

MODELO PROSPECTIVO PARA LA GENERACIÓN DE VALOR DE UNA  
EMPRESA DEL SECTOR CONFECCIÓN, ESTUDIO DE CASO: CO&TEX S.A.S.

JULIANA BERNAL GÓMEZ Y LEIDY JOHANA FLÓREZ ARENAS

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE PEREIRA  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA  
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

PEREIRA

2018

MODELO PROSPECTIVO PARA LA GENERACIÓN DE VALOR DE UNA  
EMPRESA DEL SECTOR CONFECCIÓN, ESTUDIO DE CASO: CO&TEX S.A.S.

JULIANA BERNAL GÓMEZ Y LEIDY JOHANA FLÓREZ ARENAS

Trabajo de grado como requisito para obtener el título de: Magister en Administración  
Económica y Financiera

Director: Ing. EDUARDO ARTURO CRUZ TREJOS

Magíster en Administración Económica y Financiera

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE PEREIRA  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA  
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

PEREIRA

2018

### **Dedicatoria**

**A Dios**, por todas las oportunidades y bendiciones que han llegado a nuestras vidas y por permitir que fuera posible realizar esta maestría.

**A nuestros padres y familia**, por motivarnos cada día a cumplir nuestros sueños y brindarnos su apoyo incondicional.

### **Agradecimientos**

**A la Facultad de Ingeniería Industrial** en cabeza del Ing. Wilson Arenas, por brindarnos las herramientas necesarias mediante la formación impartida y por su constante apoyo.

**A la Maestría en Administración Económica y Financiera** y en especial a la Ing. Sandra Estrada Mejía, y a Cielo Milena Osorio López, por su valiosa e importante colaboración durante el proceso de estudio y desarrollo del presente trabajo.

**Al Ing. Eduardo Arturo Cruz Trejos**, por compartir con nosotras su conocimiento y dedicarnos el tiempo necesario para llevar a cabo este proyecto. Por su paciencia y compromiso hoy alcanzamos esta meta.

**A nuestros familiares y amigos** que continuamente nos motivaron para la culminación exitosa de esta etapa en nuestras vidas.

**A mi compañera y amiga Juliana Bernal Gómez**, por impulsarme y ayudarme a cumplir este sueño.

**A mi compañera y amiga Leidy Johana Florez Arenas**, por su dedicación, compromiso y amistad y por impulsarme a seguir adelante.

**Juliana Bernal Gómez**

**Leidy Johana Florez Arenas**

**Tabla de Contenido**

Introducción	13
Capítulo I: Problema de Investigación	14
1.1 Antecedentes de la Idea	14
1.2 Situación Problema	16
1.3 Definición del Problema	16
1.4 Hipótesis o Supuestos	17
1.5 Objetivo General	17
1.6 Objetivos Específicos	17
1.7 Justificación	18
1.8 Beneficios	19
1.9 Limitaciones Previsibles	19
Capítulo II: Marco Referencial	20
2.1 Marco Situacional	20
2.2 Marco Teórico	21
2.2.1 La contabilidad como sistema de información.	22
2.2.2 Método de combinación de estados financieros.	23
2.2.3 Análisis de información financiera.	23
2.2.4 Indicadores financieros.	24
2.2.5 Información financiera prospectiva.	24

2.2.6	Previsión y prospectiva.	26
2.2.7	EVA (Valor Económico Agregado).	27
2.2.8	Estrategias para crear valor e incrementar el EVA.	27
2.3	Marco Conceptual	28
2.3.1	Empresa.	28
2.3.2	Mercado.	29
2.3.3	Sector.	30
2.3.4	Estrategia.	30
2.3.5	Matriz DOFA.	31
2.3.6	Matriz de Impacto Cruzado.	31
2.3.7	Planeación por Escenarios.	31
2.3.8	Método Delphi.	32
2.4	Marco Normativo	33
2.5	Marco Filosófico	34
Capítulo III: Diseño Metodológico		35
3.1	Tipo de Investigación	35
3.2	Universo	35
3.3	Población o Muestra	35
3.4	Delimitación del Estudio	35
3.5	Variables e Indicadores	37

3.6	Instrumentos para Recolección de Información	39
3.6.1	Información Primaria.	39
3.6.2	Información secundaria.	39
3.7	Procesamiento y Análisis de Información	39
Capítulo IV: Diagnóstico obtenido		43
4.1	Análisis de mercado	43
4.2.	Análisis del sector de confecciones.	52
4.3	Análisis financiero de la empresa CO&TEX S.A.S.	60
4.3.1.	Ubicación de CO & TEX S.A.S. en el sector Confección.	60
4.3.2.	Análisis vertical y horizontal del Balance General CO & TEX S.A.S.	63
4.3.3.	Análisis vertical y horizontal del Estado de Resultados CO & TEX S.A.S.	69
4.3.4.	Indicadores financieros CO & TEX S.A.S.	72
Capítulo V: Propuesta		76
5.1	Diseño de la estrategia financiera de la empresa CO & TEX SAS.	76
5.2	Estructuración de las tácticas para la generación de valor en la empresa CO & TEX SAS.	77
5.3	Validación del modelo propuesto para la empresa CO & TEX SAS.	87
Conclusiones		91
Referencias		94
Anexos		98

**Lista de tablas**

Tabla 1. Clasificación de las empresas en Colombia.....	29
Tabla 2. Variables e indicadores del análisis financiero .....	37
Tabla 3. Balance General del Mercado .....	44
Tabla 4. Estado de Resultados del Mercado .....	46
Tabla 5. Escala de calificación del tablero de control.....	48
Tabla 6. Tablero de Control del Mercado .....	48
Tabla 7. Análisis financiero del mercado.....	49
Tabla 8. Resumen base de datos SIREM del Sector Confección.....	52
Tabla 9. Balance General del Sector Confección.....	52
Tabla 10. Estado de resultados Sector Confección .....	54
Tabla 11. Tablero de Control del Sector .....	56
Tabla 12. Análisis financiero del Sector Confección.....	57
Tabla 13. Ranking del sector por Utilidad 2015. ....	60
Tabla 14. Nivel de Activos del sector Confección 2015.....	61
Tabla 15. Clasificación del sector por Pasivos 2015.....	62
Tabla 16. Clasificación del sector por Patrimonio 2015.....	63
Tabla 17. Análisis vertical y horizontal del Balance General de CO&TEX SAS .....	65
Tabla 18. Análisis vertical y horizontal del Estado de resultados de CO&TEX SAS .....	70
Tabla 19. Tablero de control de la empresa CO&TEX S.A.S. ....	72
Tabla 20. Análisis financiero de la empresa CO&TEX SAS.....	73



Tabla 21. Matriz DOFA .....	76
Tabla 22. Indicador días de rotación de proveedores.....	77
Tabla 23. Distribución de la Cartera de Proveedores.....	78
Tabla 24. Afectación contable Táctica 1 .....	80
Tabla 25. Indicador días de rotación deudores.....	81
Tabla 26. Distribución inicial de la cartera de Deudores .....	81
Tabla 27. Distribución final de la cartera de Deudores.....	81
Tabla 28. Afectación contable Táctica 2A.....	82
Tabla 29. Distribución de la cartera de proveedores a 45 días.....	83
Tabla 30. Afectación contable Táctica 2B .....	83
Tabla 31. Alternativas de inversión .....	84
Tabla 32. Flujo de caja Táctica 3 .....	86
Tabla 33. Afectación contable Táctica 3.....	87
Tabla 34. Evaluación de escenarios .....	87
Tabla 35. Asignación prioridad matriz DOFA.....	89

