

# VALORACIÓN ECONÓMICA DE TRANSAPEC S.A.S

Valoración Económica de la Empresa

TRANSAPEC S.A.S

Corporación Universitaria Adventista

Contaduría Pública



Jennyfer Argüello Rangel

Hugo Daniel Cano Castro

Pablo Elías Fernández Méndez

Medellín, Colombia

2013



CORPORACIÓN UNIVERSITARIA ADVENTISTA

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

CENTRO DE INVESTIGACIONES

NOTA DE ACEPTACIÓN

Los suscritos miembros de la comisión Asesora del Proyecto de Grado: **“Valoración Económica de la Empresa Transapec S.A.S.”**, elaborado por los estudiantes: JENNYFER ARGÜELLO RANGEL, HUGO DANIEL CANO CASTRO Y PABLO ELÍAS FERNÁNDEZ MÉNDEZ, del programa de Contaduría Pública, nos permitimos conceptuar que éste cumple con los criterios teóricos, metodológicos y de redacción exigidos por la Facultad de Ciencias Administrativas y Contables y por lo tanto se declara como:

Aprobado

Medellín, Mayo 23 de 2013

Esp. Ana Isabel Gutiérrez  
Presidenta

Esp. Luis David Delgado  
Secretario



CORPORACIÓN UNIVERSITARIA ADVENTISTA



---

**Jennyfer Argüello Rangel**  
Estudiante



---

**Hugo Daniel Cano Castro**  
Estudiante



---

**Pablo Elías Fernández Méndez**  
Estudiante

**Tabla de contenido**

Capítulo uno – Panorama del proyecto.....	1
Titulo del proyecto.....	1
Planteamiento del problema.....	1
Justificación.....	1
Objetivos.....	3
Objetivo general. ....	3
Objetivos específicos.....	3
Presupuesto del proyecto.....	3
Plan de trabajo – Cronograma de actividades .....	4
Impacto del proyecto.....	6
Interno.....	6
Externo.....	6
Académico.....	6
Capítulo dos - Generalidades del centro de práctica .....	7
Reseña histórica.....	7
Misión.....	8
Visión.....	8
Objeto social.....	8

# VALORACIÓN ECONÓMICA DE TRANSAPEC S.A.S

Organigrama.....	8
Portafolio de servicios.....	9
Capítulo tres - Marco teórico.....	10
Marco conceptual.....	10
El sistema de creación de valor.....	10
Mentalidad estratégica.....	14
Estados financieros.....	17
Diagnóstico financiero.....	17
Diagnostico estratégico.....	25
Variables Macroeconómicas.....	27
Métodos de valoración de empresas.....	29
Marco referencial.....	35
Según análisis de Bancolombia – Sector del transporte en Colombia.....	39
Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 “Prosperidad para todos”.....	40
Marco legal.....	45
Capítulo cuatro – Diagnostico o análisis.....	48
Diagnostico estratégico.....	48
Diagnostico financiero.....	55
Análisis de la Figura 11.....	64
Análisis de flujos proyectados.....	65

# VALORACIÓN ECONÓMICA DE TRANSAPEC S.A.S

Capítulo cinco – Conclusiones.....	72
Capítulo seis – Recomendaciones .....	74

**Lista de tablas**

Tabla 1. Presupuesto del proyecto.....	4
Tabla 2. Cronograma de actividades. ....	4
Tabla 3. Indicadores financieros.....	22
Tabla 4. Fases para realizar el diagnostico estratégico.....	26
Tabla 5. Desempeño del sector transporte años 2010-2011.....	35
Tabla 6. Las 12 primeras empresas de transporte según la revista Dinero.....	38
Tabla 7. Retos e ideas fuerza del sector transporte.....	42
Tabla 8. Programas para el mejoramiento de accesibilidad e integración regional y sectorial.....	43
Tabla 9. Programas para promover y poner en marcha la intermodalidad.....	44
Tabla 10. Matriz de evaluación de factores externos (EFE).....	48
Tabla 11. Matriz de evaluación de factores internos (EFI). ....	50
Tabla 12. Matriz del perfil competitivo (MPC).....	51
Tabla 13. Matriz de debilidades y oportunidades, fortalezas y amenazas (DOFA). ....	53
Tabla 14. Balance General Comparativo de 2007 a 2011 de TRANSAPEC S.A.S.....	56
Tabla 15. Estado de Resultados Comparativo de 2007 a 2011 de TRANSAPEC S.A.S.....	57
Tabla 16. Indicadores Financieros de 2007 a 2011 de TRANSAPEC S.A.S.....	58
Tabla 17. Balance General Comparativo de 2008 a 2011 del Sector Transporte.....	59
Tabla 18. Estado de Resultados Comparativo de 2008 a 2011 del Sector Transporte.....	60
Tabla 19. Indicadores Financieros de 2008 a 2011 del Sector Transporte.....	60
Tabla 20. Indicadores Financieros Comparativos de los años 2008 a 2011 entre TRANSAPEC S.A.S y el Sector Transporte. ....	61

## VALORACIÓN ECONÓMICA DE TRANSAPEC S.A.S

Tabla 21.Indicadores Financieros de Liquidez Comparativos de 2008 a 2011 entre TRANSAPEC S.A.S y el Sector Transporte. ....	62
Tabla 22.Indicadores Financieros Proyectados de TRANSAPEC S.A.S de 2012 a 2016. ....	68
Tabla 23.Flujos de caja libre proyectados de TRANSAPEC S.A.S de 2012 a 2016. ....	69
Tabla 24.Matriz prima de servicios. ....	70
Tabla 25.Costo de Capital de TRANSAPEC S.A.S. ....	71



**Lista de figuras**

Figura 1. Organigrama de TRANSAPEC S.A.S. ....	9
Figura 2. Sistema de creación de valor.....	12
Figura 3. Estrategia desde cinco perspectivas.....	15
Figura 4. Componentes fundamentales del direccionamiento estratégico.....	16
Figura 5. Análisis Integral.....	18
Figura 6. Signos vitales de una empresa.....	21
Figura 7. Matriz DOFA.....	25
Figura 8. Desempeño del sector transporte años 2010-2011.....	36
Figura 9. Doce primeras empresas de transporte según la revista Dinero.....	37
Figura 10. Principales empresas de transporte según la revista Dinero.....	39
Figura 11. Indicadores Financieros de Liquidez Comparativos de 2008 a 2011 entre TRANSAPEC S.A.S y el Sector Transporte.....	63

**Resumen de proyecto de grado de desarrollo**

**Corporación Universitaria Adventista**

**Facultad de Ciencias Administrativas y Contables**

**Contaduría Pública**

**Título: VALORACIÓN ECONÓMICA DE LA EMPRESA TRANSAPEC S.A.S.**

Integrantes del grupo: Jennyfer Argüello Rangel, Hugo Daniel Cano Castro, Pablo Elías Fernández Méndez.

Asesor temático: Ing. Luis David Delgado.

Asesor metodológico: Esp. Ana Isabel Gutiérrez Villamizar.

Fecha de terminación del proyecto: 30 de abril de 2013.

**Problema o necesidad**

La infraestructura deficiente , los altos costos logísticos, el parque automotor antiguo, impuestos, tramites, además de la competitividad, la globalización, la firma de los TLC, son causales de una gran preocupación tanto para el estado como para las empresas de transporte a nivel nacional, debido a que esta situación pone en riesgo su futuro. TRANSAPEC S.A.S, empresa de transporte de carga terrestre tiene el reto de prepararse para afrontar las nuevas condiciones impuestas por el entorno, por lo tanto surge la necesidad de realizar la valoración económica de la empresa, para proyectarse a un futuro buscando la manera de crecer y generar un mayor valor agregado.

## **Metodología**

Para la realización del diagnóstico estratégico se utilizaron herramientas como lo fueron la matriz de factores internos (EFI), la matriz de factores externos (EFE), la matriz de perfil competitivo (MPC) y finalmente la matriz DOFA: debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas, las cuales permitieron mostrar los factores de alarma en lo referente a amenazas y debilidades y generar estrategias con las oportunidades y fortalezas que contribuyan a un mejor desarrollo y operatividad de TRANSAPEC S.A.S, generando un mayor valor.

El diagnóstico financiero se elaboró por medio de análisis vertical y horizontal de los estados financieros de TRANSAPEC S.A.S y del sector transporte en Colombia, se utilizaron los indicadores financieros con su respectivo análisis comparativo de la empresa y el sector.

Para realizar la valoración de la empresa TRANSAPEC S.A.S. se utilizó el método de flujo de caja libre descontado. Se utilizaron inductores de valor, indicadores financieros proyectados de TRANSAPEC S.A.S de 2012 a 2016, proyección de los flujos de caja libres de TRANSAPEC S.A.S de 2012 a 2016, el WACC o costo de capital, el valor de continuidad y la matriz prima de servicios.

Para la recolección de información se utilizaron fuentes primarias, como lo fue la empresa TRANSAPEC S.A.S, quien suministró estados financieros de los últimos cinco años, además de toda la información concerniente a la presentación de la misma: estructura organizacional. Como fuentes secundarias se utilizaron: la página web de la superintendencia financiera, del banco de la república, de la superintendencia de sociedades, y el Libro Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA de Oscar León García Serna, entre otras.

## **Resultados**

Como resultado final a través del flujo de caja libre descontado se logro determinar el valor económico de la empresa TRANSAPEC S.A.S en 2012, el cual asciende a nueve mil setecientos treinta y tres millones doscientos setenta y nueve mil trescientos treinta y un pesos con treinta y tres centavos (\$ 9.733'279.331,33), además de las estrategias y recomendaciones propuestas por el grupo.

## **Conclusiones**

El proceso de mejoramiento de la infraestructura vial, la existencia de temporadas altas a lo largo del año que aumentan la demanda del servicio y la entrada en vigencia el Sistema de Información de Costos Eficientes SICE, son oportunidades consideradas por TRANSAPEC S.A.S. Sin embargo encontramos ciertas amenazas que afectan el sector como lo son: los bloqueos de vías por protestas y manifestaciones de inconformidad por parte de los ciudadanos que impiden el flujo de carga, la intervención del Ministerio de Transporte en la tabla de fletes, la carencia y deficiencia de la infraestructura vial, además de una alta tasa de inseguridad vial y los fenómenos naturales que afectan en gran manera la infraestructura vial y por ende el desplazamiento de la carga a su destino final. A nivel interno la empresa para el desarrollo de su misión y el logro de los objetivos presenta fortalezas como: el desarrollo y capacitación del recurso humano, la excesiva regulación de la legalidad, un sistema de gestión de calidad implementado, un plan estratégico definido y la implantación del Sistema Integral de Riesgos, sin embargo se encontraron debilidades que impiden un buen desarrollo de la misma como lo son: las dificultades de relación laboral presentes en el ambiente organizacional, la información contable desactualizada y la carencia de un plan de mercadeo.

## VALORACIÓN ECONÓMICA DE TRANSAPEC S.A.S

Con el cálculo de los diferentes indicadores financieros, se obtuvo un análisis detallado de cada uno de los flujos de caja libre descontados, es decir la situación actual y futura de TRANSAPEC S.A.S. Los puntos de importancia significativa que se encontraron fueron:

La empresa TRANSAPEC S.A.S ha mantenido un nivel de crecimiento constante de 2007 a 2011, se ha sostenido con una rotación del disponible de la empresa, se encuentra bien distribuida la forma de financiación obtenida por la empresa la cual proviene directamente de los pasivos, sin embargo toda la financiación no debe salir de los bancos también se pueden utilizar los acreedores varios ya que a la empresa no le generan intereses, se obtiene un 100% de la utilidad sin tener ningún tipo de devoluciones o desembolsos, maneja bien el gastos de administración y venta aunque pagan altos interés, los impuesto a la renta no deben superar más allá de la utilidad, se maneja con un capital de trabajo neto operativo por encima de los niveles esperado de la empresa, la inversión en los activos fijos es casi nula.

## **Capítulo uno – Panorama del proyecto**

### **Título del proyecto**

Valoración económica de la empresa TRANSPORTES APERTURA ECONOMICA S.A.S.  
“TRANSAPEC S.A.S”.

### **Planteamiento del problema**

Según lo estipula el Departamento Nacional de Planeación en el boletín numero 96, por primera vez se tendrá en cuenta el desarrollo logístico del transporte de carga como un sector de clase mundial en Colombia, conjuntamente se prevé un fortalecimiento en la infraestructura binacional y acuerdos de mejoramiento con los puertos nacionales.

La infraestructura deficiente , los altos costos logísticos, el parque automotor antiguo, impuestos, tramites, además de la competitividad, la globalización, la firma de los TLC, son causales de una gran preocupación tanto para el estado como para las empresas de transporte a nivel nacional, debido a que esta situación pone en riesgo su futuro. TRANSAPEC S.A.S, empresa de transporte de carga terrestre tiene el reto de prepararse para afrontar las nuevas condiciones impuestas por el entorno, por lo tanto surge la necesidad de realizar la valoración económica de la empresa, para proyectarse a un futuro buscando la manera de crecer y generar un mayor valor agregado.

### **Justificación**

La empresa de transporte terrestre de carga TRANSAPEC S.A.S será valorada económicamente por las siguientes razones:

1. Por la necesidad que tiene TRANSAPEC S.A.S, de afrontar los retos de competitividad en el futuro dadas las nuevas condiciones derivadas de los tratados de libre comercio y los atrasos en infraestructura vial.
2. Conocer el valor real en el mercado en 2012.
3. Ampliar el conocimiento de la gerencia en la creación de valor en el desarrollo de la empresa en los últimos 5 años, sus fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades para crecer en el mercado.
4. La asimilación de la internacionalización y globalización en los procesos y servicios que se están prestando.
5. Necesidad del grupo de trabajo para dar cumplimiento a la elaboración del proyecto de grado, fortaleciendo los conocimientos adquiridos en las distintas áreas de formación de la carrera de contaduría pública, aplicándolos en un escenario real.
6. Desarrollar una investigación que sirva como fuente de consulta para futuras valoraciones en empresa de transporte de carga.
7. Consolidar la relación de la UNAC con TRANSAPEC S.A.S a través de los procesos de intervención empresarial por parte de los estudiantes, orientados al mejoramiento de la competitividad.

## **Objetivos**

### **Objetivo general.**

Determinar el valor económico de la empresa TRANSAPEC S.A.S en 2012 aplicando la metodología del flujo de caja libre descontado para proyectarse a un futuro buscando la manera de crecer y generar un mayor valor agregado.

### **Objetivos específicos.**

1. Realizar un Diagnostico financiero y estratégico de TRANSAPEC S.A.S a través de las herramientas de análisis financiero y de entorno para determinar la posición competitiva de la compañía en 2012.
2. Calcular el costo del capital promedio ponderado para descontar los flujos de caja generados por la compañía TRANSAPEC S.A.S en los próximos seis años.
3. Proyectar los flujos de caja libre y calcular el valor de continuidad para la empresa TRANSAPEC S.A.S en los próximos seis años para determinar su valor económico de acuerdo con las condiciones actuales de la compañía.

## **Presupuesto del proyecto**

En la Tabla 1, se muestra el presupuesto que requerirá el grupo de consultoría para el desarrollo del proyecto, junto con los requisitos de entrega final exigidos por la División de Investigaciones y Posgrados de la Corporación Universitaria Adventista.



Tabla 1. Presupuesto del proyecto<sup>1</sup>.

<b>DETALLE</b>	<b>VALOR</b>
Pasajes visitas a la empresa	\$ 75.000
Impresiones	\$ 30.000
Empastada	\$ 33.000
CD Entregable	\$ 25.000
Fotocopias	\$ 30.000
Libros	\$ 70.000
Otros Gastos	\$ 67.000
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 330.000</b>

### Plan de trabajo – Cronograma de actividades

El plan de trabajo o cronograma de actividades que se llevara a cabo en el desarrollo del proyecto, se divide en dos fases como se puede apreciar en la Tabla 2, cada una de ellas a su vez se compone de una serie de actividades necesarias para dar cumplimiento a los objetivos del mismo.

Tabla 2. Cronograma de actividades<sup>2</sup>.

<b>PRIMERA FASE – ACTIVIDADES</b>	<b>Agosto de 2012</b>			
<b>PANORAMA DEL PROYECTO</b>	1	2	3	4
Visita a la empresa entrevista con la gerencia				

<sup>1</sup> Elaboración grupo de consultoría.

<sup>2</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Título del proyecto				
Planteamiento del problema				
Justificación				
Objetivo General				
Objetivos Específicos				
Viabilidad del proyecto				
Plan De trabajo				
Presupuesto del proyecto				
Cronograma de actividades				
Impacto del proyecto: interno, externo, académico.				
<b>ACTIVIDADES</b>	<b>Septiembre de 2012</b>			
<b>GENERALIDADES DEL CENTRO DE PRACTICA</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Reseña histórica				
Misión				
Visión				
Objeto social				
Organigrama				
Portafolio de servicios				
<b>MARCO TEORICO</b>				
<b>ACTIVIDADES</b>	<b>Octubre de 2012</b>			
<b>MARCO TEORICO</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Marco Conceptual				
Marco Legal				
Marco Referencial				
<b>SEGUNDA FASE – ACTIVIDADES</b>	<b>2013</b>			
	<b>FEBRERO</b>	<b>MARZO</b>	<b>ABRIL</b>	<b>MAYO</b>
Diagnostico Estratégico				
Diagnostico Financiero				
Identificación de los macro y micro inductores de valor				
Proyección de los flujos de caja libre				
Calculo del costo del capital y del valor de continuidad				
Aplicación de la metodología del flujo de caja libre				
Valoración de la empresa				
Entrega del informe final				

**Impacto del proyecto****Interno.**

La valoración de la empresa TRANSAPEC S.A.S, tendrá un impacto de manera interna debido a que los empleados y socios de la compañía llegaran a conocer conforme a sus cargos si aportan a la generación de valor, permitiendo crear estrategias por parte de la gerencia que contribuyan al aumento de la misma.

**Externo.**

Con el desarrollo de este proyecto, terceros conocerán el valor económico de TRANSAPEC S.A.S en el mercado en 2012, facilitando la decisión de inversión o posible compra de la misma.

**Académico.**

La elaboración y desarrollo de este proyecto afianzara y llevara a la práctica los saberes adquiridos por los estudiantes a través de curso de su carrera profesional ampliando su nivel de conocimiento y experiencia.

## Capítulo dos - Generalidades del centro de práctica

### Reseña histórica

A principios del año 1991, cuando el actual gerente administrativo tenía a su cargo la administración de la empresa Trilladora Unión, dedicada a trillar café de exportación, surge la necesidad de crear una empresa para transportar dicho café.

Los funcionarios de ALMACAFÉ S.A. apoyaron la iniciativa e hicieron contactos con el gerente-propietario de la empresa MOTOTRANSPORTAR S.A., quien poseía una licencia inactiva, que fue adquirida por el señor Normando Velásquez y el señor Jorge William Hurtado, gerente de TRANSAPEC S.A en aquel entonces, actualmente el gerente de la empresa es el señor Giovanni Grisales Agudelo.

Se realizaron los trámites ante el Ministerio de Transporte, Juzgado de Aduanas, para la verificación de antecedentes, póliza de cumplimiento y por último, ante el Ministerio de Hacienda, quien avaló a TRANSAPEC LTDA. como empresa transportadora de café de exportación.

El 16 de Septiembre de 1.991 se iniciaron labores, movilizandolos productos a ALMACAFÉ y productos de propiedad del Fondo Nacional de Café. Posteriormente se incursionó en el mercado de los exportadores privados, tales como: Espinosa Hnos., CARCAFÉ, CARGIL CAFETERA Y L.A. LAUMAYER LTDA. Transcurridos varios años, Jorge William Hurtado adquirió las acciones correspondientes a Normando Velásquez y señora y se convirtió en sociedad anónima.

TRANSAPEC S.A. se transformo a S.A.S. Ha ampliado su mercado, dedicándose al transporte terrestre de mercancía a nivel nacional, de importación y exportación, actualmente cuenta con oficinas en Itagüí, Barranquilla, Cartagena, Buenaventura y Buga.

