

## Capítulo 7: PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS

El presente análisis financiero fundamental explica los principales Estados Financieros proyectados por el Modelo PMO y trabajado en el marco de asistencia técnica de parte de funcionarios de SUNASS; por ello, el nivel de ingresos totales para los periodos proyectados incluye, según software, ingresos por cargos de conexión además de ingresos por mora y servicios colaterales. Para la estimación de los ingresos no se ha considerado la facturación por conexiones a nuevos usuarios por no estar incluido dentro de las inversiones de la empresa, debido a que sus costos los asume directamente el usuario al momento de su adquisición. Sin embargo, el resultado proyectado por el software como ingresos totales si los incluye para efectos de obtener resultados que balanceen los Estados Financieros.

### 7.1 Estado de ganancias y pérdidas

Cuadro N°7.1 Estado de ganancias y pérdidas

ESTADO DE RESULTADOS	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	192,313,502	212,495,831	257,422,228	299,738,425	345,293,309
Cargo Fijo	16,013,388	16,948,941	17,943,220	19,046,185	19,912,294
Facturación Cargo Variable	148,653,166	176,232,807	223,091,822	263,708,429	307,448,006
Otros Ingresos de Facturación	2,219,450	2,243,084	2,369,300	2,456,604	2,553,505
Ingreso Servicios Colaterales (Acometidas)	25,427,498	17,070,998	14,017,886	14,527,207	15,379,504
<b>COSTOS OPERACIONALES</b>	84,800,238	74,560,021	72,919,001	74,864,254	77,777,616
Costos Operacionales	59,372,741	57,489,022	58,901,116	60,337,048	62,398,112
Costo Servicios Colaterales (Acometidas)	25,427,498	17,070,998	14,017,886	14,527,207	15,379,504
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	107,513,264	137,935,810	184,503,227	224,874,171	267,515,692
Margen Bruto / Ing Operaciones	56%	65%	72%	75%	77%
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	50,017,460	52,103,230	54,525,536	57,096,608	59,198,466
Gastos de Administración y Ventas	48,022,228	49,958,772	51,936,485	54,085,165	55,730,784
Impuestos y Contribuciones	1,995,233	2,144,458	2,589,051	3,011,443	3,467,682
Predial	0	0	0	0	0
Aporte por Regulación	1,923,135	2,124,959	2,574,222	2,997,385	3,452,933
Tx Transacciones Financieras	72,097	19,499	14,829	14,059	14,750
<b>EBITDA TOTAL</b>	57,495,803	85,832,581	129,977,690	167,777,563	208,317,226
Depreciación Activos Fijos - Actuales	35,757,554	35,757,554	35,757,554	35,757,554	35,757,554
Depreciación Activos Fijos - Nuevos	0	37,176,462	55,769,576	70,122,892	78,833,045
Depreciación Activos Institucionales	0	454,963	4,668,139	4,668,139	4,668,139
Agotamiento Donaciones - Actuales	0	0	0	0	0
Agotamiento Donaciones - Nuevas	0	24,250,614	26,175,220	26,175,220	26,175,220
Provisiones de Cartera	2,137,783	1,632,080	1,731,455	1,813,208	1,893,284
Amortización Cargo Diferido	0	0	0	0	0
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	19,600,466	10,811,522	32,050,966	55,415,770	87,165,204
<b>OTROS INGRESOS (EGRESOS)</b>	1,351,803	1,205,598	562,200	72,555	81,416
Ingresos Intereses Excedentes	1,351,803	1,205,598	562,200	72,555	81,416
Otros Egresos	0	0	0	0	0
Gastos Financieros Créditos Contratados	0	0	0	0	0
Pérdida (Utilidad) en Cambio	0	0	0	0	0
Gastos Financieros Créditos Cierre	0	0	0	0	0
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	20,952,269	12,017,120	32,613,165	55,488,324	87,246,621
Utilidades para Trabajadores	416,282	600,856	1,630,658	2,774,416	4,362,331
Impuesto de Renta	2,372,808	3,424,879	9,294,752	15,814,172	24,865,287
<b>UTILIDAD NETA</b>	18,163,179	7,991,385	21,687,755	36,899,735	58,019,003

**Comentarios:**

La proyección de los ingresos según el Modelo PMO, parte de un año base que es el 2018, correspondiendo al año 1 el importe de S/.192.3 Millones y al quinto año, el importe de S/. 345.3 Millones, como consecuencia de las actividades operativas que realiza la empresa, de los cuales forman parte los ingresos generados por cargos fijos, facturación de cargo variables e ingresos colaterales. Los ingresos operativos referidos exclusivamente a venta de servicios propios del giro de la empresa representan el 77% en el primer año regulatorio y el 89% para quinto año proyectado. Asimismo, el total de ingresos al quinto año experimenta un crecimiento del 80%, respecto al primer año. Este incremento se explicaría por el aumento de las metas de cobertura que amplía la base de usuarios, así como una mayor eficiencia operativa producto de la aplicación de políticas empresariales orientadas a mejorar niveles de micro medición, continuidad, incorporación de conexiones inactivas y mejoras en la gestión de cobranza, entre otros.