**Lista de figuras**

<i>Figura 1.</i> Previsión y prospectiva. ....	26
<i>Figura 2.</i> Diagrama de flujo de la investigación.....	42
<i>Figura 3.</i> SIREM. ....	43
<i>Figura 4.</i> Base de datos SIREM exportada a formato Excel. ....	44
<i>Figura 5.</i> Razón corriente del mercado a 2015.....	47
<i>Figura 6.</i> Razón corriente del Sector Confecciones 2015. ....	55
<i>Figura 7.</i> Composición del Balance General de CO&TEX SAS por vigencia. ....	68
<i>Figura 8.</i> Detalle de egresos CO&TEX SAS.....	69
<i>Figura 9.</i> Composición del Estado de Resultado de CO&TEX SAS. ....	71
<i>Figura 10.</i> Diagrama de flujo de efectivo.....	78
<i>Figura 11.</i> Flujo de efectivo Táctica .....	84
<i>Figura 12.</i> Matriz DOFA .....	88
<i>Figura 13.</i> Direccionamiento estratégico.....	90

### **Resumen**

En este proyecto se presenta una propuesta de modelo prospectivo para la generación de valor de una empresa del sector Confección, específicamente el estudio de Caso: Co & Tex S.A.S, a partir del análisis del entorno con base en las oportunidades y amenazas del mercado y del sector, y a su vez incorporando las fortalezas y debilidades financieras de la compañía en el periodo comprendido entre los años 2013, 2014 y 2015. Este diagnóstico se toma como punto de partida para la construcción de la matriz DOFA, de donde se obtienen las estrategias financieras y de las cuales se estructuran las siguientes tácticas: No. 1 Financiarse con crédito para aprovechar el descuento de proveedores, No. 2: Política de descuentos a clientes aumentando los días de rotación de deudores y no tomar descuento de proveedores para que la rotación de proveedores esté en el rango del sector y No. 3: Realizar inversiones con el ahorro obtenido al no otorgar descuento a clientes por pronto pago. Estas tácticas son analizadas mediante la simulación de escenarios evaluando su generación de valor, y ubicando la empresa en una posición Conservadora dentro del cuadrante de direccionamiento estratégico.

*Palabras Clave:* Generación de valor, análisis financiero, direccionamiento estratégico, modelo prospectivo, estrategia y tácticas.

### **Abstract**

This project presents a proposal of a prospective model for the value generation of a company in the clothing sector, specifically the case study: Co & Tex SAS. Starting on the economic environment analysis based on the opportunities and threats of the market and the sector, and in turn, incorporating the financial strengths and weaknesses of the company in the period between 2013, 2014 and 2015. Taking this diagnosis as an initial point for the construction of the SWOT matrix. Obtaining financial strategies and structuring the following tactics: No. 1 Financing with credit to take advantage of the discount of suppliers. No. 2: Customer's discount policy to increase the days of debtors' turnover and not taking discount of suppliers so that the rotation of suppliers is in the range of the sector. No. 3: Making investments with the savings obtained by not granting discount to customers. Through the simulation of scenarios, these tactics are analyzed evaluating their generation of value, and placing the company in a Conservative position within the strategic targeting quadrant.

## **Introducción**

Las técnicas actuales de gestión permiten incrementar la competitividad de las empresas en el entorno globalizado de hoy, enfatizando en la obtención de dinero a través del tiempo que garantice la supervivencia de la organización y genere beneficios que sean atractivos para los inversionistas.

En este trabajo se proporciona un modelo prospectivo basado en una filosofía corporativa de generación de valor como herramienta que ayude en la toma de decisiones para la administración de la empresa y optimice el uso de los recursos para el incremento del valor económico agregado, con el estudio de caso de la empresa CO & TEX SAS.

Se parte de la información financiera reportada ante la Superintendencia de Sociedades Colombiana, comparando las cifras del mercado como parámetro de referencia. Las cifras del sector confección son comparadas con las cifras del mercado, a su vez, las cifras de la empresa se comparan con las cifras del sector.

La metodología empleada es con base en tácticas elaboradas y su incorporación en los estados financieros para el análisis de escenarios simulados. El procedimiento, tiene una mirada holística para la empresa, al incluir todas las implicaciones en los estados financieros, resaltando sus ventajas como son: creación de valor, beneficio tributario, disminución del capital de trabajo neto operativo, entre otros. Las desventajas son: aumento del costo de capital, aumento del capital de trabajo neto operativo, destrucción de valor, disminución de la rotación del flujo de efectivo. Todo lo anterior validado con los movimientos contables y la normatividad tributaria vigente.

## Capítulo I: Problema de Investigación

### 1.1 Antecedentes de la Idea

El valor agregado en los últimos años se ha convertido en un tema de gran interés para las empresas, como consecuencia de la globalización en todas sus manifestaciones, económicas, sociales, políticas, ambientales y aún educativas, han producido la aceleración del cambio del entorno y mayor competencia, lo que ha obligado a las organizaciones a redefinirse continuamente.

Alfred Marshall fue el primero que expresó una noción de EVA (Valor Económico Agregado), en 1980, en su obra capital *The Principles of Economics*: Cuando un hombre se encuentra comprometido con un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante el año sobre sus desembolsos en el negocio. La diferencia entre el valor de la planta, los inventarios, etc., al final y al comienzo del año, es tomada como parte de sus entradas o como parte de sus desembolsos, de acuerdo a si se ha presentado un incremento o un decremento del valor. Lo que queda de sus ganancias después de deducir los intereses sobre el capital a la tasa corriente es llamado generalmente su beneficio por emprender a administrar (Paternina, 2006, p. 152).

Peter Drucker afirma: **Mientras que un negocio tenga un rendimiento inferior a su costo de capital, operará a pérdidas.** No importa que pague un impuesto como si tuviera una ganancia real. La empresa aun deja un beneficio económico menor a los recursos que devora...mientras esto sucede no crea riqueza, la destruye (Vallejo, 2012).

A pesar de estos antecedentes, la aparición de EVA sólo se ve en los últimos años, porque la compañía consultora estadounidense Stern Stewart & Co. ha desarrollado una metodología sobre

el tema y patentado ese producto denominado EVA como marca registrada, pero que es un concepto general basado en la teoría financiera y económica de muchos años.

EVA es también llamado EP (Economic Profit) o utilidad económica, término usado por otra firma consultora, Mc Kinsey & Co. Otros métodos derivados del Ingreso Residual son aproximados a EVA, aunque no tengan las características de la marca registrada por Stern Stewart. Sencillamente cada consultora ha desarrollado su propio concepto, aunque todos se refieren a aspectos semejantes.

La metodología de EVA supone que el éxito empresarial está relacionado directamente con la generación de valor económico.

Así mismo, la prospectiva también cobra relevancia cada vez mayor como una herramienta importante de ayuda a la mejora en los procesos de toma de decisión, y generación de valor en las empresas.

Cabe señalar, que la empresa que comprenda el proceso de evolución del entorno y pueda predecir la evolución de su actividad antes que las otras, se beneficiará de una ventaja ante sus competidores, permitiéndole adoptar con anticipación una estrategia mejor adaptada.

Los primeros estudios sobre escenarios futuros, empezaron a desarrollarse en Estados Unidos en la década de los años veinte. Aunque la prospectiva es un área de estudio relativamente nueva en el ambiente colombiano, en el mundo, se viene adoptando con mayor fuerza desde los años 50.

