

APLICACIÓN DE MODELO DE CREACIÓN DE VALOR PARA LA EMPRESA
SELLOS NORMALIZADOS PARA ACEITE S.N.A.

CLAUDIA YOLANDA BALCÁZAR CALDERÓN
MAYRA ALEJANDRA MARTÍNEZ GUZMÁN
SANDRA PAOLA MIELES TORRES

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE FINANZAS
GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ
2.016

APLICACIÓN DE MODELO DE CREACIÓN DE VALOR PARA LA EMPRESA
SELLOS NORMALIZADOS PARA ACEITE S.N.A.

CLAUDIA YOLANDA BALCÁZAR CALDERÓN
MAYRA ALEJANDRA MARTÍNEZ GUZMÁN
SANDRA PAOLA MIELES TORRES

TRABAJO DE GRADO PARA OPTAR POR EL TÍTULO DE ESPECIALISTAS EN
GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

DR. WILLIAM DIAZ HENAO
TUTOR TRABAJO DE GRADO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE FINANZAS
GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ
2.016

DEDICATORIA

A Dios por ser todo en mí, a mis padres y a mis hijos que son el motor de mi vida.

CLAUDIA Y. BALCÁZAR CALDERÓN

A Dios, por ser quien guía mi camino y por ser quien ha permitido el cumplimiento de cada uno de los anhelos de mi corazón y metas. A mis padres por su amor y apoyo incondicional y a mi hermoso sobrino Dante porque a mi vida es motivo de inspiración.

MAYRA A. MARTÍNEZ GUZMÁN

Primeramente a Dios quien me ha permitido alcanzar cada uno de mis triunfos, a mi familia y mi esposo, por su apoyo para lograrlo.

PAOLA MIELES TORRES

AGRADECIMIENTOS

Al tutor de curso William Díaz

Al Gerente de la Empresa Sellos Normalizados de Aceite S.N.A quien autorizó el planteamiento y estudio de caso para llevar a cabo el presente proyecto de grado

CONTENIDO

Pág.

INTRODUCCIÓN.....	12
1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	13
1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL	13
1.1.1 Nombre de la Empresa.	13
1.1.2 Tipo de empresa.	13
1.2 MERCADO	15
1.3 PROCESO DE PRODUCCIÓN	19
1.4. ESTRUCTURAL ORGANIZACIONAL	20
2. EL PROBLEMA.....	21
DEFINICIÓN DEL PROBLEMA.....	21
2.1 JUSTIFICACIÓN	21
2.2 OBJETIVO GENERAL	22
2.2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	22
2.3. MARCO REFERENCIAL.....	23
2.3.1 MARCO TEÓRICO.....	23
2.3.1.1 El diagnóstico financiero como factor clave de reconocer el estado de la empresa.	23
2.3.1.2 La creación de valor y el costo de oportunidad para los accionistas.	24
2.3.1.3 Del entorno Económico de las empresas.	25
2.3.1.7 La simulación de resultados en la empresa.	30
2.3.1.8 La evaluación financiera de proyectos de inversión.	30
2.3.2. MARCO CONCEPTUAL.....	31
2.4 DIAGNOSTICO	35
2.4.1. ANÁLISIS CUALITATIVO.....	35
2.4.2. ANÁLISIS CUANTITATIVO.	37
3. METODOLOGÍA.....	65

3.4. MATERIALES.	66
4. RESULTADOS	70
4.1. Análisis del desarrollo del proyecto	70
4.1.1. CUALITATIVO:.....	70
4.1.2. CUANTITATIVO:	71
5. CONCLUSIONES	83
6. RECOMENDACIONES.....	85
7. BIBLIOGRAFÍA.....	87

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Balance General Comparativo 2010 al 2015 :	38
Tabla 2: Balance General Comparativo 2010 al 2015	52
Tabla 3: Balance General Comparativo 2010 al 2015	53
Tabla 4: Participación Socios.....	53
Tabla 5. Estado Resultados Comparativo - 2010 al 2015	54
Tabla 6: Estado de Flujos de Efectivo Consolidado - 2010 al 2015.....	55
Tabla 7: Rentabilidad Activo frente al Patrimonio.....	59
Tabla 8: Indicadores financieros SNA en comparación con VDC.....	62
Tabla 9: Propuesta de Variables de mejoramiento.....	71
Tabla 10: Tabla. Propuesta de Variables de mejoramiento.....	71
Tabla 11. Estado de Flujos de Efectivo Proyectado	72
Tabla 12. Estado de resultados Proyectado.....	72
Tabla 13. Balance General Proyectado – Activo	73
Tabla 14. Balance General Proyectado – Pasivo	73
Tabla 15. Balance General Proyectado – Patrimonio.....	73
Tabla 16. Tabla 6. Indicadores de Rentabilidad	74
Tabla 17. Indicadores de Rentabilidad Proyectados	74
Tabla 18. Indicadores de Eficiencia	75
Tabla 19. Indicadores de Eficiencia Proyectados.....	76
Tabla 20. Macroinductores	76
Tabla 21. Macroinductores a proyectados a 2020.....	77
Tabla 22. Valor empresa tres escenarios.....	78
Tabla 23. Valoración por descuento de Flujo de caja Libre	79
Tabla 24. Indicadores de liquidez proyectados a 2020	81
Tabla 25. Indicadores de endeudamiento proyectados a 2020	82

LISTA DE GRÁFICAS

Gráfico 1: Automotores registrados en RUNT	16
Gráfico 2 Comportamiento PKT- Endeudamiento	18
Gráfico 3: Histórico ventas autopartes en Colombia	19
Gráfico 4: Venta de Autopartes en Colombia. Millones de Dólares	35
Gráfico 5: Comparación Crecimiento SNA – Sector y PIB	36
Gráfico 6: Indicadores Financieros – Tamaño.....	56
Gráfico 7: Indicadores Financieros – Dinámica.....	56
Gráfico 8: Indicadores Financieros – Endeudamiento	57
Gráfico 9: Indicadores Financieros – Rentabilidad	57
Gráfico 10: Indicadores Financieros – Eficiencia Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.....	58
Gráfico 11: Indicadores Financieros – Liquidez	58
Gráfico 12: Ventas frente a EBITDA	59
Gráfico 13: Activo frente a Patrimonio.....	60
Gráfico 14: Indicador de Riesgo financiero	60
Gráfico 15: Comparativo Margen EBITDA – PKT - PDC	61
Gráfico 16: Gráfica indicadores de Rentabilidad proyectados	75
Gráfico 17: Indicadores de Eficiencia proyectados.....	76
Gráfico 18: Macroinductores a proyectados a 2020	77
Gráfico 19: Wacc Proyectado	80
Gráfico 20: EVA proyectado	80
Gráfico 21: Gráfica Indicadores de liquidez proyectados a 2020.....	81
Gráfico 22: Gráfica Indicadores de endeudamiento proyectados a 2020	82

LISTA DE FIGURAS

Pág.

Figura 1. Diagrama de procesos.....**¡Error! Marcador no definido.**

LISTA DE ANEXOS

Anexo A. Qué es un retenedor de aceite	89
Anexo B. Diagrama de procesos.	92
Anexo C. Diagrama Organigrama General	93
Anexo D. MATRIZ DOFA.....	94

RESUMEN

Este trabajo de grado busca desarrollar y aplicar una propuesta de valoración de empresas, utilizando herramientas como el diagnóstico financiero que comprende; el análisis horizontal y vertical, indicadores básicos, inductores de valor, proyección financiera, valoración y flujo de caja libre, basado en los estados financieros emitidos entre el período comprendido 2010 - 2015, a una empresa de fabricación de retenedores para aceite o estoperas con aplicación en el área automotriz, industrial y agrícola "S.N.A. SELLOS NORMALIZADOS PARA ACEITE LTDA.

El trabajo ha sido desarrollado en capítulos que incluyen la descripción de la empresa, todo lo relacionado con su historia, proceso de producción, clientes, así mismo el mercado al que pertenece, como sus variables más relevantes, diagnóstico financiero y valoración empresa.

Después de calculado las diferentes herramientas enunciadas anteriormente para el diagnóstico y la valoración, se procederá a presentar las conclusiones y las recomendaciones de la investigación, las cuales se sugiere como potenciales acciones para la generación de mayor rentabilidad y valor de la empresa.

PALABRAS CLAVES: Diagnóstico Financiero, valoración, estrategias,

INTRODUCCIÓN

Este trabajo de grado corresponde a la aplicación de modelo de creación de valor para la empresa Sellos normalizados para aceite S.N.A LTDA que se fundamenta en el análisis del entorno, el sector del mercado al que pertenece, el análisis financiero y determinación de valor de la empresa.

Lo anterior surge como la necesidad de las compañías, que están en continua búsqueda de planes de mejoramiento, que les permita cada vez ser más eficientes, rentables y valoradas.

Con el propósito de conocer el desempeño de la empresa tanto financiera como operativamente, se realizó el análisis financiero de los estados financieros comprendidos entre 2010 y 2015, determinando las oportunidades y fortalezas de las ejecuciones realizadas y con lo cual se pudiera determinar planes de acción de mejora, en búsqueda de maximizar la rentabilidad de los accionistas.

Por otro lado, a través del método de flujo de caja libre, simulando la asignación de variables que se sugieren como mejora, se evidenció el impacto en el valor de la empresa y como dichas variables de no mejorar destruyen valor.

Se requiere la implementación de planes de acción en los procesos que impactan los días de rotación de cartera, inventarios y proveedores, así mismo como los descuentos comerciales otorgados, para iniciar con el cambio de la tendencia tanto en el incremento del patrimonio, como el valor de la empresa, lo cual permita poco a poco una transformación.

El modelo le permitirá a la compañía, anticiparse a los resultados que se pueden obtener con la simulación de las variables identificadas como críticas, que les permita tomar decisiones oportunas y dinámicas, que se ajusten a la situación particular que se presente por cambios en el entorno.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL

1.1.1 Nombre de la Empresa. S.N.A Sellos Normalizados Para Aceite LTDA NIT 800.169.674-2

1.1.2 Tipo de empresa. S.N.A Sellos Normalizados Para Aceite LTDA, es una empresa de sociedad limitada que lleva 23 años en el mercado colombiano, cuyo objeto social es la fabricación de retenedores para aceite o estoperas, con aplicación en el área automotriz, industrial y agrícola. En Junio de 2010 obtuvo la certificación en Sistema de gestión de calidad ISO 9001 versión 2008 otorgada por ICONTEC, lo cual les permite ser una empresa competitiva y organizada que cumple con todos los procedimientos y normas establecidas para el diseño, la fabricación y comercialización de sus productos. Adicionalmente S.N.A es miembro activo de ASOPARTES y también han participado en eventos internacionales como las macro ruedas de negocios realizada por ACOPI en Miami y la Feria de APPEX SHOW realizada en la ciudad de Las Vegas.

1.1.3 Ubicación. Parque Industrial Montana, Manzana 8, Lote 3, Mosquera – Cundinamarca.

Calle 77 A No. 82 - 72 en la ciudad de Bogotá.

1.1.4 Tamaño. Actualmente cuenta con 54 empleados directos y es una empresa catalogada como mediana según la ley 905 de 2004.

Activos al 31 de diciembre de 2015: \$ 5.643.725.959 Pesos Colombianos

Ventas al 31 de diciembre de 2015: \$ 3.726.145.416 Pesos Colombianos

1.1.5 Visión. Ser reconocidos como el mejor fabricante de retenedores en el mercado nacional para el año 2016 y consolidarse en los mercados americanos para el año 2020 mediante el aseguramiento del producto, ofreciendo precios competitivos y asesorando técnicamente a sus clientes.

1.1.6 Misión. S.N.A es una empresa del sector de Autopartes que se dedica al diseño, fabricación y comercialización de retenedores para sellamiento de sistemas lubricados en vehículos, maquinaria agrícola e industrial; con el aporte de proveedores y personas comprometidas con la calidad, quienes se benefician con su interés por mejorar su nivel de vida logrando con ello cumplir los requisitos del cliente y los establecidos por los entes de control.

1.1.7 Objetivos Estratégicos. Su principal objetivo se centra en obtener liderazgo en el diseño, fabricación y comercialización de retenedores para sellamiento de sistemas lubricados a través de lo siguiente:

- Aseguramiento de la calidad de las materias primas y las especificaciones técnicas acordadas.
- Cumplimiento con los tiempos de entrega.
- Asesorías y/o asistencia a los usuarios.
- Precios competitivos

1.1.8 Ventajas Competitivas

- Experiencia de 19 años en el diseño, fabricación y comercialización de retenedores para sellamiento de sistemas lubricados.
- Una de las empresas líderes en la producción y comercialización de éste tipo de productos en Colombia.
- Cuenta con certificaciones de Calidad ISO 9001.
- Los precios son competitivos.

1.1.9 Análisis de la Industria. Para el análisis de la industria y todo lo relacionado al sector al que pertenece S.N.A se estudia ciertas características del ambiente externo que influyen significativamente en una organización, el modelo más conocido es el que elaboró Michael Porter, profesor de la Harvard Business School quien concibe el ambiente de tarea en las cinco fuerzas de Porter¹

1.1.9.1 Amenaza de nuevos Competidores. Para una corporación que desee competir en un mercado o segmento donde los competidores estén bien posicionados, se enfrenta a una guerra de precios y campañas publicitarias agresivas. Día a día el sector de autopartes incrementa la variedad de modelos y desarrolla nuevas tecnologías por lo que se incurre en altos costos fijos para la calidad de los productos. Por tanto éste punto se considera bajo, debido que la entrada a este sector implica que debe contar con las habilidades y los recursos para hacerlo o su desventaja le impedirá lograr el margen de utilidad necesario para la inversión a largo plazo. Sin embargo se debe tener en cuenta que se están firmando nuevos tratados que exige que las empresas del sector sean más competitivas y exigentes, para dar la talla ante la competencia global.

1.1.9.2 Poder de Negociación de los proveedores. En el sector de Autopartes el poder de negociación con los proveedores está establecido por el tamaño de los mismos, su contribución en la calidad de los productos ofrecidos para ésta

¹ PÉREZ, María Isabel. Administración. Pearson Educación 2006.

industria y la diferenciación en sus insumos. Se le asigna nivel medio debido que S.N.A mantiene relaciones duraderas con sus proveedores que les permite obtener beneficios en cuanto a descuentos comerciales y a su vez ampliación en el pago de cartera.

1.1.9.3 Poder de Negociación de los clientes. El poder de los compradores en este sector es muy relativo dependiendo del tipo de cliente. Existen muchas multinacionales, que realizan contratos por términos fijos, generalmente es de un año. Su principal cliente es Chaid Neme.

1.1.9.4 Amenaza de productos Sustitutos. La amenaza que se produzca una sustitución de la necesidad de un nuevo producto en sector de autopartes a mediano - largo plazo, a través de avances tecnológicos que logren cambiar los sistemas de funcionamiento de los vehículos, con mejoras en los motores fabricados, a tal punto que ya no sea necesario hacer mantenimiento a las máquinas y por ende no requiere cambio de piezas y repuestos. Esto puede representar una fuerte amenaza para todas las empresas ubicadas en éste sector. Por ello es importante estar al tanto de las nuevas tendencias del sector de auto partes, vehículos y maquinaria pesada, para prepararse ante el cambio que pueda sufrir la industria, ofreciendo productos que requieran el sector o industrias afines.

1.1.9.5 Rivalidad entre competidores. Este mercado tiene un nivel competitivo intenso, donde la rivalidad entre los competidores del sector es alta ya que compiten de manera directa, pues es una industria en constante crecimiento y desarrollo. Dentro de los principales competidores de S.N.A se encuentra Manufacturas Victor Gaskets de Colombia y algunas empresas pequeñas que imitan las marcas para acceder al mercado, favoreciéndose del reconocimiento de estas.

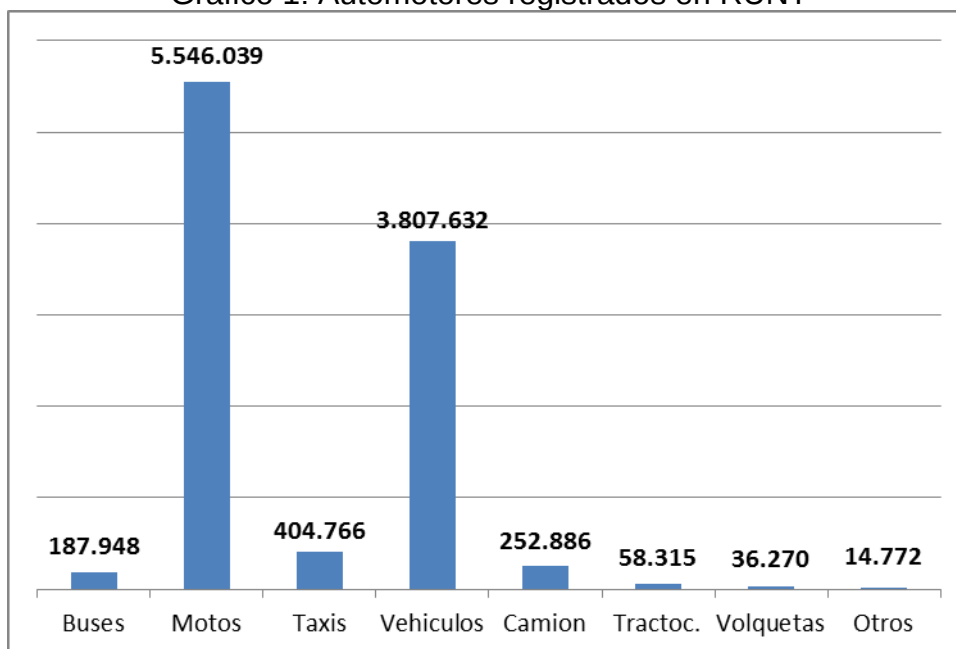
1.1.10 Productos o Servicios. Su principal producto son los retenedores para sellamientos de sistemas lubricados y en ésta línea de retenedores maneja 600 referencias.

1.2 MERCADO

1.2.1 Tamaño del Mercado. El mercado para esta empresa corresponde al parque automotor nacional en un 100%, que de acuerdo a la estadística suministrada por el RUNT (Registro Único Nacional del transporte) a febrero de 2014 ascendía a 10.3 Millones, distribuidos en diferentes vehículos, como se

muestra en la siguiente gráfica y en el parque automotor internacional en un 5%. En el caso de SNA sellos normalizados para aceite un porcentaje muy alto de sus ventas corresponde a vehículos pesados como son: los camiones, buses, tractomulas, tracto-camiones volquetas, etc.

Gráfico 1: Automotores registrados en RUNT



Fuente: Elaboración Propia con datos de http://www.runt.com.co/portel/libreria/php/p_estadisticas.php

1.2.1.1 Clientes actuales. Actualmente SNA Ltda. Cuenta con un promedio de 30 clientes (distribuidores), dentro de los que se encuentran: Autopernos, Frenirodamientos Ltda., Tecnigrapas Ltda., Japonesa de repuesto, Vehitotal Ltda., Surtiretenes y Rodamientos Ltda., entre otros.

1.2.1.2 Clientes potenciales. El mercado local es el enfoque principal de la compañía, no dejando de lado, obtener alta participación en el mercado internacional.

Actualmente se están trabajando ofertas al grupo Chaneme, fundado en 1953 por Don Chaid y Don Hares Neme, más de 60 años de experiencia en el mercadeo industrial y autopartista, presencia a nivel nacional en Bogotá, Cali, Medellín, Barranquilla, Bucaramanga y Yopal, con más de 3.000 clientes, socio estratégico de marcas mundialmente reconocidas y ventas anuales alrededor de US \$102 Millones, CHANEME COMERCIAL se convierte en una de las comercializadoras más importantes de Colombia.

1.2.2 Descripción de la Competencia. Para SNA Ltda., su competidor más representativo es: VDC – MANUFACTURAS VICTOR GASKETS DE COLOMBIA, y a nivel internacional NATIONAL.

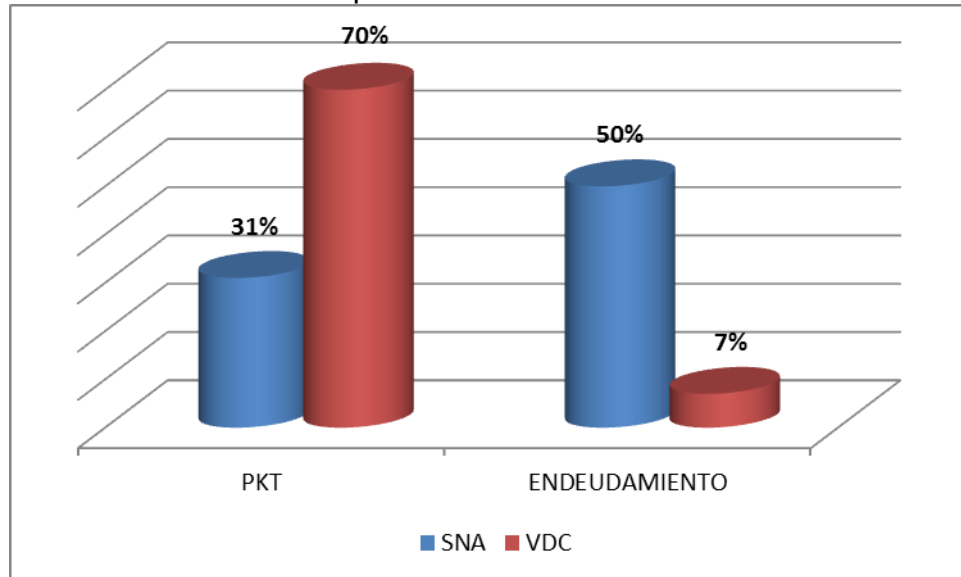
Dentro de este mercado, SNA ha logrado evidenciar que su marca está siendo imitada por otros fabricantes, en referencia al empaque y diseño de sus productos (colores y letras), lo cual puede tener una alta probabilidad que los consumidores y clientes sean confundidos.

MANUFACTURAS VICTOR GASKETS DE COLOMBIA S.A. – VDC, es una empresa fundada en 1961 y desde su inicio se dedicó a la distribución de empaques y algunos retenedores para el sector automotor y agrícola. A finales de los años 90 se consolida como la empresa de retenedores más grande del grupo andino, y se reafirma como la empresa nacional más grande, dado su cubrimiento y calidad.

