

VALORACIÓN DE EMPRESA POR EL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO
APLICADO A LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD TULUA S.A. E.S.P

WILMAN ARTURO YANES HERRERA

ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA FINANCIERA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
UNIVERSIDAD DE BOGOTÁ JORGE TADEO LOZANO
SANTA MARTA, MAGDALENA

2022



Valoración de la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P.

Bajo el método de Flujo de Caja Descontado

Wilman Arturo Yanes Herrera

Trabajo de Grado presentado como requisito para optar al título de Especialización Gerencia

Financiera Santa Marta

Juan Enrique Castañeda Mateus

Asesor

Programa de posgrado

Especialización en Gerencia Financiera

Facultad de ciencias economías administrativas y contables

Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano

Santa Marta

2022



Dedicatoria

Inicialmente a Dios por permitir lograr una meta más en mi vida profesional de manera exitosa, a mis padres Wilman Yanes Zúñiga y Monica Herrera Pertúz quienes con su ejemplo, amor y constantes consejos han sido mis guías ángeles para lograr mis objetivos, porque me enseñaron el valor del sacrificio, el trabajo y el esfuerzo como el inicio de las mejores recompensas; a mi hija Elizabeth Yanes, motor de energía ilimitada en mi alma que día a día me motiva a ser mejor por y para ella.

A mis amistades de toda una vida, Yusara Zamora, Jose Carbonó, Jhonatan Mantilla, Víctor Altamar, Diego Pardo, Johan Ferrer y Carol Hernandez, gracias por su incansable y siempre apoyo en todos los aspectos de mi vida, sobre todo en este proceso de aprendizaje y crecimiento.

Agradecimientos

Sentido y gran agradecimiento a mis mentores del postgrado, especialmente al Dr. Celso Melo Melo, Rodolfo Sosa; que con su esfuerzo y dedicación dedicaron su profesión y conocimiento para hacer de este proceso un entorno de mucha experiencia y aprendizaje. Un agradecimiento especial también a mis mentores profesionales Victor Navarro Rada y Belkys Nuñez Echeverría por todo su aporte de conocimiento y aprendizaje en mi proceso de formación profesional e integral.

Tabla De Contenido

DEDICATORIA	3
AGRADECIMIENTOS	4
INTRODUCCIÓN	7
OBJETIVOS	8
OBJETIVO GENERAL	8
OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	8
RESEÑA HISTORICA	9
FIGURA 1 COBERTURA GEOGRÁFICA NACIONAL.....	11
MISION	12
VISION	12
VALORES COORPORATIVOS	12
PRINCIPALES SERVICIO.....	12
INFORMACION HISTORICA FINANCIERA.....	13
ESTADO DE RESULTADO Y OTRO RESULTADO INTEGRAL	13
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	14
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	15
MARCO REFERENCIAL.....	17
<i>Análisis Financiero</i>	<i>17</i>
<i>Análisis Vertical.....</i>	<i>18</i>
<i>Indicador Apalancamiento Total</i>	<i>18</i>
<i>Rotación de inventarios o cartera.....</i>	<i>18</i>
<i>Margen Bruto de Utilidad.....</i>	<i>19</i>
<i>Margen Operacional de Utilidad</i>	<i>19</i>
<i>Margen Neto de Utilidad.....</i>	<i>19</i>

Valoración de la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P.	6
<i>Valoración de empresa</i>	20
<i>ROIC ROIC (Rentabilidad sobre la Inversión)</i>	20
PROYECCIÓN	22
PROCESO DE VALORACIÓN PARA LA COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DE TULUÁ S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P.	22
DISTRIBUCIÓN DE LA PROYECCIÓN	23
ESTADO DE RESULTADO Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PROYECTADO	24
ESTADO DE RESULTADO Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PROYECTADO	25
VALORACIÓN DE LA EMPRESA CETSA S.A E S P BAJO EL MÉTODO FLUJO DE CAJA DESCONTADO	27
CONCLUSIÓN	28
REREFENCIAS BIBLIOGRAFICAS.....	29
ANEXOS	31

Introducción

En el mundo financiero existen diversos métodos efectivos para la evaluación y valoración de una compañía. Existen muchas razones por las cuales toma importancia la valoración de empresas.; una de las más relevantes es que, ante un escenario en que un posible accionista o inversionista propusiera una inyección de recursos o incrementar su participación en la organización, es necesario conocer su valor estimado, con base en criterios financieros.

Como fuente la información inicial, se procederá con la aplicación de la valoración financiera bajo el método de flujo de caja descontado para la empresa la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P.

OBJETIVOS

Objetivo General

Planificar y ejecutar la valoración financiera aplicada a la de la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P. basados en el método de Flujo de Caja Libre que nos permita conocer el valor actual y real de la compañía con el fin de ofrecer a los stakeholders para evaluación y toma de decisión sobre la misma.

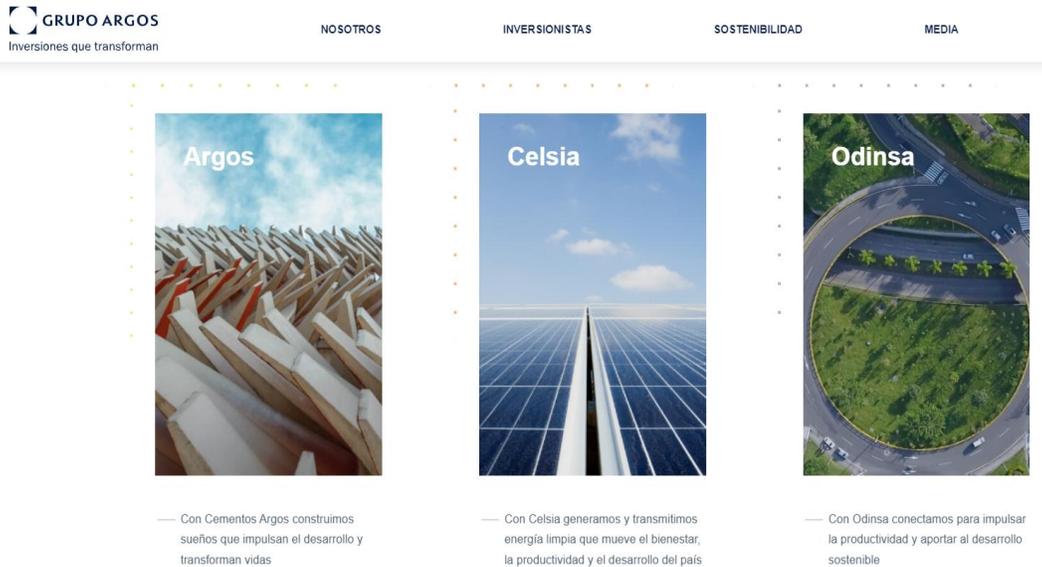
Objetivos Específicos

- ✓ Conocer la información financiera histórica de la compañía en base a los estados entre los años 2018 - 2021.
- ✓ Analizar la compañía en base a ratios financieros que nos permitan conocer el avance en la proyección de la misma.
- ✓ Identificar y comparar el entorno y situación de la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P con respecto a su competencia y el entorno del sector.
- ✓ Hallar el WACC para identificar el flujo de caja libre y el flujo de caja libre proyectado para la empresa.
- ✓ Concluir la información establecida en los puntos anteriores a manera de informe para que los interesados en invertir tengan pleno conocimiento de la empresa.