Los empresarios han venido usando la prospectiva, obteniendo algunos resultados exitosos. La primera empresa multinacional que empleó la metodología de prospectiva planeamiento por escenarios, fue la petrolera Royal Shell en 1968.

Anterior a esa fecha, la Shell sólo aplicaba métodos de pronóstico, lo que les imposibilitaba identificar eventos cruciales para su industria como el ocurrido en Octubre de 1973 en Medio Oriente, que luego fue conocido como “la crisis del petróleo de 1973”.

Al aplicar las técnicas de prospectiva, la Shell pudo entrever este escenario poco deseable y plantear planes contingentes que fueron empleados en su momento. Así, se fortaleció la importancia del pensamiento prospectivo y el diseño de escenario alternativos.

## **1.2 Situación Problema**

La globalización de los mercados, los tratados de libre comercio, las crisis económicas, entre otros, un entorno que cambia cada vez más rápido, genera una situación de incertidumbre que forma parte de las preocupaciones en las empresas, se obliga a reconsiderar la manera en que tradicionalmente se han administrado los negocios.

Las organizaciones no sólo deben conformarse con los éxitos del presente, sino seguir planificando un futuro prometedor, no es suficiente solo con formular un plan estratégico, generalmente en una empresa pyme, el encargado de gestionar y controlar los recursos económicos y físicos de la organización es el contador, lleva los registros de la operación, pero normalmente no le queda tiempo para realizar diagnósticos y análisis financieros de la empresa.

Las causas más comunes de los fracasos se dan por el adormecimiento en los niveles gerenciales, falta de visión y prospectiva, conformismo, escasas competencias para motivar los empleados; la planeación y comparación con la competencia no son la solución, pero sí es una necesidad constante que puede ayudar a asegurar el futuro a largo plazo.

## **1.3 Definición del Problema**

¿Cómo contribuir estratégicamente a que la empresa CO & TEX SAS genere valor?



#### **1.4 Hipótesis o Supuestos**

El modelo propuesto contribuye a la generación de Valor Económico Agregado (EVA) en una empresa del sector confección, estudio de caso CO & TEX SAS.

Hipótesis Alternativa: El modelo propuesto no contribuye a la generación de Valor Económico Agregado (EVA) en una empresa del sector confección, estudio de caso CO & TEX SAS.

#### **1.5 Objetivo General**

Estructurar un modelo prospectivo para la generación de valor de una empresa del sector confección, estudio de caso CO & TEX SAS.

#### **1.6 Objetivos Específicos**

- Consolidar la información financiera de las empresas que reportaron sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades para el análisis del mercado.
- Consolidar la información financiera de las empresas pertenecientes al sector de confecciones a nivel nacional que reportaron sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades para analizar dicho sector.
- Analizar las fortalezas y debilidades financieras expresadas en la lectura y diagnóstico de los estados financieros de la empresa CO & TEX SAS.
- Diseñar la estrategia financiera con base en las oportunidades y amenazas del mercado y del sector, incorporando las fortalezas y debilidades financieras que le permita enfrentar los retos a la Empresa CO & TEX SAS para la generación de valor.
- Estructurar las tácticas a seguir para la generación de valor en la empresa CO & TEX SAS.
- Validar el modelo propuesto para la empresa CO & TEX SAS.

## 1.7 Justificación

La información prospectiva es información sobre el futuro, sobre las perspectivas y planes de una entidad (IASB, 2013, pp. 141-142). Esta permite la mejora de procesos de decisiones empresariales, especialmente de carácter estratégico, reduce el riesgo e incertidumbre porque permite identificar factores claves para implementar las estrategias efectivas.

De acuerdo a esto, es fundamental para las empresas la elaboración de escenarios sobre los cuales se basan las proyecciones para el análisis de la información financiera prospectiva ya analizada, en virtud de que esta técnica de análisis del entorno externo tiene en cuenta las amenazas y las oportunidades y por esto permite, definir las estrategias necesarias a partir de los escenarios no sólo los más probables, sino, los más pertinentes.

En efecto, se ha incrementado el interés por la estrategia. Bajo la influencia de Michael Porter y de Gary Hamel, las escuelas de gestión se han orientado hacia el estudio de variados escenarios del entorno externo de las empresas, que es lo que se ha pasado a designar con el término Prospectiva.

De ahí que se asocie la prospectiva y la estrategia y que, por esto mismo, actualmente, las empresas definan las estrategias competitivas en función de los escenarios más consistentes y de la valoración de sus competencias estratégicas. La Prospectiva lleva a que se modifique la estructura y la cultura empresarial con el fin de potenciar la estrategia, obligando así a que se replantee la organización.

La anticipación es, un desafío común para la prospectiva y la estrategia. Sin embargo, mientras que la prospectiva analiza los futuros posibles, la estrategia define lo que debe ser llevado a cabo con el fin de superar los grandes desafíos del futuro. La prospectiva no consiste en predecir, sino en clarificar las ideas sobre el futuro.

Debido a esto, la prospectiva ha venido teniendo gran relevancia como una herramienta importante para ayudar a mejorar los procesos de toma de decisiones, es por eso que se pretende estandarizar un modelo que permita la construcción de tácticas que generen valor no solo a la empresa CO & TEX SAS sino a cualquier empresa grande o pequeña que desee implementar estrategias efectivas basándose en una correcta prospección.

### **1.8 Beneficios**

- Modelo prospectivo para la generación de valor que sirva de base para su aplicación en cualquier empresa colombiana.
- Proveer herramientas financieras para la toma de decisiones que optimicen la utilización de los recursos en la empresa CO & TEX SAS.

### **1.9 Limitaciones Previsibles**

- Dificultad para el acceso a información confidencial de la empresa CO & TEX SAS.
- Dificultad en la inclusión de las normas NIC y NIIF.

## **Capítulo II: Marco Referencial**

### **2.1 Marco Situacional**

La empresa CO & TEX SAS es una empresa de confección fundada el 11 de septiembre de 1980, iniciando labores con 40 personas y una producción de 400 unidades diarias. Actualmente cuenta con una planta de personal de 1.700 personas y una capacidad de más de 20.000 unidades diarias.

#### **Misión**

Diseño, elaboración y comercialización de prendas de vestir, bordados y procesos industriales, aplicando tecnología de punta, en busca de la satisfacción del cliente, el bienestar de los trabajadores y la conservación del medio ambiente, aportando al desarrollo socioeconómico del país.

#### **Visión**

CO & TEX incrementará su capacidad productiva mediante un plan de internacionalización generando rentabilidad y crecimiento, asegurando el bienestar de los trabajadores y preservando el medio ambiente.

#### **Política**

La alta dirección de CO & TEX S.A.S asume el compromiso de implementar y mejorar continuamente su sistema de gestión integrado basado en los requisitos normativos, ISO 9001, OHSAS 18001 e ISO 14001, identificando riesgos y oportunidades dentro del contexto de la organización y así lograr nuestros propósitos y el direccionamiento estratégico establecido, dando cumplimiento a la legislación vigente y otros requisitos que se suscriban aplicables a su actividad.

Cumpliendo con los acuerdos establecidos con nuestros clientes, logrando su satisfacción con el diseño, elaboración y comercialización de prendas de vestir, bordados y procesos Industriales, realizados con buena eficiencia y excelente calidad.