De acuerdo al compromiso alcanzado como empresa líder, y teniendo en cuenta la competitividad y mayor exigencia del sector automotriz, particularmente a nivel internacional y las oportunidades de mejoras detectadas, a comienzos del siglo XXI, se inició un fortalecimiento y optimización en los procesos, con el propósito de mejorar la calidad y productividad, lo que les permitió hacia el año 2003 recibir la certificación del Sistema de Gestión de la Calidad bajo la norma NTC ISO 9001 por parte del ICONTEC.

En la actualidad, a partir de la innovación y el desarrollo tecnológico, ha conseguido un fortalecimiento en el mercado nacional y una creciente participación en los mercados internacionales.

Gráfico 2 Comportamiento PKT- Endeudamiento

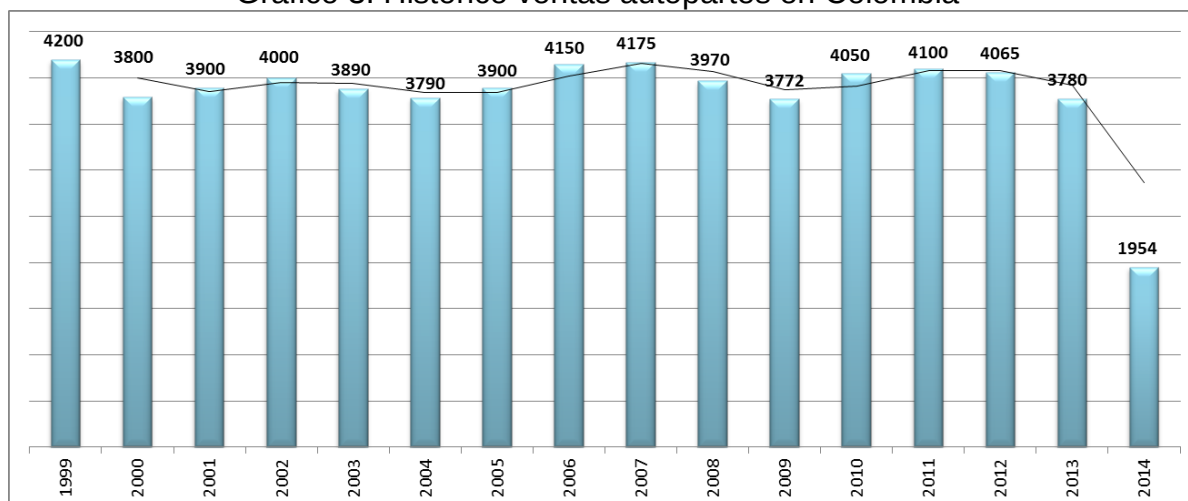


Fuente: Elaboración propia con datos de los estados financieros de las empresas

La gráfica anterior muestra un comparativo de indicadores entre SNA y su competencia, mostrando un nivel de endeudamiento alto en comparación con la otra empresa, ocasionando la baja de los ingresos por la no ganancia de nuevos clientes y conquista del mercado, por otro lado la productividad del capital de trabajo es alta si se compara con la empresa seleccionada, lo que indica que SNA requiere destinar más de sus ingresos para mantener su capital de trabajo y garantizar su operatividad mínima. Esta situación lleva a que la empresa replantee estrategias para mejorar estos indicadores.

1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado. La gráfica muestra el histórico de la venta de autopartes en Colombia desde el año 1999 hasta el año 2014, \$1.954 Millones de dólares.

Gráfico 3: Histórico ventas autopartes en Colombia



Fuente: Elaboración Propia con datos de ASOPARTES / Comentarios: Departamento de Mercados y Estadísticas - Luis Manuel Lozano Merlano

1.3 PROCESO DE PRODUCCIÓN

1.3.1 Descripción del producto. S.N.A. se especializa en la fabricación y comercialización de retenedores de aceite o estoperas con aplicación en el área automotriz, industrial, y agrícola.

También conocidos como retenes de aceite, los retenedores son dispositivos ampliamente usados para contener fluidos, excluir contaminantes y en algunos casos para vencer presión o para separar fluidos.

Cualquier montaje mecánico que contenga fluidos, debe ser diseñado de tal forma que estas sustancias fluyan únicamente donde sea necesario y no escapen fuera del montaje. Los retenedores son incorporados en diseños mecánicos para prevenir tal escape en los puntos donde confluyen diferentes partes del montaje. Estos puntos de encuentro son conocidos como superficies de contacto, y el espacio entre ellos es llamado espacio de holgura. El propósito de un retén es bloquear el espacio de holgura de forma que nada pase a través de él.

1.3.2 Proceso de Producción. El proceso de producción tiene seis subprocesos, de los cuales tres inician con el corte de la lámina de acero de alto carbono, donde se obtiene partes del retenedor como son la caja, camisa y tapa, este procedimiento se cierra con el traslado a ensamblaje, para lo cual ya ha pasado por troquelado, fosfatizado, cementado y pintura.

Antes de pasar al ensamblaje, los elementos como son caucho y resorte, son laminados, armados.

Finalmente a la caja se le coloca el resorte, se engrasa la camisa, se coloca camisa a la caja, posteriormente se limpia y se marca, para luego empacar.

Ver diagrama de proceso de producción anexo.

1.4. ESTRUCTURAL ORGANIZACIONAL

1.4.1 Organigrama de la empresa. La empresa cuenta con 54 empleados de forma directa, que corresponde a personal administrativo y de la planta de producción.

El total de la nómina es aproximadamente de 66 Millones de pesos Colombianos mensuales, algunos cargos cuentan con una parte de su salario variable, que ha sido definido por el grado de responsabilidad y otros por las horas extras trabajadas.

Ocasionalmente cuenta con empleados indirectos para suplir las necesidades de transporte y/o temporada, con el propósito de cumplir los compromisos adquiridos con los clientes.

Ver diagrama Organigrama General S.N.A anexo.

2. EL PROBLEMA

DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

La gestión empresarial actual exige un mayor enfoque en el objetivo básico financiero de la empresa, el cual debe buscar el aumento de patrimonio o la riqueza de sus accionistas, es por esto que se requiere ejecutar acciones que impacten en la generación de mayor valor de empresa, debido que con el paso del tiempo el mercado se vuelve más competitivo.

Para la aplicación del concepto mencionado anteriormente, se identificó una empresa del sector industrial autopartista, que pese a tener una larga trayectoria en el mercado y experiencia en el manejo de retenedores como piezas para partes de automotores, el sector ha presentado decrecimientos económicos que han impactado estimaciones, objetivos financieros y metas para los inversionistas y accionistas de esta compañía.

Con base en lo anterior y teniendo en cuenta el margen de rentabilidad obtenido por SNA para el periodo 2015, el cual fue del 7% y que el mismo ha oscilado desde el año 2010 entre el 3% y 7%, se consideró necesario analizar los estados financieros del periodo comprendido 2010 - 2015, que permitiera establecer fortalezas y oportunidades para el incremento del mismo, que impactará en el crecimiento del patrimonio para sus accionistas.

2.1 JUSTIFICACIÓN

El aporte de este trabajo de proyección social, es brindar elementos que fortalezcan económicamente y financieramente a SNA Ltda., mostrándose como una empresa con más capacidad de negociación, fortalecida financieramente y mejor preparada para competir en el mercado.

Mediante el diagnóstico empresarial y financiero se busca identificar la situación actual de la empresa, su estructura y el manejo de los recursos que históricamente se evidencia en el análisis de sus estados financieros.

De acuerdo a lo anterior, en dicha evaluación de los estados financieros de la empresa se conocerán las variables que afectan directamente la rentabilidad y su valor en el mercado, de igual forma el uso adecuado y eficiencia de los recursos.

El análisis mencionado se obtendrá a través de la implementación de un modelo financiero que permita no sólo adquirir resultados históricos, si no la determinación

de escenarios con resultados futuros para el direccionamiento de estrategias y alternativas financieras en beneficio de la empresa.

Cabe anotar que la realización del presente proyecto aporta para el proceso formativo como especialistas en gerencia y administración financiera.

2.2 OBJETIVO GENERAL

- Plantear posibles acciones a implementar en la empresa SNA LTDA., que conlleven al incremento de la rentabilidad y valor de la empresa.

2.2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Identificar el desempeño financiero y operacional en el período 2010 - 2015 con base en el cálculo de indicadores financieros.
- Proponer estrategias de creación de valor que generen mayor rentabilidad y valor de la misma.
- Diseñar un modelo financiero mediante simulación de las diferentes variables proporcionando una herramienta para la toma de decisiones en la compañía.

2.3. MARCO REFERENCIAL

2.3.1 MARCO TEÓRICO

2.3.1.1 El diagnóstico financiero como factor clave de reconocer el estado de la empresa. Por diagnóstico financiero o análisis financiero puede entenderse el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa o de un sector específico de ésta. Aunque la información contenida en los estados financieros es la que en primera instancia ayuda a conocer algo sobre la empresa, no quiere decir que sea concluyente en un estudio de la situación financiera de ésta. La contabilidad muestra cifras históricas, hechos cumplidos, que no necesariamente determinan lo que sucederá en el futuro. Se hace necesario, por lo tanto, recurrir a otro tipo de información cuantitativa y cualitativa que complemente la contable y permita conocer con precisión la situación del negocio. Es así como un análisis integral debe hacerse utilizando cifras proyectadas (simulación de resultados, proyección de estados financieros, etc.), información cualitativa interna (ventajas comparativas, tecnología utilizada, estructura de organización, recursos humanos, etc.), información sobre el entorno (perspectivas y reglas de juego del sector, situación económica, política y social del país, etc.) y otros análisis cuantitativos internos tales como el del costo de capital, la relación entre el costo, el volumen y la utilidad, etc.

La mejor opción para llevar a cabo un diagnóstico financiero con propósitos de valoración que sea sencillo pero contundente, es concentrarse en la observación y análisis del comportamiento de los inductores de valor².

En principio existen diversas personas y entidades a quienes interesa y conviene el análisis financiero, cada una lo enfocara desde el punto de vista de sus propios intereses y enfatizara sobre ciertos aspectos que considere de mayor interés como son; la administración de la empresa, los inversionistas, los bancos y acreedores, las cámaras de comercio, las bolsas de valores, la administración de impuestos

Las herramientas de análisis corresponden a la información que sirve como punto de partida para el estudio, las más importantes son:

- Los estados financieros básicos, se deben tomar por lo menos los correspondientes a los tres últimos años.
- La información complementaria sobre sistemas contables y políticas financieras, especialmente en lo referente a estructuras de costos, discriminación de costos fijos y variables, sistemas de valuación de

² GARCÍA SERNA, Oscar León. Administración Financiera, Cuarta Edición, 2009.

inventarios, forma de amortización de diferidos, costo y forma de pago de cada uno de los pasivos, métodos utilizados en la depreciación. Algunas de estas informaciones se encuentran, por lo general, en las notas o comentarios a los estados financieros.

- La información adicional que suministre la empresa sobre diferentes fases del mercado, la producción y la organización.
- Las herramientas de la administración financiera, tales como: evaluación de proyectos, análisis de costo de capital, análisis del capital de trabajo.
- Las matemáticas financieras como disciplina básica en toda decisión de tipo financiero o crediticio.
- La información de tipo sectorial que se tenga por estudios especializados o por el análisis de otras empresas similares.
- El análisis macroeconómico sobre aspectos como producción nacional, política monetaria, sector externo, sector público, etc.

La base del estudio son los estados financieros, los cuales tienen como origen la contabilidad, y esta se define como *“el arte de registrar, reclasificar, resumir e interpretar los datos financieros, con el fin de que estos sirvan a los diferentes estamentos interesados en las operaciones de una empresa”*.

2.3.1.2 La creación de valor y el costo de oportunidad para los accionistas.

De acuerdo con Oriol Amat, la creación de valor implica unos indicadores con la cual permitan a los accionistas determinar el cálculo del valor creado, así como para establecer la gestión de los directivos en la empresa.

Entre los indicadores que se destacan en la creación de valor, el accionista debe considerar entre otros, el precio el mercado de las acciones, la utilidad neta, los dividendos, los flujos de caja, la rentabilidad del activo como del patrimonio³.

En el caso de las empresas que cotizan en la bolsa, es común medir la creación de valor que han adquirido, esto consiste en analizar el precio de cada acción de la empresa, ello como un indicador sobre el cual la empresa puede medir su dinámica, así como estimar su rentabilidad.

Dos de los aspectos fundamentales para evaluar el valor en las empresas se mide a partir de la rentabilidad del activo ROI y de la rentabilidad del patrimonio ROE. Éste último utilizado para medir el éxito logrado por una empresa y para cuantificar obtenida, en tanto el ROI, una de sus desventajas es la dificultad de valorar el activo con criterios fiables⁴.

Oriol Amat indica que el concepto de costo de oportunidad de los accionistas es una forma de valorar el costo que tiene para la empresa que se financia con

³ ORIOL, Amat. Valor económico agregado. Editorial Norma. Barcelona. 1999, p17.

⁴ Ibid., p.27.

fondos aportados por los accionistas que está relacionado esencialmente con los dividendos. De acuerdo con el autor para conocer el costo de oportunidad es importante saber aspectos como: tipo de interés mínimo que puede obtener los accionistas, el riesgo que tiene la empresa, un programa o proyecto inversión, en este aspecto "el costo oportunidad de los accionistas de una compañía se obtiene cuando se suma el tipo de interés de las inversiones sin riesgo y la prima de riesgo de la empresa"⁵.

El valor económico agregado conocido como EVA, es un indicador que favorece la medición de cualquier empresa no necesariamente que cotice en bolsa, entre sus ventajas está se considera todos los costos que se producen en la empresa así como la financiación por los accionistas, su cálculo permite analizar el impacto en la contabilidad y ser fiable qué datos respecto a comparativos con otras empresas⁶.

Oriol Amat señala que "se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas"⁷.

Dentro del sector empresarial un accionista considera que una inversión es buena cuando el valor de lo invertido aumenta u obtiene rentabilidad. Para que una empresa proporcione el beneficio añadido al accionista debe crear valor, optimizando la productividad de los recursos, lo cual hace referencia en más bienes, servicios y generación de trabajo. Martin y William⁸.

2.3.1.3 Del entorno Económico de las empresas. El ambiente en el que se mueven las personas, las familias, las empresas, el gobierno; y donde interactúa cada una de estas unidades generando agregados macroeconómicos. Es una introducción a la macroeconomía, en el cual se ven como conceptos como producto interno bruto, tasa de inflación, tipo de cambio.

Los retos más importantes que están afrontando las organizaciones es de competir localmente a competir globalmente y eso requiere un cambio en las evaluaciones estratégicas de las empresas y análisis global de los sectores en el cual se desenvuelven⁹.

2.3.1.4 La valoración de las empresas y las variables que posibilitan determinar el valor corporativo y patrimonial de una empresa. En diferentes ocasiones se tiende a emplear el término valor como un sinónimo de precio, no

⁵ Ibid., p.32.

⁶ Ibid., p.35.

⁷ Ibid., p 36.

⁸ MARTIN, J., y WILLIAM, J. La gestión basada en el Valor. Ediciones Gestión 2000, S.A., Barcelona, 2001. p21.

⁹ PORTER, Michael. Estrategia competitiva. México: CECOSA, 1996.

obstante este último aduce a una referencia de algo tangible que se puede medir y cuantificar, en el caso de valor su connotación indica un ideal¹⁰.

La RAE, describe valor como: "Cualidad de las cosas, en virtud de la cual se da por poseerlas cierta suma de dinero o equivalente".

Zitzmann describe que: a finales de los siglos XIX y principios XX, la filosofía marxista leninista relacionó el valor desde el principio que se aplica en la vida social en el cual se otorga valor, o sea se dimensiona de forma valorativa una realidad objetiva para satisfacer necesidades humanas¹¹.

Carlos Marx consideraba que el valor en una mercancía estaba determinado por el trabajo requerido en los procesos productivos, siendo esta afirmación que concentra la teoría capitalista.

John Burr Williams, citado por Zitzmann, consideraba la valoración de las empresas a partir de sus flujos de caja en cuya variable de estimación de los precios de las acciones se establecía por los valores intrínsecos, dando origen al análisis fundamental, teoría sustentada "en los flujos de caja descontados para la valoración, con base en los dividendos"¹².

Poco después "el teorema Modigliani — Miller probó por medio flujo de caja libre (FCL) el valor presente está dado por la distribución de los flujos futuros síntesis son dividendos e intereses"¹³.

En la década de los 80 Stern y Stewart, en su objetivo de determinar la valoración de las empresas establecieron el procedimiento del valor económico agregado, a futuros, demostrando la equivalencia del EVA como un instrumento de valoración en las empresas¹⁴.

Zitzmann argumenta que la valoración de las empresas implica aplicar métodos de prospección futura a partir de supuestos del mercado en el cual se contemple hacer un proyecto para la empresa; por tanto, interrogantes frente a la valoración de las empresas Stan categorizados según el interés o la utilidad sea organización pública o privada sobre la cual aspectos relacionados con criterios de "transformación de sociedades cambios estructurales de patrimonio compraventa de empresas, garantías bancarias, análisis bursátil, entre otras" ¹⁵ son factores

¹⁰ ZITZMANN RIEDLER, Werner. Valoración de empresas con Excel simulación probabilística Alfa omega. Cesa. Colombia. 2009. p.7

¹¹ Ibid., p 8.

¹² Ibid., p 9.

¹³ Ibid., p 10.

¹⁴ Ibid., p 11.

¹⁵ Ibid. p 13.

que exigen de ejercer una valoración de las empresas. He aquí la importancia de conocer el valor aproximado de una empresa o de un proyecto inversión para qué tanto inversionistas como directivos pistas criterios frente a la toma en sus decisiones movimiento de su capital.

Lo anterior permite responder a interrogantes sobre posibles circunstancias externas que puedan presentarse en la inversión, así como de las probabilidades que ocurran frente a escenarios hipotéticos en el proyecto.

Por tanto, los métodos de valoración que posibilitan determinar el valor corporativo y patrimonial de una empresa deben estar basados como sugiere Zitzmann a partir del "balance, cuenta de resultados, descuentos de los flujos de caja, y el método de valor de Mercado agregado"¹⁶.

2.3.1.4.1 Variables para la valoración de empresas. El valor de una empresa es igual al valor presente de los flujos de caja que genere la operación del negocio en el futuro. En este aspecto se emplean cuatro variables:

- 1). Horizonte de planeación – n:** se refiere al tiempo cobijado por el periodo estratégico.
- 2). Flujo de Caja Libre Operacional – FCLO:** es el efectivo generado por la operación destinado para pagar a quienes financiaron la empresa.
- 3). Tasa de descuento o costo de capital – WACC:** es el promedio ponderado de los costos de las fuentes de financiación de largo plazo a que ha incurrido la empresa, que son la deuda financiera y el aporte de los propietarios.
- 4). Valor terminal – VT:** representa el valor de mercado de la empresa en el año n y se calcula como el valor presente de los flujos de caja que ocurren después del periodo estratégico.

La valoración de empresa es utilizada con frecuencia para la venta o fusión, planificación estratégica, análisis de inversiones, salidas a bolsa y en muchos casos, se utiliza también como referencia para evaluar y remunerar a los directivos.

2.3.1.5 Las Matemáticas financieras y su aplicación en la empresa. La toma de decisiones requerida por un grupo directivo o delegado en determinada empresa constituye un proceso funcional que debe ser objetiva, medible y con cálculo del menor riesgo posible para la compañía¹⁷, es por ello, que "las matemáticas financieras son fundamentales para tomar la mejor decisión"¹⁸ en

¹⁶ Ibid. p 14-15.

¹⁷ TARQUIN, Anthony. Ingeniería Económica. Sexta edición. Bogotá: Mc. Graw Hill, 2002.

¹⁸ RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre Sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

ello, aspectos como inversiones, proyecciones, estimación de costos, valor del dinero en el tiempo, flujos de caja presentes y futuros, entre otras variables, implica tener una visión y criterio de análisis financiero, siendo las matemáticas un instrumento de apoyo para las personas y sus organizaciones puedan de manera técnica tomar una decisión objetiva, quiere decir, calculada, pues continuamente se requiere tomar decisiones que implican factores económicos y no económicos, además, de esta manera se facilita predecir respecto de lo que se estima frente a un proyecto, inversión o prospectiva.¹⁹

Al respecto, Ramírez, García, Patoja y Zambrano aducen que un correcto estudio de matemáticas financieras debe integrar etapas de análisis (técnico, económico, financiero, de intangibles, mercado, administrativo, social y sensorial)²⁰.

De otra parte, Meza²¹ infiere que la matemática Financiera como rama de la matemática básica, se soporta en la Aritmética lo que es fundamental para aplicar un sentido analítico de sus resultados, en este proceso aspectos como las ecuaciones numéricas, potencias, logaritmos, ecuaciones exponenciales permiten hallar un valor o valores con los cuales facilitan comprender un problema y establecer una alternativa sobre el mismo y la toma de decisiones más pertinente según el caso.

En una perspectiva práctica, para el anterior autor, las matemáticas financieras aportan “soluciones factibles” y de la cual principios como el valor del dinero en el tiempo, el interés la equivalencia son variables que se pueden comprender con objetividad, ya que se pueden medir en dimensiones de tiempo, valor y cambio.

En complemento, la planeación Financiera es un proceso integral y consciente como herramienta empresarial, que permite comprender y visualizar la estrategia global del negocio a la luz de los siguientes tres tipos de decisiones a nivel financiero: la de comprometer recursos (inversiones), la de estructura de capital (capital y/o préstamos requeridos, riesgo) y la de los dividendos para los accionistas. En esta oportunidad el tema será cómo construir y hacer realidad esa planeación financiera, haciendo énfasis en las tres decisiones que afectan la rentabilidad y liquidez del negocio²².

2.3.1.6. Objetivos de la empresa. De acuerdo con Jairo Gutiérrez los objetivos de la empresa se entienden como los resultados que los accionistas de una compañía esperan alcanzar al desarrollar el objeto social del negocio, por lo tanto

¹⁹ Ibid., p 19.

²⁰ Ibid., p.13.

²¹ MEZA OROZCO, Jhonny de Jesús. Matemáticas financieras aplicadas. Cuarta edición. Ecoe Ediciones. Bogotá: 2011.

²² SANCHEZ PRIETO, Andrés. Administrador de empresas. Especialista en Mercadeo. Egresado de Universidad Escuela de Administración, Finanzas y Tecnología EAFIT.

las decisiones financieras son de suma importancia para colaborar con el logro de los objetivos.