RESEÑA HISTORICA

Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P. fue constituida por Escritura Pública número 376 del 21 de septiembre de 1920, de la Notaría Primera de Tuluá. Su domicilio social se encuentra en el municipio de Tuluá, Valle del Cauca y su duración legal es indefinida. Su objeto social principal es la prestación de los servicios públicos domiciliarios de energía. Para desarrollar su objeto social, CETSA E.S.P. atiende la ejecución de las políticas, planes, programas y proyectos sobre la generación, distribución y comercialización de energía, su administración, manejo y aprovechamiento conforme a las regulaciones y directrices, expedidas por el Ministerio de Minas y Energía; las actuaciones de la compañía se ajustan igualmente a lo contemplado en las leyes 142 (Régimen general de los servicios públicos en Colombia) y 143 (Régimen de las actividades de generación, interconexión, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica) de 1994 y las que las modifiquen y/o adicionen, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos, de acuerdo al marco legal regulatorio.

Para llevar a cabo las actividades de generación de energía eléctrica, CETSA E.S.P. opera tres plantas menores con una capacidad total de 14,17 MW que son: Rumor, Riofrío 1 y Riofrío 2. En relación con las actividades de distribución y comercialización, CETSA E.S.P. atiende tres municipios del Valle del Cauca, donde tiene 65.095 clientes residenciales y no residenciales; además, cuenta con 843.5 kilómetros de redes de distribución y 6 subestaciones de distribución. Celsia Colombia S.A E.S.P. posee el 97,05% de Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P., a su vez Colener S.A.S. tiene una participación directa del 0,97%. Celsia S.A. es la compañía controlante de Celsia Colombia S.A. E.S.P. y Colener S.A.S. y la controlante última es Grupo Argos S.A. Celsia S.A. tiene una participación efectiva del 64.16% en CETSA E.S.P.



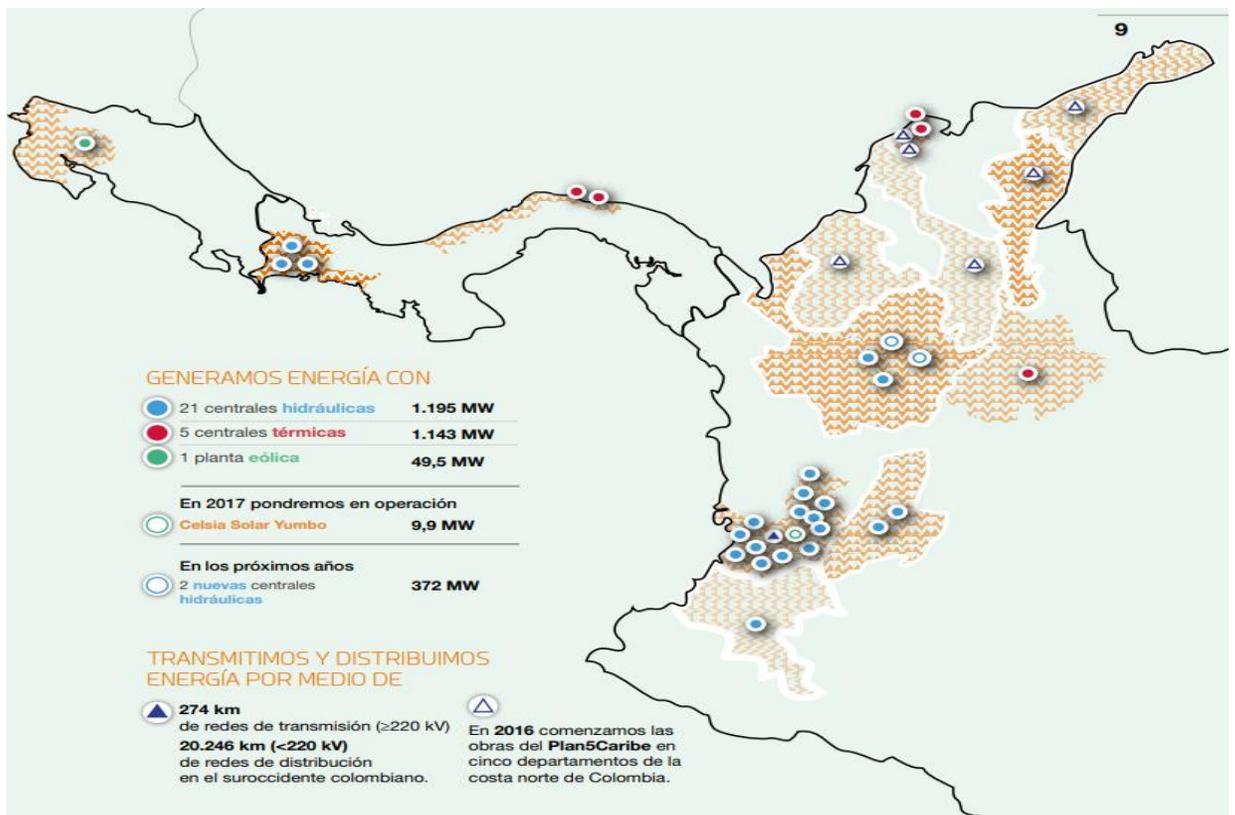
Empresas que conforman el Grupo Argos. Fuente <https://www.grupoargos.com/es-co/>

Celsia es la empresa de energía del Grupo Argos, apasionada por las energías renovables y por la eficiencia energética. Generamos y transmitimos energía eficiente de fuentes renovables con respaldo térmico. Hemos encontrado nuevas maneras de asesorar a nuestros clientes para que su hogar, empresa o proyecto urbano se conecten y puedan disfrutar de todas las ventajas de la nueva era de la energía. Tenemos presencia en Colombia, Panamá, Costa Rica y Honduras con una capacidad de generación de 1.810 MW desde 28 centrales hídricas, térmicas, fotovoltaicas y eólicas y proyectos solares que generaron en el año 2019, 5.625 GWh anuales.