**Misión**

Préstanos servicios de transporte multimodal para nuestros clientes en todo el país y en el exterior, con seguridad, dando una asesoría especializada, con oportunidad, garantizando la preservación de la carga y apoyados en nuestros aliados de negocio.

**Visión**

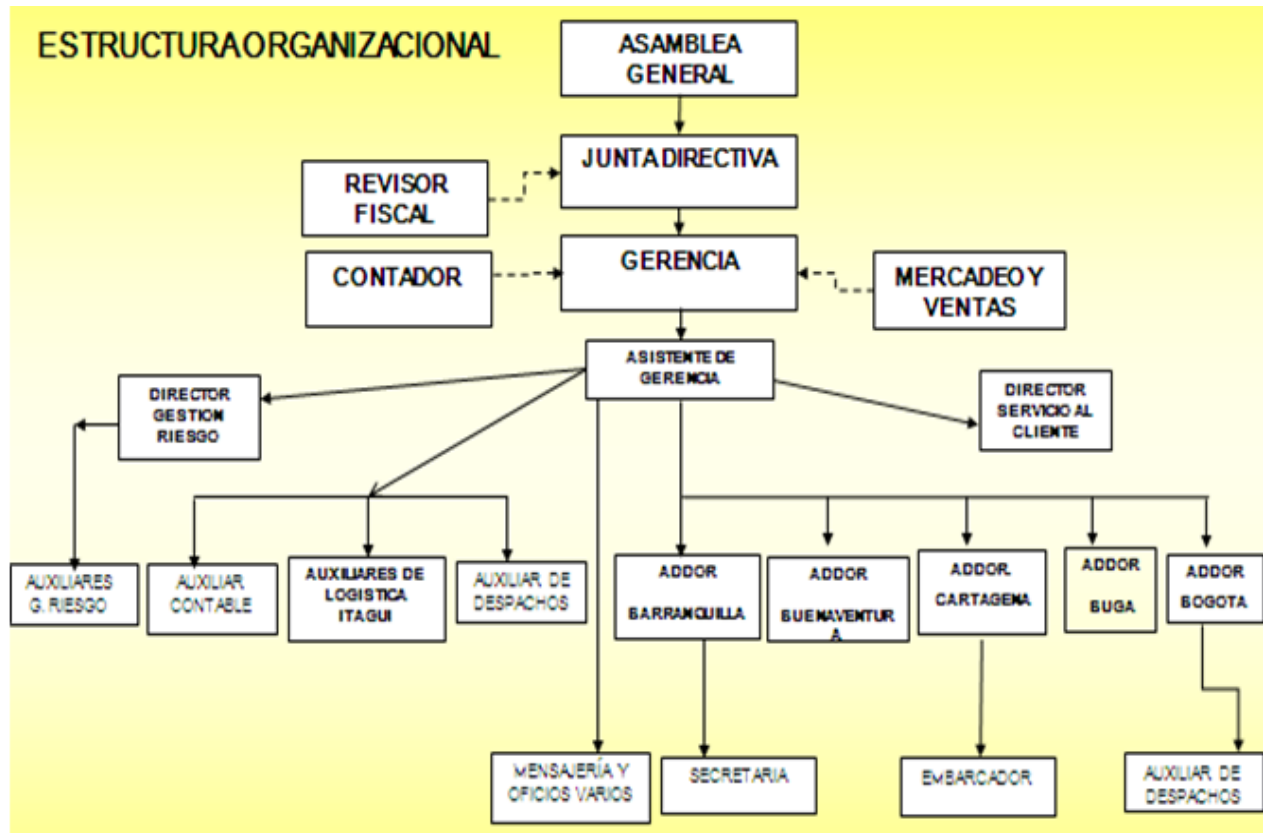
En el año 2015 TRANSAPEC S.A.S será una empresa prestadora de servicio de transporte multimodal (OTM), con operación a nivel nacional e internacional.

**Objeto social**

El transporte de carga a nivel nacional por vía terrestre, la contratación o compra de vehículos para su transporte, la administración de parque automotor terrestre, la realización de contratos para el transporte de mercancía con empresas industriales, comerciarles, públicas o privadas y la apertura de agencia, para el transporte de carga para las diferentes ciudades del país.

**Organigrama**

La empresa TRANSAPEC S.A.S dentro de su estructura organizacional cuenta con el organigrama que se muestra en la Figura 1, en el cual se aprecia la estructura departamental y formal de la empresa, así como los diferentes niveles de jerarquía, las líneas de autoridad y de asesoría y a su vez la relación entre ellos, lo cual permite en primera instancia analizar la misma para detectar fallas y en segunda instancia informar a nivel general y de posiciones a personal interno y a terceros.

Figura 1. Organigrama de TRANSAPEC S.A.S<sup>3</sup>.

### Portafolio de servicios

TRANSAPEC S.A.S, transporta prácticamente la totalidad de cargas demandadas en cualquier sector. Debido a la creciente necesidad en el transporte de mercancías hacia y desde puertos, TRANSAPEC S.A.S, viene desarrollando una importante actividad de transporte y acoplamiento logístico en este aspecto, garantizando el manejo de grandes volúmenes de mercancías de Importación y Exportación a través de corredores viales que hacen posible que tengamos un tráfico fluido y controlado de camiones y carga por todo el País.

<sup>3</sup> Esta figura ha sido tomada del Manual de Gestión de TRANSAPEC S.A.S, 2010.

## Capítulo tres - Marco teórico

### Marco conceptual

#### **El sistema de creación de valor.**

A partir del siglo XXI se conocieron términos relacionados con el valor agregado, valor agregado por los clientes, cadena de valor, etc. acogidos por las empresas por la gran preocupación de la parte productiva ya que los productos además de ser de buena calidad y al menor costo posible, también lleguen al consumidor en el momento más oportuno.

Las compañías emplearon diferentes estrategias que constaban de la completa satisfacción del cliente, crear una cultura de calidad y que los productos pudieran ser entregados a los clientes en el momento más oportuno, también en otras empresas se creó valor al brindarles mejor calidad de vida a sus empleados.

Una de las empresas más reconocida a nivel mundial por ser generadora de valor y promover gran rentabilidad ha sido la empresa General Electric, gracias a la utilización del indicador denominado “Ingreso Residual” como medida de evaluación de desempeño.

La generación de valor se convirtió en un objetivo claro y amplio al cual debe encaminarse cada empresa, como resultado a tales evoluciones y estudios llega el término “gerencia de valor” (García Serna, 2003, pág. 5).

#### ***Origen de la creciente preocupación por el valor.***

La gerencia financiera ya no solo se preocupa por los indicadores económicos y resultados de la empresa, también la generación de valor se ha convertido en un punto

fundamental de cuidado y preocupación para cualquier ente económico debido a los cambios económicos históricos y mundiales como: la globalización, flujo mundial de capitales, privatizaciones y las necesidades de mejores medidas de evaluación del desempeño.

En la apertura económica los tratados de libre comercio como resultado de la imparable globalización ha permitido que las empresas queden expuestas a la competencia, provocando en algunas la pérdida de valor agregado y hasta la desaparición de esta; muchos empresarios recurren a una reestructuración para poder seguir sobreviviendo, otros ejecutivos recurren a alianzas estratégicas, franquicias, desinversiones entre otras (García Serna, 2003, págs. 6-9).

### ***El sistema de creación de valor.***

La creación de valor en la empresa se promueve de tres maneras:

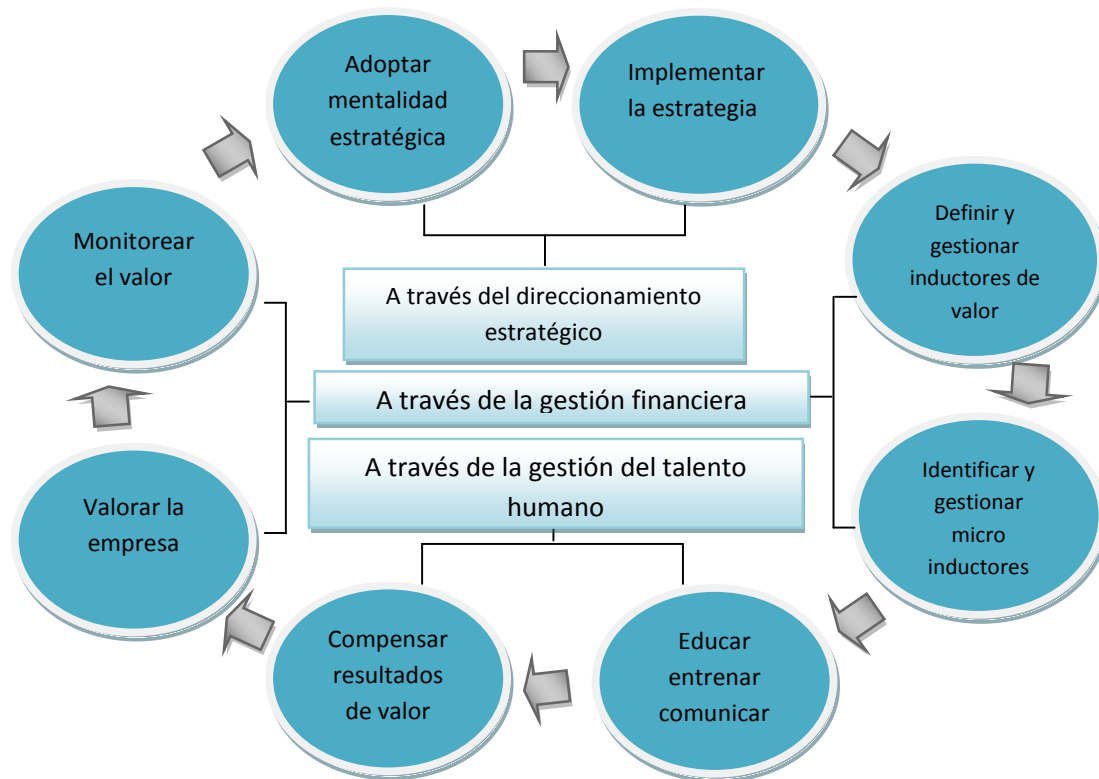
1. A través del direccionamiento estratégico.
2. A través de la gestión financiera.
3. A través de la gestión de talento humano.

A través del direccionamiento estratégico el valor creado por una mentalidad estratégica y la implementación de ella misma, la gestión financiera implementa cuatro aspectos a continuación:

1. Definición y gestión de los inductores de valor.
2. Identificación y gestión de los micro inductores de valor.
3. Valoración de la empresa.
4. Monitoreo del valor.

(García Serna, 2003, pág. 10)



Figura 2. Sistema de creación de valor<sup>4</sup>.

Una empresa se hace excelente cuando es capaz de competir, de generar rentabilidad, de crear valor en mejores medidas que otras, para tener éxito se necesita no solamente tener la estrategia elaborada, también se debe tener una implementación de esta para medir los resultados de la misma y analizar con cuanta conveniencia fue la aplicación de la misma, si resulta negativa o poco rentable es conveniente seguir estructurando la estrategia que por ultimo hará que la empresa sea mejor a otras, mediante una buena aplicación de sistemas que permitirán contribuir no solo a la sociedad en común sino a los involucrados en la empresa y a ella misma.

<sup>4</sup> Esta figura ha sido tomada del libro: *Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y Eva* de García Serna, Oscar León, 2003, Pág. 11.

*Adoptar mentalidad estratégica.*

El gerente de la empresa es el estratega y este deberá tener muy claro que es lo que se quiere con la empresa, que rumbo van a tomar, hasta donde están dispuestos a llegar con la empresa, esto proporciona la mentalidad estratégica.

*Implementar la estrategia.*

Las decisiones tomadas en el interior de la empresa son las que reflejan el aumento de valor y por lo tanto puede que afecte la inversión, ya que los inversionistas analizan como prioridad el valor agregado de las empresas, tener una clara visión y estar encaminada hacia el éxito constante e implementación de estrategias para mantener a la empresa competitiva en el mercado de globalización, hace que el sector de inversión fije su mirada hacia nosotros (García Serna, 2003, pág. 15).

*Definir y gestionar inductores de valor.*

Hay crecimiento con rentabilidad cuando las inversiones marginales rinden por encima del costo de capital, se refleja en el incremento del EVA de un periodo a otro. El *Market Value Added*,<sup>5</sup> (en adelante MVA), se incrementa cuando el valor de la empresa se incrementa en mayor proporción que los activos invertidos para lograr dicho incremento.

El aumento del MVA y EVA es la forma como se manifiesta el valor agregado para los propietarios, que es consecuencia del el éxito o comportamiento aceptable que ha tenido la empresa frente a la aplicaciones estrategias y toma de decisiones que han permitido buenos resultados.

---

<sup>5</sup> Término en inglés referido al Valor agregado de Mercado.

Los inductores operativos:

1. Margen EBITDA
2. Productividad del capital de trabajo
3. Productividad del activo fijo.

El EBITDA es la producción bruta de caja, o simplemente la caja bruta, que se destina, después de cubrir los impuestos, a la atención de servicio a la deuda (abono a capital y paga de interese), al reparto de la utilidad, a la inversión en capital de trabajo y al apoyo a la financiación de inversiones en activos fijos (García Serna, 2003, pág. 18).

### **Mentalidad estratégica.**

Según Tener Mentalidad estratégica es simplemente “tener visión” (García Serna, 2003, pág. 31) y esta visión es la que la gerencia del valor busca convertir en un valor agregado para sus propietarios. A continuación se hará referencia a algunos conceptos de estrategia empresarial necesarios para tener mayor claridad sobre el tema.

### ***Ventaja competitiva.***

Este término se refiere a “la capacidad de una empresa de ser más rentable que sus competidores” (Koch, 2000, pág. 84).

La ventaja competitiva conduce a rentabilidad, flujo de caja libre y generación de valor.

### ***Relación entre ventaja competitiva y el direccionamiento estratégico.***

La estrategia empresarial busca obtener una ventaja competitiva que sea sostenible en el tiempo, manteniendo así la rentabilidad y esta última resulta útil si supera su costo de capital.

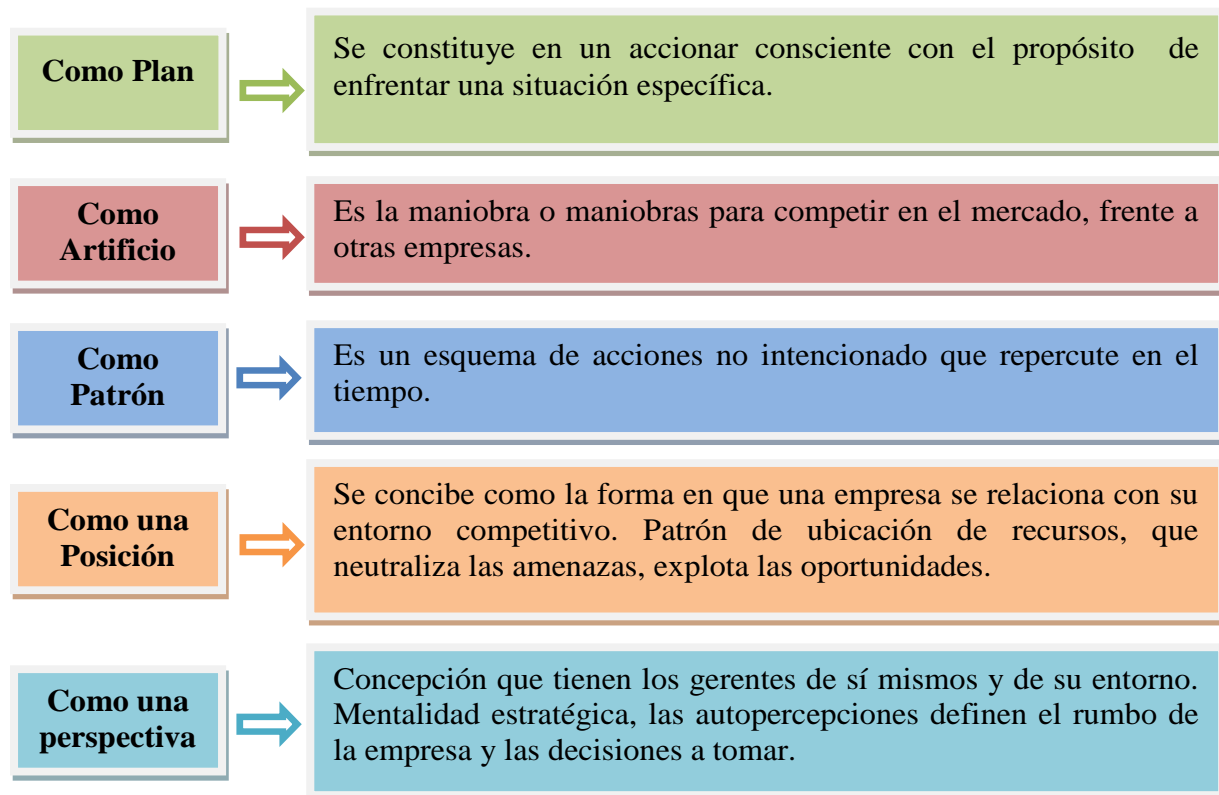
***Estrategia y direccionamiento estratégico.***

La “estrategia es el patrón de decisiones que intencionalmente o de otra forma establecen la dirección de la compañía a largo plazo y determinan su destino” (Koch, 2000, pág. 2).

De acuerdo a los planes quien dirige, toma las decisiones pertinentes para lograr un valor agregado. Diseñar una estrategia implica analizar las falencias del mercado para que la misma pueda obtener ventaja con respecto a sus competidores.

La estrategia se enfoca desde cinco perspectivas como lo muestra la Figura 3, estas son: “como plan, como artificio, como patrón, como posición y como perspectiva, según Henry Mintzberg” (García Serna, 2003, pág. 38) .

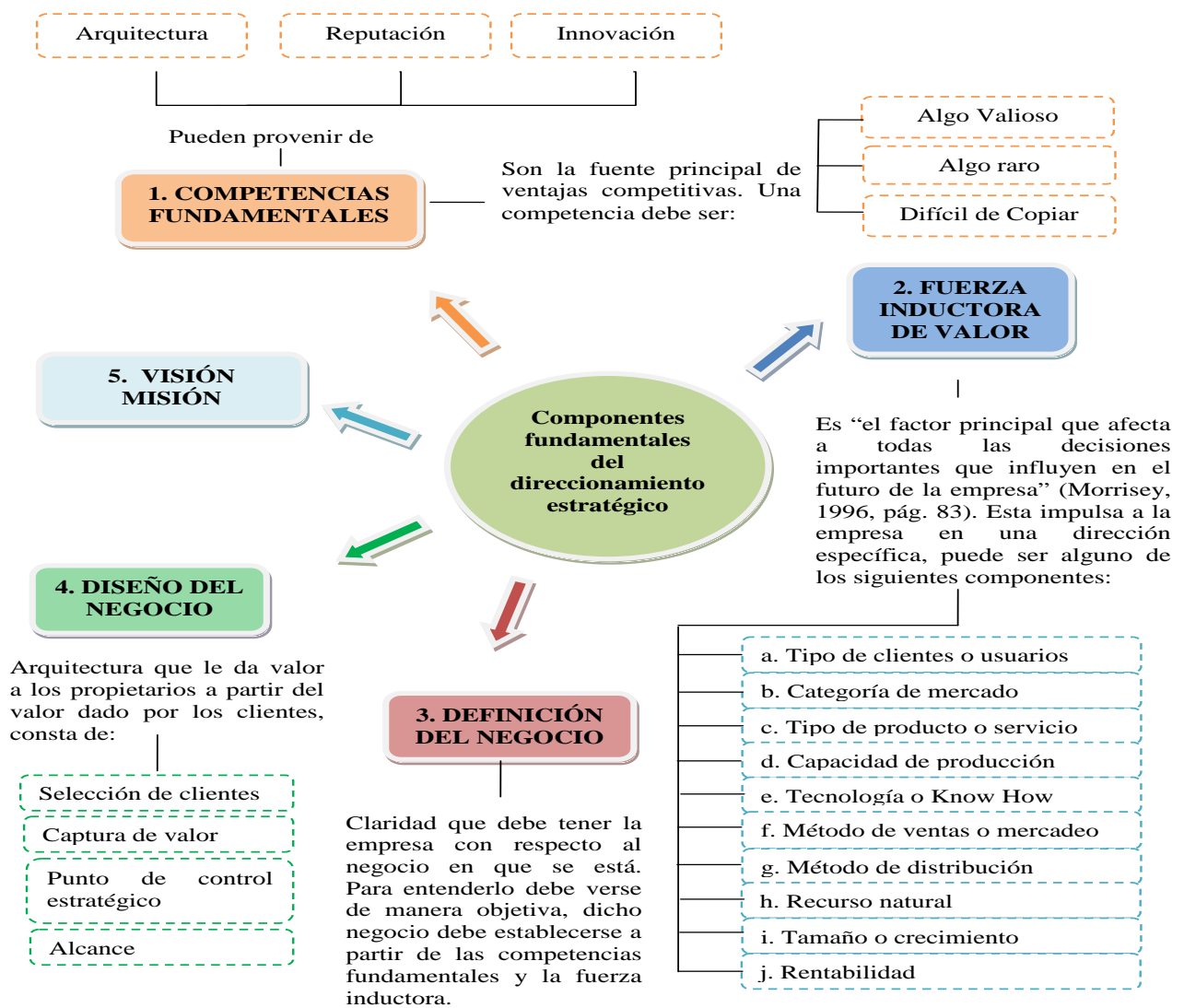
Figura 3. Estrategia desde cinco perspectivas<sup>6</sup>.



