



**Colegio de Estudios
Superiores de Administración**

Estudio de Eventos Nokia y Burkenroad Report Perlaseo SAS

Autores:

Jorge Alfredo Díaz Maza

Juan Camilo Sarria Rodríguez

Colegio de Estudios Superiores de Administración - CESA

Maestría en Finanzas Corporativas

Bogotá, Colombia

2025

Estudio de Eventos Nokia y Burkenroad Report Perlaseo SAS

Autores:

Jorge Alfredo Díaz Maza

Juan Camilo Sarria Rodríguez

Director para Estudio de Eventos: Alfredo Contreras

Director para Burkenroad Report: Luis Berggrun Preciado

Colegio de Estudios Superiores de Administración - CESA

Maestría en Finanzas Corporativas

Bogotá, Colombia

2025

Tabla de contenido

Tabla de ilustraciones.....	5
Tabla de Tablas	5
Tabla de anexos.....	5
Estudio de Eventos Nokia	6
1. INFORMACIÓN BÁSICA	6
2. GESTIÓN ADMINISTRATIVA Y GOBERNANZA	9
3. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO, PANORAMA DE LA INDUSTRIA Y POSICIONAMIENTO COMPETITIVO.....	12
4. EVENTOS RELEVANTES	18
5. MODELO DE MERCADO	21
6. ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	23
7. CONCLUSIONES.....	25
Burkenroad Report de Perlaseo SAS	26
1. Resumen de la recomendación de inversión.....	27
2. Tesis de inversión	28
2.1. Hecho o supuesto #1 Crecimiento en ventas del 5%.....	29
2.2. Hecho o supuesto #2 %Costo de Servicio/Ventas de 80.8%	29
2.3. Hecho o supuesto #3 %Gasto Administración/Ventas de 13%.....	30
2.4. Hecho o supuesto #4 Crecimiento otros ingresos & gastos 2%	31
2.5. Hecho o supuesto #5 Tasa impositiva: 35%.....	32
3. Valoración.....	32
3.1. Método de valoración #1 Flujo de Caja Libre Descontado.....	33
3.2. Método de valoración #2 múltiplo EV/EBITDA	33
3.3. Método de valoración #3 Valoración por APV (Valor Presente Ajustado)	34
4. Análisis de la industria.....	35
5. Descripción de la compañía.....	39
5.1. Breve reseña histórica y ubicación geográfica de la compañía.....	39
5.2. Productos y principales clientes	40
5.3. Estrategia	42

5.4.	Competidores.....	43
5.5.	Hechos o tendencias recientes	44
6.	Análisis de competidores	45
6.1.	Competidor #1	45
6.2.	Competidor #2	46
6.3.	Competidor #3.....	46
7.	Directivos de la firma	47
7.1.	Planes de compensación a ejecutivos	47
7.2.	Composición de la junta directiva	47
8.	Composición accionaria.....	48
8.1.	Estructura de propiedad accionaria	48
8.2.	Transacciones entre accionistas.....	48
9.	Análisis de riesgos	48
9.1.	Riesgos operacionales	49
9.2.	Riesgos regulatorios	50
9.3.	Riesgos financieros.....	51
10.	Desempeño financiero y proyecciones.....	53
11.	¿Que haría Ben Graham?	55
12.	Anexos	57
	Bibliografía	65

Tabla de ilustraciones

Figura 1 Telecom market share.....	17
Figura 2 Acción Nokia v NASDAQ	21
Figura 3 Valor de Acción por cada método de Valoración.....	35

Tabla de Tablas

Tabla 1 Información de la acción.....	8
Tabla 2 Resultados financieros de Nokia. Comparación Q4'23 vs Q422 y FY2023 vs FY2022.....	13
Tabla 3 Información estadística del modelo	22
Tabla 4 Impacto de la acción, compra Samsung.....	23
Tabla 5 Eventos significativos	24
Tabla 6 Valoración Perlas SAS	33
Tabla 7 Análisis de competidores	45
Tabla 8 Estructura accionaria.....	48
Tabla 9 Riesgos financieros	51
Tabla 10 Análisis de Ben Graham	56

Tabla de anexos

Anexo 1 Supuestos 1	57
Anexo 2 Supuestos 2.....	57
Anexo 3 Estado de Resultados proyectado	58
Anexo 4 Balance General Proyectado.....	59
Anexo 5 Flujo de caja libre proyectado	60
Anexo 6 Cálculos de múltiplos sectoriales y/o transaccionales.....	61
Anexo 7 Cálculos de WACC	62
Anexo 8 Múltiplo EBITDA promedio del sector FACILITIES SERVICES	63
Anexo 9 Inputs test de Graham.....	64

Estudio de Eventos Nokia

1. INFORMACIÓN BÁSICA

Nokia Oyj, más conocida como Nokia, fue fundada en Finlandia en 1865, inicialmente como una empresa dedicada a la producción de papel. Gracias a la rápida industrialización de la región, Nokia creció y formó un conglomerado con empresas de distintos sectores, incluyendo la industria del caucho y el mercado de cables para telefonía.

En la década de 1960, Nokia ingresó formalmente al mercado de telecomunicaciones, primero con cables y, en 1962, con la implementación de semiconductores, posicionándose a la vanguardia en tecnologías de comunicación de la época. Entre los años 70 y 90, Nokia continuó desarrollándose en el mercado de telecomunicaciones, logrando internacionalizar sus operaciones entre 1985 y 1995. Durante este período, llegó a ser el líder indiscutido del mercado de teléfonos móviles, alcanzando casi el 40% de la cuota de mercado mundial en su punto más alto (Statista, 2024)

Sin embargo, la rápida adopción de los teléfonos inteligentes, enfocados en software, contrastó con la especialización de Nokia en hardware, lo que provocó una drástica caída en su participación de mercado. En respuesta, la empresa se centró en redes de telecomunicaciones, un sector en el que ya era un jugador relevante. La adquisición de Alcatel-Lucent en 2016 fue una de las decisiones más estratégicas de la compañía, fortaleciendo su presencia en la infraestructura de redes y mejorando su capacidad para

competir en el mercado de redes 5G. Esta transición hacia un modelo B2B (business-to-business) permitió a Nokia adaptarse a las nuevas demandas del mercado de telecomunicaciones, ofreciendo soluciones innovadoras y avanzadas para operadoras y empresas de tecnología.

Hoy en día, Nokia sigue siendo un jugador relevante en el mercado global, con una fortaleza particular en las áreas de redes 5G, infraestructura de telecomunicaciones y soluciones de software para telecomunicaciones y empresas tecnológicas. Su continuo énfasis en la investigación y el desarrollo ha permitido a la compañía mantenerse competitiva en un mercado que sigue evolucionando rápidamente.

Información general de la acción:

- Símbolo de cotización de la compañía: NOK
- Bolsa principal: NYSE
- Sector: Telecomunicaciones
- Precio de la acción al momento: 4.68 USD (Yahoo Finanzas, 2024)
- Capitalización bursátil: 25.572MM (Yahoo Finanzas, 2024)
- Acciones circulantes (octubre de 2024): 5,462,126,795 (Companies Marketcap, 2024)
- Principales accionistas de Nokia:

Nombre	%	Q Acciones	Valor	Tipo
Artisan Part.	1.90%	106,755,412	\$511.36M	Instición
Pzena Inv.	1.47%	82,524,553	\$395.29M	Instición
Folketrygdfondet	0.22%	12,357,983	\$59.19M	Instición
Morgan Stanley	0.21%	11,520,627	\$55.18M	Instición

Tabla 1 Información de la acción

(WallStreetZen, 2024)

La acción de Nokia es altamente líquida debido a su volumen significativo de transacciones y su cotización en bolsas internacionales. Este nivel de liquidez permite que las operaciones diarias de compra y venta no afecten significativamente el precio de la acción, lo que la convierte en una opción atractiva tanto para inversionistas institucionales como minoristas. Además, su cotización en la bolsa NYSE contribuye a la visibilidad global de la acción, facilitando el acceso a una amplia base de inversionistas.

Este alto nivel de liquidez también es reflejo de la confianza en la empresa, a pesar de la competencia intensa en el sector de telecomunicaciones, y muestra la importancia de Nokia como uno de los principales jugadores en la industria.

Además, aunque Nokia enfrenta desafíos en términos de competitividad, su estabilidad en la bolsa y las relaciones con inversionistas institucionales importantes, como Artisan Partners y Pzena Investment, sugieren que la compañía sigue siendo una apuesta relativamente segura dentro de su sector, a pesar de las fluctuaciones del mercado.

En términos de volatilidad, la acción ha experimentado movimientos en el corto plazo debido a eventos corporativos y del mercado, como rumores de adquisiciones y cambios en la estrategia empresarial, lo que es típico para empresas en sectores de alta competencia como telecomunicaciones.

2. GESTIÓN ADMINISTRATIVA Y GOBERNANZA

El equipo de liderazgo de Nokia está encabezado por Pekka Lundmark (CEO de la empresa), quien regresó a la compañía en 2020 tras 20 años de ausencia. Durante su gestión, se ha enfocado en simplificar y hacer más eficiente la estructura de la empresa, logrando una significativa reducción de costos. Además, ha impulsado a Nokia para ser un competidor más sólido en el mercado de redes 5G, un segmento clave para su estrategia futura.

Aunque Pekka Lundmark ha sido reconocido por su capacidad para estabilizar la empresa durante años difíciles, en 2024 surgieron reportes de que la junta directiva estaba considerando un cambio en el cargo de CEO. Sin embargo, esta información fue desmentida por la empresa, lo que refleja cierta confianza en su liderazgo. A pesar de esto, no se han reportado planes formales de sucesión para la alta dirección; la empresa ha indicado que evalúa opciones continuamente. (Mobile World Live, 2024)

Por otro lado, la junta directiva de Nokia está compuesta por 10 miembros (Nokia, 2024), todos ellos independientes de los directivos de la empresa, lo que refuerza la transparencia

en la toma de decisiones. La mayoría de los miembros se incorporaron recientemente, lo que sugiere una junta relativamente renovada.

Personas clave en la gestión administrativa y gobernanza de Nokia:

- Sari Baldauf (presidenta de la Junta Directiva):
Sari Baldauf, presidenta desde 2020, habiendo liderado su división de redes desde 1998 hasta 2005. Bajo su dirección, la división creció significativamente, posicionándose como líder global. Su experiencia en telecomunicaciones y gestión estratégica refuerza el liderazgo de la junta y orienta las decisiones hacia la innovación tecnológica y el desarrollo de mercados emergentes (Nokia, 2024).
- Thomas Dannenfeldt (Miembro y presidente del Comité de Personal)
Con un historial como Director Financiero de Deutsche Telekom AG, Thomas aporta experiencia en gestión financiera y operativa, lo que contribuye a fortalecer la planificación estratégica y la eficiencia operativa de Nokia. También es parte del Comité de Auditoría, lo que asegura la transparencia en los procesos financieros (Nokia, 2024)
- Lisa Hook (Miembro del Comité de Nombramientos y Gobernanza)
Miembro desde 2022, tiene un extenso historial en tecnología, habiendo sido CEO de Neustar, una empresa líder en análisis de datos y seguridad. Su experiencia en tecnología y estrategias de ciberseguridad es clave para posicionar a Nokia como un líder en soluciones seguras y avanzadas de telecomunicaciones (Nokia, 2024)
- Elizabeth Crain (Miembro del Comité de Auditoría y Personal)
Miembro desde 2023, cofundó Moelis & Company, una firma global de banca de

inversión, y aporta una profunda experiencia en finanzas corporativas, adquisiciones estratégicas y liderazgo. Su conocimiento en fusiones y adquisiciones es un activo para Nokia en su búsqueda de expansión y consolidación en mercados clave (Nokia, 2024)

La junta de Nokia es notablemente diversa en términos de experiencias profesionales y áreas de especialización. Esta diversidad es un activo valioso, ya que permite a la empresa abordar sus desafíos de manera integral. La mezcla de expertos en telecomunicaciones, ciberseguridad, sostenibilidad financiera, y expansión estratégica posiciona a Nokia para liderar en innovación tecnológica, asegurar su estabilidad financiera y responder eficazmente a los cambios del mercado global. Sin embargo, la composición reciente de la junta también plantea preguntas sobre si es lo suficientemente madura como para anticipar y gestionar los desafíos a largo plazo, especialmente considerando la alta rotación reciente de miembros.

En cuanto a la independencia de la junta, la mayoría de los miembros son independientes, lo cual es un aspecto positivo desde el punto de vista de la gobernanza corporativa.

Sobre la planificación para sucesión, no hay un plan de sucesión claro para la alta dirección, y es un aspecto que podría generar preocupación. La evaluación continua de opciones, como menciona Nokia, es positiva, pero no tener un plan de sucesión formal puede generar incertidumbre entre los inversionistas. Aunque, mirando desde otra óptica, la estabilidad del liderazgo es crucial para el éxito a largo plazo, especialmente en una industria tan dinámica como las telecomunicaciones.

3. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO, PANORAMA DE LA INDUSTRIA Y POSICIONAMIENTO COMPETITIVO

Nokia es una multinacional finlandesa cuyo “core” de negocio son los equipos de telecomunicación, al igual que la instalación y manejo de estas redes. Dentro de Nokia hay 4 líneas de negocio. Mobile Networks, la cual es la más relacionada con el público, ya que esta es la que desarrolla e instala las redes de 4G, 5G usadas por los operadores telefónicos. Network Infrastructure, la cual está enfocada en desarrollar la infraestructura que necesitan estas redes de telecomunicación, entre los productos de esta están las redes ópticas y desarrollo de software para el manejo de estas. Cloud and Network Services, enfocada en el manejo de estas redes de manera más eficiente y segura frente a los constantes desafíos de un mundo cada vez más conectado.