Estamos comprometidos con el bienestar físico y mental de nuestros trabajadores, contratistas, subcontratistas y visitantes, identificando los peligros, evaluando y valorando los riesgos y estableciendo los respectivos controles, con el fin de lograr un ambiente de trabajo seguro y así minimizar y evitar los riesgos de incidente, accidente y enfermedad laboral en la organización.

De la misma manera, consideramos el Medio Ambiente como factor primordial dentro de nuestra actividad empresarial, y por esto; propendemos por la protección del entorno, minimizando y controlando los aspectos e impactos ambientales, por medio de programas ambientalmente sostenibles.

Lo anterior se logra mediante la participación de personal idóneo y comprometido con los objetivos de calidad, ambiental, seguridad y salud en el trabajo y con los principios y valores de la organización.

## **2.2 Marco Teórico**

Dado que este trabajo se centrará en el diseño de una estrategia, conformada por varias tácticas que se implantarán en escenarios financieros simulados, resulta fundamental empezar por la contabilidad.

El sistema de información contable como un componente vital del sistema de comunicación, y como subsistema de la empresa, necesita ser entendido por el auditor de la información financiera prospectiva. En efecto, una de las características fundamentales del sistema de información contable en relación con la información financiera prospectiva es la de proporcionarle consistencia. Ésta se traduce en la fundamentación de la información financiera

prospectiva en un cuerpo de principios y de presupuestos que son la base para la presentación de la información financiera en general (Kopczynski, 1996, p. 37).

### **2.2.1 La contabilidad como sistema de información.**

La contabilidad está considerada como un sistema formal de información. Es un proceso de identificar, medir y comunicar información económica para permitir juicios y decisiones bien fundamentadas a los usuarios de la información. Como dice Crisanta Elechiguerra, “esta nueva orientación de la contabilidad le concede una dimensión superior a la tradicional y que podemos resumir en que un sistema contable es bueno si resulta capaz de asegurar información útil para la toma de decisiones” (Meigs & Bettner, 1996, p. 4).

De acuerdo a lo anterior, se puede decir que la contabilidad es la base de las decisiones, la fuerza motriz de las actividades económicas.

La contabilidad reconoce y mide la actividad económica, forma una base de datos que abarca un conjunto de informaciones estructuradas y actualizadas que describen el negocio de la empresa.

Habría que decir también, que la información financiera proporcionada por la contabilidad, tienen sus limitaciones:

La contabilidad sólo registra hechos que puedan ser expresados en términos monetarios, no dan noticia completa de otros sucesos relevantes, de allí que no refleja todas las condiciones en que se desarrolla la actividad de la empresa.

El contable trabaja bajo la presión del tiempo. No incluye muchos detalles sobre el mercado, industria, competitividad de la empresa, aunque pueden ser incluidos en el concepto de contabilidad estratégica. A pesar de estos inconvenientes, la información financiera anual es una importante fuente que permite el pronóstico sobre la evolución de la empresa.

### 2.2.2 Método de combinación de estados financieros.

KOHLER define:

“**Estado financiero combinado** (*Combined financial statement*) Estado financiero en el cual el activo y el pasivo o los ingresos y los gastos de un grupo de compañías relacionadas u otras *entidades*, se han sumado en conjunto para mostrar su posición financiera o los resultados de sus operaciones, como si se tratara de una sola unidad de negocios; un *estado financiero consolidado* o *estado financiero de grupo*” (Kohler, 1982, pág. 238).

“Las diferencias en el tratamiento de los diversos elementos que conforman los estados financieros que existen entre el método de adquisición y el método de combinación, se deben a que subyace una hipótesis distinta: cuando la matriz consolida, muestra lo que pasaría si las subordinadas desaparecieran, caso en el cual los recursos, activos y pasivos, fluirían hacia ella. En el caso de la combinación o fusión de intereses de un grupo de empresas, se está mostrando en forma conjunta una serie de activos y pasivos que no fluirán entre ellas” (Gómez, 2018).

Una cosa es elaborar un estado financiero consolidado **de la matriz** y otra elaborar un combinado de **un grupo**.

Mientras la matriz domina las subordinadas, las entidades que conforman un grupo están simplemente relacionadas.

### 2.2.3 Análisis de información financiera.

El análisis financiero es el estudio que se hace de la información contable mediante la utilización de indicadores y herramientas financieras.

La información financiera de poco sirve si no se interpreta y comprende, sin el análisis financiero no es posible hacer un buen diagnóstico de la empresa, y sin éste no es viable realizar proyecciones o saber cómo actuar en el futuro.

Para conseguir esto se deben realizar cálculos e interpretar porcentajes, indicadores y demás datos para evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa.

#### **2.2.4 Indicadores financieros.**

El análisis financiero permite a las empresas conocer su realidad económica y financiera por medio del uso de indicadores efectuando relaciones entre cifras y resultados contenidos en los informes contables.

Estos indicadores se clasifican generalmente en tres grandes grupos: Liquidez, endeudamiento y rentabilidad considerados como los signos vitales de la empresa, con la ayuda de éstos se logra identificar los puntos fuertes y débiles de una organización, a su vez establecer probabilidades y tendencias.

Los indicadores de liquidez, determinan la capacidad que tiene la empresa para obtener dinero en efectivo y así hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Los indicadores de endeudamiento, permiten medir el nivel de financiamiento que posee una empresa, determinado a su vez el porcentaje de participación que tiene cada uno de los acreedores dentro del sistema de financiación, igualmente medir el riesgo que corren tanto los acreedores como los dueños y da información importante acerca de los cambios que se deben hacer para lograr que el margen de rentabilidad no se perjudique por el alto endeudamiento que pueda llegar a tener la empresa (Datateca, 2015).

Los indicadores de rentabilidad, sirven para medir la capacidad que tiene la empresa de generar ingresos, utilidades.

#### **2.2.5 Información financiera prospectiva.**

La prospectiva financiera está considerada como una extensión de la contabilidad, según Ijiri permite «valorar no sólo la capacidad de previsión y concretización de objetivos sino también la



capacidad de gestión de los recursos humanos, organizacionales y técnicos de la unidad económica». Ésta posee las siguientes características:

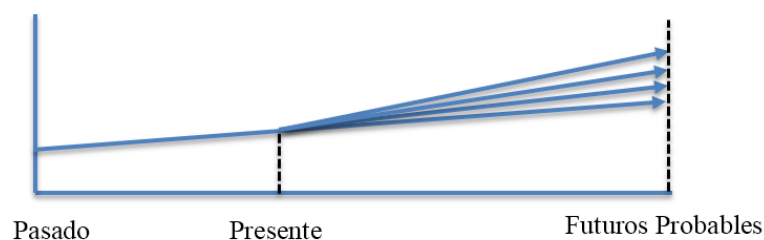
- Se fundamenta en lo que pueda suceder. Al estar hecha la información en términos de previsión o probabilidades se interesa por lo que va a suceder en lugar de lo que ha ocurrido. De hecho, la información financiera prospectiva tiene como característica que los resultados reales presenten una fuerte probabilidad de ser diferentes a los presentados, por lo que los desvíos y su análisis son importantes en este tipo de información.
- Análisis integral. La información financiera prospectiva debe ser integrada y representar el sistema en que está integrada. El análisis de los diferentes componentes de la información financiera prospectiva, junto con las técnicas que la generaron, maximiza el significado de este tipo de información.
- De naturaleza especulativa. Las pruebas que conciernen a los presupuestos son de naturaleza especulativa, lo que vuelve más difícil al auditor hacer su evaluación y, asegurar que esa información esté exenta de errores o distorsiones relevantes.
- Riesgo. Mientras que la información financiera histórica los números contenidos en los estados financieros son asumidos como fiables, el análisis de la información financiera prospectiva es completamente diferente. De hecho, los resultados esperados pueden no ocurrir, el grado de incertidumbre de cada elemento incluido en los estados financieros previsionales es mayor.
- El análisis del contexto es prioridad. Como la base de la información financiera prospectiva es de naturaleza especulativa, lo que implica que las posibilidades de comparación son menores, el modo de enfoque habrá de ser efectuado en el contexto.