Los objetivos de la empresa se puede clasificar en tres grupos: supervivencia, generación de utilidades y crecimiento. El primero hace referencia a que la empresa debe enfocar sus decisiones a salvaguardar su existencia, es una lucha constante. Después de lograr permanencia de la empresa en el mercado la administración debe pensar en la generación de utilidades. Y por último se encuentran los objetivos de crecimiento que hace referencia al reinvertir las utilidades y otorgar crecimiento.

León García, indica que los objetivos empresariales deben estar alineados a una delimitada gestión interparticipativa de las diferentes unidades dentro de la empresa sea a nivel productivo vivo de control de costos entre otras, debido que el éxito en cualquier empresa responde al cumplimiento y las decisiones apoyadas por herramientas técnicas que se destinan en cada área. En este sentido como afirma León García los objetivos empresariales determinar el marco de referencia sobre el cual la cual la toma de decisiones, cuya finalidad es la generación de ingresos y la eficiencia en el manejo de los recursos, además el objetivo básico financiero se relaciona con el incremento del patrimonio de los accionistas²³.

Lo anterior aduce a una gestión, cuya planificación debe considerar relacionados con los clientes El talento humano de la empresa los grupos de interés de la misma y por supuesto el incremento del patrimonio de los accionistas.

Diferentes autores han abordado la estrategia como un enfoque sobre el cual se busca identificar una manera de llegar a una decisión del cómo ejercer un algo frente a un determinado interés, en este sentido, la estrategia implica una forma de hacer las cosas de la mejor manera posibilitando su efectividad de frente un objetivo específico. La estrategia en su contexto explícito implica competencia sobre un ámbito del cual se debe conocer el terreno donde se aplica la forma de actuar para lograr fines concretos²⁴.

En las empresas uno de los aspectos fundamentales para competir es que efectúen un plan o estrategia frente a su competidor, por tanto, esto implica accionar con una visión integral, planteando actividades de manera articuladas entre las diferentes áreas de la organización con un trazo o planificación razonable que permita tomar decisiones pertinentes para establecer sostenibilidad, aspecto que

²³ LEÓN GARCÍA, Oscar. Administración financiera fundamentos y aplicaciones cuarta edición Cali, Colombia. 2009.

²⁴ BRENES BONILLA, L. Dirección Estratégica Para Organizaciones Inteligentes. Editorial EUNED. San José, Costa Rica: Universidad Estatal a Distancia. 2003.

se sustenta en la teoría de la administración estratégica y que originó el esquema de la dirección estratégica para quienes deben planificar y tomar decisiones²⁵.

2.3.1.7 La simulación de resultados en la empresa. Desde el enfoque teórico, la simulación de una situación específica -cuando de proyectos se refiere- arroja resultados a partir de un modelo determinístico o probabilístico. Jairo Gutiérrez²⁶ señala que el procedimiento de la simulación requiere seleccionar las variables a estudiar, asignar la distribución probabilística a las variables del experimento a través de números aleatorios, emplear un procedimiento aleatorio, considerando variables asignadas al azar que conlleve a una solución o respuesta que facilite entender un escenario de estudio.

El Pronóstico y la Administración del Flujo de Efectivo. El proceso de administración del flujo de efectivo, tiene características muy propias. Su propósito es precisamente, la administración óptima de dicho flujo haciendo también una planeación que se conoce como pronóstico y sirve entre otros motivos para: cobrar y pagar oportunamente, invertir rentablemente el efectivo disponible, administrar los saldos en las cuentas bancarias en forma óptima, planear la disposición de créditos y evaluar la efectividad de los prestadores de servicios financieros²⁷.

El Flujo de Caja Cuando se considera la elaboración del flujo de caja como una herramienta de la PF, que apoya la toma de decisiones suministrando información permanente y oportuna, se considera en forma anticipada las entradas y salidas de efectivo teniendo en cuenta la operación normal del negocio²⁸.

2.3.1.8 La evaluación financiera de proyectos de inversión. La evaluación financiera aplicada en los proyectos consiste en las estimaciones que se consideren respecto a una necesidad a resolver ante un determinado problema, en este sentido, procedimientos como la proyección y análisis del flujo de efectivo de un negocio son aspectos a considerar como elementos de evaluación básica²⁹.

Los proyectos se caracterizan por la definición, planteamiento o diseño de una posible alternativa ante un determinado problema en la sociedad, empresa o un escenario específico, buscando una respuesta práctica. (Baca, p 2).

²⁵ Ibid., p 33.

²⁶ GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos Financieros en Excel 2ª Edición. Bogotá: ECOE, 2009.

²⁷ VAN HORNE, James y WACHOWICZ, John. Fundamentos de Administración Financiera. Pearson Education, 2003.

²⁸ ORTIZ ANAYA, Héctor y ORTIZ NIÑO, Diego A. Flujo de Caja y Proyecciones financieras con análisis de riesgo. 2ª Edición. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2012.

²⁹ GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos Financieros en Excel 2ª Edición. Bogotá: ECOE, 2009.

En este sentido, los proyectos implican formular aspectos que desde lo técnico, económico, financiero, organizativo y operativo visibilicen las posibilidades de alcanzar un propósito, siendo un factor clave en esto último las estrategias³⁰.

Todas las compañías poseen acreedores e inversionistas, los cuales al momento de establecer relaciones comerciales con la misma -para el caso de los proveedores- analizan o concentran su importancia en la liquidez de la empresa, debido que ésta determina la capacidad para cubrir créditos a corto plazo de manera oportuna. Por otro lado los inversionistas concentran su análisis en la situación financiera de la empresa, que se encuentre en la capacidad de cubrir el pago de dividendos y evitar una bancarrota³¹.

2.3.2. MARCO CONCEPTUAL

2.3.2.1 Matemáticas Financieras. Representa una herramienta que facilita el estudio y evaluación frente al interés de desarrollar un producto, servicio o resolver un problema a un costo mínimo y viable. De otra parte, las matemáticas financieras se consideran como “el conjunto de conceptos y técnicas cuantitativas de análisis útiles para la evaluación y comparación económica de las diferentes alternativas que un inversionista, o una organización puede efectuar a partir de un proyecto e inversión y con lo cual se facilita tomar decisiones”³².

De acuerdo con Ramírez, García, Patoja y Zambrano³³ la matemáticas financieras son fundamentales cuando se busca optimizar los recursos, justificar un proyecto o inversión, estipular un tiempo adecuado respecto al proyecto, determinar las mejores alternativas y facilitar la planificación y organización para los inversionistas.

2.3.2.2. Proyecto. Acorde con El banco Mundial, Citado por Ramírez, García, Patoja y Zambrano “un proyecto es, un caso ideal, una serie óptima de actividades orientadas hacia la inversión fundadas en una planificación sectorial completa y coherente, mediante la cual se espera que un conjunto específico de recursos humanos y materiales produzca un grado determinado de desarrollo económico y social”³⁴.

En síntesis para los autores un proyecto representa la respuesta o solución más pertinente al planteamiento de un problema y necesidad específica, y que generalmente se dirime o configura en un plan de inversión.

³⁰ MIRANDA, Juan. Gestión de Proyectos. Bogotá: MM Editores, 2006

³¹ VAN HORNE, James y WACHOWICZ, John. Fundamentos de Administración Financiera. Pearson Education, 2003.

³² Op Cit., RAMÍREZ, GARCÍA, PANTOJA y ZAMBRANO, 2009.

³³ Ibid., P.13.

³⁴ Ibid., p 14.

2.3.2.3. Proyecto de inversión. Entendido como un plan, integrado por un capital, insumos y procesos que en su ejecución “podrá producir un bien o un servicio, útil al ser humano o la sociedad”.

2.3.2.4. Inversiones. Refieren a las asignaciones mediante recursos en los diferentes departamentos de una organización, estas pueden ser inversiones para (renovación, modernización, expansión, estratégicas) y según su grado de dependencia o independencia económica se clasifican en excluyentes, independientes y complementarias. El factor sustancial de una inversión es facilitar el logro de un determinado objetivo. En ello, cada inversión requiere de una evaluación, así como de establecer prioridades sobre estas, en la cual su punto de apoyo será definir un **plan estratégico**, las inversiones se clasifican en función del sector de la economía y con el cual se categoriza la compañía, empresa o institución, sea pública o privada³⁵.

2.3.2.5. Toma de decisiones. Indica la selección de una medida para una acción entre varias alternativas planteadas, sea está en un proceso de planeación de la organización o de respuesta frente a un caso a resolver dentro de la misma. La toma de decisiones insta de quienes ejercen esta, establecer un análisis o procedimiento sistémico, identificando claramente el problema, lo cual requiere de un análisis detallado del problema para platear o generar alternativas como posibles soluciones, lo que exige de evaluar cada una de estas, determinando la más conveniente, cuya decisión será soportada en consideraciones estratégicas para los fines de la organización a corto, mediano y largo plazo. Un aspecto complementario a lo anterior es la implementación de la alternativa escogida, y luego la realización de una evaluación de los resultados respecto de la decisión. En efecto, son procesos que permiten valorar los alcances obtenidos cuando de inversiones se refieren³⁶.

2.3.2.6. Análisis de Inversiones. Etapa en la que se analizan aspectos técnicos, económicos, financieros, intangibles, mercados, contexto administrativo, social y sensorial de un determinado proyecto de inversión³⁷.

2.3.2.7. Valor del dinero en el tiempo. Concepto que indica que el dinero cambia de valor con el tiempo, en ello variables como la inflación y devaluación inciden

³⁵ RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

³⁶ RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

³⁷ RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

sobre este; de igual manera, el interés asignado a una inversión afecta sustancialmente el valor futuro respecto del presente, y que generalmente se utiliza como mecanismo de cálculo de proyecciones financieras.

El valor de dinero en el tiempo, está directamente relacionado con su desvalorización, conocido como inflación³⁸,

2.3.2.8. Valor económico agregado. Puede definirse como el importe Una vez que se han reducido de los ingresos la totalidad de los gastos incluidos el costo de oportunidad de capital y los impuestos³⁹.

2.3.2.9. El interés. Indica el rendimiento sobre una determinada inversión en un tiempo establecido, estimado o como retorno. De otra parte, el interés refiere al costo que se debe pagar por **un dinero prestado**, y se mide en porcentajes para un tiempo determinado, conocido como la tasa de interés acordada sobre el capital que se adeuda⁴⁰.

En concordancia, el interés “es la medida o manifestación del valor del dinero en el tiempo”⁴¹, Meza señala el interés como una diferencia entre el valor futuro y el valor presente”.

2.3.2.10. Diagrama de Flujo de Caja. Conocido como una herramienta que facilita la definición, interpretación y análisis de los problemas financieros, su utilidad aplica para dimensionar en una escala temporal los cambios o comportamientos que van ocurriendo a través del tiempo del dinero, sea cuando se hace una inversión, cuando se apalanca mediante una financiación y amortización un proyecto o cuando se debe calcular las variaciones, comparativos y diferencias de tasas de intereses sobre un préstamo o rentabilidad estimada⁴².

³⁸ MEZA OROZCO, Jhonny de Jesús. Matemáticas financieras aplicadas. Cuarta edición. Ecoe Ediciones. Bogotá: 2011.

³⁹ ORIOL Amat. Valor económico agregado. Editorial Norma. Barcelona. 1999.

⁴⁰ RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

⁴¹ MEZA OROZCO, Jhonny de Jesús. Matemáticas financieras aplicadas. Cuarta edición. Ecoe Ediciones. Bogotá: 2011.

⁴² RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

⁴² RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

2.3.2.11 Planeación Financiera. Uno de los procesos que integran la planeación en la empresa refiere a las proyecciones financieras respecto a iniciativas de inversión, siendo elementos como las expectativas de ventas, costos, gastos, así como de la estipulación de políticas de cartera, inventarios, negociación con proveedores, términos de financiación, entre otros. Acorde con Zitzmann⁴³ esto permite una cuantificación especialmente cuando de inversiones, financiaciones y proyecciones financieras se refiere.

2.3.2.12 Planeación. La planeación refiere a “un proceso de llevar la situación presente real a una situación futura deseada, pero posible, que se fija como objetivo”. De manera tal que para cumplir con esos objetivos se deben elaborar estrategias y planes de acción medibles y cuantificables.

2.3.2.13 Modelo Financiero. Se define como una herramienta para cuantificar los supuestos que se hagan sobre el futuro de una compañía. Se consideran como un soporte para comprender mejor las situaciones y cuantificar el riesgo en que se incurre al tomar una decisión. Existen variables elementales o de entrada, intermedias y de salida o resultados, las cuales valga aclarar que se deben desagregar solo hasta el nivel que el buen juicio y circunstancias lo requieran.

2.3.2.14 Análisis de Sensibilidad. Se define como la agrupación de variables independientes y cada una de ellas a su vez depende de otras variables y relaciones con las cuales se deducen unos resultados y se busca hacer un estudio de la situación. Jairo Gutiérrez expresa que en general el análisis de sensibilidad de valor busca encontrar el grado en que cada variable de entrada del modelo afecta las variables de salida.

2.3.2.15 Simulación de resultados. Es una metodología para entender un escenario estimado, empleando como recurso un modelo financiero con el cual los analistas pueden hacer proyecciones y tomar decisiones⁴⁴.

2.3.2.16 Análisis de Riesgo. Gutiérrez⁴⁵ cita que el riesgo puede ser interpretado como “la pérdida que se podría sufrir debido a cambios en las variables de entrada” quiere decir que una situación, está sujeta a posibilidades y probabilidades.

2.3.2.17 EVA. Un indicador que calcula la capacidad que tiene una empresa para crear riqueza, teniendo en cuenta la eficiencia y productividad de sus activos, así como la estructura de capital y el entorno dentro del cual se mueve.

⁴³ ZITZMANN Riedler, Werner. Valoración de Empresas con Excel: Simulación Probabilística. Bogotá: Alfaomega Colombiana-CESA, 2009.

⁴⁴ GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos Financieros en Excel 2ª Edición. Bogotá: ECOE, 2009.

⁴⁵ Ibid., p.121.

2.4 DIAGNOSTICO

2.4.1. ANÁLISIS CUALITATIVO

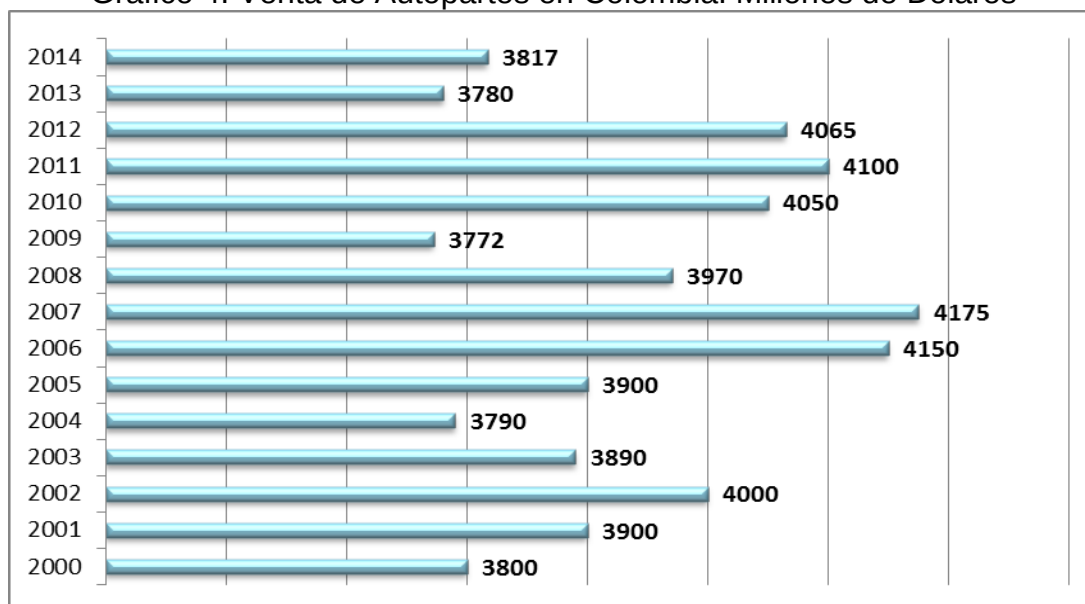
2.4.1.1. Entorno Económico. “El sector de autopartes es una industria de \$1.5 mil millones de dólares la oportunidad para Colombia se concentra en: a) desarrollar un ensamble local con una propuesta especializada y competitiva a nivel regional enfocada en la exportación de vehículos, b) consolidar su presencia en nichos exportadores de autopartes y c) producir partes especializadas para ciertas tecnologías emergentes. Esto convertiría a Colombia en un país exportador de autopartes y generar ingresos de al menos \$3.4 mil millones de dólares en el 2032”⁴⁶.

La economía Colombiana tuvo un comportamiento aceptable durante los últimos cinco años como resultado del dinamismo del consumo y la inversión.

La industria de Autopartes en Colombia obtuvo en el año 2014 ventas superiores US\$3.800 Millones de dólares. Sin embargo, se enfrenta ante retos con el mercado negro.

La demanda por autopartes en Colombia ha evidenciado un comportamiento estable desde el año 2000, tal como se evidencia en el siguiente gráfico.

Gráfico 4: Venta de Autopartes en Colombia. Millones de Dólares

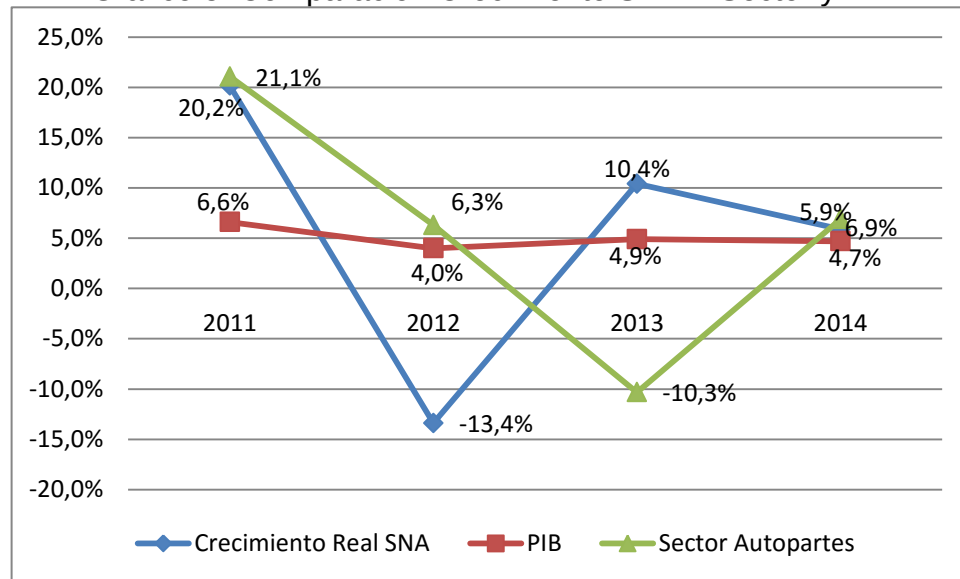


Fuente: Elaboración propia con datos de: ASOPARTES

⁴⁶ Ministerio de comercio, industria y turismo, Informe final sector autopartes, mayo de 2.009.

En la siguiente gráfica se evidencia que la empresa crece en la dinámica del sector, a excepción del año 2012 donde hubo un decrecimiento importante.

Gráfico 5: Comparación Crecimiento SNA – Sector y PIB



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de la República

2.4.1.2. Industria. La industria automotriz colombiana y de los países de la Comunidad Andina corresponde al ensamble de vehículos que es el último eslabón de la cadena productiva que involucra a ensambladores y a proveedores de conjuntos, piezas y partes.

El sector de autopartes en Colombia, está constituido en su mayoría por empresas pequeñas, talleres de mecanizado o fundición.

Según el grado de integración entre autopartistas y ensambladoras, estas se pueden considerar empresas autopartistas de primer y segundo anillo. Las primeras son proveedoras directas de las ensambladoras; en general comprenden pocos proveedores y se tienden a establecer relaciones estrechas de largo plazo con la industria terminal. Por su parte son proveedores del segundo anillo, aquellos que surten con materias primas a las empresas proveedoras de las ensambladoras (proveedor del proveedor).

2.4.1.3. Empresa. Sellos Normalizados para Aceites S.N.A LTDA., Sociedad familiar, constituida el 21 de julio de 1992 y conformada por los señores Bernardo Manuel Díaz Ríos, (quien se desempeña como gerente) César Mauricio Díaz Munar y Edward Fabián Díaz Munar. En Junio de 2010 obtuvo la Certificación ISO

9001 versión 2008 otorgada por ICONTEC y también es miembro activo de ASOPARTES. Se dedica a la fabricación de retenedores de aceite o estoperas con aplicación en el área automotriz, industrial y agrícola, tales como, rueda el sello, sello de aceite y sellos de la transmisión y fabricación de bujes, tienen dos instalaciones; la fábrica está ubicada en el Parque Industrial Montana, Lote 3 Manzana 8 (con un área de 2.000 metros aproximadamente) y las oficinas se encuentran ubicadas en Bogotá. Es una empresa mediana que cuenta con más de 24 años de trayectoria en el mercado de autopartes y una participación importante en el mercado.

2.4.2. ANÁLISIS CUANTITATIVO. Para hacer referencia al análisis cuantitativo de la empresa se toman como base los principales estados financieros del periodo comprendido entre el año 2010 y 2015.

2.4.2.1 Balance General. En el Balance General se observa que al 31 de diciembre de 2015, el total de los activos \$ 5.643 Millones de Pesos colombianos, de los cuales los conceptos más representativos son:

2.4.2.1.1. Activos. Teniendo como base el total de los activos, los corrientes tienen una participación del 29%, por un valor de \$1.663 millones de pesos colombianos, el mayor aporte es dado por deudores, con un 15% de lo cual es importante mencionar, que la cartera se recauda entre 30 y 45 días, sin embargo dentro de esta cuenta el rubro de cuentas a cobrar a socios corresponde al 4%. Le sigue los inventarios con un 13%, del cual el 9% corresponde a producto terminado.

Los activos no corrientes representan un 71%, en donde la propiedad planta y equipo participa con un 15%, esto debido a que para la elaboración de los productos, se necesita maquinaria y equipo especializado.

