



AYERBE PINO

ABOGADOS CONSULTORES

**ESTUDIO DE ALTERNATIVA PARA ASEGURAR LA CONTINUIDAD DEL EJERCICIO
DEL MONOPOLIO RENTISTICO EN LA PRODUCCIÓN DE AGUARDIENTE
PUTUMAYO Y MEJORAR LAS RENTAS EN EL DEPARTAMENTO**

INFORME No.2

CONTRATO DE PRESTACION DE SERVICIOS No. 1641-2021

Mocoa, Putumayo

Febrero de 2022



Contenido

I. OBJETIVO DEL ESTUDIO FINANCIERO.....	3
II. MODELO FINANCIERO RENTÍSTICO A FAVOR DE LA GOBERNACIÓN DEL PUTUMAYO, POR LA CONCESIÓN DE VENTA DE LICORES.....	3
1. FACTIBILIDAD TÉCNICA	3
2. FACTIBILIDAD FINANCIERA	6
3. EVALUACIÓN DE PROYECTO.....	9
4. CONCLUSIONES	11
III. MODELO FINANCIERO DE PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN POR PARTE DEL CONCESIONARIO EN LA VENTA DE LICORES EN EL DEPARTAMENTO DEL PUTUMAYO	11
1. FACTIBILIDAD TÉCNICA	11
2. FACTIBILIDAD FINANCIERA	15
3. EVALUACIÓN DE PROYECTO.....	18
4. CONCLUSIONES.....	19



I. Objetivo del Estudio Financiero

Consiste en realizar un análisis detallado que nos permita evaluar y desarrollar una propuesta financiera a la GOBERNACIÓN DEL PUTUMAYO, para así determinar la viabilidad de un modelo financiero rentístico aplicado a la producción y venta de licores en el departamento de Putumayo, bajo el esquema de concesión a favor de un tercero, en ejercicio directo del monopolio rentístico.

Se presentarán dos modelos financieros: 1) Modelo financiero rentístico a favor de la Gobernación del Putumayo, por la concesión de venta de licores, encaminado a mejorar el recaudo para el Departamento tanto por Imposconsumo como por las regalías derivadas de la concesión; y 2) Modelo financiero de producción y comercialización por parte del concesionario en la venta de licores en el departamento del Putumayo, cuyo objetivo es mostrar la viabilidad del negocio para el particular y poder definir así el precio por el cual debería la Gobernación otorgar la concesión.

Para efectos de dar viabilidad a la propuesta financiera, implementaremos los criterios básicos para juzgar la factibilidad de una propuesta de operación bajo los conceptos de las finanzas corporativas, aplicando las etapas del proyecto (factibilidades) y la evaluación económica basada en flujos de caja descontados y así calcular el valor presente neto (VPN) mayor a 0 que garantice la viabilidad del proyecto.

II. Modelo financiero Rentístico a favor de la Gobernación del Putumayo, por la concesión de venta de licores

1. Factibilidad Técnica

Los costos y gastos del primer año se describen a continuación:

INVERSIÓN INICIAL DEL PROYECTO	MONTO \$\$\$
Activos	-
Equipo de Computo	-
Muebles y Enseres	-
Pre Operativos	-
TOTAL	-

- a. No se realizaría inversión en CAPEX creación de planta de producción, dado que el proyecto se desarrollará por medio de producción tercerizada (maquila).
- b. De la misma manera, no se invertirá en la creación de establecimientos de comercio mercantiles para la comercialización de los productos "Licores", dado que se utilizará un distribuidor comercializador.

Se proyectan las siguientes cantidades a producir y vender por parte del concesionario:



VENTAS / CANTIDADES				
AÑOS	Aguardiente S/A	Aguardiente C/A	TOTAL CAJAS	Incrementos anuales
2022	18.000	6.000	24.000	
2023	18.540	6.180	24.720	3,0%
2024	19.096	6.365	25.462	3,0%
2025	19.669	6.556	26.225	3,0%
2026	20.259	6.753	27.012	3,0%
2027	20.867	6.956	27.823	3,0%
2028	21.493	7.164	28.657	3,0%
2029	22.138	7.379	29.517	3,0%
2030	22.138	7.379	29.517	0,0%
2031	22.138	7.379	29.517	0,0%

1 CAJA DE 9 LTS	12 Bot. 750 ml
------------------------	----------------

Los ingresos y/o recaudos del modelo financiero están compuestos de la siguiente manera:

Ingresos modelo de operación por botella	
Ingresos unitarios por Impuestos y/o Participación	\$13.698
Ingresos unitarios por Uso de Marca/ Regalías	\$2.000
	\$15.698

Vr Recaudos/Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Aguardiente S/A 24 Grados / 29 grados	15.698	16.483	17.224	17.879	18.478	19.097	19.737	20.398	21.081	21.787
Aguardiente C/A 24 Grados / 29 grados	15.698	16.483	17.224	17.879	18.478	19.097	19.737	20.398	21.081	21.787

Se estimó como valor de la regalía por la explotación del monopolio la suma de \$2.000 por botella, con lo cual se supera ampliamente el recaudo que tiene en este momento el Departamento en ejecución del actual contrato de concesión por este concepto; monto que resulta viable también para el posible concesionario, según se verá cuando se analice este modelo.

Los ingresos y/o recaudos del modelo financiero están proyectados con crecimientos sujetos a ajuste en los indicadores inflacionarios esperados en Colombia para los siguientes 10 años (IPC). Crecimientos aplicados históricamente a los precios de los licores.

Los costos y gastos fijos anuales para el modelo se estiman \$1.096 millones por año, por concepto de Pauta posicionamientos de Marca, agencia de publicidad y derivados de planes y estrategias comerciales para fortalecer e incentivar su consumo en la región.



Al calcular los recaudos monetarios (Precio X cantidad), se estiman los posible futuros recaudos para este modelo y al compararlo con el recaudo del anterior contrato se concluye los siguiente:

**INGRESOS POR LA CONCESION AGUARDIENTE DEL PUTUMAYO
IMPUESTO AL CONSUMOY/O PARTICIPACION Y REGALIAS**

AÑOS	CONTRACTO ACTUAL	CONTRATO FUTURO
AÑO 1	2.955.154.857	3.520.952.858
AÑO 2	2.015.409.044	3.826.810.516
AÑO 3	2.477.172.422	4.136.754.171
AÑO 4	2.886.301.892	4.440.300.596
AÑO 5	3.604.104.005	4.742.047.449
AÑO 6	5.330.260.584	5.064.049.056
AÑO 7	4.352.151.119	5.407.652.732
AÑO 8	4.175.418.781	5.774.294.806
AÑO 9	5.373.402.685	5.941.496.597
AÑO 10	4.230.996.827	6.112.946.175
ACUMUALDO	37.400.372.216	48.967.304.957
MEDIA	3.740.037.222	4.896.730.496

Se espera un incremento en el recaudo por concepto de impuestos, participación, uso de marca y regalías equivalente a \$1.150 Millones de pesos, aproximadamente un 30% más respecto del anterior contrato, considerando este crecimiento muy relevante dado por un ajuste razonable en el valor de las regalías y sosteniendo el consumo de las unidades a producir y vender en la región.

No se estiman en las proyecciones pagos de impuestos de Renta e Industria y Comercio, así como liquidación y compensación de anticipos tributarios, dado que al ser la GOBERNACIÓN DEL PUTUMAYO una entidad perteneciente al estado goza de la condición tributaria de declarante no contribuyente para estos impuestos.



AYERBE PINO

ABOGADOS CONSULTORES

2. Factibilidad Financiera

FLUJO DE CAJA DE OPERACIÓN

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ventas		4.520.952.858	4.889.410.516	5.262.717.009	5.626.581.263	5.989.523.888	6.375.878.126	6.787.154.144	7.224.959.522	7.466.995.666	7.717.140.021
Costo de venta											
Margen de contribución		4.520.952.858	4.889.410.516	5.262.717.009	5.626.581.263	5.989.523.888	6.375.878.126	6.787.154.144	7.224.959.522	7.466.995.666	7.717.140.021
%MCB		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Costos y gastos fijos		1.000.000.000	1.062.600.000	1.125.962.838	1.186.280.667	1.247.476.438	1.311.829.070	1.379.501.412	1.450.664.717	1.525.499.070	1.604.193.846
Depreciación											
Amortización											
Utilidad operacional		3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175
Impuestos											
Utilidad operativa neta		3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175
Depreciación											
Amortización											
Impuestos											
Anticipo											
Rec. Anticipo											
FF OPERACIÓN		3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175