FINANCIAL RESULTS

EUR million (except for EPS in EUR)	Q4'23	Q4'22	YoY change	Constant currency YoY change	Q1- Q4'23	Q1- Q4'22	YoY change	Constant currency YoY change
Reported results								
Net sales	5 707	7 449	(23)%	(21)%	22 258	24 911	(11)%	(8)%
Gross margin %	41.8%	42.8%	(100)bps		39.0%	41.0%	(200)bps	
Research and development expenses	(1 092)	(1 222)	(11)%		(4 327)	(4 550)	(5)%	
Selling, general and administrative expenses	(787)	(838)	(6)%		(2 929)	(3 013)	(3)%	
Operating profit	547	882	(38)%		1 688	2 318	(27)%	
Operating margin %	9.6%	11.8%	(220)bps		7.6%	9.3%	(170)bps	
(Loss)/profit for the period	(33)	3 152	(101)%		679	4 259	(84)%	
EPS, diluted	-0.01	0.56	(102)%		0.12	0.75	(84)%	
Net cash and interest- bearing financial investments	4 323	4 767	(9)%		4 323	4 767	(9)%	

Tabla 2 Resultados financieros de Nokia. Comparación Q4'23 vs Q4'22 y FY2023 vs FY2022

(Nokia Corporation, 2024)

Analizando los resultados de la empresa durante el 2023, en comparación al 2022, se destaca la caída en un 11% de las ventas, manteniendo, relativamente, su margen bruto en niveles estables. Otro rubro que mantiene estable es la inversión en Investigación y Desarrollo, lo que indica la intención de la compañía por seguir innovando en el mercado. Pero en general se ve un deterioro en sus indicadores financieros, denotando las dificultades de Nokia para desempeñarse en un mercado tan competido

Ya mirando propiamente el desempeño en el último informe, durante su último reporte de resultados (3Q24) Nokia registro una disminución en ventas del 7%. La cual fue influenciada por una menor dinámica en el mercado de India para su negocio de Mobile Networks, sin embargo, Network Infrastructure ha tenido un incremento importante durante este año para poder compensar esta disminución en ventas. (Nokia, 2024)

Dentro de los mercados que Nokia opera, resalta la importancia de Norte América y Europa como sus máximos “drivers”, con unas ventas de 1.438 y 1.363 millones de EUR, respectivamente. El mercado europeo fue el único en el que las ventas aumentaron con respecto al mismo trimestre del año 2023, sin embargo, esto solo fue 1%. La disminución más grande se vio en el mercado de India, en el cual las ventas bajaron un alarmante 44% frente al mismo trimestre del año anterior, para tener 316 millones de EUR (Nokia, 2024).

Igualmente, Nokia hace una distribución de ventas por tipo de cliente, en el cual se relacionan tres proveedores de servicios: Mobile Networks (Empresas que requieren de redes privadas) y licencias. La inmensa mayoría de ventas se hacen en este rubro, por lo cual la desinversión de estas empresas, además de la pérdida de negocios importantes para Nokia, desencadenó

una reducción en ventas del 13% comparado con el mismo trimestre del año 2023. Sin embargo, para los otros dos tipos de clientes, aunque pequeños en tamaño relativo en ventas, han tenido un incremento importante. Enterprise tuvo un crecimiento de 9%, esto debido a una mayor inversión por parte de clientes privados y una mayor cantidad de nuevos clientes. Por su parte, las ventas en el rubro de licencias crecieron un importante 36%, esto impulsado en su mayoría por acuerdos de licencia en teléfonos y componentes para vehículos (Nokia, 2024).

La generación de efectivo de la empresa sigue siendo fuerte, generando más de medio billón de EUR durante el 3Q24. Al igual que la reducción de costos iniciada por el CEO Pekka, continúa siendo una política de la compañía. Esta reducción de costos se basa en una baja importante de personal dentro de la empresa, pasando de aproximadamente 86 000 a un rango de entre 72 000 y 77 000 en el marco de 3 años. Para esto, la empresa está en un proceso de reestructuración de cómo funcionan sus unidades de negocio, llevando más de cerca cómo se comportan en su manejo financiero y operativo.

Análisis de las cinco fuerzas de Porter:

- **Rivalidad entre competidores existentes**, al ser uno de los principales jugadores en el sector de telecomunicaciones, con un amplio y completo portafolio de productos, cuenta con cierto nivel en el cual puede moverse, sin embargo, debido a la fuerte competencia por parte de otras compañías, esta posición se ve un poco comprometida; La pérdida del negocio importante con AT&T en USA.

- **Poder de negociación de los proveedores**, principalmente con los subcontratistas que emplea en cada mercado en el que opera, ya que Nokia emplea estos subcontratistas para hacer todo el montaje de sus redes. En cuanto a la fabricación de los insumos necesarios para producir sus antenas, Nokia sigue teniendo un gran poder de negociación con los proveedores, ya que sigue siendo un jugador importante en un mercado relativamente cerrado, con alta necesidad de tecnología y alta demanda.
- **Poder de negociación de los compradores**, Los clientes principales de Nokia son los proveedores de servicios de telecomunicaciones como AT&T, T-Mobile, Claro, Telefonica, entre otros. Su poder de negociación es medio y tiende a disminuir debido a la competencia que ha encontrado en otros jugadores del mercado, los cuales han llegado a quitarle negocios clave para la compañía. La reciente pérdida del contrato con AT&T evidencia este desafío. No obstante, el crecimiento en el segmento Enterprise, con redes privadas y acuerdos de licencia, diversifica los ingresos y reduce la dependencia de grandes operadores.
- **Amenaza de productos sustitutos**, esta no se contempla de manera significativa, ya que, si bien hay competencia y cada vez entra una nueva tecnología, Nokia ha hecho un esfuerzo grande por seguir invirtiendo en investigación y desarrollo, el cual le permita estar siempre a la vanguardia en este terreno.
- **Amenaza de nuevos competidores**, es un escenario difícil, ya que, al ser un mercado tan dominado por diferentes patentes, una nueva empresa tendría que entrar con una inversión demasiado alta para justificarse; o de manera alternativa, por medio de una fusión o adquisición, este caso es el evento que se va a evaluar en este escrito, si bien

no es una compra, es un rumor de compra por parte de Samsung, a una porción significativo del negocio de Nokia. Y es el área de negocio de Network Infrastructure; Cuando rondaron noticias de esta posible compra, la acción de Nokia tuvo un aumento importante, alrededor del 5%. Si bien esta no se materializó, resulta interesante estimar su efecto con respecto a la acción de Nokia.

Panorama de la industria, riesgos y competidores:

Para Nokia, los principales competidores a nivel mundial, en los años recientes, han sido Huawei y Ericsson. Con la prohibición de Huawei en el mercado norteamericano, al igual que algunos europeos, Ericsson ha tomado fuerza importante, mientras que en el resto de las regiones la competencia de la marca china sigue siendo fuerte, ya que por escala y apoyo gubernamental pueden ofrecer precios más competitivos en algunos casos (Nokia, 2024).

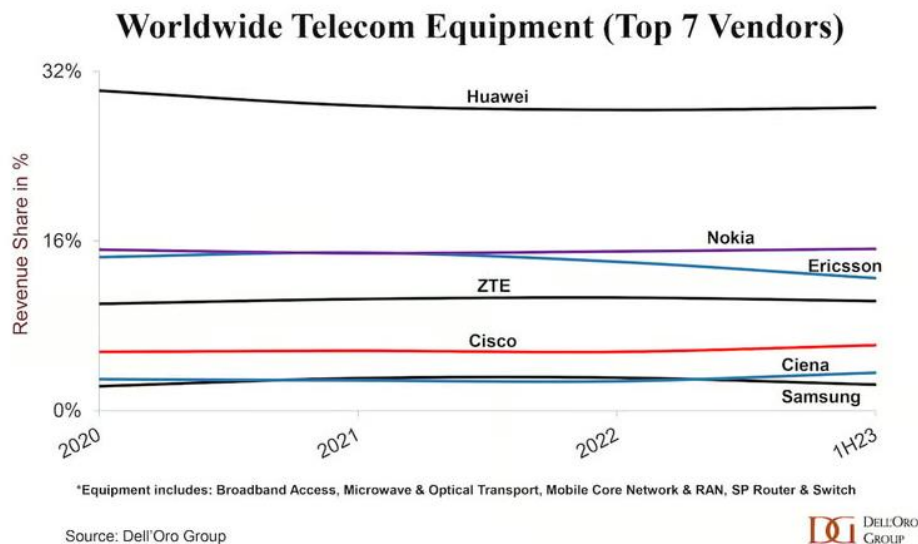


Figura 1 Telecom market share

(Jones, 2023)

Nokia tiene reportados ciertos riesgos que pueden, en mayor o menor medida, afectar sus planes. El principal de estos riesgos es la gran competencia en este sector de telecomunicaciones, donde grandes jugadores están haciendo fuertes inversiones como lo son Huawei y Ericsson. Como se ha visto en recientes años, la inversión de Huawei en mercados emergentes ha sido significativa y este caso se puede ver claramente en el mercado colombiano (Arias, 2023). Si bien estas empresas chinas están vetadas en mercados importantes como Estados Unidos y algunos países de la Unión Europea, allí Nokia también enfrenta dura competencia por parte de la también finlandesa Ericsson.

Otro riesgo que enfrenta Nokia es la consecución de sus objetivos en el espacio de investigación y desarrollo, y si bien este rubro ha incrementado de manera significativa bajo la dirección del actual CEO, es un sector que está constantemente produciendo y esperando grandes avances en este sentido. Algún evento no previsto que afecte esta investigación podría poner a la compañía en peligro de quedar relegada.

4. EVENTOS RELEVANTES

En 2024, Nokia enfrentó un importante desafío competitivo cuando AT&T, uno de sus clientes clave en Estados Unidos, anunció que contrataría exclusivamente a Ericsson para la implementación de su red 5G. Este cambio marcó una pérdida significativa para Nokia, que había sido un actor relevante en este mercado. La decisión de AT&T evidencia la intensa rivalidad entre competidores existentes, destacando cómo las dinámicas competitivas pueden

influir drásticamente en la cuota de mercado y los ingresos de las empresas de telecomunicaciones. (FitzGerald & Chopping, 2023).

Durante el 2024, otro evento relevante para Nokia fue el rumor de una posible venta de una unidad de negocio a Samsung. Este rumor tuvo un impacto significativo en el mercado, elevando el valor de las acciones de Nokia en aproximadamente un 5%. El aumento refleja una respuesta positiva de los inversionistas.

Sin embargo, Nokia negó públicamente la existencia de estas negociaciones, lo que redujo la especulación en torno a este evento. A pesar de ello, el impacto inicial en el precio de la acción destacó la sensibilidad de los mercados ante cualquier señal de reestructuración estratégica o cambios significativos en el portafolio de la compañía. (Reuters, 2024)

En el último año, Nokia anunció la venta de una pequeña parte de su negocio relacionada con device management a la empresa competidora Lumine Group. Este acuerdo fue inicialmente comunicado en diciembre de 2023 y se completó oficialmente en abril de 2024. La decisión de vender esta unidad de negocio forma parte de la estrategia de Nokia para optimizar su portafolio y concentrar esfuerzos en áreas clave donde puede mantener una ventaja competitiva, como redes 5G y servicios en la nube.

La venta refleja el interés de Nokia por desinvertir en segmentos que no representan una ventaja estratégica significativa, mientras permite que un competidor como Lumine incorpore una nueva línea de negocio que complementa su oferta. Si bien esta transacción involucra una parte menor del portafolio de Nokia, demuestra la continua evolución de la

empresa en busca de eficiencia operativa y alineación con sus prioridades estratégicas. (Nokia, 2023).

Por otro lado, está la adquisición de Infinera, la cual está en curso y se anunció en junio del 2024. Esta se piensa con el objetivo de tener una mejor integración vertical y mejorar la oferta de una de sus unidades de negocio, si bien no se tiene fecha estimada en la cual se pueda completar esta adquisición, se prevé que se complete sin ningún problema (Reuters, 2024).

Estas noticias se relacionan principalmente con la fuerza de "rivalidad entre competidores existentes". Al ceder o adquirir una parte de su negocio con competidores, Nokia está impactando indirectamente a competidores dentro, que en un futuro se observará si fue buena o mala decisión.

5. MODELO DE MERCADO

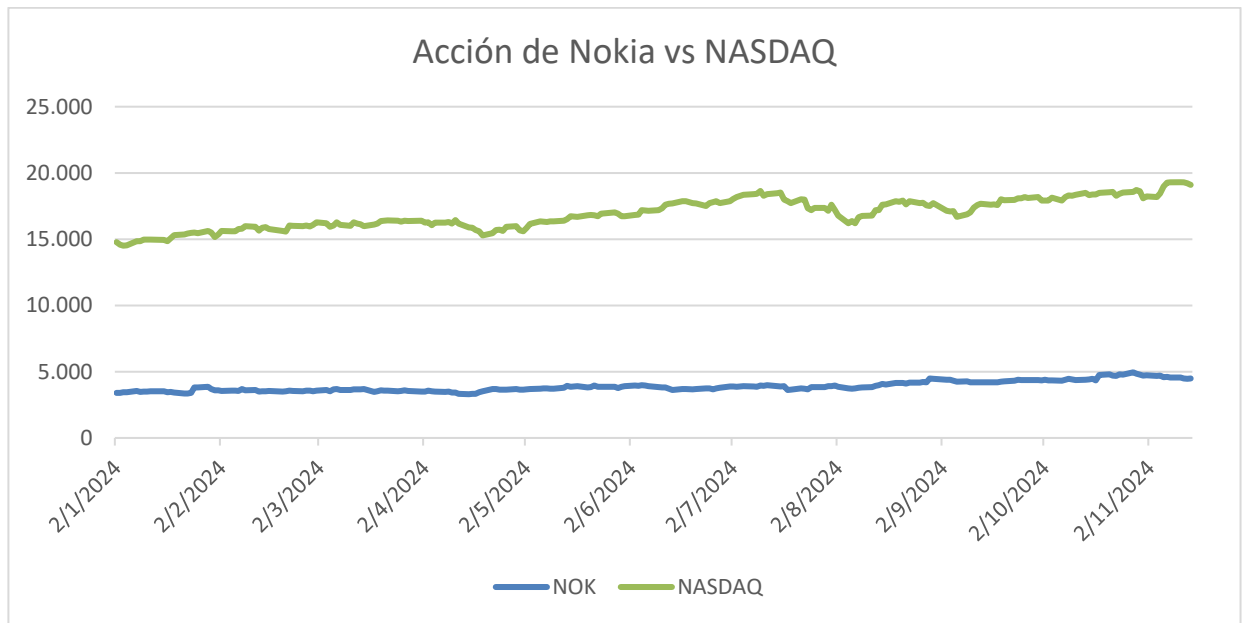


Figura 2 Acción Nokia v NASDAQ

Elaboración propia

Bajo un primer análisis miramos la comparación del comportamiento de la acción de Nokia vs el índice NASDAQ, durante lo corrido del año 2024. Se puede observar un desempeño bastante plano por parte de la acción y ciertos niveles de relación con el índice.