El cambio es una característica básica en la información financiera prospectiva. La relación de los contables y auditores con el futuro está hasta ahora comenzando. Sin embargo, cada vez más tienen que enfrentarse con este problema, a pesar de la resistencia al cambio. Así, como la probabilidad de cambio es una de las características importantes del análisis de la información financiera prospectiva, las empresas tienen que tener capacidad para trabajar con el cambio.

**2.2.6 Previsión y prospectiva.**

Al hablar de prospectiva también es importante mencionar la previsión en las empresas. «No es anticientífico hacer una previsión, aunque mucha gente que no hace ciencia juzgue que lo es» (Valdenama, 2003). Sin embargo, los modelos de previsión presentan algunas limitaciones. Estas son debido a la inexactitud de las bases de datos, así como suponer un futuro único y predeterminado.

La prospectiva comienza donde acaba la previsión. La prospectiva constituye un análisis sobre las causas que convierten en imposible una determinada previsión. La prospectiva permite la introducción de variables cuantitativas y enfoca el entorno de una forma global, siendo el futuro múltiple e inseguro como se muestra en el siguiente diagrama:



*Figura 1.* Previsión y prospectiva.

Fuente: Elaboración propia.

Antes de la prospectiva está el principio de la contingencia y del cambio, no siendo, por ello, determinista. Sin embargo, «existe un cierto grado de complementariedad entre la previsión y la prospectiva. Mediante la prospectiva se pueden diseñar unas hipótesis que servirán de base para

la aplicación de los modelos de previsión, dándoles así una coherencia con la realidad futura. Se puede diseñar, por ejemplo, un conjunto de escenarios en los que los resultados derivados de la aplicación de la previsión permitirán verificar las consecuencias de los escenarios» (Godet, 2011).

La prospectiva atribuye una reacción proactiva y una preparación para los cambios del entorno futuro de la empresa. La prospectiva es una anticipación para guiar y orientar con claridad la acción. Es una visión clara de la situación futura de la organización.

### **2.2.7 EVA (Valor Económico Agregado).**

Prevalecer en el tiempo a través de la generación de valor es la nueva tendencia en las organizaciones, que tienen como meta la maximización del patrimonio de los propietarios, por ende, una empresa que genera valor es aquella que cuenta con capital invertido y es capaz de producir rendimientos por encima del costo de capital, derivándose el concepto de Valor Económico Agregado o EVA, conocido en Latinoamérica en la década de los años noventa, el cual permite a las empresas optimizar la gestión y aumentar la riqueza que genera. Esta medición presenta el beneficio real que se obtiene después de honrar todas las responsabilidades que tiene la compañía, podría tomarse como la realización material y económica del cumplimiento del objetivo básico financiero y está sustentado en las políticas gerenciales aplicadas en el período (Palacios, 2015).

### **2.2.8 Estrategias para crear valor e incrementar el EVA.**

Según García, (Como se citó en López, 2000), todas las medidas que una compañía puede adoptar para crear valor se pueden encuadrar en uno de los tres conceptos siguientes:

- Eficiencia operacional: Mejorar la utilidad operacional después de impuestos (UODI) sin involucrar más capital en el negocio.

- Alcanzar crecimiento rentable: Invertir capital nuevo en proyectos de los que se esté obteniendo una rentabilidad mayor que el costo que tiene conseguir ese nuevo capital a invertir.
- Racionalizar y salir de negocios improductivos: Desviar o desinvertir capital de aquellas líneas de negocio que no den los beneficios adecuados.

Para hallar el valor de una empresa se definió el Valor de Mercado Agregado (MVA), que se puede definir como la diferencia entre el valor de mercado total de una compañía y el total de los recursos invertidos (Capital) para crear ese valor a una fecha cualquiera. Si el MVA es positivo, la empresa ha creado valor, mientras que si es negativo lo ha destruido.

Este medidor es igualmente utilizado para la toma de decisiones en las organizaciones bajo el esquema de Gerencia Basada en Valor (GBV), herramienta que tiene como prioridad la mejora continua en todos los niveles (Morales, 2003).

El EVA cobra mayor importancia como indicador de desempeño frente a otras medidas tradicionales como el Retorno sobre la Inversión (ROI), ya que esta última medida no incorpora el riesgo, ni contempla que la tasa de retorno sea por lo menos igual al costo de capital, toda vez que maximizar las tasas de retorno no hace la diferencia cuando lo importante es maximizar el rendimiento del capital de los accionistas, si este es el objetivo, EVA y VPN (Valor Presente Neto) deberían estar en las posiciones de comando y, ROI y TIR (Tasa Interna de Retorno) deberían tener el rol de proporcionar más información. (Makeläinen, p. 41).

## **2.3 Marco Conceptual**

### **2.3.1 Empresa.**

De conformidad con el artículo 25 del código de comercio, empresa es "toda actividad económica organizada para la producción, transformación, circulación, administración o custodia

de bienes, o para la prestación de servicios". En Colombia el segmento empresarial está clasificado en micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, esta clasificación está reglamentada en la Ley 590 de 2000 conocida como la Ley Mipymes y sus modificaciones (Ley 905 de 2004).

Tabla 1. *Clasificación de las empresas en Colombia*

<b>Tamaño</b>	<b>Activos Totales SMMLV</b>
<b>Microempresa</b>	Hasta 500 (\$390.621.000)
<b>Pequeña</b>	Superior a 500 y hasta 5.000 (\$3.906.210.000)
<b>Mediana</b>	Superior a 5.000 y hasta 30.000 (\$23.437.260.000)
<b>Grande</b>	Superior a 30.000 (\$23.437.260.000)

Datos presentados con el valor del SMMLV para el año 2018 \$781.242 (Fuente: BANCOLODEX).

Dependiendo de la forma jurídica una empresa podrá ser:

Como persona natural: Es aquella que ejerce esta actividad de manera habitual y profesional a título personal y asume todos los derechos y obligaciones de la actividad comercial que ejerce.

Como persona jurídica: Es una persona ficticia, capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones, y de ser representada judicial y extrajudicialmente. Se clasifica en: Sociedad por Acciones Simplificada, Sociedades Anónimas, Sociedades de Responsabilidad Limitada, Sociedades en Comandita, Empresas Unipersonales, Empresas Asociativas de Trabajo, Sucursal de Sociedad Extranjera, Sociedades de Economía Mixta, Sociedades Colectivas y Sociedades de Hecho (Cámara de Comercio de Bogotá, 2018).

### **2.3.2 Mercado.**

Antiguamente, se consideraba mercado únicamente al lugar en el cual se reunían compradores y vendedores para intercambiar diferentes bienes y servicios. Aunque este tipo de mercados aún

existen en muchas regiones, actualmente no se puede limitar el concepto de mercado a este caso en particular. El desarrollo de nuevas tecnologías y de nuevos productos ha permitido que esos intercambios entre personas se realicen sin la necesidad de estar presentes en un lugar determinado o que los productos que se desea intercambiar estén físicamente en ese lugar.