**AYERBE PINO****ABOGADOS CONSULTORES****RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL INVERTIDO OPERATIVO (ROIC)**

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utilidad Operativa (EBIT)		3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175
- Impuesto Operativo											
UODI o NOPLAT		3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175

PPE (Activo Fijo)

- Depreciación Acumulada

Activo Fijo Neto (N.PPE)

Capital de Trabajo Operativo	222.222.222	236.133.333	250.213.964	263.617.926	277.216.986	291.517.571	306.555.869	322.369.937	338.999.793	356.487.521	356.487.521
Total CIO	222.222.222	236.133.333	250.213.964	263.617.926	277.216.986	291.517.571	306.555.869	322.369.937	338.999.793	356.487.521	356.487.521

ROIC = UODI / CIO n-1		1584,43%	1620,61%	1653,29%	1684,37%	1710,59%	1737,13%	1764,00%	1791,20%	1752,65%	1714,77%
Promedio ROIC											1650,66%

FLUJO DE CAJA DE INVERSIÓN

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Activos fijos	-										
Pre Operativos	-										
Kw		1.000.000.000	1.062.600.000	1.125.962.838	1.186.280.667	1.247.476.438	1.311.829.070	1.379.501.412	1.450.664.717	1.525.499.070	1.604.193.846
Caja	222.222.222	236.133.333	250.213.964	263.617.926	277.216.986	291.517.571	306.555.869	322.369.937	338.999.793	356.487.521	356.487.521
Referencia 750 / Años											
Aguardiente S/A											
Inventario de Materia Prima	-	9.000	9.270	9.548	9.835	10.130	10.433	10.746	11.069	11.069	11.069
Inventario de Producto en Proceso	-	9.000	9.270	9.548	9.835	10.130	10.433	10.746	11.069	11.069	11.069
Inventario de Producto Terminado	-	9.000	9.270	9.548	9.835	10.130	10.433	10.746	11.069	11.069	11.069
Ciclo de Cuentas por Cobrar	-	21.000	21.630	22.279	22.947	23.636	24.345	25.075	25.827	25.827	25.827
Aguardiente C/A											
Inventario de Materia Prima	-	3.000	3.090	3.183	3.278	3.377	3.478	3.582	3.690	3.690	3.690
Inventario de Producto en Proceso	-	3.000	3.090	3.183	3.278	3.377	3.478	3.582	3.690	3.690	3.690
Inventario de Producto Terminado	-	3.000	3.090	3.183	3.278	3.377	3.478	3.582	3.690	3.690	3.690
Ciclo de Cuentas por Cobrar	-	7.000	7.210	7.426	7.649	7.879	8.115	8.358	8.609	8.609	8.609
Kw											
Caja	222.222.222	236.133.333	250.213.964	263.617.926	277.216.986	291.517.571	306.555.869	322.369.937	338.999.793	356.487.521	356.487.521
COSTO PRODUCCIÓN COP											
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ciclo de Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kw	222.222.222	236.133.333	250.213.964	263.617.926	277.216.986	291.517.571	306.555.869	322.369.937	338.999.793	356.487.521	356.487.521
INV Kw	- 222.222.222	- 13.911.111	- 14.080.631	- 13.403.962	- 13.599.060	- 14.300.585	- 15.038.298	- 15.814.068	- 16.629.856	- 17.487.728	-
FF Inversión	- 222.222.222	- 13.911.111	- 14.080.631	- 13.403.962	- 13.599.060	- 14.300.585	- 15.038.298	- 15.814.068	- 16.629.856	- 17.487.728	-
FF Proyecto	- 222.222.222	3.507.041.747	3.812.729.886	4.123.350.209	4.426.701.536	4.727.746.864	5.049.010.758	5.391.838.665	5.757.664.950	5.924.008.869	6.112.946.175
TIR	1586,85%										

**AYERBE PINO****ABOGADOS CONSULTORES****FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN**

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FF Financiación	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
FF Inversionista	- 222.222.222	3.507.041.747	3.812.729.886	4.123.350.209	4.426.701.536	4.727.746.864	5.049.010.758	5.391.838.665	5.757.664.950	5.924.008.869	6.112.946.175
TIR	1586,85%										