La mejora en la eficiencia de la empresa se manifiesta también en la reducción de los costos de operación y explotación. Estos costos representan al primero año el 44% de los ingresos totales y al final del quinto año el 23%; siendo que los costos operacionales tienen un decrecimiento del 8% respecto del primer año.

Los costos administrativos representan el 26% de los ingresos al inicio del periodo y el 17% al final del año quinto regulatorio; asimismo, tienen un crecimiento del 18.4%. Este comportamiento se explicaría en la naturaleza de los costos que en su mayoría son fijos, por lo que crecen a un menor ritmo que los ingresos, que son variables por definición.

La empresa empieza a generar utilidad operativa y utilidad neta desde el primer año, debido al incremento de ingresos como consecuencia de ajustes tarifarios, mayor cobertura y optimización de costos operativos, siendo que los resultados operativos representan el 10.2% y 25.2% de los ingresos correspondientes al primer y quinto año respectivamente y los resultados netos representan el 9.4% y 16.8% de los ingresos del primer y quinto año respectivamente.

## 7.2 Balance general

Cuadro N°7.2 Balance General

BALANCE GENERAL							
ESTADO DE SITUACION	Año Base 2018	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	
(Nuevos Soles)							
<b>ACTIVOS</b>	<b>871,827,032</b>	<b>2,129,396,673</b>	<b>2,258,810,873</b>	<b>2,286,368,501</b>	<b>2,329,787,657</b>	<b>2,396,857,774</b>	
Disponible	135,180,289	120,559,790	56,220,000	7,255,482	8,141,631	31,792,257	
Caja Mínima		3,579,832	3,581,593	3,694,587	3,814,074	3,937,630	
Excedente	135,180,289	116,979,957	52,638,407	3,560,896	4,327,557	27,854,627	
Cartera Comercial	24,100,977	22,921,271	24,601,704	25,595,347	26,451,342	27,648,339	
Cartera Comercial Agua	18,075,733	17,238,884	17,979,428	18,370,684	18,986,772	19,956,259	
Cartera por Servicios	40,083,434	40,849,923	42,815,965	44,491,700	46,442,539	48,805,301	
Provision de Cartera	-22,007,702	-23,611,039	-24,836,537	-26,121,016	-27,455,767	-28,849,043	
Cartera Comercial Alcantarillado	6,025,244	5,682,387	6,622,276	7,224,663	7,464,570	7,692,081	
Cartera por Servicios	13,361,145	13,552,734	14,899,204	15,948,567	16,666,931	17,394,450	
Provision de Cartera	-7,335,901	-7,870,346	-8,276,928	-8,723,905	-9,202,362	-9,702,369	
Otros Activos Corrientes	75,582,525	75,582,525	75,582,525	75,582,525	75,582,525	75,582,525	
Activos Fijos	636,963,241	1,910,333,087	2,102,406,644	2,177,935,147	2,219,612,158	2,261,834,652	
Activo Fijo Neto Agua	318,481,621	1,080,066,641	1,181,983,734	1,236,741,781	1,230,713,727	1,234,002,716	
Activo Bruto	318,481,621	1,115,824,195	1,278,120,601	1,407,947,476	1,488,921,198	1,586,075,858	
Depreciación Acumulada		35,757,554	96,136,867	171,205,695	258,207,471	352,073,142	
Activo Fijo Neto Alcantarillado	318,481,621	830,266,445	920,422,910	941,193,366	988,898,431	1,027,831,936	
Activo Bruto	318,481,621	830,266,445	933,432,577	975,329,474	1,046,581,348	1,110,907,920	
Depreciación Acumulada		0	13,009,667	34,136,108	57,682,917	83,075,984	
Cargo Diferido	0	0	0	0	0	0	
Cargo Diferido Agua	0	0	0	0	0	0	
Cargo Diferido Alcantarillado	0	0	0	0	0	0	
Crédito Fiscal		0	0	0	0	0	
<b>PASIVOS</b>	<b>180,010,024</b>	<b>182,382,831</b>	<b>183,434,903</b>	<b>189,304,776</b>	<b>195,824,196</b>	<b>204,875,310</b>	
Cuentas Pagar	180,010,024	180,010,024	180,010,024	180,010,024	180,010,024	180,010,024	
Creditos Programados por Pagar	0	0	0	0	0	0	
Créditos de Corto Plazo (Necesidades)		0	0	0	0	0	
Créditos de Largo Plazo (Necesidades)		0	0	0	0	0	
Créditos Programados Preferente	0	0	0	0	0	0	
Impuesto de Renta		2,372,808	3,424,879	9,294,752	15,814,172	24,865,287	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>691,816,998</b>	<b>1,944,436,668</b>	<b>2,072,798,797</b>	<b>2,094,486,552</b>	<b>2,131,386,287</b>	<b>2,189,405,290</b>	
Capital Social y Exc Reevaluacion	589,641,163	589,641,163	589,641,163	589,641,163	589,641,163	589,641,163	
Reserva Legal		0	0	0	0	0	
Utilidad del Ejercicio	34,507,577	18,163,179	7,991,385	21,687,755	36,899,735	58,019,003	
Utilidad Acumul Ejercicios Anteriores	67,668,258	102,175,836	120,339,014	128,330,399	150,018,154	186,917,890	
Donaciones Agua	0	748,107,351	807,258,257	807,258,257	807,258,257	807,258,257	
Donaciones Brutas		748,107,351	807,258,257	807,258,257	807,258,257	807,258,257	
Agotamiento Acumulado		0	0	0	0	0	
Donaciones Alcantarillado	0	486,349,140	547,568,978	547,568,978	547,568,978	547,568,978	
Donaciones Brutas		486,349,140	547,568,978	547,568,978	547,568,978	547,568,978	
Agotamiento Acumulado		0	0	0	0	0	