Actualmente atendemos a más de un millón de clientes en 39 municipios del Valle de Cauca, 47 en el Tolima y uno en Chocó (San José del Palmar) con productos de energía convencional y otros mil clientes con nuevos productos como energía solar, distritos térmicos, plantas de energía de respaldo, proyectos de iluminación eficiente, entre otros. Para atender a estos 87 municipios tenemos 16 subestaciones de transmisión, 168 subestaciones de distribución y más de 42.000 kilómetros de red distribución. Para la atención de los clientes contamos con una red de centros de experiencia, más de

5.000 puntos de pago, atención telefónica y quioscos de atención virtual. En toda la organización, más de 1.900 colaboradores viven la cultura de innovación y servicio, y hacen realidad los principios de sostenibilidad en todas las etapas del negocio.

Figura 1 Cobertura geográfica nacional



MISION

Somos un grupo empresarial que, basado en el conocimiento, anticipa necesidades y ofrece soluciones integrales a los clientes del mercado de energía en Colombia, generando valor económico para ellos y para el grupo, con responsabilidad social.

VISION

En el año 2026, seremos reconocidos como la mejor empresa de servicios públicos de Colombia, por el servicio al cliente, responsabilidad social y desempeño financiero, operativo y organizacional.

VALORES COORPORATIVOS

- Enseñar y aprender desde la experiencia.
- Calidad en la gestión.
- Servicio al cliente.
- Iniciativa y liderazgo.
- Orientación al cambio e innovación.
- Trabajo en equipo / red.

PRINCIPALES SERVICIO

- **Energía Eléctrica:** La compañía ofrece el suministro de energía eléctrica con calidad y continuidad en el mercado regulado y no regulado de energía, acompañando en sus necesidades de eficiencia energética a sus usuarios, aprovechando sus recursos y generando ahorros de energía en tu empresa o desarrollo inmobiliario.
- **Energía Solar:** Con energía solar o energía fotovoltaica Celsia podrás desarrollar proyectos sostenibles y obtener ahorros en tu factura de energía, además de reducir las emisiones de CO2 y contribuir al cuidado del planeta. Su servicio se extiende para proyecto comercial, industrial, complejo logístico, zona franca, unidad residencial, aeropuerto,

desarrollo urbanístico e inmobiliario, en Cetsa y Celsia te acompañamos a revolucionar en la energía solar con la instalación de paneles solares.

INFORMACION HISTORICA FINANCIERA

Recopilando la información financiera histórica de la compañía, a continuación, anexamos los resultados obtenidos. Las notas contables se registrarán en el anexo 1.

ESTADO DE RESULTADO Y OTRO RESULTADO INTEGRAL

Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)				
Fuente: www.emis.com				
Tipo de Estado Financiero	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.
Fecha final del período	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
Unidades	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Estado de Resultados	2021	2020	2019	2018
Total Ingreso Operativo	132.427	122.973	115.146	100.912
Ingresos netos por ventas	131.629	118.596	111.519	99.336
Costo de mercancías vendidas	-97.816	-88.002	-78.592	-69.387
Utilidad bruta	33.813	30.594	32.927	29.949
Gastos administrativos	-3.732	-3.769	-3.363	-3.058
Otros resultados operativos netos	-1.765	2.734	2.950	961
Otros ingresos operativos	798	4.377	3.627	1.576
Otros gastos operativos	-2.563	-1.643	-677	-615
Ganancia operativa (EBIT)	28.316	29.559	32.514	27.852
EBITDA	33.805	34.900	37.254	31.694
Resultado financiero	-863	-889	-215	-1.018
Ingresos financieros	400	518	1.216	1.553
Gastos financieros	-1.262	-1.406	-2.344	-2.570
Participación en ganancia (pérdida) de asociados	000	-001	913	000
Otros resultados no operativos netos	-021	-098	104	057
Ganancias antes de impuestos	27.432	28.572	32.403	26.892
Impuesto a la renta	-8.527	-8.638	-8.340	-9.129
Ganancias después de impuestos	18.906	19.934	24.063	17.763
Ganancia (Pérdida) Neta	18.906	19.934	24.063	17.763
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios	18.906	19.934	24.063	17.763

2. Fuente: www.emis.com

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)				
Cuentas	2021	2020	2019	2018
Activos Totales	194.962	197.062	192.495	191.119
Activos no corrientes	171.097	154.008	145.849	134.439
Propiedad, planta y equipo	154.583	146.711	141.232	130.945
Activos intangibles y valor llave	382	659	526	684
Otros activos intangibles	382	659	526	684
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	14.184	4.399	1.080	892
Cuentas por cobrar no corrientes	14.184	4.399	1.080	892
Activos financieros a largo plazo	1.948	2.239	3.010	1.141
Inversiones en subsidiarias	000	000	913	000
Otros activos financieros no corrientes	1.948	2.239	2.097	1.141
Activos diferidos	000	000	000	776
Activos no corrientes por impuesto diferido	000	000	000	776
Activos Corrientes	23.865	43.054	46.646	56.680
Inventarios	4.549	8.630	4.413	3.634
Comerciales y otras cuentas a cobrar	15.938	26.278	22.059	30.941
Cuentas comerciales por cobrar	14.130	25.029	19.263	17.883
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	1.233	845	2.544	12.246
Créditos de impuestos	575	403	252	812
Efectivo o Equivalentes	2.040	7.185	19.770	21.268
Otros Activos Corrientes	1.338	962	405	838
Total de patrimonio y pasivos	194.962	197.062	192.495	191.119
Total de patrimonio	157.185	144.548	140.579	133.374
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controlada	157.185	144.548	140.579	133.374
Capital Suscrito	003	003	003	003
Prima de emisión	6.423	6.423	6.423	6.423
Otras reservas	60.595	44.977	36.983	36.983
Resultados acumulados	69.903	71.646	71.646	71.646
Ganancia o Pérdida del Periodo	18.906	19.934	24.063	17.763
Otros componentes del patrimonio	1.354	1.564	1.461	556
Pasivos Totales	37.777	52.513	51.916	57.745
Pasivos no corrientes	12.835	11.346	11.676	13.483
Créditos y préstamos no corrientes	373	000	008	000
Impuestos diferidos, gastos devengados y otros pasivos no circulantes	11.750	10.492	10.796	12.715
Provisiones para otros pasivos y gastos	712	854	872	768
Pasivos Corrientes	24.942	41.167	40.239	44.262
Créditos y préstamos corrientes	4.976	20.284	126	000
Comerciales y otras cuentas a pagar	13.558	14.341	20.990	14.504
Cuentas Comerciales por pagar	10.976	10.399	9.794	8.355
Cuentas por pagar a partes relacionadas	2.583	3.942	11.196	6.149
Provisiones para otros pasivos y gastos	1.421	1.899	13.434	22.079
Otros pasivos corrientes	1.903	1.966	1.964	2.564
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	3.084	2.677	3.725	5.116