Los activos fijos de la empresa lo conforman; los terrenos, de los cuales cuenta uno para la planta y otro para la sede administrativa, maquinaria, equipo, muebles y enseres, que se han adquirido en su gran mayoría a través de créditos bancarios, préstamos de los socios y algunas veces a través de recursos propios.

Una cuenta que sobresale dentro de los activos no corrientes, son las valorizaciones con un 51%, que presenta los terrenos y los inmuebles, lo que permite establecer que SNA cuenta con un buen respaldo para las obligaciones con terceros.

Tabla 1. Balance General Comparativo 2010 al 2015

ACTIVO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ACTIVO CORRIENTE	731.381	946.413	1.221.720	1.225.713	1.660.249	1.662.866
DISPONIBLE	30.090	143.370	63.653	55.792	114.829	82.560
Caja	9.968	24.222	16.151	13.061	9.311	2.743
Bancos	20.027	119.053	47.407	42.636	105.423	79.722
Cuentas de Ahorro	95	95	95	95	95	95
DEUDORES	369.243	436.876	546.174	654.769	600.293	835.931
Cliente Nacionales	295.931	358.167	455.217	488.731	358.437	385.896
Cuentas por Cobrar a Socios	20.000	4.688	0	97.699	0	207.609
Anticipos y avances	4.688	8.068	15.396	11.382	5.942	37.855
Cheques postfechados	3.432	4.663	11.625	3.436	3.647	1.002
Cuentas por cobrar a trabajadores	7.181	11.619	20.476	6.344	13.124	12.000
Deudores Varios	72.402	81.011	74.714	84.298	88.073	93.444
Anticipo impuestos	-34.391	-26.652	-31.254	-37.121	116.387	98.125
Provision deudas de Difícil Cobro	332.048	366.167	611.893	515.152	945.127	744.375
INVENTARIOS	166.982	64.450	64.450	164.243	174.879	130.832
Materias Primas	64.450	64.450	64.450	164.243	174.879	130.832
Productos en proceso	100.616	0	0	73.364	287.963	105.570
Productos terminados	0	0	0	240.580	467.371	486.396
Envases y Empaques	0	28.533	28.533	36.965	14.914	21.577
ACTIVO NO CORRIENTE	2.105.881	2.104.551	2.130.080	2.181.557	2.126.200	3.980.860
ACTIVOS FIJOS	785.430	764.903	800.540	856.766	807.136	851.857
Terrenos Bod. Parq. Ind. Mont. L3 Manz 8	241.676	241.676	241.674	241.675	241.676	241.676
Maquinaria y Equipo en Montaje	0	0	1.200	1.200	1.754	1.754
Construcciones en Curso	512.778	512.778	512.778	512.778	512.778	512.778
Maquinaria y Edificaciones	391.923	503.294	588.616	594.431	614.703	631.722
Equipo de Oficina	33.969	41.096	42.276	42.276	44.529	82.227
Equipo de Computo y Comunicación	57.884	63.463	75.640	80.924	106.731	113.375
Flota y equipo de transporte	0.003	0.003	0.003	122.912	122.912	122.912
Equipo Médico ARP	850	850	850	850	849	849
Depreciación Acumulada	-543.422	-598.254	-662.494	-740.280	-838.796	-919.448
INTANGIBLES	0	18.350	6.761	2.361	0	234.037
Programa de Sistemas	0	0	0	0	0	0
Licencia de Internet Security Antivirus	0	1.090	150	0	0	0
Anticipos Finandina Leasing	0	17.260	6.611	2.361	0	0
Leasing Vehiculos	0	0	0	0	0	0
Licencia Mccrosoft Office	0	0	0	0	0	0
DIFERIDOS	1.388	2.235	3.715	3.366	0	0
Seguro Propiedad, Planta y Equipo	1.388	2.235	1.929	3.366	0	0
Herramientas	0	0	1.619	0	0	0
Otros	0	0	167	0	0	0
VALORIZACIONES	1.319.063	1.319.063	1.319.064	1.319.064	1.319.064	2.894.966
De propiedad Planta y Equipo	1.319.063	1.319.063	1.319.064	1.319.064	1.319.064	2.894.966
TOTAL ACTIVO	2.837.262	3.050.964	3.351.800	3.407.270	3.786.449	5.643.726

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.1.2. Pasivos. Los pasivos representan un 39%, mientras que el patrimonio un 61% evidenciando un apalancamiento de estructura patrimonial, la cual es la más costosa.

Del total de los pasivos, los corrientes representan un 41% frente al no corriente con un 59%, con lo cual su financiación es a largo plazo. Las cuentas más representativas dentro del pasivo son las cuentas por pagar, que comprenden un 48%, sin embargo es fundamental mencionar que de estas, el 44% es a socios. Le sigue las obligaciones bancarias con un 34%, entre corto y largo plazo, donde dichas obligaciones se cancelan paulatinamente con un costo financiero bajo para la empresa. Los créditos están adquiridos con las siguientes entidades financieras; Bancolombia, Banco Bogotá y Banco de Occidente.

Los proveedores representan un 6%, con los cuales maneja plazo de pago a 30 días.

Los impuestos se encuentran en un 3% de participación en los pasivos, es un porcentaje normal.

Tabla 2: Balance General Comparativo 2010 al 2015

PASIVO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVO CORRIENTE						
OBLIGACIONES FINANCIERAS	936.502 ▲ 84%	855.010 68%	1.253.727 78%	1.113.400 71%	1.752.619 92%	899.755 41%
Bancos Nacionales	360.977 ▲ 32%	404.032 32%	466.616 29%	337.753 21%	387.566 20%	104.725 5%
	360.977 ▲ 32%	404.032 32%	466.616 29%	337.753 21%	387.566 20%	104.725 5%
PROVEEDORES	284.459 ▲ 25%	35.658 3%	209.735 13%	269.074 17%	29.237 2%	128.293 6%
Nacionales	284.459 ▲ 25%	35.658 3%	209.735 13%	269.074 17%	29.237 2%	128.293 6%
CUENTAS POR PAGAR	136.335 ▲ 12%	223.110 18%	425.147 27%	273.186 17%	1.057.183 56%	396.427 18%
Ctas. Ctes. Comerciales	0 0%	0 0%				0 0%
Costos y Gastos	27.422 ▲ 2%	18.388 1%	14.968 1%	27.710 2%	43.041 2%	34.180 2%
Socios	32.150 ▲ 3%	145.713 12%	340.576 21%	171.742 11%	923.458 49%	300.000 14%
Retenciones por pagar	3.337 0%	3.305 0%	11.708 1%	6.269 0%	23.296 1%	7.483 0%
Retenciones y Aportes de Nomina	12.734 ▲ 1%	14.415 1%	14.114 1%	12.242 1%	12.191 1%	14.685 1%
Acreedores Varios	60.692 ▲ 5%	41.289 3%	43.781 3%	55.223 4%	55.197 3%	40.079 2%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	102.996 ▲ 9%	139.782 11%	105.117 7%	176.623 11%	221.622 12%	56.823 3%
Impuesto de renta	72.521 ▲ 6%	80.082 6%	80.671 5%	133.717 9%	159.302 8%	2.991 0%
Impuesto de Iva	29.332 ▲ 3%	58.540 5%	23.487 1%	41.398 3%	60.183 3%	51.914 2%
Industria y Comercio	1.143 ▲ 0%	1.160 0%	959 0%	1.508 0%	2.137 0%	1.918 0%
OBLIGACIONES LABORALES	51.536 ▲ 5%	52.428 4%	47.112 3%	56.764 4%	57.011 3%	58.969 3%
Obligaciones Laborales	51.536 ▲ 5%	52.428 4%	47.112 3%	56.764 4%	57.011 3%	58.969 3%
PASIVOS ESTIMADOS						154.507 7%
Impuestos	199 ▲ 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	11 0%
Vacaciones	199 ▲ 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%
OTROS PASIVOS						
Otros						
PASIVO NO CORRIENTE						
MEDIANO PLAZO	185.000 ▲ 16%	402.403 32%	343.870 22%	458.868 29%	145.726 8%	1.309.106 59%
OBLIG. FINANCIERAS	185.000 ▲ 16%	402.403 32%	343.870 22%	458.868 29%	145.726 8%	1.309.106 59%
Bancos Nacionales	15.000 ▲ 1%	133.750 11%	176.029 11%	198.745 13%	145.726 8%	647.613 29%
Socios	170.000 ▲ 15%	268.653 21%	167.841 11%	260.123 17%	0 0%	661.493 30%
TOTAL PASIVO	1.121.502 ▲ 100%	1.257.413 100%	1.597.597 100%	1.572.268 100%	1.898.345 100%	2.208.861 100%

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.1.3. Patrimonio

El patrimonio de la empresa está constituido principalmente por la revalorización de los activos fijos que representan un 84% y le sigue las utilidades del ejercicio con un 7%.

Tabla 3: Balance General Comparativo 2010 al 2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	% Par	% Par	% Par	% Par	% Par	% Par
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	60.000 3%	60.000 3%	60.000 3%	60.000 3%	60.000 3%	60.000 2%
Aportes Sociales	60.000 3%	60.000 3%	60.000 3%	60.000 3%	60.000 3%	60.000 2%
RESERVAS OBLIGATORIAS	50.164 3%	59.137 3%	78.787 4%	92.537 5%	97.087 5%	97.087 3%
RESERVAS VOLUNTARIAS	103.302 6%	103.302 6%	103.302 6%	103.302 6%	103.302 5%	103.302 3%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	55.548 3%	55.548 3%	55.548 3%	55.549 3%	55.549 3%	55.548 2%
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	1.319.064 77%	1.319.064 74%	1.319.064 75%	1.319.064 72%	1.319.064 70%	2.894.967 84%
UTILIDADES DE EJER. ANTERIORES	37.957 2%	37.956 2%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%
UTILIDADES DEL EJERCICIO	89.725 5%	158.544 9%	137.502 8%	204.550 11%	253.102 13%	223.961 7%
TOTAL PATRIMONIO	1.715.760 100%	1.793.551 100%	1.754.203 100%	1.835.002 100%	1.888.104 100%	3.434.865 100%

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

Tabla 4: Participación Socios

SOCIO	% PARTICIPACIÓN	APORTE
Bernardo Díaz	60%	\$ 35.996
Mauricio Díaz Munar	12%	\$ 7.202
Edward Díaz Munar	12%	\$ 7.202
Mónica Díaz Garzón	8%	\$ 4.800
David Díaz Montoya	8%	\$ 4.800
TOTAL	100%	\$ 60.000

Valor Nominal \$1.000, el capital es 100% nacional

Fuente: Elaboración Propia con información suministrada por SNA LTDA.

En general el balance tiene una tendencia desde el 2010 de crecimiento.

2.4.2.2 Estado de Resultados. La tendencia de las ventas durante los años de estudio ha sido creciente, excepto en 2012 frente 2011 que disminuyó en un 11%.

Los costos de producción y ventas oscilan entre un 50% y 61%, con lo cual el margen bruto esta entre un rango del 39% y el 49%.

El promedio de gastos de administración es del 16%, frente a los de ventas que tan solo corresponde a un 8% ya que no cuenta con una fuerza comercial, sino que los clientes se comunican telefónicamente o por la página web para la realización de sus pedidos. Con lo anterior la utilidad operacional ha oscilado entre el 15% y el 22%.

Los Ingresos y gastos no operacionales representan sobre las ventas un promedio del 11%, que está influenciado en su gran mayoría por los gastos,

donde se incluyen los intereses (financiación) y descuentos comerciales que representan hasta entre un 43% y el 63% del total de los gastos. Con la deducción de estos, es donde la rentabilidad del negocio se ve afectado en mayor proporción, pasando de un 15% y 22% (utilidad neta) a un 6% y 10% (utilidad antes de impuestos), es decir, una disminución de 9 u 11 puntos. Básicos, dando como resultado el margen neto conseguido durante los años 2010 al 2015 de un promedio de 5%.

Tabla 5. Estado Resultados Comparativo - 2010 al 2015

	2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	% Per	% Var	% Per	% Var	% Per	% Var	% Per	% Var	% Per	% Var	% Per	% Var
INGRESOS OPERACIONALES												
Ingresos	2,628,305	▲10%	3,276,081	100%	2,906,277	100%	3,271,105	100%	3,590,489	100%	3,726,145	100%
Devoluciones, Descuentos	2,632,345	▲10%	3,279,004	100%	2,912,713	100%	3,277,238	100%	3,595,706	100%	3,726,145	100%
	-4,040	▲0%	-2,923	0%	-6,436	0%	-6,133	0%	-5,217	0%	0	0%
COSTOS DE VENTAS												
Costos de ventas	1,530,994	▲58%	2,009,547	61%	1,688,029	58%	1,765,373	54%	1,316,747	37%	1,877,422	50%
	1,530,994	▲58%	2,009,547	61%	1,688,029	58%	1,765,373	54%	1,316,747	37%	1,877,422	50%
COSTOS DE PRODUCCION												
Costo de producción	0	—0%	0	0%	0	0%	0	0%	608,980	17%	0	0%
	0	—0%	0	0%	0	0%	0	0%	608,980	17%	0	0%
UTILIDAD BRUTA OPERACIONAL												
	1,097,311	▲42%	1,266,534	39%	1,218,248	42%	1,505,732	46%	1,664,762	46%	1,848,723	50%
GASTOS DE ADMINISTRACION												
	-471,662	▲18%	-458,758	14%	-457,343	16%	-548,200	17%	-581,655	16%	-617,175	17%
GASTOS DE VENTAS												
	-229,247	▲9%	-219,255	7%	-226,183	8%	-245,398	8%	-301,707	8%	-417,159	11%
UTILIDAD NETA OPERACIONAL												
	396,402	▲15%	588,521	18%	534,722	18%	712,134	22%	781,400	22%	814,389	22%
INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES												
Ingresos	-234,154	▲9%	-349,893	11%	-316,547	11%	-373,865	11%	-368,995	10%	-463,282	12%
Gastos	50,657	▲2%	11,605	0%	36,092	1%	6,569	0%	35,471	1%	14,058	0%
Financieros	-284,811	▲11%	-364,498	11%	-342,639	12%	-380,434	12%	-404,466	11%	-477,340	13%
Intereses	-262,316	▲10%	-350,051	11%	-307,506	11%	-325,723	10%	-372,033	10%	-462,486	12%
Descuentos Comerciales	-113,084	▲4%	-149,948	4%	-139,442	5%	-118,026	4%	-110,505	3%	-154,898	4%
	-126,909	▲5%	-170,661	5%	-136,851	5%	-177,497	5%	-232,650	6%	-258,468	7%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS												
	162,248	▲6%	238,628	7%	218,175	8%	338,269	10%	412,405	11%	351,107	9%
IMPUESTO DE RENTA												
IMPUESTO CREE	-72,521	▲3%	-80,082	2%	-80,671	3%	-133,717	4%	-159,302	4%	-93,490	3%
UTILIDAD DEL PERIODO												
	89,727	▲3%	158,546	5%	137,504	5%	204,552	6%	253,103	7%	223,961	6%

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.3 Flujo de Caja

Tabla 6: Estado de Flujos de Efectivo Consolidado - 2010 al 2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
UTILIDAD DEL PERIODO (ESTADO DE RESULTADOS)	89.727	158.546	137.504	204.552	253.103	223.961
(+) Depreciaciones	62.993	52.099	64.240	72.027	100.392	80.650
(+) Amortizaciones	5.168	12.975	14.628	4.567	0	0
(+) Provisiones	23.710	0	4.601	5.868	0	0
(+) Amortizaciones Calculo Actuarial Bonos y títulos Pension	0	0	0	0	0	0
(-) Utilidad en método de participación	0	0	0	0	0	0
(-) Utilidad en venta de inversiones	0	0	0	0	0	0
(-) Utilidad en vta. Propiedades y equipo y/o otros bienes	1.503	0	0	0	0	0
(-) Recuperaciones	43.036	13.115	8.648	0	0	0
(+) Pérdida en venta o retiro de bienes	0	431	1.475	0	0	0
(+) Pérdida en método de participación	0	0	0	0	0	0
(+) Provisión impuesto de renta y complementarios (est. Resi	72.521	80.082	80.671	98.321	159.302	0
SUBTOTAL	209.580	291.018	294.471	385.335	512.797	304.611
(+ O -) Diferencia En Cambio	0	0	0	0	0	0
(+ O -) Errores De Ejercicios Anteriores	-47	-379	0	0	0	0
EFFECTIVO GENERADO EN OPERACIÓN	209.533	290.639	294.471	385.335	512.797	304.611
(+) Disminución deudores	0	0	0	0	60.342	4.306.958
(+) Disminución inventarios	0	0	0	96.741	0	0
(+) Disminución activos diferidos	0	0	0	348	0	0
(+) Aumento proveedores	207.289	0	174.078	59.338	0	0
(+) Aumento cuentas por pagar	9.972	185.429	202.035	0	523.873	0
(+) Aumento impuestos gravámenes y tasas	20.517	36.786	0	71.506	44.999	0
(+) Aumento obligaciones laborales	3.388	892	0	9.652	247	0
(+) Aumento pasivos estimados y provisiones	0	0	0	0	0	0
(+) Aumento pasivos diferidos	0	0	0	0	0	0
(+) Aumento otros pasivos	200	200	0	0	0	0
(-) Aumento deudores	-50.052	-67.630	-109.300	-108.594	0	0
(-) Aumento inventarios	-46.861	-34.121	-245.727	0	-429.974	-738.341
(-) Aumento activos diferidos	-1.387	-848	-1.479	0	0	0
(-) Disminución proveedores	0	-248.801	0	0	-239.837	-1.498.923
(-) Disminución cuentas por pagar	0	0	0	-151.959	0	0
(-) Disminución impuestos gravámenes y tasas	0	0	-34.665	0	-114.303	-982.902
(-) Disminución obligaciones laborales	0	0	-5.315	0	0	-747.062
(-) Disminución pasivos estimados y provisiones	0	0	0	0	0	0
(-) Disminución pasivos diferidos	0	0	0	0	0	0
(-) Disminución otros pasivos	0	0	-392.350	0	0	0
FLUJO DE EFECTIVO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	352.599	162.546	-118.252	362.367	358.144	644.341
(-) Compra inversiones temporales	0	0	0	0	0	-90.451
(-) Compra inversiones permanentes	0	0	0	0	0	-64.011
(-) Compra propiedad planta y equipo	0	-30.915	-35.637	-251.425	-41.504	-17.018
(-) Aumento intangibles	0	-18.350	0	0	0	0
(-) Aumento otros activos	0	0	0	0	0	-6.643
(+) Venta inversiones temporales	0	0	0	0	0	0
(+) Venta inversiones permanentes	0	0	0	0	0	0
(+) Venta propiedades planta y equipo	16.843	0	0	0	0	14.057
(+) Disminución intangibles	5.168	0	11.589	4.400	2.361	0
(+) Disminución otros activos	0	0	0	348	3.366	0
FLUJO DE EFECTIVO NETO EN ACTIVIDADES DE INVERSION	22.011	-49.265	-24.048	-246.677	-35.777	-164.066
(+) Nuevas obligaciones financiera	0	0	430.721	0	49.812	684.289
(+) Nuevas obligaciones financieras a largo plazo	0	0	0	114.997	0	0
(+) Aumento bonos y papeles comerciales	0	0	0	0	0	0
(+) Aumento capital social y/o recolocación de acciones	0	0	0	0	0	0
(+) Aumento superávit de capital	0	0	0	0	0	0
(-) Pago de obligaciones financieras	-10.047	0	-368.137	-128.863	0	-892.238
(-) Pago de obligaciones financieras a largo plazo	-298.809	0	0	0	-313.141	0
(-) Disminución bonos y papeles comerciales	0	0	0	0	0	0
(-) Disminución capital social y/o readquisición de acciones	0	0	0	0	0	0
(-) Disminución superávit de capital	0	0	0	0	0	0
(-) Pago de utilidades (dividen. Participa. Giro)	-67.586	0	0	-109.682	0	0
FLUJO DE EFECTIVO NETO EN ACTIVIDADES FINANCIERAS	-376.442	0	62.584	-123.548	-263.329	-207.949
TOTAL - AUMENTO (DISMINUCION) DEL EFECTIVO	-1.833	113.279	-79.717	-7.860	59.037	-32.269
EFFECTIVO AÑO ANTERIOR	31.924	30.091	143.369	63.652	55.792	114.829
EFFECTIVO PRESENTE AÑO	30.091	143.370	63.652	55.792	114.829	82.560

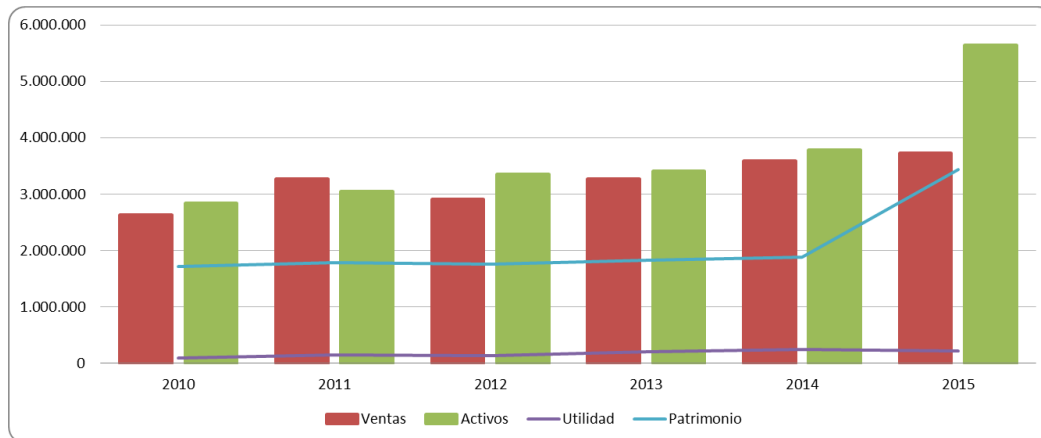
Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.4 Indicadores Financieros

A continuación se encontrará los gráficos de tamaño y dinámica:

2.4.2.4.1 Tamaño

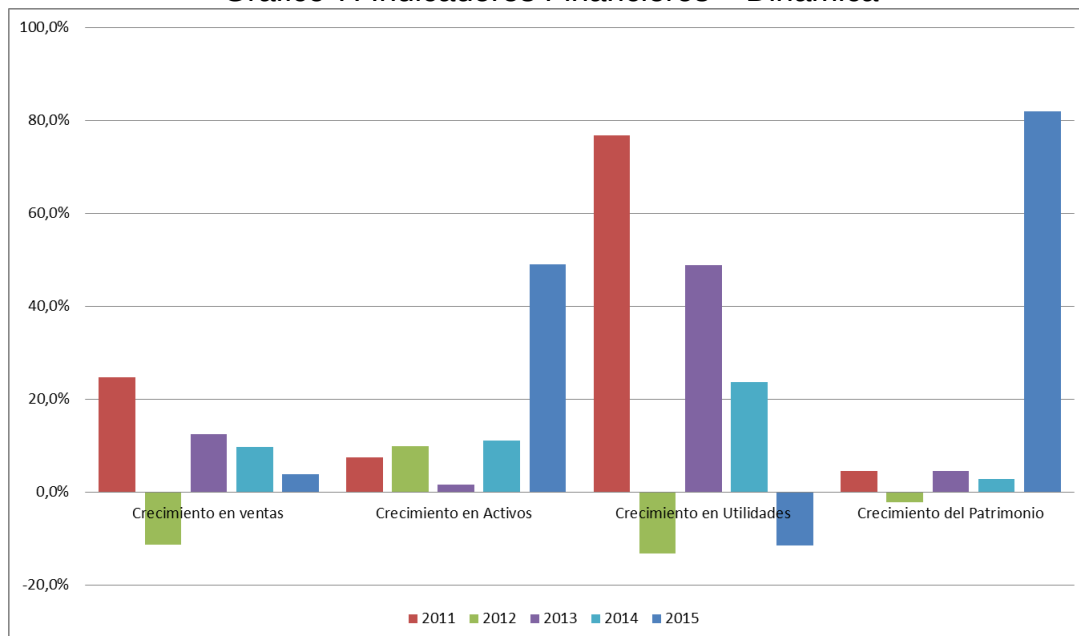
Gráfico 6: Indicadores Financieros – Tamaño



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.4.2. Dinámica

Gráfico 7: Indicadores Financieros – Dinámica

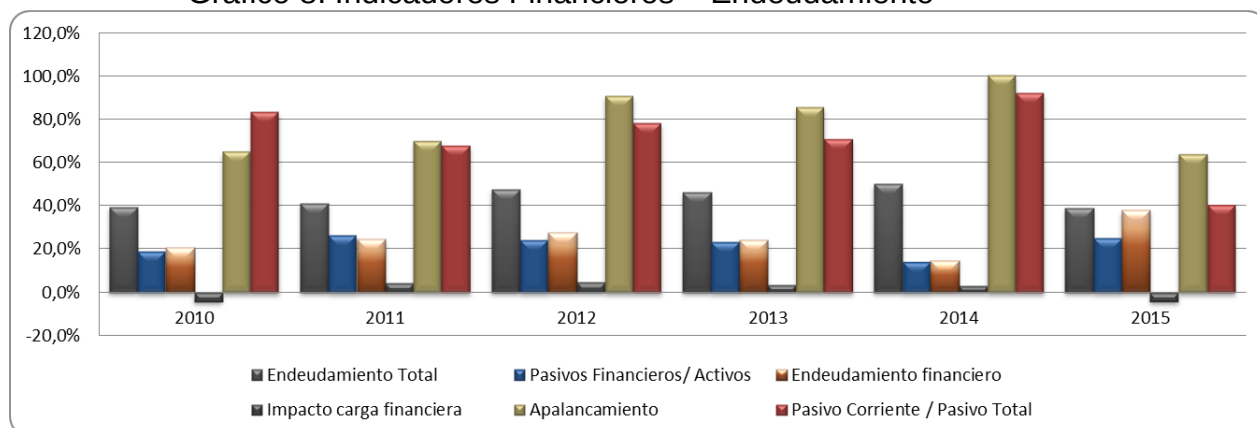


Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

Seguidamente se relacionan los gráficos de indicadores de endeudamiento y Rentabilidad

2.4.2.4.3. Endeudamiento

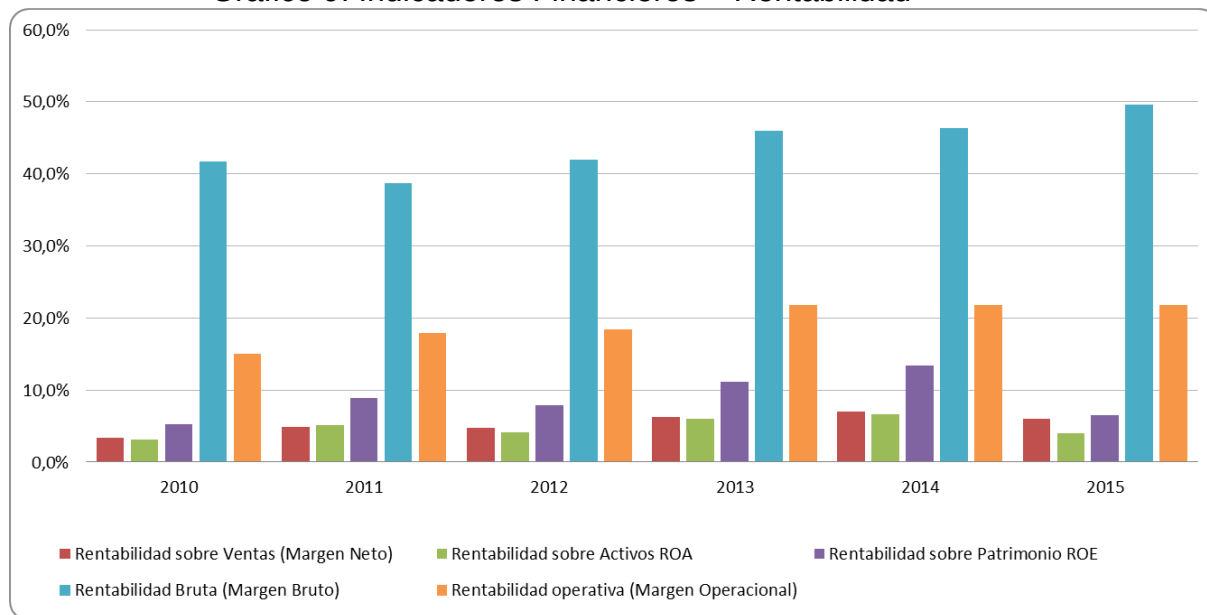
Gráfico 8: Indicadores Financieros – Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.4.4. Rentabilidad

Gráfico 9: Indicadores Financieros – Rentabilidad



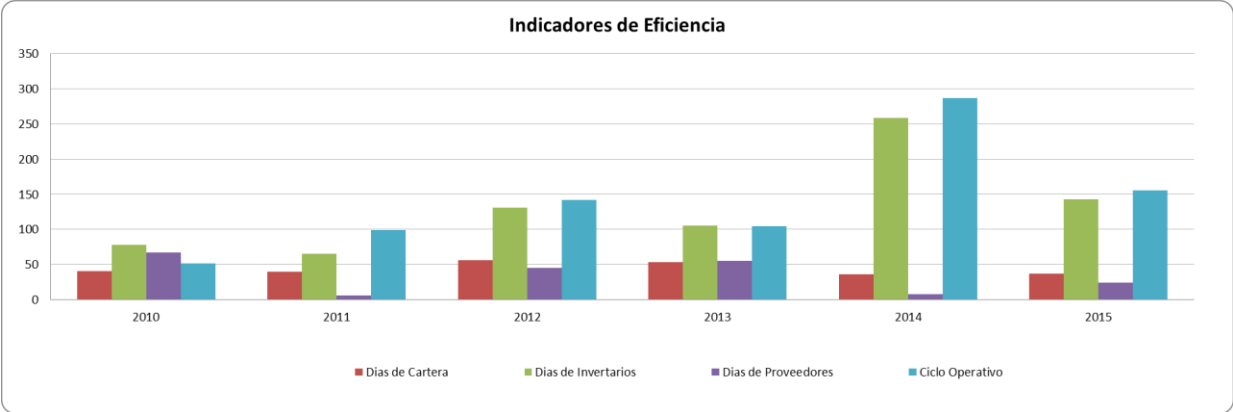
Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

Los márgenes operativos obtenidos por el negocio son buenos, lo que le ha permitido contar con un buen nivel de cubrimiento sobre las obligaciones financieras en las que ha incurrido para la financiación de capital de trabajo y adquisición de activos. Sin embargo el margen neto es bajo, lo cual representa la rentabilidad para los accionistas.

2.4.2.4.5. Eficiencia

A continuación gráfico de Eficiencia y liquidez:

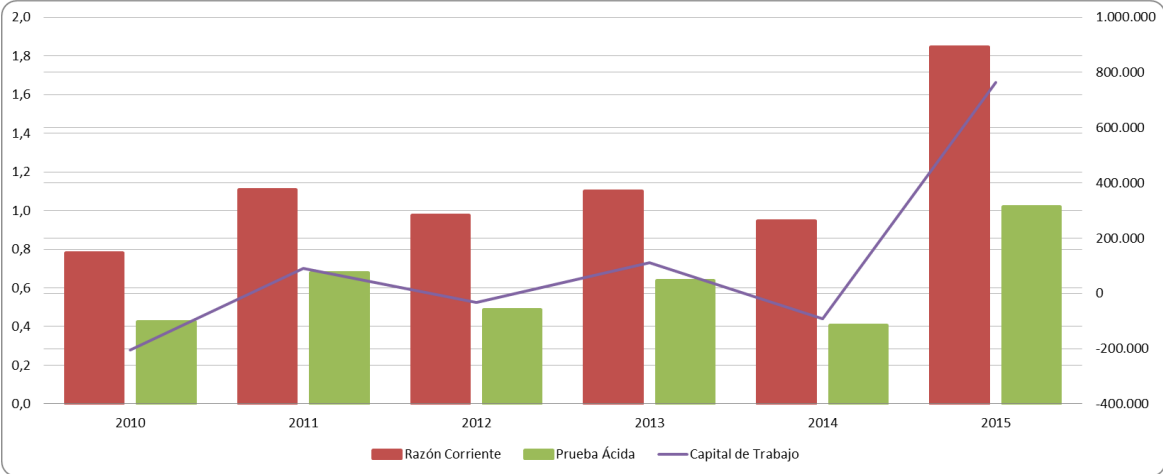
Gráfico 10: Indicadores Financieros – Eficiencia



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.4.6. Liquidez

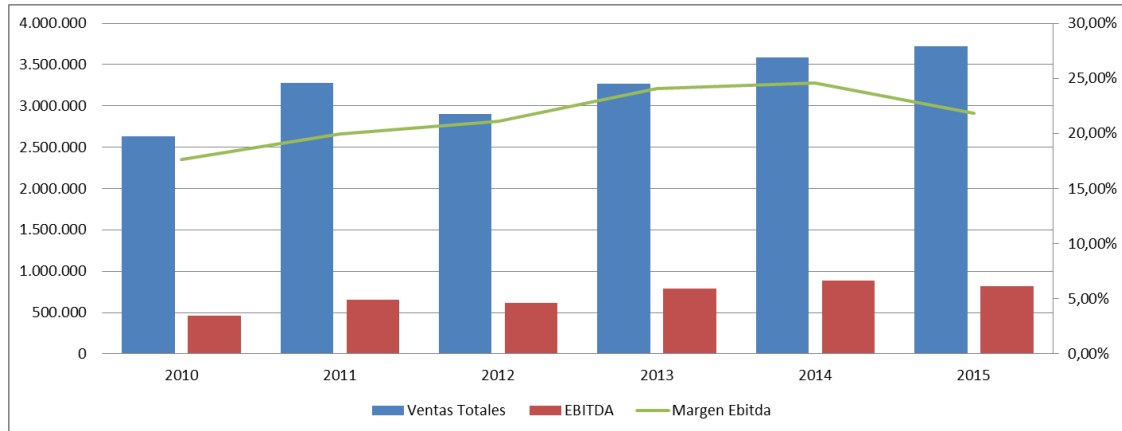
Gráfico 11: Indicadores Financieros – Liquidez



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA.

2.4.2.4.7. Ventas frente a EBITDA

Gráfico 12: Ventas frente a EBITDA



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA

Los resultados de las operaciones de SNA muestran una tendencia favorable para el último año en las ventas como se observa en la gráfica anterior, este fue un año donde los ingresos por las ventas aumentaron en relación a los años anteriores, lo cual demuestra que la compañía puede lograr explotar nuevos nichos de mercado, conseguir nuevos clientes y cumplir de forma eficiente los compromisos adquiridos.

El margen EBITDA para el cierre de 2015 fue del 20% aproximadamente

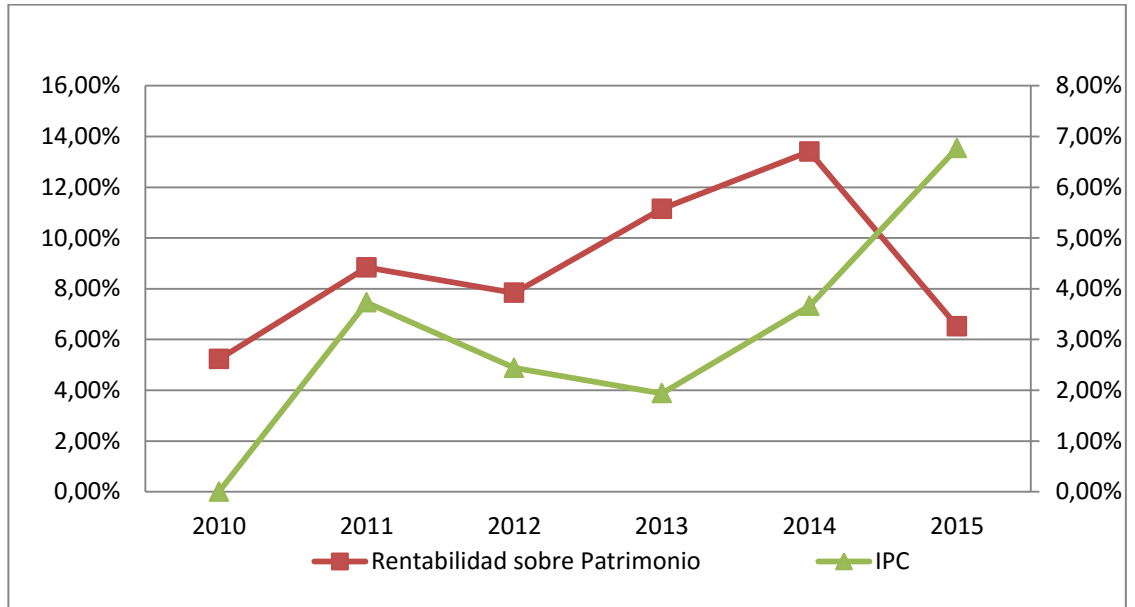
2.4.2.4.8. Activo con respecto al Patrimonio

Tabla 7: Rentabilidad Activo frente al Patrimonio

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad sobre Patrimonio	5,23%	8,84%	7,84%	11,15%	13,41%	6,52%
IPC	3.17%	3,73%	2,44%	1,94%	3,66%	6,77%

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA

Gráfico 13: Activo frente a Patrimonio

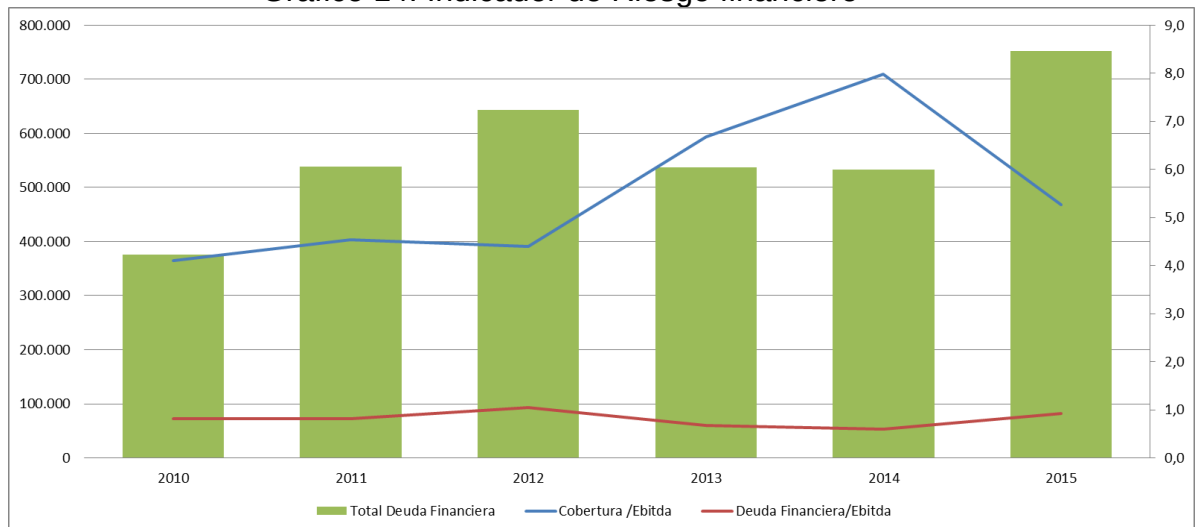


Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA

La gráfica muestra una tendencia creciente en los años 2010 a 2014 para el indicador de rentabilidad del patrimonio, el cual es superior al IPC de Colombia (Investigación Económica Bancolombia), lo cual es favorable, pues demuestra un crecimiento superior a la economía, en el 2015 fue paralelo a la economía colombiana.

2.4.2.4.9. Riesgo Financiero

Gráfico 14: Indicador de Riesgo financiero

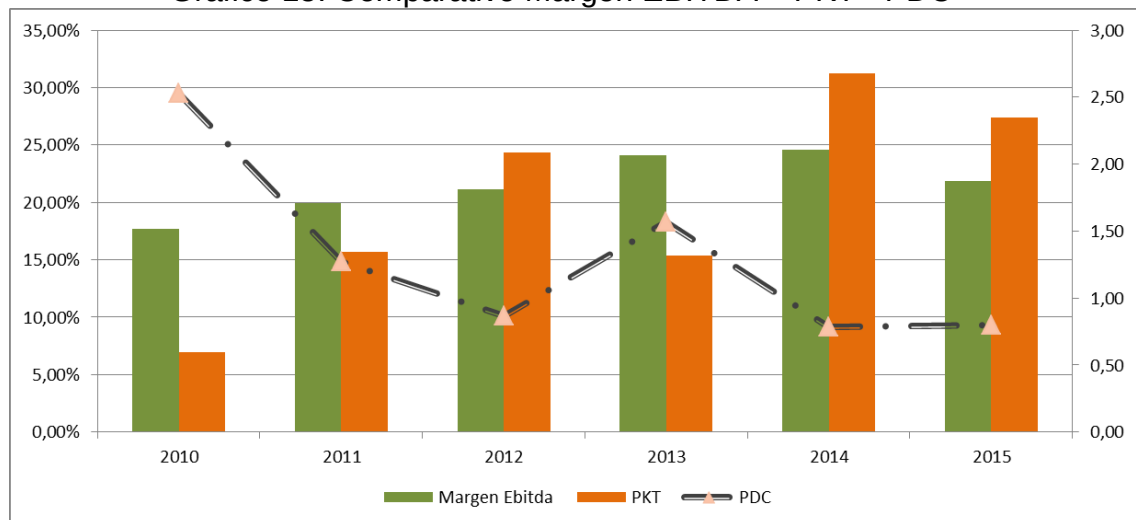


Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA

El Indicador de cobertura es una medida de los gastos financieros frente al EBITDA, indica en qué medida el EBITDA apalanca o cubre los gastos financieros.

2.4.2.4.10. Macroinductores

Gráfico 15: Comparativo Margen EBITDA – PKT - PDC



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA

2.4.2.4.10.1 Margen EBITDA. Como se observar en la gráfica anterior, el margen EBITDA no es estable, debido a el comportamiento de la utilidad operativa durante los años 2010-2015, el cual va creciendo año a año, esto debido a que los costos y gastos están disminuyendo en mayor proporción que las ventas, se estableció que la gestión realizada por la gerencia es eficiente, esto teniendo en cuenta que el margen EBITDA permite saber cuántos centavos de las unidades monetarias de venta quedan para atender los cinco compromisos básicos de la compañía.

2.4.2.4.10.2 Productividad del Capital de Trabajo (PKT). De acuerdo al indicador de productividad de capital del trabajo, no ha sido estable, sin embargo muestra una tendencia de crecimiento.

Por lo anterior y aunque el PKT sea bajo se debe trabajar para que este baje aún más y la empresa sea más atractiva y genere mayor valor.

2.4.2.4.10.3 Palanca de Crecimiento (PDC). De acuerdo con la gráfica, vemos que la palanca de crecimiento es favorable en los años 2010, 2011 y 2013, al contrario que los años 2012, 2014 y 2015, lo que indica que el

crecimiento en estas condiciones estructurales demandara efectivo y será un reto para el 2016.

Si una empresa crece con PDC desfavorable pierde capacidad para atender el servicio a la deuda, repartir utilidades y reponer sus activos fijos.