Fuente: modelo de elaboración PMO

**Comentarios:**

Al final del quinto año del Plan Maestro Optimizado, el total activo de la empresa crece 1.12 veces con respecto al año 1 y 2.74 veces con respecto al año base para registrar un monto de S/. 2 396.86 Millones. Los activos no corrientes que representan el 91% del total al quinto año regulatorio, tienen un incremento de 1.18 veces respecto al año 1 y 3.5 veces en relación al año base.

Es importante destacar que este fortalecimiento de los activos y patrimonio de la empresa es como consecuencia de la incorporación de nuevas plantas de agua potable y tratamiento de aguas residuales

En cuanto al activo corriente, debemos señalar que los componentes más relevantes son las partidas de caja y cuentas por cobrar comerciales, siendo que en el año base se cuenta con S/. 159.28 Millones que representan el 18% del total de activos y al quinto año representan el 2.4% del total de activos como consecuencia de la disminución de la liquidez y crecimiento de los activos de la empresa.

Al año base, los pasivos totales representan el 26% respecto del Patrimonio y al quinto año el 9%, esto como consecuencia del fortalecimiento patrimonial que tiene un crecimiento de 3.16 veces respecto del años base, lo que nuestra mayor solidez y solvencia de la empresa.

### 7.3 Flujo de efectivo

Este estado financiero muestra la capacidad de la empresa para generar efectivo de sus operaciones normales, las necesidades de caja para financiar sus inversiones, y el financiamiento obtenido para compensar cualquier déficit de caja. La adición de estos tres aspectos de caja da como resultado el cambio de caja para el periodo analizado (Primer quinquenio para el presente estudio).

El cuadro muestra el estado de flujo de efectivo para el primer quinquenio del Plan Maestro Optimizado.