3. Fuente: www.emis.com

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)				
CUENTAS	2021	2020	2019	2018
Flujo neto de efectivo por (utilizados en) actividades de explotación	27.463	-6.286	30.956	8.941
Utilidad Neta	18.906	19.934	24.063	17.763
Efectivo generado por las operaciones	17.335	-16.080	17.136	1.598
Ajustes por: Depreciación y deterioro de propiedad, planta y equip	5.490	5.341	4.739	3.842
Ajustes por: Gastos financieros	513	596	049	062
Ajustes por: otros ajustes	10.906	9.555	7.427	9.794
Cambios en: Inventarios	4.081	-4.217	-779	-2.096
Cambios en: comerciales y otras cuentas a cobrar	-2.213	-9.039	8.568	-13.252
Cambios en: comerciales y otras cuentas a pagar	-1.048	-6.584	5.948	2.095
Cambios en: Provisiones y beneficios para los empleados	-393	-11.732	-8.817	1.152
Impuesto a las ganancias pagado	-8.777	-10.140	-10.242	-10.271
Otro flujo de efectivo de actividades operativas	000	000	000	-149
Flujo neto de efectivo de (utilizadas en) actividades de inversión	-12.900	-9.860	-14.543	532
Producto de venta de propiedades, planta y equipo	046	000	000	000
Compra de propiedades, planta y equipo	-13.085	-10.952	-14.577	-5.881
Compra de activos intangibles	000	000	000	-324
Dividendos recibidos	138	1.092	112	000
Otros flujos de efectivo de actividades inversión	000	000	-079	6.738
Flujo neto de efectivo de (utilizados en) actividades de financiación	-19.708	3.561	-17.911	-14.232
Ingresos provenientes de préstamos	3.351	33.539	000	000
Reembolso de préstamos	-17.974	-13.500	000	000
Pagos de las obligaciones de arrendamiento financiero	-045	-134	-157	000
Intereses pagados	-738	-305	000	000
Dividendos pagados	-4.302	-16.039	-17.754	-14.232
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	-5.145	-12.585	-1.498	-4.759
Efectivo al inicio del período	7.185	19.770	21.268	26.026
Ganancias (pérdidas) de intercambio de efectivo y equivalentes	000	000	000	000
Efectivo al final del período	2.040	7.185	19.770	21.268
CAPEX	-13.085	-10.952	-14.577	-6.206

4. Fuente: www.emis.com

Estado de Resultados	2021	Participación sobre ingresos	2020	Participación sobre ingresos	2019	Participación sobre ingresos	2018	Participación sobre ingresos
Total Ingreso Operativo	132.427		122.973		115.146		100.912	
Ingresos netos por ventas	131.629	99,4%	118.596	96,4%	111.519	96,8%	99.336	98,44%
Costo de mercancías vendidas	-97.816	-73,9%	-88.002	-71,6%	-78.592	-68,3%	-69.387	-68,76%
Utilidad bruta	33.813	25,5%	30.594	24,9%	32.927	28,6%	29.949	29,68%
Gastos administrativos	-3.732	-2,8%	-3.769	-3,1%	-3.363	-2,9%	-3.058	-3,03%
Otros resultados operativos netos	-1.765	-1,3%	2.734	2,2%	2.950	2,6%	961	0,95%
Otros Ingresos operativos	798	0,6%	4.377	3,6%	3.627	3,2%	1.576	1,56%
Otros gastos operativos	-2.563	-1,9%	-1.643	-1,3%	-677	-0,6%	-615	-0,61%
Ganancia operativa (EBIT)	28.316	21,4%	29.559	24,0%	32.514	28,2%	27.852	27,60%
EBITDA	33.805	25,5%	34.900	28,4%	37.254	32,4%	31.694	31,41%
Resultado financiero	-863	-0,7%	-889	-0,7%	-215	-0,2%	-1.018	-1,01%
Ingresos financieros	400	0,3%	518	0,4%	1.216	1,1%	1.553	1,54%
Gastos financieros	-1.262	-1,0%	-1.406	-1,1%	-2.344	-2,0%	-2.570	-2,55%
Participación en ganancia (pérdida) de asoc	000	0,0%	-001	0,0%	913	0,8%	000	0,00%
Otros resultados no operativos netos	-021	0,0%	-098	-0,1%	104	0,1%	057	0,06%
Ganancias antes de impuestos	27.432	20,7%	28.572	23,2%	32.403	28,1%	26.892	26,65%
Impuesto a la renta	-8.527	-6,4%	-8.638	-7,0%	-8.340	-7,2%	-9.129	-9,05%
Ganancias después de impuestos	18.906	14,3%	19.934	16,2%	24.063	20,9%	17.763	17,60%
Ganancia (Pérdida) Neta	18.906	14,3%	19.934	16,2%	24.063	20,9%	17.763	17,60%
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios	18.906	14,3%	19.934	16,2%	24.063	20,9%	17.763	17,60%
TASA IMPOSITIVA	0,31		0,30		0,26		0,34	

Balance General	2021	Analisis Vertical	2020	Analisis Vertical	2019	Analisis Vertical	2018	Analisis Vertical
Activos Totales	194.962		197.062		192.495		191.119	
Activos no corrientes	171.097	87,76%	154.008	78,15%	145.849	75,77%	134.439	70,34%
Propiedad, planta y equipo	154.583	79,29%	146.711	74,45%	141.232	73,37%	130.945	68,51%
Activos intangibles y valor llave	382	0,20%	659	0,33%	526	0,27%	684	0,36%
Otros activos intangibles	382	0,20%	659	0,33%	526	0,27%	684	0,36%
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	14.184	7,28%	4.399	2,23%	1.080	0,56%	892	0,47%
Cuentas por cobrar no corrientes	14.184	7,28%	4.399	2,23%	1.080	0,56%	892	0,47%
Activos financieros a largo plazo	1.948	1,00%	2.239	1,14%	3.010	1,56%	1.141	0,60%
Inversiones en subsidiarias	000	0,00%	000	0,00%	913	0,47%	000	0,00%
Otros activos financieros no corrientes	1.948	1,00%	2.239	1,14%	2.097	1,09%	1.141	0,60%
Activos diferidos	000	0,00%	000	0,00%	000	0,00%	776	0,41%
Activos no corrientes por impuesto diferido	000	0,00%	000	0,00%	000	0,00%	776	0,41%
Activos Corrientes	23.865	12,24%	43.054	21,85%	46.646	24,23%	56.680	29,66%
Inventarios	4.549	2,33%	8.630	4,38%	4.413	2,29%	3.634	1,90%
Comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	15.938	8,18%	26.278	13,33%	22.059	11,46%	30.941	16,19%
Cuentas comerciales por cobrar	14.130	7,25%	25.029	12,70%	19.263	10,01%	17.883	9,36%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	1.233	0,63%	845	0,43%	2.544	1,32%	12.246	6,41%
Créditos de impuestos	575	0,29%	403	0,20%	252	0,13%	812	0,42%
Efectivo o Equivalentes	2.040	1,05%	7.185	3,65%	19.770	10,27%	21.268	11,13%
Otros Activos Corrientes	1.338	0,69%	962	0,49%	405	0,21%	838	0,44%
Total de patrimonio y pasivos	194.962		197.062		192.495		191.119	
Total de patrimonio	157.185	80,62%	144.548	73,35%	140.579	73,03%	133.374	69,79%
Patrimonio neto atribuible a los propietarios	157.185	80,62%	144.548	73,35%	140.579	73,03%	133.374	69,79%
Capital Suscrito	003	0,00%	003	0,00%	003	0,00%	003	0,0017%
Prima de emisión	6.423	3,29%	6.423	3,26%	6.423	3,34%	6.423	3,36%
Otras reservas	60.595	31,08%	44.977	22,82%	36.983	19,21%	36.983	19,35%
Resultados acumulados	69.903	35,85%	71.646	36,36%	71.646	37,22%	71.646	37,49%

