

Información Importante

La Universidad de La Sabana informa que el(los) autor(es) ha(n) autorizado a usuarios internos y externos de la institución a consultar el contenido de este documento a través del Catálogo en línea de la Biblioteca y el Repositorio Institucional en la página Web de la Biblioteca, así como en las redes de información del país y del exterior con las cuales tenga convenio la Universidad de La Sabana.

Se permite la consulta a los usuarios interesados en el contenido de este documento para todos los usos que tengan finalidad académica, nunca para usos comerciales, siempre y cuando mediante la correspondiente cita bibliográfica se le de crédito al documento y a su autor.

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, La Universidad de La Sabana informa que los derechos sobre los documentos son propiedad de los autores y tienen sobre su obra, entre otros, los derechos morales a que hacen referencia los mencionados artículos.

BIBLIOTECA OCTAVIO ARIZMENDI POSADA
UNIVERSIDAD DE LA SABANA
Chía - Cundinamarca

VALORACION DE LA EMPRESA BALTAMAR

EDGARDO ANDRES SAENZ PEINADO

UNIVERSIDAD DE LA SABANA
INSTITUTO DE POSTGRADO FORUM
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y
NEGOCIOS INTERNACIONALES
SAN JOSE DE CUCUTA
2015

VALORACION DE LA EMPRESA BALTAMAR

Autor:
EDGARDO ANDRES SAENZ PEINADO
CÓDIGO 201215098

Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de:
Especialista en Finanzas y Negocios Internacionales

Director:
Dr. ANGEL ALFREDO IGUARAN ARANA
Economista
Magister en Relaciones Internacionales

UNIVERSIDAD DE LA SABANA
INSTITUTO DE POSTGRADO FORUM
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y
NEGOCIOS INTERNACIONALES
SAN JOSE DE CUCUTA
2015

CONTENIDO

| | pág. |
|--|------|
| 1. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROYECTO | 9 |
| 1.1 INTRODUCCIÓN | 9 |
| 1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA | 9 |
| 1.3 JUSTIFICACIÓN Y DELIMITACION DEL PROBLEMA | 9 |
| 2. OBJETIVOS | 11 |
| 2.1 OBJETIVO GENERAL | 11 |
| 2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS | 11 |
| 3. MARCO DE REFERENCIA | 12 |
| 3.1 CONTEXTO ORGANIZACIONAL | 12 |
| 3.2 MARCO TEORICO | 17 |
| 3.2.1 Los vaivenes del mercado de autopartes | 18 |
| 3.2.2 El contrabando y su impacto en el sector de autopartes | 26 |
| 4. METODOLOGÍA | 28 |
| 4.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN | 28 |
| 4.2 POBLACIÓN Y MUESTRA | 28 |
| 4.3 RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN: FUENTES | 28 |
| 4.4 PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN | 29 |
| 4.4.1 Balance General, Años 2012 y 2013 | 29 |
| 4.4.2 Estado de Resultados Años 2012 y 2013 | 38 |
| 4.4.3 Indicadores financieros. | 47 |

| | |
|--|----|
| 4.4.4 Estrategias corporativas y financieras | 48 |
| 4.5 ALTERNATIVAS DE SOLUCIÓN AL PROBLEMA | 53 |
| 4.5.1 Proyección de Estados de Resultados | 57 |
| 4.5.2 Proyección del Balance General | 59 |
| 4.6 EL FLUJO DE CAJA FRENTE A UN METODO ESTATICO | 61 |
| 4.6.1 Método estático | 61 |
| 4.7 ANÁLISIS FINANCIERO | 66 |
| 4.7.1 Método de Valoración por Múltiplos | 70 |
| 4.8 ESTRATEGIAS DE SEGUIMIENTO Y CONTROL GERENCIAL | 70 |
| 4.8.1 Utilización y manejo del cuadro de control | 71 |
| | |
| BIBLIOGRAFÍA | 72 |
| | |
| ANEXOS | 74 |

LISTA DE FIGURAS

| | Pág. |
|-----------------------|-------------|
| Figura 1. BALTAMAR | 12 |
| Figura 2. Organigrama | 16 |

LISTA DE GRÁFICAS

| | Pág. |
|--|-------------|
| Gráfica 1. Ventas de autopartes en millones de USD 1999 - 2013 | 23 |
| Gráfica 2. Venta autopartes año 2013 (millones USD) | 24 |
| Gráfica 3. Balance General 2012-2013 | 36 |
| Gráfica 4. Evolución Activos 2012-2013 | 37 |
| Gráfica 5. Evolución de los Pasivos 2012-2013 | 37 |
| Gráfica 6. Evolución Patrimonio 2012-2013 | 38 |
| Gráfica 7. Estado de Resultados 2012-2013 | 45 |
| Gráfica 8. Variación de Ingresos 2012-2013 | 45 |
| Gráfica 9. Evolución Gastos 2012-2013 | 46 |
| Gráfica 10. Evolución Costos 2012-2013 | 47 |
| Gráfica 11. Evolución Ingresos 2014-2023 | 55 |
| Gráfica 12. Evolución Costos de Ventas 2014-2023 | 56 |
| Gráfica 13. Proyección de Gastos 2014-2023 | 57 |
| Gráfica 14. Proyección del Estado de Resultados 2014-2023 | 58 |
| Gráfica 15. Proyección del Balance General 2014-2023 | 61 |

LISTA DE CUADROS

| | Pág. |
|---|-------------|
| Cuadro 1. Balance General, Años 2012 y 2013 | 29 |
| Cuadro 2. Estado de Resultados años 2012 y 2013 | 38 |
| Cuadro 3. Indicadores de liquidez | 47 |
| Cuadro 4. Indicadores de endeudamiento | 48 |
| Cuadro 5. Ingresos No Operacionales | 55 |
| Cuadro 6. Costo de ventas | 55 |
| Cuadro 7. Gastos de Depreciación | 57 |
| Cuadro 8. Proyección de Estados de Resultados | 58 |
| Cuadro 9. Proyección del Balance General | 60 |
| Cuadro 10. Valor contable - año 2013 | 62 |
| Cuadro 11. Valor contable ajustado - año 2013 | 64 |
| Cuadro 12. Método de flujo de caja libre | 65 |
| Cuadro 13. Tasa Libre de Riesgo | 66 |
| Cuadro 14. Beta Desapalancado | 68 |
| Cuadro 15. Proyección de Indicadores | 69 |
| Cuadro 16. Flujo de Caja | 69 |
| Cuadro 17. Indicadores de Meta | 71 |
| Cuadro 18. Ingreso de información | 72 |
| Cuadro 19. Tablero de control | 72 |

LISTA DE ANEXOS

| | Pág. |
|---|-------------|
| Anexo A. Cámara de comercio de Cúcuta – certificado de matrícula mercantil N° 4690052 | 76 |
| Anexo B. Balance General a 31 de Diciembre de 2012 | 77 |
| Anexo C. Balance General a 31 de Diciembre de 2013 | 78 |
| Anexo D. Estado de Resultados a 31 de Diciembre de 2013 | 79 |
| Anexo E. Tarjeta Profesional de Contador Público N° 149321-T | 80 |

1. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROYECTO

1.1 INTRODUCCIÓN

Hoy en día los Inversores buscan maximizar sus recursos y requieren de herramientas financieras que permitan conocer el estado de sus inversiones frente al mercado y tomar decisiones en el momento indicado con el fin de garantizar sus objetivos financieros.

El presente estudio tiene como propósito aplicar el método de valorización de empresas para la PYME – BALTAMAR, mediante el flujo de caja libre de manera que se pueda tomar decisiones operativas y financieras de manera oportuna.

Los resultados de este estudio se deben convertir en la mejor herramienta de dirección, seguimiento y control de la empresa, pues con ello no solo se hace un análisis histórico de lo que ha sucedido, sino que también sirve para realizar un análisis y estudio anticipado de lo que puede ocurrir con los movimientos operativos y financieros de la empresa en los próximos 10 años.

Mediante la aplicación del Método de Valoración de Empresa se pretende, en primera instancia, calcular a precios de hoy el valor comercial de BALTAMAR en el mercado local y partiendo de ese valor comercial actualizado, determinar estrategias que permitan la obtención de utilidades representativas y atractivas a su propietario en el curso de los próximos diez (10) años

1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

¿Cuál es el valor real a precio de hoy de la empresa BALTAMAR en el mercado?

1.3 JUSTIFICACIÓN Y DELIMITACION DEL PROBLEMA

La valorización de la empresa, de acuerdo a criterios técnicos financieros, pretende brindar los conceptos necesarios que, a través de ellos y con su aplicación práctica, aumenten la oportunidad de tener una empresa más fortalecida económica y financieramente, con capacidad de negociación y sostenibilidad; preparada para la permanencia en el mercado local y nacional con posibilidades de incursión en mercados extranjeros a través de la importación de repuestos para maquinaria pesada.

Por lo tanto, la importancia de valorar la empresa BALTAMAR bajo el método de Flujo de Caja que radica específicamente en determinar el valor de la empresa partiendo de los flujos de caja históricos que permiten establecer las condiciones de riesgo a futuro que se manejan; proyectando la rentabilidad que permitirá identificar parámetros para el diseño y aplicación de estrategias en el corto, mediano y largo plazo, que pueden ser aplicadas a la organización.

Mediante el proyecto se determinan propuestas para implementar estrategias gerenciales apropiadas para la toma de decisiones acertadas y oportunas, encaminadas al crecimiento efectivo y eficiente de la empresa que por hoy tiene como meta entrar en las importaciones de repuestos para maquinaria pesada.

El proyecto de grado, tiene un campo de investigación, estudio y aplicación cerrado que se reconoce como “delimitación del problema”; el cual, para este caso específico, se enmarca así:

Tema: Valoración de la empresa BALTAMAR.

Periodo de Referencia: Balance General, Flujo de Caja y Estado de Resultados de los periodos 2012 y 2013, proyectado hasta el año 2023.

Fuentes de Información: La base de datos se construirá a partir de los estados financieros históricos de la empresa (año 2012 y 2013) y hasta el año 2023.

Ubicación Geográfica: Municipio de Cúcuta, Departamento Norte de Santander, Colombia.

2. OBJETIVOS

2.1 OBJETIVO GENERAL

Con la aplicación del “Método de Valorización de Empresas” se determinará el valor real de BALTAMAR en el contexto del mercado de Cúcuta, para, posteriormente, con la utilización del Flujo de Caja Libre conocer de manera técnica del análisis financiero, su propietario conocerá desde ahora las condiciones de rentabilidad y riesgo que puede llegar a presentar el negocio de comercialización de repuestos automotriz y maquinaria pesada, contando con las herramientas necesarias para la implementación de estrategias en el corto y mediano plazo para afrontar su permanencia y sostenibilidad en el mercado y cumplir con certeza la visión empresarial que se propuso hoy para llegar a realizarla en el año 2023.

2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

Comprender la propuesta de la valorización de empresas.

Aplicar el método de Flujo de Caja Libre en la empresa BALTAMAR, para determinar el valor de la empresa, con el soporte y apoyo de los estados financieros básicos que maneja la compañía.

Propiciar estrategias que conlleven a la generación de valor de la empresa en el mercado de autopartes en la región de Norte de Santander.

Determinar las actividades donde la empresa está tomando riesgos que generan destrucción de valor a partir de proyecciones financieras definidas en las condiciones que actualmente está operando.

Analizar indicadores macroeconómicos de gestión financiera que sirvan como herramientas para la buena administración de la empresa.

3. MARCO DE REFERENCIA

3.1 CONTEXTO ORGANIZACIONAL

La historia de BALTAMAR data de 1984. Desde entonces, BALTAMAR se ha caracterizado por enfocar su negocio en la búsqueda de productos de calidad e innovación, que a lo largo del tiempo ha ofrecido a los clientes. Esta estrategia de ofrecer a la clientela productos de alta calidad y/o innovadores, le ha permitido destacarse dentro de la competencia y conformar así un “nicho” empresarial propio que, además de proporcionarle un valor agregado tanto a la empresa como al giro de sus negocios, mantiene la fidelidad de compradores y clientela que identifican y reconocen a la empresa BALTAMAR por su seriedad, honestidad y responsabilidad.

BALTAMAR es la historia de una empresa familiar, formada por personas y para personas, que trabajan bajo los valores de Honestidad, Responsabilidad, Diversidad e Innovación.

Figura 1. BALTAMAR



En el año de 1984, el Ingeniero Mecánico Carlos José Mendoza actual dueño de la compañía, regresa a Cúcuta, su ciudad natal, para empezar un nuevo proyecto de negocios con el señor Juvenal Panesso, oriundo del municipio de Sonsón, Antioquia; su primer y único socio. No contaban más que con un diminuto local comercial (en arrendamiento), la pasión por la ingeniería mecánica y automotriz, el amor a los repuestos expresado por su conocimiento, manipulación y comercialización, y la visión, impulso y propósito de incursionar en el mercado regional de Cúcuta. Todo ello inicialmente pensado como un objetivo bien planeado pero en abstracto, se convertiría en realidad con la puesta en marcha de la empresa BALTAMAR en el local a que se ha hecho referencia.

Al cabo dos años –en 1986–, Carlos Mendoza y Juvenal Panesso compran un pequeño local ubicado en la Avenida 6 N° 2-57, Edificio Los Cristales, Cúcuta, con el fin de ampliar y fortalecer el negocio; y en la búsqueda de nuevos proveedores

de productos que, por novedosos y no conocidos en el mercado cucuteño, asumían el riesgo de introducir y comercializar.

Importa mencionar que en un comienzo los socios Mendoza y Panesso focalizaron su negocio en la comercialización de herramientas y diversos materiales y productos constitutivos de lo que se conoce como de “ferretería”; vale decir, la empresa dio sus primeros pasos como “ferretería” y solo como asunto anexo o complementario ofertaban repuestos y demás productos para automotores y maquinaria pesada; sobre todo en la venta de estos últimos bajo pedido de algún cliente.

En el curso del año 1987 el Ingeniero Carlos Mendoza adquiere la participación que en la empresa tenía su socio Juvenal Panesso, convirtiéndose de esa manera en propietario único de BALTAMAR; pero, a su vez, incorpora al equipo de trabajo a su señora esposa Libia Panesso, hija de don Juvenal. La señora Libia asume el rol de las ventas en mostrador y la coordinación, vigilancia y control de los auxiliares de comercialización, así como la responsabilidad de la parte financiera y contable de la empresa; en tanto que el Ing. Mendoza se desempeña en la dirección general y, aspecto importante, en los contactos con proveedores de fuera de Colombia y todo lo relativo a las importaciones y nacionalización de mercancías.

En la fecha del 3 de abril de 1987 BALTAMAR es constituida formalmente cuando el Ing. Carlos José Mendoza Carrillo gestiona ante la Cámara de Comercio de Cúcuta su inscripción como comerciante, lo que le permite la obtención de la correspondiente “Matrícula Mercantil” donde queda registrada su actividad para el ejercicio del *“comercio de partes, piezas (autopartes) y accesorios (lujos) para vehículos automotores”* –como actividad principal– y el *“comercio al por menor de lubricantes (aceites y grasas), aditivos y productos de limpieza para vehículos automotores”* –como actividad secundaria–; al tiempo que registra su establecimiento de Comercio con el nombre de BALTAMAR.

Contando con la “Matrícula Mercantil” de la Cámara de Comercio de Cúcuta, procede a gestionar todo lo pertinente y necesario ante la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN), por lo que surtidos todos los trámites se le asigna el Registro Único Tributario (RUT) número 13´436.066-5.

Ya para 1988 BALTAMAR es conocida ampliamente en el sector de autopartes de la ciudad de Cúcuta, pues su estrategia de actuar de la mano y en coordinación con sus proveedores le permite comercializar productos escasos en el mercado local y que no los ofrecía la competencia o no se comprometía a conseguirlos para

satisfacer la demanda. Esto marcó de una vez por toda la consigna empresarial de BALTAMAR en el sentido de que *“si no lo tenemos y nadie se lo ofrece en Cúcuta, nosotros se lo conseguimos”*. Por supuesto que a partir de entonces se dejó de lado el asunto de la “ferretería” y BALTAMAR profundiza la actividad comercial en el sector de autopartes; más tarde, incursiona en los repuestos y productos para maquinaria pesada.

Llegado el año 1991 y durante los siguientes 5 años, se presenta para BALTAMAR una oportunidad excepcional, por razón de estar la empresa ubicada en la frontera con el vecino país de Venezuela, y como consecuencia, en ese momento, del auge económico venezolano; lo cual atrae a cientos de compradores de dicho país hacia Cúcuta para abastecerse no solo de los productos de primera necesidad (la canasta familiar), sino para la adquisición de mucha mercancía que, debido al cambio de la moneda venezolana frente al peso colombiano, les resulta bastante económica su adquisición aquí en territorio colombiano. Nos referimos concretamente a la adquisición de repuestos, piezas y partes que por su bajo precio aquí en Cúcuta, en aquella época resultaba atractiva para el cliente venezolano, y BALTAMAR satisfacía tal demanda con la venta de dicha mercancía.

En ese contexto el Ing. Carlos Mendoza, en la óptica de generar volumen de ventas adicionales a las tradicionales; cautivar nuevos clientes y mantener los ya tradicionales, empieza a frecuentar en plan de negocios el Estado Táchira, fronterizo con nuestro país, y se adentra un poco más en Venezuela llegando hasta el Estado Mérida. Viajes que, por una parte, como ya se señaló, buscan fidelizar a los permanentes clientes y cautivar potenciales nuevos compradores; pero, por otra parte, apuntan a conocer y visualizar de primera mano las referencias de repuestos automotores de alta demanda en Venezuela pero que poco se conocen y comercializan en Cúcuta. Y esto último, con el fin de incorporar a los inventarios de BALTAMAR tales repuestos relativamente desconocidos y por consiguiente de nula o escasa comercialización en la capital nortesantandereana, pero que podrían tener buen mercado frente al cliente y comprador venezolano que visite Cúcuta.

Con esa manera novedosa de hacer negocios con el vecino país de Venezuela, BALTAMAR comercializa hacia el otro lado de la frontera repuestos para frenos, partes para motor, transmisiones, etc., satisfaciendo la demanda del comprador venezolano, lo cual redundó en un aumento de las ventas del negocio y le permitió asentarse con una buena posición de liderazgo en el mercado local, como surtidor de repuestos y partes para vehículos para la gente de Venezuela.

Ya para 1996 y con el colapso de la economía de Venezuela, generada por las políticas adoptadas por el gobierno de ese país, caen ostensiblemente las ventas hacia el vecino cliente venezolano, porque se devaluó su moneda frente al peso colombiano, y así resultaba supremamente costoso hacer compras en Colombia. No obstante, BALTAMAR continúa siendo un referente, pero ahora en menor escala, como proveedor de repuestos que no se consiguen en territorio venezolano y que de todas maneras, por fuerza y obligación, el propietario de vehículo en Venezuela requiere adquirir para poner a andar su vehículo automotor.

Tras incursionar en el mundo de la venta de variedad de repuestos automotrices, ahora BALTAMAR incorpora una nueva línea de productos en su portafolio de negocios y que se ha venido consolidando como su ícono corporativo: los rodamientos y retenedores en la línea automotriz, constituyéndose en un logro empresarial por el éxito en las ventas y el impacto en el suministro de tales elementos de buen rendimiento y de alta calidad, como ha sido siempre el principio ético que caracteriza a la empresa.

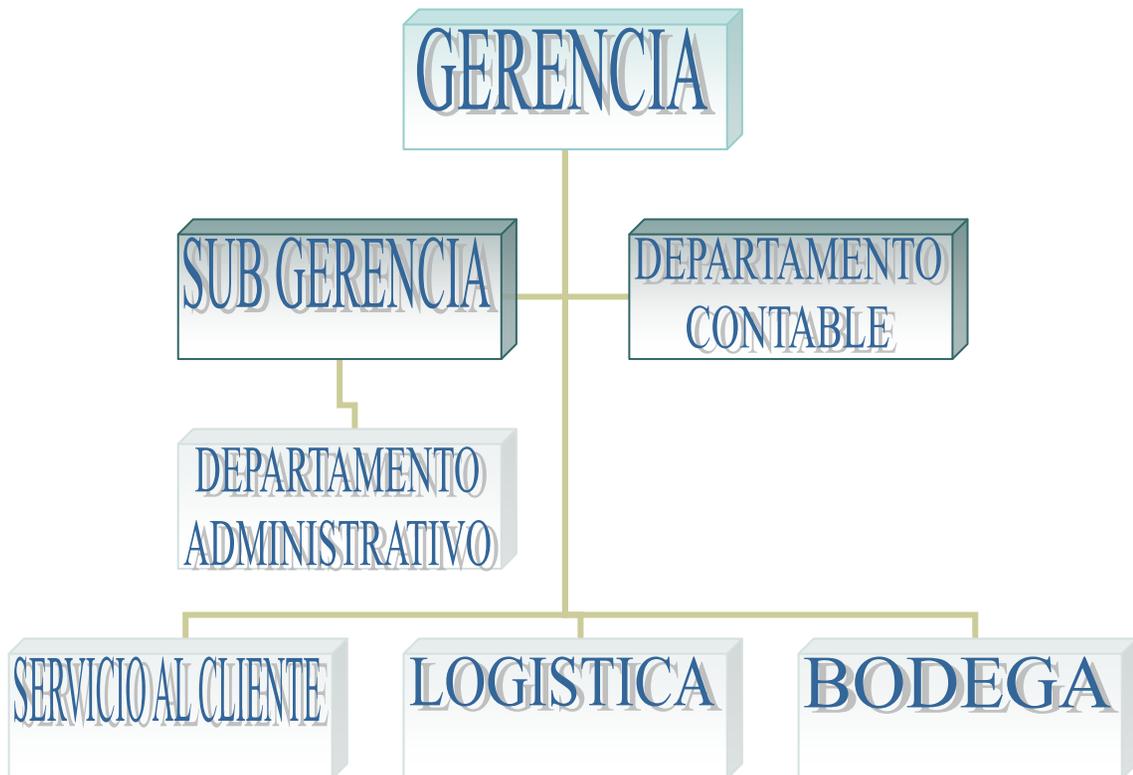
Entre los años 1998 y 1999 la empresa BALTAMAR decide embarcarse en un nuevo reto: Realizar contactos en el extranjero conducentes a la adquisición, importación y comercialización de partes y repuestos para maquinaria de construcción y del sector agrícola. Con esta decisión empresarial, BALTAMAR pretende abrir un nuevo frente de negocios que, por lo demás, en la ciudad de Cúcuta no había quien proporcionara a los propietarios de la maquinaria pesada de construcción y del sector agrícola los repuestos, partes e insumos que en un momento dado llegaren a necesitar.