2.4.2.4.11. Comparativo de indicadores financieros SNA en comparación con VDC. En el siguiente gráfico se consolida los comentarios de los indicadores de SNA analizados del periodo comprendido entre el año 2010 y 2015, así mismo la comparación con su principal competidor y se finalizar con la relación de las cuentas foco, sobre las cuales se requiere acciones para el mejoramiento de los indicadores:

Tabla 8: Indicadores financieros SNA en comparación con VDC

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Comentarios	Cuentas Foco
INDICADORES DE LIQUIDEZ									
SNA	Capital neto de Trabajo	-205.121	91.403	-32.007	112313	-92.370	763.111	SNA, se encuentra por debajo del mínimo esperado de liquidez, teniendo una relación inferior de 1:1, con lo cual no tendría la disponibilidad de afrontar sus compromisos a corto plazo si fuera necesario, situación que difiere total a la de su competencia, la cual superará en gran cantidad, lo que evidencia una gran liquidez por parte de esta, sin embargo su alta liquidez puede indicar una caja elevada pero improductiva.	Activo Corriente/Pasivo Corriente/Inventarios
VDC		8.316.062	7.328.994	7.283.333	7.536.113	7.946.647			
SNA	Razon Corriente	0.8	1.1	1.0	1.1	0.9	1.8		
VDC		8.8	5.4	4.6	4.8	9.0			
SNA	Prueba Ácida	0.4	0.7	0.5	0.6	0.4	1.0		
VDC		6.3	4.0	3.5	3.0	4.8			
INDICADORES DE EFICIENCIA (Días)									
SNA	Rotación Cartera	41	39	56	54	36	37	El ciclo de efectivo en SNA para el cierre del 2014 incremento sustancialmente vs. El 2010 el cual fue de 58 días, lo que representa un incremento del 454%, con lo cual la empresa esta recuperando en 286 días los aportes que representan los recursos mas costosos, dado que los proveedores solo estan financiando a 8 días. La eficiencia del ciclo de efectivo de VDC es inferior a la de SNA, pues esta para el 2014 corresponde a 623, con lo cual esta por arriba 337 días, influenciado por los mismos factores de SNA	Inventarios / Proveedores
VDC		92	75	98	85	94			
SNA	Rotación Inventarios	78	66	130	105	258	143		
VDC		288	183	186	423	537			
SNA	Ciclo de Efectivo	52	99	142	104	286	155		
VDC		334	238	252	437	623			
SNA	Rotación Proveedores	67	6	45	55	8	25		
VDC		16	22	31	71	7			
SNA	Rotación Activos Fijos (veces)	3	4	4	4	4	4		
VDC		4	4	4	4	5			

INDICADORES DE RENTABILIDAD							
SNA ROA	3%	5%	4%	6%	7%	4%	Todos los indicadores de rentabilidad demuestran una tendencia de crecimiento desde el 2010, lo cual es favorable para sus accionistas. Sin embargo entre el margen operacional y neto hay una disminucion de 14 y 13 ptos en los años 2013 y 2014, con lo cual, la rentabilidad final para los socios, queda representada en un 6% y 7%, con lo cual, los gastos no operacionales, estan impactando de manera significativa los resultados. En comparacion con VDC es relevante la mejoria en indicadores como el margen bruto y operacional, que demuestran acciones en la eficiencia de los costos y gastos. Por otro lado, esta compañía no utiliza financiación, por lo cual el margen neto disminuye a 3 y 11 ptos, quedando mayor rentabilidad del negocio
VDC	12%	10%	7%	8%	9%	7%	
SNA ROE	5%	9%	8%	11%	13%	7%	
VDC	13%	11%	9%	9%	10%	22%	
SNA Ebitda	18%	20%	21%	24%	25%	22%	
VDC	28%	23%	21%	25%	34%	50%	
SNA Margen Bruto	42%	39%	42%	46%	46%	22%	
VDC	50%	47%	44%	53%	60%	6%	
SNA Margen Operacional	15%	18%	18%	22%	22%	17%	
VDC	24%	19%	16%	20%	28%	39%	
SNA Margen Neto	3%	5%	5%	6%	7%	6%	
VDC	23%	15%	13%	17%	17%	3%	
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO							
SNA Indice de endeudamiento total	40%	41%	48%	46%	50%	39%	Por cada peso de patrimonio se tiene compromisos de tipo financiero (oscila desde 0,65 centavos hasta 1 un peso), tiende a ser elevado para SNA en cambio VDC es una compañía antigua en el mercado y sus pasivos laborales son lo mas importante. SNA tiene un nivel de endeudamiento alto mientras su competidora no tiene obligaciones financieras. La estructura de SNA es pasiva en gran proporcion, por lo cual el mayor riesgo lo estan corriendo terceros, pero con lo cual le permite tener un apalacamiento de para la financiación de proyectos, sin embargo el nivel de endeudamiento para empresas manufactureras, segun lo recomendado, ya fue superado en 8ptos.
VDC	7%	12%	15%	14%	7%	25%	
SNA Pasivo Financieros / Activos	19%	26%	24%	23%	14%	38%	
VDC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
SNA Endeudamiento financiero	21%	25%	28%	24%	15%	0%	
VDC	0%	0%	0%	0%	0%	3%	
SNA Impacto carga Financiera	-4%	4%	5%	4%	3%	0%	
VDC	0%	0%	0%	0%	0%	8,0	
SNA Cobertura Intereses	4.1	4.5	4.4	6.7	8.0	5.3	
VDC	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	101%	
SNA Apalancamiento Total	65%	70%	91%	86%	101%	64%	
VDC	8%	14%	17%	16%	8%	6%	

INDUCTORES DE VALOR		2010	2011	2012	2013	2014	2015	
SNA Margen Ebitda		18%	20%	21%	24%	25%	22%	La empresa ha generado caja entre \$ 18 y \$ 25 centavos por cada peso vendido. Con respecto al PKT por cada \$1 de venta, ha requerido mantener en capital de trabajo entre un \$ 7 y \$ 31 centavos, con lo cual los años 2012, 2014 y 2015 ha sido deficiente, se requieren establecer estrategias para una mayor eficiencia en los recursos. La caja que se genera en SNA, la deuda participa desde un 60%, incluso hasta un 100%. De igual manera los intereses tienen una cobertura de entre 4 y 8 veces
VDC		28%	23%	21%	25%	34%		
SNA PKT		7%	16%	24%	15%	31%	27%	
VDC		47%	28%	33%	51%	70%		
SNA Cobertura de intereses		4.1	4.5	4.4	6.7	8.0	5.3	
VDC		0%	0%	0%	0%	0%		
SNA Deuda / Ebitda		81%	82%	105%	68%	60%	92%	
VDC		0	0	0	0	0	0	
FLUJO DE CAJA								
SNA FCO		537.084	1.064.888	887.360	717.007	1.660.342	714.170	En general la cobertura de las necesidades por parte del FCO ha sido satisfactoria para ambas empresas durante el periodo. Ambas empresas presentan un superavit en la mayoría de años Hubó un aumento importante de las inversiones estratégicas Al final del periodo 2010-2013. La competencia demuestra una fortaleza significativa a
VDC		1.540.185	164.022	1.187.833	1.988.869	3.257.275		
SNA Superavit (déficit)		47.558	890.025	343.844	109.011	1.195.192	-504.246	
VDC		2.201.438	559.435	1.934.246	2.839.273	4.016.386		
PALANCA DE CRECIMIENTO - PDC								
SNA PALANCA DE CRECIMIENTO - PDC		2.53	1.27	0.87	1.57	0.79	0.80	El crecimiento para SNA demandara caja, por lo cual sera necesario que se tengan previstas las acciones a tomar, va sea de financiación o recursos propios. En el
VDC		0.60	0.83	0.63	0.49	0.48		

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de SNA LTDA y datos de superintendencia de estados financieros de VDC

3. METODOLOGÍA

3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN. El tipo de investigación aplicado es mixto (cuantitativo y cualitativo). Cuantitativa parte de un problema bien definido con objetivos claramente especificados y se utilizan técnicas muy ordenadas para el análisis de la información e instrumentos para recolección de información y medición de variables muy estructurados. En la cualitativa se enfocó en el entorno económico en el que se encuentra la empresa, este tipo de investigación es de índole interpretativo y el gerente de la compañía participó activamente durante todo el proceso⁴⁷.

3.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN. El método de investigación en el cual está basado el documento es el analítico, debido que a través de la información financiera y cualitativa de la empresa se analiza y se obtienen unos resultados que orientan a los directivos para toma de decisiones.

3.3 INFORMACIÓN CONSULTADA. Se consultó información primaria, secundaria y sobre modelación.

- Información Primaria: Estados financieros históricos con sus respectivas notas de cinco años de la compañía, periodo 2010 – 2015. Así mismo la que fue suministrada por la empresa, tanto por documentos físicos y electrónicos, como la información recolectada en la visita a sus instalaciones.
- Información secundaria: Información consultada del sector y otros factores en las páginas de fuentes confiables a nivel local y bibliografía recomendada.
- Modelación: Para realizar este método se necesita realizar un análisis del entorno externo e interno de la empresa para saber que indicadores van a incidir en la proyección de los estados financieros como son: el estado de resultado, balance general y flujo de efectivo para 5 años y un valor de perpetuidad⁴⁸.

⁴⁷ LERMA, Héctor Daniel. Metodología de la investigación. Universidad Tecnológica de Pereira. Ecoe.

⁴⁸ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado Edición 14. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2011.

3.4. MATERIALES. El modelo financiero que se diseñó se basó en la herramienta de hoja de cálculo de Excel, la cual proporciona un espacio de trabajo donde se puede escribir, almacenar, manipular, calcular y organizar todo tipo de información numérico o de texto. Se utilizó para la obtención de unos resultados a través del ingreso de datos históricos, mediante la combinación de fórmulas y el establecimiento de parámetros que ofrece la herramienta ofimática con lo cual se facilitó que la información recolectada fuera consolidada y utilizadas tanto para los análisis, como las proyecciones y propuestas de mejoramiento.

3.4 FASES. A continuación se describe cada fase del trabajo, así como las actividades que se realizaron en cada una:

3.4.1 FASE 1. Búsqueda y selección de la empresa a realizar el trabajo

- Teniendo en cuenta los parámetros establecidos para la selección de la empresa con la cual se aplicaría el trabajo, en lo que correspondía a tamaño y características, se eligió a SNA sellos normalizados para aceite Ltda., la cual se encontraba dentro de los mismos.
- Se realiza solicitud formal (carta) a los directivos de SNA LTDA, en el cual se describe el trabajo académico que se va a realizar y de la cual recibimos respuesta positiva.

3.4.2. FASE 2. Recolección de información y entendimiento de la empresa

- Se solicitaron los Estados financieros del periodo comprendido entre el año 2010 y 2015, con sus respectivas notas.
- Se consultó en la página Web de la empresa lo que correspondía a reseña histórica de SNA, misión, visión, productos, datos generales
- Se miró diferentes páginas Web que suministraron información que correspondía al mercado, el sector automotriz, el entorno.
- Se estudió diferentes fuentes bibliográficas para la construcción del marco teórico y que permitió validar los conceptos presentados por diferentes autores, con respecto a los temas a aplicar.
- Se visitó la sede administrativa de SNA, donde se entrevistó al gerente general, quien suministró información tanto cuantitativa, como cualitativa. Se realizó un recorrido por las instalaciones donde se

conoció el producto, la distribución de la sede, el personal que labora en la empresa.

3.4.3. FASE 3. Construcción del modelo financiero en Excel

3.4.3.1. Diagnóstico financiero

- Se ingresaron a Excel los datos suministrados por la empresa de los Balances generales, estado de ganancias y pérdidas, como el del estado de flujos de efectivo de los periodos comprendidos entre el 2010 y 2015.
- Se realizó una forma de validación con lo cual se aseguró que los datos permanecieran acordes a la información inicial, de acuerdo a la exigencia de la norma contable de partida doble.
- Se construyó el análisis horizontal y vertical, agregando formatos condicionales a las celdas de variación, que permitiría identificar de una forma más rápida y gráfica, las cuentas que aumentaron, disminuyeron o se mantuvieron en comparación de un año a otro consecutivos.
- Se calcularon los principales indicadores financieros para la realización del diagnóstico financiero de acuerdo a el conocimiento adquirido en la especialización y los autores consultados⁴⁹
- Se realizaron las gráficas de los indicadores, que muestran de una forma más dinámica la tendencia en el periodo de estudio.
- Se calcularon los indicadores financieros del principal competidor de SNA, con los estados financieros publicados por la superintendencia de sociedades en su página web, en el periodo comprendido entre 2010 y 2014, donde se establecieron fortalezas y debilidades financieras frente a la otra compañía
- En el informe de Word, se consolidó los principales hallazgo del análisis financiero.

⁴⁹ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado Edición 14. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2011.

⁴⁹ LEÓN GARCÍA, Oscar. Administración financiera fundamentos y aplicaciones cuarta edición Cali, Colombia. 2009.

3.4.3.2. Proyección financiera y Valoración Empresa

- Se extrajo de las investigaciones económicas de Bancolombia a Febrero de 2016, los índices económicos a utilizar como son PIB, inflación, Tasa de referencia, etc. que se clasifican como datos de entrada.
- Se añadieron como datos de entrada las variables que se sugerirán a la empresa como estrategias para el aumento y creación de valor de la empresa.
- Se realizó la proyección de Balances generales, estado de ganancias y pérdidas, como del estado de flujo de efectivo a 5 años (2016 a 2020), tomando como base los estados financieros históricos al 2015.
- Se estableció el valor de la empresa a través del método de flujo de caja libre.
- Para el cálculo del WACC se consideran todas las fuentes de recursos de la empresa, eso incluye la deuda y el patrimonio aportado por los accionistas. De igual forma dentro de ese cálculo se toma una beta de acuerdo al apalancamiento del negocio que indica el número de prima de mercado que puede demandar un inversionista. Los datos que se toman son de la página del profesor Damodaran y de bonos de tesoro de Estados Unidos.
- Se calcularon los indicadores financieros con base en los estados financieros proyectados y que habían sido realizado con los estados financieros históricos, así mismo con sus respectivas gráficas, donde se evidencia la mejora en aquellos que impactan las sugerencias realizadas

3.4.3.2. Simulación

- Se determina las variables a simular sobre las ventas mediante un modelo determinístico que conduce a uno probabilístico, con las modificaciones que se realizan en días de rotación de inventarios y así mismo calculando el valor presente neto de la compañía de acuerdo a criterios aleatorios de mil resultados que nos indica de acuerdo a mi costo de capital como es el comportamiento del VPN de la compañía.

3.4.3.3. Menú Principal

Se realizó un menú con botones, utilizando de la herramienta de Excel los hipervínculos, que le permitiera a cualquier persona que utilizara el

modelo, tener inicialmente claridad de la información que encontraría, así mismo la facilidad en el desplazamiento entre las hojas de Excel

4. RESULTADOS

Una vez culminado con los procesos de recolección, investigación, consolidación y análisis de la información, se procedió a registrar los resultados del trabajo, que será lo que se encontrará en el presente capítulo.

A continuación se presentaran los resultados en dos secciones; los cualitativos, donde se mencionara los aspectos más relevantes del mercado en el que participa y los cuantitativos, como conclusiones del diagnóstico financiero y la valoración.

De igual manera se evidenciaran los beneficios en la aplicación de las estrategias sugeridas, que tiene impacto en los estados financieros y por ende en los indicadores.

4.1. Análisis del desarrollo del proyecto

4.1.1. CUALITATIVO:

- El mercado para esta empresa es potencial, teniendo en cuenta que el parque automotor, cuenta a febrero de 2014, con \$ 10.3 Millones de vehículos que son sus potenciales clientes indirectos.
- La imitación de la marca y empaques por otros competidores es una amenaza alta, al lograr confundir a sus clientes y perder ventas.
- SNA se ve favorecido en este momento por el alza de la TRM, ya que sus clientes preferirán comprar sus productos por ser nacionales, lo cual debe ser utilizado a favor de la compañía para el incremento de las ventas.
- El sector autopartes en Colombia es robusto con una venta de \$ 1.5 Mil Millones de Dólares y tiene el gran potencial para ser un país exportador y generar ingresos de al menos \$ 3.4 Mil Millones de Dólares en el 2032.
- SNA tiene índices superiores de crecimiento al PIB Colombiano entre los periodos comprendidos desde el año 2011 al 2014, a excepción del 2012 que presento decrecimiento de -13.4% frente al PIB con un 4%. Con respecto al sector de autopartes el crecimiento es superior a SNA en todos los años, a diferencia del 2013 en que la empresa creció al 10.4% frente al del sector que decreció en -10.3%.

4.1.2. CUANTITATIVO:

De acuerdo al diagnóstico financiero realizado, SNA es una empresa sólida y estructurada, con tendencias en general favorables de acuerdo a los periodos analizados, que comprenden desde el año 2010 al 2015. Al cierre de cada año la empresa ha presentado utilidades.

Sin embargo se encontraron oportunidades de mejora relevantes en indicadores de rentabilidad, eficiencia, margen EBITDA, capital de trabajo y palanca de crecimiento, que se consideran como factores críticos de éxito.

Se sugiere como prioritario la acción en cinco variables que se relacionan a continuación, con lo cual se impacta en el mejoramiento de la rentabilidad para los accionistas y valor de la empresa, pues como se mostrara a continuación, la situación actual (2015) o el desmejoramiento, hacen que la compañía sea menos rentable e incluso pierda valor, con lo cual no se cumple el principal objetivo financiero:

Tabla 9: Propuesta de Variables de mejoramiento

Variable	Datos: Año 2014	Datos: Año 2015	Datos Proyectados Sugeridos
Ventas	9.8%	3.8%	6.2% - 8.1%
Días de Inventarios	258	143	120 – 100
Días de cartera	36	37	35 -30
Descuentos Comerciales	6%	7%	4%
Días Pago Proveedores	8	25	30

Fuentes: Elaboración propia datos estados financieros históricos y proyectados

4.1.2.1 Supuestos Macroeconómicos:

Tabla 10: Tabla. Propuesta de Variables de mejoramiento

CONCEPTOS	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016 Py	2.017 Py	2.018 Py	2.019 Py	2.020 Py
PIB (variación anual)	6,6%	4,0%	4,9%	4,7%	3,1%	2,6%	2,9%	3,8%	3,9%	4,0%
Inflación (IPC variación anual)	3,7%	2,4%	1,9%	3,7%	6,77%	5,40%	3,16%	3,10%	3,04%	3,00%
Tasa de referencia Banrep (fin de año)	4,75%	4,25%	3,25%	4,50%	5,75%	7,00%	5,25%	5,00%	4,50%	4,50%
Tasa de cambio USD COP (\$ fin de año)	1.939	1.772	1.923	2.392	3.147	3.250	3.140	2.950	2.815	2,850
Devaluación nominal (Promedio año)	-2,7%	-2,6%	4,4%	7,40%	37,5%	14,60%	-3,40%	-6,05%	-5,20%	-0,40%
DTF 90 Días (% Fin de año)	5,12%	5,22%	4,06%	4,34%	5,25%	7,24%	5,70%	5,80%	4,70%	4,50%

Fuentes: Elaboración propia con datos de la investigación económica de Bancolombia a
Febrero 2016

4.1.2.2 Proyecciones: Con el propósito de cuantificar los impactos financieros de adoptar las medidas propuestas, se realizó la proyección a 5 años (2016 a 2020) de los estados financieros y el cálculo del valor de la empresa.

4.1.2.2 Flujo de caja Proyectado

Tabla 11. Estado de Flujos de Efectivo Proyectado

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	Año Base 2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Al 31 Diciembre						
Caja Inicial		82.560	557.363	916.480	1.384.626	1.930.915
+Ingresos Ventas		4.029.468	4.277.346	4.577.522	4.900.629	5.249.554
-Costo Ventas		2.030.252	2.155.145	2.306.389	2.469.187	2.644.993
-Gastos Administracion		565.495	583.365	601.449	619.733	638.325
-Depreciacion		101.139	112.265	124.614	138.321	153.537
-Gastos Ventas		439.686	453.580	467.641	481.857	496.313
-Impuestos		127.146	154.200	182.329	219.705	260.793
-Variación Capital de Trabajo Neto Op.		-97.026	-4.983	18.096	17.060	15.430
Efectivo por Actividades de Operación		963.915	936.040	1.001.618	1.093.087	1.193.700
-Compra Activos Fijos						
+Ingresos por venta de activos						
-Inversiones						
Efectivo por Actividades de Inversión		0	0	0	0	0
+Ingresos por Desembolso Créditos						
-Amortización Créditos		72.327	83.744	34.214	41.565	50.495
-Gasto Financiero		135.280	123.864	114.019	106.668	97.738
-Otros Gastos		281.504	369.316	385.239	398.565	413.420
-Pago Dividendos						
Efectivo por Actividades de Financiación		-489.112	-576.924	-533.472	-546.798	-561.653
+Ingresos Financieros		0	0	0	0	0
Efectivo por Otras Actividades		0	0	0	0	0
Efectivo Neto del Periodo		557.363	916.480	1.384.626	1.930.915	2.562.962
Caja Final	82.560	557.363	916.480	1.384.626	1.930.915	2.562.962

Fuente: Elaboración y Datos propios

4.1.2.3 Estado de resultados proyectado. Con la implementación en la reducción de los descuentos comerciales, pasando de un promedio del 6% al 4%, el margen neto a 2020 sería del 10%, como resultado de una tendencia de mejoramiento de año a año, como se evidencia a continuación:

Tabla 12. Estado de resultados Proyectado

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	Año Base 2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Al 31 Diciembre						
(Miles de pesos)						
INGRESOS OPERACIONALES						
Ingresos	3.726.145	4.029.468	4.277.346	4.577.522	4.900.629	5.249.554
Costo de Ventas	1.877.422	2.030.252	2.155.145	2.306.389	2.469.187	2.644.993
UTILIDAD BRUTA OPERACIONAL	1.848.723	1.999.216	2.122.201	2.271.133	2.431.442	2.604.561
Gastos de Administracion	536.523	565.495	583.365	601.449	619.733	638.325
- Depreciacion	80.652	101.139	112.265	124.614	138.321	153.537
Gastos de Ventas	417.159	439.686	453.580	467.641	481.857	496.313
UTILIDAD NETA OPERACIONAL	814.389	892.896	972.992	1.077.429	1.191.531	1.316.386
INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES						
Ingresos	14.058	0	0	0	0	0
Gastos	477.340	487.108	493.180	499.257	505.233	511.158
Financieros						
Intereses	154.698	135.280	123.864	114.019	106.668	97.738
Descuentos Comerciales	258.468	161.179	171.094	183.101	196.025	209.982
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	351.107	405.789	479.812	578.172	686.298	805.228
Impuestos	127.146	154.200	182.329	219.705	260.793	305.987
UTILIDAD DEL PERIODO	223.961	251.589	297.484	358.467	425.505	499.241
% Margen	6%	6%	7%	8%	9%	10%

Fuente: Elaboración y Datos propios

4.1.2.4. Balance General Proyectado

Tabla 13. Balance General Proyectado – Activo

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO						
	Año Base 2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Al 31 Diciembre (Miles de pesos)						
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE	1.662.866	2.075.903	2.447.054	2.946.282	3.523.128	4.185.180
Disponible	82.560	557.363	916.480	1.384.626	1.930.915	2.562.962
Inversiones Temporales						
Deudores	835.931	841.789	842.125	856.926	872.034	887.498
Clientes	385.896	391.754	392.090	406.891	421.999	437.463
Provision deudas de difícil cobro	98.125	98.125	98.125	98.125	98.125	98.125
Otros deudores	351.910	351.910	351.910	351.910	351.910	351.910
Inventarios	744.375	676.751	688.449	704.730	720.180	734.720
ACTIVO NO CORRIENTE	3.980.860	3.879.721	3.767.456	3.642.842	3.504.521	3.350.985
Activos Fijos	1.771.305	1.771.305	1.771.305	1.771.305	1.771.305	1.771.305
Depreciacion Acumulada	919.448	1.020.587	1.132.852	1.257.466	1.395.787	1.549.323
Intangibles	234.037	234.037	234.037	234.037	234.037	234.037
Diferidos	0	0	0	0	0	0
Valorizaciones	2.894.966	2.894.966	2.894.966	2.894.966	2.894.966	2.894.966
TOTAL ACTIVO	5.643.726	5.955.624	6.214.510	6.589.125	7.027.649	7.536.164

Fuente: Elaboración y Datos propios

Tabla 14. Balance General Proyectado – Pasivo

PASIVO		2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
PASIVO CORRIENTE	899.755	983.246	972.813	1.023.175	1.077.760	1.137.529
Obligaciones Financieras	104.725	55.580	0	0	0	0
Proveedores	128.293	163.552	180.570	193.556	207.053	221.628
Cuentas por Pagar	396.427	396.427	396.427	396.427	396.427	396.427
Impuestos Gravemes y Tasas	56.823	154.200	182.329	219.705	260.793	305.987
Obligaciones Laborales	58.969	58.969	58.969	58.969	58.969	58.969
Pasivos Estimados	154.518	154.518	154.518	154.518	154.518	154.518
Otros Pasivos						
PASIVO NO CORRIENTE	1.309.106	1.285.923	1.257.759	1.223.545	1.181.980	1.131.485
Mediano Plazo						
Oblig. Financieras	647.613	624.430	596.266	562.052	520.487	469.992
Cuentas por pagar socios	661.493	661.493	661.493	661.493	661.493	661.493
TOTAL PASIVO	2.208.861	2.269.170	2.230.572	2.246.720	2.259.740	2.269.014

Fuente: Elaboración y Datos propios

Tabla 15. Balance General Proyectado – Patrimonio

		2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
PATRIMONIO						
Capital Social	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Reservas Obligatorias	97.087	97.087	97.087	97.087	97.087	97.087
Reservas Voluntarias	103.302	103.302	103.302	103.302	103.302	103.302
Revalorizacion del patrimonio	55.548	55.548	55.548	55.548	55.548	55.548
Superavit por valorizaciones	2.894.967	2.894.967	2.894.967	2.894.967	2.894.967	2.894.967
Utilidades de ejer. Anteriores	0	223.961	475.550	773.034	1.131.500	1.557.005
Utilidades del ejercicio	223.961	251.589	297.484	358.467	425.505	499.241
TOTAL PATRIMONIO	3.434.865	3.686.454	3.983.938	4.342.404	4.767.909	5.267.150

Fuente: Elaboración y Datos propios

4.1.2.5 Indicadores Proyectados

Teniendo en cuenta las sugerencias que se plantean, los indicadores en los cuales se evidencia el impacto favorable son los de rentabilidad, eficiencia, Margen EBITDA y PKT:

4.1.2.5.1. Rentabilidad: El margen neto obtenido en 2015 fue del 6%, si bien hasta el margen operacional obtenido en cada año es aceptable, sin descartar acciones que se puedan realizar para un mejor desempeño, los gastos no operacionales afectan significativamente el resultado final del negocio, dado que estos alcanzan una participación total sobre las ventas en promedio del 11%.