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utilidad de operación	-	3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175
Costo Deuda	-	0	0	0	0	0	-	-	0	0	-
UAI	-	3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175
Imp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
U neta	-	3.520.952.858	3.826.810.516	4.136.754.171	4.440.300.596	4.742.047.449	5.064.049.056	5.407.652.732	5.774.294.806	5.941.496.597	6.112.946.175
Anticipo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Caja	-	3.507.041.747	7.319.771.633	11.443.121.842	15.869.823.377	20.597.570.242	25.646.581.000	31.038.419.664	36.796.084.614	42.720.093.483	48.833.039.658
KW	222.222.222	236.133.333	250.213.964	263.617.926	277.216.986	291.517.571	306.555.869	322.369.937	338.999.793	356.487.521	356.487.521
G anticipado	0										
Anticipo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total corto	222.222.222	3.743.175.080	7.569.985.597	11.706.739.768	16.147.040.364	20.889.087.813	25.953.136.869	31.360.789.601	37.135.084.407	43.076.581.004	49.189.527.180
Maquinaria y Equipo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dep Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipo de Computo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dep Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Muebles y Enseres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dep Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preoperativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ac largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total activos	222.222.222	3.743.175.080	7.569.985.597	11.706.739.768	16.147.040.364	20.889.087.813	25.953.136.869	31.360.789.601	37.135.084.407	43.076.581.004	49.189.527.180
Préstamo	0	0	0	0	0	-	0	0	0	0	0
Imp y ant * pagar	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total pasivos	0	0	0	0	0	-	0	0	0	0	0
Patrimonio	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222	222.222.222
U Retenidas	0	3.520.952.858	7.347.763.374	11.484.517.546	15.924.818.142	20.666.865.591	25.730.914.647	31.138.567.379	36.912.862.185	42.854.358.782	48.967.304.957
Total Patrimonio	222.222.222	3.743.175.080	7.569.985.597	11.706.739.768	16.147.040.364	20.889.087.813	25.953.136.869	31.360.789.601	37.135.084.407	43.076.581.004	49.189.527.180
Total Pas + pat	222.222.222	3.743.175.080	7.569.985.597	11.706.739.768	16.147.040.364	20.889.087.813	25.953.136.869	31.360.789.601	37.135.084.407	43.076.581.004	49.189.527.180
Conciliación Bce	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



3. Evaluación de Proyecto

VALOR PRESENTE NETO VPN	
VPN Proyecto	23.309.816.741
VPN Inversionista	23.309.816.741
TIR Proyecto	1586,85%
TIR Inversionista	1586,85%

El Proyecto se acepta debido a que el VPN es mayor a cero, por lo tanto, el Proyecto genera el flujo suficiente para liquidar todos los pagos a los acreedores que hayan prestado fondos para financiar el Proyecto, liquidar los rendimientos esperados de los inversionistas y liquidar la inversión inicial del Proyecto.

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Valor futuro de los FF del proyecto		11.654.436.845	11.087.569.523	10.493.019.987	9.857.810.818	9.213.070.907	8.610.065.489	8.046.129.307	7.518.764.256	6.769.642.581	6.112.946.175
		89.363.455.890									
TVR		82,15%									

Si los fondos liberados por el proyecto se reinvierten al costo de capital $K_o=14.27\%$, tendría una rentabilidad del 82.15% que es mayor que el costo de capital, en este caso se aceptaría este proyecto; me muestra la verdadera rentabilidad generada por el proyecto y consiste en llevar el flujo de caja neto de los ingresos al final de la vida útil, utilizando la tasa de interés de oportunidad y relacionándola con la inversión inicial.



AYERBE PINO

ABOGADOS CONSULTORES



4. Conclusiones

- a) El proyecto es viable, teniendo en cuenta que al evaluar el proyecto, el VPN es mayor a cero, por lo tanto, el proyecto genera el flujo suficiente para liquidar todos los pagos a los acreedores que hayan prestado fondos para financiar el Proyecto, liquidar los rendimientos esperados de los inversionistas y liquidar la inversión inicial del Proyecto.
- b) Se plantea un estimativo razonable y/o conservador, dado que los mínimos niveles de inversión requeridas son necesarias para el posicionamiento de marca, apostando a un mejoramiento relevante para la gobernación del PUTUMAYO respecto de las condiciones estimadas en el contrato actual.
- c) La rentabilidad del proyecto es mayor al costo de capital, con una TIR de proyecto 1586% y un costo de capital (Ko) es 14.27%, es decir que el proyecto es rentable para cubrir los costos de capital y generar excedentes para el departamento, cumpliendo con el objetivo básico financiero de maximizar el valor de la empresa y la riqueza de sus dueños en el periodo de la proyección.
- d) Finalmente, para las proyecciones estimadas en este modelo financiero, no se contempló la posible venta de producto al exterior, ampliando nuevos mercados de un producto nacional, contando con beneficios tributarios y a su vez menores costos de producciones respecto de los posibles precios de venta condicionados por monedas extranjeras como el USD o EURO.