Posteriormente fue aplicado un modelo de mercado estándar para la detección de rentabilidades anormales de un activo financiero que cotiza en bolsa (acción de Nokia), donde observamos significancia frente al índice de mercado escogido: NASDAQ, esto dado que el índice refiere a las empresas más grandes de tecnología (mismo sector en el que se desempeña Nokia) de los EE. UU.

Información estadística del modelo:

SUMMARY

OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,24589
R Square	0,06046
Adjusted R Square	0,05615
Standard Error	0,01891
Observations	220

ANOVA

				<i>Significance</i>	
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>F</i>
Regression	1	0,00502	0,005	14,029	0,00023
Residual	218	0,07797	0,004		
Total	219	0,08298			

	<i>Coefficien</i>	<i>Standard</i>				<i>Upper</i>	<i>Lower</i>	<i>Upper</i>
	<i>ts</i>	<i>Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>95%</i>	<i>95,0%</i>	<i>95,0%</i>
Intercept	0,00076	0,00128	0,5921	0,5544	-0,00177	0,00329	-0,00177	0,00329
X Variable 1	0,41972	0,11206	3,7455	0,0002	0,19886	0,64058	0,19886	0,64058

Tabla 3 Información estadística del modelo

La regresión nos indica un nivel de significancia de 0,00023, lo que indica que el modelo es significativo y que la relación entre las variables no es producto del azar P-value significativo, por lo cual se procede con los análisis de resultados del modelo.

A pesar de que el modelo es significativo, el bajo R^2 sugiere que se podrían necesitar más variables para mejorar el poder explicativo del modelo.

6. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Evaluando el evento identificado como el rumor de venta de una parte importante del negocio de Nokia a Samsung, más específicamente la unidad de negocio de Mobile Networks, se evidencia que efectivamente este es un evento estadísticamente significativo, dado que se presentó un retorno anormal mayor al esperado para esta fecha.

La acción tuvo un incremento representativo (Alleven, 2024). Estadísticamente este se puede ver reflejado en la siguiente línea.

NOK	NASD	Retorno NOK	Retorno de NASD	Retorno Esperado NOK	Retorno Anormal	Retorno Anormal Acumulado	Prueba T	Numero Absoluto	P-value	Significativ
4.110	17619	-0,01	-0,02	0,004	-0,008	0,014	-0,41115834	0,41115834	0,34067833	No
4.170	17878	0,01	0,01	0,007	0,008	0,006	0,404574645	0,404574645	0,34309163	No
4.180	17726	0,00	-0,01	0,002	0,001	0,006	0,033367121	0,033367121	0,48670604	No
4.220	17755	0,01	0,00	0,005	0,005	0,001	0,25210251	0,25210251	0,4005986	No
4.190	17556	-0,01	-0,01	0,002	0,005	0,006	-0,25903828	0,259038276	0,39792396	No
4.480	17516	0,07	0,00	0,029	0,038	0,032	2,013309957	2,013309957	0,02265	Yes
4.460	17714	0,00	0,01	0,001	0,003	0,029	-0,17741562	0,177415625	0,42967259	No
4.380	17136	-0,02	-0,03	0,007	0,011	0,018	-0,59550706	0,595507057	0,27605834	No
4.380	17084	0,00	0,00	0,001	0,001	0,017	-0,04012727	0,040127274	0,48401402	No
4.330	17128	-0,01	0,00	0,004	0,007	0,010	-0,39241467	0,392414672	0,34756588	No
4.240	16691	-0,02	-0,03	0,008	0,013	0,003	-0,68462018	0,68462018	0,24715211	No

Tabla 4 Impacto de la acción, compra Samsung

Se tuvo un impacto directo en el precio de la acción, está teniendo un retorno superior al esperado en casi 0,01. Otro aspecto por destacar es el retorno anormal acumulado, que para esta fecha incrementó a niveles de 0,032 y que solo cinco días posteriores pudo ir retomando sus niveles

Se puede especular que el mercado veía con buenos ojos esta posible adquisición del mercado por parte de Samsung, otra empresa grande interesada en entrar en este mercado, y además denota la fuerza de rivalidad entre competidores existentes.

Por otro lado, este no es el único evento que se encontró como estadísticamente significativo en la acción de Nokia. A lo largo del año 2024, se identificaron otros 4 eventos adicionales, que por su efecto en la acción fueron causantes de una fluctuación no esperada en la acción. A continuación, las cinco fechas que arrojaron significancia como eventos significativos:

Date,	NOK	NASDA	Retorno NOK	Retorno de NASDA	Retorno Esperado NOK	Retorno Anormal	Retorno Anormal Acumulado
25/01/2024	3.800	15511	0,11	0,00	0,046	0,062	0,051
18/03/2024	3.480	16103	-0,06	0,01	0,024	0,035	0,028
18/07/2024	3.620	17871	-0,07	-0,01	0,031	0,044	0,069
29/08/2024	4.480	17516	0,07	0,00	0,029	0,038	0,032
18/10/2024	4.750	18490	0,09	0,01	0,039	0,052	0,040

Tabla 5 Eventos significativos

Estos eventos son en orden cronológico, anuncio de resultados 2023 (25/01/2024), anuncio de inicio de recompra de acciones (18/03/2024), anuncio de resultados para el segundo trimestre (18/07/2024), rumor de la venta de una parte de la compañía (29/08/2024) y, por último, un nuevo anuncio de recompra de acciones (18/10/2024).

Evaluando estadísticamente cada uno de estos eventos destacados, se evidencia que a lo largo del año los hechos que afectan la acción de Nokia son generados propiamente por la compañía. Con el primer anuncio de resultados se dio un incremento en la acción, mientras que, con el segundo, este efecto fue contrario; respecto a la recompra de acciones, el primer anuncio de recompra trajo un retorno negativo, caso contrario al segundo anuncio, en el cual el efecto fue un retorno mayor al esperado.

El mercado y sus dinámicas nos muestran que la fuerza de la rivalidad entre competidores existentes está afectando propiamente a Nokia durante este 2024.

7. CONCLUSIONES

La rivalidad entre competidores existentes, una de las cinco fuerzas de Porter, es un factor clave en el desempeño y estrategia de Nokia dentro del sector de las telecomunicaciones. Esta rivalidad se ha intensificado especialmente en los últimos años, dada la competencia directa con Ericsson y Huawei, dos de los jugadores más fuertes en el mercado global de redes 5G. Y, ahora último con Samsung y su anunció de intención --desmentido por parte de Nokia-- de adquirir una línea de negocio de Nokia.

Tomando como referencia la acción de Nokia, el índice NASDAQ de compañías de tecnología, y un posible evento que afectara la acción de Nokia (la posible venta de una parte del negocio), se realizó un respectivo estudio de eventos con un modelo de mercado.

Este estudio arrojo como resultado que dicho evento sí fue significativo en el valor de la acción de Nokia, ya que se vio impactada de manera positiva, es decir, elevando el valor de esta, arrojando evidencia de que el mercado veía con buenos ojos dicha venta, dado que la intención de un comprador por buscar una adquisición eleva el valor de los títulos valores.

Como estrategia que un inversionista podría tener frente a esta acción en particular, es la compra y manutención de la acción, aunque no sin antes evaluar si esta acción se encuentre en sí misma subvalorada. La razón de esta compra se debe a una tendencia positiva, impactada por otro evento significativo, que fue en anuncio de recompra de acciones por parte de la empresa que se dio en octubre, al igual que los planes de Nokia de seguir invirtiendo en investigación y desarrollo para así mantener y volver a ganar porcentaje de mercado.

Burkenroad Report de Perlaseo SAS

Resumen: Se valoró la empresa Perlaseo SAS utilizando tres metodologías: Flujo de Caja Libre Descontado (DCF) con WACC, Valoración por Múltiplos EV/EBITDA y el método de Valor Presente Ajustado (APV). El análisis se basó en supuestos como un crecimiento

anual del 5% en ventas, costos operativos del 80,8% sobre ventas y un gasto administrativo del 13%. El método DCF arrojó un precio por acción de 3.235,97 COP, el de múltiplos EV/EBITDA 3.980,85 COP, y el APV 1.214,65 COP. Estas cifras reflejan diferentes perspectivas del valor de la compañía, dependiendo del enfoque adoptado.

Abstract: Perlaseo SAS was valued using three methodologies: Discounted Cash Flow (DCF) with WACC, EV/EBITDA multiples, and the Adjusted Present Value (APV) method. The analysis was based on key assumptions such as 5% annual revenue growth, operating costs of 80.8% of sales, and administrative expenses of 13%. The DCF method resulted in a share price of COP 3,235.97, the EV/EBITDA multiples approach yielded COP 3,980.85, and the APV method gave COP 1,214.65. These results reflect different perspectives on the company's value depending on the valuation method applied. A weighted average of the outcomes was calculated, resulting in an estimated share price of COP 3,236, which provides a reasonable reference for investment decisions.

Palabras Clave: Valoración financiera, Flujo de caja descontado, EV/EBITDA, Valor presente ajustado, Servicios tercerizados

Key Words: Valuation, Discounted Cash Flow, EV/EBITDA, Adjusted Present Value, Outsourced services.

1. Resumen de la recomendación de inversión

Perlaseo SAS es una empresa colombiana con una sólida trayectoria en la prestación de servicios de aseo integral, jardinería y paisajismo, mantenimiento de piscinas, mantenimiento

locativo básico y servicios especializados, dirigida tanto a clientes residenciales como institucionales en distintos sectores económicos. Gracias a su experiencia, enfoque en calidad y cumplimiento ambiental, ha logrado consolidarse como una opción confiable y eficiente en el mercado nacional.

A partir del análisis financiero y operativo de la empresa, se realizó una valoración cuyo resultado arrojó un precio por acción estimado de **COP 2.172,15** a la fecha de corte de la valoración (número de acciones 99.200).

Este pronóstico se basó en la ponderación de tres métodos de valoración FCLOP DESC WACC, EV /EBITDA y APV, dándole más peso a este último; además de una serie de supuestos clave: un crecimiento proyectado en ventas del **5% anual**, una relación de **costo de servicio sobre ventas del 80,8%**, y un gasto administrativo equivalente al **13% de las ventas**. Asimismo, se asumió un crecimiento del **2% anual** en otros ingresos y gastos.

2. Tesis de inversión

Como resultado del ejercicio de valoración realizado, se estimó un precio por acción de COP 2.172,15 para Perlaseo SAS. Esta cifra se obtuvo aplicando principalmente el método de Flujo de Caja Libre Descontado, el cual permitió proyectar el desempeño financiero de la empresa bajo un conjunto de supuestos operativos y de crecimiento razonables, basados en su trayectoria reciente y en el entorno competitivo del sector.

Para poder proyectar la información financiera de la empresa (Balance General, P&G y Flujo de Caja) nos basamos en los siguientes hechos o supuestos:

2.1. Hecho o supuesto #1 Crecimiento en ventas del 5%

Se proyectó un crecimiento anual del 5% en las ventas de Perlaseo SAS, tomando como referencia el promedio de crecimiento observado en los años anteriores, así como el comportamiento general del sector de servicios de aseo y mantenimiento, que ha mostrado una tendencia estable y moderadamente creciente. Este supuesto busca mantener una visión conservadora pero realista del desempeño futuro de la empresa.

Este crecimiento proyectado tuvo un efecto directo sobre otros supuestos financieros del modelo, como los costos operacionales, los cuales también se incrementaron de forma proporcional para reflejar la necesidad de mayores recursos humanos y logísticos ante un mayor volumen de operaciones. Del mismo modo, se ajustaron las proyecciones de inversión en capital de trabajo, dado que un incremento en las ventas generalmente implica mayores necesidades de inventario, cuentas por cobrar y caja operativa. Por último, este supuesto también impactó las estimaciones del flujo de caja libre, ya que un mayor nivel de ventas y operaciones se traduce en mayores ingresos operacionales, afectando tanto los ingresos netos como las necesidades de reinversión.

2.2. Hecho o supuesto #2 %Costo de Servicio/Ventas de 80.8%

Basándonos en el comportamiento histórico de este indicador, se calculó un promedio de la relación entre costos operacionales e ingresos, arrojando un resultado del 80,8%. Este porcentaje refleja que, en promedio, por cada peso generado en ventas, aproximadamente 80,8 centavos están destinados a cubrir los costos directos de operación. El análisis se realizó

a partir de los estados financieros de los últimos años, donde se observó una tendencia relativamente constante en esta relación, lo cual sugiere una estructura de costos estable dentro del modelo de negocio de Perlaseo SAS.

Este supuesto es fundamental para la proyección de estados financieros futuros, ya que permite estimar los costos operativos de manera coherente con el nivel proyectado de ingresos. Al mantener esta proporción constante, se asume que la empresa no tendrá cambios significativos en su eficiencia operativa o en su estructura de costos en el corto y mediano plazo. Además, este indicador incide directamente sobre la rentabilidad proyectada del negocio, ya que determina el margen bruto esperado y, por ende, el resultado operacional antes de gastos administrativos, financieros e impuestos. También afecta el flujo de caja operativo, al establecer una base sobre la cual se calculan las necesidades de efectivo para sostener las operaciones futuras.

2.3. Hecho o supuesto #3 %Gasto Administración/Ventas de 13%

Para proyectar el gasto de administración, se tomó como base el valor registrado en el último año, expresado como un porcentaje de los ingresos operacionales. Esta decisión se fundamentó en la intención de mantener la coherencia con las políticas y lineamientos administrativos más recientes adoptados por la empresa, los cuales reflejan una estructura de gastos ajustada y controlada en función del tamaño actual de la operación. Utilizar el dato del último año permite capturar los esfuerzos recientes de la compañía por optimizar sus gastos administrativos y garantizar que estos se mantengan alineados con el crecimiento esperado de la organización.

Este supuesto también permite proyectar una estructura operativa eficiente hacia el futuro, asumiendo que no habrá cambios drásticos en la gestión administrativa ni en la estrategia corporativa en el corto plazo. Asimismo, tiene un impacto directo sobre el margen operacional, ya que una correcta estimación de este gasto contribuye a una mejor comprensión de la rentabilidad real del negocio. Además, al estar indexado a los ingresos, este gasto se ajusta automáticamente en función del crecimiento proyectado de las ventas, lo que facilita un modelo financiero más dinámico y realista.