Tabla 16. Tabla 6. Indicadores de Rentabilidad

Rentabilidad	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad sobre Ventas (Margen Neto)	3,4%	4,8%	4,7%	6,3%	7,0%	6,0%
Rentabilidad sobre Activos ROA	3,2%	5,2%	4,1%	6,0%	6,7%	4,0%
Rentabilidad sobre Patrimonio ROE	5,2%	8,8%	7,8%	11,1%	13,4%	6,5%
Rentabilidad Bruta (Margen Bruto)	41,7%	38,7%	41,9%	46,0%	46,4%	49,6%
Rentabilidad operativa (Margen Operacional)	15,1%	18,0%	18,4%	21,8%	21,8%	21,9%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados Financieros de SNA LTDA

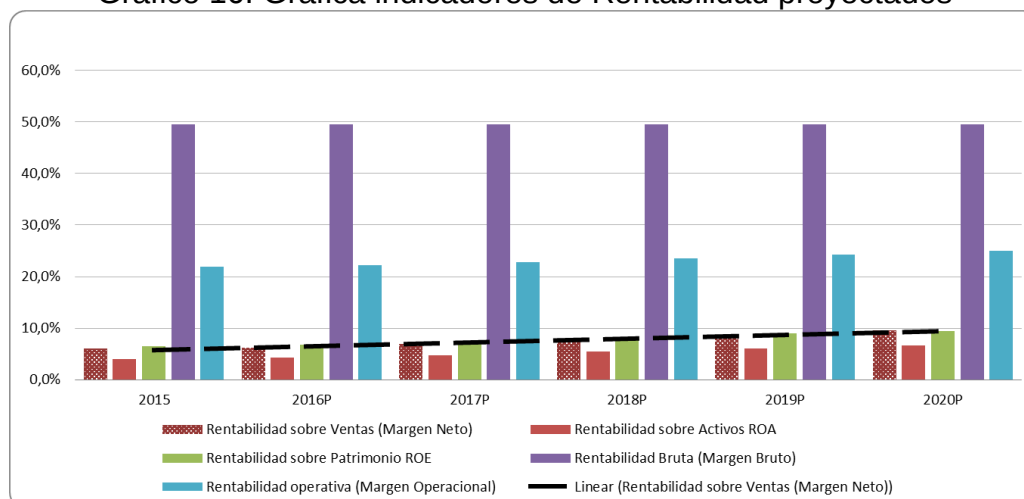
Con la disminución de los descuentos comerciales en dos puntos, el indicador de rentabilidad sobre las ventas (Margen Neto), presenta una mejora en cuatro puntos.

Tabla 17. Indicadores de Rentabilidad Proyectados

Rentabilidad	2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Rentabilidad sobre Ventas (Margen Neto)	6,0%	6,2%	7,0%	7,8%	8,7%	9,5%
Rentabilidad sobre Activos ROA	4,0%	4,2%	4,8%	5,4%	6,1%	6,6%
Rentabilidad sobre Patrimonio ROE	6,5%	6,8%	7,5%	8,3%	8,9%	9,5%
Rentabilidad Bruta (Margen Bruto)	49,6%	49,6%	49,6%	49,6%	49,6%	49,6%
Rentabilidad operativa (Margen Operacional)	21,9%	22,2%	22,7%	23,5%	24,3%	25,1%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados Financieros de SNA LTDA

Gráfico 16: Gráfica indicadores de Rentabilidad proyectados



Fuente: Elaboración y datos propios

4.1.2.5.1. Eficiencia: El ciclo operativo ha tenido una tendencia de crecimiento, con lo cual los días de recuperación de los aportes por lo accionistas ha sido mayor, llegando a alcanzar hasta 286 (Año 2014), impactado significativamente por el desempeño de días de inventarios que ha venido creciendo paulatinamente, alcanzando en el año 2014 hasta 258, siendo desfavorable y demandando acciones prioritarias, de igual forma la financiación con proveedores que puede ser la menos costosa, no se utilizó para los años 2011 y 2014.

A nivel de días de recuperación de cartera este índice es aceptable, dado que la venta es a 30 días, sin embargo se podrían establecer estrategias a mediano y largo plazo que mejoren el indicador en siete días y contribuya al impacto del global (Ciclo Operativo)

Tabla 18. Indicadores de Eficiencia

Eficiencia	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Días de Cartera	41	39	56	54	36	37
Días de Inventarios	78	66	130	105	258	143
Días de Proveedores	67	6	45	55	8	25
Ciclo Operativo	52	99	142	104	286	155

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados Financieros de SNA LTDA

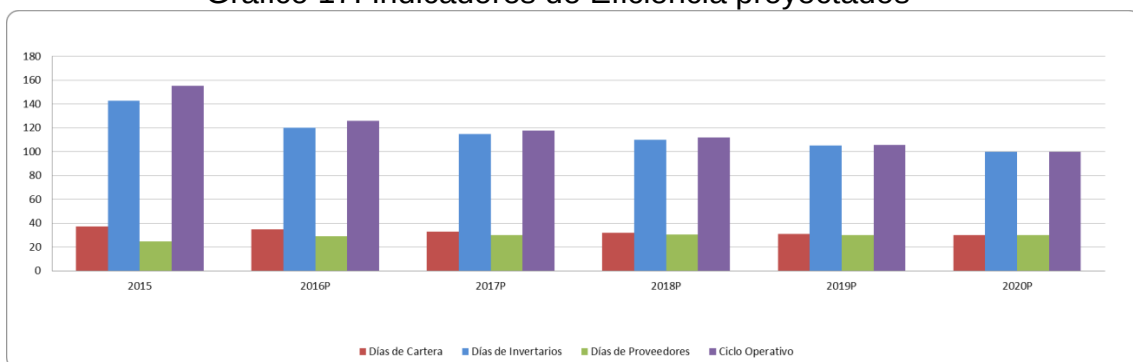
Con la implementación de diferentes actividades, que impacten los días de inventarios teniendo como meta un máximo de 120 días (meta anual de 5 días, para llegar al 2020 a 100) y el incremento de pago a proveedores a 30 días, el Ciclo Operativo tendría una recuperación de 56 días en 2020 con respecto a 2015.

Tabla 19. Indicadores de Eficiencia Proyectados

Eficiencia	2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Días de Cartera	37	35	33	32	31	30
Días de Inventarios	143	120	115	110	105	100
Días de Proveedores	25	29	30	30	30	30
Ciclo Operativo	155	126	118	112	106	100

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados Financieros de SNA LTDA

Gráfico 17: Indicadores de Eficiencia proyectados



Fuente: Elaboración y datos propios

4.1.2.5.2. Macro Inductores

Para los años 2012, 2014 y 2015 el margen EBITDA fue inferior al PKT, con lo cual se evidencia deficiencia en la generación de recursos para la asignación de capital de trabajo, sobre lo cual es necesario que la tendencia a futuro sea que el margen siempre sea igual o superar al índice de PKT:

Tabla 20. Macroinductores

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Margen EBITDA	18%	20%	21%	24%	25%	22%
PKT	7%	16%	24%	15%	31%	27%
PDC	2,53	1,27	0,87	1,57	0,79	0,80

Fuente: Elaboración y Datos Propia

Con la mejora en las variables propuestas, también se evidencia en el margen EBITDA y el PKT que para el 2020 se estima que la caja será suficiente para cubrir el capital de trabajo.

Con respecto al PDC para los años 2012, 2014 y 2015, este indicador fue inferior 1, lo cual demuestra que el crecimiento para SNA le demandara caja y que requerirá tomar acciones planificadas que logren solventar los requerimientos que tendrá a causa del crecimiento.

Tabla 21. Macroinductores a proyectados a 2020

	2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Margen EBITDA	24%	25%	25%	26%	27%	28%
PKT	31%	19%	17%	15%	14%	12%
PDC	0,77	1,32	1,50	1,71	1,96	2,26

Fuente: Elaboración y Datos Propia

Gráfico 18: Macroinductores a proyectados a 2020



Fuente: Elaboración y Datos Propia

4.1.2.5.2. Margen EBITDA. La gráfica muestra la eficiencia de los ingresos generados por las ventas, se observa un EBITDA ascendente, el incremento de este inductor se da principalmente por el incremento de los ingresos a través de las ventas, mejora en los costos y su utilidad operativa.

4.1.2.5.3. Productividad del Capital de Trabajo (PKT). El capital de trabajo (PKT) muestra una tendencia menor al margen EBITDA, con lo cual se asegura que se tendrá la disponibilidad de caja necesaria por cada peso de venta.

4.1.2.5.4. Palanca de Crecimiento. El macro inductor de palanca de crecimiento⁵⁰ muestra el atractivo de la compañía para inversionistas por la capacidad de crecimiento que esta tiene, la gráfica muestra un PDC estable que va en tendencia creciente y que al final llega a ser mayor que uno, este crecimiento es producto de resultados favorables del margen EBITDA y de la disminución del PKT.

⁵⁰ GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA. Medellín: Prensa Moderna Impresores, 2003.

4.1.2.6 Valor de la empresa

El buen desempeño y eficiencia de la compañía impacta significativa en la creación de valor de la misma, a continuación se evidencia, como no tener índices óptimos, destruye valor:

Al realizar la simulación del valor de la empresa, dejando como constantes los indicadores según los estados financieros del 2014 y 2015, se evidencia deterioro del 2015 frente al 2014, impactado principalmente por la caída de ventas de un año al otro.

El valor de la empresa incrementa con los estados financieros proyectados en comparación al 2014, básicamente por la mejora en los indicadores de eficiencia y disminución de descuento comerciales propuestos.

Tabla 22. Valor empresa tres escenarios

VNA Expresado en miles de pesos	Esc. 1 Datos EF 2014	Esc. 2 Datos EF 2015	Esc. 3 Datos Proy.
	\$ 26.645.568	\$ 21.967.361	\$ 29.507.120

Fuente: Elaboración Propia con datos base de estados financieros proyectados

Con estos datos se confirma que el buen desempeño empresarial hace que la misma pierda o gane valor, por lo cual es necesario que los directivos estén en constante seguimiento que permita la toma de decisiones oportunas para mitigar los impactos que se dan por la operación del mercado, que no solo comprende las decisiones al interior, sino que también se ve impactada por lo que suceda en su entorno empresarial.

Lo anterior sugiere los pasos iniciales para la consecución de una compañía que gradualmente construya un crecimiento en la eficiencia de sus recursos, entendiendo que debe ser paulatino y que está sujeto a situaciones que pueden pasar en cualquier momento y se requiera la modificación de la estrategia o metas para alcanzar los objetivos, por lo cual el modelo le permite validar el comportamiento de los estados financieros ante cualquier modificación de las variables, que a su vez les permitiría tomar decisiones en búsqueda de lo mejor para los accionistas y la compañía.

Tabla 23. Valoración por descuento de Flujo de caja Libre

Flujo de caja Libre		2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
UTILIDAD OPERATIVA		892.896	972.992	1.077.429	1.191.531	1.316.386
Impuestos aplicados		154.200	182.329	219.705	260.793	305.987
UODI		738.697	790.663	857.724	930.738	1.010.400
depreciaciones y amortizaciones		101.139	112.265	124.614	138.321	153.537
FLUJO DE CAJA BRUTO		839.836	902.928	982.338	1.069.059	1.163.936
Incremento del KTNO		-97.026	-4.983	18.096	17.060	15.430
Inversion (total) en activos fijos		0	0	0	0	0
FCL		936.862	907.911	964.242	1.051.999	1.148.506
Valor Terminal Flujo de caja libre		16.750.098				
VP Flujo caja libre		\$ 5.009.519				
Valor Presente valor Terminal		\$ 21.838.590				
(-) Valor pasivo Financiero		\$ 469.992				
(+) Activos no necesarios		3.129.003				
Valor patrimonio de mercado		\$ 29.507.120				
Valor patrimonio contable		3.434.865				
Valorización		8,6				

Fuente: Elaboración y Datos propios

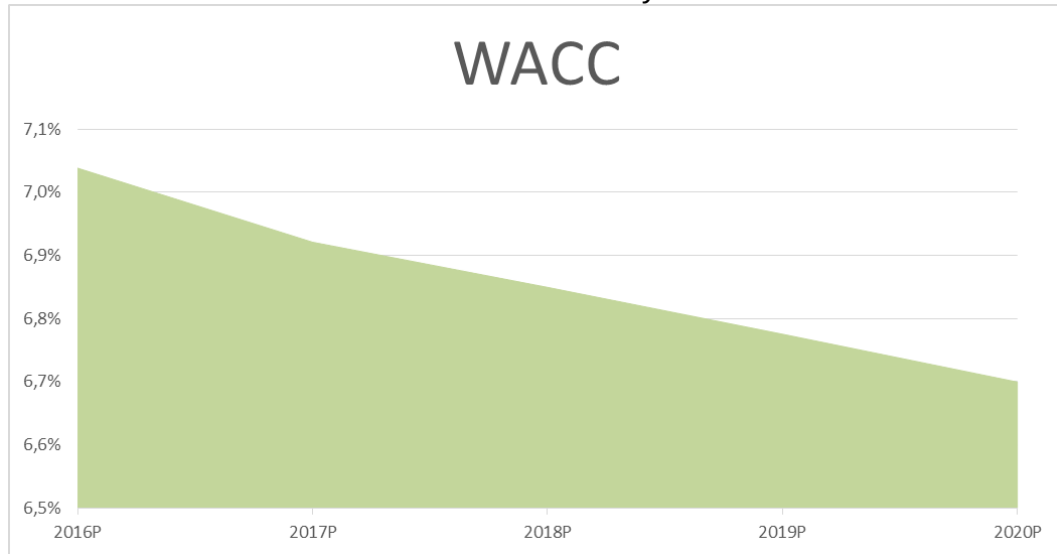
4.1.2.7. Simulación Método Probabilístico

Para la elaboración de éste modelo se toma como base las variables que son críticas, que se evidenciaron en el diagnóstico financiero y las cuales son la base de las estrategias planteadas para el mejoramiento en el buen desempeño financiero de la empresa.

Como variables de entrada para la simulación Montecarlo se tienen el PIB y la inflación que son la base para el cálculo del crecimiento en las ventas, también se encuentra días de inventarios y días de cartera. Como variables de salida para la simulación de las mil realizaciones se toman Margen EBITDA, WACC y EVA de los años proyectados en el modelo determinístico (2.016 – 2.020). Al obtener los resultados de la simulación se analiza por medio de la herramienta estadística descriptiva la variabilidad del EVA que nos indica que a futuro se encuentra en un rango de \$ 556.540 y \$ 729.165.

Es importante hablar del comportamiento del WACC, el cual es la tasa que se usa para valoración de la empresa.

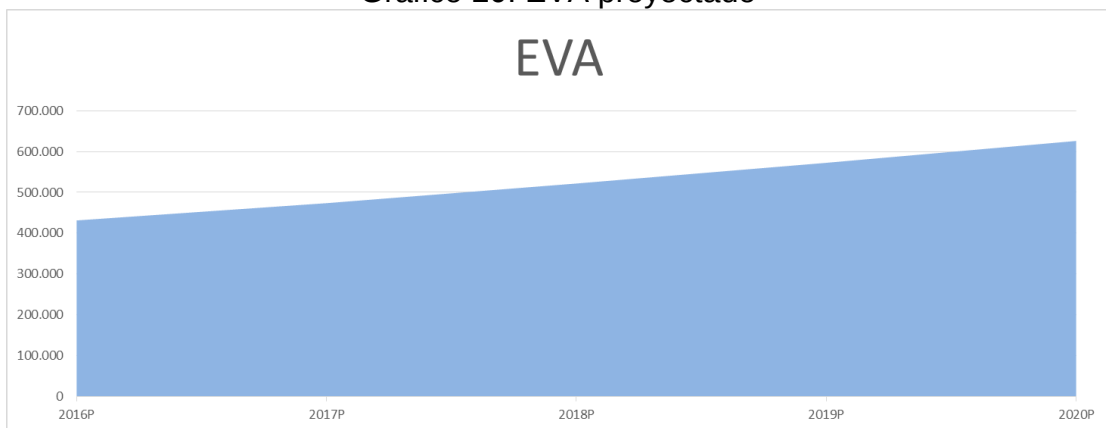
Gráfico 19: WACC Proyectado



Fuente: Elaboración y Datos propios

La gráfica anterior muestra un WACC estable para la empresa, la tendencia a la baja se da por la disminución de la participación de la deuda financiera, dentro del costo de capital, lo cual puede cambiar ante la necesidad de requerir de ingresos significativos por inversiones.

Gráfico 20: EVA proyectado



Fuente: Elaboración y Datos propios

Dado al buen comportamiento de la empresa se observa un aumento el valor de la misma de acuerdo al método de cálculo EVA como se aprecia en la gráfica, los valores de la empresa fueron calculados usando la metodología del modelo determinístico.

De acuerdo a la proyección de los estados financieros, el valor de la empresa por el método de EVA la tendencia será de crecimiento.

4.1.2.7 Otros indicadores proyectados

De acuerdo a la proyección de los estados financieros a 2020, bajo las variables propuestas de mejoramiento, a continuación se encontrara el comportamiento de los demás indicadores financieros y que no habían sido mencionados con anterioridad.

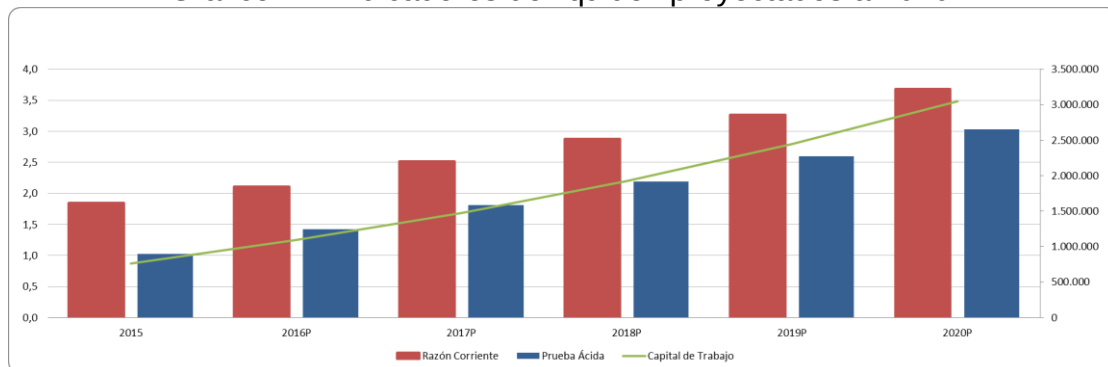
4.1.2.7. Indicadores de liquidez

Tabla 24. Indicadores de liquidez proyectados a 2020

Liquidez	2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Razón Corriente	1,8	2,1	2,5	2,9	3,3	3,7
Prueba Ácida	1,0	1,4	1,8	2,2	2,6	3,0
Capital de Trabajo	763.111	1.092.656	1.474.241	1.923.107	2.445.368	3.047.651

Fuente: Elaboración y Datos Propios

Gráfico 21: Indicadores de liquidez proyectados a 2020



Fuente: Elaboración y Datos Propios

La gráfica de liquidez indica que la tendencia creciente del capital de trabajo de la compañía, lo que demuestra un excedente de activos de corto plazo, mostrando la capacidad de SNA para continuar con su operación normal.