Ganancia o Pérdida del Periodo	18.906	9,70%	19.934	10,12%	24.063	12,50%	17.763	9,29%
Otros componentes del patrimonio	1.354	0,69%	1.564	0,79%	1.461	0,76%	556	0,29%
Pasivos Totales	37.777		52.513		51.916		57.745	
Pasivos no corrientes	12.835	33,98%	11.346	21,61%	11.676	22,49%	13.483	23,35%
Créditos y préstamos no corrientes	373	0,99%	000	0,00%	008	0,02%	000	0,00%
Ingresos diferidos, gastos devengados	11.750	31,10%	10.492	19,98%	10.796	20,79%	12.715	22,02%
Provisiones para otros pasivos y gas	712	1,89%	854	1,63%	872	1,68%	768	1,33%
Pasivos Corrientes	24.942	66,02%	41.167	78,39%	40.239	77,51%	44.262	76,65%
Créditos y préstamos corrientes	4.976	13,17%	20.284	38,63%	126	0,24%	000	0,00%
Comerciales y otras cuentas a pagar	13.558	35,89%	14.341	27,31%	20.990	40,43%	14.504	25,12%
Cuentas Comerciales por pagar	10.976	29,05%	10.399	19,80%	9.794	18,87%	8.355	14,47%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	2.583	6,84%	3.942	7,51%	11.196	21,57%	6.149	10,65%
Provisiones para otros pasivos y gas	1.421	3,76%	1.899	3,62%	13.434	25,88%	22.079	38,24%
Otros pasivos corrientes	1.903	5,04%	1.966	3,74%	1.964	3,78%	2.564	4,44%
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	3.084	8,16%	2.677	5,10%	3.725	7,17%	5.116	8,86%

	INSTRUMENTOS FINANCIEROS.			
	2021	2020	2019	2018
Apalancamiento total	15,87%	28,48%	28,62%	33,19%
Participación Propietaria	80,62%	73,35%	73,03%	69,79%
Rotación de cartera	4,40	4,08	4,98	3,17
Rotación de activos	67,92%	62,40%	59,82%	52,80%
Margen bruto de utilidades	25,53%	24,88%	28,60%	29,68%
Margen operacional de intereses	21,38%	24,04%	32,35%	27,60%
Margen neto de la utilidad	14,28%	16,21%	19,57%	14,44%

Fuente: Elaboración Propia

Marco Referencial

Con el fin de contextualizar la información, se hace necesario explicar y dar a conocer conceptos que se manejaron en el desarrollo del análisis y la valoración de la compañía, a continuación, se tendrá en cuenta la siguiente información:

Análisis Financiero

El Análisis Financiero consiste en recopilar los estados financieros estáticos, como el Balance General, y dinámicos, como el estado de resultados, para comparar y estudiar las relaciones que existen entre los diferentes grupos de cada uno y observar los cambios presentados por las distintas operaciones de la empresa. Gudiño & Coral (2008)

El diagnóstico empresarial analiza la situación y las expectativas de la empresa para evaluar su capacidad para competir, tomar decisiones y formular planes de acción, e incluye la identificación de las oportunidades y las amenazas procedentes del entorno, los puntos fuertes y débiles internos, y el escrutinio del futuro. (ELG Asesoress, s.f., párr.1- 2)

Análisis Vertical

El Análisis Vertical del Balance General como del Estado Financiero es la evaluación del funcionamiento de la empresa en un periodo ya especificado. Este análisis según Jae K. Shim y Joel G.Siegel (2004) sirve para poner en evidencia la estructura interna de la empresa, también permite la evaluación interna y se valora la situación de la empresa con su industria. Fuente

Indicador Apalancamiento Total

El apalancamiento total o también llamado apalancamiento combinado es el resultado del producto del apalancamiento operativo y el financiero, reflejado en el impacto de los costos fijos y gastos financieros de la empresa. En concordancia con Gitman & Zutter (2012), en su libro Principios de Administración Financiera, el GAT se define como el efecto que tienen los costos fijos en estructura operacional y financiera de la entidad, por lo tanto, como se utiliza los costos fijos operativos y financieros para aumentar los efectos de los cambios en las ventas sobre las ganancias por acción.

Rotación de inventarios o cartera

La rotación de inventarios es el indicador que permite saber el número de veces en que el inventario es realizado en un periodo determinado. Permite identificar cuantas veces el inventario se convierte en dinero o en cuentas por cobrar (se ha vendido). La rotación de inventarios se determina dividiendo el costo de las mercancías vendidas en el periodo entre el promedio de inventarios durante el periodo. $(\text{Coste mercancías vendidas} / \text{Promedio inventarios}) = N \text{ veces}$. Gallegos y Denisse, 2017

El inventario debe ser administrado eficientemente, ya que según Ehrhardt y Brigham (2007) persigue dos objetivos fundamentales: 1) garantizar con el inventario disponible, la operatividad de la

empresa y 2) conservar niveles óptimos que permita minimizar los costos totales (de pedido y de mantenimiento).

Margen Bruto de Utilidad

Para el autor (Gitman, 2012) expresa que “El margen de utilidad bruta mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que la empresa pagó sus bienes. Cuanto más alto es el margen de utilidad bruta, mejor (ya que es menor el costo relativo de la mercancía vendida).

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costos de los bienes vendidos}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

Margen Operacional de Utilidad

Esta ratio muestra cuan eficiente es la empresa en la gestión de sus operaciones, pues representa qué parte de cada unidad vendida de la empresa forma parte de su beneficio, tras haber afrontado costos y gastos, Este margen visualizará la rentabilidad de la organización independientemente de la manera que haya sido financiada, en el numerador se incluirá los ingresos financieros, en el denominador por ningún motivo incluirá otros ingresos. (Llorente, 2017)

$$\text{Margen sobre ventas} = \frac{\text{Beneficios antes de gastos financieros e impuestos o Utilidad Operacional}}{\text{Ventas Netas}}$$

Margen Neto de Utilidad

(Gitman, 2012) manifiesta que “mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron todos los costos y gastos, incluyendo intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes. Cuanto más alto es el margen de utilidad neta de la empresa, mejor.” (pág. 76) La fórmula se

respalda de la siguiente manera mostrando la utilidad de la empresa por cada unidad vendida, comúnmente es un indicador que señala el éxito de la empresa en las ganancias sobre las ventas.