<sup>6</sup>Elaboración grupo de consultoría.

Teniendo en cuenta lo anterior, se puede afirmar que la estrategia empresarial se materializa en el direccionamiento estratégico, el cual cuenta con cinco elementos importantes (a) competencias fundamentales, (b) fuerza inductora de valor, (c) definición del negocio, (d) diseño del negocio y (e) visión- misión, los cuales se explican en la Figura 4, éstos garantizan en parte el éxito de la estrategia de la empresa.

Figura 4. Componentes fundamentales del direccionamiento estratégico<sup>7</sup>.



<sup>7</sup>Elaboración grupo de consultoría.

**Estados financieros.**

Los estados financieros son el medio principal para suministrar información contable a quienes no tienen acceso a los registros de un ente económico. Mediante una tabulación formal de nombres y cantidades de dinero derivados de tales registros, reflejan, a una fecha de corte, la recopilación, clasificación y resumen final de los datos contables (D.R. 2649/1993, 2008, pág. 42).

***Balance general.***

Estado financiero básico, que refleja el activo, el pasivo y el patrimonio de una empresa o ente económico, expresando así la situación contable en una determinada fecha.

***Estado de Resultados.***

Estado financiero básico, que refleja el resultado de las actividades de una empresa en un determinado tiempo, este contiene los ingresos costos y gastos del periodo para hallar de esta forma la utilidad obtenida en el transcurso del mismo.

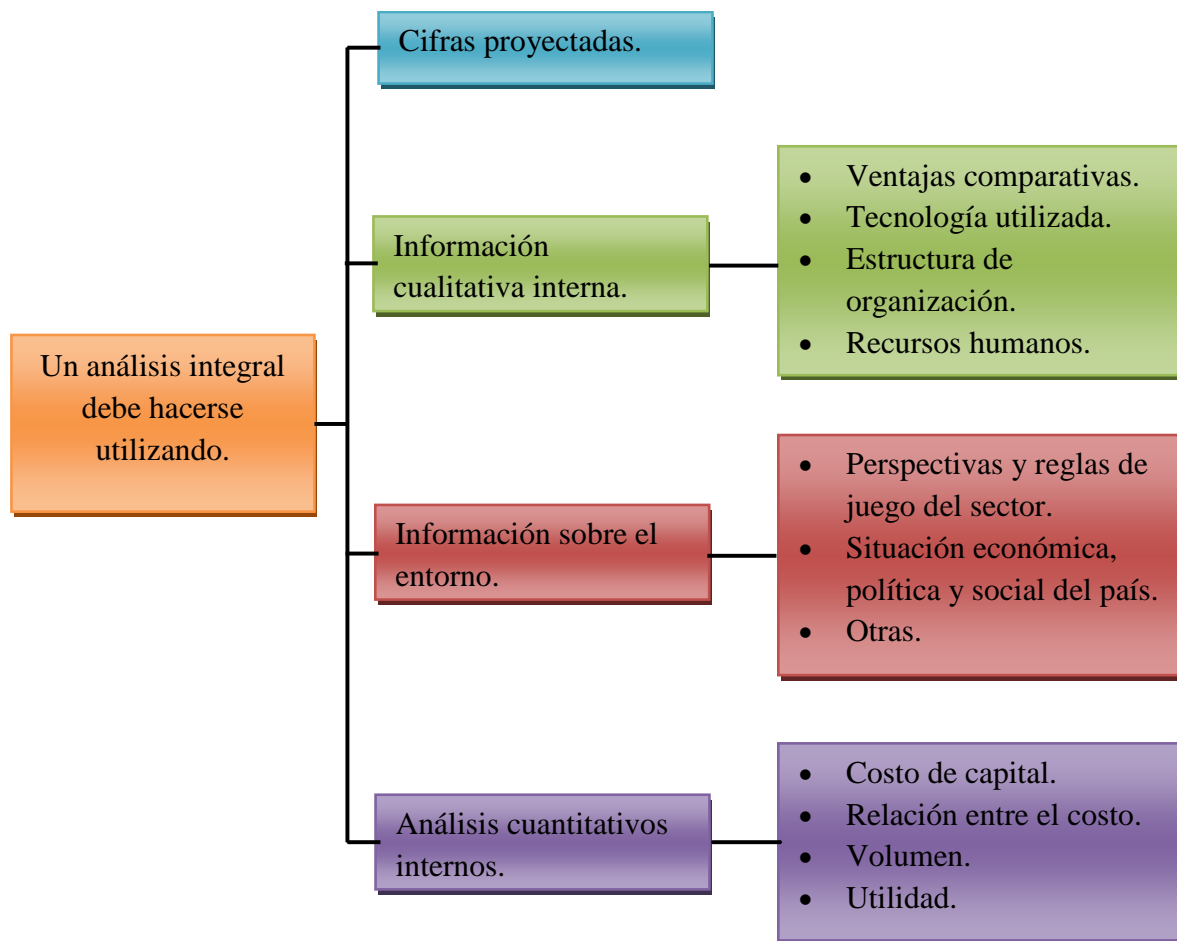
**Diagnóstico financiero.**

El diagnóstico financiero o análisis financiero se define como el “estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y demás información disponible, para evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa o de un sector específico de la misma” (García Serna, 2009, pág. 2).

El diagnóstico financiero contribuye en la toma de decisiones por parte de los administradores, inversionistas, acreedores y demás terceros interesados.

Para realizar el diagnóstico financiero de una empresa se hace necesario recurrir a información cuantitativa y cualitativa que complemente la contable y permita conocer con precisión la situación del negocio. Para la realización de un análisis integral se utilizan (a) cifras proyectadas, (b) información cualitativa interna, (c) información sobre el entorno y (d) análisis cuantitativos internos, como se aprecia en la Figura 5.

Figura 5. Análisis Integral<sup>8</sup>.



<sup>8</sup> Elaboración grupo de consultoría.

### *Etapas de un análisis financiero.*

En la realización del análisis financiero “basta con la utilización de máximo seis variables o indicadores para determinar la situación financiera de la empresa” (García Serna, 2009, pág. 8).

#### *Etapas preliminar.*

Se establece claramente el objetivo que se persigue con el análisis. El objetivo puede ser planteado de tres formas (a) se palpa el problema de la empresa y se hace un análisis con el fin de determinar sus causas y solucionarlo, (b) no se palpa el problema y se hace el análisis con la finalidad de sondear la existencia de alguno y (c) se refiere al planteamiento de un objetivo específico. El objetivo del análisis ayuda a determinar el tipo de información que se requiere. En esta primera etapa se determinan los índices que utilizarán en el análisis.

#### *Etapas del análisis formal.*

Recolección de la información de acuerdo con los requerimientos del análisis y la disponibilidad de esta. La información es agrupada en forma de relaciones, cuadros estadísticos, gráficos e índices; siendo la parte mecánica del análisis.

#### *Etapas del análisis real.*

Es la parte culminante del análisis, en ella se procede a estudiar toda la información organizada en la etapa anterior, comenzarán así con la emisión de juicios acerca de los índices y la demás información mediante la metodología de comparación. Se plantean alternativas de solución, se evalúan, se elige la más razonable y se implementa.



Son variadas las técnicas para realizar un análisis financiero, sin embargo la más común es la de los indicadores, índices, ratios o razones financieras. Otras herramientas que se pueden utilizar son:

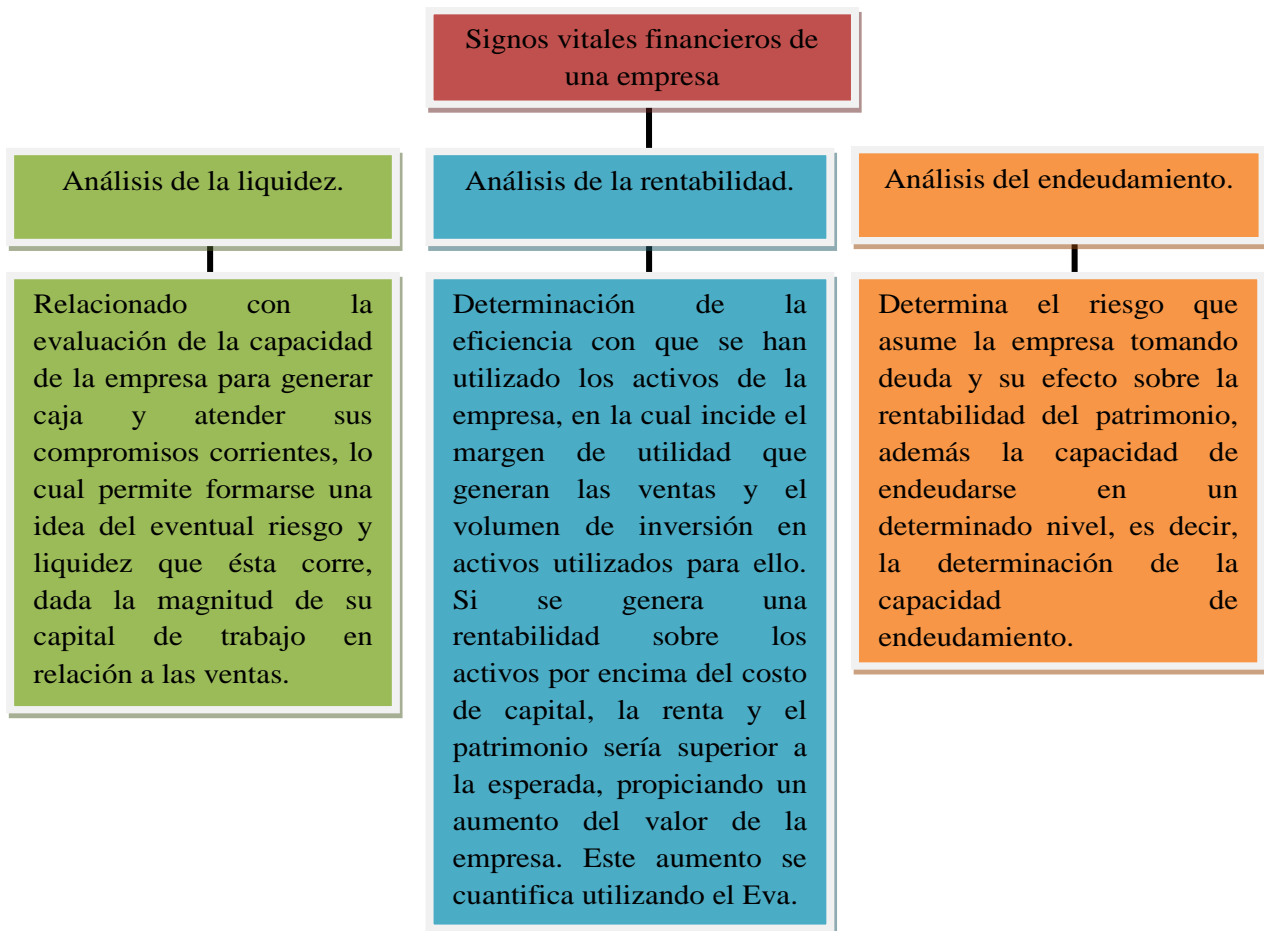
- El Modelo Combinado de Caja y Recursos (en adelante MCCR).
- La Estructura de Caja.
- El Sistema de Coste o Variable.
- Las Proyecciones Financieras.

### *Índices financieros.*

Un índice o indicador financiero es la relación entre cifras extractadas de los estados financieros principales o de cualquier otro informe interno o estado financiero complementario o de propósito especial con el cual se busca saber el comportamiento de un aspecto, sector o área de la empresa (García Serna, 2009, pág. 2).

Los signos vitales financieros de una empresa son tres (a) la liquidez (capital de trabajo, flujo de caja libre), (b) la rentabilidad (rentabilidad del activo, EVA y el costo de capital) y (c) el endeudamiento (costo de capital) como se muestra en la Figura 6.

Un índice sólo podrá emitir un juicio si se compara con alguna otra cifra, como (a) el promedio estándar de la industria de la actividad, que es una medida de comportamiento ideal de los diferentes sectores, surgen espontáneamente, son distintos según la actividad y las condiciones económicas, (b) los índices de períodos anteriores que permiten comparar y analizar tendencias, (c) los objetivos de la compañía y (d) otros índices.

Figura 6. Signos vitales de una empresa<sup>9</sup>.

### *Principales indicadores financieros.*

En la Tabla 3, se presentan los principales indicadores financieros utilizados para la realización de un análisis o diagnóstico financiero a un ente económico o área específica del mismo.

<sup>9</sup>Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 3. Indicadores financieros<sup>10</sup>.

CLASE	INDICADOR	FORMULA	INTERPRETACIÓN
<b>Indicadores de liquidez o de solvencia</b>	1. Capital de trabajo o capital neto de trabajo o fondo de maniobra	$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$	Representa el margen de seguridad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.
	2. Razón Corriente o circulante, de solvencia, de disponibilidad o de distancia a la suspensión de pagos	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Indica la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes. Entre más alto sea, existe un menor riesgo de que resulten impagables las deudas a corto plazo.
<b>Indicadores de endeudamiento o de cobertura</b>	1. Endeudamiento total	$\frac{[\text{Pasivo Total} \times 100]}{\text{Activo Total}}$	Refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la empresa. A mayor índice, mayor apalancamiento financiero.
	2. Endeudamiento a corto plazo o concentración del endeudamiento en el corto plazo	$\frac{[\text{Pasivo Corriente} \times 100]}{\text{Pasivo Total con Terceros}}$	Porcentaje (%) de los pasivos que debe ser asumido en el corto plazo.
	3. Endeudamiento financiero	$\frac{[\text{Obligaciones Financieras} \times 100]}{\text{Ventas Netas}}$	Porcentaje (%) que representa las obligaciones financieras de corto y largo plazo con respecto a las ventas del periodo.
	4. Leverage o apalancamiento total	$\frac{\text{Pasivo Total con Terceros}}{\text{Patrimonio}}$	Mide el grado de compromiso del patrimonio de los socios o accionistas para con los acreedores de la empresa.

<sup>10</sup> Elaboración grupo de consultoría.

	5. Leverage o apalancamiento a corto plazo	$\frac{\text{Total Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	Mide el grado de compromiso de los socios o accionistas para atender deudas a corto plazo.
	6. Leverage financiero total	$\frac{\text{Pasivos Totales con E. Financieras}}{\text{Patrimonio}}$	Mide el grado de compromiso del patrimonio para con deudas de entidades financieras.
<b>Indicadores de actividad, rotación o de eficiencia</b>	1. Rotación de cartera	$\frac{\text{Ventas a Crédito en el Periodo}}{\text{Cuentas por Cobrar Promedio}}$	Número de veces que las cuentas por cobrar giran en promedio en un periodo de tiempo, generalmente un año.
	2. Rotación de proveedores	$\frac{\text{Compras a Crédito del periodo}}{\text{Promedio de Cuentas por Pagar}}$	Número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso del periodo.
	3. Rotación de activos fijos	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Bruto}}$	Indica por cada peso (\$) invertido en activos fijos cuanto se puede generar en ventas.
<b>Indicadores de rendimiento, rentabilidad o lucratividad</b>	1. Margen bruto de utilidad o rentabilidad bruta	$\frac{[\text{Utilidad Bruta} \times 100]}{\text{Ventas Netas}}$	Muestra la capacidad de la empresa en el manejo de sus ventas, para generar utilidades brutas, es decir, antes de gastos de administración, de ventas, otros ingresos, otros egresos e impuestos. Representa el porcentaje (%) de utilidad bruta que se genera con las ventas de la empresa.
	2. Margen operacional de utilidad o rentabilidad operacional	$\frac{[\text{Utilidad Operacional} \times 100]}{\text{Ventas Netas}}$	Rentabilidad de la empresa en desarrollo de su objeto social. Representa cuánto reporta cada peso (\$) de ventas en la generación de la utilidad operacional.
	3. Rendimiento de activos totales, rentabilidad del activo total o retorno del activo total (ROA)	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$	Capacidad del activo para producir utilidades. Cada peso (\$) invertido en activo total, cuánto genera de utilidad neta.

	4. Rendimiento del patrimonio o Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	$\frac{[Utilidad\ Neta\ x\ 100]}{Patrimonio}$	Las utilidades netas, que porcentaje (%) representan sobre el patrimonio.Cuál es el rendimiento de la inversión del accionista o socio.
<b>Generación de valor</b>	1. Utilidad antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones (Margen EBITDA)	$\begin{aligned} EBITDA \\ =\ Utilidad\ Operativa \\ +\ Depreciaciones \\ +\ Amortizaciones \end{aligned}$ $Margen\ EBITDA = \frac{EBITDA}{Ingresos}$	Este Margen muestra el porcentaje de los ingresos que se convierten en caja bruta para cubrir los impuestos, atender el servicio a la deuda, el reparto de utilidades y apoyar las inversiones para la reposición de activos y el crecimiento de la empresa.
	2. Capital de trabajo neto operativo (KTNO)	$\begin{aligned} KTNO \\ =\ Cuentas\ por\ Cobrar \\ +\ Inventarios \\ -\ Cuentas\ por\ Pagar \end{aligned}$	Es el efectivo con que dispone la empresa para trabajar considerando únicamente las actividades relacionadas con la operación del negocio.
	3. Productividad del capital de trabajo (PKT)	$PKT = \frac{KTNO}{Ventas}$	Se interpreta como los centavos que deben mantenerse en capital de trabajo por cada peso vendido.
	4. La palanca de crecimiento (PDC)	$PDC = \frac{Margen\ EBITDA}{PKT}$	Muestra que tan atractivo es para una empresa, desde el punto de vista del valor agregado, crecer.
	5. Valor económico agregado (EVA)	$[Utilidades\ Netas - (Capital\ Económico\ x\ Costo\ de\ Capital)]$	Rendimiento de una compañía después de impuestos, menos el costo de todo capital invertido para generar ese rendimiento. Un resultado positivo indica que el rendimiento de capital es > Costo de oportunidad. Uno negativo indica que no se devuelve a los accionistas la rentabilidad mínima esperada por ellos.

**Diagnostico estratégico.**

El diagnostico estratégico se basa en evaluar desde todos los punto de vista la empresa, esto es en las oportunidades, amenazas, fortalezas y debilidades, lo cual se conoce como la matriz DOFA; las oportunidades se relacionan con los eventos provocados por una organización que se llevarían a cabo para facilitar o beneficiar el crecimiento de la organización siempre y cuando se aprovechen estos eventos de forma oportuna y adecuada; las amenazas son las circunstancias adversas a la organización que limitan y dificultan el desarrollo de la operatividad de las organizaciones; las fortalezas son la parte fuerte de la organización, son las actividades realizadas; y por último las debilidades que se definen como los puntos críticos que limitan al éxito de una organización como lo puede ser el sistema de información que es vital para una empresa.