2.4. Hecho o supuesto #4 Crecimiento otros ingresos & gastos 2%

La empresa presenta en sus estados financieros rubros de alto impacto dentro de las categorías de Otros Ingresos y Otros Gastos, los cuales no están directamente relacionados con su operación principal, pero que sí tienen un peso relevante en la determinación del resultado neto. Para la proyección de estos conceptos, se aplicó un crecimiento anual del 2%, partiendo de los valores observados en el último año.

Este porcentaje fue elegido como una estimación conservadora, en línea con el crecimiento histórico de estos rubros y con el objetivo de no sobreestimar su comportamiento futuro, dado que suelen estar asociados a eventos no recurrentes o de naturaleza variable, como ingresos por recuperaciones, penalidades, indemnizaciones, o gastos por provisiones, deterioros o contingencias. Al aplicar un crecimiento moderado, se busca reflejar la posibilidad de que estos rubros continúen existiendo en los próximos años, pero sin asumir una expansión significativa que pueda distorsionar los resultados proyectados.

2.5. Hecho o supuesto #5 Tasa impositiva: 35%

La tasa impositiva aplicada en las proyecciones para los años venideros fue del 35%, correspondiente a la tarifa establecida actualmente por la legislación tributaria colombiana para las sociedades. Esta tasa fue mantenida constante en el horizonte de proyección bajo el supuesto de estabilidad normativa en materia fiscal, lo cual es una práctica común en modelos financieros cuando no existen señales claras de reformas tributarias próximas.

3. Valoración

Para estimar el valor de la empresa Perlaseo SAS se utilizaron tres métodos de valoración: el método de Flujo de Caja Libre Descontado con WACC, el método de Valor Presente Ajustado (APV) y la valoración por múltiplos EV/EBITDA, aplicando un múltiplo del sector más relacionado. Estos enfoques permitieron tener una visión integral del valor de la compañía desde distintas perspectivas, considerando tanto sus flujos operativos como la estructura de capital y su posicionamiento frente a comparables del mercado.

Con estas 3 valoraciones tenemos el siguiente resumen, con los valores encontrados en cada una. En la cual el mayor valor esta la razón de Enterprise value/EBITDA, siendo la más baja la valoración actual en libros, la cual no ha cambiado debido a que no ha habido transacciones ni se cotiza en bolsa. Y en cuanto a la valoración por APV se nota la menor diferencia con la valoración actual.

Método valoración	Valor por acción
FCLOP DESC WACC	3,235.97 COP
EV /EBITDA	3,980.85 COP
APV	1,214.65 COP
Valoración Actual*	941,71 COP
Valoración Ponderada	2,172.15 COP

Tabla 6 Valoracion Perlaseo SAS

*Valoración Actual = Total Patrimonio Actual / # Acciones

3.1. Método de valoración #1 Flujo de Caja Libre Descontado

El método de Flujo de Caja Libre Descontado fue el primer instrumento utilizado para valorar Perlaseo SAS, ya que permite estimar el valor intrínseco de la empresa a partir de su capacidad de generación de efectivo en el tiempo. Utilizando tasas WACC por años proyectados (entre 13% y 14.62%) ajustado al riesgo y estructura financiera de la compañía, se proyectaron los flujos futuros considerando un crecimiento estable del 5% en ventas, márgenes operativos coherentes con la historia reciente, y una gestión prudente de costos y gastos. Este método arrojó un precio por acción de 3.235,97 COP, lo que refleja una valoración sólida basada en los fundamentos operativos de la empresa.

3.2. Método de valoración #2 múltiplo EV/EBITDA

Para complementar el enfoque del valor intrínseco, se aplicó una valoración relativa a través del múltiplo EV/EBITDA, tomando como referencia empresas comparables del sector de servicios tercerizados en mercados emergentes (ver anexo). Se utilizó un múltiplo de 15.0x

EV/EBITDA, de acuerdo con el sector de Servicios de instalaciones hallado en un informe de Lincoln International (Lincoln International, 2024). Este enfoque, más sensible a las condiciones del mercado y a comparaciones directas, arrojó un precio por acción de 3.980,85 COP, reflejando un valor más optimista impulsado por el potencial de expansión y el entorno favorable del sector.

3.3. Método de valoración #3 Valoración por APV (Valor Presente Ajustado)

El método APV permitió valorar a Perlaseo SAS separando el valor del negocio como si no tuviera deuda (valor del activo no apalancado) y sumando posteriormente los beneficios fiscales derivados del endeudamiento. Este método es útil en contextos donde se quiere analizar el impacto específico de la estructura de capital sobre el valor empresarial. En este caso, el resultado fue más conservador, con un precio por acción de 1.214,65 COP, reflejando una mayor sensibilidad del valor a los supuestos de apalancamiento y a un escenario con menor contribución del efecto fiscal.

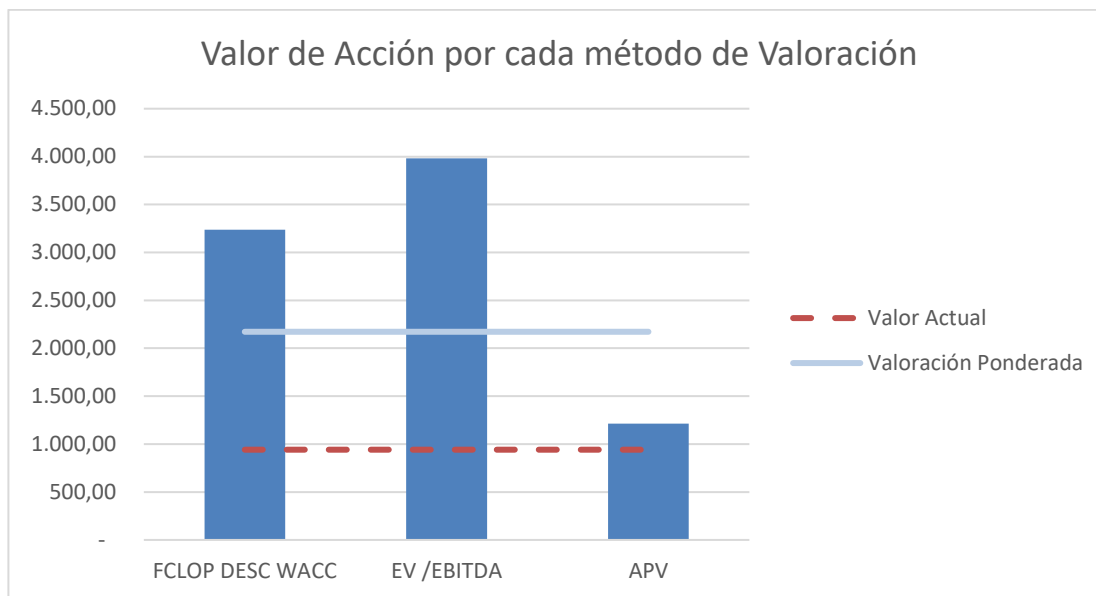


Figura 3 Valor de Acción por cada método de Valoración

Por último, se hizo una ponderación sobre los resultados obtenidos de los tres métodos de valoración, dándole más peso al APV (60%) por sobre WACC y Múltiplos (20% cada uno). Esto debido a que el APV es más flexible ante cambios en la deuda y permite cuantificar de manera explícita los beneficios fiscales por endeudamiento.

4. Análisis de la industria

La empresa Perlaseo SAS, opera mayoritariamente en la industria de “prestación de servicios de limpieza general de interior de edificios”. Esta es una industria que según EMIS, ha tenido ingresos por más de 14 mil millones de pesos en promedio por año (EMIS , 2025), durante los últimos 3 años.

Dentro de esta industria, la empresa Perlaseo es un jugador pequeño a nivel nacional, con ingresos por 1.524 millones de pesos para el año 2023. Dentro de las empresas más cercanas en términos de ingresos son Admiaseo, Vectors and Waste Sas y Bv Soporte Administrativo, sin embargo, estas empresas operan en la ciudad de Bogota.

A nivel regional, que se consideran las 3 ciudades principales del eje cafetero (Pereira, Armenia y Manizales) Perlaseo tiene una posición mediana, detrás de las claras principales por volumen de venta como lo son Bioservicios S.A.S. (18.200 millones de pesos) y Telesai y Cia Sas (17 mil millones de pesos).

En cuanto a las tendencias de mercado, en Colombia es muy común por parte de las constructoras la realización de proyectos de unidades residenciales, las cuales requieren de todos estos servicios de limpieza, así que el mercado tiende a crecer y a tener más posibilidades de generar más ingresos; En el eje cafetero, Pereira, Armenia y Manizales, se está viendo un fenómeno de crecimiento sostenido e impulsado por una migración venida de ciudades más grandes, de parte de personas que buscan una vida más tranquila en estas ciudades. Aunque si bien esta tendencia puede verse un poco disminuida por el entorno económico de incertidumbre en el sector constructor, por lo menos se mantiene con una base grande de unidades residenciales que existen hoy en día.

A nivel global, esta es una industria de más de 10 mil millones de USD, la cual se espera que crezca a más de 15 mil millones para el año 2033 a una tasa de 5% anual por los próximos años. Dentro de las últimas tendencias globales, que tanto se han visto como se esperan en

los años futuros, se destacan las implementaciones de nuevas tecnologías para mejorar la efectividad, la eficiencia y la reducción de costos. (Bbusiness Research Insights, 2025)

Las barreras de entrada de esta industria no son grandes, ya que no se necesita de algún permiso especial y es una industria de fácil acceso, proceso que aprovechó Perlaseo para entrar en operación. Sin embargo, esto también representa una dificultad para la empresa, ya que cualquier empresa podría entrar a operar y potencialmente tener más competencia en este competido mercado.

Dado el tamaño no tan grande de Perlaseo dentro del mercado de limpieza y servicios domésticos, la capacidad de negociación con proveedores puede no ser tan grande, sin embargo, se puede, y se ha encontrado un buen acuerdo con diferentes proveedores de productos requeridos, al igual que las herramientas necesitadas debido a compra al por mayor.

Con respecto al poder de negociación con los clientes, Perlaseo tiene una política de precios definida, aunque el mercado al ser tan competitivo no da mucho margen para la negociación y poder de este por parte de la empresa.

En esta industria existe un problema de escalabilidad, dado el requerimiento de personal y de maquinaria para realizar las labores, es difícil para las empresas crecer demasiado rápido con la intención de sustituir a alguna otra saliente o que pierda mucho mercado rápidamente. Por tal razón, si bien existe una sustitución fácil, esta situación de difícil escalabilidad, la

sustitución no será a una gran escala, y siempre habrá competencia por parte de diferentes empresas grandes o pequeñas.

Esto no significa que la competencia no sea fuerte, ya que, bajo estrategias de crecimiento controlado y establecido, la competencia si es fuerte, y hay que cuidar a los clientes en el transcurso del tiempo, al igual que mantener una base sólida de empleados y proveedores.

En cuanto a hechos relevantes que puedan afectar la industria, se tienen desarrollos interesantes tanto en los productos de limpieza como en los equipos usados para esto. Por ejemplo, empresas como Laboratorio Terra han desarrollado productos de limpieza 100% biodegradables, libres de sulfónicos y amigables con el medio ambiente. Y por el lado de los equipos de limpieza, diferentes aspiradores sin cables hacen mucho más fácil el manejo de estas.

Por otro lado, dada la membresía de Colombia en la alianza del pacifico, se espera y se ha trabajado en una armonización constante de este tipo de productos, estas regulaciones buscan armonizar criterios, requerimientos y permitir economías de escala que permitan un menor precio de los productos dentro de la alianza; Al igual que permitir, de manera indirecta y por medio de una estandarización, la posibilidad de que empresas de estos países se expandan y puedan crecer. (Alianza Del Pacifico, 2021)

5. Descripción de la compañía

Perlaseo S.A.S. es una empresa colombiana especializada en la prestación de servicios integrales de aseo y limpieza, jardinería y paisajismo, mantenimiento de piscinas, mantenimiento básico locativo y otros servicios especializados. Fundada con el propósito de ofrecer soluciones eficientes y de alta calidad, la compañía atiende a clientes de diversos sectores, incluyendo el corporativo, institucional y residencial. Su modelo de operación se basa en el compromiso con la excelencia en el servicio, la innovación en sus procesos y la sostenibilidad ambiental, adaptándose a las necesidades específicas de cada cliente. Gracias a un equipo humano capacitado y al uso de tecnologías apropiadas, Perlaseo S.A.S. se ha posicionado como un aliado estratégico en la gestión integral de espacios, aportando al bienestar y productividad de sus usuarios.

5.1. Breve reseña histórica y ubicación geográfica de la compañía

Perlaseo SAS nació en la ciudad de Pereira, departamento de Risaralda en el año 2016, con el objetivo y el sueño de un equipo de profesionales de ofrecer servicios integrales a los diversos sectores económicos establecidos en la ciudad de Pereira, Colombia.

La empresa fue fundada en cabeza de Helmer Andres García, quien es el único dueño, y opera servicios que se componen principalmente de aseo integral y limpieza, tanto de interiores como exteriores; jardinería y paisajismo; mantenimientos de piscinas; mantenimiento básico locativo (plomaría, electricidad, pintura) y servicios especializados

según las necesidades del cliente, tales como limpiezas de tanques, fumigación e hidro lavado de pisos.

Dentro de los clientes se encuentran una amplia variedad de unidades residenciales, diferentes entidades públicas, unidades hospitalarias, entidades comerciales y bancarias, y zonas industriales.

5.2. Productos y principales clientes

Perlaseo SAS ofrece una amplia gama de servicios especializados en limpieza, mantenimiento y paisajismo, garantizando soluciones integrales y de alta calidad. En el área de aseo integral y limpieza, la empresa se encarga de la limpieza profunda de interiores y exteriores, aplicando un manejo adecuado de residuos conforme a las normativas ambientales. Además, utiliza insumos biodegradables y seguros para la salud, junto con equipos especializados que aseguran un proceso eficiente y profesional.

En cuanto a jardinería y paisajismo, Perlaseo SAS brinda servicios de poda y mantenimiento de jardines, césped y árboles, así como el diseño e instalación de jardines decorativos y funcionales. También realiza abonado, control de plagas y riego eficiente, empleando herramientas y equipos especializados que optimizan el mantenimiento y conservación de los espacios verdes.