Además de la comercialización y venta de repuestos para vehículos (que ha sido su negocio tradicional), ahora BALTAMAR cuenta con otra sección de atención al cliente y consumidor: La importación y comercialización de partes y repuestos para maquinaria pesada del sector de la construcción y del sector agrícola.

Entrado ya el Siglo XXI BALTAMAR no quedó atrás de los avances técnicos y tecnológicos en materia empresarial. Es así como se realiza toda una reestructuración en la parte física y logística de la empresa; se adquieren dos bodegas para el almacenamiento de inventarios de repuestos y partes; se incorporan nuevas herramientas financieras y administrativas para el apoyo de la gestión y se involucra de lleno en la parte computacional al abrir la página web y lograr la sistematización de los procesos de ventas y control de inventarios. Además, en función de visualizar y consolidar el nombre BALTAMAR, se diseña el logo de la empresa.

En la actualidad el organigrama de la compañía se dimensiona de la siguiente manera:

Figura 2. Organigrama



En el año 2010, y como consecuencia de los contactos empresariales con fabricantes y productores del exterior de maquinaria pesada, BAL TAMAR incorpora nuevos productos para la comercialización; productos denominados “línea amarilla Caterpillar®” y todos sus derivados.

A la fecha de hoy, BAL TAMAR incursiona fuertemente en la comercialización de productos, partes y repuestos que ayudan al desarrollo y productividad de la agricultura (en la maquinaria para el sector agrícola) y partes y repuestos para maquinaria pesada de la construcción (requerida en obras de infraestructura vial y para proyectos de arquitectura e ingeniería civil). En el año 2011 los empleados de BAL TAMAR recibieron una importante capacitación acerca del uso del escáner Caterpillar, con el fin de ampliar sus conocimientos y ofrecer un servicio técnico y completo al propietario o usuario de la maquinaria Caterpillar. Así BAL TAMAR, aparte de la comercialización de partes y repuestos, le ofrece al cliente –y gremios agrícola y de la construcción– un valor agregado, cual es la prestación del

“servicio técnico”, toda vez que en la región es poca la mano de obra calificada en la comercialización de este tipo de productos.

Una visión que se tuvo veintiocho años atrás se vuelve realidad en 2012 momento que la compañía incursiona por primera vez en las importaciones directas de la línea amarilla por parte de varios fabricantes extranjeros tales como GB GROUP (Italia) y American Crane & Tractor (Estados Unidos). BALTAMAR continúa explorando allende las fronteras de Colombia, con el propósito de hacer más y nuevos negocios en el área de maquinaria pesada, para ampliar la gama de comercialización de repuestos, partes y productos de ese tipo de maquinaria.

BALTAMAR, a tono con las modernas prácticas empresariales, ha diseñado su MISIÓN y VISIÓN que actualmente están estructuradas como guías de acción en el corto, mediano y largo plazo para su desarrollo como negocio y como pautas del comportamiento y del quehacer del talento humano con que cuenta la empresa. En ese sentido, se ilustran a continuación la MISIÓN y VISIÓN de la empresa BALTAMAR:

Misión. Consolidarse como la principal empresa comercializadora del sector autopartes, ofreciendo productos de alta calidad de origen nacional e importado, brindando al mercado de Cúcuta productos originales y homologados para vehículos automotores y maquinaria pesada, acompañado con un soporte técnico especializado y el más completo servicio en la ciudad.

Visión. Para el año 2020 BALTAMAR será en la ciudad de Cúcuta (y su área de influencia) la principal empresa del sector de autopartes, reconocida por la calidad de los productos y mercancías que comercialice, esmerada por la eficiente atención y servicio al cliente; así como constituirse en la compañía líder en importación y comercialización de maquinaria pesada para el sector agroindustrial y de la industria de la construcción y afines de la localidad, contribuyendo de esta manera no solo al desarrollo integral del personal que laboran a su servicio, sino haciéndose partícipe del proceso de desarrollo que requiere la región nortesantandereana.

3.2 MARCO TEORICO

Como quiera que el presente trabajo se enfoca en lo que la industria automotriz llama “autopartes”, se ha creído oportuno clarificar y dar a conocer que se entiende y reconoce bajo dicho concepto.

Al respecto la Cámara Automotriz de la ANDI –Sector Autopartes– expresa: “En Colombia se producen diversos tipos de autopartes, entre las que se encuentran: sistemas de suspensión, sistemas de dirección, sistemas de escape, sistemas de transmisión, sistemas de refrigeración, material de fricción, partes eléctricas como baterías y cableados, productos químicos, rines, llantas, filtros para aire, lubricantes y combustibles, tapicerías en tela y cuero, trim interior, vidrios templados, laminados y para blindaje, bastidores de chasis, aires acondicionados, partes de caucho y metal y accesorios, entre otros.”¹

3.2.1 Los vaivenes del mercado de autopartes. En los últimos años el mercado de autopartes ha sido altamente variable, producto de múltiples factores. Esa variabilidad en el comportamiento del mercado se ve reflejada en las opiniones que comentaristas especializados, así como artículos de prensa, expresan en alguna ocasión y luego –días más tarde– hay comentarios, reportajes y/o entrevistas que dicen lo contrario-.

Se presentan a continuación algunos casos puntuales donde se señala optimismo en el sector y mercado de autopartes, para, a continuación, opinar o mostrar que la actividad autopartista decrece o va en declive.

A partir del año 2010 los bandazos, fluctuaciones e inestabilidad que el mercado de autopartes viene afrontando y que registra a nivel de reportajes, artículos y comentarios tanto la prensa escrita como la prensa virtual; así mismo, las apreciaciones que sobre ese asunto de la variabilidad expresan los gremios económicos y empresariales (como la ANDI y ASOPARTES) y revistas y publicaciones especializadas en el tema económico y, algunas, del ámbito propio de los vehículos: portafolio.co, dinero.com, eltiempo.co, revistadelogística.com, motor.com.

1. De acuerdo con reporte del DANE, el período enero-marzo 2010 arroja signos de optimismo para Colombia en materia de producción y ventas. “El buen comportamiento del sector automotriz y de negocios como el de las autopartes y las sustancias químicas impulsan la actividad productiva del país”² Esta información extraída de portafolio.co indica que, en lo corrido del año 2010 (hasta el mes de marzo) el negocio de las autopartes es positivo.

2. Para la fecha del 25 de agosto de 2010, José Mauricio Higuera (Redactor de EL TIEMPO), en un artículo aparecido en portafolio.co bajo el título “Mercado de

¹ <http://www.andi.com.co/pages/comun/infogeneral.aspx?Id=76&Tipo=2>

² http://www.portafolio.co/detalle_archivo/MAM-4007052

Autopartes Crecería en un 10%”, especula que la tendencia de crecimiento en el porcentaje indicado es un buen síntoma para los industriales del sector de autopartes –en palabras tomadas de Tulio Zuloaga Revollo, Presidente de ASOPARTES-, y predice que para finalizar el año 2010 se habrá producido dicho incremento del 10% en las ventas totales de autopartes, con respecto al año 2009. Así mismo, agrega José Mauricio Higuera, “a medida que se comercializan los vehículos en Colombia, la demanda de repuestos aumenta, porque cada vez más unidades necesitan este tipo de productos. El desgaste de muchas piezas en los automotores hace que los propietarios de estos, por seguridad y recomendaciones técnicas tengan que invertir en productos nuevos para suplir la vida útil de los artículos que se van desgastando por el uso.”³

José Mauricio Higuera (a la fecha de agosto 25 de 2010) observa una tendencia de crecimiento del mercado de autopartes en el orden del 10%, frente a las ventas totales de 2009; a lo cual adiciona que el crecimiento de la comercialización de vehículos en el país aumenta por la demanda de repuestos.

3. El auge en las ventas de vehículos nuevos que ha ocurrido en los dos últimos meses de 2010 y los dos primeros de 2011, beneficia no solamente a los productores y comercializadores de automotores, pues detrás de ese acelerado comportamiento, existen actividades anexas y/o complementarias que igualmente reaccionan de manera positiva en sus ventas”, lectura del artículo publicado en portafolio.co el miércoles 9 de marzo de 2011 (Autor: Rolando Lozano Garzón, de la Redacción de Economía y Negocios).

Es así como el negocio de autopartes (entre otros) crece paralelamente y con la misma dinámica del mercado automotor. Afirmar el articulista que “el boom automotor impulsa el comercio al por menor, que crece cerca de 13 por ciento anual.”⁴ De forma tal que se presenta una buena demanda de autopartes como repuestos para los sistemas de suspensión, transmisión, dirección, escape y refrigeración; llantas, rines y todo lo relacionado con el sistema de frenos; baterías y vidrios, entre otros. Entonces, para Rolando Lozano Garzón el incremento en la venta de vehículos nuevos que se registró en los últimos meses de 2010 y enero y febrero de 2011, dinamizó la venta de autopartes con un crecimiento del 13 % anual.

4. Por contraste de lo anotado en el numeral anterior, en donde Rolando Lozano Garzón a marzo 9 de 2011 se muestra francamente optimista al manifestar que el

³ http://www.portafolio.co/detalle_archivo/MAM-4111575

⁴ http://www.portafolio.co/detalle_archivo/DR-11047

negocio de autopartes está creciendo en razón del incremento en las ventas de vehículos nuevos, aparece ahora una opinión totalmente contraria.

La empresa Economía Consultores anunció que de enero a noviembre de 2011 se vendieron 297.609 vehículos nuevos en Colombia, lo que representa un 30.4% de incremento frente a igual período del año inmediatamente anterior. Y tal impulso en las ventas correspondería a la baja en los precios de los vehículos nuevos y las facilidades de financiación que encuentran los compradores, entre otros factores. “Sin embargo, y a pesar de la creciente cantidad de vehículos en circulación, el mercado de autopartes no ha visto reflejado aún este aumento de la misma manera y con cifras tan altas, en gran parte por el tiempo en que un vehículo nuevo requiere algún tipo de reparación y cambio de partes.”⁵

Resulta entonces que el incremento en la venta de vehículos nuevos no necesariamente conlleva al crecimiento inmediato del comercio de autopartes, en opinión de la firma Economía Consultores.

5. En dinero.com y a la fecha del 22 de febrero de 2012 bajo el título Le llegó la hora a Colombia de fabricar carros por montones, se expresa un altísimo optimismo por el crecimiento de la industria automotriz en el país pues si, por una parte, algunas empresas del sector anuncian inversiones cuantiosas para convertirse en fabricantes (es decir, pasar de ensambladoras a fabricantes); por otra parte, el Gobierno Nacional quiere que, además de satisfacer la demanda interna, dicha industria se prepare para enfrentar los retos de los acuerdos comerciales que Colombia a suscrito y suscribirá con otras naciones. En ese sentido el gobierno, por medio del Programa de Transformación Productiva que lidera el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, respalda ampliamente, entre otros muchos sectores, al sector automotor con el propósito de no solo impulsar su crecimiento sino de mejorar su productividad y competitividad.

Desde luego que el crecimiento y mejoramiento de toda la industria automotriz, arrastra favorablemente al sector autopartista que, de igual manera, debe prepararse para estar a la altura de los compromisos nacionales frente a las expectativas de los TLC. Por consiguiente, el gobierno busca que los fabricantes autopartistas locales satisfagan no solo el mercado nacional (es decir, tanto a la industria automotriz como al comprador minorista propietario de un vehículo), sino que se abran paso en el mercado internacional cumpliendo con los estándares que exigen las multinacionales. En esta línea de acción el gobierno colombiano pretende “dotar al país de una nueva industria que transformará el modelo actual

⁵ <http://www.revistadelogistica.com/el-mercado-colombiano-de-las-autopartes.asp>

de ensamble para pasar a un modelo de fabricación, pasando de ensamblar a fabricar partes para cerca de 60.000 vehículos”⁶

Entonces, para dinero.com (a febrero 22 de 2012) hay un horizonte benéfico tanto para la industria automotriz como para el sector de autopartes.

6. Relata dinero.com que el sector automotriz al mes de octubre de 2012 va de capa caída, pues si bien se vislumbraba como uno de los más prósperos, la realidad es que de forma dramática “viene perdiendo impulso en lo corrido de 2012.”⁷

En la publicación citada, don Tulio Zuloaga, Presidente de AUTOPARTES, menciona cuatro factores que, en su criterio, determinan la pérdida del impulso de la industria automotriz a la fecha señalada: (1) El crédito de consumo para la compra de vehículos, que la banca está apretando; (2) La congestión vehicular en las ciudades, que desmotiva al comprador de automotores; (3) El mal estado de las vías, que también desmotiva al comprador y (4) El mejoramiento del servicio de transporte público.

Del texto anterior se concluye que en lo corrido del año 2012 (hasta el mes de octubre) el sector automotriz se contrajo; fenómeno que, indudablemente, afecta de manera negativa no solo la comercialización de vehículos sino, de igual manera, la producción y venta de autopartes tanto para la industria automotriz como para el propietario del vehículo.

7. Sector autopartista espera recuperarse en el segundo semestre del año, corresponde al título de un artículo que aparece en motor.com del 31 de mayo de 2013. El artículo en mención refiere que si bien el mercado está a la baja, se espera una mejoría el segundo semestre (de 2013), toda vez que el decremento en las ventas de vehículos durante los primeros seis meses empujó igualmente a la baja el sector de autopartes. “Sin embargo, existe optimismo para lo que resta del año tras las propuestas de ayuda que presentó el Gobierno al sector, a través de los Ministerios de Hacienda y Comercio Exterior.”⁸

Para motor.com durante el primer semestre de 2013 el mercado de autopartes picó hacia abajo por la caída en las ventas de vehículos. Y con el propósito de reactivar el sector de autopartes el Gobierno Nacional anuncia una serie de

⁶<http://www.dinero.com/negocios/articulo/le-llego-hora-colombia-fabricar-carros-montones/145215>

⁷ <http://www.dinero.com/empresas/articulo/sector-automotriz-capa-caida-2012/162303>

⁸http://www.motor.com.co/vehiculos-motor/ARTICULO-WEB-NEW_NOTA_INTERIOR-12837710.html

propuestas de ayuda que desarrollarán los Ministerios de Hacienda y Comercio Exterior.

8. Para el cuarto trimestre de 2013 el comercio minorista en general registró un aumento del 6.5%; siendo las autopartes, entre otros renglones, las que aportaron en buena medida al incremento de las ventas reales de los almacenes. La información que se tiene respecto de ventas minoristas en el período citado es la siguiente: “Los grupos de mercancías que presentaron las mayores variaciones positivas fueron: repuestos y accesorios para vehículos (9,5%), equipo de informática, hogar (8,9%), productos textiles y prendas de vestir (7,3%), alimentos y bebidas no alcohólicas (7,0%) y calzado, artículos de cuero y sucedáneos del cuero (6,6%).”⁹

El aporte del sector de autopartes al buen momento de las ventas minoristas registrado entre octubre y diciembre de 2013 (cuarto trimestre) correspondió a la comercialización de repuestos y accesorios para automotores con un incremento en las ventas del orden del 9.5%, como lo registra dinero.com.

Por una parte los repuestos y accesorios para vehículos (autopartes) en el período octubre-diciembre de 2013 tuvieron un incremento en las ventas en los almacenes del ramo; por otra parte no ocurrió de igual forma con las ventas de vehículos tanto nacionales como importados, que para el mismo lapso de tiempo indicado “registraron una caída de 7.2% en comparación con el mismo trimestre del año anterior, cuando fue de 9.1%”, como lo anota dinero.com en el artículo referenciado que se publicó el 18 de marzo del cursante año 2014.

9. La ANDI (a través de su Cámara de la Industria Automotriz) informa que la crisis en dicho sector no encuentra solución toda vez que se trata de una crisis estructural, a pesar de los esfuerzos realizados a lo largo de la cadena.

Lo anterior se desprende de un artículo aparecido el 31 de marzo de 2014 en dinero.com, donde se advierte que hubo “una disminución del 17% de la producción de vehículos en el 2013, frente a 2012.”¹⁰

Para la ANDI el año 2013 fue malo en cuanto a la producción de vehículos al registrarse una caída del 17% frente al año 2012, a lo cual se adiciona que la venta de importados influyó de manera significativa en la caída de la producción y consumo de vehículos de producción nacional. Y desde luego, una caída en la

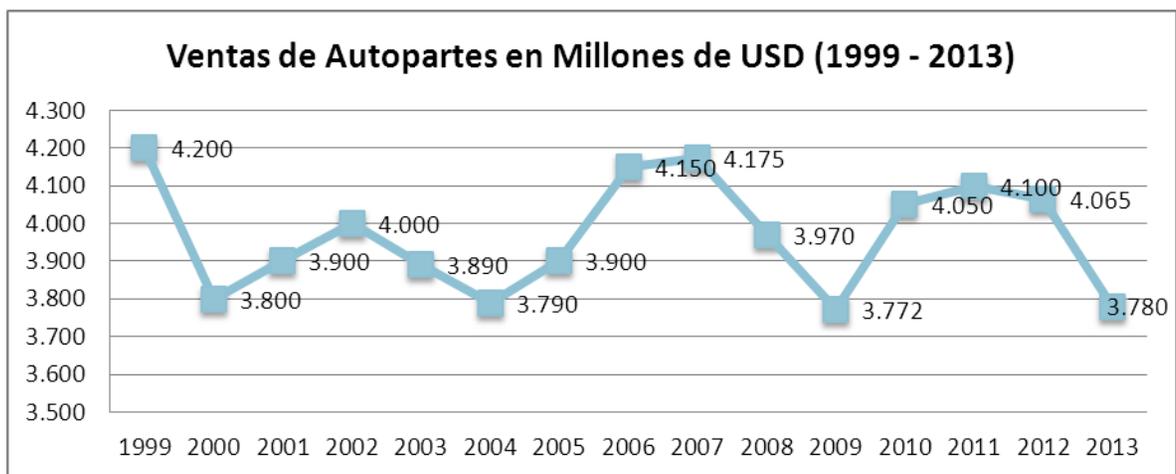
⁹ <http://www.dinero.com/economia/articulo/comercio-minorista/193506>

¹⁰ <http://www.dinero.com/empresas/articulo/industria-automotriz/194131>

producción y venta de vehículos conlleva así mismo disminución en la venta de autopartes.

10. El informe correspondiente a las ventas de autopartes en Colombia hasta el mes de diciembre de 2013, según ASOPARTES, muestra que el total de ventas para dicho año en el país fue de 3.780 millones de dólares, lo cual representa el 6.35% del PIB Nacional. Y también muestra la caída vertiginosa que se inició en el año 2011 pero se precipitó aún más en el año 2013.

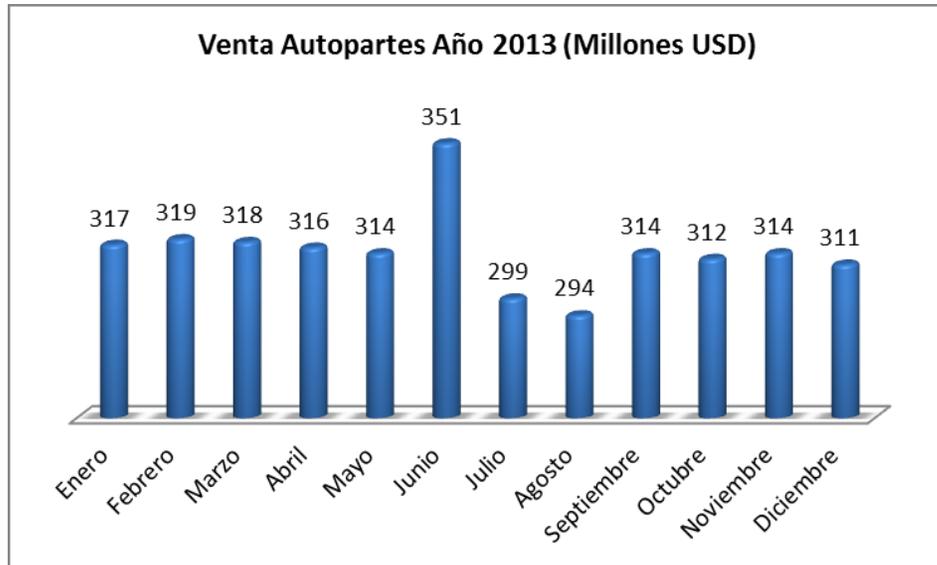
Gráfica 1. Ventas de autopartes en millones de USD 1999 - 2013



Fuente/ASOPARTES/Comentarios: Departamento de Mercados y Estadísticas – Luis Manuel Lozano Merlano

En la siguiente gráfica se observa el comportamiento de las ventas mensuales durante lo ocurrido del año 2013, totalizando en el período anual un poco menos USD \$ 3.780 millones, un valor inferior declinando a lo que se registra en el año 2000.