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Ganancia disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Ventas}}$$

Valoración de empresa

La valoración de una empresa es la medición y cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su potencialidad, su actividad o cualquier otra característica susceptible de ser valorada (IEDGE, s.f.,p.1) .

$$ROIC = \frac{UAI * (1 - t)}{(Vr \text{ Pasivo Financiero} + Vr \text{ Patrimonio})_{(n-1)}}$$

UAI = Utilidad Antes de Impuestos e Intereses

t = Tasa impositiva

ROIC ROIC (Rentabilidad sobre la Inversión)

Es la rentabilidad que obtienen los inversionistas que están financiando el activo a cambio de una remuneración. El ROIC es un ratio que relaciona el NOPAT, es decir el resultado operativo después de impuestos, con el capital que produjo dicho resultado. Para el cálculo del ROIC es de suma importancia la consistencia entre el NOPAT y el capital invertido. Al decidir si un ítem es operacional o no, debe certificarse que el tratamiento dado al capital invertido sea consistente con cualquier ingreso o gasto asociado al cálculo del NOPAT. El NOPAT es la utilidad operativa (Beneficio antes de intereses e impuestos) menos los impuestos. Se le conoce también como beneficio después de impuestos. El NOPAT excluye cargos financieros, es decir, intereses sobre deudas financieras y los egresos o ingresos extraordinarios o no operativos. (Salazar, Morales, & Arenas, 2012, p.22)

Flujo de caja libre

El flujo de caja libre, según García (2009), es el saldo disponible para pagar a los accionistas y para cubrir el servicio de la deuda (intereses de la deuda + principal de la deuda) de la empresa, después de descontar las inversiones realizadas en activos fijos y en necesidades operativas de fondos; es la medida financiera que muestra verdaderamente el valor de una organización; es decir, es la cantidad de flujo de efectivo en operación que permanece después de reemplazar la capacidad de producción actual y mantener los dividendos o participaciones de capital actuales.

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO N...
EBIT	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
Depreciaciones	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
Amortizaciones	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
Provisiones	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
EBITDA	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
Impuesto de renta	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
FC Operativo	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
CAPEX	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
OPEX	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
FCL Inversionistas (FCFF)	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
Amortiza Neta K	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
Pago Interes DI	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////
FCL Accionistas	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////	////////////////

Fuente: Elaboración propia.

PROYECCIÓN

Proceso de valoración para la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P.

Para iniciar con este proceso, se evaluarán datos históricos de la compañía en los periodos 2018-2021, a su vez se realizará una proyección a 10 años teniendo en cuenta los indicadores de la evaluación de los datos históricos y el comportamiento del sector energético en el departamento del Valle del Cauca. Para ello la compañía proyecta una inversión de ocho mil millones de pesos (\$8.000.000.000 COP) para modernizar la infraestructura de energía solar y eólica de la compañía, las cuales se pagarán en periodos iguales anuales por 3 años y periodos mensuales en los 36 meses.

Como plus de la compañía a diferencia de otras del departamento, la apuesta a las energías limpias son el objetivo de la proyección estipulado principalmente en el costo de venta, las ventas, y el crecimiento de año a año proyectado en las variables de los rubros más representativos de la compañía. Para ello se realizan los estados financieros proyectados, para llegar al flujo de caja descontado y traer a al presente el valor real de la compañía que se proyecta a diez (10) años.

DISTRIBUCIÓN DE LA PROYECCIÓN

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN REALIZADA PARA LA PROYECCIÓN											
Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)											
BALANCE	Base	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Efectivo	% Sobre ventas	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Cuentas x Cobrar Comerciales	% Sobre ventas	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Existencias	% Sobre costo de venta	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Gastos Diferidos	% Sobre costo de venta	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Inversiones previstas en Activo Fijo	Maquinaria y equipo	8.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación (D)	Tasa de Depreciación	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Activos Intangibles	0%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortizacion	Directa	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420
Pagos anticipados	Anticipos	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120
Proveedores	% Sobre Costo de venta	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Obligaciones Financieras	Gastos administrativos	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Otras Cuentas x Pagar	% Sobre Costo de venta	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Seguridad soial		0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Obligaciones laborales	Valor a fin de periodo	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Imp diferido	Variación de un año a otro7	8.658	8.658	8.658	8.658	8.658	8.658	8.658	8.658	8.658	8.658
GANANCIAS Y PERDIDAS		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Incremento anual de Ventas (V)		4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Costo de las ventas (CV)	% Sobre ventas	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%
Gastos Administrativos	% Sobre ventas	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
Gastos de Ventas	% Sobre ventas	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
Otros ingresos	% Sobre ventas	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Ingresos Financieros	% Sobre ventas	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Otros gastos	Relación con años anteriores	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375

Fuente: Elaboración propia.

ESTADO DE RESULTADO Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PROYECTADO

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS DE LA EMPRESA CETSA S.A. E.S.P.

RUBROS	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ingresos de actividades ordinarias	131.629	137.553	143.743	150.211	156.970	164.034	171.416	179.129	187.190	195.614	204.416
Costo de Ventas	-97.816	75.654	79.058	82.616	86.334	90.219	94.279	98.521	102.955	107.588	112.429
Gastos de Administración	-3.732	16.506	17.249	18.025	18.836	19.684	20.570	21.496	22.463	23.474	24.530
Gastos Comercial	-1.765	12.380	12.937	13.519	14.127	14.763	15.427	16.122	16.847	17.605	18.397
BAIT (Utilidad Operativa)	28.316	33.013	34.498	36.051	37.673	39.368	41.140	42.991	44.926	46.947	49.060
Otros Ingresos	400	1.376	1.437	1.502	1.570	1.640	1.714	1.791	1.872	1.956	2.044
Gastos Financieros	-1.262	1.576	1.437	1.502	1.570	1.640	1.714	1.791	1.872	1.956	2.044
Otros gastos	-21	1.354	2.729	4.104	5.479	6.854	8.229	9.604	10.979	12.354	13.729
BAT (Utilidad antes de Impuestos)	27.433	31.459	31.769	31.947	32.194	32.514	32.911	33.387	33.947	34.593	35.331
Gasto por impuesto a la ganancia	8.527	9.778	9.875	9.930	10.007	10.106	10.229	10.377	10.551	10.752	10.982
BDT (Beneficio después de Impuestos)	18.907	21.681	21.895	22.017	22.187	22.408	22.681	23.010	23.395	23.841	24.349

Fuente: Elaboración Propia.