El mantenimiento de piscinas es otro de los servicios clave de la empresa, abordando la limpieza de superficies y filtros, el balance químico del agua para prevenir enfermedades y la revisión de sistemas de bombeo e iluminación. Para ello, se utilizan insumos y equipos

especializados que garantizan una limpieza segura y efectiva, prolongando la vida útil de las instalaciones acuáticas.

Adicionalmente, Perlaseo SAS ofrece mantenimiento básico locativo, que incluye reparaciones menores en pintura, plomería y electricidad, siempre con el uso de equipos adecuados para un trabajo eficiente. Dentro de sus servicios especializados, la empresa también realiza limpieza de tanques, hidrolavado de pisos y fumigación, asegurando un alto estándar de calidad mediante el empleo de herramientas avanzadas y personal capacitado. (Perlaseo, 2025)

Perlaseo SAS presta sus servicios en diversos sectores, garantizando soluciones de limpieza y mantenimiento adaptadas a las necesidades específicas de cada entorno. En unidades residenciales, la empresa se encarga del mantenimiento integral de las áreas comunes, asegurando espacios limpios, organizados y agradables para los residentes.

En entidades públicas, Perlaseo SAS ofrece servicios diseñados para optimizar la funcionalidad y la imagen institucional, contribuyendo a entornos de trabajo eficientes y representativos. En el sector hospitalario, la empresa aplica protocolos de higiene y bioseguridad rigurosos, garantizando condiciones óptimas para la salud de pacientes y personal médico a través de un aseo y mantenimiento especializado.

Las entidades comerciales también se benefician de los servicios de Perlaseo SAS, ya que sus soluciones están enfocadas en mejorar la experiencia tanto de clientes como de colaboradores en tiendas, centros comerciales y oficinas. De igual manera, las entidades financieras reciben atención especializada con limpieza y mantenimiento que refuerzan la estética y el profesionalismo que este sector demanda.

Finalmente, en zonas industriales, Perlaseo SAS ofrece servicios especializados que responden a las altas exigencias de estos entornos, asegurando la operatividad de las instalaciones y el cumplimiento de normativas ambientales. Gracias a su experiencia y equipos especializados, la empresa proporciona soluciones eficientes y adaptadas a cada sector, garantizando espacios seguros, funcionales y en óptimas condiciones.

(Perlaseo, 2025)

5.3. Estrategia

PERLASEO SAS ha desarrollado una estrategia empresarial fundamentada en el crecimiento orgánico y la diferenciación de sus servicios dentro del sector de limpieza y mantenimiento en Colombia.

Su enfoque estratégico se ha basado en la consolidación de su presencia en el mercado de la ciudad de Pereira, Colombia mediante la prestación de servicios de alta calidad, el cumplimiento riguroso de normativas ambientales y laborales, y la personalización de soluciones adaptadas a las necesidades específicas de cada cliente.

La empresa ha optado por un crecimiento progresivo, centrado en la fidelización de clientes y el fortalecimiento de su reputación a través de referencias y recomendaciones.

En lugar de recurrir a fusiones o adquisiciones, PERLASEO SAS ha priorizado el desarrollo interno de sus capacidades operativas, invirtiendo en la capacitación continua de su personal con el objetivo de mejorar la eficiencia y calidad del servicio, así como en la implementación de herramientas tecnológicas para optimizar la planificación y el seguimiento de sus

operaciones. Adicionalmente, la empresa ha destinado recursos a la adquisición de productos y equipos de limpieza sostenibles y de alto rendimiento, en línea con su compromiso con la responsabilidad ambiental.

Aunque inicialmente su enfoque se ha dirigido a clientes corporativos y residenciales en Colombia, PERLASEO SAS ha identificado oportunidades de crecimiento en sectores especializados, tales como el mantenimiento de infraestructura hospitalaria, donde los protocolos de asepsia son críticos; los servicios de limpieza industrial, que requieren estándares técnicos específicos; y la gestión y mantenimiento de espacios verdes en complejos urbanísticos, donde la planificación paisajística es fundamental.

Para diferenciarse de la competencia, la empresa ha enfatizado su compromiso con la sostenibilidad, promoviendo el uso de productos ecológicos y la implementación de técnicas de limpieza eficientes. Asimismo, ha desarrollado una oferta de servicios flexible, adaptando sus paquetes a las necesidades de cada cliente, y ha obtenido certificaciones de calidad y cumplimiento normativo, lo que le ha permitido generar confianza en su clientela corporativa.

5.4. Competidores

Dentro del sector CIIU *Limpieza General Interior De Edificios* donde está catalogada Perlaseo SAS, se encuentran los principales competidores:

Aservi de Colombia S.A.S, empresa 100% colombiana que ofrece soluciones integrales en servicios como Facility Services, administración de propiedad horizontal, automatización y

mantenimiento de edificios, limpieza profesional, servicios generales, cafetería y jardinería. Tiene presencia a nivel nacional, con oficinas principales en Bogotá.

Life Clean S.A.S. (Colombia), Con más de 7 años de experiencia, Life Clean ofrece servicios de aseo integral y cafetería, pintura de interiores y exteriores, jardinería y lavado de tanques de agua potable. Opera en ciudades como Manizales, Ibagué, Santa Rosa, Dosquebradas, Armenia, Cali y Tuluá. La empresa cuenta con más de 500 empleados.

Casa Limpia, Fundada en 1959, Casa Limpia es una de las empresas más grandes de Colombia en servicios de aseo, mantenimiento y cafetería, con presencia también en Estados Unidos y Ecuador.

Brilladora El Diamante S.A. Con más de 69 años en el mercado, Brilladora El Diamante se especializa en servicios de limpieza para sectores industrial, hospitalario, institucional, comercial y residencial. La empresa tiene presencia nacional

5.5. Hechos o tendencias recientes

Tendencias que se están presentando en el sector de servicios de Aseo y Mantenimiento está la economía circular e higiene sostenible *“Según un informe de SAP, el porcentaje de empresas colombianas que han adoptado prácticas sostenibles aumentó 12 puntos porcentuales, de 67 % en 2022 a 79 % en 2023”* (Botero, 2024)

Por otro lado, hablando particularmente de la empresa Perlaseo, esta se encuentra en proceso de consecución de un préstamo ante bancos por un monto no revelado para la operación de la compañía y expansión de sus servicios.

6. Análisis de competidores

En el siguiente grafico se analizan algunas medidas de competidores de Perlaseo dentro del mercado minorista de limpieza y servicios domesticos; Dentro de estos competidores están los anteriormente mencionados Aservi de Colombia, Casa Limpia y Brilladora El Diamante. Dado el caso en el cual las empresas no se encuentran listadas en bolsa, no se pueden evaluar mediciones que involucren market cap o precio por acción. Sin embargo, dentro de los índices calculados, se nota una consistencia relativa en el rubro de Deuda/patrimonio, con solo 2 empresas con una relación superior a 1, es decir, con la capacidad de cubrir toda la deuda con el patrimonio de la empresa.

	EV/EBITDA	Deuda/Patrimonio	ROE	Deuda/EBITDA
PERLASEO	2,66	0,75	-0,67%	0,97
Summar Procesos SAS	3,49	1,78	2,83%	2,25
Brilladora el Diamante	2,67	0,19	20,21%	0,48
Bioservicios	13,00	0,20	-1,16%	1,41
Casa Limpia SA	5,91	1,16	3,49%	3,53
Aservi de Colombia	0,32	0,20	11,51%	0,94
Promedio	4,67	0,71	6,03%	1,59

Tabla 7 Analisis de competidores

Elaboración Propia

6.1. Competidor #1

Aservi de Colombia S.A. se presenta como una empresa muy bajamente apalancada, con un ratio Deuda/Patrimonio de 0,20. Con un EV/EBITDA de 0,32. Se puede observar como una empresa con un EV infravalorado, esto correlacionado con el hecho de que tiene un muy buen ROE, de 11,51%. El cual es de los mejores entre los diferentes competidores.

En conclusión, esta es una empresa interesante, la cual puede representar una interesante opción de inversión, o de asociación. Especialmente por su subestimación en EV.

6.2. Competidor #2

Casa Limpia S.A. tiene una valoración EV/EBITDA que da a entender que es una empresa sólida, la cual da a entender igualmente que puede tener un crecimiento estable a futuro. Relacionando este dato con el ratio de Deuda/Patrimonio, el cual podría considerarse alto, por razón de que tiene más deuda que patrimonio, si bien la deuda de por si no es mala, su bajo ROE, de 3,49% sumado a un ratio de Deuda/EBITDA igualmente alto, de 3,53. Da motivos de preocupación para su futuro, el cual podría ser arriesgado.

Como conclusión, a pesar de tener una relación solida de EV/EBITDA, la alta relación de deuda que maneja es motivo de preocupación para sus inversores, y podría representar una posible oportunidad de mercado a futuro para Perlaseo en caso de que este competidor llegue a estar en problemas financieros.

6.3. Competidor #3

Brilladora el Diamante representa una empresa que igualmente tiene una leve infravaloración de su EV, ya que su ratio de EV/EBITDA es relativamente bajo, 2,67. Igualmente tiene una deuda relativamente baja, con respecto tanto a su patrimonio como a su EBITDA, es una empresa muy poco apalancada; Aunque si revisamos su ROE, se da a entender como una

empresa altamente rentable para sus accionistas, con un ROE de 20,21% el más alto entre aquellos analizados.

Dadas estas características, Brilladora el Diamante, tiene una oportunidad de crecer y ser buena inversión, en caso de apalancarse más, y manejar esa deuda de manera correcta, podría crecer a grandes pasos.

7. Directivos de la firma

Helmer Andrés García, Socio único de Perlaseo SAS y gerente general desde hace más de 8 años, también tuvo experiencia como Coordinador de Operaciones de COORDINAR SEGURIDAD Y CIA LTDA. Es graduado en Ingeniería de Sistemas de la Corporación Universitaria Remington y cuenta con una especialización en Alta Gerencia y Gerencia de Mercadeo de la Corporación Universitaria Remington.

7.1. Planes de compensación a ejecutivos

Actualmente el plan de compensación del gerente general se basa en un salario fijo definido por la gerencia general. De acuerdo con información suministrada por la gerencia.

7.2. Composición de la junta directiva

La empresa actualmente no cuenta con una junta directiva.

8. Composición accionaria

La composición accionaria de la empresa Perlaseo SAS es bastante sencilla, ya que cuenta con un solo accionista quien tiene control completo sobre esta. Con la totalidad de 99.200 acciones valuadas en \$1.000 cada una, el capital suscrito y pagado es por lo tanto de \$99.200.000.

No se han realizado transacciones de estas acciones desde su fundación en el año 2016..

8.1. Estructura de propiedad accionaria

NOMBRE	CEDULA	N DE ACCIONES SUSCRITAS	VALOR DE LA ACCION	CAPITAL	PARTICIPACION
Helmer Andrés García	18.512.753	99.200	1.000	99.200.000	100%

Tabla 8 Estructura accionaria

La propiedad accionaria de la empresa Perlaseo SAS es 100% de Hermer Andrés García, quien funge como gerente y fundador.

8.2. Transacciones entre accionistas

De momento no se ha realizado transacciones de las acciones de la compañía desde su fundación.

9. Análisis de riesgos

Perlaseo SAS enfrenta diversos riesgos que pueden afectar su operación y crecimiento. A nivel operativo, la empresa debe realizar inversiones constantes para evitar la obsolescencia tecnológica y mantener su eficiencia, en un sector donde la competencia es alta debido a las

bajas barreras de entrada. Además, el entorno económico colombiano, si bien muestra signos de estabilidad en la inflación, mantiene niveles de incertidumbre que podrían limitar la llegada de nuevos clientes, afectando las oportunidades de expansión. En el plano regulatorio, la compañía se encuentra expuesta a las posibles reformas laborales y tributarias impulsadas por el gobierno actual, las cuales aumentarían los costos operativos, principalmente por cambios en los recargos dominicales, festivos y el incremento del salario mínimo.

Desde el punto de vista financiero, Perlaseo SAS presenta una estructura moderada de deuda frente a su patrimonio, lo que le proporciona cierto margen de maniobra ante eventos de iliquidez. Sin embargo, su capacidad de cubrir obligaciones inmediatas sigue siendo limitada, reflejada en un bajo quick ratio. Aunque los resultados financieros de 2024 muestran mejoras importantes en ventas, eficiencia operativa y reducción de costos administrativos, la compañía sigue en un proceso de recuperación de pérdidas pasadas, lo que la mantiene en una posición aún vulnerable ante cambios adversos en su entorno.

9.1. Riesgos operacionales

Dentro de los riesgos operacionales, se puede mencionar la continua inversión que se necesita para tener equipos óptimos. La obsolescencia de tecnologías usadas actualmente puede ser acelerada y se requeriría inversiones importantes para que la operación sea lo más óptima posible.

Por otro lado, al ser un sector con barreras de entrada relativamente baja, la llegada de nuevos competidores es bastante alta. Es una necesidad máxima por parte de Perlaseo SAS de cuidar y expandir sus clientes mediante el mejor servicio posible.

Hablando del contexto socioeconómico de la economía colombiana, si bien se está mostrando signos de estabilidad en inflación, en 2024 llegó a 5,2% (Sanchez, 2025) (por fuera del rango meta de 2% a 4%, pero tendiendo a ello), no deja de tener un manto de incertidumbre la economía colombiana, por lo que, por ejemplo, la inversión extranjera directa cayó 12,4% anual hasta US\$7.880 millones entre enero y agosto (Casas Lugo, 2024). Esto es negativo para la empresa porque podría suponer nuevos potenciales clientes a los cuales atender sus necesidades de limpieza y mantenimiento.

9.2. Riesgos regulatorios

Dos riesgos regulatorios fundamentales a los que puede estar expuesta la empresa Perlaseo SAS es al cambio de la regulación laboral y tributaria. El actual gobierno colombiano ha estado impulsando reformas en ambos sentidos, esto puede llegar a encarecer la operación de la compañía en cuanto, ¿cómo? al destinar fondos adicionales para suplir las nuevas condiciones puestas por el Estado.