Gráfica 2. Venta autopartes año 2013 (millones USD)



Fuente: ASOPARTES / Comentarios: Departamento de Mercados y Estadísticas - Luis Manuel Lozano Merlano.

La primera gráfica refleja el decrecimiento abrupto en el año 2013 –el tercer periodo oscuro de la década para este sector– ya Alejandro Rojas Tenorio, Gerente de Terminales Automotrices, desde el 5 de diciembre de 2012 en un artículo que publicó en portafolio.co bajo el título *“El 2013 será difícil para las ensambladoras de vehículos”*, había advertido tal situación.

Vistos los diez numerales anteriores se concluye que el comportamiento del sector de autopartes (y con él la venta de vehículos tanto de producción nacional como importados) es altamente variable y supremamente imprevisible dependiendo de muchos factores; tanto así que ni siquiera quienes actúan en ese mercado (con los gremios correspondientes a la cabeza), ni los analistas, articulistas y comentaristas de prensa logran atinar con algún grado de precisión acerca del movimiento de las ventas en un período determinado.

El positivismo del año 2010, continuo favorablemente para el sector automotriz en el 2011, con un auge en la venta de vehículos nuevos, que a noviembre de este mismo año representó un incremento del 30.4% en relación con igual período de 2010, como se describe en los numerales 3 y 4; pero, en lo que tiene que ver con el sector autopartes hay opiniones encontradas, pues mientras algunos afirman que el incremento en las ventas de vehículos nuevos dinamiza y hace crecer de forma paralela el negocio de autopartes, otros opinan advierte que efectivamente en el 2011 se catapultó la venta de vehículos nuevos, pero ello no condujo a un

alza en el negocio de autopartes pues debe pasar cierto tiempo para que un auto nuevo requiera reparación y cambio de repuestos, controversia que también se ventiló en los anteriores puntos 3 y 4.

En las proyecciones para el año 2012 y en su segundo mes (para ser precisos, en la fecha de febrero 22) dinero.com anuncia que a nuestro país le llegó la hora a la de fabricación de automotores en grandes cantidades (véase numeral 5). Pero sigue corriendo el tiempo y ya en el mes de octubre la misma publicación dinero.com, ahora advierte que la industria automotriz está perdiendo impulso (numeral 6). Luego las predicciones optimistas que se hicieron recién iniciado el año 2012, se derrumban con la cruda realidad que registra una caída en la venta de vehículos en el décimo mes del año.

El 2013 se inicia con la misma caída que venía del año anterior en la venta tanto de vehículos como autopartes, pero motor.com anuncia que el sector autopartista espera recuperarse en el segundo semestre del año, gracias a las ayudas que se propone brindar el Gobierno Nacional. Pero solo finalizando este año de 2013 (cuarto trimestre) es que se registra un aumento del 6.5% en el comercio minorista, del cual el sector autopartes aporta en buena medida con la comercialización de repuestos y accesorios en un alto volumen.

Irrumpe el año 2014 y en el momento de hacer balance y corte de la actividad cumplida en el anterior año –2013–, la ANDI (a través de su Cámara de la Industria Automotriz) informa que la crisis del sector automotriz y con él la de autopartes no ha encontrado solución toda vez que, en el fondo, se trata de una crisis estructural, a pesar de los esfuerzos realizados a lo largo de la cadena. Así pues, para la ANDI el año 2013 fue malo en cuanto a venta de vehículos tanto de producción nacional como importados, y malo también para el sector de autopartes.

Como se analiza hay razones suficientes para la realización del presente estudio “Valorización de la Empresa BALTAMAR”, ya que buena parte de su actividad mercantil gira alrededor de la comercialización de repuestos y partes para vehículos, y esta actividad comercial (a partir del año 2010) sufre permanentes bandazos en términos de ventas, que además de mitigar los impactos externos del mercado, muestre a futuro el comportamiento de la empresa sobre la base de sus estados financieros proyectados.

3.2.2 El contrabando y su impacto en el sector de autopartes. El contrabando, la otra cara de la moneda. “Si bien los controles de la DIAN y la Policía Aduanera han mejorado considerablemente, esta actividad en el país sigue creciendo”¹¹

La ciudad que más sufre por este flagelo es Cúcuta; ya que entre esta ciudad y Paraguachón (Guajira) existen alrededor de 186 trochas, a través de las cuales entra el contrabando y no se tiene personal suficiente para vigilar las extensas fronteras, además de la corrupción estatal, según la publicación MOTOR del 31 de Mayo de 2013.

Los aspectos relacionados con el valor de una empresa, sirven de guías para las decisiones empresariales de los análisis que de allí se derivan de manera que se pueda ver con más objetividad el resultado de la gestión administrativa que se ha venido desarrollando en la empresa de manera que el análisis desarrollado genere transparencia y disminuya la incertidumbre sobre futuras decisiones que destruyan el valor de la empresa.

Hoy día, es muy frecuente la necesidad que los dueños, accionistas -por minoritarios que sean- o involucrados en el mercado financiero conozcan el valor de las empresas, de manera que los niveles de incertidumbre en el momento de invertir algún capital generen la rentabilidad esperada.

A medida que los países vayan abriendo sus fronteras bajo modelos que incentiven el crecimiento económico de las naciones, hay la posibilidad que pequeñas empresa emerjan a nuevos mercados y su capacidad de tomar una buena decisión se torna más alarmante.

Comprender la complejidad de los negocios a medida que los mercados en una era de globalización enmarcan nuevos elementos de valor que deben ser tenidos en cuenta al momento de tomar una decisión.

Hace algunos años en el mercado de productos y servicios primaba las empresas establecían su valor básicamente por los bienes materiales que poseían, más las deudas adquiridas por la operación propia del negocio. A través de la oferta y la demanda del producto que se ofrecía se establecía las condiciones de negociación el cual el producto era puesto en el mercado a un valor de acuerdo a una demanda insatisfecha; si el producto fuese muy apetecido el precio era basado por la cantidad que se producía en el mercado.

Bajo estas condiciones anteriormente, los dueños valoraran sus empresas, al tomar como base los activos físicos que tenían: inventarios, edificaciones, vehículos, equipos mayor sería su capacidad productiva y por ende el valor de la compañía.

¹¹ <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-12837710>

Al surgir nuevas economías, las posibilidades de introducir nuevos productos con mayor competencia, el consumidor aumenta su protagonismo en los mercados, al exigir productos con características deseadas que satisfagan su necesidad a menores costos, es porque ello poco a poco, el valor de las empresas comienza a darse por otros factores adicionales a la posesión de activos, tales como posicionamiento en el mercado, niveles de endeudamiento, incursión en nuevos mercados, capacidad de generar efectivo, aceptación de los clientes, mejores prácticas como publicidad y patrocinios.

4. METODOLOGÍA

4.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

El tipo de investigación utilizado para la realización del presente proyecto es estudio de caso aplicado ya que busca estudiar a profundidad y en detalle la empresa BALTAMAR (que desarrolla su actividad mercantil dentro del sector de Autopartes) a partir de sus Estados Financieros y, además, considerar las principales Variables Internas y Externas que le impactan y afectan; así mismo, con la apropiación de la información recolectada y los conocimientos adquiridos a lo largo del estudio de este proyecto, buscar la solución al problema que se plantea.

El problema planteado es la cuantificación del valor real a precio de hoy la empresa BALTAMAR en el entorno local de Cúcuta y su proyección a diez años, por lo que la investigación se enfoca en la interpretación y análisis tanto de la información financiera como del entorno macro y microeconómico del mercado.

4.2 POBLACIÓN Y MUESTRA

En consideración a las características del problema definido, la población identificada corresponde a la información financiera de la empresa BALTAMAR, de los periodos anuales 2012-2013.

De lo anterior se entiende que la muestra pasa a ser la misma población, toda vez que no se puede dejar de lado ningún dato que indique el desempeño financiero de la empresa; además de que siendo tan pequeña la población, ésta se convierte así mismo en la muestra representativa.

4.3 RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN: FUENTES

La principal fuente de información son los estados financieros de la empresa correspondiente a los años 2012 y 2013; y a partir del estudio, análisis e interpretación de lo mismo se construye una base de datos que permita realizar una proyección exitosa anual hasta el año 2023.

4.4 PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN

La información objeto de recopilación y análisis son los Balances Generales y Estados de Resultados de BALTAMAR –años 2012 y 2013–, los cuales se incluyen como anexos al presente trabajo.

4.4.1 Balance General, Años 2012 y 2013

Cuadro 1. Balance General, Años 2012 y 2013

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|-----------|--|-----------------------|-----------------------|
| 1 | ACTIVO | 595.604.101,20 | 747.414.550,16 |
| 11 | DISPONIBLE | 25.519.734,20 | 63.966.637,65 |
| 1105 | CAJA | 15.911.252,58 | 47.858.550,68 |
| 110505 | CAJA GENERAL | 15.911.252,58 | 47.858.550,68 |
| 110505.01 | Caja General | 15.911.252,58 | 47.858.550,68 |
| 1110 | BANCOS | 9.608.481,62 | 16.108.086,97 |
| 111005 | MONEDA NACIONAL | 9.608.481,62 | 16.108.086,97 |
| 111005.01 | Bancolombia 59007352820 Cuenta Corriente | 1.343.622,39 | 13.180.105,95 |
| 111005.02 | Davivienda 0676 6000 1727 Cuenta Corriente | 4.312.362,66 | 2.249.540,73 |
| 111005.04 | Davivienda 06616000 5543 Cuenta Corriente | 3.292.200,70 | 413.074,22 |
| 111005.05 | Bancolombia 59025951926 Cuenta de Ahorro | 660.295,87 | 17.698,44 |
| 111005.08 | Banco de Bogotá Cuenta Corriente 303129779 | - | 133.070,00 |
| 111005.09 | Davivienda Cuenta Da más | - | 114.597,63 |
| 12 | INVERSIONES | 43.400.000,00 | 43.400.000,00 |
| 1205 | ACCIONES | 8.400.000,00 | 8.400.000,00 |
| 120550 | ACTIVIDAD FINANCIERA | 7.000.000,00 | 7.000.000,00 |
| 120550.01 | Grupo Aval N° Total 3305 Acciones | 2.000.000,00 | 2.000.000,00 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|---|-----------------------|-----------------------|
| 120550.02 | Davivienda N° Total 316 Acciones | 5.000.000,00 | 5.000.000,00 |
| 120556 | EXPLORACION Y PRODUCCION DE HIDROCARBUROS | 1.400.000,00 | 1.400.000,00 |
| 120556.01 | Ecopetrol N° Total 1000 Acciones | 1.400.000,00 | 1.400.000,00 |
| 1210 | CUENTA DE INERES SOCIAL | 35.000.000,00 | 35.000.000,00 |
| 121035 | COMERCIO AL POR MAYOR Y POR MENOR | 35.000.000,00 | 35.000.000,00 |
| 121035.01 | Inversión en Repuestos BALTAMAR SAS | 35.000.000,00 | 35.000.000,00 |
| 13 | DEUDORES | 58.700.152,00 | 90.836.854,71 |
| 1305 | CLIENTES | 51.382.954,00 | 80.568.086,00 |
| 130505 | NACIONALES | 51.382.954,00 | 80.568.086,00 |
| 130505.01 | Cientes Nacionales | 51.382.954,00 | 80.568.086,00 |
| 1330 | ANTICIPOS Y AVANCES | - | - |
| 133005.01 | Anticipos a proveedores | | |
| 1355 | ANTICIPO DE IMPUESTOS | 7.317.198,00 | 10.268.768,71 |
| 135505 | ANTICIPO DE IMPUESTO DE RENTA | 4.762.517,00 | 6.505.000,00 |
| 135505.01 | Anticipo impuesto de renta año | 1.752.517,00 | - |
| 135505.02 | Anticipo de impuesto renta | 3.010.000,00 | 6.505.000,00 |
| 135515 | RETENCION EN LA FUENTE | 2.222.765,00 | 3.539.959,08 |
| 135515.01 | Retención en la fuente clientes | 2.222.765,00 | 3.539.959,08 |
| 135517 | IMPUESTO A LAS VENTAS R | 232.916,00 | - |
| 135517.01 | Retención de IVA | 232.916,00 | - |
| 135518 | IMPUESTO DE IND. Y CIO RETENID | 99.000,00 | 223.809,63 |
| 135518.01 | Retención de ICA | 99.000,00 | 223.809,63 |
| 14 | INVENTARIOS | 282.164.196,00 | 380.044.939,70 |
| 1435 | MERCANCIAS NO FABRICADAS | 282.164.196,00 | 380.044.939,70 |
| 143505 | M/CIA NO FAB.X LA EMPRESA | 282.164.196,00 | 380.044.939,70 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|--|-----------------------|-----------------------|
| 143505.01 | Compras Gravadas | 267.523.195,00 | 365.143.349,65 |
| 143505.02 | Compras Excluidas | 10.786.313,00 | 14.901.590,05 |
| 143505.04 | Fletes | 3.854.688,00 | - |
| 15 | PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO | 185.820.019,00 | 169.166.118,10 |
| 1516 | CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES | 95.820.188,00 | 95.820.188,00 |
| 151605 | EDIFICIOS | 95.820.188,00 | 95.820.188,00 |
| 151605.01 | Casa Mat Inmobiliaria 260169356 Avenida 5E N° 10A-42 AP 501 La Riviera | 56.630.188,00 | 56.630.188,00 |
| 151605.02 | Local empresa Mat Inmobiliaria 26037403 Avenida 6 n° 2-57 Local 1B El Callejón | 39.190.000,00 | 39.190.000,00 |
| 1524 | EQUIPO DE OFICINA | - | 209.700,00 |
| 152405 | MUEBLES Y ENSERES | - | 209.700,00 |
| 152405.01 | Sillas secretariales | - | 209.700,00 |
| 1528 | EQUIPOS DE COMPUTACIÓN | 7.733.836,00 | 8.420.905,00 |
| 152805 | EQUIPOS DE COMPUTACION | 7.733.836,00 | 8.420.905,00 |
| 152805.01 | Equipos de computación | 7.733.836,00 | 8.420.905,00 |
| 1540 | FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE | 110.754.795,00 | 110.754.795,00 |
| 154005 | FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE | 110.754.795,00 | 110.754.795,00 |
| 154005.01 | Vehículo Gran Vitara Chevrolet 2007 | 45.000.000,00 | 45.000.000,00 |
| 154005.02 | Vehículo Veracruz Hyundai 2009 | 65.754.795,00 | 65.754.795,00 |
| 1592 | DEPRECIACIÓN ACUMULADA | (28.488.800,00) | (46.039.469,90) |
| 159205 | CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES | (4.791.000,00) | (9.582.009,40) |
| 159205.01 | Depreciación acumulada Construcción y Edificaciones | (4.791.000,00) | (9.582.009,40) |
| 159220 | EQUIPO DE COMPUT. Y COMUNICAC. | (1.546.800,00) | (3.230.981,00) |
| 159220.01 | Depreciación Equipos de computación | (1.546.800,00) | (3.230.981,00) |
| 159235 | FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE | (22.151.000,00) | (33.226.479,50) |
| 159235.01 | Depreciación acumulada Flota y Equipo de transporte | (22.151.000,00) | (33.226.479,50) |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|--|-----------------------|-----------------------|
| 2 | PASIVO | 216.085.569,00 | 397.970.443,15 |
| 21 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | 189.270.201,00 | 270.162.921,25 |
| 2105 | BANCOS NACIONALES | 189.270.201,00 | 270.162.921,25 |
| 210510 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | 189.270.201,00 | 270.162.921,25 |
| 210510.02 | Tarjeta de crédito Bancolombia | | 9.589.794,47 |
| 210510.03 | Obligación Bancolombia 5900081635 | | 7.959.893,00 |
| 210510.04 | Obligación Bancolombia 59081005277 | | 5.548.841,00 |
| 210510.05 | Obligación Bancolombia 59081005129 | | 7.466.968,00 |
| 210510.06 | Obligación Bancolombia 59081005319 | | 18.275.496,00 |
| 210510.07 | Obligación Bancolombia US 2501176701 | | 1.014.842,00 |
| 210510.08 | Obligaciones Bancoomeva | | 77.340.796,00 |
| 210510.09 | Tarjeta de Crédito Banco Falabella N° 6293 | | 16.978.922,61 |
| 210510.10 | Tarjeta de Crédito Banco Bogotá 4786230 | | 20.401.922,00 |
| 210510.11 | Tarjeta de Crédito Banco Bogotá 4657708857 | | 23.202.444,00 |
| 210510.12 | Obligación Davivienda N° 7606067600076402 | | 35.423.851,16 |
| 210510.13 | Obligación Davivienda N° 760606760074811 | | 7.475.621,03 |
| 210510.15 | Crediexpres Davivienda N° 6706067600046869 | | 12.691.947,32 |
| 210510.16 | Crediexpres Davivienda N° 6106066100036350 | | 20.057.081,19 |
| 210510.17 | Tarjeta de Crédito Davivienda n° 5474-31202 | | 103,29 |
| 210510.19 | Tarjeta de Crédito Davivienda N° 52002-48953 | | 3.087.708,85 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|--|----------------------|-----------------------|
| 210510.20 | Tarjeta de Crédito Davivienda N° 00360-63582 | | 3.384.279,28 |
| 210510.21 | Tarjeta de Crédito Davivienda N° 00360-04515 | | 262.410,05 |
| 22 | PROVEEDORES | 20.441.030,00 | 121.099.882,45 |
| 2205 | PROVEEDORES NACIONALES | 20.441.030,00 | 121.099.882,45 |
| 220501 | PROVEEDORES VARIOS | 20.441.030,00 | 121.099.882,45 |
| 220501.01 | Proveedores Nacionales | 20.441.030,00 | 121.099.882,45 |
| 23 | CUENTAS POR PAGAR | 529.397,00 | 815.139,45 |
| 2335 | COSTOS Y GASTOS POR PAGAR | - | - |
| 233525.01 | Honorarios asesoría contable | - | - |
| 2365 | RETENCION EN LA FUENTE | 319.527,00 | 315.138,26 |
| 236515 | RETEFUENTE HONORARIOS | 8.069,00 | |
| 236515.01 | Rete fuente Honorarios | 8.069,00 | |
| 236525 | SERVICIOS | - | 24.138,00 |
| 236525.01 | Retención en la fuente por servicios 6% | | |
| 236525.02 | Retención del por transporte 1% | | - |
| 236525.03 | Retención por servicios del 4% | | 24.138,00 |
| 236540 | COMPRAS | 311.458,00 | 291.000,26 |
| 236540.01 | Retención en Compras 3.5% | 311.458,00 | 291.000,26 |
| 236570 | RETENCION CREE | - | - |
| 236570.01 | Retención impuesto CREE | - | - |
| 2367 | IMPUESTO A LAS VENTAS | 33.454,00 | 66.141,19 |
| 236717 | RETENCION DE IVA | 33.454,00 | 66.141,19 |
| 236717.01 | Retención de IVA Régimen Común | - | - |
| 236717.02 | Retención de IVA Régimen Simplificado | 33.454,00 | 66.141,19 |
| 2370 | RETENCIONES APORTE NOMINA | 88.208,00 | 150.900,00 |
| 237005 | APORTES AL ISS | 88.208,00 | 70.800,00 |