Figura 7. Matriz DOFA<sup>11</sup>.



<sup>11</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Pero no solo se puede tomar la matriz DOFA como un indicador esencial para elaborar el diagnóstico estratégico, hay otros factores que influyen directamente en la empresa en lo referente al ámbito interno como el externo.

Algunas de las fases que se deben tener en cuenta para realizar un diagnóstico estratégico eficaz se exponen en la Tabla 4.

Tabla 4. Fases para realizar el diagnóstico estratégico<sup>12</sup>.

<b>FASES</b>	<b>DESCRIPCIÓN</b>
<b>Primera Fase</b>	Identificación y evaluación de los recursos de la empresa.
<b>Segunda Fase</b>	Identificación y evaluación de las potencialidades estratégicas de la empresa.
<b>Tercera Fase</b>	Comparación de los recursos y potencialidades con los propósitos y objetivos definidos en la empresa en función de la generación y ventajas competitivas sostenibles.
<b>Cuarta Fase</b>	Identificación de los vacíos de planeación que existan entre los recursos y potencialidades y los propósitos y los objetivos (Ventajas Competitivas).
<b>Quinta Fase</b>	Determinar de la estrategia que se deben seguir para solucionar los vacíos de planificación.
<b>Sexta Fase</b>	Actualización constante de la información con el fin de reponer, aumentar, y mejorar, los recursos, y potencialidades de las empresas.

Modelos e instrumentos para la realización de un diagnóstico estratégico:

- Análisis de fortalezas y debilidades de la empresa, también conocido como “Análisis de los puntos fuertes y débiles”.
- El concepto de ventaja competitiva.

<sup>12</sup> Elaboración grupo de consultoría.

- El concepto de vacíos de planificación.
- El análisis DOFA.
- La Estrategia básica.
- Los factores claves para el éxito.
- El sistema de información.

(Koenes, 1995, pág. 25).

### **Variables Macroeconómicas.**

Las variables macroeconómicas son las que afectan directamente a la organización. Entre ellas encontramos el tipo de cambio, la devaluación, el producto interno bruto, la tasa de desempleo, la tasa de interés, la inflación y el flujo de caja libre, entre otros.

#### ***Tipo de cambio.***

El tipo de cambio es el precio en moneda nacional de una moneda extranjera. El tipo de cambio es el precio de la divisa y esa última es la moneda extranjera que poseen los agentes económicos de un país. Actualmente este valor es determinado por la oferta y la demanda (Tenazoa, 2008, pág. 1).

#### ***Devaluación.***

Es la disminución en el valor de la moneda nacional respecto de alguna moneda extranjera. Los tipos de cambio expresan la relación de valor entre las monedas de distintos países, de modo que la devaluación se manifiesta como un aumento del tipo de



cambio. Vale decir, se requieren más unidades monetarias nacionales para comprar una unidad de moneda extranjera (República, 2011, pág. 1).

### ***PIB (Producto Interno Bruto).***

“Es el valor total de la producción corriente de todos los de bienes y servicios de un país, durante un período de tiempo determinado, que por lo general es de un trimestre o un año” (Ardila Arenas, 2010, pág. 1).

### ***Tasa de desempleo.***

El fenómeno del desempleo se presenta, entre otras razones, cuando la cantidad de equipos, recursos financieros y técnicos con que cuenta un país son insuficientes para permitir el empleo de toda la fuerza de trabajo disponible. Aquí hay que considerar que en unas regiones existen factores de producción que no están disponibles en otras y que en cada región se los usa en proporciones distintas. También, entre una región y otra varían las condiciones de crecimiento y evolución del aparato económico y de la estructura de preferencias de la población. Como resultado de todo ello, las características del fenómeno del desempleo en una economía no necesariamente son iguales a las de otra (República, 2011, pág. 1).

### ***Tasa de interés.***

La tasa de interés es el precio del dinero en el mercado financiero. Al igual que el precio de cualquier producto, cuando hay más dinero la tasa baja y cuando hay escasez sube. Cuando la tasa de interés sube, los demandantes desean comprar menos, es decir,

solicitan menos recursos en préstamo a los intermediarios financieros, mientras que los oferentes buscan colocar más recursos (en cuentas de ahorros, CDT, etc.). Lo contrario sucede cuando baja la tasa: los demandantes del mercado financiero solicitan más créditos, y los oferentes retiran sus ahorros. Existen dos tipos de tasas de interés: la tasa pasiva o de captación, es la que pagan los intermediarios financieros a los oferentes de recursos por el dinero captado; la tasa activa o de colocación, es la que reciben los intermediarios financieros de los demandantes por los préstamos otorgados. Esta última siempre es mayor, porque la diferencia con la tasa de captación es la que permite al intermediario financiero cubrir los costos administrativos, dejando además una utilidad. La diferencia entre la tasa activa y la pasiva se llama margen de intermediación (República, 2012, pág. 2).

### ***Inflación.***

Se puede expresar como un crecimiento continuo de los precios de los bienes y servicios, y todo lo que rodea a la economía a lo largo del tiempo.

### **Métodos de valoración de empresas.**

Hablar de valoración de empresas es poner de manifiesto un avalúo del negocio, es decir una estimación de valor comercial, el cual se realiza para diferentes fines, ya sea por una eventual fusión, una adquisición, nuevos manejos de portafolios, búsqueda de impacto accionario simplemente por finanzas corporativas, en el campo de las fusiones y adquisiciones, el objetivo es estimar cual puede ser el justo valor de mercado de la compañía es un paso previo a la presentación de una oferta de adquisición, el rol que la valoración juega en el manejo de un

portafolio de inversiones esta determinado en gran parte por la política de inversión, y a manera de finanzas corporativos se habla de la forma de maximizar el patrimonio de los accionistas de tal forma que las decisiones financieras, la estrategia de la compañía y el valor de la empresa sean temas interconectados.

### ***El flujo de caja libre o free cash flow.***

El free cash flow (FCF), también llamado flujo de fondos libre, es el flujo de fondos operativo, esto es, el flujo de fondos generado por las operaciones, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Es el dinero que quedaría disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en necesidades operativas de fondos, suponiendo que no existe deuda y que, por tanto, no hay cargas financieras (Fernández, 2008, pág. 19).

Para el cálculo de los flujos libres de fondo futuros se debe hacer una previsión del dinero que recibiremos y que deberemos pagar en cada uno de los períodos.

### ***Método del flujo de caja libre descontado.***

Este constituye el único método de valoración conceptualmente correcto. Trata de “determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero –cash flows– que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos” (Fernández, 2008, pág. 17).

El ejercicio aritmético de valoración de una empresa integra tres elementos:

1. El costo de capital (CK).
2. La proyección del flujo de caja libre (FCL).

### 3. El valor de continuidad (VC).

El primer elemento, el CK, es la tasa que se utiliza para descontar tanto los FCL como el VC. Es la variable más trascendental como quiera que es la cifra a la que el valor de la empresa más sensible.

El segundo elemento, la proyección del FCL, refleja en cifras el efecto del plan de desarrollo de la empresa en el horizonte próximo, normalmente cinco años, en algunos casos hasta diez.

El tercer elemento, el valor de continuidad, es el valor que adquiere la empresa como consecuencia de que el plan de desarrollo se cumpla y esta comience a manifestar un crecimiento constante a perpetuidad (García Serna, 2003, pág. 307).

El flujo de caja de una empresa tiene tres destinos:

- Reposición de capital de trabajo y activos fijos.
- Atención del servicio a la deuda.
- Reparto de utilidades.

La forma en que una empresa debe aplicar su flujo de caja para los tres destinos mencionados permite determinar su atractivo y por ende su potencial de crecimiento y generación de valor.

Hay empresas que por sus características de operación, del flujo de caja que producen, deben retener una alta proporción en relación con otras empresas, para poder garantizar su permanencia. Utilizando términos más elementales se diría que hay empresas que demandan más efectivo que otras para poder operar; el grado de rivalidad entre competidores se relaciona con las necesidades de recursos para operar (García Serna, 2003, pág. 103).

***Valoración por el método EVA.***

Consiste en descontar, también al costo de capital, los EVA futuros de la empresa. Al valor presente obtenido, que es el valor agregado de mercado, se le suma el valor de los activos netos de operación al momento de la valoración.

Las conclusiones a las que se pretende llegar con la valoración de empresa a través del método EVA (García Serna, 2003, pág. 375):

- La valoración de la empresa debe producir el mismo resultado por el método del FCL y por el método del EVA.
- La inversión neta es en lo que realmente y desde el punto de vista económico crecen los activos de una empresa.
- El MVA (*Marker Value Added*), es igual al valor presente de los EVA futuros.
- La RAN se calcula considerando el valor de los activos netos de operación al principio de los periodos y no los del final.
- En la práctica, el valorador de empresas debería utilizar los dos métodos.

Por el método del EVA el valor de las operaciones se discrimina en la siguiente forma:

$$\begin{aligned} &+ \text{ Valor presente del EVA en el periodo} \\ &\quad \text{relevante} \\ &+ \text{ Valor del mercado de los activos fijos} \\ &+ \text{ Otros activos operáticos no corrientes} \\ &= \text{ Activos netos de operación} \end{aligned}$$

***Capital cash flow o CCF.***

Se denomina CCF a “la suma del cash flow para los poseedores de deuda más el cash flow para las acciones. El cash flow para los poseedores de deuda se compone de la suma de los intereses más la devolución del principal” (Fernández, 2008, pág. 21).

La formula se expresa así:

$$CCF = CFac + CFd = CFac + I - \Delta$$

$$I = D \cdot Kd$$

***Flujo de caja del accionista o CFac.***

Se calcula restando al flujo de fondos libre, los pagos de principal e intereses (después de impuestos) que se realizan en cada periodo a los poseedores de la deuda, y sumando las aportaciones de nueva deuda. Es en definitiva el flujo de fondos que queda disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en necesidades Operativas de Fondos, y de haber abonado las cargas financieras y devuelto el principal de la deuda que corresponda (en el caso de que exista la deuda) (Fernández, 2008, pág. 21).

La fórmula para determinar el CFac es:

$$CFac = FCF - [Intereses\ pagados \times (1 - T)] - pagos\ principal + nueva\ deuda$$

***Valor presente ajustado.***

“Este método de valoración en los últimos años ha tenido mucha acogida por parte de académicos y practicantes de la valoración de empresas y la evaluación de proyectos. Conocido por sus iniciales en inglés APV (*adjusted present value*)” (García Serna, 2003, pág. 472).

El método separa el valor de la empresa en dos partes:

1. El valor que se obtendría si la empresa estuviera financiada 100% con patrimonio. Es decir, el valor de la empresa sin deuda.
2. El agregado que se produce por el hecho de que la empresa soporta un determinada nivel de endeudamiento.

### ***Valoración por múltiplos.***

Este método de valoración, empleado en algunos sectores con cierta frecuencia, consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número, según la coyuntura del mercado. También es habitual valorar una planta para analizar la consistencia de este método, Smith Barney llevó a cabo un análisis de la relación entre el ratio precio/ventas y la rentabilidad de la acción. Dividió las empresas en cinco grupos según su ratio precio/ventas: el grupo 1 era el formado por las empresas con menor ratio, y el grupo 5 era el formado por las empresas con mayor ratio precio/ventas (Fernández, 2008, pág. 13).

### ***Valoración por opciones reales.***

Las fórmulas de valoración de opciones financieras se basan en el arbitraje (la posibilidad de formar una cartera réplica, esto es, que proporciona unos flujos idénticos a los de la opción financiera) y son muy exactas. Las opciones reales no son casi nunca replicables, sin embargo, las fórmulas tienen en cuenta la no replicabilidad (Fernández, 2008, pág. 3).

Los problemas que se encuentran al valorar opciones reales son:

1. Dificultad para definir los parámetros necesarios para valorar las opciones reales.
2. Dificultad para definir y cuantificar la volatilidad de las fuentes de incertidumbre.
3. Dificultad para calibrar la exclusividad de la opción.

Estos tres factores hacen que la valoración de las opciones reales sea, en general, difícil, y casi siempre menos exacta y más cuestionable que la valoración de las opciones financieras. Además, “es mucho más difícil comunicar la valoración de las opciones reales que la de un proyecto de inversión ordinario, por su mayor complejidad técnica” (Fernández, 2008, pág. 3).

### Marco referencial

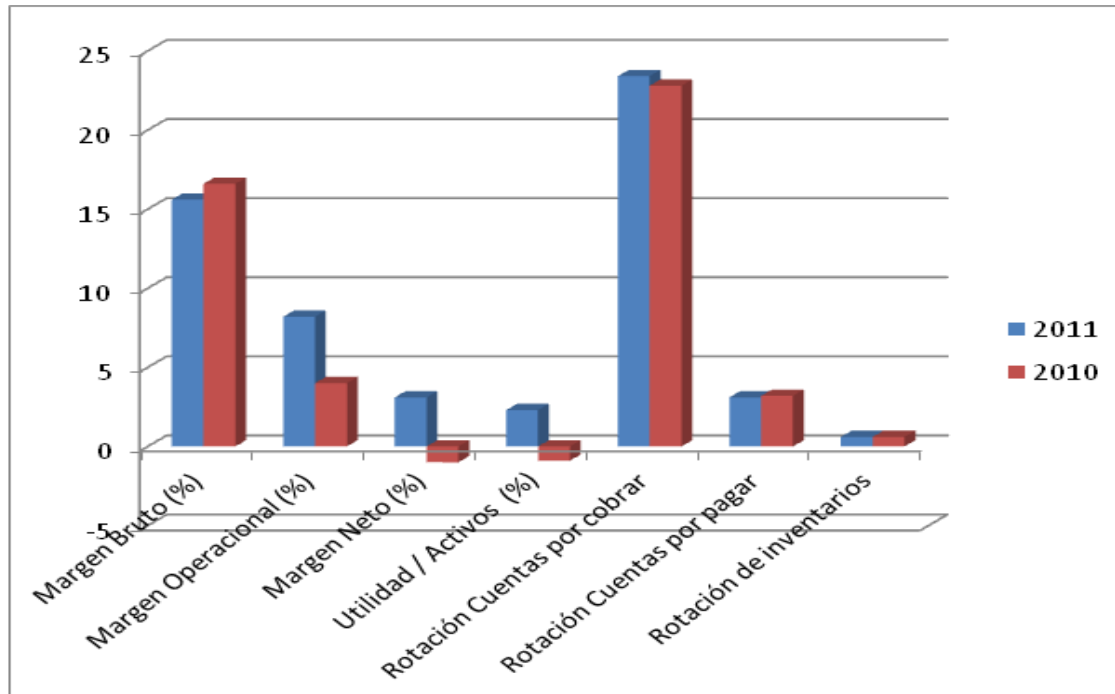
En la Tabla 5, se puede observar a través de ciertos indicadores financieros el desempeño del sector transporte para los años 2010-2011 en Colombia.

Tabla 5. Desempeño del sector transporte años 2010-2011<sup>13</sup>.

Desempeño	2011	2010
Margen Bruto (%)	15,6	16,6
Margen Operacional (%)	8,2	4,0
Margen Neto (%)	3,1	-1,0
Utilidad/ Activos (%)	2,3	-0,9
Rotación Cuentas por cobrar	23,4	22,8
Rotación Cuentas por pagar	3,1	3,2
Rotación de inventarios	0,6	0,6

<sup>13</sup> Elaboración grupo de consultoría.



Figura 8. Desempeño del sector transporte años 2010-2011<sup>14</sup>.

Como lo muestra la Figura 8, el desempeño del sector transporte ha aumentado, sin embargo los inventarios se mantuvieron o no registraron cambios.

Algunos de estos son síntomas que afectan directamente a las compañías de transporte en Colombia, se puede inferir que el crecimiento de las empresas en el sector de transporte es por causa de la globalización, haciendo que las empresas dedicadas al transporte en Colombia decidan adquirir lo nuevo en tecnología para sus empresas.

Se puede inferir que la primera causante de las problemática en el sistema de transporte en Colombia es debido al tratado de libre comercio (TLC) que en los últimos meses se ha visto reflejado no solo con la capital del mundo si no también con China y Costa Rica, lo cual deja a

<sup>14</sup> Elaboración grupo de consultoría.

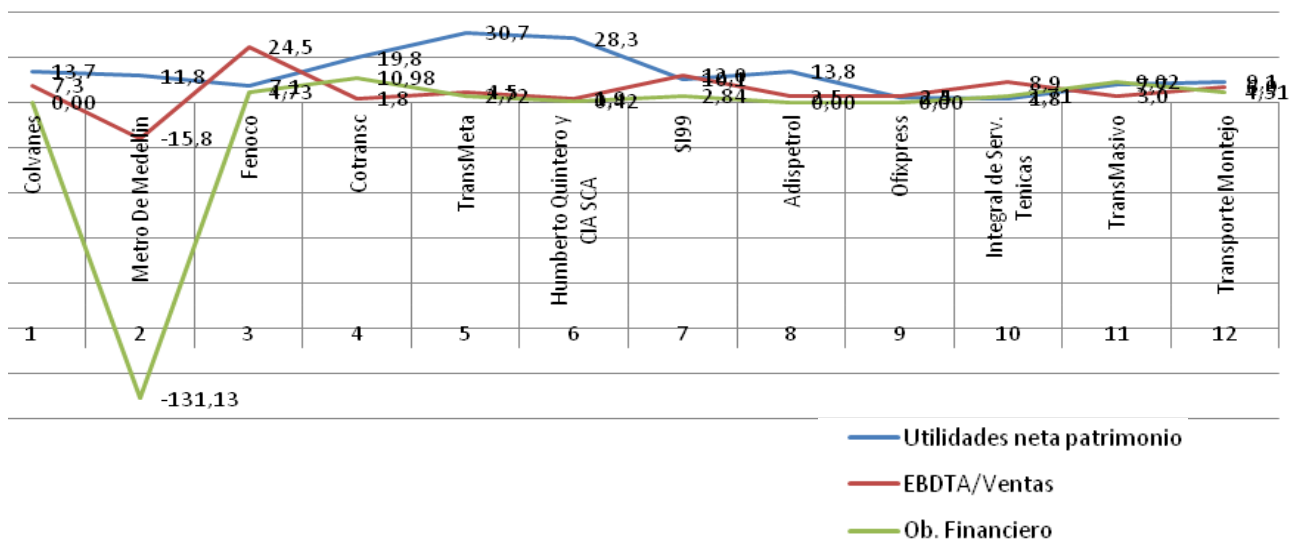
Colombia, a una nueva vanguardia de mercado por descubrir en estos países que nos abrieron las puertas para la comercialización.

En estos momentos se puede contemplar que las consecuencias pueden ser muy graves para las empresas de transporte colombianas puesto que se genera la competencia de otras empresas ya pueden ser extranjeras o nacionales. En el caso de que la empresa sea nacional y posea las herramientas y la tecnología adecuada para todo este esquema de transporte estará en la capacidad de competir con las empresas que nos podrán invadir de afuera.

Se puede inferir que el principal problema que enfrentarían las empresas colombianas es el mantener sus organizaciones a un nivel de competitividad elevado, mantenerse a tiempo con la tecnología que este servicio requiere, y más que todo obtener una satisfacción completa del cliente, que se puede dar al momento que la empresa innove en todos los aspectos.

Las doce primeras empresas de transporte según la revista Dinero se observan en la Tabla 6, y se muestran de manera grafica en la Figura 9, y en la Figura 10.

Figura 9. Doce primeras empresas de transporte según la revista Dinero<sup>15</sup>.