Actualmente un mercado puede ser definido como el espacio, la situación o el contexto en el cual se lleva a cabo un intercambio; es decir, la venta y la compra de bienes, servicios o mercancías por parte de unos compradores que demandan esas mercancías y tienen la posibilidad de comprarlas, y unos vendedores que las ofrecen (Banrepcultural, 2018).

### **2.3.3 Sector.**

La actividad económica está dividida en sectores económicos. Cada sector se refiere a una parte de la actividad económica cuyos elementos tienen características comunes, guardan una unidad y se diferencian de otras agrupaciones. Su división se realiza de acuerdo a los procesos de producción que ocurren al interior de cada uno de ellos (Banrepcultural, 2000).

### **2.3.4 Estrategia.**

Una estrategia consiste en una serie de acciones o tácticas que se llevan a cabo para lograr un fin determinado. De otra manera, se puede definir como la manera en la que la empresa teniendo en cuenta el entorno, administra sus recursos para alcanzar los objetivos y metas propuestas.

Para elaborar la estrategia de una empresa, se deben hacer dos análisis, uno externo del entorno, el medio donde se desenvuelve (el país, tipo de empresa, leyes, entre otros), la competencia, y otro interno de las capacidades, fortalezas, debilidades de la empresa. Estos análisis conducen a un diagnóstico que es el punto de partida para realizar la estrategia.

“La estrategia competitiva consiste en desarrollar una amplia formula de cómo la empresa va a competir, cuáles deben ser sus objetivos y qué políticas serán necesarias para alcanzar tales objetivos” (Porter, 2006, p. 204).

### **2.3.5 Matriz DOFA.**

La matriz DOFA (Debilidades, Oportunidades, Fortalezas, Amenazas), es una herramienta de planificación, la cual se basa en, realizar un estudio externo (para la detección de las oportunidades y las amenazas) y un estudio interno (con el objetivo de determinar las fortalezas y las debilidades).

Desarrollar un análisis DOFA permite conocer cuál es la situación de la empresa o un proyecto, lo cual contribuye a la construcción de estrategias que se utilizarán.

### **2.3.6 Matriz de Impacto Cruzado.**

La matriz de impacto cruzado, ayuda a desarrollar cuatro tipos de estrategias:

FO: Agresiva. Se usan las fortalezas de la empresa para aprovechar las oportunidades.

FA: Competitiva: Se aprovechan las fortalezas para evitar o disminuir las consecuencias de las amenazas.

DO: Conservadora. En esta estrategia se propone superar las debilidades aprovechando las oportunidades.

DA: Defensiva. Se pretende disminuir las debilidades y evitar las amenazas.

### **2.3.7 Planeación por Escenarios.**

Esta herramienta ofrece la creación de imágenes futuras sobre ciertos temas. Las imágenes se construyen mediante elementos cualitativos y cuantitativos, considerando su interrelación, logrando alta consistencia entre todos los elementos (Zahradnícková y Vacík, 2014).

La planeación de escenarios utiliza múltiples y diferentes visiones estructuradas del futuro para ayudar a los planeadores (Gerentes) a considerar diferentes entornos con los que sus planes se pueden encontrar (Phadnis, 2012). Incluye un amplio espectro de procesos de planeación, que va desde la planeación estratégica con el diseño de una gran variedad de escenarios, hasta la planeación táctica en donde se usan simulaciones involucrando miles de escenarios posibles (Phadnis, 2012).

De acuerdo con Bradfield, Wright, Burt, Cairns y van der Heijden (2005), la planeación de escenarios puede clasificarse en 3 escuelas dominantes:

Escuela intuitiva lógica (Intuitive Logics School).

Escuela prospectiva (Prospective School).

Escuela de tendencias probabilísticas modificadas (Probabilistic Modified Trends).

La escuela intuitiva lógica considera un escenario como un recurso cognitivo de carácter cualitativo (De Geus, 1988) que permite la planeación en el largo plazo para una amplia gama de futuros. Por el contrario, los otros 2 tipos de escuelas consideran los escenarios como un grupo de estrategias que deben ser evaluadas cuantitativamente (Phadnis, 2012).

### **2.3.8 Método Delphi.**

Este método se basa en la experiencia, el conocimiento y suposición de los expertos elegidos acerca de alguna problemática o proceso en estudio, estas son recolectadas a través un proceso interactivo que usualmente es mediante entrevistas (Lilja, et al., 2011).

La capacidad de predecir del método Delphi consiste en la utilización del juicio emitido por un grupo de expertos en relación a un tema específico.



## 2.4 Marco Normativo

En el decreto 2649 de 1993 Título I, “Capítulo IV De los Estados Financieros y sus Elementos”, se describen los estados financieros bajo COLGAAP, bajo dicho decreto opera la presente propuesta de investigación, debido a la información de Estados financieros disponible en la Superintendencia de Sociedades (Vigente información financiera hasta periodo 2015). Sin embargo, es importante aclarar que a partir del 31 de diciembre de 2016 se dio inicio al reporte de Estados financieros bajo NIIF para empresas de tamaño grande y mediano que no sean emisores de valores y ni entidades de interés público, lo anterior establecido en el decreto 3022 del 27 de diciembre de 2013, donde se reglamenta la Ley 1314 de 2009, por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia.

Ley 905 de agosto de 2004 la cual define las características de las empresas micro, mediana y grande empresa. Criterio utilizado en la propuesta de investigación, para la selección de la muestra de unidades económicas a seleccionarse para determinar el estado financiero del subsector confección colombiano.

El decreto 629 de 1989 por el cual se expide el Estatuto Tributario de los impuestos administrados por la Dirección General de Impuesto Nacionales, brinda lineamiento adoptados en el modelo de investigación propuesto.

El artículo 35 de la Ley 222 de 1995 establece la obligación de preparar, presentar y difundir estados financieros de propósito general consolidados, los cuales están definidos en el artículo 23 del Decreto 2649 de 1993. como “(...) aquellos que presentan la situación financiera, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y en la situación financiera, así como los flujos de efectivo, de un ente matriz y sus subordinados, o un ente dominante y sus

dominados, como si fuesen los de una sola empresa.” Esta herramienta contable es de gran valor, y así es reconocida junto con los estados financieros de propósito individual de la matriz.

Por su parte, el artículo 95 de la Ley 488 de 1998 establece: “Obligación de informar los estados financieros consolidados por parte de los grupos empresariales. Para efecto de control tributario, a más tardar el treinta (30) de junio de cada año, los grupos económicos y/o empresariales, registrados en el Registro Mercantil de las Cámaras de Comercio, deberán remitir en medios magnéticos a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, sus estados financieros consolidados, junto con sus respectivos anexos, en la forma prevista en los artículos 26 a 44 de la Ley 222 de 1995, y demás normas pertinentes.

## **2.5 Marco Filosófico**

En la medida que ha avanzado la tecnología de la información y se hace más competitivo ganar un cliente, hace que sea más exigente la evaluación de los resultados financieros. Es insuficiente contar con el análisis interno, hay que incluir el análisis sectorial, simular los escenarios en forma apriori para analizar los resultados esperados.