III. Modelo financiero de producción y comercialización por parte del concesionario en la venta de licores en el departamento del Putumayo

1. Factibilidad Técnica

Los costos y gastos del primer año se describen a continuación:

INVERSIÓN INICIAL DEL PROYECTO	MONTO \$\$\$
Activos	-
Equipo de Computo	-
Muebles y Enseres	-
Pre Operativos	1.500.000.000
TOTAL	1.500.000.000

- a. No se realizaría inversión en CAPEX (creación de planta de producción), dado que el proyecto se desarrollará por medio de producción tercerizada (maquila).
- b. De la misma manera, no se invertirá en la creación de establecimientos de comercio mercantiles para la comercialización de los productos "Licores", dado que se utilizará un distribuidor comercializador.



- c. Se utilizarán los canales ya activos y funcionales para el proceso de comercialización del producto al consumidor final, como grandes superficies, mayoristas y minoristas distribuidores para efectos de lograr el cumplimiento de los niveles en cantidades de producción y ventas.

CAPITAL DE TRABAJO Kw	DIAS
Inventario de Materia Prima	15
Inventario de Producto en Proceso	15
Inventario de Producto Terminado	15
Ciclo de Cuentas por Cobrar	35
CICLO DE CAJA	80
DIAS EN AÑOS	360

Los ciclos de caja en días se estiman en 80 días para la producción, comercialización y recaudo del producto terminado (licores 750), para efectos de estimar y exigir al modelo financiero una inversión inicial de cobertura sobre los primeros pedidos de producción al maquilador.

Detalle de los costos de producción estimados, clasificados por referencia y categoría:

COSTOS DE PRODUCCION	AGUARDIENTE	
DESCRIPCION PRODUCTOS	Aguardiente S/A	Aguardiente C/A
Referencia 750 por unidad	\$ 4.700	\$ 4.700

Se determinan las siguientes cantidades a producir y vender en los estimativos del modelo financiero:

VENTAS / CANTIDADES				
AÑOS	Aguardiente S/A	Aguardiente C/A	TOTAL CAJAS	Incrementos anuales
2022	18.000	6.000	24.000	
2023	18.540	6.180	24.720	3,0%
2024	19.096	6.365	25.462	3,0%
2025	19.669	6.556	26.225	3,0%
2026	20.259	6.753	27.012	3,0%
2027	20.867	6.956	27.823	3,0%
2028	21.493	7.164	28.657	3,0%
2029	22.138	7.379	29.517	3,0%
2030	22.138	7.379	29.517	0,0%
2031	22.138	7.379	29.517	0,0%

Los costos y gastos fijos anuales para el año 1 se estiman en \$497 millones, a partir del año 2 hasta el año 10, se estima un promedio de costos y gastos fijos anuales de \$833 millones de COP.



Precio de venta calculado con un margen de contribución bruto (MCB) estimado en un 43.7% promedio.

PRECIOS DE VENTA AL PUBLICO				
Producto	Definición	Alcohol	Referencia ML	PVP
Aguardiente	Aguardiente S/A	24 grados / 29 grados	750	\$ 42.000
	Aguardiente C/A	24 grados / 29 grados	750	\$ 42.000

Incrementos reales proyectados para el plan de negocio:

Incremento real									
Año	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Precio de Venta	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Costo Total Unitario Producción	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Costos y Gastos Fijos	1,2%	1,4%	1,5%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Inflación	5,0%	4,5%	3,8%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%

Se estiman en las proyecciones pagos de impuestos de Renta e Industria y Comercio, así como liquidación y compensación de anticipos tributarios, dado que al ser una entidad de capital privado, pertenece al régimen ordinario de contribución impositiva en Colombia.