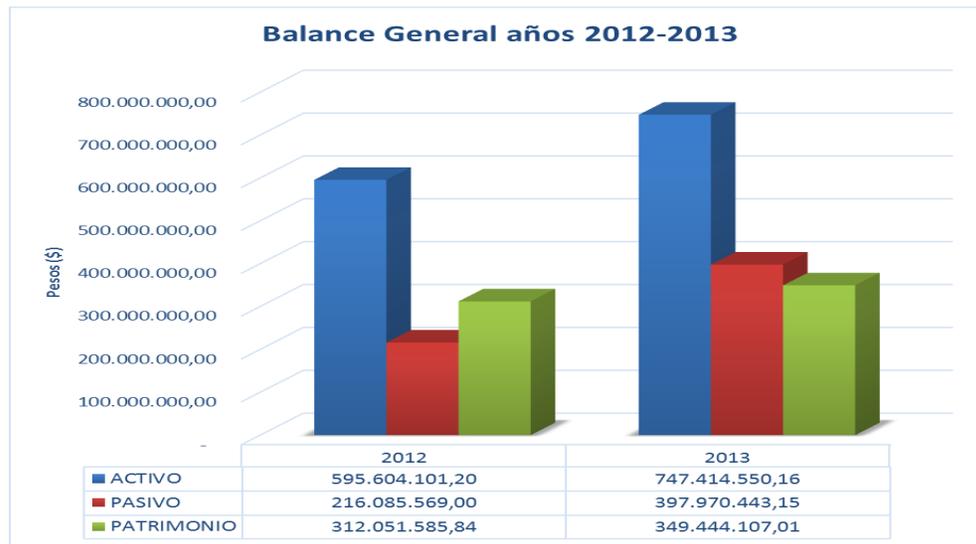
| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|--------------------------------------|---------------------|---------------------|
| 237005.01 | Aportes a EPS Coomeva | 29.402,67 | 23.600,00 |
| 237005.02 | Aportes a EPS Salucoop | 29.402,67 | 23.600,00 |
| 237005.03 | Aportes EPS Sanitas SA | 29.402,67 | 23.600,00 |
| 237006 | APORTES/ADMIN/RIES/PROFES/ARP | - | 9.300,00 |
| 237006.01 | Aportes a ARP | - | 9.300,00 |
| 237010 | APORTES DEL ICBF, SENA Y CAJA | - | 70.800,00 |
| 237010.01 | Aportes al ICBF | - | - |
| 237010.02 | Aportes al SENA | - | - |
| 237010.03 | Aportes a la CCF | - | 70.800,00 |
| 2380 | ACREEDORES VARIOS | 88.208,00 | 282.960,00 |
| 238030 | FONDO PENSIONES | 88.208,00 | 282.960,00 |
| 238030.01 | Fondo pensiones / Colpensiones | | 282.960,00 |
| 238030.02 | Pensiones BBVA Horizonte | | - |
| 24 | IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS | 5.844.941,00 | 4.435.000,00 |
| 2408 | IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS | 5.844.941,00 | 4.435.000,00 |
| 240801.01 | IVA Descontable Régimen Común | 262.917,00 | - |
| 240801.02 | IVA Devolución Compras Régimen Común | | - |
| 240801.03 | IVA Descontable Régimen Simplificado | | - |
| 240802 | IVA VENTAS | - | - |
| 240802.01 | IVA en Ventas | | - |
| 240802.02 | IVA Devolución en ventas | | - |
| 240803 | IVA POR PAGAR | 5.960.000,00 | 4.435.000,00 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|--|-----------------------|-----------------------|
| 240803.01 | IVA por pagar | 5.960.000,00 | 4.435.000,00 |
| 2408.04 | IVA EN GASTOS Y SERVICIOS | (377.976,00) | |
| 25 | OBLIGACIONES LABORALES | - | - |
| 2515 | INTERESES SOBRE CESANTIAS | - | - |
| 251501.01 | Intereses sobre cesantías | | - |
| 2520 | PRIMA DE SERVICIOS | - | - |
| 252001.01 | Prima de servicios | | - |
| 2525 | VACACIONES CONSOLIDADAS | - | - |
| 252501.01 | Vacaciones consolidadas | | - |
| 26 | PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE | - | 1.457.500,00 |
| 2610 | PARA OBLIGACIONES LABORALES | | 1.457.500,00 |
| 261005 | CESANTIAS | - | 1.457.500,00 |
| 261005.03 | Cesantías al FNA | | 1.457.500,00 |
| 261005.04 | Cesantías a BBVA Horizonte | | - |
| 3 | PATRIMONIO | 312.051.585,84 | 349.444.107,01 |
| 31 | CAPITAL SOCIAL | 58.123.012,00 | 333.528.733,00 |
| 3115 | APORTES SOCIALES | | 333.528.733,00 |
| 311505 | CUOTAS O PARTES DE INTERESES S | | 333.528.733,00 |
| 311505.01 | Capital Social, Carlos José Mendoza Carrillo | | 333.528.733,00 |
| 3130 | CAPITAL DE PERSONAS NATURALES | 58.123.012,00 | - |
| 34 | REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO | 7.922.014,00 | - |
| 3405 | AJUSTES POR INFLACIÓN | 7.922.014,00 | - |
| 36 | RESULTADO DEL EJERCICIO | 67.466.946,36 | 15.915.374,01 |
| 3605 | UTILIDAD DEL EJERCICIO | 67.466.946,36 | 15.915.374,01 |
| 37 | RESULTADO DEL EJERCICIO ANTERIORES | 246.006.559,84 | - |
| 3705 | UTILIDAD DEL EJERCICIO ANTERIORES | 246.006.559,84 | |

Fuente: Balance General años 2012-2013, BALTAMAR

Del análisis de las cuentas del Balance General se obtiene que BALTAMAR tuvo un incremento significativo en las cuentas del Activo (25%) y del Pasivo (84%), mientras que su Patrimonio con una variación porcentual positiva del 12% se puede decir que se mantuvo relativamente estable. Esas situaciones se evidencian claramente en la siguiente gráfica:

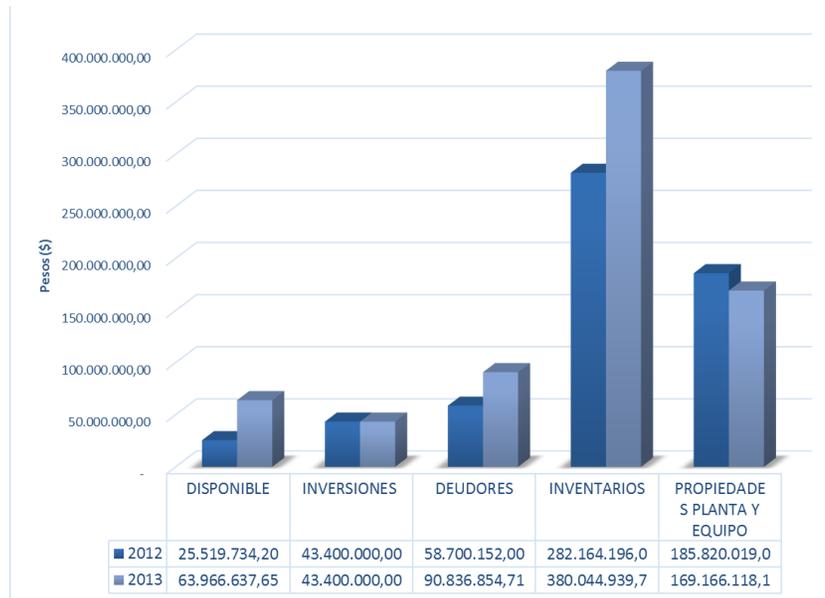
Gráfica 3. Balance General 2012-2013



Conforme las cifras analizadas, los Activos más representativos de la empresa corresponden a las cuentas de “Inventarios” y “Propiedad de Planta y Equipo”, que significan más del 70% del total durante los periodos evaluados.

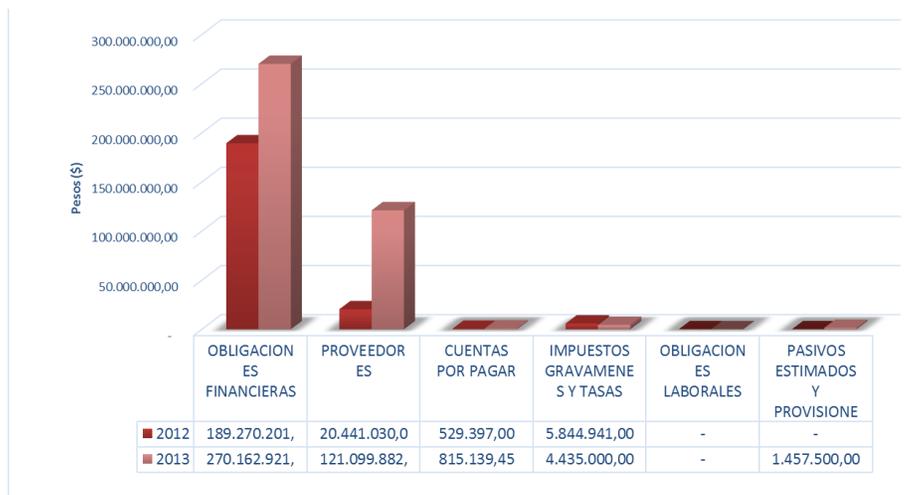
Adicionalmente entre el 2012 y el 2013 se evidencia un crecimiento de los Activos catalogados como Disponible (Caja + Bancos) por el orden del 151%; Deudores con incremento del 55% e Inventarios que sube un 35%. La cuenta Inversiones permaneció inalterable, en tanto que Propiedades Planta y Equipo se redujo en un porcentaje de alrededor del 9.1%. Lo aquí mencionado se observa en la siguiente gráfica:

Gráfica 4. Evolución Activos 2012-2013



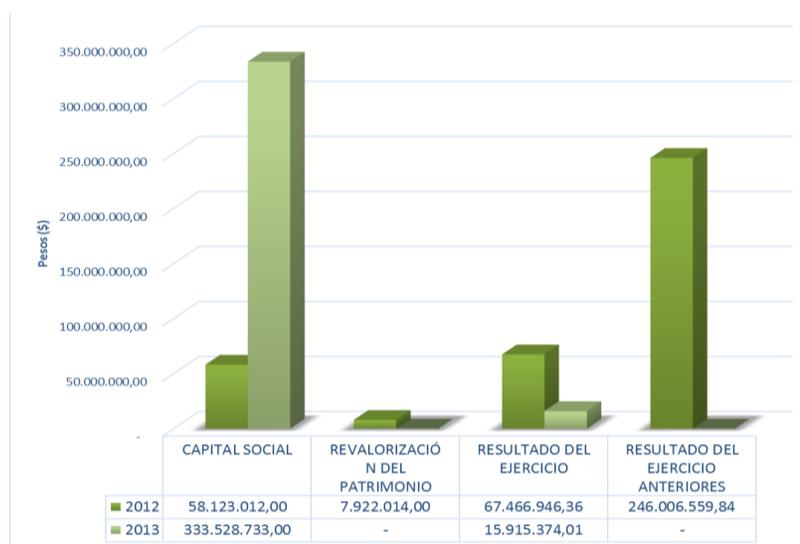
De otra parte, en la misma comparación entre los años 2012 y 2013 las cifras muestran un incremento significativo de los Pasivos en el segundo año, principalmente en las cuentas Obligaciones Financieras y Proveedores que en conjunto ascienden a algo más de \$ 180 millones; variación que muy bien se visualiza en la siguiente gráfica:

Gráfica 5. Evolución de los Pasivos 2012-2013



Las cifras reportadas como Patrimonio muestran un ostensible incremento del Capital Social, pasando de \$58 en al año 2012 a \$333 millones en al año 2013, tal como se revela visualmente en la siguiente gráfica:

Gráfica 6. Evolución Patrimonio 2012-2013



4.4.2 Estado de Resultados Años 2012 y 2013

Cuadro 2. Estado de Resultados años 2012 y 2013

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|-----------|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| 4 | INGRESOS | 904.732.169,78 | 783.069.007,33 |
| 41 | OPERACIONALES | 902.772.940,00 | 782.421.288,47 |
| 4135 | COMERCIO AL POR MAYOR Y DETAL | 902.772.940,00 | 818.875.000,99 |
| 413506 | COMERCIO DE REPUESTOS | 902.772.940,00 | 818.875.000,99 |
| 413506.01 | Gravados | 863.891.940,00 | 811.912.680,49 |
| 413506.02 | Excluidos | 38.881.000,00 | 6.962.320,50 |
| 4175 | DEVOLUCIONES EN VENTAS DB | - | (36.453.712,52) |
| 417501 | DEVOLUCIONES EN VENTAS | - | (36.453.712,52) |
| 417501.01 | Devolución en Ventas | - | (36.453.712,52) |
| 42 | NO OPERACIONALES | 1.959.229,78 | 647.718,86 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|---|-----------------------|-----------------------|
| 4210 | FINANCIEROS | 1.783.961,78 | 647.718,86 |
| 421005 | INTERESES | (4.511,22) | 9.547,87 |
| 421005.01 | Ingresos por rendimientos financiero Cuenta de ahorro | (4.511,22) | 9.547,87 |
| 421040 | DECTOS CIALES.CONDICIONADOS | 1.788.473,00 | 638.170,99 |
| 421040.01 | Descuentos comerciales condicionados | 1.788.473,00 | 638.170,99 |
| 4250 | RECUPERACIONES | - | - |
| 425050 | REINTEGRO DE OTROS/COSTOS/GAST | - | - |
| 425050.01 | Reintegro de otros costos y gastos | - | 92.042,00 |
| 4295 | DIVERSOS | 175.268,00 | - |
| 429581 | AJUSTE AL PESO | 175.268,00 | - |
| 429581.05 | Ajuste al peso | 175.268,00 | - |
| 5 | GASTOS | 250.463.223,42 | 263.901.427,92 |
| 51 | OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN | 225.744.921,00 | 137.620.640,25 |
| 5105 | GASTOS DE PERSONAL | 62.435.064,00 | 62.932.325,00 |
| 510506 | SUELDOS | 16.443.000,00 | 18.903.300,00 |
| 510506.01 | Sueldos | 16.443.000,00 | 18.903.300,00 |
| 510518 | COMISIONES | 25.490.126,00 | 18.000.000,00 |
| 510518.01 | Comisiones | 25.490.126,00 | 18.000.000,00 |
| 510527 | AUXILIO DE TRANSPORTE | 1.966.200,00 | 8.020.700,00 |
| 510527.01 | Auxilio de transporte | 1.966.200,00 | 2.260.700,00 |
| 510527.02 | Auxilio de rodamiento | - | 5.760.000,00 |
| 510530 | CESANTIAS | 1.534.100,00 | 1.674.984,00 |
| 510530.01 | Cesantías/FNA | 1.534.100,00 | 1.370.772,00 |
| 510530.02 | Cesantías / BBVA horizonte | - | 304.212,00 |
| 510533 | INTERESES SOBRE CESANTIAS | 184.092,00 | 200.988,00 |
| 510533.01 | Intereses/ Cesantías | 184.092,00 | 200.988,00 |
| 510536 | PRIMA DE SERVICIOS | 1.534.100,00 | 1.674.984,00 |
| 510536.01 | Prima de servicios | 1.534.100,00 | 1.674.984,00 |
| 510539 | VACACIONES | 685.676,00 | 816.866,00 |
| 510539.01 | Vacaciones | 685.676,00 | 816.866,00 |
| 510548 | BONIFICACIONES | 10.000.000,00 | - |
| 510548.01 | Bonificaciones | 10.000.000,00 | - |
| 510554 | SEGUROS | - | 2.970.135,00 |
| 510554.01 | Medicina Prepagada | - | 2.970.135,00 |
| 510568 | APORTES ADMI/RIES/PROF/ARP | 81.000,00 | 98.669,00 |
| 510568.01 | Aportes a ARP | 81.000,00 | 98.669,00 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|----------------------------------|----------------|---------------|
| 510569 | APORTES A SALUD | 1.301.940,00 | 3.706.472,00 |
| 510569.01 | Aportes a EPS Coomeva | 1.301.940,00 | 2.164.336,00 |
| 510569.02 | Aportes a EPS Salucoop | - | 354.096,00 |
| 510569.03 | Aportes EPS Sanitas | - | 1.188.040,00 |
| 510570 | APORTE A FOND/PENSIONES/CESAN | 1.836.540,00 | 5.148.396,00 |
| 510570.01 | Aportes a FP COLPENSIONES | 1.836.540,00 | 1.697.760,00 |
| 510570.02 | Aportes a FP Horizonte | - | 391.428,00 |
| 510570.03 | Aportes a Colpensiones | - | 3.059.208,00 |
| 510572 | APORTES CAJAS DE COMPENSACION | 612.840,00 | 743.556,00 |
| 510572.01 | Aportes a Confaorient | 612.840,00 | 743.556,00 |
| 510575 | APORTES AL ICBF | 459.270,00 | 243.567,00 |
| 510575.01 | Aportes al ICBF | 459.270,00 | 243.567,00 |
| 510578 | SENA | 306.180,00 | 140.208,00 |
| 510578.01 | Aportes al Sena | 306.180,00 | 140.208,00 |
| 510580 | INDEMNIZACIONES LABORALES | - | 589.500,00 |
| 510580.01 | Indemnizaciones laborales | - | 589.500,00 |
| 5110 | HONORARIOS | 4.064.000,00 | 9.410.000,00 |
| 511020 | ASESORIA CONTABLE | 3.600.000,00 | 9.410.000,00 |
| 511020.01 | Asesoría contable | 3.600.000,00 | 9.100.000,00 |
| 511020.02 | Asesoría TNS | - | 310.000,00 |
| 511025 | ASESORÍA JURÍDICA | 464.000,00 | - |
| 511025.01 | Asesoría Jurídica | 464.000,00 | - |
| 5115 | IMPUESTOS | 11.204.200,00 | 9.977.710,00 |
| 511505 | INDUSTRIA Y COMERCIO | 7.526.000,00 | 5.217.000,00 |
| 511505.01 | Impuesto de industria y comercio | 7.526.000,00 | 5.217.000,00 |
| 511510 | IMPUESTO DE VEHICULOS | 1.079.500,00 | 1.712.410,00 |
| 511510.01 | Impuesto de vehículos | 1.079.500,00 | 1.712.410,00 |
| 511525 | IMPUESTO PREDIAL | 2.598.700,00 | 3.048.300,00 |
| 511525.01 | Impuesto predial | 2.598.700,00 | 3.048.300,00 |
| 5130 | SEGUROS | 1.574.603,00 | - |
| 513040 | FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE | 451.500,00 | - |
| 513040.00 | Flota y Equipo de Transporte | 451.500,00 | - |
| 513095 | OTROS | 1.123.103,00 | - |
| 513095.00 | otros | 1.123.103,00 | - |
| 5135 | SERVICIOS | 137.280.107,00 | 23.178.833,38 |
| 513505 | ASEO Y VIGILANCIA | - | 19.050,00 |
| 513505.01 | Aseo y vigilancia | - | 19.050,00 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|---|----------------|--------------|
| 513510 | SERVICIOS TEMPORALES | 11.463.626,00 | - |
| 513510.00 | Servicios Temporales | 11.463.626,00 | - |
| 513515 | ASISTENCIA TÉCNICA | 113.012.336,00 | - |
| 513515.00 | Asistencia Técnica Honorarios | 113.012.336,00 | - |
| 513525 | ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO | 505.380,00 | 1.058.740,00 |
| 513525.01 | Acueducto y alcantarillado | 505.380,00 | 1.058.740,00 |
| 513530 | ENERGIA ELECTRICA | 2.926.630,00 | 3.178.520,00 |
| 513530.01 | Energía eléctrica | 2.926.630,00 | 3.178.520,00 |
| 513535 | TELEFONO | 3.738.170,00 | 7.322.242,38 |
| 513535.01 | Teléfono fija y móvil | 3.738.170,00 | 7.322.242,38 |
| 513550 | TRANSPORTE, FLETES Y ACARREOS | 5.458.285,00 | 9.780.781,00 |
| 513550.01 | Transportes y Fletes | 5.458.285,00 | 9.780.781,00 |
| 513595 | OTROS | 175.680,00 | 1.819.500,00 |
| 513595.01 | Sistematización | 175.680,00 | 1.819.500,00 |
| 5140 | GASTOS LEGALES | 32.200,00 | 1.502.060,00 |
| 514010 | GASTOS LEGALES | 32.200,00 | 762.210,00 |
| 514010.01 | Gastos legales | 32.200,00 | 762.210,00 |
| 514015 | GASTOS NOTARIALES | - | 739.850,00 |
| 514015.01 | Gastos notariales | - | 739.850,00 |
| 5145 | MANTENIMIENTO Y REPARACIONES | 3.848.250,00 | 8.297.546,00 |
| 514510 | CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES | - | 5.027.145,00 |
| 514510.01 | Instalaciones y reparaciones eléctricas | - | 1.079.375,00 |
| 514510.02 | Reparaciones y adecuaciones a las instalaciones | - | 3.947.770,00 |
| 514515 | MAQUINARIA Y EQUIPO | 2.345.350,00 | - |
| 514515.02 | Maquinaria y equipo | 2.345.350,00 | - |
| 514525 | EQUIPO COMPUTACION Y COMUNICAC | 1.351.631,00 | 3.270.401,00 |
| 514525.02 | Cables equipos de computación | - | 12.000,00 |
| 514525.03 | Mantenimiento de computadores | 1.351.631,00 | 1.513.401,00 |
| 514525.04 | Licencias TNS | - | 1.685.000,00 |
| 514525.05 | Recargas a impresoras | - | 60.000,00 |
| 514595 | OTROS | 151.269,00 | - |
| 514595.01 | IVA en mantenimientos | 151.269,00 | - |
| 5150 | ADECUACION E INSTALACION | 60.000,00 | - |
| 515095 | OTROS | 60.000,00 | - |
| 515095.00 | otros | 51.724,00 | - |
| 515095.01 | IVA en adecuaciones | 8.276,00 | - |
| 5155 | GASTO DE VIAJE | 455.497,00 | 701.750,00 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|--|-------------------|----------------------|
| 515501 | GASTOS DE VIAJE | - | 701.750,00 |
| 515501.01 | Gastos de viaje | - | 701.750,00 |
| 515595 | OTROS | 455.497,00 | - |
| 515595.00 | Otros | 404.394,00 | - |
| 515595.01 | IVA en gastos de viaje | 51.103,00 | - |
| 5160 | DEPRECIACIONES | - | 17.550.669,90 |
| 516005 | CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES | - | 4.791.009,40 |
| 516005.01 | Depreciación Construcciones y Edificaciones | - | 4.791.009,40 |
| 516020 | EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUN | - | 1.684.181,00 |
| 516020.01 | Depreciación Equipos de cómputo y comunicación | - | 1.684.181,00 |
| 516035 | DEPREC FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE | - | 11.075.479,50 |
| 516035.01 | Depreciación de Equipos de transporte | - | 11.075.479,50 |
| 5195 | DIVERSOS | 4.791.000,00 | 4.069.745,97 |
| 519525 | ELEMENTOS DE ASEO Y CAFETERIA | - | 544.310,69 |
| 519525.01 | Elementos de cafetería | - | 314.290,00 |
| 519525.02 | Elementos de aseo | - | 230.020,69 |
| 519530 | UTILES PAPELERIA FOTOCOPIA | 591.000,00 | 1.579.770,28 |
| 519530.01 | Útiles, papelería y fotocopias | 591.000,00 | 1.579.770,28 |
| 519560 | CASINO Y RESTAURANTE | - | 91.000,00 |
| 519560.01 | Casino y restaurante | - | 91.000,00 |
| 519565 | SEGUROS Y POLIZAS | - | 1.354.265,00 |
| 519565.01 | Prima de seguros Bolívar | - | 358.206,00 |
| 519565.02 | Seguros de vida Suramericana | - | 996.059,00 |
| 519595 | OTROS | 4.200.000,00 | 370.400,00 |
| 519595.02 | Gastos Médicos, consultas y drogas | 4.200.000,00 | 190.400,00 |
| 519595.04 | Extintores y recargas | - | 180.000,00 |
| 519596 | GASTOS ORNAMENTALES | - | 130.000,00 |
| 519596.01 | Gastos Ornamentales | - | 130.000,00 |
| 52 | OPERACIONALES DE VENTAS | 700.000,00 | 56.568.873,58 |
| 5235 | SERVICIOS | 700.000,00 | 29.594.689,40 |
| 523550 | TRANSPORTE FLETE Y ACARREOS | - | 21.259.208,40 |
| 523550.01 | Transportes y Fletes | - | 18.416.208,40 |
| 523550.02 | Domicilios | - | 2.843.000,00 |
| 523560 | PUBLICIDAD PROPAGANDA/PROMOC | 700.000,00 | 8.335.481,00 |
| 523560.01 | Sellos | - | 108.000,00 |
| 523560.02 | Tipografía y litografía | - | 958.000,00 |
| 523560.03 | Servicio publicidad | 603.448,00 | 7.269.481,00 |