Actualmente se tramita en el Congreso de Colombia una reforma laboral. Los principales cambios que traería la reforma serían *“la modificación de la jornada nocturna, que actualmente comienza a las 9:00 p.m., en el proyecto, se acordó que dicha jornada arranque desde las 7:00 pm hasta las 6:00 a.m.*

Otro de los cambios que pretende la reforma es que las personas que trabajen los domingos y los festivos reciban un recargo de 100% sobre la hora ordinaria, alza que se haría de manera gradual: para 2025 el recargo sería 80%, en 2026 de 90% y desde julio de 2027 llegaría a 100%.” (Martinez, 2025).

Las consecuencias de la aprobación de esta reforma sería la readecuación de la operación de la compañía para hacerle frente a los sobrecostos que traería tener a operadores los dominicales y festivos, sin ver tanta afectación en la rentabilidad

Adicional, la empresa tiene trabajadores cuyo salario está basado en el mínimo establecido por el Estado, por lo que un aumento desmedido puede llegar a impactar seriamente sus finanzas.

9.3. Riesgos financieros

	Debt/Equity	Quick Ratio	Current Ratio
PERLASEO	0,75	0,37	1,36
Summar Procesos SAS	1,78	0,00	0,98
Brilladora el Diamante	0,19	0,04	1,67
Bioservicios	0,20	0,23	1,56

Tabla 9 Riesgos financieros

Elaboración propia

Comparando con las empresas similares en el sector, Perlaseo tiene ciertos mejores ratios que otras empresas similares, sin embargo, también tiene ciertas falencias. Dentro de los mejores indicadores para Perlaseo se encuentra la relación de deuda y patrimonio, ya que es una relación moderada, tendiendo a baja; Lo cual le permite tener el espacio tanto para adquirir deuda, como para tener un buen colchón en caso de algún evento de iliquidez.

Con respecto al quick ratio, o la capacidad de las empresas de pagar sus pasivos a corto plazo, si bien ninguna tiene una ratio que le permita hacer esto, Perlaseo es aquella que más cobertura tiene en este sentido, y comparada con Summar y Brilladora el Diamante, estas dos tienen unas ratios realmente preocupantes. Situación que no se replica en la ratio de activos corrientes con pasivos corrientes, ya que todas las empresas tienen buenos ratios que les permiten cubrir sus necesidades en caso de iliquidez.

Según los estados financieros, presentados como anexos en el presente documento, si bien entre 2022 y 2023 se han presentado disminuciones en las ventas o ingresos por limpieza de inmuebles, los resultados totales para este segundo periodo muestran una clara mejoría, aunque siguen siendo pérdidas, estas no son mucho menores, llegando a una clara mejor posición.

Con respecto al 2024, con disponibilidad de resultados hasta septiembre, estos resultados son significativamente mejores, con un incremento en ventas con respecto al 2023, menos devoluciones por este mismo concepto e incluso un costo de servicio muy similar; Este último dato denota una mejoría en la eficiencia de la empresa. Igualmente, una mayor eficiencia en los aspectos administrativos ha llevado a una reducción de estos mismos costos, pasando de 197 millones de pesos en el año 2023 a 160 millones durante el 2024 (Corte de Septiembre) Si bien se espera que alcance un nivel similar, se nota una mejora en los procesos debido a mayores ingresos.

10. Desempeño financiero y proyecciones

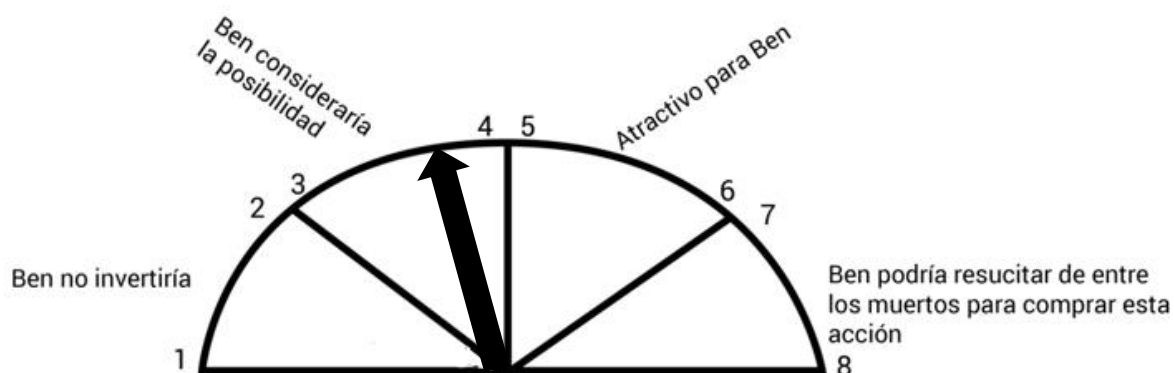
Perlaseo, es una empresa que frente a sus más cercanos competidores tiene unos índices en general cercanos al promedio; Más a detalle y empezando por la valoración de la empresa frente a su EBITDA, esta es un poco más baja, impulsada por un resultado negativo en el año 2023 (año en el cual se realizaron las comparaciones) sin embargo al mirar la historia de esta podríamos deducir que está un poco subvalorada, ya que, en años anteriores, y posteriores tiene un buen crecimiento año a año.

Igualmente, un componente importante siendo la relación de la deuda con tanto su patrimonio como su EBITDA, viene siendo estable, deduciendo así que tiene índices de deuda muy manejables, que podrían usarse para poder tener mayor apalancamiento y mejores proyecciones de crecimiento. Aquello que, si pudiera presentar un problema en caso de necesidad de liquidez, ya que su ratio de razón acida, este valor viene siendo bajo; Caso poco probable ya que no se esperan muchos cambios que puedan afectar esta liquidez.

Entrando de lleno en los supuestos usados en la valoración, y como soporte para argumentar crecimientos, está la expectativa de crecimiento de la región en la cual la empresa opera, región que se ve influenciada en mucha medida por la constante migración interna del país hacia esta, ciudades como Armenia, Pereira y Manizales están experimentando crecimiento constante, dada su alta calidad de vida (Pereira como vamos, 2022), la cual cada vez se aprecia más, y la cual se traduce en nuevos potenciales clientes. Igualmente, Perlaseo cuenta con una inversión importante en equipo requerido para prestar los servicios.

Para la proyección financiera de Perlaseo SAS se consideraron varios supuestos clave. En primer lugar, se estimó un crecimiento anual del 5% en las ventas, tomando como base el promedio histórico y el comportamiento del sector, lo cual tuvo efectos directos sobre la estimación proporcional de costos y gastos. En segundo lugar, se proyectó una relación Costo de Servicio/Ventas del 80,8%, basada en el promedio de años anteriores, reflejando una estructura operativa estable. El Gasto de Administración se estimó en un 13% de las ventas, manteniendo el nivel observado en el último año para asegurar coherencia con las políticas recientes de eficiencia. Adicionalmente, se asumió un crecimiento del 2% anual en Otros Ingresos y Otros Gastos, dado su carácter variable pero relevante en el resultado neto. Finalmente, se aplicó una tasa impositiva del 35%, en línea con la legislación tributaria vigente en Colombia.

11. ¿Que haría Ben Graham?



De acuerdo con los resultados arrojados en el “Análisis de Ben Graham”, vemos en términos generales que se cumple con cuatro de los ocho criterios posibles, situándolo así en una categoría de “Ben consideraría la posibilidad” de invertir en Perlaseo. Los criterios que se cumplieron fueron Criterio # 2: Una razón P/UPA menor a 1/2 de la razón más alta en los últimos 5 años, iterio # 4: Un precio por acción menor a 1.5 veces el valor en libros por acción, Criterio # 5: Deuda total menor al valor en libros del patrimonio y Criterio # 7: Crecimiento en utilidades del 7% o más en los últimos 5 años

Perlaseo SAS

Análisis de Ben Graham

Criterio #1 Una razón UPA/Precio igual a 2 veces el yield de un TES a 10 años				
UPA=	\$	114,08	Precio: \$	3.235,97
UPA/Precio				3,53%
Tasa (e.a.) de TES a 10 años (2X)				21,34%
No				
Criterio # 2: Una razón P/UPA menor a 1/2 de la razón más alta en los últimos 5 años				
P/UPA en	12/31/21		76,5	
P/UPA en	12/31/22		N/A	
P/UPA en	12/31/23		N/A	
P/UPA en	12/31/24		8,8	
P/UPA en	12/31/25		5,9	
Razón P/UPA actual			28,4	
Si				
Criterio # 3: Una razón dividendo por acción/ precio por acción de 1/2 el yield de un TES a 10 años				
Dividendos por acción	\$	-	Precio: \$	3.235,97
Rendimiento por dividendo (D/P)				0
1/2 el yield de un TES a 10 años				5,34%
No				
Criterio # 4: Un precio por acción menor a 1.5 veces el valor en libros por acción				
Precio por accion acción			\$	3.235,97
Valor en libros por acción	12/31/24		\$	941.707,60
150% del valor en libros por acción	12/31/24		\$	1.412.561,40
Si				
Criterio # 5: Deuda total menor al valor en libros del patrimonio				
Deuda (con pago de intereses)	12/31/24		\$	6.141.163
Valor en libros del patrimonio	12/31/24		\$	93.417.394
Si				
Criterio # 6: Una razón corriente de dos o más				
Activos corrientes al	12/31/24		\$	241.335.592
Pasivos corrientes al	12/31/24		\$	237.485.300
Razón corriente	12/31/24			1,0
No				
Criterio # 7: Crecimiento en utilidades del 7% o más en los últimos 5 años				
UPA en	12/31/25		\$	170,31
UPA en	12/31/24		\$	114,08
UPA en	12/31/23		\$	(37,24)
UPA en	12/31/22		\$	(146,63)
UPA en	12/31/21		\$	13,07
Si				
Criterio #8 Estabilidad en el crecimiento de utilidades				
UPA en	12/31/25	\$	170,31	49%
UPA en	12/31/24	\$	114,08	-406%
UPA en	12/31/23	\$	(37,24)	-75%
UPA en	12/31/22	\$	(146,63)	-1222%
UPA en	12/31/21	\$	13,07	
No				

Total de puntos (criterios cumplidos) =

4

Tabla 10 Análisis de Ben Graham

12. Anexos

Se recomiendan incluir los siguientes anexos a partir de la valoración efectuada en Excel:

- Supuestos utilizados en la valoración (inflación anual, promedio de crecimiento en ventas, días en cartera, etc)

Variables Macroeconómicas	Año 2021	Año 2022	Año 2023	Año 2024	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028	Año 2029	Año 2030	Año 2031	Año 2032	Año 2033	Año 2034
Tasa Impositiva	31%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
Inflación	5,6%	13,1%	9,28%	5,70%	4,30%	3,90%	3,70%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%
Crecimiento del PB	10,8%	7,3%	0,6%	1,8%	2,6%	3,0%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
BR	2,99%	11,95%	12,98%	8,74%	5,99%	5,75%	5,45%	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%

Anexo 1 Supuestos 1

Ratios	Año 2021	Año 2022	Año 2023	Año 2024	RF
Crecimeinto en Ventas		11,70%	-28,90%	43,20%	5,00%
%Devolución en Ventas/Ventas	-5%	-12%	-7%	-5%	-6%
%Costo de Servicio/Ventas	86%	75%	80%	82%	80,79%
%Gasto Administración/Ventas	8%	14%	12%	13%	13,00%
Crecimeinto otros ingresos & gastos					2%
Rate Impuestos					35%

Anexo 2 Supuestos 2

ESTADO DE RESULTADOS														
Ingresos	Año 2021	Año 2022	Año 2023	Año 2024	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028	Año 2029	Año 2030	Año 2031	Año 2032	Año 2033	Año 2034
Ingresos Ordinarios														
Impuesto de Inmuebles	2,063,047,415	2,394,429,741	1,638,935,671	2,346,180,816	2,463,489,857	2,586,664,330	2,735,997,567	2,851,797,445	2,994,387,338	3,144,106,684	3,301,312,018	3,466,377,619	3,639,656,510	3,821,681,325
Devolución en Ventas	-106,012,707	-267,357,669	-114,730,886	-118,720,925	-148,383,100	-156,012,255	-163,812,868	-172,003,511	-180,603,687	-189,633,871	-199,115,565	-209,071,343	-219,524,910	-230,501,156
Total Ingresos Ordinarios Netos	1,957,034,708	2,087,072,072	1,523,664,785	2,227,459,891	2,314,966,757	2,430,652,075	2,572,184,699	2,679,793,934	2,813,783,651	2,954,472,812	3,102,196,453	3,257,306,276	3,420,131,599	3,591,180,169
Costos Directos														
Costo del servicio	1,700,136,556	1,726,090,999	1,316,829,532	1,914,743,080	1,990,340,252	2,089,657,265	2,194,390,128	2,304,067,634	2,419,271,016	2,540,234,567	2,667,246,235	2,800,608,610	2,940,639,040	3,087,670,992
Total Costos Directos	1,700,136,556	1,726,090,999	1,316,829,532	1,914,743,080	1,990,340,252	2,089,657,265	2,194,390,128	2,304,067,634	2,419,271,016	2,540,234,567	2,667,246,235	2,800,608,610	2,940,639,040	3,087,670,992
Total utilidad bruta en operaciones	176,898,152	311,081,073	206,835,253	312,716,811	324,566,505	340,794,810	357,834,571	375,726,300	394,512,635	414,238,246	434,950,158	456,697,666	479,522,549	503,509,177
Gastos ordinarios														
De Administración	167,911,817	321,818,622	197,232,550	313,620,553	320,253,681	336,266,365	353,079,684	370,733,668	389,270,351	408,733,869	429,170,562	450,629,090	473,160,545	496,818,572
De Ventas	2,797,910	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total gastos ordinarios	170,709,727	321,818,622	197,232,550	313,620,553	320,253,681	336,266,365	353,079,684	370,733,668	389,270,351	408,733,869	429,170,562	450,629,090	473,160,545	496,818,572
Utilidad Operacional	6,188,435	-10,737,549	9,602,703	-993,742	4,312,823	4,528,465	4,754,888	4,992,632	5,242,264	5,504,377	5,779,396	6,068,576	6,372,004	6,690,685
Otros Ingresos	24,075,941	32,016,171	8,539,691	38,329,563	39,086,362	39,868,089	40,665,451	41,478,760	42,308,335	43,154,502	44,017,592	44,897,943	45,795,939	46,711,821
Otros Gastos	22,916,335	30,940,388	18,662,113	17,065,664	17,466,972	17,755,116	18,110,219	18,472,423	18,844,872	19,218,709	19,603,086	19,995,445	20,395,049	20,802,949
Utilidad Antes de Impuestos	7,248,041	9,661,766	-549,719	20,350,557	25,992,208	26,644,437	27,310,120	27,998,969	28,708,727	29,440,170	30,194,104	30,971,314	31,772,859	32,599,476
Impuestos a las ganancias	6,651,268	4,484,000	3,144,000	9,904,000	9,097,272	9,324,630	9,556,549	9,799,639	10,048,065	10,304,039	10,567,396	10,839,981	11,120,500	11,409,819
Resultado del periodo	1,286,773	-14,561,766	-3,693,719	11,316,557	16,894,935	17,316,994	17,753,578	18,199,330	18,660,673	19,136,110	19,626,708	20,131,333	20,652,338	21,099,660