N	10										
Impuestos	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
Anticipo	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%

La Estructura de Capital del proyecto es la siguiente:

ESTRUCTURA DE CAPITAL	
Patrimonio	100%
Deuda	0%

La estructura de capital que financiará este proyecto de inversión se compone en un 100% como patrimonio (Equity), por lo tanto, se deberá calcular el costo del capital (WACC) como un 100% del Ke (Costo del patrimonio).



Componente	Variables con efecto importante
Tasa libre de riesgo	- Comportamiento de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos - Decisiones de la FED sobre la tasa de intervención
Prima de mercado EEUU	Se actualiza de forma de anual. Mide el riesgo de invertir en acciones en EEUU
Prima de riesgo país Colombia	- Perspectivas fiscales y económicas de Colombia - Turbulencia en el mercado internacional y apetito por riesgo de los inversionistas
Prima cambiaria	-Comportamiento del mercado de derivados de tasa de cambio

Fuente: Eikon, cálculos Corficolombiana.

“La rentabilidad esperada del capital propio, K_e , es un indicador que se emplea como insumo para apoyar el proceso de toma de decisiones de un empresario o inversionista al momento de llevar a cabo proyectos de inversión que involucren el uso de recursos propios. Este proceso en el que una empresa determina si llevará a cabo un determinado proyecto se le conoce como presupuestación de capital.

La premisa detrás de la presupuestación de capital es que para determinar los efectos financieros esperados de un determinado proyecto o inversión, una empresa puede estimar el flujo de efectivo del proyecto a lo largo del tiempo y descontar esos flujos al presente por medio de una tasa de descuento, como el K_e , para saber si generará pérdidas o ganancias en el sentido económico –holístico– y no solo ganancias contables. Es así como un aumento en el costo esperado de los recursos propios implica una reducción en el valor presente del flujo de caja futuro, y esto lleva a que un empresario descarte hoy un mayor número de proyectos porque no son rentables. En caso de que los costos financieros se reduzcan, la metodología de flujos descontados aconsejaría aceptar más proyectos. Por esta razón, el cálculo de la rentabilidad esperada del capital propio – que es lo que esperan los accionistas que se les retorne– es un indicador esencial para las empresas a la hora de embarcarse en nuevos proyectos.”

Patrimonio	
Beta S sector Bebidas Alcohólicas Apalancado	0,90075
Tes a 10 Años	1,63%
Prima Mercado EEUU (B) = $\beta \times 4,89\%$	4,40%
Relación D/P	0,00
Bu Usd	0,90075
Prima Riesgo País (Colombia) (C)	3,69%
Rentabilidad del Capital propio USD D = (A+B+C)	9,72%
Prima Cambiaria COP	4,55%
K_e	14,27%

**2. Factibilidad Financiera**

FLUJO DE CAJA DE OPERACIÓN											
Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ventas		2.407.954.286	2.641.405.454	2.883.886.474	3.127.834.431	3.377.920.433	3.648.002.061	3.939.678.066	4.254.675.026	4.461.026.765	4.677.386.563
Costo de venta		1.353.600.000	1.485.877.176	1.623.313.757	1.761.582.915	1.903.342.028	2.056.508.862	2.222.001.426	2.400.811.603	2.518.457.373	2.641.868.080
Margen de contribución		1.054.354.286	1.155.528.278	1.260.572.718	1.366.251.516	1.474.578.405	1.591.493.199	1.717.676.640	1.853.863.424	1.942.569.392	2.035.518.482
%MCB		43,8%	43,7%	43,7%	43,7%	43,7%	43,6%	43,6%	43,6%	43,5%	43,5%
Costos y gastos fijos		497.160.277	670.359.214	710.332.734	748.385.259	786.991.648	827.589.596	870.281.840	915.176.416	962.386.936	1.012.032.869
Amortización		150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000
Utilidad operacional		407.194.009	335.169.063	400.239.983	467.866.257	537.586.757	613.903.603	697.394.801	788.687.007	830.182.456	873.485.614
Impuestos		142.517.903	117.309.172	140.083.994	163.753.190	188.155.365	214.866.261	244.088.180	276.040.453	290.563.860	305.719.965
Utilidad operativa neta		264.676.106	217.859.891	260.155.989	304.113.067	349.431.392	399.037.342	453.306.620	512.646.555	539.618.597	567.765.649
Amortización		150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000
Impuestos			142.517.903	117.309.172	140.083.994	163.753.190	188.155.365	214.866.261	244.088.180	276.040.453	290.563.860
Anticipo			106.888.427	87.981.879	105.062.996	122.814.893	141.116.524	161.149.696	183.066.135	207.030.339	217.922.895
Rec. Anticipo				106.888.427	87.981.879	105.062.996	122.814.893	141.116.524	161.149.696	183.066.135	207.030.339
FF OPERACIÓN		557.194.009	235.762.733	451.837.359	460.701.147	506.081.670	557.446.607	612.495.367	672.682.388	680.177.799	722.029.199