ESTADO DE RESULTADO Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PROYECTADO

Balance General	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Activos Totales	194.962	450.531	536.404	559.705	581.109	602.690	664.398	902.625	1.198.179	1.429.550	1.760.475
Activos no corrientes	171.097	398.971	517.081	540.380	561.786	583.367	606.919	844.279	1.136.124	1.363.477	1.690.049
Propiedad, planta y equipo	154.583	162.202	161.438	147.512	119.831	80.093	25.333	113.254	128.167	143.886	160.195
Activos intangibles y valor llave	382	763	13926	27681	39739	54760	70457	86860	104002	121915	140634
Otros activos intangibles	382	13163	13755	12057	15021	15697	16403	17142	17913	18719	19561
Otros activos		38519	3381	3059	3293	2995	0	9252	6252	3252	0
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	14.184	19.323	19.323	19.323							
Cuentas por cobrar no corrientes	14.184	24113	69787	94213	127187	171702	240383	324517	554925	749148	1011350
Activos financieros a largo plazo	1.948	2.922	4.675	7.012	10.518	15.777	17.355	17.355	17.355	17.355	17.355
Pagos Anticipados	000	120	240	360	480	600	720	840	960	1080	1200
Amortización	1.948	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420
Activos diferidos	000	126725	216831	216831	216831	216831	216831	216831	216831	216831	306831
Activos no corrientes por impuesto diferido	000	13541,16	16143,848	14751,2424	11983,10999	8009	2533	11325	12817	14389	16020
Activos Corrientes	23.865	51.560	46.090	48.604	51.318	54.250	57.419	58.345	62.056	66.073	70.426
Inventarios	4.549	756.540	790.584	826.160	863.338	902.188	942.786	985.212	1029.546	1075.876	1124.290
Comerciales y otras cuentas a cobrar	15.398	14168,570	14806,155	15472,432	16168,632	16896,283	17656,616	18451	19281	20149	21056
Cuentas comerciales por cobrar	14.130	14413	15854	17440	19184	21102	23212	25534	28087	30896	33985
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	1.233	1.233	1.233	1.233	1.233	1.233	1.233	1.233	1.233	1.233	1.233
Créditos de impuestos	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575
Electivo o Equivalentes	2.040	12614	5031	5257	5494	5741	6000	6270	6552	6846	7155
Otros Activos Corrientes	1.338	7.800	7.800	7.800	7.800	7.800	7.800	7.800	7.800	7.800	7.800
Total de patrimonio y pasivos	194.962	456.090	548.255	575.600	602.869	630.934	697.110	942.242	1.243.500	1.480.603	1.818.260
Total de patrimonio	157.185	357.732	431820	445555	465691	491117	536479	582499	629289	676971	725670
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora	157.185	178.866	215.910	222.778	232.846	245.558	268.240	291.249	314.645	338.486	362.895
Capital Suscrito	003	003	003	003	003	003	003	003	003	003	003
Prima de emisión	6.423	6.423	6.423	6.423	6.423	6.423	6.423	6.423	6.423	6.423	6.423
Otras reservas	60.595	60.596	75.746	60.596	48.477	38.782	38.782	38.782	38.782	38.782	38.782
Resultados acumulados	69.903	88.809	110.489	132.384	154.401	176.588	198.996	221.678	244.687	268.082	291.923
Ganancia o Pérdida del Periodo	18.906	21681	21895	22.017	22.187	22.408	22.681	23.010	23.395	23.841	24.349
Otros componentes del patrimonio	1.354	1.354	1.354	1.354	1.354	1.354	1.354	1.354	1.354	1.354	1.354
Pasivos Totales	37.777	98.355	116.435	130.125	137.177	139.817	160.631	359.744	614.211	803.632	1.092.590
Pasivos no corrientes	12.835	21.493	30.402	30.402	30.402	32.605	37.605	123.605	243.605	320.001	445.001
Créditos y préstamos no corrientes	373	373	373	373	373	373	373	373	373	373	373
Ingresos diferidos, gastos devengados y otros pasivos no circulantes diferido	11.750	11.750	12.001	19.001	19.204	14.204	9.204	4.204	4.204	4.204	4.204
Provisiones para otros pasivos y gastos	712	9.370	18.028	18.028	18.028	18.028	28.028	119.028	239.028	315.424	440.424
Pasivos Corrientes	24942	53441	53348	59769	66480	71865	82271	105479	114957	147872	181164
Créditos y préstamos corrientes	4.976	8165	172	180	188	197	206	215	225	235	245
Comerciales y otras cuentas a pagar	13.558	15450	17426	19492	21650	23905	29338	45877	48451	74217	100104
Cuentas Comerciales por pagar	10.976	13.727	16.602	19.606	22.745	24.397	27.825	31.408	35.152	39.064	43.152
Cuentas por pagar a partes relacionadas	2.583	2712	2847	2990	3139	3296	3461	3634	3816	4007	4207
Provisiones para otros pasivos y gastos	1.421	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300
Otros pasivos corrientes	1.903	1.903	2.798	2.798	2.798	2.798	2.798	4.269	5.740	7.211	8.682
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	3.084	4.184	6.202	7.404	8.660	9.972	11.343	12.776	14.274	15.839	17.474
(NOF)	7.161	12.334	4.250	4.032	3.891	3.840	816	-13.089	-12.783	-35.399	-57.840

Fuente: Elaboración Propia.

Una vez registrados los estados financieros principales con sus respectivas proyecciones, damos inicio al calculo del WACC (Costo promedio ponderado), con datos tomados de la página www.damodaran.com como fuente principal del sector de la compañía y el sector empresarial, el beta desapalacado y posterior se halla el beta apalancado en base a la estructura del sector, a su vez la información financiera extraída de www.bancoldex.com donde nos facilitan la tasa de interés aplicada para la inversión realizada.

Costo Promedio Ponderado de Capital - Damodaran

Empresa:		Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)	
WACC			11,15%
Mensual	1	WACC mensual	0,88%
		Tasa de interes de la deuda	9,85% kd

Estructura de Capital de la empresa

Fuente:			
Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)	Deuda	19,38%	D
Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)	Patrimonio	80,62%	E
Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (Colombia)	Tasa impositiv	31,08%	T

Costo Oportunidad del Capital 12,20% Ke

	nov-07	T-Bill (10 años)	4,50%
		Country Risk (colombia)	3,70%
		U.S. Equity Market Risk Premium	4,90%
		Unlevered beta	0,82

Beta Apalancado (Damodaran) 0,82

Sector =>	Tire & Rubber	Beta desapalancada de la industria	0,70
		Coal & Related Energy	

Fuente: Elaboración Propia.

Como evidenciamos, al realizar la valoración obtenemos un costo promedio ponderado de 11.15%, dicho dato sobre la valoración será pilar para acceder a determinar el flujo de caja descontado

de la empresa evaluada, para así conocer el valor real presente de la compañía. A continuación se procede a ilustrar los resultados de la elaboración del flujo de caja descontado.