Se espera que este forme parte de una guía para que los gerentes, directivos y analistas financieros podrán encaminar las decisiones para generar estrategias de generación de valor e identificar la prioridad en que estas deben ser ejecutadas.

### **Capítulo III: Diseño Metodológico**

En este capítulo se expone el método de investigación y se describen las fases del desarrollo del trabajo para el diseño de un modelo prospectivo para la generación de valor de una empresa del sector confección, estudio de caso CO & TEX SAS.

#### **3.1 Tipo de Investigación**

La realización del presente trabajo empleó el Método Científico y se llevó a cabo la investigación de tipo cuantitativa al analizar los informes financieros de las empresas que reportaron a la Superintendencia de Sociedades Colombiana. El tipo de estudio es explicativo porque se determinaron las causas desde el punto de vista financiero para establecer el diagnóstico de la empresa y observacional-descriptivo porque a través de las relaciones de los rubros financieros de la empresa caso de estudio se establecieron las tácticas pertinentes para la creación de valor por medio de la simulación de escenarios.

#### **3.2 Universo**

El universo está conformado por las empresas colombianas que reportan a la Superintendencia de Sociedades.

#### **3.3 Población o Muestra**

Se tomará como caso de estudio la empresa CO & TEX SAS para exponer el modelo desarrollado.

#### **3.4 Delimitación del Estudio**

- Espacial: Empresa del sector confecciones, caso de estudio CO & TEX SAS.
- Temática: Modelo prospectivo para la generación de valor.
- Temporal: El presente estudio es desarrollado tomando la información financiera reportada por las empresas a la Superintendencia de Sociedades de los años 2013, 2014,

2015. Se toman estos periodos debido a la exigencia a partir del 2016 de presentar los balances de apertura con las normas NIC y las NIIF.

**3.5 Variables e Indicadores**

Las variables utilizadas en el presente trabajo se presentan a continuación, así como, sus principales características y los indicadores a través de los cuales se efectuó el diagnóstico requerido:

Tabla 2. Variables e indicadores del análisis financiero

<b>Variable</b>	<b>Índices</b>	<b>Descripción</b>	<b>Clasificación</b>	<b>Escala</b>	<b>Indicador</b>
<b>Liquidez</b>	Razón corriente.	Capacidad de la empresa para atender las deudas a corto plazo con sus recursos corrientes. Por cada peso de deuda cuanto tiene la empresa de respaldo.	Cuantitativa	Números enteros	Activo corriente / Pasivo corriente
	Prueba ácida.	Capacidad para atender deudas de corto plazo sin tener que recurrir a la venta de inventarios.	Cuantitativa	Números enteros	(Activo corriente - inventarios) / Pasivo corriente
<b>Actividad o Rotación</b>	Días de rotación deudores.	Mide el número de días que tarda la empresa en recuperar la cartera. Se compara con la política de la empresa	Cuantitativa	Números enteros	Deudores promedio * 365 días / Ventas
	Días de rotación inventario.	Determina en cuantos días la empresa convierte sus inventarios en efectivo o en cartera.	Cuantitativa	Números enteros	Inventario promedio * 365 días / Costo de ventas
	Días de rotación proveedores	Determina los días que tarda la empresa en cancelar a los proveedores. Debe ser comparado con política de crédito.	Cuantitativa	Números enteros	Proveedores promedio * 365 días / Compras
<b>Endeudamiento</b>	Endeudamiento total.	Determina el grado de apalancamiento de acreedores en los activos de la empresa.	Cuantitativa	Porcentaje	Pasivo total / Activo total

	Endeudamiento a corto plazo.	Establece cual es el porcentaje del total de deudas que deben ser canceladas en el corto plazo.	Cuantitativa	Porcentaje	Pasivo corriente / Pasivo total
<b>Rentabilidad</b>	Margen Bruto.	Determina la capacidad de ventas para generar utilidad bruta, es decir para cubrir los costos de ventas.	Cuantitativa	Porcentaje	Utilidad bruta / Ventas
	Margen Operativo.	Cuanto genera de utilidad operativa sobre las ventas al cubrir costos y gastos en desarrollo de su objeto social	Cuantitativa	Porcentaje	UAII / Ventas
	Margen neto.	Por cada peso en ventas cuanto se obtiene de utilidad neta incluyendo operación y no operacional.	Cuantitativa	Porcentaje	Utilidad neta / Ventas
	Rentabilidad activo operativo.	Determina la caja operativa obtenida en el período con el uso de la inversión total en activos	Cuantitativa	Porcentaje	Ebitda / Activo total
	Rentabilidad del patrimonio.	Determina el rendimiento obtenido antes de impuestos sobre la inversión realizada por los propietarios	Cuantitativa	Porcentaje	UAI / Patrimonio promedio
	Margen Ebitda.	Caja operativa durante el período al no considerar partidas de causación contable que son movimiento de caja	Cuantitativa	Porcentaje	UAII + Depreciación + Amortización
<b>Generación de valor</b>	EVA	Importe que queda una vez cubiertos los gastos y la rentabilidad mínima proyectada.	Cuantitativa	Números enteros	UODI - (AON * CK)

La tabla 2 muestra las variables y sus respectivos indicadores a calcular para el análisis requerido (Fuente: Elaboración propia).

### **3.6 Instrumentos para Recolección de Información**

Para el diseño del modelo de prospectiva para la generación de valor en la empresa CO & TEX SAS se empleará lo siguiente:

#### **3.6.1 Información Primaria.**

La información primaria consistirá en los estados financieros reportados a la Superintendencia de Sociedades.

#### **3.6.2 Información secundaria.**

Se empleará como fuente de información secundaria cifras macroeconómicas y tasas de crédito en Colombia.

### **3.7 Procesamiento y Análisis de Información**

Para la realización de este estudio se desarrollaron los siguientes pasos:

- Etapa I: Consolidación de la información financiera de las empresas que reportaron sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades para analizar el mercado.
  - Se depuró la información financiera que reportaron las empresas a la Superintendencia de Sociedades eliminando la información incompleta y se agrupó según las cuentas contables del PUC para la construcción del balance general y del estado de resultados combinado del mercado, validando la ecuación patrimonial.
  - A partir de los estados financieros construidos en el punto anterior se calcularon los indicadores financieros del mercado para 2013, 2014 y 2015, y adicionalmente, con el fin de mitigar la información atípica se hallaron los valores que representan al 50% de las empresas (Mediana) por cada indicador, a través del manejo estadístico de las cifras.
  - Se construyó el tablero de control del mercado y se analizaron sus indicadores financieros.

- Etapa 2: Consolidación de la información financiera de las empresas pertenecientes al sector de confecciones a nivel nacional que reportaron sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades para analizar dicho sector.
  - Se depuró la información financiera que reportaron las empresas del Sector Confección a la Superintendencia de Sociedades eliminando la información incompleta y se agrupó según las cuentas contables del PUC para la construcción del balance general y del estado de resultados combinado del sector, validando la ecuación patrimonial.
  - A partir de los estados financieros construidos en el punto anterior se calcularon los indicadores financieros del sector para 2013, 2014 y 2015, y adicionalmente, con el fin de mitigar la información atípica se hallaron los valores que representan al 50% de las empresas (Mediana) por cada indicador, a través del manejo estadístico de las cifras.
  - Se construyó el tablero de control del sector tomando como meta los valores del mercado calculados estadísticamente y su respectivo rango, y se procedió a analizar sus indicadores financieros en comparación con el mercado.
- Etapa 3: Análisis de la información financiera de la empresa CO & TEX SAS.
  - A partir del balance general y el estado de resultados se calcularon los indicadores financieros para 2013, 2014 y 2015, y a partir de allí se realizó el análisis horizontal, vertical y de su composición.
  - Se construyó el tablero de control de la empresa tomando como meta los valores del sector calculados estadísticamente y su respectivo rango, y se procedió a analizar sus indicadores financieros en comparación con el sector.