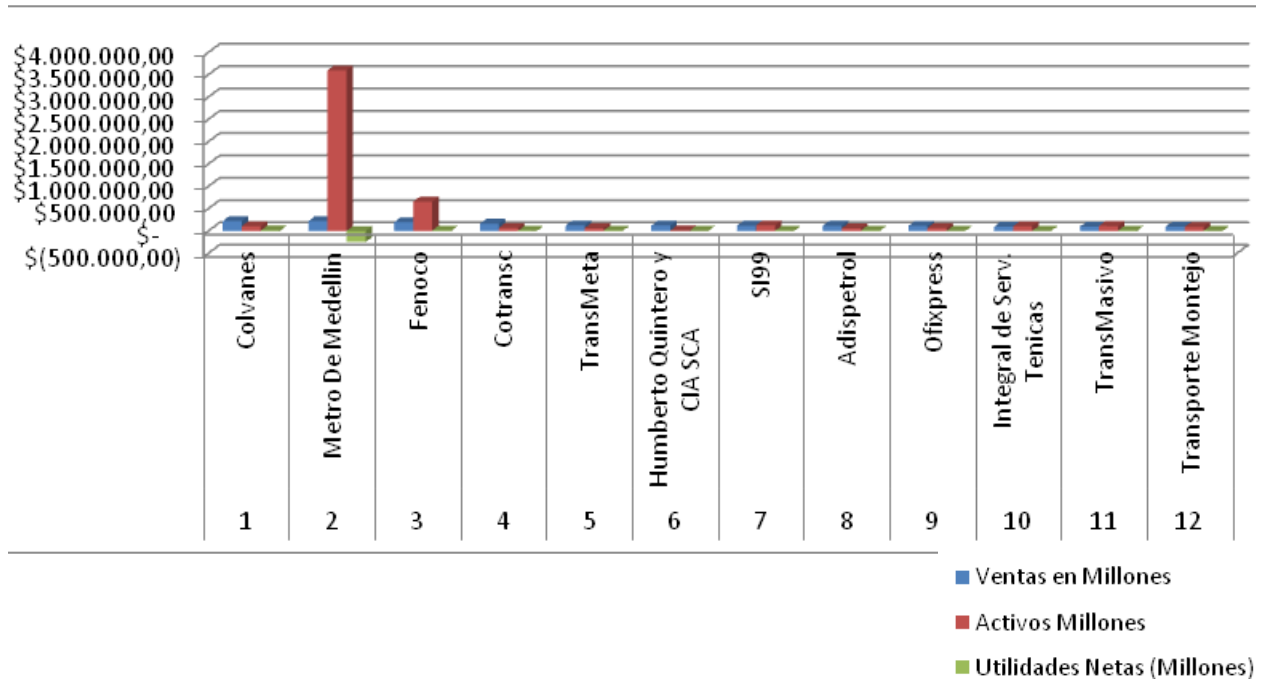


<sup>15</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 6. Las 12 primeras empresas de transporte según la revista Dinero<sup>16</sup>.

Ranking	Empresa	Ventas en Millones	Variación	Activos Millones	Utilidades Netas (Millones)	Utilidades netas Patrimonio	EBDTA/ Ventas	Ob. Financiero
1	Colvanes	\$ 220.312,00	16,4	\$ 104.095,00	\$ 10.931,00	13,7	7,3	0,00
2	Metro De Medellín	\$ 220.054,00	10,8	\$ 3.593.875,00	\$ (247.859,00)	11,8	-15,8	-131,13
3	Fenoco	\$ 195.046,00	5,8	\$ 655.905,00	\$ 9.200,00	7,1	24,5	4,73
4	Cotransc	\$ 162.438,00	68,5	\$ 70.915,00	\$ 2.962,00	19,8	1,8	10,98
5	TransMeta	\$ 123.357,00	40,1	\$ 64.714,00	\$ 6.913,00	30,7	4,5	2,72
6	Humberto Quintero y CIA SCA	\$ 120.357,00	25,8	\$ 10.659,00	\$ 1.601,00	28,3	1,9	0,42
7	SI99	\$ 118.237,00	32,3	\$ 124.367,00	\$ 3.100,00	10,1	12,0	2,84
8	Adispetrol	\$ 117.468,00	83,7	\$ 59.353,00	\$ 5.599,00	13,8	2,5	0,00
9	Ofixpress	\$ 114.704,00	140,8	\$ 66.370,00	\$ 781,00	2,4	2,5	0,00
10	Integral de Serv. Tenicas	\$ 97.192,00	8,1	\$ 105.411,00	\$ 793,00	1,8	8,9	2,71
11	TransMasivo	\$ 96.414,00	5,9	\$ 110.411,00	\$ 3.982,00	7,7	3,0	9,02
12	Transporte Montejo	\$ 94.501,00	31,7	\$ 89.178,00	\$ 2.596,00	9,1	6,9	4,51

<sup>16</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Figura 10. Principales empresas de transporte según la revista Dinero<sup>17</sup>.

### Según análisis de Bancolombia – Sector del transporte en Colombia.

El sector del transporte en Colombia ha tenido un crecimiento constante por causa de los tratados de libre comercio, ya que en la actualidad ha firmado con varios países como lo son Estado Unidos, Corea del Sur, Japón y Costa Rica.

La internacionalización y tratados comerciales suponen para Colombia una serie de retos para todo el transporte multimodal y la eficiente articulación dentro de la cadena logística de suministro, para constituir un modelo competitivo que permita al país afrontar estos nuevos escenarios. Esta dinámica ha generado interés extranjero, reflejándose en el crecimiento de la inversión extranjera directa en materia de transporte, el cual compone el 17% del total de inversiones en Colombia (Bancolombia G. , 2012, pág. 1).

<sup>17</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Gracias a los nuevos tratados de libre comercio que ha realizado Colombia, existe un respaldo para los inversionistas extranjeros, lo cual los anima a llegar a nuestro país a invertir el dinero en el sector del transporte, para así transformarlo en un transporte de talla internacional y poder de esta forma atender la demanda obtenida por causa de la globalización.

### **Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 ‘Prosperidad para todos’.**

El sector transporte en el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014, busca un crecimiento alto y sostenible, menor desempleo, menor pobreza y mayor convergencia y desarrollo regional.

A través de las locomotoras se pretende consolidar el crecimiento y la competitividad nacional, contribuyendo así al aumento del empleo.

En la infraestructura nacional tenemos 2.000 km de carreteras de doble calzada operativos, 4.000 km de vías en el programa de rehabilitación y mantenimiento, 50.000 km de red terciaria intervenida.

### ***Contexto actual del sector transporte.***

- Alta dispersión poblacional.
- Alta contribución del sector a la economía nacional: 4,2% PIB.
- Gran interés de actores privados por participar en el desarrollo de infraestructura. Tasa de crecimiento promedio anual de la inversión privada en el sector (2004–2010):29%.
- Alta vulnerabilidad de la infraestructura a los impactos del cambio climático.

### ***Retos del sector transporte.***

- Fomentar el aumento de la inversión privada en el sector.

- Garantizar la conectividad entre centros de producción y consumo.
- Consolidar el sector como el principal eje transversal para el crecimiento económico del país.

*Como afrontar los retos del sector transporte.*

- Crear un entorno adecuado de política y de regulación.
  - Fortalecimiento institucional del sector.
  - Política y regulación para el desarrollo equilibrado de las actividades y servicios asociados al sector.
- Provisión eficiente de la infraestructura de transporte.
  - Mejoramiento de las condiciones de accesibilidad a través de corredores de transportes viales, férreos y fluviales.
  - Consolidación de nodos de transferencia competitivos que mejoren las condiciones para el transporte de carga y pasajeros.
  - Promoción de mecanismos alternativos de financiación de infraestructura.

En la Tabla 7, se pueden observar los retos e ideas fuerza del sector transporte. Además los programas para el mejoramiento de las condiciones de accesibilidad e integración regional y sectorial que presenta el Plan de Desarrollo Nacional en la Tabla 8. Sumado a esto encontramos los programas para promover y poner en marcha la intermodalidad en la Tabla 9.

Tabla 7. Retos e ideas fuerza del sector transporte<sup>18</sup>.

Retos	Ideas Fuerza
Fortalecer los principios de buen gobierno	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adopción de la política de maduración de proyectos</li> <li>• Estructuración de una nueva generación de concesiones</li> <li>• Redefinición de las estrategias para la adaptación al <b>cambio climático</b></li> </ul>
Avanzar hacia un marco institucional coherente con la realidad del sector	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transformación INCO a ANI</li> <li>• Creación de los Viceministerios de Infraestructura y Transporte</li> <li>• Fortalecimiento Superintendencia de Puertos y Transporte</li> <li>• Nueva Ley de Concesiones</li> </ul>
Robustecer el marco regulatorio	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantía de acceso a terceros</li> <li>• Formalización y asociación empresarial</li> <li>• Política Nacional de combustibles limpios y renovación tecnológica</li> <li>• Integración de la variable riesgo en el desarrollo de estudios y diseño para proyectos</li> </ul>
Finalizar de manera exitosa las grandes obras	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eficacia en la ejecución e interventoría de obras</li> </ul>
Mejorar las condiciones de accesibilidad e integración regional y sectorial (PROGRAMAS)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gerencia de corredores logísticos</li> <li>• Dobles Calzadas para la prosperidad</li> <li>• Corredores prioritarios para la prosperidad</li> <li>• Caminos para prosperidad</li> <li>• Programa Integral de Rehabilitación y Mantenimiento</li> <li>• Infraestructura de transporte articulada con apuestas productivas y sectoriales</li> </ul>
Promover y poner en marcha la intermodalidad	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consolidación de modos alternativos de transporte: <b>corredores fluviales y férreos</b></li> <li>• Consolidación de nodos de transferencia: puertos, aeropuertos y pasos de frontera</li> </ul>
Estrategias para la atención de la Ola Invernal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Definición de las fases y estrategias de intervención de la Ola Invernal como un modelo de gestión del riesgo.</li> </ul>
Articular iniciativas con el sector privado	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marco normativo estable y claro</li> <li>• Adecuada asignación de riesgos</li> </ul>

<sup>18</sup> Esta tabla ha sido tomada del: *Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014*.

Tabla 8. Programas para el mejoramiento de accesibilidad e integración regional y sectorial<sup>19</sup>.

Programa	Nivel de red	Alcance	Meta cuatrenio
Gerencia de corredores logísticos	Red vial primaria	Gerencia integral de corredores.	Incluir el Corredor Bogotá-Buenaventura en el programa
Dobles Calzadas para la prosperidad	Red vial primaria	Corredores troncales de comercio exterior para conectividad centros de producción y consumo operativos al 2014.	Construcción de 950 km para un total de 1834 km operativos en 2014
Corredores prioritarios para la prosperidad	Red vial primaria del orden Nacional	Conectividad transversal de la red vial. Incluye el fortalecer la red vial que alimenta corredores troncales.	En definición
Caminos para prosperidad	Red vial secundaria y terciaria	Accesibilidad inter e interregional. Generación de empleo.	50.000 km
Programa Integral de Rehabilitación y Mantenimiento	Red vial nacional	Rehabilitación, mantenimiento periódico y rutinario en la red vial nacional.	4.000 km bajo el programa
Plan Maestro de Transporte	Todos los modos de transporte	Priorización de las intervenciones en todos los modos para para la provisión de servicios de transporte eficientes	En definición

<sup>19</sup> Esta tabla ha sido tomada del: *Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014*.



Tabla 9. Programas para promover y poner en marcha la intermodalidad<sup>20</sup>.

Programa	Modo	Alcance	Meta cuatrenio
Incremento de los km férreos	Modo Férreo	Aumento en la conexión de y nodos de transferencia con los puertos marítimos y fluviales	Meta por definir
Recuperación de corredores férreos, rehabilitación parcial y conservación de la red férrea	Red férrea a cargo del INVIAS	Recuperación de red férrea inactiva para transporte local de carga y pasajeros	Meta por definir
Definición la Política Nacional Fluvial	Modo Fluvial	Líneas estratégicas y acciones de política encaminadas a condicionar el modo fluvial como mecanismo de comercio exterior	% de carga de comercio exterior por modo fluvial % de carga interna por modo fluvial
Gerencia Corredores Fluviales	Modo Fluvial	Gerencia integral de corredores.	Rio Magdalena
Mejoramiento y mantenimiento de la infraestructura	Modo Aéreo	Mejoramiento de las condiciones aeroportuarias en capitales de departamento y puntos estratégicos	17 aeropuertos
Ampliación de la capacidad, profundización y mantenimiento de los canales de acceso a los puertos públicos	Modo Marítimo	Adecuación de infraestructura portuaria para atención de la actual demanda de comercio exterior	Meta por definir

<sup>20</sup> Esta tabla ha sido tomada del: *Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014*.

## Marco legal

El marco legal en Colombia para el sector de transporte está contemplado en la Ley 336 de 1996, pero se puede establecer que el Ministerio de Transporte y la Superintendencia como entidades reguladoras expiden mes a mes todo tipo de resoluciones y decretos buscando el mejoramiento del sector.

La relación jurídica que contiene esta Ley menciona la negociación jurídica por la cual el transportador habilitado, se obliga remitente o destinatario, a establecer un precio (flete), para conducir mercancía de un lugar a otro, por un medio determinado, en un plazo fijado, y entregarlas al destinatario.

Existe relación jurídica entre:

- El generador de la carga o remitente.
- El empresario de transporte o empresa transportadora.
- El propietario o conductor del vehículo.
- Transportador (transportista o tercero).
- El destinatario, cuando acepte el contrato.

La naturaleza de los contratos de transporte y sus responsabilidades, presenta mutuo acuerdo de las partes y las obligaciones son recíprocas e implican recibir, conducir y entregar elementos en las condiciones en que se reciben, presumiendo que se encuentran en buen estado, en un lugar y plazos pactados.

Las empresas de transporte de carga están obligadas a prestar el servicio de transporte terrestre automotor de carga según lo establecido en la legislación. Para ello deben:

- Despachar carga únicamente en vehículos de servicio público. Requiere planes que ayuden a superar las novedades que se puedan presentar y que permitan la disminución del riesgo durante la movilización.
- Llevar el manifiesto de carga cumpliendo todas las normas. De él se expiden un original y tres copias, y debe contener, como mínimo, los siguientes datos:
  - Información de la empresa de transporte.
  - Características del vehículo.
  - Descripción de la mercancía transportada.
  - Precio del flete a cargo de la empresa.
  - Seguros.
- Realizar la respectiva planeación del viaje, teniendo en cuenta las medidas de seguridad, para garantizar al dueño de la carga la operatividad durante el desarrollo del traslado.
- Responder, por la pérdida total o parcial de la cosa transportada, por su avería y por el retardo en la entrega.
- Los conductores de estos vehículos de cargas están obligados a:
  - Inscribir el vehículo en el Registro Nacional de Carga.
  - Recibir la mercancía, conducirla y entregarla en el estado en que fueron recibidas.
  - Contratar una póliza de responsabilidad.
  - No exceder los límites permitidos en pesos y dimensiones.
  - Cumplir lo exigido sobre seguridad social (EPS y ARP).
- El transportador deberá tomar por cuenta propia o por cuenta del pasajero o del propietario de la carga, un seguro que cubra a las personas y las cosas transportadas

contra los riesgos inherentes al transporte. El transportador no podrá constituirse en asegurador de su propio riesgo o responsabilidad.

- Las empresas dedicadas a esta actividad deben tener un departamento dedicado al control operativo, logístico y de transporte por carretera. Conformado por: un gerente operativo, jefe de seguridad, controladores de tráfico, unidades de apoyo.

## Capítulo cuatro – Diagnostico o análisis

### Diagnostico estratégico

El diagnostico estratégico llevado a cabo en la empresa TRANSAPEC S.A.S, se realizo con información proporcionada por la empresa y a través de la observación directa del grupo de consultoría, la cual sirvió de base para la elaboración de la matriz de evaluación de factores externos (EFE) cuyos resultados se aprecian en la Tabla 10, la matriz de evaluación de factores internos (EFI) que se muestra en la Tabla 11, y la matriz del perfil competitivo (MPC) que se aprecia en la Tabla 12. Con los resultados generados por estas tres matrices se llevo a cabo la construcción de la matriz DOFA que se muestra en la Tabla 13, la cual permitió utilizar los hallazgos relacionados con las debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas para generar estrategias con los aspectos a favor de la empresa que disminuyeran o controlaran la situaciones percibidas.

Tabla 10. Matriz de evaluación de factores externos (EFE)<sup>21</sup>.

FACTORES EXTERNOS CLAVES				
	OPORTUNIDADES	VALOR	CALIFICACIÓN	VALOR PONDERADO
1	Acuerdos comerciales y políticos con otros países.	0,05	2	0,1
2	Créditos para el desarrollo del sector del transporte con entidades como: Banco Interamericano de Desarrollo (BID), La Financiera del Desarrollo Territorial S.A. (Findeter), Bancoldex.	0,06	3	0,18

<sup>21</sup> Elaboración grupo de consultoría.

3	El proceso de mejoramiento de la infraestructura vial está en marcha.	0,07	4	0,28
4	Existencia de temporadas altas a lo largo del año que aumentan la demanda del servicio.	0,06	4	0,24
5	La Federación Colombiana de Transportadores de Carga por Carretera ha desarrollado alianzas como la suscrita con la Corporación Andina de Fomento y el instituto de Normas Técnicas.	0,04	2	0,08
6	Mayores volúmenes transportados por importaciones y exportaciones. Según cifras del DANE las exportaciones e importaciones aumentaron en relación al año 2010-2012 en un 20,6% y 17,6 % respectivamente.	0,05	3	0,15
7	Entra en vigencia el Sistema de Información de Costos Eficientes, SICE.	0,05	4	0,2
8	En alianza con la Corporación Calidad, se diseñó el Modelo de Excelencia para la Gestión en el Transporte, con el propósito fundamental de situar al sector transportador en la categoría de “clase mundial”.	0,04	2	0,08
	<b>AMENAZAS</b>	<b>VALOR</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>	<b>VALOR PONDERADO</b>
1	El Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera -ICTC- en relación a los trimestres comprendidos entre los años 2010-2012 muestra un incremento significativo de 4,56 puntos, según las cifras reveladas por el DANE.	0,07	2	0,14
2	El Gobierno Nacional estimula a las empresas a buscar mercados internacionales sin ofrecerles y garantizarles herramientas adecuadas para que puedan generar sus operaciones internacionales sin tanto traumatismo.	0,04	2	0,08

3	La logística sigue teniendo rezagos y lentas respuestas para poder responder a un comercio dinámico y emergente frente a los actuales y futuros tratados de libre comercio.	0,06	2	0,12
4	Los bloqueos de vías por protestas y manifestaciones de inconformidad por parte de los ciudadanos impiden el flujo de carga.	0,06	1	0,06
5	La intervención del Ministerio de Transporte en la tabla de fletes.	0,07	1	0,07
6	Carencia y deficiencia de la infraestructura vial, además de una alta tasa de inseguridad vial.	0,07	1	0,07
7	Los fenómenos naturales afectan en gran manera la infraestructura vial y por ende el desplazamiento de la carga a su destino final.	0,06	1	0,06
8	Exceso de oferta en la prestación del servicio.	0,05	2	0,1
9	La informalidad del sector.	0,05	2	0,1
10	El sector transporte es uno de los más afectados por el contrabando y el narcotráfico.	0,05	2	0,1
<b>TOTAL</b>		<b>1</b>		<b>2,21</b>

Tabla 11. Matriz de evaluación de factores internos (EFI)<sup>22</sup>.

<b>FACTORES INTERNOS CLAVES</b>				
	<b>FORTALEZAS</b>	<b>VALOR</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>	<b>VALOR PONDERADO</b>
1	Desarrollo y capacitación del recurso humano.	0,1	4	0,4
2	Utilización de nuevas tecnologías en cuanto a comunicaciones, localización y trazabilidad, que permiten una mayor efectividad en cuanto a servicios ofrecidos y seguridad.	0,07	3	0,21
3	La excesiva regulación de la	0,08	4	0,32

<sup>22</sup> Elaboración grupo de consultoría.

	legalidad.			
4	Sistema de gestión de calidad implementado.	0,09	4	0,36
5	Plan estratégico definido.	0,09	4	0,36
6	Implantación del Sistema Integral de Riesgos.	0,1	4	0,4
	<b>DEBILIDADES</b>	<b>VALOR</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>	<b>VALOR PONDERADO</b>
1	El ambiente organizacional presenta dificultades de relación laboral.	0,09	1	0,09
2	La información contable no se encuentra al día.	0,1	1	0,1
3	Se carece de políticas para la atención al cliente.	0,06	2	0,12
4	Armonización de normas sobre información contable y financiera internacionalmente.	0,07	2	0,14
5	No se cuenta con un plan de mercadeo.	0,08	1	0,08
6	Dificultad para lograr la fidelidad de los transportadores por baja recurrencia de viajes.	0,07	2	0,14
	<b>TOTAL</b>	<b>1</b>		<b>2,72</b>

Tabla 12. Matriz del perfil competitivo (MPC)<sup>23</sup>.