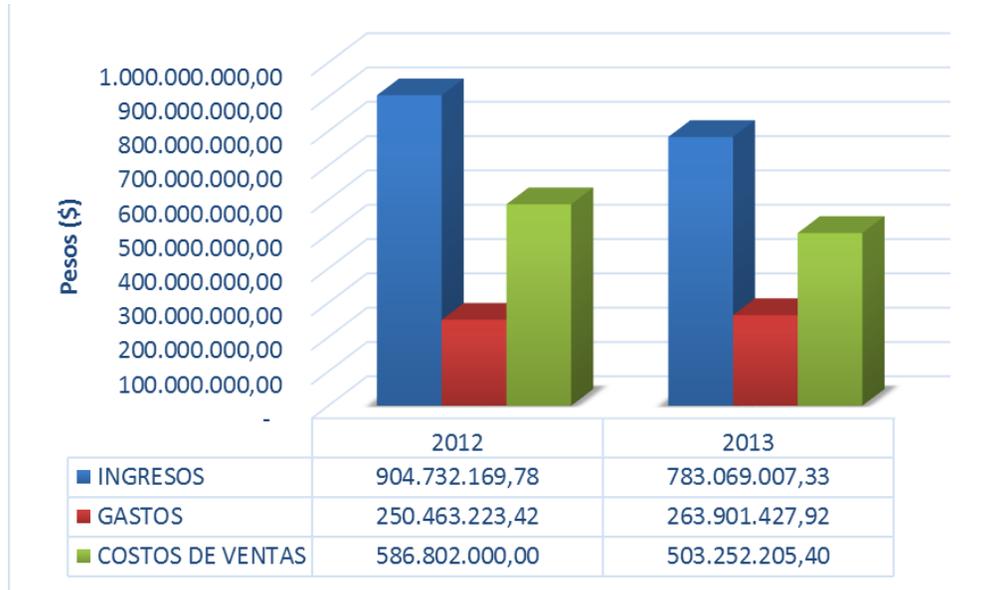
| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|---------------|--|----------------------|----------------------|
| 523560.04 | IVA en publicidad | 96.552,00 | - |
| 5245 | MANTENIMIENTO Y REPARACIONES | - | 26.582.059,00 |
| 524515 | MAQUINARIA Y EQUIPO | - | 26.582.059,00 |
| 524515.01 | Fabricación y recortes | - | 26.159.699,00 |
| 524515.03 | Certificaciones y Revisiones | - | 422.360,00 |
| 5295 | DIVERSOS | - | 392.125,18 |
| 529520 | GASTOS/REPRESENT/REL/PUBLICAS | - | 288.000,00 |
| 529520.01 | Gastos de representación | - | 288.000,00 |
| 529540 | ENVASES Y EMPAQUES | - | 104.125,18 |
| 529540.01 | Envases y empaques | - | 104.125,18 |
| 53 | NO OPERACIONALES | 14.318.302,42 | 56.135.914,09 |
| 5305 | FINANCIEROS | 12.709.706,42 | 52.768.856,45 |
| 530505 | GASTOS FINANCIEROS | 8.360.534,56 | - |
| 530506 | IMPUESTO DE TIMBRE | 640,00 | - |
| 530506.05 | Timbre | 640,00 | - |
| 530515 | COMISIONES | 1.999.061,21 | 1.453.287,69 |
| 530515.01 | Comisión bancaria de TE y banca | 1.999.061,21 | 1.453.287,69 |
| 530520 | INTERESES | 2.349.470,65 | 33.857.672,47 |
| 530520.01 | Intereses por sobregiro | - | 1.711.666,32 |
| 530520.02 | intereses corrientes ordinarios | 2.349.470,65 | 32.052.964,15 |
| 530520.03 | intereses por mora | - | 93.042,00 |
| 530525 | GASTOS BANCARIOS | - | 8.848.665,68 |
| 530525.01 | Gravamen por movimiento financiero | - | 5.793.779,97 |
| 530525.02 | IVA por servicios | - | 532.119,63 |
| 530525.03 | Cobro de chequeras | - | 501.724,00 |
| 530525.04 | Servicio de conexión de pantalla | - | 433.274,00 |
| 530525.05 | Cuota de manejo cupo rotativo | - | 394.872,22 |
| 530525.06 | Comisión Tarjeta de crédito American Express | - | 53.976,80 |
| 530525.07 | Retefuente American Express | - | 27.150,00 |
| 530525.08 | Cuota de manejo tarjeta debito | - | 91.333,00 |
| 530525.09 | Manejo sucursal virtual | - | 486.204,00 |
| 530525.10 | Otros gastos Bancarios | - | 217.266,72 |
| 530525.11 | Cuota Manejo Tarjeta de Crédito | - | 316.965,34 |
| 530535 | DESCUENTOS/CIALES/CONDICIONADO | - | 8.609.230,61 |
| 530535.01 | Descuentos Condicionados | - | 8.609.230,61 |
| 5315 | GASTOS EXTRAORDINARIOS | - | 62.607,64 |
| 531520 | IMPUESTOS ASUNTOS ASUMIDOS | - | 62.607,64 |

| Cuenta | Descripción | 2012 | 2013 |
|-----------|-------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| 531520.01 | Impuestos asumidos | - | 62.607,64 |
| 5395 | GASTOS DIVERSOS | 1.608.596,00 | 3.304.450,00 |
| 539525 | DONACIONES | 1.600.000,00 | 3.190.000,00 |
| 539525.01 | Donaciones | 1.600.000,00 | 3.190.000,00 |
| 539595 | Otros | 8.596,00 | 114.450,00 |
| 539595.02 | Faltantes de Inventario | 8.596,00 | 114.450,00 |
| 54 | IMPUESTOS DE RENTA Y COMP | 9.700.000,00 | 13.576.000,00 |
| 5405 | IMPUESTOS DE RENTA Y COMP | 9.700.000,00 | 13.576.000,00 |
| 540505 | IMPPTO/RENDA/COMPLEMENTARIOS | 9.700.000,00 | 13.576.000,00 |
| 540505.01 | Impuesto de renta y complementarios | 9.700.000,00 | 13.576.000,00 |
| 6 | COSTOS DE VENTAS | 586.802.000,00 | 503.252.205,40 |
| 61 | COSTOS DE VENTAS Y DE PRE | 586.802.000,00 | 503.252.205,40 |
| 6135 | COMERCIO AL POR MAYOR Y DETAL | 586.802.000,00 | 503.252.205,40 |
| 613506 | COMERCIO DE REPUESTOS | 586.802.000,00 | 503.252.205,40 |
| 613506.01 | Costos Gravados | 586.802.000,00 | 496.836.086,45 |
| 613506.02 | Costos Excluidos | - | 6.416.118,95 |

Fuente: Estado de Resultados, años 2012-2013, BALTAMAR

En el análisis comparativo de los Estados de Resultados se aprecia una disminución significativa de los Ingresos (que aforados en \$904.732.169,78 en el año 2012, pasaron a \$ 783.069.007 para el año 2013, que significa un decremento del 13.4% aproximadamente); relación presentada por la disminución de los ingresos Operacionales y No operacionales, mientras que los Gastos se mantuvieron en cifras relativamente similares (año 2012 en \$ 250.463.223,42; año 2013 en \$263.901.427) y se aprecia una leve reducción del Costo de Ventas (pasando de \$ 586.802.000,00 en 2012 a \$ 503.252.205 en el año 2013, que equivale a una baja de aproximadamente el 14.2%). Lo aquí descrito se aprecia en la siguiente gráfica:

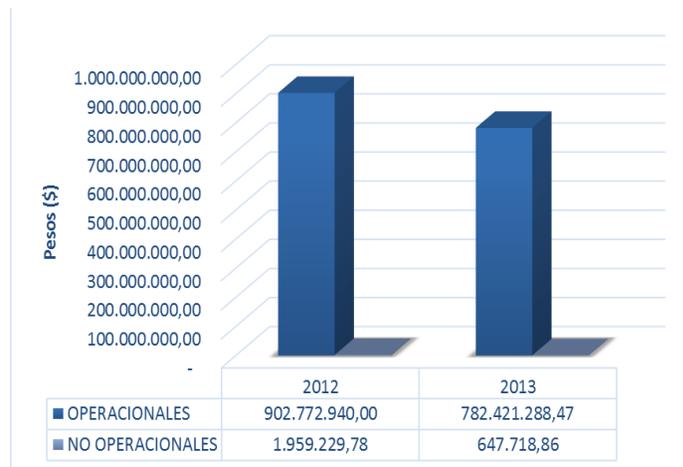
Gráfica 7. Estado de Resultados 2012-2013



Fuente: Estado de Resultados años 2012-2013, BALTAMAR

Ahora bien, analizando en detalle las cifras reportadas como Ingresos, se observa que hubo una reducción algo superior a \$120 millones de pesos (\$904.732.169,78 del año 2012 menos 783.069.007 del año igual \$121.663.162), siendo la subcuenta Ingresos Operacionales la de mayor significación, como se aprecia en la siguiente gráfica:

Gráfica 8. Variación de Ingresos 2012-2013

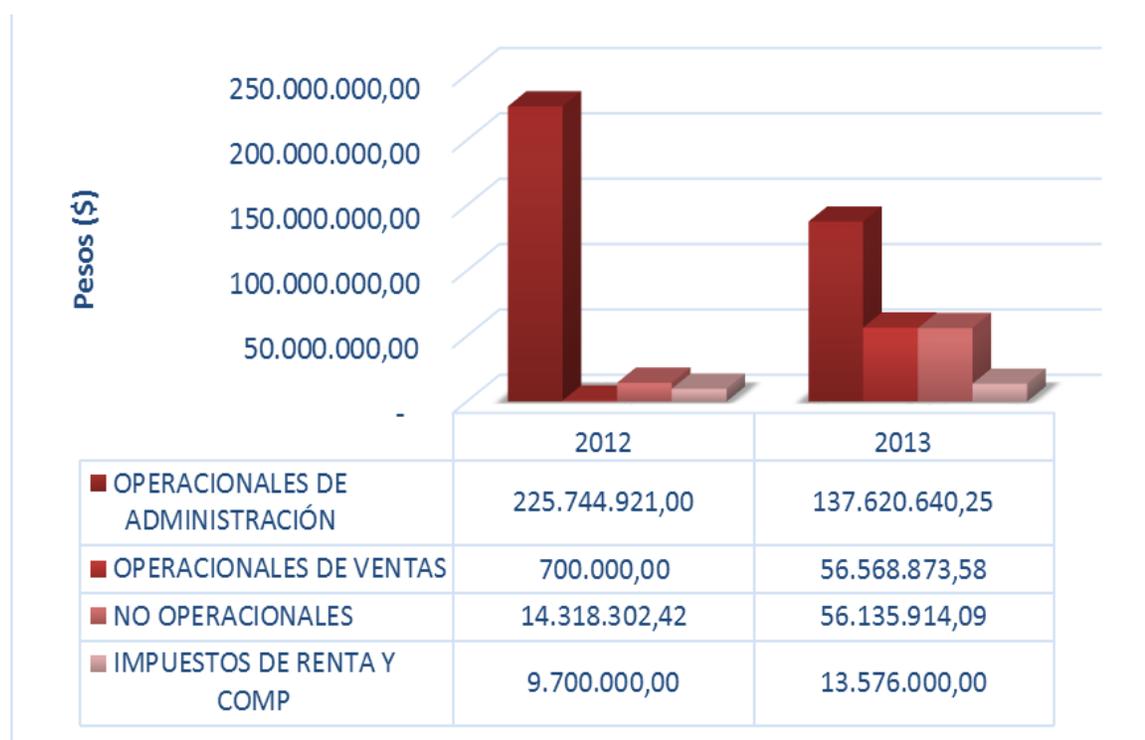


Fuente: Estado de Resultados años 2012-2013, BALTAMAR

Esta reducción en los Ingresos Operacionales es uno de los aspectos a tener en cuenta (por su incidencia) durante la formulación del proyecto en cuestión, con el fin de contar con herramientas claves para identificar el verdadero valor de BALTAMAR en el mercado.

De otra parte, al analizar ya en detalle las cifras reportadas como Gastos, se observa que el rubro más representativo en los dos años evaluados corresponde a los Gastos Operacionales de Administración, que se ven reducidos en un valor cercano a \$90 millones (\$ 225.744.921,00 del año 2012 frente a \$137.620.640,25 del año 2013). De otra parte se muestra un incremento de \$55 millones en los Gastos Operacionales y de algo más de \$40 millones en los Gastos No Operacionales (\$14.318.302,42 reportados en el año 2012 frente a \$ 56.135.914 que contabiliza para el año 2013).

Gráfica 9. Evolución Gastos 2012-2013



Fuente: Estado de Resultados años 2012-2013, BALTAMAR

El Costo de Ventas para el año 2012 fue de \$ 586.802.000 mientras que para la anualidad de 2013 fue de \$ 503.252.205; lo que arroja una reducción en el concepto “Costo de Ventas” del orden los \$ 83 millones de pesos.

Esta evolución evidentemente positiva en el “Costo de Ventas” se refleja con claridad en la siguiente Figura, pero lo de destacar aquí es que tamaño reducción evidencia y pone de manifiesto una muy buena optimización de los recursos durante el año 2013 (obviamente frente al reporte del año 2012) y, muy probablemente, la excelente gestión, dirección y administración realizada en el último año.

Gráfica 10. Evolución Costos 2012-2013



Fuente: Estado de Resultados años 2012-2013, BALTAMAR

4.4.3 Indicadores financieros. Con la aplicación de los indicadores financieros que se presentan a continuación se llega a conocer el desempeño de la empresa (la estructura financiera de BALTAMAR), así como medir la estabilidad, la capacidad de endeudamiento, el rendimiento y las utilidades.

Cuadro 3. Indicadores de liquidez

| INDICADORES DE LIQUIDEZ | | | |
|-------------------------|---|-------------|-------------|
| INDICADOR | FORMULA | AÑO 2012 | AÑO 2013 |
| CAPITAL NETO DE TRABAJO | $KNT = (\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente})$ | 247.329.249 | 434.435.533 |
| RAZON CORRIENTE | $RC = (\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente})$ | 1,896 | 1,458 |

Al aplicar la Razón de Liquidez conocida como “Capital Neto de Trabajo” se detecta que BALTAMAR cuenta con un Capital de Trabajo adecuado ya que está en capacidad de pagar sus compromisos de corto plazo (entendidos como los de

menos de un año); pero lo significativo aquí es que precisamente dicho Capital de Trabajo se incrementó de un año a otro (\$ 247 millones, año 2012; \$ 434 millones año 2013), indicando con ello que BALTAMAR cuenta ahora con más solvencia para asumir sus compromisos de corto plazo.

La empresa puede cumplir con sus obligaciones a corto plazo, pues por cada peso que debe tiene (para el año 2012) \$1,89 pesos de respaldo; mientras que para el año 2013 cuenta con \$1,458 para respaldar cada peso que esté debiendo. Esto se obtiene de aplicar la “Razón Corriente”, que algunos autores también llaman “Índice de Solvencia”.

Cuadro 4. Indicadores de endeudamiento

| INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO | | | |
|---------------------------------------|---------------------------------|----------|----------|
| INDICADOR | FORMULA | AÑO 2012 | AÑO 2013 |
| NIVEL DE ENDEUDAMIENTO | Total Pasivo / Total Activo | 36% | 53% |
| INDICE DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO | Pasivo Corriente / Pasivo Total | 100,0% | 99,6% |
| RELACIÓN ENDEUDAMIENTO - VENTAS | Pasivo Total / Ventas Netas | 0,239 | 0,441 |

La participación de fondos adquiridos por obligaciones a terceros acreedores y proveedores usados para financiar las inversiones es moderada. BALTAMAR presentó un Nivel de Endeudamiento de 36% para el año 2012 y para el año 2013 dicho Nivel de Endeudamiento se incrementó pasando al 53%. Datos porcentuales que resultan de dividir \$ 216.085.562,00 (Pasivo Total, año 2012) por \$ 595.604.101,20 (Activo Total, año 2012); así como \$ 397.970.443 (Pasivo Total, año 2013) dividido por \$ 747.414.550,16 (Activo Total, año 2013).

BALTAMAR tiene una alta concentración de sus deudas a corto plazo ya que representan el 100% para ambos años.

La proporción del nivel de endeudamiento a nivel de las ventas representa para el año 2012 el 23%, mientras que para el año 2013 fue de 44%.

4.4.4 Estrategias corporativas y financieras. Con el fin de cumplir la meta trazada en la VISIÓN de BALTAMAR la cual reza de la siguiente manera: “Para el año 2020 BALTAMAR será en la ciudad de Cúcuta (y su área de influencia) la principal empresa del sector de autopartes, reconocida por la calidad de los productos y mercancías que comercialice, esmerada por la eficiente atención y

servicio al cliente; así como constituirse en la compañía líder en importación y comercialización de maquinaria pesada para el sector agroindustrial y de la industria de la construcción y afines de la localidad, contribuyendo de esta manera no solo al desarrollo integral del personal que laboran a su servicio, sino haciéndose partícipe del proceso de desarrollo que requiere la región nortesantandereana” cuyo propósito apunta a la penetración en el mercado local y regional, se plantean diferentes estrategias corporativas y financieras en cada una de las áreas que se relacionan a continuación:

Área Administrativa

Estrategia. Ofrecer los productos con personal calificado y capacitado en las prácticas de ventas, pero sobre todo con amplio conocimiento en el uso y utilización de los repuestos y autopartes; de tal manera que le genere al cliente confianza y tranquilidad en la decisión de compra pues se siente seguro de adquirir exactamente lo que está necesitando.

Para un cabal desarrollo de la estrategia aquí planteada, se propone la adopción de los siguientes procedimientos ¹²

Manual de Procesos y Procedimientos: Elaborar y adoptar un Manual de Procesos y Procedimientos que busca estandarizar las actividades y tareas que de manera rutinaria deben cumplirse y el modo como deben ejecutarse. Al contar con el Manual de Procesos y Procedimiento se pueden delimitar las actividades y tareas a ejecutar por cada empleado de acuerdo al rol que desempeña dentro de la compañía, asignándole tareas y responsabilidades de acuerdo al perfil que se tiene del empleado.

Optimización de Recursos: Acción procedimental que pretende concientizar al personal en la racional y eficiente utilización de los equipos, insumos y servicios públicos con el propósito de disminuir costos operativos; además de que así BALTAMAR contribuiría con la política social de conservación del medio ambiente y minimización de la contaminación.

Se pondrá especial empeño en la racionalización y control de los siguientes asuntos:

¹² PROCEDIMIENTO: “Es una serie de tareas concatenadas que forman el orden cronológico y la forma establecida de ejecutar el trabajo que deba hacerse”. Terry, George R., Principios de Administración, 4ª. Impresión, Compañía Editorial Continental S.A., 1972; página 262.

