108%, y llegó a un punto de no retorno.

Las proyecciones obligaban a una reestructuración financiera y operativa de la empresa, ya que el Flujo de Caja no era suficiente para cubrir sus operaciones. Se tenían los siguientes supuestos:

- Reducir al 50% la facturación el 1er año, y crecer 4% los siguientes años mejorando la rotación de cartera a 60 días.
 - Los días de cuentas por pagar al cierre de 2017 estaban en 84 días, pero estos se estiman van a llegar a 180 días, y se conserva la participación por sector.
 - El deterioro de cartera es del 30% del total de la cartera del sector salud.
 - El margen de costos se conserva, sin embargo, la empresa cada que reduce su operación debe de realizar indemnizaciones que afectan el resultado. Para el 2018 el valor se estima de \$4.000 millones, 2019 de \$2.000 millones, y para los restantes \$1.000 millones.
 - Los gastos no se pueden reducir y estos conservan un crecimiento del 3%.
 - No se proyectan otros ingresos financieros
 - El impuesto de renta se estima liquidar por presuntiva que equivale al 3% del valor del patrimonio en 2017.
 - Se estima que los gastos financieros se mantengan en \$1.112 millones
 - Las depreciaciones y amortizaciones se mantienen
 - El crecimiento es el de los ingresos 2018/2017
 - La rotación de proveedores de 90 días
5. Con base a la información anterior, actualice la valoración de la empresa y compare los resultados.

Parte III: La oportunidad de una Reorganización

De acuerdo a la información de las valoraciones realizadas, la administración está planteando lo siguiente:

1. Enfocar todos los esfuerzos posibles en la recuperación de la cartera de las empresas del Grupo JEP, lo cual sumado a nuevos ingresos y a eficiencias internas logre recuperar los niveles financieros de caja.
2. Realizar inversión en capital por parte de los socios
3. Reorganizar los servicios compartidos contempla la prestación centralizada de estos servicios desde la matriz del JEP la cual tiene beneficios tributarios al pasar a una tasa de impuestos real del 20%.

De acuerdo con la información calculada, cuál de estos 3 escenarios es el que recomendaría. Sustente su respuesta.