MATRIZ DEL PERFIL COMPETITIVO								
	FACTORES IMPORTANTES PARA EL ÉXITO	VLR.	TRANSAPEC S.A.S		DITRANSA		SOTO	
			CALIF	VLR PON	CALIF	VLR PON	CALIF	VLR PON
1	Amabilidad y rapidez en la respuesta: Mejorar disponibilidad, oportunidad y efectividad del servicio.	0,1	3	0,3	4	0,4	3	0,3
2	Sistema de información: Centralizar la información sobre disponibilidad de vehículos y tarifas y captar	0,09	2	0,18	2	0,18	2	0,18

<sup>23</sup> Elaboración grupo de consultoría.



	pedidos haciendo seguimiento de oportunidades perdidas.							
<b>3</b>	Disponibilidad y fidelidad: Asegurar la fidelidad de los proveedores mejorando la disponibilidad del servicio.	0,05	3	0,15	3	0,15	4	0,2
<b>4</b>	Comunicación: Visitas a clientes y uso de publicidad por medios eficaces. Mejora para uso de la página web.	0,1	4	0,4	2	0,2	2	0,2
<b>5</b>	Operaciones: Centralizar el proceso logístico para toma de decisiones apoyados con sistemas de información y atender la demanda del servicio en todas las plazas del país.	0,1	2	0,2	4	0,4	4	0,4
<b>6</b>	Comercial: Mas agresividad para incrementar las ventas, el crecimiento de la compañía y la rentabilidad.	0,1	2	0,2	3	0,3	3	0,3
<b>7</b>	Investigación de mercado: Conocimiento profundo del cliente, que permita segmentar el mercado y definir estrategias de mayor impacto por segmento.	0,05	4	0,2	2	0,1	3	0,15
<b>8</b>	Precios competitivos.	0,2	4	0,8	2	0,4	3	0,6
<b>9</b>	Flota de transporte propia.	0,05	4	0,2	2	0,1	3	0,15
<b>10</b>	Adquisición de nueva tecnología.	0,1	4	0,4	4	0,4	4	0,4
<b>11</b>	Negociación: Mejorar la competencia en negociación de los asesores comerciales y operadores logísticos.	0,06	3	0,18	3	0,18	2	0,12
	<b>TOTAL</b>	<b>1</b>		<b>3,21</b>		<b>2,81</b>		<b>3</b>

Tabla 13. Matriz de debilidades y oportunidades, fortalezas y amenazas (DOFA)<sup>24</sup>.

<b>Matriz DOFA</b>		
	<b>Fortalezas</b>	<b>Debilidades</b>
	1. Desarrollo y capacitación del recurso humano. 2. Utilización de nuevas tecnologías en cuanto a comunicaciones, localización y trazabilidad, que permiten una mayor efectividad en cuanto a servicios ofrecidos y seguridad. 3. La excesiva regulación de la legalidad. 4. Sistema de gestión de calidad implementado. 5. Plan estratégico definido. 6. Implantación del Sistema Integral de Riesgos.	1. El ambiente organizacional presenta dificultades de relación laboral. 2. La información contable no se encuentra al día. 3. Se carece de políticas para la atención al cliente. 4. Armonización de normas sobre información contable y financiera internacionalmente. 5. No se cuenta con un plan de mercadeo. 6. Dificultad para lograr la fidelidad de los transportadores por baja recurrencia de viajes.
<b>Oportunidades</b>	<b>Estrategia FO</b>	<b>Estrategia DO</b>
1. Acuerdos comerciales y políticos con otros países. 2. Créditos para el desarrollo del sector del transporte. 3. El proceso de mejoramiento de la infraestructura vial está en marcha. 4. Existencia de temporadas altas a lo largo del año que aumentan la demanda del servicio. 5. La Federación Colombiana de Transportadores de Carga por Carretera ha desarrollado alianzas como la suscrita con la Corporación Andina de Fomento y el instituto de Normas Técnicas. 6. Mayores volúmenes transportados por importaciones y exportaciones. 7. Entra en vigencia el Sistema de Información de Costos	F2-O1. Adquirir nuevas tecnologías a través de los acuerdos comerciales y políticos. F1-O7. Implementación del sistema de Información de Costos Eficientes SICE, a través de capacitación al recurso humano. F4-O8. A través del sistema de gestión de Calidad adoptar el Modelo de Excelencia para la Gestión en el Transporte diseñado por la Corporación Calidad.	D2-D4-O1. Adoptar las nuevas normas internacionales en el menor tiempo posible para el aprovechamiento de los acuerdos comerciales que tiene el país, atrayendo de esta forma inversionistas o clientes. D3-O8. Creación y aplicación de políticas para la atención al cliente. A demás buscar asesoría por parte de la alianza con la Corporación Calidad.

<sup>24</sup> Elaboración grupo de consultoría.

<p>Eficientes, SICE.</p> <p>8. En alianza con la Corporación Calidad, se diseñó el Modelo de Excelencia para la Gestión en el Transporte, con el propósito fundamental de situar al sector transportador en la categoría de “clase mundial”.</p>		
Amenazas	Estrategia FA	Estrategia DA
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. El Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera muestra un incremento significativo de 4,56 puntos, según las cifras reveladas por el DANE.</li> <li>2. El Gobierno Nacional estimula a las empresas a buscar mercados internacionales sin ofrecerles y garantizarles herramientas adecuadas para que puedan generar sus operaciones internacionales sin tanto traumatismo.</li> <li>3. La logística sigue teniendo rezagos y lentas respuestas para poder responder a un comercio dinámico y emergente frente a los actuales y futuros tratados de libre comercio.</li> <li>4. Los bloqueos de vías por protestas y manifestaciones de inconformidad por parte de los ciudadanos impiden el flujo de carga.</li> <li>5. La intervención del Ministerio de Transporte en la tabla de fletes.</li> <li>6. Carencia y deficiencia de la infraestructura vial, además de una alta tasa de inseguridad vial.</li> <li>7. Los fenómenos naturales afectan en gran manera la infraestructura vial y por ende el desplazamiento de la carga a su destino final.</li> <li>8. Exceso de oferta en la prestación del servicio.</li> <li>9. La informalidad del sector.</li> <li>10. El sector transporte es uno de los más afectados por el contrabando y el narcotráfico.</li> </ol>	<p>F2-F3-A10. Utilizar todos los recursos tecnológicos de la empresa en cuanto a comunicaciones, localización y trazabilidad, además de la verificación de la legalidad de las mercancías transportadas para aminorar cualquier posibilidad de una mala utilización de la flota de transporte en cuanto al transporte de contrabando.</p> <p>F5- . Incluir en el plan estratégico de la empresa en relación a los objetivos numéricos y temporales el incremento de las ventas a diciembre del 2013 en un X% para aprovechar los actuales tratados de libre comercio en cuanto a el transporte que requiere el incremento de importaciones y exportaciones. Incentivando de esta forma la consecución de nuevos clientes y la fidelización de los actuales.</p>	<p>D5-A3-A2. Creación e implementación de un plan de ventas o mercadeo que permita responder tanto a nivel interno como externos de la empresa frente a las nuevas condiciones del mercado por los tratados de libre comercio.</p> <p>D6-A8. Lograr la fidelización de los transportadores a través de incentivos para alcanzar los niveles máximos de oportunidad.</p>

**Diagnostico financiero**

Para la elaboración del diagnostico financiero de TRANSAPEC S.A.S se utilizaron el Balance General y el Estado de Resultados comparativos de los años comprendidos entre el 2007 y 2011, para ser exactos 5 años, como se aprecia en la Tabla 14 y en la Tabla 15. Con la información suministrada por los mismos se obtuvieron los indicadores financieros agrupados en indicadores de liquidez, endeudamiento, rotación, rentabilidad, generación de valor y valoración de 2007 a 2011, estos se muestran en la Tabla 16.

Tabla 14. Balance General Comparativo de 2007 a 2011 de TRANSAPEC S.A.S<sup>25</sup>.

TRANSPORTES APERTURA ECONOMICA S.A.S TRANSAPEC S.A.S					
NIT 800.113.618-9					
BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE 2007 A 2011					
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ACTIVO</b>					
Disponible	\$ 98.046.525,74	\$ 46.002.038,38	\$ 25.643.701,77	\$ 307.712.655,00	\$ 182.776.322,00
Inversiones Temporales	\$ 83.166.102,11	\$ 5.487.100,63	\$ 5.838.262,38	\$ 24.037.255,00	\$ 100.856.860,00
Deudores	\$ 112.160.785,00	\$ 230.735.024,00	\$ 191.321.279,16	\$ 98.764.223,00	\$ 303.114.818,00
Clientes	\$ 916.232.443,00	\$ 880.098.218,00	\$ 1.193.279.854,10	\$ 1.330.854.504,00	\$ 1.466.647.853,00
Anticipo de impuestos	\$ 1.811.000,00	\$ 3.612.000,00	\$ 3.680.310,00	\$ 3.515.000,00	\$ 8.064.854,00
Gasto Pagado por Anticipados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.349.742,00	\$ 1.728.238,00
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>\$ 1.211.416.855,85</b>	<b>\$ 1.165.934.381,01</b>	<b>\$ 1.419.763.407,41</b>	<b>\$ 1.766.233.379,00</b>	<b>\$ 2.063.188.945,00</b>
Equipo de Oficina	\$ 8.806.681,00	\$ 9.781.681,00	\$ 12.181.721,00	\$ 12.181.721,00	\$ 15.564.529,00
Equipo de Comunicación y Computación	\$ 25.656.171,00	\$ 29.086.171,00	\$ 30.433.321,00	\$ 31.219.989,00	\$ 38.709.989,00
Flota y Equipo de Transporte	\$ 65.203.200,00	\$ 65.203.200,00	\$ 65.203.200,00	\$ 65.203.200,00	\$ 86.005.000,00
Depreciación Acumulada	\$ (24.111.447,00)	\$ (35.686.743,00)	\$ (47.753.431,00)	\$ (59.484.235,00)	\$ (46.206.180,00)
<b>Activo fijo neto</b>	<b>\$ 75.554.605,00</b>	<b>\$ 68.384.309,00</b>	<b>\$ 60.064.811,00</b>	<b>\$ 49.120.675,00</b>	<b>\$ 94.073.338,00</b>
Diferidos	\$ 1.876.130,00	\$ 1.359.433,00	\$ 1.458.139,00	\$ -	\$ 2.857.254,00
<b>Subtotal Otros Activos</b>	<b>\$ 1.876.130,00</b>	<b>\$ 1.359.433,00</b>	<b>\$ 1.458.139,00</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 2.857.254,00</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 1.288.847.590,85</b>	<b>\$ 1.235.678.123,01</b>	<b>\$ 1.481.286.357,41</b>	<b>\$ 1.815.354.054,00</b>	<b>\$ 2.160.119.537,00</b>
<b>PASIVO</b>					
Obligaciones financieras	\$ 335.946.629,72	\$ 739.059.070,35	\$ 875.684.801,24	\$ 813.597.636,00	\$ 1.153.109.775,00
Cuentas corrientes comerciales	\$ -	\$ -	\$ 29.045.112,00	\$ 17.007.536,00	\$ 25.100.686,00
Costos y gastos por pagar	\$ 2.582.357,00	\$ 7.131.080,00	\$ 33.180.037,04	\$ 69.301.190,00	\$ 62.839.516,00
Impuestos, Gravámenes y Tasas	\$ 5.409.000,00	\$ 8.621.000,00	\$ 7.355.000,00	\$ 9.076.000,00	\$ 11.724.000,00
Retención en la Fuente e IVA	\$ 2.271.000,00	\$ 3.112.000,00	\$ 11.929.000,00	\$ 3.868.543,00	\$ 3.032.000,00
Aporte Parafiscales y Retención Nomina	\$ 1.578.875,00	\$ 1.406.064,00	\$ 1.470.446,00	\$ 1.384.150,00	\$ 2.020.542,00
Otros pasivos CP - Industria y comercio	\$ 131.370,00	\$ 438.000,00	\$ 8.448.290,00	\$ 10.540.392,00	\$ 10.360.057,00
Otros Acreedores	\$ 60.133.226,00	\$ 32.958.370,93	\$ 14.689.947,93	\$ 254.638.644,00	\$ 324.436.818,00
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 408.052.457,72</b>	<b>\$ 792.725.585,28</b>	<b>\$ 981.802.634,21</b>	<b>\$ 1.179.414.091,00</b>	<b>\$ 1.592.623.394,00</b>
Obligaciones laborales	\$ 23.473.718,00	\$ 27.705.478,00	\$ 20.731.288,00	\$ 25.696.030,00	\$ 29.942.545,00
Deudas con Socios	\$ 388.298.222,55	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Otros Pasivo	\$ 57.516.590,00	\$ -	\$ 62.621.097,00	\$ 151.690.357,00	\$ 62.751.104,00
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 469.288.530,55</b>	<b>\$ 27.705.478,00</b>	<b>\$ 83.352.385,00</b>	<b>\$ 177.386.387,00</b>	<b>\$ 92.693.649,00</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 877.340.988,27</b>	<b>\$ 820.431.063,28</b>	<b>\$ 1.065.155.019,21</b>	<b>\$ 1.356.800.478,00</b>	<b>\$ 1.685.317.043,00</b>
<b>PATRIMONIO</b>					
Capital social	\$ 250.000.000,00	\$ 250.000.000,00	\$ 250.000.000,00	\$ 330.000.000,00	\$ 330.000.000,00
Reserva Legal	\$ 25.332.533,08	\$ 25.332.533,08	\$ 25.332.533,08	\$ 26.216.811,00	\$ 26.216.811,00
Revalorización del patrimonio	\$ 200.589.844,00	\$ 200.589.844,00	\$ 200.589.844,00	\$ 200.589.844,00	\$ 200.589.844,00
Resultados del ejercicio	\$ (1.762.853,32)	\$ 3.740.457,15	\$ 884.278,47	\$ (37.577.762,00)	\$ 16.248.918,00
Resultados de ejercicios anteriores	\$ (62.652.921,18)	\$ (64.415.774,50)	\$ (60.675.317,35)	\$ (60.675.317,00)	\$ (98.253.079,00)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>\$ 411.506.602,58</b>	<b>\$ 415.247.059,73</b>	<b>\$ 416.131.338,20</b>	<b>\$ 458.553.576,00</b>	<b>\$ 474.802.494,00</b>

<sup>25</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 15.Estado de Resultados Comparativo de 2007 a 2011 de TRANSAPEC S.A.S<sup>26</sup>.

TRANSPORTES APERTURA ECONOMICA S.A.S TRANSAPEC S.A.S					
NIT 800.113.618-9					
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO DE 2007 A 2011					
	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	\$ 875.886.350,00	\$ 967.750.292,00	\$ 1.201.616.182,00	\$ 1.325.943.910,00	\$ 1.314.388.410,00
Devoluciones	\$ 2.836.947,00	\$ 10.572.529,00	\$ 2.778.045,00	\$ 2.243.898,00	\$ -
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 873.049.403,00</b>	<b>\$ 957.177.763,00</b>	<b>\$ 1.198.838.137,00</b>	<b>\$ 1.323.700.012,00</b>	<b>\$ 1.314.388.410,00</b>
Gastos de administracion	\$ 746.051.796,09	\$ 787.989.720,45	\$ 880.965.871,28	\$ 1.137.977.055,00	\$ 1.400.949.150,00
Gastos de Ventas	\$ 24.884.442,00	\$ 14.203.097,00	\$ 37.813.666,00	\$ 18.996.464,00	\$ 6.578.157,00
Costo Prestacion de Servicio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 85.438.712,00
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>\$ 102.113.164,91</b>	<b>\$ 154.984.945,55</b>	<b>\$ 280.058.599,72</b>	<b>\$ 166.726.493,00</b>	<b>\$ (178.577.609,00)</b>
Ingresos no operativos	\$ 39.357.102,99	\$ 84.996.344,48	\$ 214.235.496,81	\$ 375.457.912,00	\$ 522.987.263,00
<b>Total Otros Ingresos</b>	<b>\$ 39.357.102,99</b>	<b>\$ 84.996.344,48</b>	<b>\$ 214.235.496,81</b>	<b>\$ 375.457.912,00</b>	<b>\$ 522.987.263,00</b>
<b>Egresos no operativos</b>	<b>\$ 129.104.121,22</b>	<b>\$ 218.779.832,88</b>	<b>\$ 472.455.818,07</b>	<b>\$ 554.919.167,00</b>	<b>\$ 298.063.736,00</b>
Gastos bancarios	\$ 128.670.201,22	\$ 186.418.634,68	\$ 438.791.114,04	\$ 158.358.415,00	\$ 190.905.270,00
Otros Egresos	\$ 433.920,00	\$ 32.361.198,20	\$ 33.664.704,03	\$ 396.560.752,00	\$ 107.158.466,00
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>\$ 12.366.146,68</b>	<b>\$ 21.201.457,15</b>	<b>\$ 21.838.278,46</b>	<b>\$ (12.734.762,00)</b>	<b>\$ 46.345.918,00</b>
Impuesto de Renta	\$ 14.129.000,00	\$ 17.461.000,00	\$ 20.954.000,00	\$ 24.843.000,00	\$ 30.097.000,00
<b>Utilidad Neta</b>	<b>\$ (1.762.853,32)</b>	<b>\$ 3.740.457,15</b>	<b>\$ 884.278,46</b>	<b>\$ (37.577.762,00)</b>	<b>\$ 16.248.918,00</b>

<sup>26</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 16. Indicadores Financieros de 2007 a 2011 de TRANSAPEC S.A.S<sup>27</sup>.

Indicadores Financieros					
De Liquidez	2007	2008	2009	2010	2011
Capital de trabajo	\$ 803.364.398,13	\$ 373.208.795,73	\$ 437.960.773,20	\$ 586.819.288,00	\$ 470.565.551,00
Razon corriente	\$ 2,97	\$ 1,47	\$ 1,45	\$ 1,50	\$ 1,30
<b>Endeudamiento</b>					
Endeudamiento total	68,07%	66,40%	71,91%	74,74%	78,02%
Endeudamiento a corto plazo	46,51%	96,62%	92,17%	86,93%	94,50%
Endeudamiento financiero	38,36%	76,37%	72,88%	61,36%	87,73%
Apalancamiento total	\$ 2,13	\$ 1,98	\$ 2,56	\$ 2,96	\$ 3,55
Apalancamiento de corto plazo	\$ 0,99	\$ 1,91	\$ 2,36	\$ 2,57	\$ 3,35
Apalancamiento financiero	\$ 0,82	\$ 1,78	\$ 2,10	\$ 1,77	\$ 2,43
<b>Rotacion</b>					
Rotacion de clientes	0	-12,77	1,22	1,44	4,46
Rotacion de activos fijos	\$ 11,59	\$ 14,15	\$ 20,01	\$ 26,99	\$ 13,97
<b>Rentabilidad</b>					
Margen bruto	99,68%	98,91%	99,77%	99,83%	100,00%
Margen operativo	11,66%	16,01%	23,31%	12,57%	-13,59%
UODI	\$ 66.373.557,19	\$ 100.740.214,61	\$ 182.038.089,82	\$ 108.372.220,45	\$ (116.075.445,85)
ROA	5,15%	8,15%	12,29%	5,97%	-5,37%
ROE	-0,43%	0,90%	0,21%	-8,19%	3,42%
<b>Generacion de valor</b>					
EBITDA	\$ 126.224.611,91	\$ 190.671.688,55	\$ 327.812.030,72	\$ 226.210.728,00	\$ (132.371.429,00)
Margen Ebitda	14,41%	19,70%	27,28%	17,06%	-10,07%
Capital de trabajo neto operativo	\$ (429.233.573,55)	\$ 149.363.031,07	\$ 1.851.061,19	\$ (444.438.619,00)	\$ (229.092.450,00)
Productividad del capital de trabajo	-49,01%	15,43%	0,15%	-33,52%	-17,43%
La palanca de Crecimiento	-0,29	1,28	177,09	-0,51	0,58
<b>Valoracion</b>					
Adquisicion de activos fijos	0	\$ (7.170.296,00)	\$ (8.319.498,00)	\$ (10.944.136,00)	\$ 44.952.663,00
Inversion en activos Fijos/Ventas	\$ -	-0,74%	-0,69%	-0,83%	3,42%
Ktno	\$ 956.287.400,00	\$ 1.057.166.727,07	\$ 1.278.483.300,29	\$ 1.063.802.272,00	\$ 1.330.249.052,00
Productividad en el Ktno	109%	109%	106%	80%	101%

<sup>27</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 17. Balance General Comparativo de 2008 a 2011 del Sector Transporte<sup>28</sup>.