Energéticos. Utilizar el sistema de energía eléctrica solo en lo necesario e indispensable para desarrollar las labores del negocio.

Papelería. Reducir la utilización de este insumo a lo estrictamente necesario en la operación del negocio; pero también realizar actividades y charlas que incentiven al reciclaje del papel e insumos de oficinas.

Equipos de Cómputo. Implementar la norma de uso de los equipos de cómputo y periféricos solo en las labores propias de la empresa. Se prohibirá utilizarlos en asuntos ajenos a los propios del negocio, introducir programas o software que no tengan nada que ver con las actividades de la empresa. Servicios de Red y Telefonía. Controlar el uso de estos servicios y no permitir su utilización para fines personales o particulares.

Capacitación de Personal: Bajo la premisa cierta de que la rotación del personal es baja, se considera importante poner en ejecución planes y procedimientos que conduzcan a la capacitación y actualización de los empleados. En ese sentido se gestionará ante los grandes proveedores la realización de cursos, seminarios o cualquiera otra actividad financiada por ellos y dirigidos a la fuerza de ventas de BALTAMAR.

Fundamentalmente se trataría de capacitaciones relacionadas con las características, calidad y funcionalidad de los productos que se ofertan al consumidor y público en general. Con relación al personal administrativo gestionar con el SENA capacitaciones en buenas prácticas empresariales y en cada una de sus áreas de desempeño mediante cursos virtuales, aspecto en el cual la empresa brindará todas las facilidades para su desarrollo.

Como actividad procedimental complementaria, se propone dotar al personal de vestuario o dotación de trabajo adecuado, con el logo distintivo de la Empresa.

Este aspecto, además de brindar una buena presentación personal al capital humano de BALTAMAR va a permitir diferenciar la empresa y sus empleados de la competencia que se encuentra en el mismo contorno y los alrededores. Recuérdese que casi todas las empresas que se dedican al negocio de las autopartes en Cúcuta, se encuentran localizadas en el mismo entorno geográfico de la ciudad.

Área Comercial

Estrategia. Implementar acciones comerciales orientadas al cumplimiento de las metas que se establezcan en el corto, mediano y largo plazo; encaminadas al progreso y desarrollo de la empresa.

Esta estrategia se pone en aplicación con la adopción de acciones procedimentales en los siguientes aspectos:

Crecimiento en Ventas: Teniendo en cuenta que el propósito de BALTAMAR es posicionarse en el mercado regional, se plantea en las ventas un incremento del IPC (equivalente al 3%) más un 2% adicional del esperado por el negocio para un total del 5%. Adicionalmente un incremento cada tercer año correspondiente al 6% en las ventas, producto de la aplicación de las estrategias corporativas y financieras.

Promoción de Productos: Mediante esta gestión procedimental se busca la identificación de clientes corporativos potenciales, para llegar a ellos y ofrecerles los productos que BALTAMAR comercializa. De otra parte, determinar las principales necesidades de las pequeñas y medianas empresas relacionada con el sector de autopartes y desarrollar hacia ese segmento del mercado actividades diferenciadoras (como ofertas especiales, Kits de productos a cierto precio atractivos, etc.) para promocionar la mercancía ofrecida.

Manejo Estratégico de Cartera: El plan aquí consiste en, primeramente, hacer un listado general de clientes, para de allí determinar aquellos que son bien cumplidos en el pago de las deudas; luego detectar el grupo de clientes que en un análisis histórico de cartera han mostrado alguna dificultad para asumir el pronto y efectivo compromiso de pago.

A este grupo se dirigirá la atención con el propósito de ofrecerles alternativas de pago ajustadas a la situación económica por la que atraviesan o para suplir las dificultades que afrontan en un momento dado. Y en relación con la clientela que ha mostrado cumplimiento en sus pagos, enviarles comunicaciones de felicitaciones por su buen desempeño en el manejo de las deudas y ofrecerles diferentes alternativas para continuar realizando los pagos de manera precisa y cumplida, como por ejemplo, a través de tarjeta de crédito difiriendo el valor a un

buen plazo. En fin, la idea es mantener estrecho contacto con quienes hayan sido permanentemente compradores con el objetivo de lograr su fidelización a BALTAMAR.

Otro asunto que requiere un buen estudio para implantar posteriormente, es establecer la estrategia del “servicio postventa”. Esta es otra manera de lograr la fidelización de clientes tradicionales y compradores ocasionales.

Reuniones Periódicas: Como quiera que para el Área Comercial se ha establecido la estrategia de implementar acciones comerciales agresivas e impactantes, resulta provechoso desarrollar reuniones periódicas mensuales con el personal del área de ventas a los efectos de evaluar en equipo los resultados de cada período, así como establecer metas y propósitos para el siguiente mes.

Se aprovecharán estas reuniones para motivar al grupo de ventas; felicitar a quien mejor desempeño haya tenido en el lapso de tiempo evaluado y trazar nuevas estrategias de comercialización.

Área Financiera

Estrategia. Desarrollar buenas prácticas financieras con el establecimiento de un plan de acción que determine metas a corto, mediano y largo plazo y, de manera especial, realizar un continuo y permanente seguimiento y control a dicho plan de acción a través de indicadores financieros.

La estrategia que aquí se plantea tiene aplicación con el desarrollo de la siguiente metodología procedimental:

Desarrollo de Metas a Corto, Mediano y Largo Plazo: Con fundamento en la VISIÓN empresarial que tiene BALTAMAR para cumplir en el año 2020, se requiere diseñar un plan de acción que determine metas en el corto, mediano y largo plazo, desde el punto de vista financiero a fin de lograr estabilidad, permanencia y posicionamiento en el mercado local y regional del sector de autopartes, con la característica de consolidarse como la empresa líder en Cúcuta.

Seguimiento y Control: El procedimiento a seguir, una vez diseñado y puesto en práctica el PLAN DE ACCIÓN, es el continuo seguimiento y control del mismo.

Ello significa estar permanentemente evaluando y revisando los estados financieros de BALTAMAR y aplicarles los indicadores financieros que muestren la posición económica del negocio y plantear, si resulta necesario como producto del

Teniendo análisis y evaluación, correctivos a la gestión y dirección de la empresa.

4.5 ALTERNATIVAS DE SOLUCIÓN AL PROBLEMA

Como base la información histórica de los años 2012 y 2013 de BALTAMAR, se procedió a realizar una proyección de las cifras hasta el 2023, como herramienta que permita cuantificar el valor real de la empresa en el mercado, año por año.

| INFORMACION GENERAL | |
|---|-----------|
| Empresa: | |
| Año Base: | 2013 |
| Mes Base: | Diciembre |
| Horizonte de Proyección (Plazo en años) | 10 |
| Inflación Interna | 3% |
| Tasa DTF EA | 5% |
| Tasa de Impuestos | 33% |
| Crédito de Consumo Micro pyme | 28,74 |
| INFORMACION DE INGRESOS POR VENTAS | |
| Incremento en Ventas | 6% |
| Año de Incremento | 3 |
| % de Incremento Anual | 2% |
| INFORMACION DE GASTOS | |
| Incremento Gastos de Ventas | 3% |
| Año de Incremento | 3 |

Basado en reportes económicos del Banco de la República se calcula que la inflación promedio en la vigencia 2014 está situada en 3%, lo cual se estima un incremento anual adicional del 3% apoyado en los reportes que genera la empresa.

Igualmente se toma como referencia para la tasa de crédito de consumo lo establecido por Bancolombia el crédito rotativo tasa Fija para Micro pyme el cual está situada en el 28,74%

Créditos de consumo

Tasas de interés vigentes desde el 1 de Julio de 2014

| | Crédito de Consumo De 12 a 60 meses | | | | CrediÁgil Crédito Rotativo Tasa Fija De 12 a 36 meses | |
|---------------|--|--------|---------------|--------------|---|--------|
| | Tasa fija | | Tasa Variable | | MV | EA |
| | MV | EA | T.A | E.A | | |
| Preferencial | 1,25% | 16,08% | DTF + 8,00% | DTF + 8,83% | 1,50% | 19,56% |
| Personal Plus | 2,12% | 28,63% | DTF + 17,50% | DTF + 19,64% | 2,13% | 28,74% |
| Personal | 2,13% | 28,74% | DTF + 20,00% | DTF + 24,60% | 2,13% | 28,74% |
| Micropyme | 2,13% | 28,74% | DTF + 19,95% | DTF + 23,88% | 2,13% | 28,74% |

Fuente: <http://www.grupobancolombia.com/contenidoCentralizado/corporativo/tarifas/tasasFinanciacion.pdf>

Con el objetivo de presentar de manera organizada las tablas y gráficos solo se muestra la proyección de cuatro de los diez años planificados: 2014, 2017, 2020 y 2023. En el archivo de Excel adjunto se presenta de manera detallada cada una de los años proyectados. Para realizar dicha proyección, se tuvo en cuenta los siguientes “supuestos”:

Supuesto N° 01: Ingresos

Ingresos Operacionales. Según las investigaciones realizadas sobre el crecimiento económico del país, el sector de repuestos y accesorios para vehículos ha crecido en el año anterior un 9.5%; sin embargo, dada las condiciones geográficas de la ciudad de Cúcuta al estar en zona fronteriza con Venezuela, donde el contrabando afecta considerablemente las ventas formales de este tipo de productos, para proyectar los Ingresos Operacionales se consideró un porcentaje prudente frente al crecimiento nacional del sector.

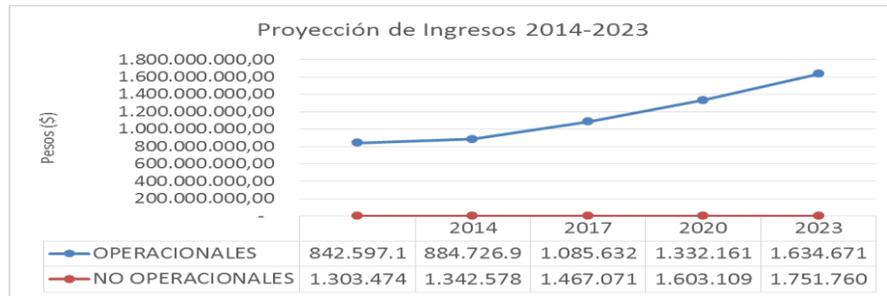
Por lo anterior, se tuvo en cuenta el incremento del IPC, equivalente al 3% más un 2% adicional para un total del 5%. Se considera además un incremento adicional cada tercer año correspondiente al 6% en las ventas, como producto de políticas de posicionamiento de la empresa BALTAMAR en el mercado regional.

Ingresos No Operacionales. La proyección de estos ingresos, se realiza teniendo en cuenta el incremento anual del IPC, equivalente al 3%.

Cuadro 5. Ingresos No Operacionales

| | 0 | 1 | 4 | 7 | 10 |
|------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | | 2014 | 2017 | 2020 | 2023 |
| INGRESOS | 843.900.588,56 | 886.069.548,50 | 1.087.100.053,93 | 1.333.764.342,76 | 1.636.423.497,61 |
| OPERACIONALES | 842.597.114,24 | 884.726.969,95 | 1.085.632.982,10 | 1.332.161.233,76 | 1.634.671.737,12 |
| NO OPERACIONALES | 1.303.474,32 | 1.342.578,55 | 1.467.071,83 | 1.603.109,00 | 1.751.760,49 |

Gráfica 11. Evolución Ingresos 2014-2023



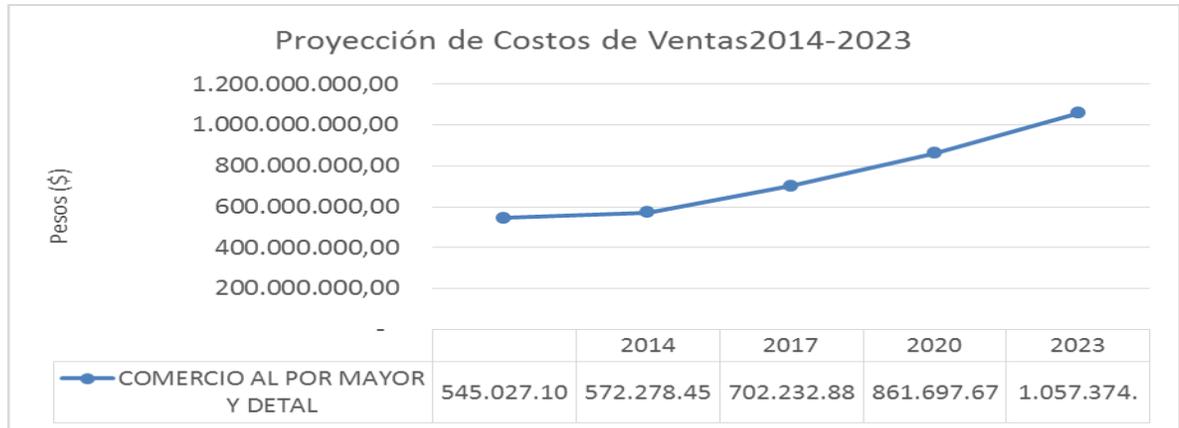
Supuesto N° 02: Costo de ventas

Como quiera que la Empresa BALTAMAR fundamentalmente es una comercializadora de repuestos y partes para vehículos, la proyección de los Costos de Ventas está relacionada directamente con el incremento de las ventas, por lo tanto el incremento será igual al presentado en los ingresos operacionales.

Cuadro 6. Costo de ventas

| | 0 | 1 | 4 | 7 | 10 |
|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|
| | | 2014 | 2017 | 2020 | 2023 |
| COSTOS DE VENTAS | 545.027.102,70 | 572.278.457,84 | 702.232.880,74 | 861.697.678,88 | 1.057.374.142,04 |
| COMERCIO AL POR MAYOR Y DETAL | 545.027.102,70 | 572.278.457,84 | 702.232.880,74 | 861.697.678,88 | 1.057.374.142,04 |

Gráfica 12. Evolución Costos de Ventas 2014-2023



Supuesto N° 03: Gastos

Gastos Administrativos: Para esta proyección se tiene en cuenta el incremento anual del IPC correspondiente al 3% y un incremento adicional del 2% cada tres años producto del aumento de las ventas. Para esta proyección ha sido necesario evaluar cada uno de los gastos año por año y determinar la conveniencia de tomar el promedio o el valor del último año.

Gastos de Ventas: Se tiene en cuenta el incremento anual del IPC correspondiente al 3%; adicionalmente se toma un incremento del 3% cada tres años, como producto del aumento en las ventas. Para la proyección fue necesario evaluar cada uno de los gastos en cada año y determinar si se tomaba el promedio o el valor del último año.

Gastos de Depreciación: La depreciación tiene como objetivo reconocer el desgaste sufrido por los activos, por el uso que la empresa hace de estos para poder generar ingresos.

Los activos fijos que cuenta BALTAMAR son los siguientes:

Vehículo Gran Vitara Chevrolet

Vehículo Veracruz Hyundai 2009

Casa Mat inmob. 260169356

Local Mat inmob. 26037403

A continuación se presenta los periodos en los cuales se van a depreciar los activos utilizados:

Edificaciones: 20 años iniciando en el año 2013

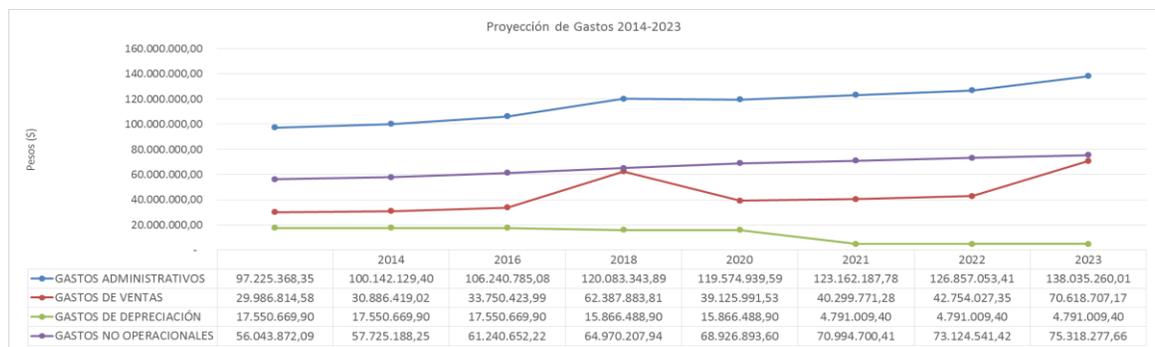
Equipos de Computación: 5 años iniciando en el año 2013

Equipo de Transporte: 10 años iniciando en el 2013.

Cuadro 7. Gastos de Depreciación

| | 0 | 1 | 3 | 5 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|-------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | 2014 | 2016 | 2018 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
| GASTOS ADMINISTRATIVOS | 97.225.368,35 | 100.142.129,40 | 106.240.785,08 | 120.083.343,89 | 119.574.939,59 | 123.162.187,78 | 126.857.053,41 | 138.035.260,01 |
| GASTOS DE VENTAS | 29.986.814,58 | 30.886.419,02 | 33.750.423,99 | 62.387.883,81 | 39.125.991,53 | 40.299.771,28 | 42.754.027,35 | 70.618.707,17 |
| GASTOS NO OPERACIONALES | 56.043.872,09 | 57.725.188,25 | 61.240.652,22 | 64.970.207,94 | 68.926.893,60 | 70.994.700,41 | 73.124.541,42 | 75.318.277,66 |
| GASTOS DE DEPRECIACIÓN | 17.550.669,90 | 17.550.669,90 | 17.550.669,90 | 15.866.488,90 | 15.866.488,90 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 |
| CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 |
| EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUN | 1.684.181,00 | 1.684.181,00 | 1.684.181,00 | | | | | |
| DEPREC FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE | 11.075.479,50 | 11.075.479,50 | 11.075.479,50 | 11.075.479,50 | 11.075.479,50 | | | |

Gráfica 13. Proyección de Gastos 2014-2023

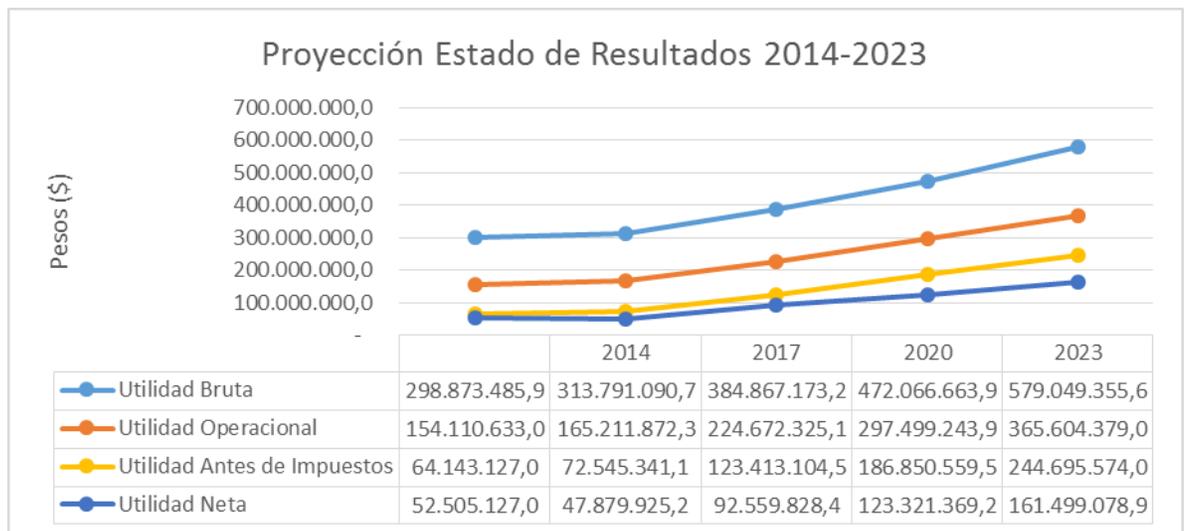


4.5.1 Proyección de Estados de Resultados. Teniendo en cuenta las proyecciones de Ingresos, Costos y Gastos, a continuación se presenta el Estado de Resultados proyectado hasta el año 2023.