**AYERBE PINO****ABOGADOS CONSULTORES****FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN**

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FF Financiación	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
FF Inversionista	1.911.280.062	188.510.428	166.943.338	382.113.301	389.893.444	431.520.804	477.146.242	526.007.075	596.312.062	615.577.264	694.604.597
TIR	15,14%										

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utilidad de operación	-	407.194.009	335.169.063	400.239.983	467.866.257	537.586.757	613.903.603	697.394.801	788.687.007	830.182.456	873.485.614
Costo Deuda	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
UAI	-	407.194.009	335.169.063	400.239.983	467.866.257	537.586.757	613.903.603	697.394.801	788.687.007	830.182.456	873.485.614
Imp	-	142.517.903	117.309.172	140.083.994	163.753.190	188.155.365	214.866.261	244.088.180	276.040.453	290.563.860	305.719.965
U neta	-	264.676.106	217.859.891	260.155.989	304.113.067	349.431.392	399.037.342	453.306.620	512.646.555	539.618.597	567.765.649
Anticipo		106.888.427	87.981.879	105.062.996	122.814.893	141.116.524	161.149.696	183.066.135	207.030.339	217.922.895	229.289.974

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Caja	-	188.510.428	355.453.766	737.567.067	1.127.460.511	1.558.981.316	2.036.127.558	2.562.134.633	3.158.446.695	3.774.023.958	4.468.628.555
KW	411.280.062	779.963.642	848.783.037	918.507.096	989.314.798	1.063.875.664	1.144.176.028	1.230.664.321	1.307.034.647	1.371.635.183	1.399.059.784
G anticipado	0										
Anticipo		106.888.427	87.981.879	105.062.996	122.814.893	141.116.524	161.149.696	183.066.135	207.030.339	217.922.895	229.289.974
Total corto	411.280.062	1.075.362.498	1.292.218.683	1.761.137.158	2.239.590.202	2.763.973.503	3.341.453.282	3.975.865.089	4.672.511.681	5.363.582.036	6.096.978.313
Maquinaria y Equipo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dep Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipo de Computo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dep Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Muebles y Enseres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dep Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preoperativos	1.500.000.000	1.350.000.000	1.200.000.000	1.050.000.000	900.000.000	750.000.000	600.000.000	450.000.000	300.000.000	150.000.000	-
Ac largo plazo	1.500.000.000	1.350.000.000	1.200.000.000	1.050.000.000	900.000.000	750.000.000	600.000.000	450.000.000	300.000.000	150.000.000	-
Total activos	1.911.280.062	2.425.362.498	2.492.218.683	2.811.137.158	3.139.590.202	3.513.973.503	3.941.453.282	4.425.865.089	4.972.511.681	5.513.582.036	6.096.978.313
Préstamo	0	0	0	0	0	-	0	0	0	0	0
Imp y ant * pagar	0	249.406.330	98.402.624	157.165.111	181.505.087	206.456.996	234.899.433	266.004.620	300.004.657	301.456.415	317.087.044
Total pasivos	0	249.406.330	98.402.624	157.165.111	181.505.087	206.456.996	234.899.433	266.004.620	300.004.657	301.456.415	317.087.044
Patrimonio	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062	1.911.280.062
U Retenidas	0	264.676.106	482.535.997	742.691.986	1.046.805.053	1.396.236.445	1.795.273.787	2.248.580.408	2.761.226.963	3.300.845.559	3.868.611.208
Total Patrimonio	1.911.280.062	2.175.956.167	2.393.816.058	2.653.972.048	2.958.085.115	3.307.516.507	3.706.553.849	4.159.860.469	4.672.507.024	5.212.125.621	5.779.891.270
Total Pas + pat	1.911.280.062	2.425.362.498	2.492.218.683	2.811.137.158	3.139.590.202	3.513.973.503	3.941.453.282	4.425.865.089	4.972.511.681	5.513.582.036	6.096.978.313
Conciliación Bce	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