Anexo 3Estado de Resultados proyectado

ESTADO SITUACION FINANCIERA		Año 2021	Año 2022	Año 2023	Año 2024	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028	Año 2029	Año 2030	Año 2031	Año 2032	Año 2033	Año 2034
ACTIVOS															
Activo Corriente															
Efectivo y equivalentes	108.729.185,00	54.441.441,00	65.839.476,00	46.634.872,00	75.053.263,92	106.936.338,21	139.944.687,67	174.137.841,13	209.572.361,04	246.308.165,13	284.400.849,95	323.908.600,41	364.892.315,28	407.415.739,91	
Instrumento Financiero Deudores comerciales	155.211.945,00	180.605.520,00	161.993.354,00	174.719.031,00	183.454.982,55	197.627.731,68	202.259.118,26	212.372.074,17	222.990.677,88	234.140.211,78	245.847.222,37	258.139.583,48	271.046.561,66	284.599.890,79	
Activos por Impuestos	5.993.986,00	10.162.702,00	13.402.230,00	10.458.884,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Deudores y Otras Cuentas por Cobrar	12.987.934,00	2.007.616,00	110.000,00	9.522.798,00	9.998.937,90	10.498.884,80	11.023.829,03	11.575.020,49	12.153.771,51	12.761.460,09	13.399.533,09	14.069.509,75	14.772.985,23	15.511.634,49	
Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Inversiones Temporales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Total Activo corriente	282.861.050	247.217.279	241.346.060	241.335.592	268.507.184	310.062.955	353.227.635	398.084.936	444.716.810	493.209.837	543.647.605	596.117.694	650.711.863	707.526.264	
Activo no Corriente															
Inventario	-	-	-	42.645.569,00	44.777.847,45	47.016.739,82	49.367.576,81	51.835.955,65	54.427.753,44	57.149.141,11	60.006.598,16	63.006.928,07	66.157.271,48	69.465.138,20	
Propiedades, planta y equipo	15.887.442,00	21.000.211,00	18.700.772,00	46.921.532,00	49.267.608,60	51.730.989,03	54.317.538,48	57.033.415,41	59.885.086,18	62.879.340,48	66.023.307,51	69.324.472,88	72.790.695,53	76.430.231,35	
Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Total Activo no Corriente	15.887.442	21.000.211	18.700.772	89.567.101	94.045.456	98.747.729	103.685.115	108.869.371	114.312.840	120.028.482	126.029.906	132.331.401	138.947.971	145.895.370	
Total Activo	298.748.192	268.217.490	260.046.832	330.902.693	362.552.640	408.810.684	456.912.750	506.954.307	559.029.650	613.238.319	669.677.511	728.449.095	789.659.834	853.421.634	
PASIVO															
Pasivo Corriente															
Proveedores y otras cuentas por cobrar	47.681.584	72.836.410	61.366.173	91.785.215	102.623.480	107.754.654	113.142.387	118.799.506	124.739.481	130.976.455	137.525.278	144.401.542	151.621.619	159.202.700	
Pasivos por impuestos corrientes	16.091.000	12.245.000	12.156.000	13.518.000	17.265.506	17.696.761	18.140.938	18.598.511	19.069.973	19.555.839	20.056.645	20.572.952	21.105.344	21.654.431	
Beneficios a empleados	128.828.915	90.907.168	95.137.985	126.040.922	131.017.223	137.568.084	144.446.488	151.668.812	159.252.253	167.214.866	175.575.609	184.354.389	193.572.109	203.290.714	
Pasivos financieros	4.509.600	6.434.358	9.284.840	6.141.163	6.491.209	6.770.331	7.034.374	7.294.646	7.557.253	7.829.314	8.111.170	8.403.172	8.705.686	9.010.091	
Total Pasivo Corriente	197.111.099	182.422.936	177.944.998	237.485.300	257.397.418	269.789.830	282.764.187	296.361.475	310.618.961	325.576.474	341.068.702	357.732.055	375.004.758	393.126.935	
Total Pasivo	197.111.099	182.422.936	177.944.998	237.485.300	257.397.418	269.789.830	282.764.187	296.361.475	310.618.961	325.576.474	341.068.702	357.732.055	375.004.758	393.126.935	
PATRIMONIO															
Capital	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	99.200.000	
Reserva Legales	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	1.266.057	
Pérdidas o Ganancias acumuladas	-125.737	-125.737	-14.671.503	-18.365.222	-12.205.770	21.237.662	55.930.928	91.927.445	129.283.960	168.059.677	208.316.584	250.119.589	293.556.661	338.639.981	
Resultado del ejercicio	1.296.773	-14.545.766	-3.693.719	11.316.559	16.894.935	17.316.934	17.751.578	18.199.330	18.660.673	19.136.110	19.626.168	20.131.393	20.657.358	21.189.660	
Total Patrimonio	101.637.093	85.794.554	82.100.835	93.417.394	105.155.222	139.020.653	174.148.563	210.597.831	248.410.690	287.461.844	328.408.809	370.717.040	414.655.076	460.294.698	
Total Pasivo + Patrimonio	298.748.192	268.217.490	260.046.833	330.902.694	362.552.640	408.810.684	456.912.750	506.954.307	559.029.650	613.238.319	669.677.511	728.449.095	789.659.834	853.421.633	

Anexo 4 Balance General Proyectado

FLUJO DE CAJA	Año 2021	Año 2022	Año 2023	Año 2024	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028	Año 2029	Año 2030	Año 2031	Año 2032	Año 2033	Año 2034
UNIDAD DE EJERCIO	1.276.720,00	14.545.766,00	3.693.719,00	11.316.559,00	16.894.935,42	17.316.934,19	17.751.577,93	18.109.929,80	18.660.672,72	19.136.410,32	19.626.167,88	20.131.393,35	20.657.358,44	21.189.659,70
Mas: Deudas que no afectan el Capital de Trabajo	1.199.221,00	1.394.693,00	3.657.598,00	15.010.156,00	15.760.669,80	16.548.996,99	17.371.131,84	18.244.938,43	19.157.185,35	20.115.004,62	21.120.796,85	22.176.836,69	23.285.675,53	24.449.967,46
Operación Propiedad Planta y Equipo	1.199.221,00	1.394.693,00	3.657.598	15.010,156	15.760,664	16.548,697	17.371,132	18.244,938	19.157,185	20.115,045	21.120,797	22.176,837	23.285,679	24.449,962
Amortización	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EFFECTIVO GENERAL EN OPERACION	2.465.944,00	13.160.955,00	36.180,10	26.326.715,00	31.655.599,22	33.885.631,18	35.127.709,77	36.444.688,23	37.817.858,07	39.251.154,94	40.746.964,73	42.308.230,04	43.938.036,57	45.639.622,15

Cambios en Partidas Operación	25.993.210,00	33.323.137,00	12.792.316,00	2.300.397,00	1.891.135,71	480.023,55	467.189,14	464.762,16	468.332,60	478.993,46	489.687,12	500.665,79	511.901,54	523.336,31
Aumento (+) o Disminución (-) Deudores	- 17.389.374,00	14.413.258,00	20.569.783	-22.138,476	-9.212,091	-9.672,666	-10.156,331	-10.664,447	-11.197,355	-11.757,222	-12.345,084	-12.962,338	-13.610,455	-14.290,977
Aumento (+) o Disminución (-) Activos por Impuestos	4.551.470,00	4.230.716,00	-3.239.528	2.943.346	-10.458,884	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aumento (+) o Disminución (-) Inventario	-	-	0	-42.645,569	-2.132,278	-2.238,892	-2.391,837	-2.468,379	-2.591,798	-2.721,388	-2.857,457	-3.000,330	-3.150,346	-3.307,864
Aumento (+) o Disminución (-) Proveedores - cuentas por pagar	21.016.468,00	25.154.882,00	-11.470,238	30.419,042	10.888,265	5.131,174	5.387,733	5.667,119	5.999,975	6.286,974	6.548,823	6.876,264	7.220,077	7.581,081
Aumento (+) o Disminución (-) Impuestos por Pagar	- 10.521.000,00	3.946.000,00	-89.000	1.363,000	3.747,506	431,255	444,177	457,573	471,462	485,866	500,806	516,307	532,392	549,086
Aumento (+) o Disminución (-) Anticipos de Clientes	209.547,00	1.924.758,00	2.839.482	-3.143,677	350,946	279,122	284,043	280,272	282,607	272,061	281,855	292,002	300,514	313,405
Aumento (+) o Disminución (-) Beneficios a Empleados	28.663.120,00	37.921.747,00	4.239.817	30.902,937	4.976,301	6.550,861	6.878,404	7.222,324	7.593,441	7.962,613	8.350,748	8.778,780	9.217.719	9.678,605
FLUJO DE EFFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACION	28.443.225,00	46.499.077,00	12.751.135,00	24.023.818,00	30.154.653,52	34.946.454,73	35.594.889,91	36.909.039,39	38.265.190,68	39.730.058,40	41.236.651,85	42.808.915,83	44.449.938,51	46.162.958,46

Actividades de Inversión	9.310.039,00	6.497.900,00	1.355.100,00	-48.230,916,00	2.346.076,60	2.463.380,43	2.586.549,45	2.715.876,92	2.851.670,77	2.994.254,31	3.143.967,02	3.301.165,38	3.466.223,64	3.639.530,83
Aumento en Propiedad Planta y Equipo	- 9.310.039,00	6.497.900,00	-1.358.100	-43.210,916	-2.346,077	-2.463,380	-2.586,549	-2.715,877	-2.851,671	-2.994,254	-3.143,967	-3.301,165	-3.466,224	-3.639,535
Aumentos en Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

FLUJO DE EFFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	19.125.186,00	52.990.977,00	11.398.035,00	-19.204.598,00	28.448.386,92	31.883.074,30	33.008.349,46	34.193.153,46	35.454.519,51	36.735.804,09	38.092.684,82	39.507.750,46	40.983.714,87	42.523.423,63
---	---------------	---------------	---------------	----------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

FLUJO DE EFFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION	- 26.478.482,00	1.296.773,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento (+) o Disminución (+) Aumento de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento (+) o Disminución (+) Financiación de Socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento (+) o Disminución (+) Distribución de Dividendos	- 26.478.482,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento (+) o Disminución (+) Ejercicios Anteriores	-	1.296.773,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

AUMENTO DISMINUCION EN EFFECTIVO	- 7.353.295,00	54.687.745,00	11.398.035,00	-19.204.598,00	28.448.386,92	31.883.074,30	33.008.349,46	34.193.153,46	35.454.519,51	36.735.804,09	38.092.684,82	39.507.750,46	40.983.714,87	42.523.423,63
EFFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	116.082.481,00	108.729.385,00	54.441.440,00	65.839.475,00	46.634,877	75.053,264	106.598.338	139.944,688	174.127,841	209.572,361	246.508,165	284.400,850	323.980,600	364.692,315
EFFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	108.729.185,00	54.441.440,00	65.839.475,00	46.634,877,00	75.053,263,92	106.598,338,21	139.944,687,67	174.127,844,13	209.571,384,04	246.508,165,13	284.400,849,95	323.980,600,41	364.693,215,28	407.415,736,91

VALORACIÓN WACC												
	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028	Año 2029	Año 2030	Año 2031	Año 2032	Año 2033	Año 2034		
FOLP	30,764,464	34,346,465	35,594,899	36,909,030	38,286,191	39,739,058	41,266,652	42,888,916	44,449,839	46,162,268		
WACC	13.95%	13.10%	13.36%	13.56%	12.73%	13.96%	14.16%	14.33%	14.49%	14.62%		
Factor de Descuento												
Valor presente de los FOLP	0.94	0.83	0.73	0.64	0.57	0.50	0.43	0.38	0.33	0.29		
VP de los FOLP	28,820,231	28,449,472	26,008,662	23,746,946	21,661,008	19,724,106	17,982,601	16,282,343	14,767,289	13,380,275		
VP de los FOLP	210,774,340											
Gradiente	2.8%											
Valor a perpetuidad										401,501,569.43		
VP del Valor a perpetuidad	116,374,530											
Corporate Value (enterprise Value)	327,149,170											
(-) Deuda Financiera	6,141,163											
(+) (Activos - pasivos) Improductivos	0											
(+) (Activos - pasivos) Improductivos												
(-) Equity Value (Firm Value)	321,008,007											
Precio de valor por acción	3,235.97											
VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS												
Valoración por Múltiplos EBITDA	12.6											
Precio/Service Margin	15.0											
Precio de valor por acción	3,880.55											
VALORACIÓN APV												
	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028	Año 2029	Año 2030	Año 2031	Año 2032	Año 2033	Año 2034	Año 2035	
FOLP	30,764,463.52	34,346,464.73	35,594,898.91	36,909,030.39	38,286,190.68	39,739,058.40	41,266,651.85	42,888,915.83	44,449,938.51	46,162,958.46	113,413,487.96	
Deuda Financiera	6,491,209	6,170,331	7,034,574	7,284,646	7,357,253	7,629,314	8,111,170	8,403,172	8,706,866	9,019,091	9,019,091	
Intereses	938,428.81	690,728.00	531,000.51	534,531.87	532,043.01	531,973.11	551,124.15	570,864.62	591,519.34	612,814.04	634,875.34	
Ahorro Tax	241,759.30	165,850.18	187,088.16	186,215.05	186,193.59	192,883.45	199,837.82	207,031.77	214,484.91	222,206.37	222,206.37	
Fujo ahorro impositivo	3,344,019.66	3,733,373.08	3,889,075.82	4,011,916.80	4,101,612.45	4,318,557.24	4,482,220.15	4,653,221.28	4,831,596.51	5,017,797.26	29,187,059.19	
Gradiente	2.8%											
Deuda	6,141,163											
Kd	14.96%											
Ke	31.38%											
Tax	35%											
Ku	31.06%											
Wu												
W(+)	113,442,548.28											
VL	13,391,486.92											
D (-)	178,634,033.20											
(-) Equity Value (Firm Value)	6,141,163											
(-) Equity Value (Firm Value)	120,482,870											
Precio de valor por acción	1,214.65											