Cuadro 8. Proyección de Estados de Resultados

| Estado de Resultados | | 2014 | 2017 | 2020 | 2023 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Ingresos Operacionales | 843.900.588,56 | 886.069.548,50 | 1.087.100.053,93 | 1.333.764.342,76 | 1.636.423.497,61 |
| Costo de Ventas | 545.027.102,70 | 572.278.457,84 | 702.232.880,74 | 861.697.678,88 | 1.057.374.142,04 |
| Utilidad Bruta | 298.873.485,9 | 313.791.090,7 | 384.867.173,2 | 472.066.663,9 | 579.049.355,6 |
| Gastos de Administrativos | 97.225.368,35 | 100.142.129,40 | 109.428.008,63 | 119.574.939,59 | 138.035.260,01 |
| Gastos de Ventas | 29.986.814,58 | 30.886.419,02 | 34.762.936,71 | 39.125.991,53 | 70.618.707,17 |
| Gasto Depreciacion | 17.550.669,90 | 17.550.669,90 | 16.003.902,70 | 15.866.488,90 | 4.791.009,40 |
| Utilidad Operacional | 154.110.633,0 | 165.211.872,3 | 224.672.325,1 | 297.499.243,9 | 365.604.379,0 |
| Gasto No Operacionales | 56.043.872,09 | 57.725.188,25 | 63.077.871,78 | 68.926.893,60 | 75.318.277,66 |
| Utilidad No Operacional | 98.066.760,9 | 107.486.684,1 | 161.594.453,4 | 228.572.350,3 | 290.286.101,3 |
| Gasto Financiero | | | | | |
| Otros Ingresos | 1.303.474,32 | 1.342.578,55 | 1.467.071,83 | 1.603.109,00 | 1.751.760,49 |
| Otros Egresos | 35.227.108,26 | 36.283.921,50 | 39.648.420,69 | 43.324.899,80 | 47.342.287,78 |
| Utilidad Antes de Correccion M. | 64.143.127,0 | 72.545.341,1 | 123.413.104,5 | 186.850.559,5 | 244.695.574,0 |
| Correccion Monetaria | | | | | |
| Utilidad Antes de Impuestos | 64.143.127,0 | 72.545.341,1 | 123.413.104,5 | 186.850.559,5 | 244.695.574,0 |
| Impuesto de Renta - CREE | 11.638.000,00 | 24.665.415,99 | 30.853.276,13 | 63.529.190,22 | 83.196.495,17 |
| Utilidad Neta | 52.505.127,0 | 47.879.925,2 | 92.559.828,4 | 123.321.369,2 | 161.499.078,9 |

Gráfica 14. Proyección del Estado de Resultados 2014-2023



Como se observan en la proyección de Estado de Resultado, las estrategias corporativas propuestas permiten que BALTAMAR genere un incremento en su utilidad neta frente a los ingresos operacionales pasando del 5% para el año 2014 al 10% en el año 2023.

En razón de que los Gastos Administrativos (específicamente los rubros Construcciones y Edificaciones y Maquinaria y Equipo) cada cinco años se incrementarán, bajo el supuesto de que ciertos equipos y construcciones requerirán, ajustes, reparaciones y mantenimiento, es por lo que durante la anualidad del 2018 la relación Utilidad Neta frente a los Ingresos Operacionales disminuirá (7%), en vez de mantener la proyección incremental que viene en el curso del tiempo. Sin embargo, la situación que se anota se revertirá en los siguientes años.

4.5.2 Proyección del Balance General. Para la proyección del Balance de General se tuvo en cuenta las siguientes consideraciones:

Como quiera que para el año 2017 BALTAMAR tendrá una suma considerable de recursos disponibles en caja, se dispondrá iniciar el pago de contado las cuentas de proveedores a partir del año 2018. Aquí lo que se pretende es aprovechar los beneficios y descuentos que normalmente se acostumbra en las operaciones comerciales por pagos de contados.

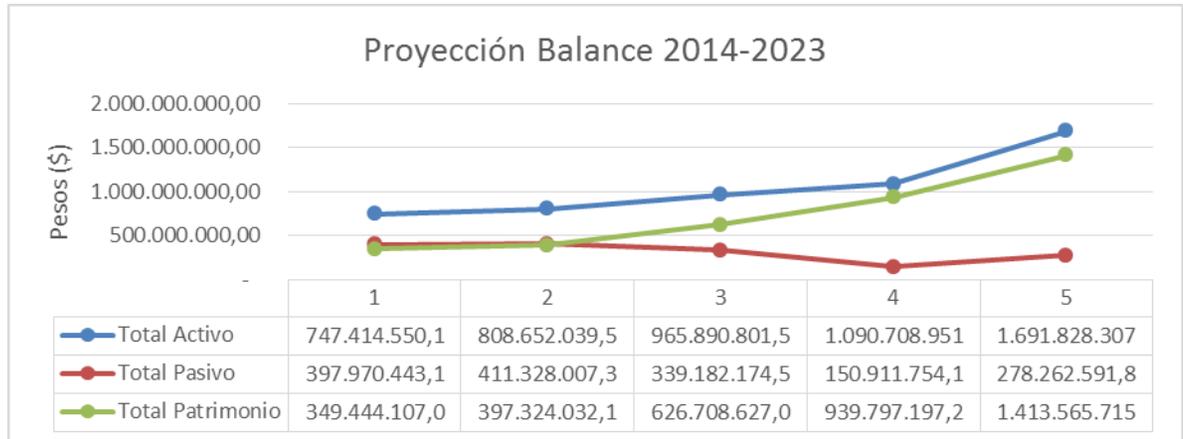
La liquidez de Caja también permitirá pagar Obligaciones Financieras que ha venido arrastrando BALTAMAR.

Desde luego que tal situación automáticamente también se reflejada en el Pasivo de la empresa, como quiera que habrá una considerable disminución en la cuenta Proveedores.

Cuadro 9. Proyección del Balance General

| Balance General | | 2014 | 2017 | 2020 | 2023 |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|
| Activos | | | | | |
| Caja | 47.858.550,68 | 104.150.252,22 | 273.767.460,23 | 385.415.674,22 | 962.414.787,40 |
| Bancos | 16.108.086,97 | 17.450.665,52 | 21.724.934,84 | 26.395.544,33 | 31.499.245,43 |
| Cuentas por Cobrar | 80.568.086,00 | 100.568.893,75 | 123.385.856,12 | 151.382.252,90 | 185.734.066,98 |
| Anticipo de Impuestos | 10.268.768,71 | 7.755.091,44 | 6.984.754,38 | 20.237.362,01 | 1.461.091,12 |
| Inversiones | 43.400.000,00 | 43.400.000,00 | 43.400.000,00 | 43.400.000,00 | 43.400.000,00 |
| Inventarios | 380.044.939,70 | 383.711.688,39 | 396.117.590,32 | 410.967.378,93 | 428.781.405,33 |
| Total Activo Corriente | 578.248.432,06 | 657.036.591,31 | 865.380.595,89 | 1.037.798.212,40 | 1.653.290.596,25 |
| Edificios | 95.820.188,00 | 95.820.188,00 | 95.820.188,00 | 95.820.188,00 | 95.820.188,00 |
| Equipo de Oficina | 8.630.605,00 | 8.630.605,00 | 8.630.605,00 | 8.630.605,00 | 8.630.605,00 |
| Flota y Equipo de Transporte | 110.754.795,00 | 110.754.795,00 | 110.754.795,00 | 110.754.795,00 | 110.754.795,00 |
| Dep. Acumulada | (46.039.469,90) | (63.590.139,80) | (114.695.382,30) | (162.294.849,00) | (176.667.877,20) |
| Total Activo Fijo Neto | 169.166.118,10 | 151.615.448,20 | 100.510.205,70 | 52.910.739,00 | 38.537.710,80 |
| Activos Diferidos | - | - | - | - | - |
| Amortizacion Diferidos | - | - | - | - | - |
| Total Otros Activos | - | - | - | - | - |
| Total Activo | 747.414.550,16 | 808.652.039,51 | 965.890.801,59 | 1.090.708.951,40 | 1.691.828.307,05 |
| Pasivos | | | | | |
| Oblig. Financieras | 270.162.921,25 | 216.130.337,00 | 54.032.584,25 | - | - |
| Proveedores | 121.099.882,45 | 141.142.775,64 | 215.121.298,25 | - | - |
| Cuentas por Pagar | 815.139,45 | - | - | - | - |
| Impuestos por Pagar - IVA | 4.435.000,00 | 54.054.894,72 | 60.877.603,02 | 74.690.803,19 | 91.639.715,87 |
| Impuestos por Pagar - Renta | - | - | 9.150.689,00 | 76.220.951,00 | 186.622.875,99 |
| Pasivos Estimados | 1.457.500,00 | - | - | - | - |
| Total Pasivo | 397.970.443,15 | 411.328.007,35 | 339.182.174,52 | 150.911.754,19 | 278.262.591,86 |
| Patrimonio | | | | | |
| Capital | 333.528.733,00 | 333.528.733,00 | 333.528.733,00 | 333.528.733,00 | 333.528.733,00 |
| Reserva | | | | | |
| U. del Ejercicios | 15.915.374,01 | 47.879.925,15 | 92.559.828,38 | 123.321.369,24 | 161.499.078,86 |
| U. del Ejercicios Anteriores | - | 15.915.374,01 | 200.620.065,69 | 482.947.094,96 | 918.537.903,33 |
| Total Patrimonio | 349.444.107,01 | 397.324.032,16 | 626.708.627,07 | 939.797.197,20 | 1.413.565.715,19 |
| Total Pasivo y Patrimonio | 747.414.550,16 | 808.652.039,51 | 965.890.801,59 | 1.090.708.951,40 | 1.691.828.307,05 |

Gráfica 15. Proyección del Balance General 2014-2023



La gráfica anterior muestra de manera evidente, como ya se mencionó antes, la disminución de los Pasivos y específicamente de la cuenta Proveedores. A medida que pasa el tiempo los Pasivos tienen una disminución considerable, debido principalmente a que a partir del año 2018 los pagos a los proveedores se realizarán de contado, así como la amortización de Obligaciones Financieras.

4.6 EL FLUJO DE CAJA FRENTE A UN MÉTODO ESTÁTICO

4.6.1 Método estático. El método que se usará para la comparación es el Método Valor Contable Ajustado.

Esté método toma la situación real de la empresa y su cálculo es la diferencia entre los bienes tangibles totales y los pasivos totales, según lo presentado en el Balance General.

Como su nombre lo indica, se trata de un análisis estático; sin embargo permite ajustar el valor contable según las diferencias entre el valor de mercado estimado y el costo histórico.

Tomando la información de BALTAMAR del año 2013 se encuentra el siguiente Valor Contable de la Empresa:

Cuadro 10. Valor contable - año 2013

| VALOR CONTABLE - AÑO 2013 | | | |
|----------------------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------|
| ACTIVO | | PASIVO | |
| DISPONIBLE | 107.366.638 | PROVEEDORES | 121.099.882 |
| Caja | 47.858.551 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | 270.162.921 |
| Bancos | 16.108.087 | OTRAS OBLIGACIONES | 6.707.639 |
| Inversiones | 43.400.000 | Cuentas por Pagar | 815.139 |
| DEUDORES | 90.836.855 | Impuestos Gravámenes y Tasas | 4.435.000 |
| Clientes | 80.568.086 | Pasivos Estimados y Provisiones | 1.457.500 |
| Anticipo de Impuestos | 10.268.769 | TOTAL PASIVOS | 397.970.443 |
| INVENTARIOS | 380.044.940 | | |
| ACTIVOS FIJOS | 160.745.213 | PATRIMONIO | 349.444.107 |
| Edificios | 95.820.188 | CAPITAL | 333.528.733 |
| Equipo de Oficina | 209.700 | UTILIDAD DEL EJERCICIO | 15.915.374 |
| Flota y Equipo de Transporte | 110.754.795 | | |
| Dep. Acumulada | -46.039.470 | | |
| TOTAL ACTIVOS | 738.993.645 | TOTAL PASIVO PATRIMONIO | 747.414.550 |

Revisado los valores en libros frente a su valor en el mercado se considera lo siguiente:

Una vez revisado los Deudores que tiene la Empresa, se estima que el 20% de la cuenta Clientes (que forman parte de los Deudores) son clientes que no pagarán; por tanto se ajusta dicha cuenta. En tal sentido, el ajuste de la Cuentas Clientes queda en \$64.454.469, (\$80.568.086 cifra del Balance menos el 20% de ella para un resultado de \$64.454.469), con lo que Deudores resulta ser \$74.723.238 (Cuenta Clientes ajustadas de \$64.454.469 + Anticipo de Impuestos \$10.268.769). La cuenta Inventarios incluye mercancía de baja rotación, correspondiente a partes, piezas y repuestos especiales que son vendidos sobre pedido. Esta mercancía de baja rotación se ajusta en un 30%, de forma tal que siendo inicialmente valorada en \$380.044.940, ahora pasa a ser 266.031.458.

Los Activos Fijos (valorados en \$95.820.188 los Edificios;\$209.700 el Equipo de Oficina; \$8.840.905 el Equipo de Computación y \$110.754.795 la Flota y Equipo de Transporte para un total de \$215.205.588 –sin incluir la Depreciación–, su precio comercial corresponde a un 40% adicional a lo reflejado en el Balance General. De forma tal que el respectivo ajuste del 40%, se tiene que el rubro de Edificios queda en \$134.148.263, en tanto que el Equipo de Oficina pasa a ser de \$293.580, el equipo de computación \$11.789.267, así como la Flota y Equipo de Transporte ahora es de \$155.056.713, para un nuevo total ajustado de los Activos Fijos de \$301.287.823 –nuevamente sin incluir la Depreciación– Pero resulta que la Depreciación también requiere ser ajustada; y entonces se toma el valor que arroja el Balance por \$46.039.470 aplicando el 40% de ajuste positivo, lo que traduce en la Depreciación ajustada por \$64.455.258. Así las cosas, la cuenta Activos Fijos ajustada queda en \$236.832.565 (surgida de \$134.148.263 de Edificios + \$293.580 de Equipo de Oficina + \$11.789.267 de Equipo de Computación + \$155.056.713 de Flota y Equipo de Transporte - \$64.455.258 de la Depreciación Acumulada).

Se presenta ahora la siguiente situación. Como se observa en el cuadro de VALOR CONTABLE – AÑO 2013, el TOTAL DE ACTIVOS se afora en \$747.414.550; pero en razón de los “ajustes” efectuados en algunas de sus cuentas (específicamente la Cuenta Clientes, los Inventarios y los Activos Fijos), dicho TOTAL DE ACTIVOS se convierte en \$684.953.899 (véase el cuadro VALOR CONTABLE AJUSTADO – AÑO 2013), es decir disminuyó en cuantía de \$62.460.652. Y como ninguna de la cuenta del Pasivo mostrada en el Cuadro VALOR CONTABLE – AÑO 2013 sufrió modificación por razón de “ajustes”, pues sencillamente se produce un desequilibrio en el Balance General.

Y la forma de remediar dicho desequilibrio, consiste en afectar el PATRIMONIO de la Empresa disminuyendo la cuenta CAPITAL en el valor del desequilibrio (vale decir, en \$62.460.652) y de esa manera queda exactamente equilibrado el Balance General que se muestra en el cuadro VALOR CONTABLE AJUSTADO – AÑO 2013. O para decirlo de otra manera: Al CAPITAL que era de \$333.528.733 se le castiga (se le resta) con la suma de \$62.460.652. Así las cosas, el CAPITAL en el cuadro VALOR CONTABLE AJUSTADO – AÑO 2013 queda en \$271.068.081, lo que hace que el PATRIMONIO sea ahora de \$286.983.456. Y ello se traduce en que el TOTAL PASIVO + PATRIMONIO arroje la cifra de \$684.953.898, que es exactamente igual a la cifra del TOTAL ACTIVOS, y de esta forma queda “cuadrado” el Balance General que se observa en el cuadro VALOR CONTABLE AJUSTADO – AÑO 2013.

Luego del anterior análisis se presenta el valor contable ajustado así:

Cuadro 11. Valor contable ajustado - año 2013

| VALOR CONTABLE AJUSTADO - AÑO 2013 | | | |
|---|----------------------|---------------------------------|----------------------|
| ACTIVO | | PASIVO | |
| DISPONIBLE | 107.366.638 | PROVEEDORES | 121.099.882 |
| Caja | 47.858.551 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | 270.162.921 |
| Bancos | 16.108.087 | OTRAS OBLIGACIONES | 6.707.639 |
| Inversiones | 43.400.000 | Cuentas por Pagar | 815.139 |
| DEUDORES | 74.723.238 | Impuestos Gravámenes y Tasas | 4.435.000 |
| Clientes | 64.454.469 | Pasivos Estimados y Provisiones | 1.457.500 |
| Anticipo de Impuestos | 10.268.769 | TOTAL PASIVOS | 397.970.443 |
| INVENTARIOS | 266.031.458 | | |
| ACTIVOS FIJOS | 236.832.565 | PATRIMONIO | 286.983.455 |
| Edificios | 134.148.263 | CAPITAL | 271.068.081 |
| Equipo de Oficina | 293.580 | UTILIDAD DEL EJERCICIO | 15.915.374 |
| Equipo de Computación | 11.789.267 | | |
| Flota y Equipo de Transporte | 155.056.713 | | |
| Dep. Acumulada | -64.455.258 | | |
| TOTAL ACTIVOS | 684.953.898,6 | TOTAL PASIVO PATRIMONIO | 684.953.898,2 |

Cuadro 12. Método de flujo de caja libre

| Flujo de Caja | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| Utilidad Operativa | - | 165.211.872,34 | 176.943.718,85 | 209.025.416,29 | 224.672.325,15 | 205.743.473,81 | 279.671.882,16 | 297.499.243,86 | 327.384.966,44 | 377.105.881,59 | 365.604.378,99 |
| Depreciacion | | 17.550.669,90 | 17.550.669,90 | 17.550.669,90 | 16.003.902,70 | 15.866.488,90 | 15.866.488,90 | 15.866.488,90 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 | 4.791.009,40 |
| Impuesto | | 24.665.415,99 | 27.709.045,18 | 27.678.873,33 | 30.853.276,13 | 25.361.619,14 | 58.563.631,49 | 63.529.190,22 | 72.561.719,31 | 88.304.355,39 | 83.196.495,17 |
| Flujo de Caja Bruto | - | 158.097.126,26 | 166.785.343,57 | 198.897.212,86 | 209.822.951,72 | 196.248.343,57 | 236.974.739,57 | 249.836.542,54 | 259.614.256,53 | 293.592.535,60 | 287.198.893,22 |
| Anticipo Impuestos | | 2.513.677,27 | 4.450.390,82 | 1.794.860,46 | (5.474.914,22) | (5.043.520,74) | (8.209.087,53) | 0,65 | 20.237.361,88 | 0,28 | (1.461.091,27) |
| Cuentas por pagar Proveedores | | 20.042.893,19 | 22.666.077,31 | 24.982.836,42 | 26.329.608,89 | (215.121.298,25) | - | - | - | - | - |
| Cuentas Por Pagar otros | | (815.139,45) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Impuestos por Pagar - IVA | | 49.619.894,72 | (1.955.508,95) | 5.880.803,08 | 2.897.414,18 | 3.042.237,03 | 7.215.918,41 | 3.555.044,74 | 3.732.744,68 | 8.854.186,12 | 4.361.981,87 |
| Impuestos por Pagar - Renta | | - | - | - | 9.150.689,00 | 1.869.497,00 | 35.015.684,00 | 30.185.081,00 | 17.313.844,99 | 49.341.081,00 | 43.746.999,00 |
| Recaudo Cartera | | (20.000.807,75) | (5.025.397,03) | (11.919.127,67) | (5.872.437,67) | (6.165.962,55) | (14.625.120,34) | (7.205.313,89) | (7.565.473,59) | (17.945.537,94) | (8.840.802,55) |
| Inventarios | | (3.666.748,69) | (3.832.632,60) | (4.191.115,01) | (4.382.154,32) | (4.582.190,10) | (5.018.454,60) | (5.249.143,92) | (5.490.760,70) | (6.022.134,29) | (6.301.131,41) |
| Pasivos Estimados | | (1.457.500,00) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Inv WC | (539.831.765,35) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Capex y Opex | (539.831.765,35) | 46.236.269,29 | 16.302.929,54 | 16.548.257,28 | 22.648.205,86 | (226.001.237,62) | 14.378.939,93 | 21.285.668,58 | 28.227.717,27 | 34.227.595,17 | 31.505.955,65 |
| Flujo de Caja Libre FCL | (539.831.765,35) | 204.333.395,54 | 183.088.273,11 | 215.445.470,14 | 232.471.157,58 | (29.752.894,04) | 251.353.679,50 | 271.122.211,12 | 287.841.973,79 | 327.820.130,77 | 318.704.848,87 |
| Oblig. Financieras | | (54.032.584,25) | (54.032.584,25) | (54.032.584,25) | (54.032.584,25) | (54.032.584,25) | - | - | - | - | - |
| Otros Ingresos | | 1.342.578,55 | 1.382.855,91 | 1.424.341,58 | 1.467.071,83 | 1.511.083,99 | 1.556.416,51 | 1.603.109,00 | 1.651.202,27 | 1.700.738,34 | 1.751.760,49 |
| Otros Egresos | | (36.283.921,50) | (37.372.439,15) | (38.493.612,32) | (39.648.420,69) | (40.837.873,31) | (42.063.009,51) | (43.324.899,80) | (44.624.646,79) | (45.963.386,19) | (47.342.287,78) |
| Flujo de Periodo | | 115.359.468,34 | 93.066.105,62 | 124.343.615,15 | 140.257.224,47 | (123.112.267,62) | 210.847.086,49 | 229.400.420,33 | 244.868.529,27 | 283.557.482,92 | 273.114.321,58 |
| Caja Inicial | 63.966.637,65 | 63.966.637,65 | 179.326.105,99 | 272.392.211,61 | 396.735.826,76 | 536.993.051,23 | 413.880.783,61 | 624.727.870,09 | 854.128.290,42 | 1.098.996.819,69 | 1.382.554.302,61 |
| Caja Final | 63.966.637,65 | 179.326.105,99 | 272.392.211,61 | 396.735.826,76 | 536.993.051,23 | 413.880.783,61 | 624.727.870,09 | 854.128.290,42 | 1.098.996.819,69 | 1.382.554.302,61 | 1.655.668.624,19 |

65

El Flujo de Caja de BALTAMAR refleja una empresa que cuenta con recursos disponibles durante toda la proyección principalmente porque las grandes inversiones operacionales y no operacionales realizadas en años anteriores, por lo tanto sus obligaciones no son significativas.