De igual manera el indicador de razón corriente muestra la capacidad de la empresa para responder o afrontar los compromisos adquiridos a corto plazo.

En el caso de la prueba acida que es la capacidad de la empresa para responder con el pago de los pasivos a corto plazo, indica que la empresa cuenta con recursos necesarios para cumplir con la exigencia de los proveedores cuando estos requieran sus pasivos sin necesidad de recurrir a la venta de sus existencias o inventarios.

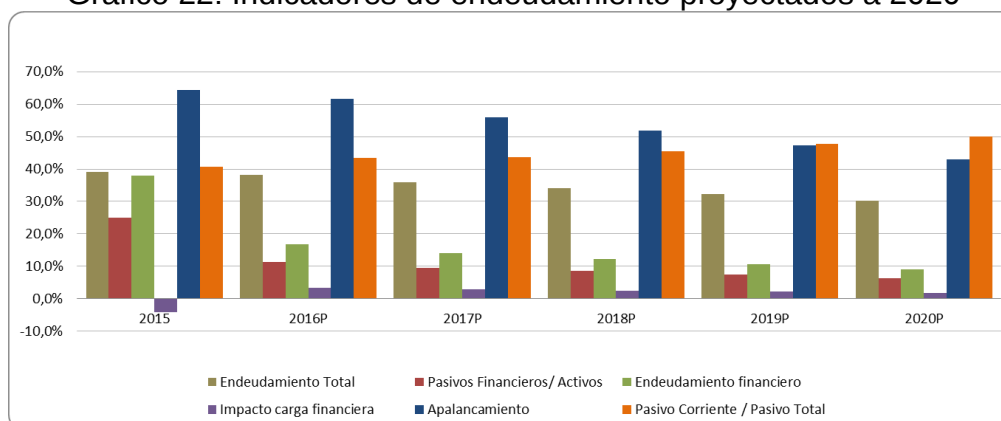
4.3.2 Indicadores de Endeudamiento

Tabla 25. Indicadores de endeudamiento proyectados a 2020

Endeudamiento	2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Endeudamiento Total	39,1%	38,1%	35,9%	34,1%	32,2%	30,1%
Pasivos Financieros/ Activos	25,1%	11,4%	9,6%	8,5%	7,4%	6,2%
Endeudamiento financiero	37,9%	16,9%	13,9%	12,3%	10,6%	9,0%
Impacto carga financiera	-4,2%	3,4%	2,9%	2,5%	2,2%	1,9%
Apalancamiento	64,3%	61,6%	56,0%	51,7%	47,4%	43,1%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	40,7%	43,3%	43,6%	45,5%	47,7%	50,1%

Fuente: Elaboración y datos propia

Gráfico 22: Indicadores de endeudamiento proyectados a 2020



Fuente: Elaboración y datos propia

La gráfica de indicadores de endeudamiento muestra tendencias positivas y favorables para la compañía, se evidencia una disminución del nivel de endeudamiento de la empresa que se ve reflejado en la deuda financiera.

5. CONCLUSIONES

- SNA Ltda., requiere tomar acciones para el mejoramiento de indicadores de rentabilidad (margen Neto) ya que teniendo como referencia su principal competidor es baja y si se compara con la rentabilidad ofrecida por una fiducia, para algunos años incluso corresponde a la mitad. Así mismo en indicadores de eficiencia (días de cartera, inventarios y proveedores) que mejore su ciclo operativo, impactando en reducción de días de retorno de inversión para sus accionistas (Ciclo operativo). De igual manera es relevante que tome como ventaja competitiva el aumento de la TRM para el incremento de ventas. Lo anterior también tiene un efecto en el valor de la empresa, ya que al no contar con un rendimiento óptimo, se está destruyendo valor, como se concluyó al modelar con diferentes indicadores.
- La reducción en el porcentaje de descuentos comerciales otorgados en dos puntos y la implementación de estrategias paulatinas para llegar al año 2020 a una disminución de siete días en la recuperación de cartera, 43 en inventarios y aumento en cinco días de pago a proveedores frente al 2015, demuestra una tendencia favorable para el incremento de la rentabilidad, el valor de la empresa y el mejoramiento de indicadores como son; el margen EBITDA y de eficiencia.
- El modelo financiero permitirá evidenciar a los directivos de SNA Ltda. los beneficios o los impactos negativos, que pueden tener con el cambio de las variables propuestas.
- Con respecto al margen EBITDA, para los años 2012, 2014 y 2015 (tres de cinco) los recursos para capital de trabajo (PKT) fueron deficientes, se requieren establecer estrategias para una mayor eficiencia en los recursos.
- El crecimiento para SNA (PDC) demandará caja, por lo cual será necesario que se tengan previstas las acciones a tomar, ya sea de financiación o recursos propios.
- Para el modelo probabilístico se tuvo en cuenta las variables críticas ya planteadas en el determinístico (días cartera, proveedores, inventarios y descuentos comerciales), con lo cual se realizó la simulación de Montecarlo con mil probabilidades que dieran como resultado el valor del margen EBITDA, WACC y EVA ante el cálculo de las diferentes variables. De acuerdo al cálculo estadístico, el EVA estará a futuro entre un rango de \$ 556.540 y \$ 729.165.

- El valor de la empresa es rotativo en la medida que la variable del crecimiento de las ventas de la compañía se modifique, lo cual se evidencia en el modelo probabilístico, que simula dicho valor.
- Las ventas representan un factor crítico de éxito, por lo cual deberá propender por incrementarlas, dado su ventajas competitivas en producto y alza de la TRM. Teniendo en cuenta que los años en que el crecimiento fue negativo o menor (año 2012 y 2015) se vio significativamente impactada en sus indicadores de desempeño.

6. RECOMENDACIONES

Con los resultados obtenidos en la valoración, SNA LTDA., debe procurar por alcanzar un mayor enfoque a la gerencia de valor, con lo cual cumpla el principal objetivo financiero que debe tener la compañía y es el aumento del patrimonio para sus accionistas, por lo cual es necesario la ejecución de diferentes acciones que favorezcan este objetivo.

Si bien esto no se puede dar de manera inmediata, se recomienda ejecutar las acciones planteadas en el modelo y que se relacionan a continuación para iniciar la tendencia de crecimiento de la rentabilidad y valor de la empresa, así mismo la generación de la caja necesaria para su operación:

- Implementar un plan estratégico de incremento de ventas, con la adquisición de nuevos clientes nacionales e internacionales, tomando como ventaja competitiva el alza de la TRM.
- Reducción de los descuentos comerciales a un 4% del total de las ventas, enfocándolo en clientes estratégicos o de alto impacto.
- Reducción de los días de recuperación de cartera, con una meta inicial de treinta, a través de un plan de recaudo de cartera intensivo, donde se establezca un seguimiento semanal, llamadas y cartas de cobranza como medidas de presión para el recaudo, incluso visitas a clientes.
- Reducción de días de inventario, si bien se evidencia una disminución significativa en 2015 frente a 2014, es necesario que se continúe en esta dinámica, que favorece a la empresa, para lo cual se recomienda nuevamente hacer un esfuerzo para llegar a 120 días para el 2016, luego tener una meta anual de cinco días, para llegar al año 2020 con cien días. Para esto se requerirá de un análisis de rotación de las referencias fabricadas, que establezcan al mismo tiempo los requerimientos de producción.
- Incremento días de pago a proveedores a treinta días como mínimo, de acuerdo a los plazos que tengan establecidos, ya que esto le permitirá financiación a muy bajo costo, lo cual no es viable con otras

modalidades como son con entidades bancarias o recursos de los accionistas.

- Utilizar el modelo de diagnóstico, proyección y valoración realizado, como herramienta para la toma de decisiones oportunas que impacte en el mejoramiento de los indicadores financieros y valor de la empresa.

7. BIBLIOGRAFÍA

BACA CURREA, Guillermo. Ingeniería Económica. Bogotá: Fondo Educativo Panamericano, 2007.

BACA URBINA, Gabriel. Evaluación De Proyectos 4^a. Edición. México: Mc Graw Hill, 2003.

BRENES BONILLA, L. (Dirección Estratégica Para Organizaciones Inteligentes. Editorial EUNED. San José, Costa Rica: Universidad Estatal a Distancia. 2003

GARCÍA SERNA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones 4^a Edición. Medellín, 2009.

GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA. Medellín: Prensa Moderna Impresores, 2003.

GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos Financieros en Excel 2^a Edición. Bogotá: Ecoe, 2009.

LERMA, Héctor Daniel. Metodología de la investigación. Universidad Tecnológica de Pereira. Ecoe.

MARTIN, J. y PETTY, W. La gestión basada en el valor. Barcelona: Gestión 2000, 2001.

MEZA, Jhonny de Jesús. Matemáticas Financieras Aplicadas. Bogotá: ECOE, 2005.

MIRANDA, Juan. Gestión de Proyectos. Bogotá: MM Editores, 2006

ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado Edición 14. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2011.

ORTIZ ANAYA, Héctor y ORTIZ NIÑO, Diego A. Flujo de Caja y Proyecciones financieras con análisis de riesgo. 2^a Edición. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2012.

ORIOL, Amat. Valor económico agregado. Editorial Norma. Barcelona. 1999.

PÉREZ, María Isabel. Administración. Pearson Educación 2006.

PORTER, Michael. Estrategia competitiva. México: CECSA, 1992.

RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

RAMÍREZ MOLINARES, Carlos. GARCÍA BARBOZA, Milton, PANTOJA ALGARÍN, Cristo y ZAMBRANO MEZA, Ariel. Fundamentos de Matemáticas Financieras. Cartagena, Colombia: Universidad Libre sede Cartagena Centro De Investigaciones, 2009.

SANCHEZ PRIETO, Andrés. Administrador de empresas. Especialista en Mercadeo. Egresado de Universidad Escuela de Administración, Finanzas y Tecnología EAFIT.

TARQUÍN, Anthony. Ingeniería Económica. Sexta edición. Bogotá: Mc. Graw Hill, 2002.

VAN HORNE, James y WACHOWICZ, John. Fundamentos de Administración Financiera. Pearson Education, 2003.

ZITZMANN Riedler, Werner. Valoración de Empresas con Excel: Simulación Probabilística. Bogotá: Alfaomega Colombiana-CESA, 2009.

8. ANEXOS

Anexo A. Qué es un retenedor de aceite



También conocidos como retenes de aceite, los retenedores son dispositivos ampliamente usados para contener fluidos, excluir contaminantes y en algunos casos para vencer presión o para separar fluidos.

Cualquier montaje mecánico que contenga fluidos, debe ser diseñado de tal forma que estas sustancias fluyan únicamente donde sea necesario y no escapen fuera del montaje. Los retenedores son incorporados en diseños mecánicos para prevenir tal escape en los puntos donde confluyen diferentes partes del montaje.

Estos puntos de encuentro son conocidos como superficies de contacto, y el espacio entre ellos es llamado espacio de holgura. El propósito de un retén es bloquear el espacio de holgura de forma que nada pase a través de él.

Principales Partes de un Retenedor



Labio de Sello: La característica más importante de un retén es el labio de sellamiento en elastómero. Para asegurar el contacto entre el labio y el eje, el labio debe presentar siempre un diámetro interior más pequeño que el diámetro del eje. La diferencia entre el diámetro del eje y el diámetro interior del labio se conoce como interferencia. El incrementar la interferencia (por ejemplo modificando la longitud del resorte) incrementa la cantidad de fuerza sobre el eje, incrementando así la fricción y el desgaste. El disminuir la interferencia (por ejemplo, agrandando el diámetro interior del labio) reduce la fuerza sobre el eje pero también reduce la capacidad del labio para seguir ejes en movimiento.

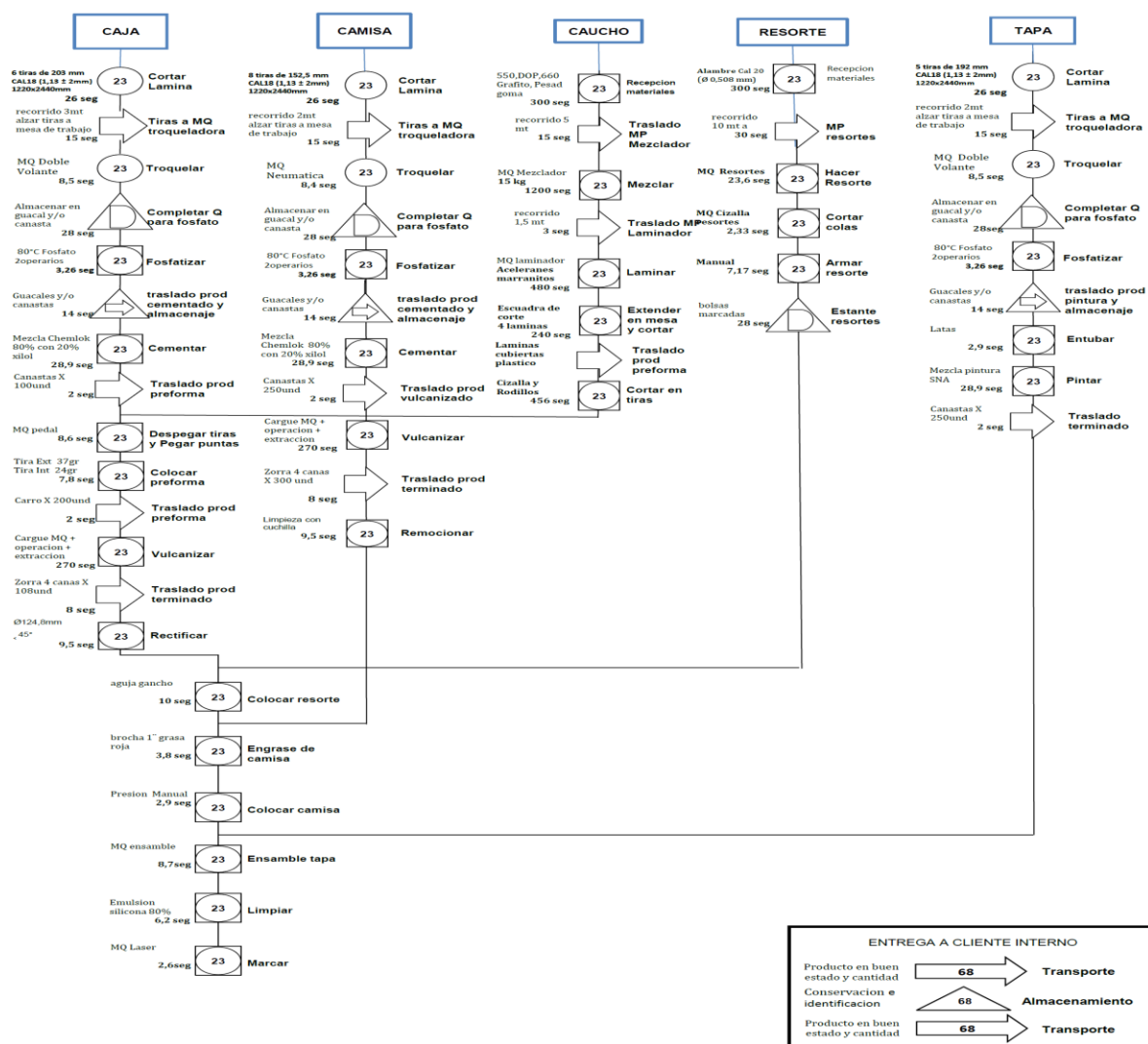
- **Caja Metálica:** Cualquiera que sea la manera, la caja hace dos cosas por el retenedor: Primero, provee estabilidad, permitiendo al diámetro exterior entrar a presión y ajustado en el alojamiento evitando el escape por esta vía. Segundo, la caja también provee protección, previniendo el daño del labio durante la instalación.

- **Resorte:** El resorte cumple dos funciones principales: primero contribuye a la fuerza de sellamiento radial total o carga, entre el labio y el eje. Segundo, el resorte también ayuda a asegurar que se mantenga la cantidad deseada de carga incluso cuando el material del labio se hinche y ablande debido a la

exposición al lubricante a alta temperatura. Un labio que se ha hinchado es menos capaz de mantener un contacto consistente con el eje sin la ayuda de un resorte. Un contacto inconsistente propicia el desarrollo de una ruta de escape. El resorte endurece artificialmente al labio, y esto ayuda a mantener al labio en su lugar.

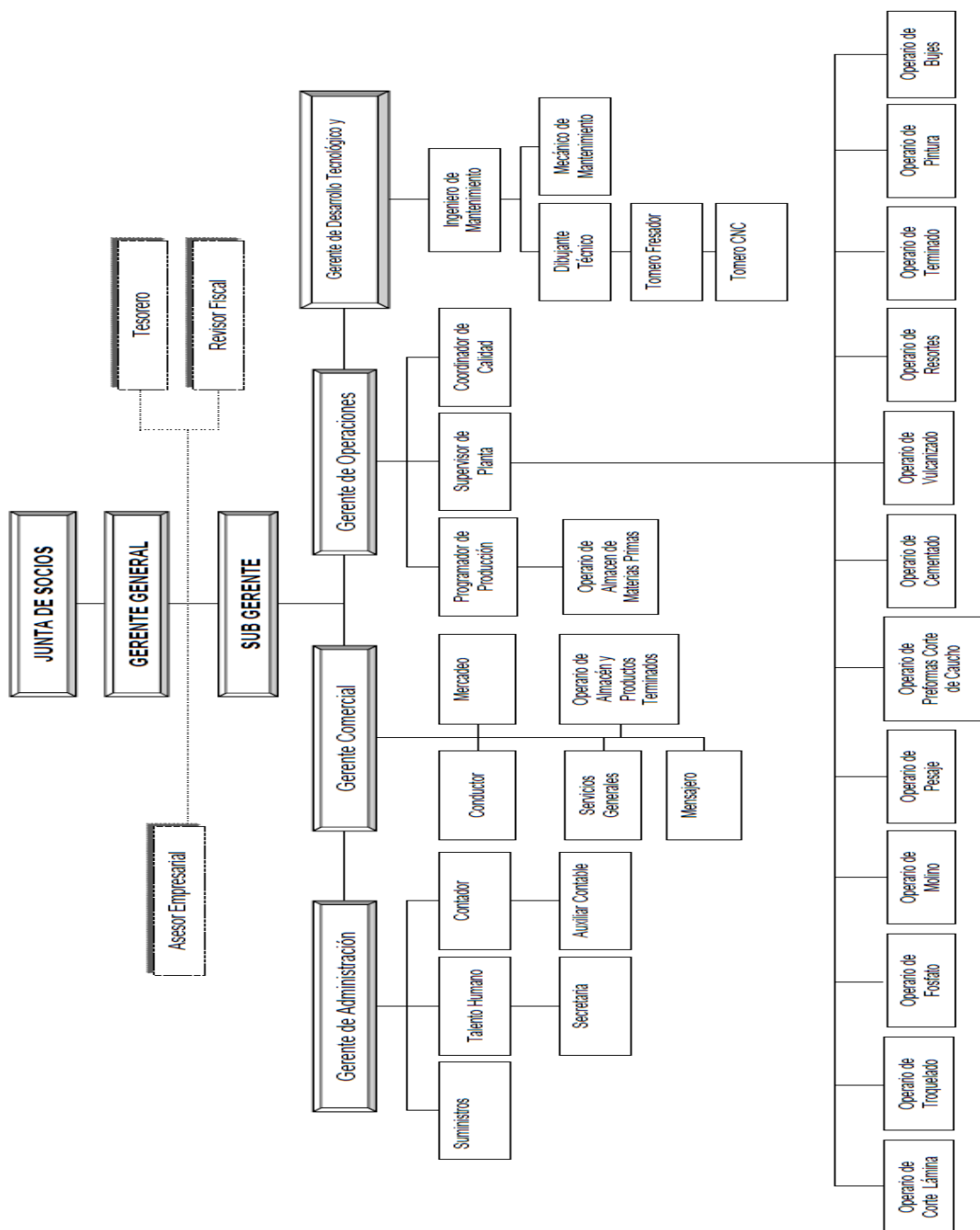
- **Labio Secundario o Guardapolvo:** Además del labio de sellamiento primario, existen retenedores que incorporan uno más pequeño, el labio secundario. La función de este es excluir polvo, suciedad y otros contaminantes. A diferencia del labio primario, este labio secundario está comúnmente de frente al lado del aire de la aplicación (dado que el sucio y otras materias no deseadas pueden intentar migrar hacia el interior del montaje). Consultado en: <http://www.vdc.com.co/site/productos/informacion-tecnica>

Anexo B. Diagrama de procesos.



Fuente: Sellos Normalizados para Aceite Ltda.

Anexo C. Diagrama Organigrama General



Fuente: Sellos Normalizados para Aceite Ltda.

Anexo D. MATRIZ DOFA

S.N.A. SELLOS NORMALIZADOS PARA ACEITE LTDA				
MATRIZ DOFA				
#	ANALISIS INTERNO		ANALISIS EXTERNO	
	FORTALEZAS	DEBILIDADES	OPORTUNIDADES	AMENAZAS
1	Trayectoria en el Mercado	Objetivo Financiero	Poder de Negociación Clientes nuevos	Nuevos Competidores
2	Experiencia del producto	Diagnóstico financiero	Clientes potenciales	Precios desleales
3	Certificados de calidad en proceso	Cadena de Valor	Alianzas estratégicas	Publicidad agresiva de la competencia
4	Producto de Alta calidad	Direccionamiento estratégico	Investigación, Desarrollo e Innovación	Globalización industrial
5	Miembro de ASOPARTES	Planificación estratégica	Aumento de Patrimonio	Contratos con terminos fijos de exclusividad de los proveedores
6	Fidelidad de clientes	D	Expansión del Mercado	Alzas de TRM
7	Precios competitivos	D	Comercio electrónico	Competencia desleal
8	Ubicación geográfica	D	Generación de Valor	Avances tecnológicos
9	Capacidad Operativa	D	Aumento de los Canales de Distribución	Nuevos Desarrollos e Innovación automotriz
10	Valor agregado	D	O	Dinámica e impacto económico
11	Mejora Continua	D	O	
12	Gestión Humana	D	O	A
13	Capacidad Instalada y técnica	D	O	A
14	Visión empresarial	D	O	A
15	F	D	O	A
16	F	D	O	A
17	F	D	O	A
18	F	D	O	A
19	F	D	O	A
20	F	D	O	A

Fuente: Elaboración Propia