BALANCE GENERAL				
ENTORNO EN EL SECTOR DEL TRANSPORTE EN COLOMBIA A NIVEL INTERMUNICIPAL				
Expresado en Miles de Millones				
Balance general Comparitvo 2008 - 2011				
Cuentas	2008	2009	2010	2011
11 DISPONIBLE	14.413	15.382	16.117	20.235
12 INVERSIONES	9.081	14.948	11.117	8.185
13 DEUDORES	157.787	121.386	149.348	217.246
14 INVENTARIOS	5.919	7.790	10.264	12.311
17 DIFERIDO	5.766	6.343	3.286	5.477
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>192.966</b>	<b>165.848</b>	<b>190.132</b>	<b>263.455</b>
12 INVERSIONES	24.510	16.470	17.986	27.271
13 DEUDORES A LARGO PLAZO	3.676	5.439	7.643	13.871
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	93.695	98.671	118.168	150.525
16 INTANGIBLES	26.651	27.189	38.957	34.314
17 DIFERIDOS	4.836	1.606	48.426	3.432
18 OTROS ACTIVOS	1.368	934	1.541	1.614
19 VALORIZACIONES	81.645	110.894	83.813	83.449
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>236.383</b>	<b>261.203</b>	<b>316.534</b>	<b>314.475</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>429.349</b>	<b>427.051</b>	<b>506.666</b>	<b>577.931</b>
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	63.426	42.515	60.646	59.277
22 PROVEEDORES	24.639	32.762	32.137	40.391
23 CUENTAS POR PAGAR	82.686	47.666	58.631	70.479
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS	3.117	3.647	7.789	10.417
25 OBLIGACIONES LABORALES	2.935	2.701	4.501	5.776
26 PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS.	1.776	1.268	1.244	3.108
27 DIFERIDOS	894	14	59	897
28 OTROS PASIVOS	13.070	12.550	11.676	18.529
29 BONOS Y PAPELES COMERCIA.	0	0	0	0
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>192.544</b>	<b>143.124</b>	<b>176.683</b>	<b>208.874</b>
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	35.367	31.924	46.366	48.011
22 PROVEEDORES	1.613	0	2.767	1.085
23 CUENTAS POR PAGAR	10.675	14.425	34.810	27.523
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS	0	91	192	90
25 OBLIGACIONES LABORALES	622	115	53	5
26 PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS.	21	14	147	767
27 DIFERIDOS	19	1.051	554	0
28 OTROS PASIVOS	990	8.947	7.676	22.041
29 BONOS Y PAPELES COMERCIA.	0	0	0	0
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>49.307</b>	<b>56.567</b>	<b>92.565</b>	<b>99.522</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>241.851</b>	<b>199.691</b>	<b>269.248</b>	<b>308.396</b>
31 CAPITAL SOCIAL	35.342	43.368	51.131	73.385
32 SUPERÁVIT DE CAPITAL	7.487	7.418	43.801	24.112
33 RESERVAS	13.854	13.954	11.527	20.914
34 REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	34.583	29.748	22.523	22.756
35 DIVIDEN. O PARTC. DECRET. EN ACC.O CUOTAS	0	0	0	0
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	5.797	5.158	8.729	18.096
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	8.470	15.050	14.913	27.198
38 SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	81.964	112.663	84.793	83.075
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>187.498</b>	<b>227.360</b>	<b>237.419</b>	<b>269.535</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>429.349</b>	<b>427.051</b>	<b>506.666</b>	<b>577.931</b>

<sup>28</sup> Elaboración grupo de consultoría.



Tabla 18. Estado de Resultados Comparativo de 2008 a 2011 del Sector Transporte<sup>29</sup>.

ESTADOS DE RESULTADOS				
	2008	2009	2010	2011
41 INGRESOS OPERACIONALES (ANEXO 1)	377.980	359.037	420.363	596.047
61 MENOS: COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS (A)	238.715	225.481	280.706	400.055
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>139.265</b>	<b>133.556</b>	<b>139.657</b>	<b>195.992</b>
51 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN (ANEXO 2)	85.316	75.924	79.820	101.118
52 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS (ANEXO 3)	38.567	36.880	34.172	55.842
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>15.383</b>	<b>20.753</b>	<b>25.664</b>	<b>39.032</b>
42 MAS: INGRESOS NO OPERACIONALES (ANEXO 5)	49.985	42.843	13.486	16.981
53 MENOS: GASTOS NO OPERACIONALES (ANEXO 5)	55.204	54.319	23.969	25.915
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>10.163</b>	<b>9.277</b>	<b>15.181</b>	<b>30.097</b>
54 MENOS: IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	4.366	4.119	6.452	12.001
<b>59 GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>5.797</b>	<b>5.158</b>	<b>8.729</b>	<b>18.096</b>

Tabla 19. Indicadores Financieros de 2008 a 2011 del Sector Transporte<sup>30</sup>.

Indicadores Financieros				
De Liquidez	2008	2009	2010	2011
Capital de trabajo	\$ 422,00	\$ 22.724,00	\$ 13.449,00	\$ 54.581,00
Razon corriente	1,00	1,16	1,08	1,26
<b>Endeudamiento</b>				
Endeudamiento total	56,33%	46,76%	53,14%	53,36%
Endeudamiento a corto plazo	79,61%	71,67%	65,62%	67,73%
Endeudamiento financiero	1068,74%	1124,66%	906,62%	1241,48%
Apalancamiento total	\$ 1,29	\$ 0,88	\$ 1,13	\$ 1,14
Apalancamiento de corto plazo	\$ 1,03	\$ 0,63	\$ 0,74	\$ 0,77
Apalancamiento financiero	\$ 0,19	\$ 0,14	\$ 0,20	\$ 0,18
<b>Rotacion</b>				
Rotacion de clientes	0	-6,669377215	10,68221157	6,399187016
Rotacion de activos fijos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>Rentabilidad</b>				
Margen bruto	36,84%	37,20%	33,22%	32,88%
Margen operativo	4,07%	5,78%	6,11%	6,55%
UODI	\$ 9.998,95	\$ 13.489,45	\$ 16.681,60	\$ 25.370,80
ROA	2,33%	3,16%	3,29%	4,39%
ROE	3,09%	2,27%	3,68%	6,71%
<b>Generacion de valor</b>				
EBITDA	\$ 10.827,00	\$ 13.687,00	\$ 16.224,00	\$ 26.609,00
Margen Ebitda	2,86%	3,81%	3,86%	4,46%
Capital de trabajo neto operativo	\$ (42.778,00)	\$ (38.591,00)	\$ (63.270,00)	\$ (30.828,00)
Productividad del capital de trabajo	-11,32%	-10,75%	-15,05%	-5,17%
La palanca de Crecimiento	0,14	0,15	0,19	0,10

<sup>29</sup> Elaboración grupo de consultoría.<sup>30</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 20. Indicadores Financieros Comparativos de los años 2008 a 2011 entre TRANSAPEC S.A.S y el Sector Transporte<sup>31</sup>.

Indicadores Financieros				
De Liquidez	2008	2009	2010	2011
Capital de trabajo	\$ 0,37	\$ 0,44	\$ 0,59	\$ 0,47
Capital de trabajo Entorno	\$ 422,00	\$ 22.724,00	\$ 13.449,00	\$ 54.581,00
Razon corriente	\$ 1,47	\$ 1,45	\$ 1,50	\$ 1,30
Razon corriente Entorno	\$ 1,00	\$ 1,16	\$ 1,08	\$ 1,26
Endeudamiento total	66,40%	71,91%	74,74%	78,02%
Endeudamiento total Entorno	56,33%	46,76%	53,14%	53,36%
Endeudamiento a corto plazo	96,62%	92,17%	86,93%	94,50%
Endeudamiento a corto plazo Entorno	79,61%	71,67%	65,62%	67,73%
Endeudamiento financiero	76,37%	72,88%	61,36%	87,73%
Endeudamiento financiero Entorno	1068,74%	1124,66%	906,62%	1241,48%
Apalancamiento total	\$ 1,98	\$ 2,56	\$ 2,96	\$ 3,55
Apalancamiento total Entorno	\$ 1,29	\$ 0,88	\$ 1,13	\$ 1,14
Apalancamiento de corto plazo	\$ 1,91	\$ 2,36	\$ 2,57	\$ 3,35
Apalancamiento de corto plazo Entorno	\$ 1,03	\$ 0,63	\$ 0,74	\$ 0,77
Apalancamiento financiero	\$ 1,78	\$ 2,10	\$ 1,77	\$ 2,43
Apalancamiento financiero Entorno	\$ 0,19	\$ 0,14	\$ 0,20	\$ 0,18
Margen bruto	98,91%	99,77%	99,83%	100,00%
Margen bruto Entorno	36,84%	37,20%	33,22%	32,88%
Margen operativo	16,01%	23,31%	12,57%	-13,59%
Margen operativo Entorno	4,07%	5,78%	6,11%	6,55%
UODI	\$ 0,10	\$ 0,18	\$ 0,11	\$ (0,12)
UODI Entorno	\$ 9.998,95	\$ 13.489,45	\$ 16.681,60	\$ 25.370,80
ROA	8,15%	12,29%	5,97%	-5,37%
ROA Entorno	2,33%	3,16%	3,29%	4,39%
ROE	0,90%	0,21%	-8,19%	3,42%
ROE Entorno	3,09%	2,27%	3,68%	6,71%
EBITDA	\$ 0,19	\$ 0,33	\$ 0,23	\$ (0,13)
EBITDA Entorno	\$ 10.827,00	\$ 13.687,00	\$ 16.224,00	\$ 26.609,00
Margen Ebitda	19,70%	27,28%	17,06%	-10,07%
Margen Ebitda Entorno	2,86%	3,81%	3,86%	4,46%
Capital de trabajo neto operativo	\$ 0,15	\$ 0,002	\$ (0,44)	\$ (0,23)
Capital de trabajo neto operativo Entorno	\$ (42.778,00)	\$ (38.591,00)	\$ (63.270,00)	\$ (30.828,00)
Productividad del capital de trabajo	15,43%	0,15%	-33,52%	-17,43%
Productividad del capital de trabajo Entorno	-11,32%	-10,75%	-15,05%	-5,17%
La palanca de Crecimiento	1,28	177,09	-0,51	0,58
La palanca de Crecimiento Entorno	0,14	0,15	0,19	0,10

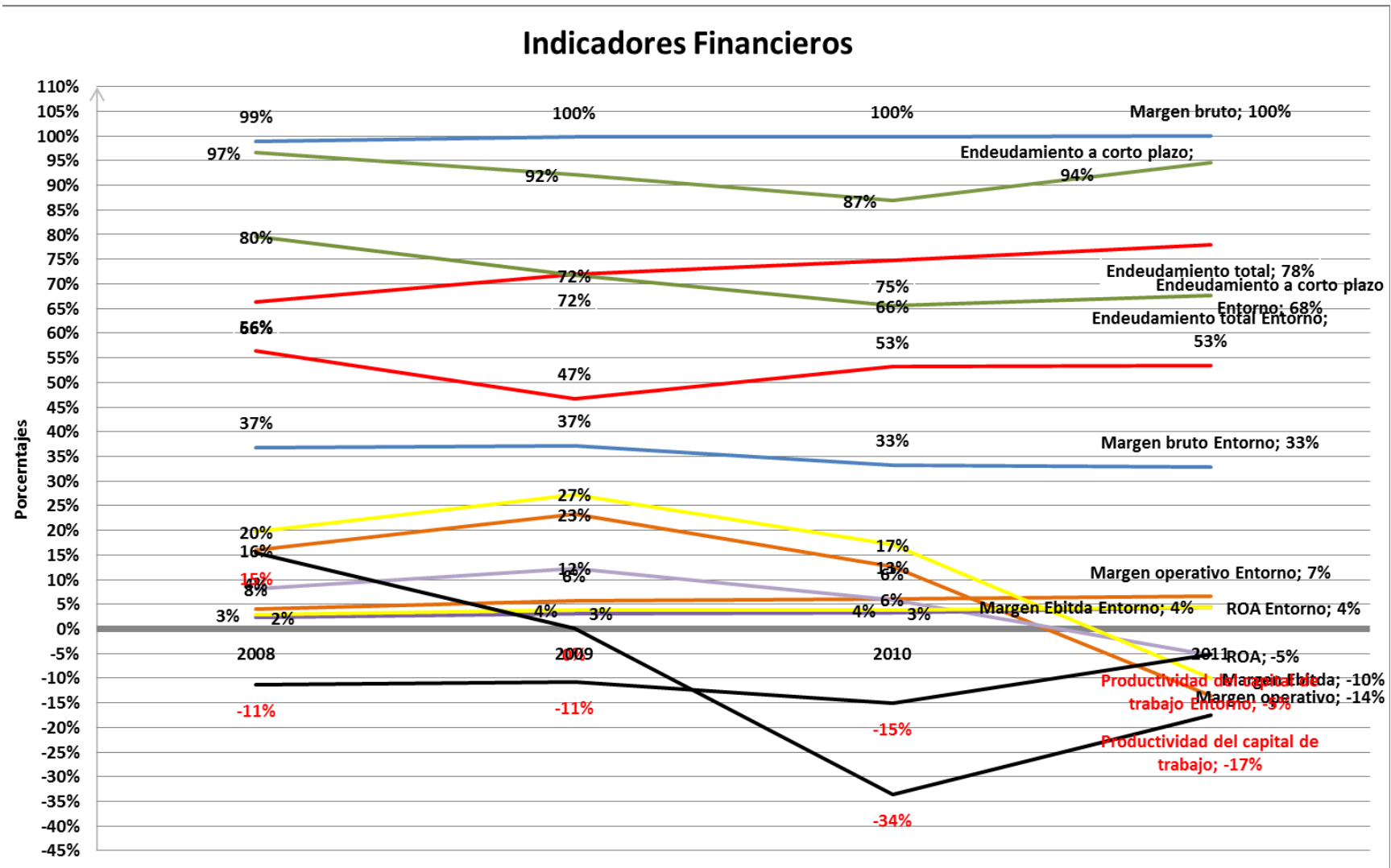
<sup>31</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 21. Indicadores Financieros de Liquidez Comparativos de 2008 a 2011 entre TRANSAPEC S.A.S y el Sector Transporte<sup>32</sup>.

<b>Indicadores Financieros</b>				
<b>De Liquidez</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Endeudamiento total	66,40%	71,91%	74,74%	78,02%
Endeudamiento total Entorno	56,33%	46,76%	53,14%	53,36%
Endeudamiento a corto plazo	96,62%	92,17%	86,93%	94,50%
Endeudamiento a corto plazo Entorno	79,61%	71,67%	65,62%	67,73%
Margen bruto	98,91%	99,77%	99,83%	100,00%
Margen bruto Entorno	36,84%	37,20%	33,22%	32,88%
Margen operativo	16,01%	23,31%	12,57%	-13,59%
Margen operativo Entorno	4,07%	5,78%	6,11%	6,55%
ROA	8,15%	12,29%	5,97%	-5,37%
ROA Entorno	2,33%	3,16%	3,29%	4,39%
Margen Ebitda	19,70%	27,28%	17,06%	-10,07%
Margen Ebitda Entorno	2,86%	3,81%	3,86%	4,46%
Productividad del capital de trabajo	15,43%	0,15%	-33,52%	-17,43%
Productividad del capital de trabajo Entorno	-11,32%	-10,75%	-15,05%	-5,17%

<sup>32</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Figura 11. Indicadores Financieros de Liquidez Comparativos de 2008 a 2011 entre TRANSAPEC S.A.S y el Sector Transporte<sup>33</sup>.



<sup>33</sup> Elaboración grupo de consultoría.

**Análisis de la Figura 11.**

El endeudamiento total de la empresa TRANSAPEC S.A.S con respecto a las empresas del transporte de carga del entorno es relativamente alto en cuanto a los años 2009 con el 72% de endeudamiento, 2010 con el 75% de endeudamiento, en 2011 termina con un endeudamiento de 78%, en el año 2008 se vio que inicia con aproximadamente el mismo índice 56% de endeudamiento total comparándose con las empresas del entorno; se puede decir que es el porcentaje que le corresponde a los acreedores de la empresa en cuanto a los activos.

En el endeudamiento a corto plazo, la empresa TRANSAPEC S.A.S se encuentra en desventaja con las demás empresas del entorno ya que tiene un 97%, en el año 2008, en el 2009 disminuye a un 92%, sigue con un decrecimiento en el año 2010 del 87%, y un aumento al 94% del endeudamiento a corto plazo, esto significa que la empresa está asumiendo deudas a un corto plazo; y tiene un comportamiento similar al del entorno.

Del margen bruto se concluye que la empresa TRANSAPEC S.A.S esta en un mejoramiento continuo año tras año, comparada con el entorno es más rentable TRANSAPEC S.A.S, ya que ha llegado a obtener el 100% de su rentabilidad, lo cual le da valor agregado a la compañía.

El margen operacional es la rentabilidad que la empresa TRANSAPEC S.A.S genera por su objeto social, con el análisis de la gráfica para el año 2011 la empresa, se encuentra en una caída, con este margen, siguiendo unos porcentajes de 20%, 27%, 17% - 10% entre los años 2008 al 2011 aunque en años anteriores se ha mantenido por encima de las empresas del entorno.

En el rendimiento de los activos (ROA), al comparar el entorno con TRANSAPEC S.A.S, en años anteriores dicha empresa se encontraba por encima de las empresas del entorno en el año 2008, 2009, 2010 y para el 2011 se encuentra con una caída de este indicador, que significa que por cada peso invertido en los activos totales se está obteniendo una pérdida, por lo tanto, se puede inferir que los activos de dicha empresa no están generando utilidad para esta.

En relación al margen EBITDA, en el año 2008, 2009, 2010, la empresa TRANSAPEC S.A.S genero por cada peso que vendía el porcentaje de centavos que ganaba, esto indica que dicha empresa comparada con las empresas del entorno en años anteriores se encontraba por encima, para el año 2011 tiene una decaída ya que no se está generando el suficiente margen para el buen funcionamiento de la compañía.

En cuanto a la productividad en el capital de trabajo, se puede inferir que la empresa TRANSAPEC S.A.S para el año 2011 se encuentra en una posición favorable ya que necesita menos pesos por ventas para mantener su capital de trabajo y así cumplir el objeto social de la empresa, se refleja constante mejoramiento, en cuanto al entorno se mantiene parcialmente estable.

#### **Análisis de flujos proyectados.**

Las proyecciones de los flujos de caja del año 2012 – 2016 están basadas en las proyecciones macroeconómicas presentadas por Bancolombia S.A. (S.A, 2010), que son las variables: inflación y producto interno bruto (PIB), se maneja un promedio de la inflación para obtener un promedio a largo plazo, con el PIB también obtenemos un promedio de todos los años proyectados para traerlos a valor presente, el crecimiento de las ventas se maneja según la inflación y el PIB, estos nos indican que la empresa crece según lo que crecerá el país, la tasa de impuesto manejada para el 2012 es del 33%, pero para los siguientes años, se manejara la nueva tarifa que es del 25% según la Ley 1607 de diciembre de 2012.