Adicionalmente a ello, se parte de la premisa que la empresa se desempeña como una comercializadora por lo cual no requiere de adquisición de maquinaria costosa para otro tipo de proyectos. Por tanto, las estrategias planteadas para los próximos 10 años pueden producir un gran beneficio si se llegan a implementar correctamente, ya que se vislumbran como generadoras de recursos importantes para los inversores.

4.7 ANÁLISIS FINANCIERO

Teniendo en cuenta el Flujo de Caja de BALTAMAR para los próximos 10 años, se puede evaluar bajo el método de Valor Presente Neto y Tasa Interna de Retorno el promedio de los rendimientos futuros esperados en la inversión, utilizándolo como un indicador de rentabilidad.

Sin embargo para calcular el indicador WACC se requiere apelar a indicadores macroeconómicos que soportan la relación del estado de la empresa en el mercado internacional de Autopartes.

Tasa Libre de Riesgo: Concepto teórico que asume que en la economía existe una alternativa de inversión que no tiene riesgo para el inversionista (Bonos del Tesoro de los Estados Unidos). Este ofrece un rendimiento del 2.33% seguro en una unidad monetaria y en un plazo de 10 años, donde no existe riesgo crediticio ni riesgo de reinversión ya que, vencido el período, se dispondrá del efectivo.

Cuadro 13. Tasa Libre de Riesgo

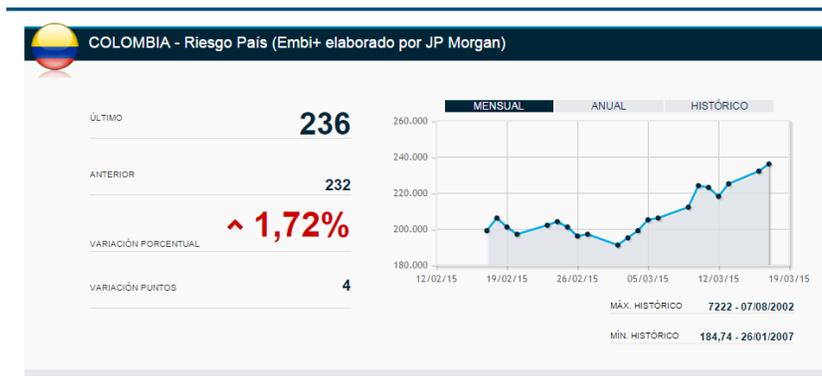
| US Treasury Bonds Rates | | | | |
|-------------------------|-------|-----------|-----------|------------|
| Maturity | Yield | Yesterday | Last Week | Last Month |
| 3 Month | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.01 |
| 6 Month | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 0.04 |
| 2 Year | 0.50 | 0.52 | 0.51 | 0.36 |
| 3 Year | 0.95 | 0.97 | 0.93 | 0.78 |
| 5 Year | 1.62 | 1.64 | 1.62 | 1.43 |
| 10 Year | 2.33 | 2.36 | 2.34 | 2.22 |
| 30 Year | 3.05 | 3.08 | 3.07 | 2.99 |

<http://finance.yahoo.com/bonds>

Tasa del Mercado: Se mide con el promedio de riesgo de las acciones de un indicador sólido y sostenible como el índice S&P 500 el cual ha tenido un rendimiento anual promedio en los últimos 25 años del 11,41%. EL Standard & Poor's 500 Composite Stock Price Index, (S&P 500). Es reconocido mundialmente como la principal referencia del mercado de valores en EEUU. El S&P 500 está formado por acciones de las 500 empresas más importantes del mercado.¹³

Riesgo País – EMBI: La prima de riesgo o SPREAD de la deuda es el diferencial del rendimiento de los títulos del gobierno de Colombia (TES) respecto al rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, dicho diferencial está asociado a la percepción influenciadas en buena parte por las calificaciones de riesgo realizadas por agencias reconocidas, tales como: JP Morgan, S&P 500, Moody's y Fitch Raiting.¹⁴

Actualmente el EMBI está calculado con una variación porcentual del 1,72%.



<http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=4>

Beta Desapalancado: El indicador del Beta del activo, mide el riesgo de la empresa como si esta no tuviera apalancamiento financiero, excluyendo el riesgo asociado al apalancamiento financiero. El beta es determinado por el apalancamiento operativo de la empresa y el tipo de mercado al que sirve (AUTOPARTES) y es necesario para el cálculo del costo de capital de la empresa.

El indicador del Beta será tomado por los cálculos Aswath Damodaran asociados a los mercados de países emergentes a enero de 2015 el cual calcula un Beta Desapalancado del 98%.

¹³ <http://www.economiapersonal.com.ar/la-consultora/inversiones/>

¹⁴ <http://www.icesi.edu.co/cienfi/images/stories/pdf/glosario/indice-bonos-emergentes.pdf>

Cuadro 14. Beta Desapalancado

| Date updated: | 05-ene-15 | | | | | | | | |
|------------------------------------|---|-------------|---------------|---------------|----------------|-----------------|-----------------------------------|------------------|------------------------------|
| Created by: | Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu | | | | | | | | |
| What is this data? | Beta, Unlevered beta and other risk measures | | | | | | | Emerging Markets | |
| Home Page: | http://www.damodaran.com | | | | | | | | |
| Data website: | http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html | | | | | | | | |
| Companies in each industry: | http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls | | | | | | | | |
| Variable definitions: | http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm | | | | | | | | |
| Industry | Number of firms | Beta | D/E Ratio | Tax rate | Unlevered beta | Cash/Firm value | Unlevered beta corrected for cash | HiLo Risk | Standard deviation of equity |
| Advertising | 68 | 1,49 | 7,38% | 15,80% | 1,41 | 5,69% | 1,49 | 0,3847 | 59,12% |
| Aerospace/Defense | 56 | 0,85 | 24,91% | 11,49% | 0,69 | 9,94% | 0,77 | 0,3174 | 44,29% |
| Air Transport | 76 | 1,02 | 123,60% | 10,86% | 0,48 | 8,26% | 0,53 | 0,2618 | 36,90% |
| Apparel | 902 | 0,76 | 29,45% | 15,62% | 0,61 | 9,87% | 0,67 | 0,3037 | 53,44% |
| Auto & Truck | 75 | 1,17 | 31,13% | 14,19% | 0,92 | 13,50% | 1,07 | 0,2798 | 45,23% |
| Auto Parts | 369 | 1,15 | 20,59% | 17,63% | 0,98 | 8,56% | 1,08 | 0,2914 | 48,17% |
| Bank (Money Center) | 450 | 0,84 | 106,14% | 19,91% | 0,45 | 25,72% | 0,61 | 0,1849 | 33,03% |

Weighted Average Cost of Capital - WACC: Promedio ponderado entre un coste y una rentabilidad exigida, permite valorar la empresa en el mercado que está desempeñando.

| Costo de Capital | AÑO 2013 | AÑO 2014 | AÑO 2015 | AÑO 2016 | AÑO 2017 | AÑO 2018 | AÑO 2019 | AÑO 2020 | AÑO 2021 | AÑO 2022 | AÑO 2023 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Participación O. Financieras | 36% | 27% | 20% | 12% | 6% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Participación Capital | 64% | 73% | 80% | 88% | 94% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Costo O. Financieras | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% | 19,26% |
| Costo Patrimonio | 16,37% | 15,16% | 14,44% | 13,81% | 13,34% | 12,98% | 12,98% | 12,98% | 12,98% | 12,98% | 12,98% |
| Costo Promedio Ponderado Capital WACC | 19,57% | 19,12% | 18,51% | 17,87% | 17,30% | 16,82% | 16,82% | 16,82% | 16,82% | 16,82% | 16,82% |
| Factor de Descuento | | 1,00 | 1,19 | 1,41 | 1,66 | 1,95 | 2,28 | 2,66 | 3,11 | 3,63 | 4,25 |

Tasa de Crecimiento: El índice de precios al consumidor (IPC) mide la evolución del costo promedio de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo final de los hogares, expresado en relación con un período base. El promedio del IPC presentado para el año 2014 es del 3%.¹⁵

Puntos Básicos: Se determina como un valor nominal que estima una fluctuación esperada en el futuro del 0,5% del incremento anual esperado por operación del negocio, simulando frente a la variación mensual que se obtuvo en lo corrido del año 2014.

¹⁵ <http://www.banrep.gov.co/es/ipc>

Cuadro 15. Proyección de Indicadores

| | AÑO 13 | AÑO 14 | AÑO 15 | AÑO 16 | AÑO 17 | AÑO 18 | AÑO 19 | AÑO 20 | AÑO 21 | AÑO 22 | AÑO 23 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Rm Tasa del Mercado | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% | 11,41% |
| Rf Tasa Libre Riesgo | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% | 2,33% |
| EMBI Riesgo Pais | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% | 1,72% |
| B Beta Desapalancada - Sector Calzado | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% |
| BL (Beta Apalancada) | 136% | 122% | 114% | 107% | 102% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% | 98% |
| TAX | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% | 33% |
| Deuda | 36% | 27% | 20% | 12% | 6% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| EQUITY | 0,639 | 0,733 | 0,804 | 0,878 | 0,944 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| D/E | 56,61% | 36,48% | 24,30% | 13,84% | 5,93% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Ke (Dolares) | 16,37% | 15,16% | 14,44% | 13,81% | 13,34% | 12,98% | 12,98% | 12,98% | 12,98% | 12,98% | 12,98% |
| Ke (Pesos) | 19,74% | 19,08% | 18,32% | 17,68% | 17,19% | 16,82% | 16,82% | 16,82% | 16,82% | 16,82% | 16,82% |
| IPC | 3% | | | | | | | | | | |
| Crecimiento | 0,50% | | | | | | | | | | |
| Tasa de Crecimiento de perpetuidad | 3,40% | | | | | | | | | | |
| Tasa de Descuento | 17,57% | | | | | | | | | | |

La siguiente valoración se presenta con corte vigencia 2014 por lo cual el Valor Presente del inversionista está calculado a partir del año 2015.

Por lo anterior el Flujo de Caja da como resultado un Valor Presente (VPN) positivo, lo que quiere decir que en los próximos 09 años de operación siguientes se recupera el capital invertido, el cual es muy bajo debido a que las inversiones fueron realizadas al inicio de la puesta en marcha de BALTAMR, por lo tanto si los inversores continúan con el negocio obtendrán la suma aproximada de \$318.704.849 al final del ejercicio.

Cuadro 16. Flujo de Caja

| | AÑO 2014 | AÑO 2015 | AÑO 2016 | AÑO 2017 | AÑO 2018 | AÑO 2019 | AÑO 2020 | AÑO 2021 | AÑO 2022 | AÑO 2023 |
|---------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| FLC | 204.333.396 | 183.088.273 | 215.445.470 | 232.471.158 | (29.752.894) | 251.353.679 | 271.122.211 | 287.841.974 | 327.820.131 | 318.704.849 |
| FLUJO DESCONTADO | 204.333.396 | 153.695.100 | 152.615.428 | 139.712.389 | (15.243.679) | 110.237.728 | 101.787.519 | 92.505.590 | 90.184.914 | 75.053.573 |
| VPN del Inversionista | 900.548.562 | | | | | | | | | |
| V PERPETUIDAD | 2.324.977.595 | | | | | | | | | |
| Valor Presente descontado | 541.643.822 | | | | | | | | | |
| EBITDA Año 2014 | 182.762.542 | | | | | | | | | |
| VALOR TOTAL DE LA EMPRESA | 1.442.192.383 | | | | | | | | | |

Igualmente se estima que el excedente de dinero para el inversionista es por \$900.548.562 después de haber recuperado la inversión y el costo de oportunidad de los recursos destinados para el negocio.

Teniendo en cuenta que se está realizando una valoración en el año 2014 se calcula el indicador EBITDA (Beneficio antes de intereses, impuestos,

depreciaciones y amortizaciones) con el propósito de obtener una imagen del desarrollo operacional del negocio el cual demuestra un resultado positivo estimando ganancias de alrededor de \$182.762.542

Las anteriores razones exigieron que el ejercicio de valoración sea comprensible para todas las partes interesadas en el negocio, realizando un exhaustivo análisis financiero de la empresa BALTAMAR y de la industria en la que se desenvuelve estimando que el valor total de la compañía es de MIL CUATROCIENTOS CUARENTA Y DOS MILLONES CIENTO NOVENTA Y DOS MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y TRES PESOS COLOMBIANOS (\$1.442.192.383).

4.7.1 Método de Valoración por Múltiplos

Para determinar si la empresa incorpora mayor o menor valor que el directamente relacionado con los recursos generados, mediante el Método de Valoración por Múltiplos se pretende relacionar el resultado del EV/EBITDA de BALTAMAR con los del mercado, estimando así, si la gestión de la empresa es superior o inferior a los resultados obtenidos.

Por lo tanto, contando con una empresa valorada en \$1.442.192.383 con la gestión que refleja los estados financieros, resulta un múltiplo del **7.89** con los beneficios brutos antes de interés, impuestos, amortizaciones y depreciaciones.

La mayor utilidad del EV/EBITDA radica en la comparación entre empresas del mismo sector obtenidos por matrices que tengan necesidades similares como lo presentan los cálculos de Damodaran que arrojan un múltiplo para el sector de autopartes del **9,38** en países emergentes.

Ahora bien, al presentar el múltiplo de BALTAMAR (7.89) inferior al del mercado mostrado por Damodaran, supone una valoración real positiva de la gestión realizada por la compañía, demostrando lograra que la empresa podrá cumplir con sus objetivos esperados, teniendo buenas expectativas que revalorización.

Si bien BALTAMAR no es una compañía que se encuentra cotizando en bolsa, mediante este método de valoración está siendo comparada con grandes empresas que se desarrollan en el mismo sector pero en contextos diferentes, la dinámica y gestión que impulsa BALTAMAR pueden proyectar un incremento de Valor de la Compañía, desarrollando un mercado potencial como el Norte santandereano a través de sus buenas prácticas de venta, servicios, inversiones y

“Goodwill” que ha manejado la compañía durante estos últimos 28 años de carrera en el sector autopartista, podrán ser aprovechados de buena manera por los propietarios, estimando así tener mayor ganancias y rentabilidad.

4.8 ESTRATEGIAS DE SEGUIMIENTO Y CONTROL GERENCIAL

Con el objetivo de realizar seguimiento y control a las metas establecidas en cada uno de los 10 años proyectados, es necesario que la Gerencia de BALTAMAR verifique el cumplimiento de cada uno de los indicadores de gestión que permitan tomar acciones y ajustes, con el propósito de cumplir con lo establecido en las estrategias corporativas.

Por consiguiente, se implementa un modelo de seguimiento basado en tableros de control gerencial, ello permitirá evaluar en determinados tiempos el cumplimiento de metas propuestas relacionadas con la proyección de flujos de caja.

Esta es una herramienta del campo de la administración de empresas, aplicable a cualquier organización y a nivel de la misma, cuyo objetivo y utilidad básica es diagnosticar adecuadamente una situación basada en la realidad de la compañía. Se define como el conjunto de indicadores cuyo seguimiento y evaluación periódica permitirá contar con un mayor conocimiento de la situación en la que se encuentra la empresa.

En los archivos que se presentan en este trabajo se encuentra el tablero de control establecido para BALTAMAR, el cual es fácil de diligenciar y permite de primera mano evaluar en periodos establecidos por la Gerencia el cumplimiento de sus metas.

4.8.1 Utilización y manejo del cuadro de control.

Indicadores meta: Se ingresa las metas proyectadas de cada uno de los indicadores de seguimiento de acuerdo a la proyección de los estados financieros en los próximos 10 años.

Cuadro 17. Indicadores de Meta

| INVERSIONES BALTAMAR | | | | | | |
|---|---|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| TABLERO DE CONTROL - INDICADORES DE SEGUIMIENTO | | | | | | |
| INDICADORES FINANCIEROS | | | | | | |
| INDICADOR | OBJETIVO | META A 2 AÑO | META A 4 AÑOS | META A 6 AÑOS | META A 8 AÑOS | META A 10 AÑOS |
| Liquidez | Mide la capacidad que tiene el prestador para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo | 81,20% | 137,59% | 387,68% | 459,20% | 437,82% |
| Endeudamiento | Mide en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento del prestador | 46% | 35% | 13% | 14% | 16% |
| Rentabilidad de los Activos | Mide las utilidades como porcentaje de los activos de la empresa | 6% | 9% | 12% | 11% | 10% |
| Rendimiento del Patrimonio | Mide las utilidades como porcentaje del patrimonio de la empresa | 12% | 15% | 14% | 13% | 11% |
| Márgen Bruto de Utilidad | Porcentaje de Utilidad logrado por la empresa después de haber cubierto los costos de ventas | 35% | 35% | 35% | 35% | 35% |
| Márgen Operacional | Porcentaje de Utilidad logrado por la empresa después de haber cubierto los costos de ventas y los gastos financieros | 13% | 15% | 17% | 18% | 18% |
| Margen Neto | Mide el rendimiento de los ingresos operacionales | 6% | 8% | 9% | 10% | 10% |

Ingreso de información: Se debe ingresar los datos obtenidos en cada uno de los periodos del horizonte de planeación.

Cuadro 18. Ingreso de información

| INFORMACIÓN | AÑO No. 2 | AÑO No. 4 | AÑO No. 6 | AÑO No. 8 | AÑO No. 10 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|

| INFORMACIÓN FINANCIERA | | | | | |
|---------------------------------------|--|--|--|--|--|
| Activo Corriente | | | | | |
| Cuentas por Cobrar de más de 180 días | | | | | |
| Inventarios | | | | | |
| Activo Total | | | | | |
| Pasivos pensionales por amortizar | | | | | |
| Pasivo Corriente | | | | | |
| Pasivo Total | | | | | |
| Patrimonio | | | | | |
| Ingresos Operativos | | | | | |
| Utilidad Operacional | | | | | |
| Utilidad Neta | | | | | |
| Costos de Ventas | | | | | |
| Otros Ingresos | | | | | |

Tablero de control: El tablero de control permite visualizar el cumplimiento o no de las metas en los periodos establecidos y tomar acciones de ser necesario para lograr cumplir. A modo de ejemplo se presenta el resultado de 3 indicadores para el primer año.

Cuadro 19. Tablero de control

| | | EVALUACIÓN DE METAS A 2 AÑOS | | |
|-------------------------|--------|---|------|---|
| Liquidez | Meta |  | 0,81 | Los resultados del indicador evidencian el cumplimiento de la meta propuesta |
| | Actual |  | 1,00 | |
| Endeudamiento | Meta |  | 46% | Es necesario revisar las estrategias utilizadas para lograr la meta propuesta |
| | Actual |  | 40% | |
| Rentabilidad de Activos | Meta |  | 6% | Los resultados del indicador evidencian el cumplimiento de la meta propuesta |
| | Actual |  | 40% | |

BIBLIOGRAFÍA

<http://www.baltamar.com/>

Balance General años 2012-2013, BALTAMAR

Estado de Resultados, años 2012-2013, BALTAMAR

<http://www.andi.com.co/pages/comun/infogeneral.aspx?Id=76&Tipo=2>

<http://www.eltiempo.com/>

http://www.portafolio.co/detalle_archivo/MAM-4007052

http://www.portafolio.co/detalle_archivo/MAM-4111575

http://www.portafolio.co/detalle_archivo/DR-11047

<http://www.revistadelogistica.com/el-mercado-colombiano-de-las-autopartes.asp>

<http://www.dinero.com/negocios/articulo/le-llego-hora-colombia-fabricar-carros-montones/145215>

<http://www.dinero.com/empresas/articulo/sector-automotriz-capa-caida-2012/162303>

http://www.motor.com.co/vehiculos-motor/ARTICULO-WEB-NEW_NOTA_INTERIOR-12837710.html

<http://www.dinero.com/economia/articulo/comercio-minorista/193506>

<http://www.dinero.com/empresas/articulo/industria-automotriz/194131>

ASOPARTES/Comentarios: Departamento de Mercados y Estadísticas – Luis Manuel Lozano Merlano

<http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-12837710>

Terry, George R., Principios de Administración, 4ª. Impresión, Compañía Editorial Continental S.A., 1972; página 262.

<http://finance.yahoo.com/bonds>

<http://www.economiapersonal.com.ar/la-consultora/inversiones>

<http://www.icesi.edu.co/cienfi/images/stories/pdf/glosario/indice-bonos-emergentes.pdf>

<http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=4>

<http://www.banrep.gov.co/es/tes-pesos>

<http://www.banrep.gov.co/es/ipc>

<http://www.grupobancolombia.com/contenidoCentralizado/corporativo/tarifas/tasasFinanciacion.pdf>

ANEXOS

**Anexo A. Cámara de comercio de Cúcuta – certificado de matricula mercantil
N° 4690052**

Anexo B. Balance General a 31 de Diciembre de 2012

Anexo C. Balance General a 31 de Diciembre de 2013

Anexo D. Estado de Resultados a 31 de Diciembre de 2013

Anexo E. Tarjeta Profesional de Contador Público N° 149321-T