3. Evaluación de Proyecto

FUENTES DE FINANCIACION		Wi	Ki*	Ki	
Deuda	0	0%	10,79%	16,61%	
Capital	1.911.280.062	100%	14,27%	14,27%	
	1.911.280.062	Ko	14,27%	Ku	14,27%

VALOR PRESENTE NETO VPN	
VPN Proyecto	81.828.232
VPN Inversionista	81.828.232
TIR Proyecto	15,14%
TIR Inversionista	15,14%

El Proyecto se acepta debido a que el VPN es mayor a cero, por lo tanto, el Proyecto genera el flujo suficiente para liquidar todos los pagos a los acreedores que hayan prestado fondos para financiar el Proyecto, liquidar los rendimientos esperados de los inversionistas y liquidar la inversión inicial del Proyecto.

Año	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Valor futuro de los FF del proyecto	626.449.024	485.477.840	972.394.363	868.252.757	840.914.686	813.676.300	784.949.477	778.706.274	703.448.990	793.757.228
	7.668.026.939									
TVR	14,90%									

Si los fondos liberados por el proyecto se reinvierten al costo de capital $K_o=14,27\%$, tendría una rentabilidad del 14,90% que es mayor que el costo de capital, por lo cual se aceptaría éste; el indicador refleja la verdadera rentabilidad generada por el proyecto y consiste en llevar el flujo de caja neto de los ingresos al final de la vida útil, utilizando la tasa de interés de oportunidad y relacionándola con la inversión inicial.



4. Conclusiones

- a) El proyecto es viable, teniendo en cuenta que al evaluar el proyecto, el VPN es mayor a cero, por lo tanto, el proyecto genera el flujo suficiente para liquidar todos los pagos a los acreedores que hayan prestado fondos para financiar el Proyecto, liquidar los rendimientos esperados de los inversionistas y liquidar la inversión inicial del Proyecto.
- b) Se plantea un estimativo razonable y/o conservador, dado que las inversiones requeridas son necesarias para el posicionamiento de marca, apostando a una ampliación de mercado, con la salvedad de que los estimativos proyectados en este modelo financiero, cuentan con cumplimientos razonablemente planteados en términos de crecimientos proyectados de cantidades y precios de venta, ejecución razonable de costos, negociaciones abiertas con maquiladores y eficiencias tributarias aplicables al modelo de operación.
- c) La rentabilidad del proyecto es mayor al costo de capital, con una TIR de proyecto 15.14%, y un costo de capital (Ko) es 14.27%, es decir que el proyecto es rentable para cubrir los costos de capital y generar excedentes para el departamento, cumpliendo con el objetivo básico financiero de maximizar el valor de la empresa y la riqueza de sus dueños en el periodo de la proyección.
- d) Finalmente, para las proyecciones estimadas en este modelo financiero no se contempló la posible venta de producto al exterior, ampliando nuevos mercados de un producto nacional, contando con beneficios tributarios y a su vez menores costos de producciones respecto de los posibles precios de venta condicionados por monedas extranjeras como el USD o EURO.
- e) Por lo anterior, este modelo es viable y resultaría atractivo para el mercado de posibles concesionarios existentes en Colombia.

Y como gran conclusión a este informe, se precisa que la evaluación e interpretación adecuada de la viabilidad de estos modelos financieros, está dada por su sinergia de ejecución, ya que se complementan para lograr una viabilidad y factibilidad conjunta, contribuyendo a alcanzar los resultados planteados y a la generación de valor para los sujetos operantes de dichos modelos.

Nota. Hacen parte de este informe el Modelo Financiero, los cuales serán entregados en documento aparte directamente a la Gobernación, sobre los cuales la entidad misma definirá su publicidad



AYERBE PINO

ABOGADOS CONSULTORES

Este informe se elaboró dando cumplimiento a las condiciones de ejecución del contrato No. 1641-2021, estudio de alternativa para asegurar la continuidad del ejercicio del monopolio rentístico en la producción de Aguardiente Putumayo y mejorar las rentas en el Departamento.

Atentamente,

WILSON ENRIQUE GARCIA VALDERRAMA

Representante Legal

AYERBE PINO ABOGADOS CONSULTORES SAS

NIT. 900.740.909-9