VALORACIÓN DE LA EMPRESA CETSA S.A E S P BAJO EL MÉTODO FLUJO DE CAJA DESCONTADO

VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA CETSA S.A E.S.P.										
Tasa Recursos Propios=	7,11%									
CPPC=WACC=	11,15%									
Tasa de Reinversión=	9,85%									
AÑO	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
EBIT	28.316	33.013	34.498	36.051	37.673	39.368	41.140	42.991	44.926	46.947
(+) Depreciación	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420	-2.420
EBITDA	25.896	30.592	32.078	33.630	35.252	36.948	38.719	40.571	42.505	44.527
(+/-) Variación de NOF	5.173	-8.084	-218	-141	-51	-3.024	-13.905	306	-22.616	-22.441
(-) Inversiones en AF	8.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Caja Libre	12.723	38.677	32.296	33.771	35.303	39.972	52.625	40.265	65.121	66.968
Valor Residual de Crecimiento a Perpetuidad										681.124
Tasa de Descuento	11,15%	11,15%	11,15%	11,15%	11,15%	11,15%	11,15%	11,15%	11,15%	11,15%
Factor de descuento	0,8997	0,8094	0,7282	0,6552	0,5895	0,5303	0,4771	0,4293	0,3862	0,3475
Flujos descontados	11.446	31.306	23.519	22.126	20.810	21.198	25.109	17.284	25.150	259.932
FLUJO REINVERTIDO	26.661	66.379	45.396	38.878	33.287	30.867	33.283	20.857	27.627	259.932
VAN=	298.057									
Número de Acciones de la Empresa=	331.994									
Valor por acción=	0,90									
VAN CORREGIDO=	202.627									
Número de Acciones de la Empresa=	331.994									
Valor por acción=	0,61									

Fuente: Elaboración Propia

CONCLUSIÓN

Una vez completada la elaboración del flujo de caja descontado, observamos que la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P. se representa con un valor presente neto de \$298.057 millones de pesos COP reinvertiendo los valores positivos según su aplicación.

También observamos que el flujo de caja libre manifiesta una tendencia alcista de la compañía basados en la proyección aplicada, siendo una empresa competitiva y rentable, atractiva a la vista de inversionista y stakeholders mostrando rentabilidades y sostenimiento a futuro.

La compañía tiene como plus los servicios de energías alternativas las cuales están siendo bien vistas y atractivas para los inversionistas, ya que a nivel nacional con la nueva gobernación se esperan beneficios y alivios tributarios que buscarán incentivar el crecimiento y mayor uso de este tipo de energías pensando en el medio ambiente y en la reducción de costos que se reflejarían a mediano/largo plazo, ya que la inversión inicial de este tipo de productos es elevada, sin embargo, siempre es rentable frente a energías como la eléctrica y la hidroeléctrica.

Para concluir, la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. – CETSA E.S.P. con la valoración e inversión aplicada se posiciona como una empresa atractiva y sostenible en el mercado de inversionistas.

TASAS DE INTERÉS PARA ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA VIGENTES A PARTIR DEL 29 JUNIO DEL 2022

https://www.bancoldex.com/sites/default/files/tarifario_de_tasas_vigiladas_11_julio_2022.pdf

EL APALANCAMIENTO OPERATIVO, FINANCIERO Y TOTAL: UNA VISIÓN RETROSPECTIVA A UNA EMPRESA EXPORTADORA DE BANANO, 2017-2016

<http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/13052/1/ECUACE-2018-CA-DE00928.pdf>

LA ROTACIÓN DE LOS INVENTARIOS Y SU INCIDENCIA EN EL FLUJO DE EFECTIVO

<https://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ec/2017/inventarios-flujo-efectivo.html#:~:text=Rotaci%C3%B3n%20de%20inventarios&text=Permite%20identificar%20cuantas%20veces%20el,de%20inventarios%20durante%20el%20periodo.>

ADMINISTRACIÓN DEL INVENTARIO: ELEMENTO CLAVE PARA LA OPTIMIZACIÓN DE LAS UTILIDADES EN LAS EMPRESAS

<https://www.redalyc.org/pdf/4655/465545892008.pdf>

EL CRECIMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN EMPRESAS DEL SECTOR TEXTIL Y CONFECCIONES DE LA ZONA DE PLANIFICACIÓN 3

<https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/30506/1/T4669M.pdf>

VALORACIÓN DE EMPRESAS POR EL MÉTODO FLUJO DE CAJA LIBRE APLICADO A COLOMBIANA DE COMERCIO “ALKOSTO SA”

<https://expeditiorepositorio.utadeo.edu.co/bitstream/handle/20.500.12010/7919/Trabajo%20de%20grado.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

LIQUIDEZ Y EL FLUJO DE CAJA LIBRE, VALORACIÓN DE LAS EMPRESAS DE CERÁMICA DE CÚCUTA

[https://bonga.unisimon.edu.co/bitstream/handle/20.500.12442/2621/Cap.5_Liquidez_FlujodeCaja.pdf?sequence=9&isAllowed=y#:~:text=El%20flujo%20de%20caja%20libre%2C%20seg%C3%BAne%20Garc%C3%ADa%20\(2009\)%2C,de%20fondos%3B%20es%20la%20medida](https://bonga.unisimon.edu.co/bitstream/handle/20.500.12442/2621/Cap.5_Liquidez_FlujodeCaja.pdf?sequence=9&isAllowed=y#:~:text=El%20flujo%20de%20caja%20libre%2C%20seg%C3%BAne%20Garc%C3%ADa%20(2009)%2C,de%20fondos%3B%20es%20la%20medida)

ANEXOS

Tabla de amortización y proyección aplicada para la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A.

E.S.P. – CETSA E.S.P.

Monto Solicitado	8.000,00	36	Meses del periodo	Expresado en millones de pesos	
Plazo de pagos	3 Años en cuotas iguales	3	Cuotas Anuales	\$ 3.208,43	
Tasa de interpes pactada				9,85%	EA
Comportamiento de los pagos	Cuotas iguales	Anualmente		9,43%	Amv
				0,79%	mv
LÍNEA DE CRÉDITO PARA MODERNIZACIÓN INFRAESTRUCTURA ENERGÉTICA				Expresado en millones de pesos	
Prestamo realizado el 01 Junio del 2022					
Descuento de Bancoldex Por valor de	2,50%	200			
Monto desembolsado		7.800			
Expresado en millones de pesos					
N°	Cuota Anual	Amortización	Intereses	Monto final	
0				8.000,00	
1	\$ 3.208,43	\$ 2.420,43	\$ 788,00	\$ 5.579,57	
2	\$ 3.208,43	\$ 2.658,84	\$ 549,59	\$ 2.920,73	
3	\$ 3.208,43	\$ 2.920,73	\$ 287,69	\$ 0,00	

Fuente: Elaboración Propia.