Obteniendo los datos del último año conciliado que es el año 2011 se obtiene información de las ventas, depreciaciones y pasivos financieros.

Se muestran las ventas que se va a obtener según el crecimiento de las ventas para ese año.

Se proyectan los costos y gastos desembolsables que son las amortizaciones, depreciaciones y provisiones; las depreciaciones se proyectan teniendo en cuenta que los activos fijos que posee la empresa se deprecian a 10 años en promedio.

Se obtiene el margen EBITDA que indica el dinero con el que cuenta la empresa para el cumplimiento de su objeto social.

El cálculo de los impuestos proyectados se obtiene según los nuevos porcentajes dados por la Ley 1607 de diciembre de 2012, la cual rige a partir del 1 de enero del 2013, por lo tanto el porcentaje del impuesto de renta cambia.

Se obtiene la utilidad que se proyecta antes de impuesto de renta y complementarios, sumando las depreciaciones nuevamente para obtener el flujo de caja bruto, y así proyectarlos hasta el año 2016.

Las inversiones en el capital de trabajo se proyectan según el comportamiento que allá tenido la empresa en este rubro, se obtiene un promedio del capital neto de trabajo operativo en los 5 años pasado (2007 - 2011) y se obtiene una variación para obtener al resultado anual de este.

Las inversiones en los activos fijos se proyectan según el comportamiento que allá tenido la empresa en este rubro, se obtiene un promedio de la inversión en los activos fijos en los últimos 5 años (2007 - 2011) y se obtiene una variación para hallar el resultado anual de este.

Para obtener el costo de capital se evalúa:

1. La empresa a nivel de prima de servicio como lo es el tamaño de la compañía, nivel de gerencia, concentración de clientes, etc., dándole una calificación a estos ítems, y así un promedio del mismo para hallar la prima total de la compañía.
2. La prima libre de riesgo se obtiene por los bonos del tesoro de los Estados Unidos de Norteamérica, y los bonos del tesoro de la República de Colombia.

3. El Beta apalancado, es según el beta apalancado del sector, por la deuda financiera sobre el patrimonio, el beta apalancado del sector se puede hallar en la página de “Aswath Damodaran” de la universidad de Stern del Estado de New York.
4. De la suma de los tres elementos anteriores se obtiene el costo de capital patrimonio nominal expresado en USD (Dólares Americanos), para obtener la conversión de este, se aplica la fórmula de la devaluación tanto de los Estados Unidos como la de Colombia.

Teniendo en cuenta el costo del patrimonio, se puede proporcionar el costo de la deuda, que es el lugar del balance donde se financian las operaciones del negocio, en este caso se obtiene un 21.98% del costo del capital y un 78.02% del costo de la deuda, hallando un WACC con el promedio de las créditos obtenidos en la empresa de un 26%(interés anuales), se halla el WACC con 15.42%.

El valor de continuidad de la empresa se halla buscando el ultimo valor del flujo de caja libre proyectado entre el WACC menos el crecimiento total de las ventas esperadas.

Se trae a valor presente todos los flujos de caja libre proyectado entre el año 2012 hasta el año 2016.

Igualmente con el valor de continuidad, se trae a valor presente para así obtener el valor de empresa a valor presente.

La suma de estos dos rubros da como resultado el valor neto de las operaciones proyectadas traídos a valor presente al día de hoy, menos los pasivos financieros según el balance general al año 2011, se obtiene el valor de la empresa TRANSAPEC S.A.S.

En la Tabla 22, se aprecian los indicadores financieros proyectados de la empresa TRANSAPEC S.A.S. de 2012 a 2016.



Tabla 22. Indicadores Financieros Proyectados de TRANSAPEC S.A.S de 2012 a 2016<sup>34</sup>.

TRANSPORTES APERTURA ECONOMICA S.A.S TRANSAPEC S.A.S							
NIT 800.113.618-9							
INDICADORES FINANCIEROS							
	2012	2013	2014	2015	2016		
Inflacion esperada	3,60%	3,80%	3,65%	3,55%	3,50%		
Inflacion Promedio de largo Plazo	3,62%						
Crecimiento del PIB	4,20%	4,36%	4,47%	4,59%	5,20%		
Crecimiento Esperado de las Venta	7,95%	8,33%	8,28%	8,30%	8,88%		
Crecimiento Real Esperado de L.Pla	4,56%						
Ventas 2011	\$ 1.314.388.410,00						
Depreciacion 2011	\$ 46.206.180,00						
Tasa de Impuestos	33%	25%	25%	25%	25%		
Pasivo Financiero .2011	\$ 1.153.109.775,00						
Inversiones en activos Fijos /Venta	3,42%					<b>Wacc</b>	
Costo del capital	16,46%			<b>Pasivo</b>	78,02%	25%	19%
Margen Ebitda	-10,07%			<b>Patrimonio</b>	21,98%	8,32%	
Ktno/Ventas	101%						16,46%

<sup>34</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 23. Flujos de caja libre proyectados de TRANSAPEC S.A.S de 2012 a 2016<sup>35</sup>.

TRANSPORTES APERTURA ECONOMICA S.A.S TRANSAPEC S.A.S						
FLUJO DE CAJA CON PROPOSITO DE VALORACION						
Ventas		\$ 1.418.898.061,26	\$ 1.537.030.973,36	\$ 1.664.345.631,28	\$ 1.802.535.333,66	\$ 1.962.636.521,99
Costos y gastos Desembolsables		\$ 87.266.308,83	\$ 94.531.822,46	\$ 102.362.039,83	\$ 110.861.103,70	\$ 120.707.786,93
<b>EBITDA</b>		<b>\$ 1.331.631.752,42</b>	<b>\$ 1.442.499.150,91</b>	<b>\$ 1.561.983.591,45</b>	<b>\$ 1.691.674.229,96</b>	<b>\$ 1.841.928.735,06</b>
Menos Depreciaciones		\$ 46.206.180,00	\$ 46.233.619,35	\$ 46.263.191,40	\$ 46.295.289,45	\$ 46.332.477,00
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>		<b>\$ 1.285.425.572,42</b>	<b>\$ 1.396.265.531,55</b>	<b>\$ 1.515.720.400,05</b>	<b>\$ 1.645.378.940,51</b>	<b>\$ 1.795.596.258,07</b>
Impuesto Aplicados		\$ 424.190.438,90	\$ 349.066.382,89	\$ 378.930.100,01	\$ 411.344.735,13	\$ 448.899.064,52
<b>UODI</b>		<b>\$ 861.235.133,52</b>	<b>\$ 1.047.199.148,66</b>	<b>\$ 1.136.790.300,04</b>	<b>\$ 1.234.034.205,38</b>	<b>\$ 1.346.697.193,55</b>
Mas Depreciaciones		\$ 46.206.180,00	\$ 46.233.619,35	\$ 46.263.191,40	\$ 46.295.289,45	\$ 46.332.477,00
<b>F. CAJA LIBRE BRUTO</b>		<b>\$ 907.441.313,52</b>	<b>\$ 1.093.432.768,02</b>	<b>\$ 1.183.053.491,44</b>	<b>\$ 1.280.329.494,83</b>	<b>\$ 1.393.029.670,55</b>
Inversiones en capital de trabajo		\$ 106.392.307,39	\$ 119.610.162,33	\$ 128.906.725,73	\$ 139.917.762,45	\$ 162.103.251,20
Inversiones en Activos Fijos		\$ (41.656.913,74)	\$ 274.393,54	\$ 295.720,46	\$ 320.980,50	\$ 371.875,46
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>		<b>\$ 842.705.919,87</b>	<b>\$ 973.548.212,15</b>	<b>\$ 1.053.851.045,24</b>	<b>\$ 1.140.090.751,88</b>	<b>\$ 1.230.554.543,88</b>
<b>Valor de Contunuidad</b>		\$ 16.244.211.439,23				
VP Flujo De Caja Libre		\$ 3.302.983.788,28				
VP Vr. De Contunuidad		\$ 7.583.405.318,11				
<b>VR. Operaciones</b>		<b>\$ 10.886.389.106,38</b>				
Menos Pasivos Financieros		\$ 1.153.109.775,00				
<b>Vr Patrimonio</b>		<b>\$ 9.733.279.331,38</b>				
PROYECCION DEL KTNO						
		2012	2013	2014	2015	2016
Ventas		\$ 1.418.898.061,26	\$ 1.537.030.973,36	\$ 1.664.345.631,28	\$ 1.802.535.333,66	\$ 1.962.636.521,99
KTNO /Ventas		101,25%	101,25%	101,25%	101,25%	101,25%
KTNO		\$ 1.436.641.359,39	\$ 1.556.251.521,72	\$ 1.685.158.247,45	\$ 1.825.076.009,90	\$ 1.987.179.261,10
<b>Variacion</b>		<b>\$ 106.392.307,39</b>	<b>\$ 119.610.162,33</b>	<b>\$ 128.906.725,73</b>	<b>\$ 139.917.762,45</b>	<b>\$ 162.103.251,20</b>
PROYECCION DEL ACTIVOS FIJOS						
		2012	2013	2014	2015	2016
Ventas		\$ 1.418.898.061,26	\$ 1.537.030.973,36	\$ 1.664.345.631,28	\$ 1.802.535.333,66	\$ 1.962.636.521,99
Promedio de la Inversion De los A.I		0,23%	0,23%	0,23%	0,23%	0,23%
Promedio en Activos Fijos		\$ 3.295.749,26	\$ 3.570.142,80	\$ 3.865.863,26	\$ 4.186.843,76	\$ 4.558.719,23
<b>Variacion</b>		<b>\$ (41.656.913,74)</b>	<b>\$ 274.393,54</b>	<b>\$ 295.720,46</b>	<b>\$ 320.980,50</b>	<b>\$ 371.875,46</b>

<sup>35</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 24. Matriz prima de servicios<sup>36</sup>.

TRANSPORTES APERTURA ECONOMICA S.A.S TRANSAPEC S.A.S						
NIT 800.113.618-9						
INDICADORES FINANCIEROS						
Factor	0	1	2	3	4	Calificacion
Tamaño de la compañía	Multinacional	Muy grande	Grande	Mediana	Pequeña	3
Acceso a capital patrimonial	Transa en bolsa	Grupo EC	S.A	Limitada	Unipersonal	2
Acceso a capital Financiero	Muy facil	Facil	Dicifil	Muy dificl	Imposible	1
Participacion de mercado	Monopolio	Oligopolio	Lider	Medio	Pequeño	3
Nivel de la gerencia	Muy Preparado				Experiencia	0
Dependencia de empleados claves	Atomizado				Unico Gerente	4
Capacidad de acceso para publicidad	Disponibilidad Ilimitada				No Disponible	3
Flexibilidad lineal de produccion	Muy flexible				Rigidez Absoluta	2
Produccion propia	100%				0%	4
Concetracion de proveedores	Atomizado				Unico Proveedor	1
Concetracion de clientes	Atomizado				Unico Cliente	1
Posibilidad de economia de escala	alta				Nula	2
Capacidad de distribucion	cobertura ilimitada				Dificil Cobertura	4
Manejo de informacion integrada	Si Integrado				Informacion Manual	1
Sistema de auditoria	Permanente				Inexistente	4
Sistema de calidad	Certificado				No Exitente	0
Riesgo Geografico	Zona de alta seguridad				Zona de baja seguridad	3
Sistema de manejo ambiental	Certificado				No Existente	4
<b>Prima maxima</b>						<b>42,00</b>
<b>Total prima compañía</b>						<b>2,33</b>

<sup>36</sup> Elaboración grupo de consultoría.

Tabla 25. Costo de Capital de TRANSAPEC S.A.S<sup>37</sup>.

<b>TRANSPORTES APERTURA ECONOMICA S.A.S TRANSAPEC S.A.S</b>					
<b>NIT 800.113.618-9</b>					
<b>COSTO DEL CAPITAL</b>					
		<b>Bonos del tesoro de la republica de colombia</b>			
	<b>Bonos del tesoro de estado Unidos</b>				
<b>Vf</b>	1,79	1,813	<b>3,603</b>		
	<b>Trucking</b>				
<b>Bl</b>	0,87	2,43			
		<u>\$ 474.802.494,00</u>		<b>0,87</b>	
Deuda Financiera	\$ 1.153.109.775,00	2,43			
Prima				<b>2,33</b>	
<b>Kp</b>	<b>6,81</b>				
		Inflacion Colombia			
Dev	1	3,73	0,19384149		
	1	2,962			
		Inflacion US			
<b>Kp(COP)</b>	<b>8,32%</b>				

<sup>37</sup> Elaboración grupo de consultoría.

## Capítulo cinco – Conclusiones

El proceso de mejoramiento de la infraestructura vial, la existencia de temporadas altas a lo largo del año que aumentan la demanda del servicio y la entrada en vigencia el Sistema de Información de Costos Eficientes SICE, son oportunidades consideradas por TRANSAPEC S.A.S. Sin embargo encontramos ciertas amenazas que afectan el sector como lo son: los bloqueos de vías por protestas y manifestaciones de inconformidad por parte de los ciudadanos que impiden el flujo de carga, la intervención del Ministerio de Transporte en la tabla de fletes, la carencia y deficiencia de la infraestructura vial, además de una alta tasa de inseguridad vial y los fenómenos naturales que afectan en gran manera la infraestructura vial y por ende el desplazamiento de la carga a su destino final. A nivel interno la empresa para el desarrollo de su misión y el logro de los objetivos presenta fortalezas como: el desarrollo y capacitación del recurso humano, la excesiva regulación de la legalidad, un sistema de gestión de calidad implementado, un plan estratégico definido y la implantación del Sistema Integral de Riesgos, sin embargo se encontraron debilidades que impiden un buen desarrollo de la misma como lo son: las dificultades de relación laboral presentes en el ambiente organizacional, la información contable desactualizada y la carencia de un plan de mercadeo.

Con el cálculo de los diferentes indicadores financieros, se obtuvo un análisis detallado de cada uno de los flujos de caja libre descontados, es decir la situación actual y futura de TRANSAPEC S.A.S. Los puntos de importancia significativa que se encontraron fueron:

La empresa TRANSAPEC S.A.S ha mantenido un nivel de crecimiento constante de 2007 a 2011, se ha sostenido con una rotación del disponible de la empresa, se encuentra bien distribuida la forma de financiación obtenida por la empresa la cual proviene directamente de los pasivos, sin embargo toda la financiación no debe salir de los bancos también se pueden utilizar los

acreedores varios ya que a la empresa no le generan intereses, se obtiene un 100% de la utilidad sin tener ningún tipo de devoluciones o desembolsos, maneja bien el gastos de administración y venta aunque pagan altos interés, los impuesto a la renta no deben superar más allá de la utilidad, se maneja con un capital de trabajo neto operativo por encima de los niveles esperado de la empresa, la inversión en los activos fijos es casi nula.

A través del flujo de caja libre descontado se logro determinar el valor económico de la empresa TRANSAPEC S.A.S en 2012, el cual asciende a nueve mil setecientos treinta y tres millones doscientos setenta y nueve mil trescientos treinta y un pesos con treinta y tres centavos (\$ 9.733'279.331,33).

## Capítulo seis – Recomendaciones

Después de concluir el análisis estratégico, partiendo de las fortalezas y oportunidades para dar posibles soluciones en gran medida a las debilidades y estrategias para afrontar las amenazas se elaboran las siguientes recomendaciones:

- Adquirir nuevas tecnologías a través de los acuerdos comerciales y políticos.
- Implementación del sistema de Información de Costos Eficientes SICE, a través de capacitación al recurso humano.
- A través del sistema de gestión de Calidad adoptar el Modelo de Excelencia para la Gestión en el Transporte diseñado por la Corporación Calidad.
- Adoptar las nuevas normas internacionales en el menor tiempo posible para el aprovechamiento de los acuerdos comerciales que tiene el país, atrayendo de esta forma inversionistas o clientes.
- Creación y aplicación de políticas para la atención al cliente. Además buscar asesoría por parte de la alianza con la Corporación Calidad.
- Utilizar todos los recursos tecnológicos de la empresa en cuanto a comunicaciones, localización y trazabilidad, además de la verificación de la legalidad de las mercancías transportadas para aminorar cualquier posibilidad de una mala utilización de la flota de transporte en cuanto al transporte de contrabando.
- Incluir en el plan estratégico de la empresa en relación a los objetivos numéricos y temporales el incremento de las ventas a diciembre del 2013 en un X% para aprovechar los actuales tratados de libre comercio en cuanto a el transporte que requiere el

incremento de importaciones y exportaciones. Incentivando de esta forma la consecución de nuevos clientes y la fidelización de los actuales.

- Creación e implementación de un plan de ventas o mercadeo que permita responder tanto a nivel interno como externos de la empresa frente a las nuevas condiciones del mercado por los tratados de libre comercio.
- Lograr la fidelización de los transportadores a través de incentivos para alcanzar los niveles máximos de oportunidad.

En relación a los hallazgos encontrados en el diagnóstico financiero, se le recomienda a la empresa TRANSAPEC S.A.S apalancarse más en los proveedores que en los créditos financieros, incentivar más a la rotación de los clientes, aumentar la inversión en los activos fijos, mantener el capital neto operativo en el nivel de mejoramiento continuo, que en tal caso al día de hoy se maneja muy bien.

No solo estos rubros permiten generar valor para la empresa TRANSAPEC S.A.S, sino llevar el proceso administrativo de la mano con los requerimientos de la empresa, como lo es la información financiera, estadísticas de crecimiento y mejoramiento, análisis horizontal y vertical de los estados financieros, mantener la información de manera organizada y veraz, tener un sistema de auditoría integrado y un manejo del área ambiental de la empresa.



### Referencias

- Bancolombia, G. (28 de 05 de 2012). *www.dinero.com*. Recuperado el 12 de 08 de 2012, de *www.dinero.com*: <http://www.dinero.com/edicion-impresa/caratula/articulo/analisis-bancolombia-sectores-transporte/152112>
- D.R. 2649/1993, D. R. (2008). *Reglamento general de la contabilidad* (Decima Sexta edición ed.). Bogotá: Legis Editores S.A.
- Fernández, P. (2008). *Valoración de Empresas*. Barcelona: Ediciones Deusto.
- García Serna, O. L. (2003). *Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y Eva*. Medellín, Colombia: Digital Express Ltda.
- García Serna, O. L. (2009). *Administración Financiera - Fundamentos y Aplicaciones*. Medellín, Colombia: Digital Express Ltda.
- Koch, R. J. (2000). *Lo Fundamental y lo más Efectivo Acerca de la Estrategia*. Bogota: McGraw Hill.
- Koenes, A. (1995). *El Diagnostico de la Empresa*. España: Diaz de Santos Ediciones S.A.
- Morrisey, G. L. (1996). *Planeando con Morrisey*. Prentice Hall.
- República, B. d. (11 de Abril de 2011). *Banco de la República*. Recuperado el 16 de Septiembre de 2012, de Banco de la República: [http://www.banrep.gov.co/informes-economicos/ine\\_pre\\_frec5.htm](http://www.banrep.gov.co/informes-economicos/ine_pre_frec5.htm)
- República, B. d. (11 de Abril de 2012). *Banco de la República* . Recuperado el 23 de Septiembre de 23, de Banco de la República : [http://www.banrep.gov.co/informes-economicos/ine\\_pre\\_frec3.htm](http://www.banrep.gov.co/informes-economicos/ine_pre_frec3.htm)
- S.A, B. (01 de 09 de 2010). *Proyecciones Economicas 2010-2016*. Recuperado el 24 de 03 de 2013, de Grupo Bancolombia:

[http://saladeprensa.grupobancolombia.com/cs/Satellite?c=Page&cid=1259763813558&type=FotoP&id=1266348183737&pagename=SalaPrensa/SP\\_Interna](http://saladeprensa.grupobancolombia.com/cs/Satellite?c=Page&cid=1259763813558&type=FotoP&id=1266348183737&pagename=SalaPrensa/SP_Interna)