Cuadro N° 7.3 Flujo de Efectivo en Soles

	Saldo Inicial (Dic - 2018)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>1 Flujos de efectivo de actividades operacionales</b>		<b>42,417,935</b>	<b>67,115,573</b>	<b>107,541,132</b>	<b>136,734,764</b>	<b>168,309,846</b>
Ingresos por Facturación		148,653,166	176,232,807	223,091,822	263,708,429	307,448,006
Otros Ingresos de Facturación		2,219,450	2,243,084	2,369,300	2,456,604	2,553,505
Ingresos Servicios Colaterales (Acometidas)		25,427,498	17,070,998	14,017,886	14,527,207	15,379,504
Costos Operacionales		-59,372,741	-57,489,022	-58,901,116	-60,337,048	-62,398,112
Costos de Servicios Colaterales (Acometidas)		-25,427,498	-17,070,998	-14,017,886	-14,527,207	-15,379,504
Gastos de Administración y Ventas		-48,022,228	-49,958,772	-51,936,485	-54,085,165	-55,730,784
Impuestos y Contribuciones		-1,995,233	-2,144,458	-2,589,051	-3,011,443	-3,467,682
Ingresos Financieros Excedentes de Liquidez		1,351,803	1,205,598	562,200	72,555	81,416
Utilidades para Trabajadores		-416,282	-600,856	-1,630,658	-2,774,416	-4,362,331
Impuesto de Renta		0	-2,372,808	-3,424,879	-9,294,752	-15,814,172
<b>2 Flujo de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2.1. Financiación Externa Contratada Preferente</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Desembolsos Créditos Contratados		0	0	0	0	0
Amortizaciones Créditos Contratados		0	0	0	0	0
Gastos Financieros Créditos Contratados		0	0	0	0	0
<b>2.2. Financiación Contratada</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Desembolsos Créditos Contratados		0	0	0	0	0
Amortizaciones Créditos Contratados		0	0	0	0	0
Gastos Financieros Créditos Contratados		0	0	0	0	0
<b>2.3. Crédito de Corto Plazo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Desembolso		0	0	0	0	0
Amortización		0	0	0	0	0
Intereses Corto Plazo		0	0	0	0	0
<b>2.4. Crédito de Largo Plazo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Desembolso		0	0	0	0	0
Amortización		0	0	0	0	0
Intereses Largo Plazo		0	0	0	0	0
<b>3 Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>		<b>-90,471,114</b>	<b>-207,751,150</b>	<b>-219,694,647</b>	<b>-150,483,453</b>	<b>-136,633,609</b>
<b>3.1. Generación de Excedente (Flujo Neto de IGV)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3.2. Variación de Capital de Trabajo</b>		<b>-15,800,205</b>	<b>-62,659,357</b>	<b>-47,970,875</b>	<b>1,742,144</b>	<b>24,847,623</b>
<b>3.3. Inversión Neta</b>		<b>-74,670,909</b>	<b>-145,091,793</b>	<b>-171,723,772</b>	<b>-152,225,597</b>	<b>-161,481,232</b>
Inversiones Infraestructura, Colaterales e Institucionales		-1,309,127,400	-265,462,537	-171,723,772	-152,225,597	-161,481,232
Donación		1,234,456,491	120,370,744	0	0	0
Saldo Final de Efectivo	135,180,289	-48,053,179	-140,635,577	-112,153,515	-13,748,690	31,676,237
Saldo Final Acumulado	135,180,289	87,127,110	-53,508,467	-165,661,981	-179,410,671	-147,734,434

Fuente: modelo de elaboración PMO

## 7.4 Ratios financieros

El siguiente cuadro resume los principales indicadores financieros de la empresa SEDAPAR S.A. de liquidez, solvencia y rentabilidad durante el próximo quinquenio regulatorio.

Cuadro N° 7.4 Ratios Financieros

CONCEPTO	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Liquidez Coreriente	1.2	0.85	0.57	0.56	0.65
Endeudamiento	0.09	0.09	0-09	0.09	0.09
Apalancamiento	0.07	0.04	0.11	0.18	0.29
Margen Operativo	10.19%	5.09%	12.45%	18.49%	25.24%
Margen Neto	9.44%	3.76%	8.42	12.31%	16.80%
ROE	0.93%	0.39%	1.04%	1.73%	2.65%
ROA	0.85%	0.35%	0.95%	1.58%	2.42%

Fuente: modelo de elaboración PMO

1. Liquidez Corriente. - La ratio de liquidez corriente tiene un comportamiento decreciente durante el quinquenio; debido, principalmente al incremento de las obligaciones a corto plazo y a la disminución de la cuenta disponible. Así, al final del quinto año regulatorio el activo corriente equivale a 0.56 veces el pasivo corriente. La proyección muestra que la Empresa no tendría suficiente capacidad financiera para hacer frente a sus pasivos de corto plazo.
2. Endeudamiento. - La ratio de endeudamiento en el primer año muestra que los acreedores contribuyen con el 9% del financiamiento de los activos totales de la empresa y, además, esta ratio se mantiene estable en todo quinquenio regulatorio. Por otro lado;
3. La ratio de apalancamiento muestra que en el primer año el Pasivo Total equivale sólo al 7% del Patrimonio Neto de la empresa, a partir del segundo año regulatorio se reduce a 4% y a partir del tercer año tiene una tendencia creciente quedando al final del quinquenio en 29%.
4. Margen Operativo. - Existe una disminución de esta ratio en 5.1% en el segundo año regulatorio atribuido al incremento de los gastos de la empresa (posteriormente se ise tiene una tendencia de crecimiento debido al incremento de los ingresos por la prestación de servicios de agua potable y alcantarillado), y la reducción de los costos de producción del servicio de agua potable.
5. Margen Neto. - El margen neto expresa el porcentaje de utilidad ganada por unidad de ingreso, pero una vez deducidos todos los gastos operacionales, incluidos los impuestos, intereses y depreciaciones. Esta ratio tiene un comportamiento positivo en el periodo y al final del quinquenio será de 16.89%.

6. ROA. - Esta ratio a partir del tercer año regulatorio muestra incremento de 0,10%; y a partir de este período tiene una tendencia de crecimiento del Resultados neto, al final del quinquenio será de 2.42%.
7. ROE. - Esta ratio representa la rentabilidad financiera que obtiene la empresa, y durante el quinquenio esta ratio tiene un comportamiento positivo en este periodo. De este modo, al final del quinquenio el ROE de la empresa es de 2.65%.