Anexo 6 Cálculos de múltiplos sectoriales y/o transaccionales

	Año 2024	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028	Año 2029	Año 2030	Año 2031	Año 2032	Año 2033	Año 2034
WACC	15,8%	13,9%	13,1%	13,4%	13,6%	13,7%	14,0%	14,2%	14,3%	14,5%	14,6%
Deuda Financiera	237.485.300	257.397.418	269.789.830	282.764.187	296.361.475	310.618.961	325.576.474	341.268.702	357.732.055	375.004.758	393.126.935
Patrimonio	93.417.394	105.155.222	139.020.853	174.148.563	210.592.831	248.410.690	287.661.844	328.408.809	370.717.040	414.655.076	460.294.698
Total del Capital	330.902.694	362.552.640	408.810.684	456.912.750	506.954.307	559.029.650	613.238.319	669.677.511	728.449.095	789.659.834	853.421.633
Kd	14,96%	10,64%	7,84%	7,60%	7,29%	7,04%	7,04%	7,04%	7,04%	7,04%	7,04%
(1-Tx)	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%
KeCOP	31,36%	31,16%	28,62%	27,04%	25,96%	25,18%	24,58%	24,12%	23,75%	23,45%	23,20%
KeUSD	27,79%	27,58%	25,12%	23,58%	22,53%	21,77%	21,19%	20,74%	20,38%	20,09%	19,84%
Rf	3,80%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	3,60%
Bapalancado	2,28	2,23	1,94	1,77	1,65	1,56	1,49	1,44	1,40	1,37	1,34
Bdesapalancado	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86
Rm	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Rp	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Pc	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%
Devaluación de LP	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%

Anexo 7 Cálculos de WACC

	Current Price	52-Wk High	Market Cap	Enterprise Value	Diluted EPS	LTM Rev	EV / LTM			LTM Growth		EBITDA Margin	Net Debt / EBITDA
							Rev	EBITDA	EBIT	Rev	EBITDA		
Facilities Services													
ABM Industries	\$50.57	\$53.05	\$3,174	\$4,384	\$2.14	\$8,209	0.5x	9.7x	12.9x	3.3%	2.3%	5.5%	2.7x
Aramark	34.02	44.24	8,947	14,384	2.67	19,632	0.7x	8.8x	13.3x	20.1%	52.4%	8.3%	3.3x
BrightView Holdings	13.30	14.42	1,257	2,467	0.31	2,809	0.9x	9.2x	19.8x	12%	8.5%	9.5%	2.6x
Cintas	700.26	719.98	71,051	73,397	14.49	9,410	7.8x	31.9x	36.8x	9.3%	13.4%	24.4%	1.0x
Comfort Systems USA	304.12	352.45	10,829	10,818	10.11	5,569	1.9x	18.5x	22.2x	25.7%	62.5%	10.5%	(0.0x)
Compass Group	27.30	29.47	46,434	51,619	1.02	41,277	1.3x	16.7x	19.6x	14.7%	18.6%	7.5%	1.7x
EMCOR Group	365.08	401.98	17,157	16,323	15.17	13,125	1.2x	14.8x	16.6x	15.4%	49.5%	8.4%	(0.8x)
FirstService	152.12	169.31	6,842	8,257	2.02	4,474	1.8x	20.9x	31.4x	13.9%	12.4%	8.8%	2.7x
Johnson Controls International	66.47	74.23	44,779	55,842	2.48	26,832	2.1x	18.8x	27.1x	2.8%	(18.2%)	11.0%	3.3x
Matrix Service	9.93	13.90	271	202	(0.77)	745	0.3x	NM	NM	(5.7%)	NM	(2.1%)	4.5x
Mitie Group	1.47	1.58	1,828	1,950	0.09	5,614	0.3x	7.2x	8.7x	15.0%	34.3%	4.8%	0.4x
Prosegur Compañía de Seguridad	1.83	2.06	974	2,801	0.13	4,710	0.6x	6.7x	10.8x	0.9%	(10.9%)	8.9%	4.3x
Rentokil Initial	5.83	8.39	14,639	18,717	0.15	6,846	2.7x	14.1x	20.2x	53.0%	54.7%	19.4%	3.1x
Rollins	48.79	50.09	23,626	24,024	0.90	3,164	7.6x	33.5x	39.3x	14.5%	18.8%	22.6%	0.6x
Securitas AB	9.93	10.87	5,687	9,662	2.42	14,848	0.7x	8.7x	10.8x	8.0%	12.9%	7.5%	3.6x
Sodexo	90.00	112.93	13,197	17,592	4.85	25,032	0.7x	12.9x	16.9x	16.0%	34.4%	5.4%	3.2x
Team	8.88	11.25	39	322	(15.54)	860	0.4x	12.1x	NM	0.8%	NM	3.1%	10.6x
UniFirst	171.53	187.22	3,200	3,075	6.85	2,359	1.3x	10.3x	18.7x	8.4%	18.9%	12.7%	(0.4x)
Facilities Services Mean							1.8x	15.0x	20.3x	12.1%	22.8%	9.8%	2.6x
Facilities Services Median							1.1x	12.9x	19.1x	11.6%	18.7%	8.6%	2.7x

Anexo 8 Múltiplo EBITDA promedio del sector FACILITIES SERVICES

(Lincols International, 2024)

Perleco SAS											
Fecha											
diciembre 31, 2024											
En miles											
Trimestre terminado el				Utilidad neta		Deuda con intereses		Valor en libros del patrimonio		Activos Corrientes Pasivos Corrientes Acciones en circulación	
				Accion		dividendos declarados		Accion		Accion	
				en circulacion							
28/03/24				\$ 2.829.139		99.200		\$ -			
30/06/24				\$ 2.829.139		99.200		\$ -			
30/09/24				\$ 2.829.139		99.200		\$ -			
31/12/24				\$ 2.829.139		99.200		\$ -		99.2	
Totales:				\$ 11.316.557		\$ -		\$ 6.141.161		\$ 93.417.394	
Promedio de acciones en circulacion				99.200							
Accion diluida				0							
Promedio de acciones en circulacion (luego de dilucion)				99.200							
UPA (con utilidades de ultimos 12 meses)				\$ 114,08							
Dividendos por accion (tm)				\$ -							
Precio por accion en la fecha de valoracion				\$ 2.172,15		Este precio es el resultado del ejercicio de valoracion					
Tasa (e.a.) de TES a 10 años				10,67%							
Tasa (e.a.) de TES a 10 años (2x)				21,34%							

Datos anuales:		
Año	Utilidades por accion (UPA)	Valor en libros por accion
31/12/2021	\$ 13,07	1.000,00
31/12/2022	\$ (146,63)	1.000,00
31/12/2023	\$ (37,24)	1.000,00
31/12/2024	\$ 114,08	1.000,00
31/12/2025	\$ 170,31	1.000,00

Bibliografía

Alianza Del Pacifico. (30 de 04 de 2021). *Alianza Del Pacifico*. Obtenido de

<https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/comercio/productos-de-aseo-bajo-mismas-reglas?>

Alleven, M. (29 de Agosto de 2024). *Nokia denies mobile unit acquisition rumors, remains*

'committed to success'. Obtenido de Fierce Network Web site: <https://www.fierce-network.com/wireless/nokia-denies-mobile-unit-acquisition-rumors-remains-committed-success>

Arias, F. (6 de Diciembre de 2023). *Los chinos Huawei y ZTE ganarán más mercado con la*

subasta 5G en Colombia. Obtenido de sitio web El Colombiano:

<https://www.elcolombiano.com/negocios/el-interes-chino-detras-de-la-subasta-5g-en-colombia-FK23293341>

Bbusiness Research Insights. (27 de 01 de 2025). Obtenido de

<https://www.businessresearchinsights.com/es/market-reports/building-cleaning-services-market-112986>

Botero, L. (3 de Marzo de 2024). *Economía circular e higiene sostenible, una tendencia*

que crece en las empresas de Colombia. Obtenido de Valora Analitik Web site:

https://www.valoraanalitik.com/la-economia-circular-y-la-higiene-sostenible-tendencia-en-empresas-colombianas/?utm_source=chatgpt.com

Casas Lugo, R. (23 de Septiembre de 2024). *Inversión extranjera directa cayó 12,4% hasta US\$7.880 millones entre enero y agosto*. Obtenido de LA República Web site: <https://www.larepublica.co/economia/inversion-extranjera-directa-cayo-12-4-hasta-us-7-880-millones-entre-enero-y-agosto-3959407>

Companies Marketcap. (23 de Octubre de 2024). *Number of shares outstanding for Nokia (NOK)*. Obtenido de Companies Marketcap Web site: <https://companiesmarketcap.com/nokia/shares-outstanding/>

EMIS . (14 de Febrero de 2025). *Clasificador de compañías Sector Limpieza General Interior De Edificios (N8121)*. Obtenido de EMIS Web site: [https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/v2/companies/screener?comingfrom=v2app&getRequestParams=1&sort=99_TR&local_class=emis14_1&i\[\]=17&fs_year=LY_3&p\[\]=CO&fs_cons=individual_prefered&units=1000000&activity_type\[\]=MAIN](https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/v2/companies/screener?comingfrom=v2app&getRequestParams=1&sort=99_TR&local_class=emis14_1&i[]=17&fs_year=LY_3&p[]=CO&fs_cons=individual_prefered&units=1000000&activity_type[]=MAIN)

FitzGerald, D., & Chopping, D. (5 de Diciembre de 2023). *AT&T Snubs Nokia and Strikes \$14 Billion Supplier Deal With Ericsson*. Obtenido de The Wall Street Journal Web site: <https://www.wsj.com/business/telecom/at-t-signs-14-billion-supply-deal-with-ericsson-e0d870dd>

Jones, D. (11 de September de 2023). *Exclusive: Dell'Oro says Huawei remains top vendor as revenues trend flat in 1H23*. Obtenido de Fierce Network site web: <https://www.fierce-network.com/c-ran/delloro-says-huawei-remains-top-dog-telco-gear-revenues-trend-flat-1h23>

Lincols International. (2024). *Facilities Services Market Update Q2 2024*. Obtenido de

Lincols International Web site: https://www.lincolninternational.com/wp-content/uploads/2024_Q2_Facilities-Services_Market-Update.pdf

Martinez, L. (13 de Enero de 2025). *Sesiones legislativas retomarán discusiones de la reforma laboral y a la salud en 2025*. Obtenido de La República:

<https://www.larepublica.co/economia/sesiones-legislativas-retomaran-discusiones-de-la-reforma-laboral-y-a-la-salud-en-2025-4034480>

Mobile World Live. (23 de Octubre de 2024). *Nokia backs Lundmark as rumour of CEO search emerges*. Obtenido de Mobile World Live Web site:

<https://www.mobileworldlive.com/nokia/nokia-backs-lundmark-as-rumour-of-ceo-search-breaks/>

Nokia. (20 de Diciembre de 2023). *Nokia announces deal to sell Device Management and*

Service Management Platform businesses to Lumine Group. Obtenido de Nokia

Web site: <https://www.nokia.com/about-us/news/releases/2023/12/20/nokia-announces-deal-to-sell-device-management-and-service-management-platform-businesses-to-lumine-group/>

Nokia. (23 de Octubre de 2024). *Interim Report for Q3 2024*. Obtenido de Nokia web site:

https://www.nokia.com/system/files/2024-10/nokia_results_2024_q3.pdf

Nokia. (December de 2024). *Meet the board*. Obtenido de Nokia Web site:

<https://www.nokia.com/we-are-nokia/leadership-and-governance/board-of-directors/meet-the-board/>

Nokia Corporation. (25 de January de 2024). *Nokia Corporation Financial Report for Q4 and full year 2023*. Obtenido de Nokia Corporation Web site:

<https://www.nokia.com/about-us/news/releases/2024/01/25/nokia-corporation-financial-report-for-q4-and-full-year-2023/>

Pereira como vamos. (2022). Obtenido de Pereira como vamos:

<https://www.smpereira.org/es/pereira-se-consolida-como-el-mejor-vividero-de-colombia-la-ciudad-con-mejor-calidad-de-vida-PG149>

Perlaseo. (Febrero de 2025). *Nuestros Servicios*. Obtenido de Perlaseo Web site:

<https://www.perlaseo.com/inicio/services/>

Reuters. (27 de Junio de 2024). *Nokia to acquire Infinera in \$2.3 billion deal to scale up optical network*. Obtenido de Reuters:

<https://www.reuters.com/markets/deals/nokia-considering-potential-acquisition-infinera-bloomberg-news-reports-2024-06-27/>

Reuters. (29 de Agosto de 2024). *Samsung shows interest in Nokia mobile networks assets, Bloomberg News reports*. Obtenido de Reuters Web site:

<https://www.reuters.com/technology/samsung-shows-interest-nokia-mobile-networks-assets-bloomberg-news-reports-2024-08-29/>

Sanchez, C. (9 de Enero de 2025). *La inflación en Colombia baja al 5,20% en 2024, pero encara leves síntomas de presión al bolsillo*. Obtenido de EL PAÍS Web site:

<https://elpais.com/america-colombia/2025-01-10/la-inflacion-en-colombia-baja-al-520-en-2024-pero-encara-leves-sintomas-de-presion-al-bolsillo.html>

Statista. (18 de Noviembre de 2024). *Vendors' market share of mobile phone unit sales to end users worldwide from 1997 to 2014*. Obtenido de sitio web Statista:

<https://www-statista-com.cvirtual.cesa.edu.co/statistics/271574/global-market-share-held-by-mobile-phone-manufacturers-since-2009/>

WallStreetZen. (23 de Octubre de 2024). *Nokia Corp Stock Ownership - Who owns Nokia?*

Obtenido de WallStreetZen:

<https://www.wallstreetzen.com/stocks/us/nyse/nok/ownership>

Yahoo Finanzas. (23 de Octubre de 2024). *NOK*. Obtenido de Yahoo Finanzas Web site:

<https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/NOK/>