- Etapa 4: Diseño de la estrategia financiera de la empresa CO&TEX SAS estructurando el modelo prospectivo para la generación de valor.
  - Con el análisis obtenido en las etapas 1, 2, y 3 se establece la matriz DOFA proyectada donde se identifican las estrategias a utilizar con base en las oportunidades y amenazas del mercado y del sector, y las fortalezas y debilidades financieras de la empresa.
- Etapa 5: Estructuración de las tácticas incluidas en la estrategia financiera a seguir para la generación de valor de la empresa CO & TEX SAS.
  - Se generaron las tácticas prospectivas simulando los resultados de las mismas y se proyectó la afectación contable de las tácticas.
- Etapa 6: Validación del modelo propuesto para la empresa CO & TEX SAS.
  - Se determinaron los impactos de cada táctica en los estados financieros de la empresa caso de estudio.
  - Se asignaron los porcentajes a cada táctica para determinar su prioridad, ajustando el cuadrante estratégico en la matriz DOFA.
  - Se evaluó la generación de Valor Económico Agregado EVA.

Las fases de la investigación se sintetizan en el siguiente diagrama de flujo que permite visualizar el modelo prospectivo utilizado para la generación de valor en una empresa del sector Confección, y aplicado para la empresa CO&TEX SAS:

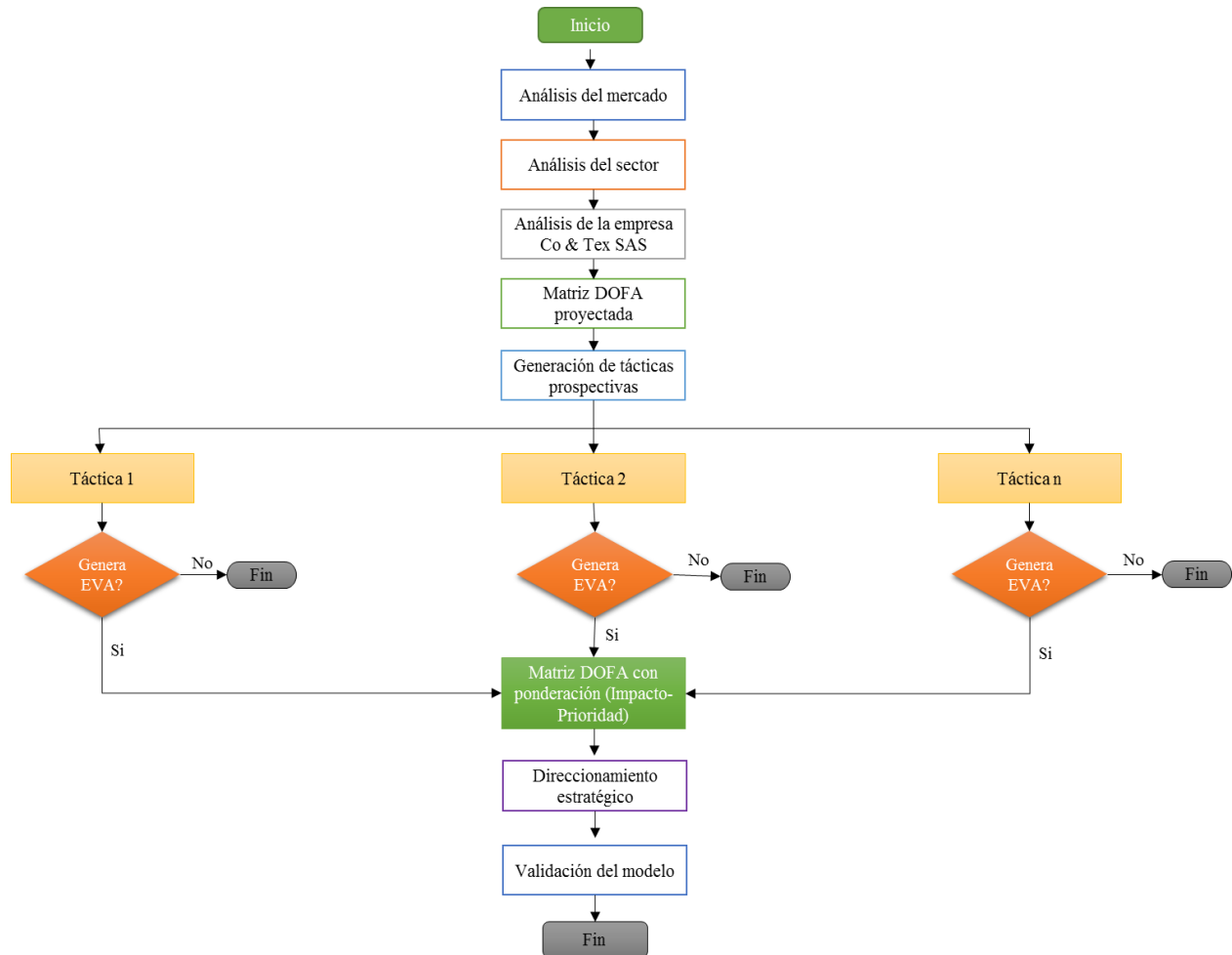


Figura 2. Diagrama de flujo de la investigación.

Fuente: Elaboración Propia.

## Capítulo IV: Diagnóstico obtenido

A continuación, se presenta el análisis financiero del mercado, el sector confección y la empresa CO&TEX S.A.S correspondientes a los años 2013, 2014 y 2015:

### 4.1 Análisis de mercado

Con el fin de analizar el mercado compuesto por todas las sociedades colombianas que reportaron su información financiera ante la Superintendencia de Sociedades, se accede al Sistema de Información y Reporte Empresarial (SIREM) desde donde se descarga la base de datos por vigencia:



Figura 3. SIREM.

Fuente: Superintendencia de Sociedades <http://sirem.supersociedades.gov.co/Sirem2/index.jsp>

Esta base de datos contiene la información de 27.544 empresas para 2013, 26.816 para 2014 y 26.533 para 2015, la cual es exportada a formato Excel con el fin de permitir su manipulación y depuración, retirando las empresas que no presentaran las cifras completas para los 3 años de estudios.

#	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M
	NIT	RAZON SOCIAL	CIUDAD	DEPARTAMENTO	CIU	SECTOR	1105 CAJA	1110 BANCOS	1115 REMESAS EN TRÁNSITO	1120 CUENTAS DE AHORRO	1125 FONDOS	11 SUBTOTAL DISPONIBLE	12 INVERSIONES
1	800000001	AGROINDUSTRIA EL TRIUNFO LIMITADA	VILLAVICENCIO	META	A0111	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES CONEXAS		7603		1058		8661	4324
2	800000090	INGENIEROS SERVICIOS CONSTRUCTIVOS S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	F4111	CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS	5695	2012	0	11263		18970	9763
3	800000251	INGENIERIA Y DISEÑO I E P LTDA	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	C1101	ELABORACIÓN DE BEBIDAS		16774		138	190000	206912	0
4	800000268	DISEÑO DE INTERIORES S A S	BARRANQUILLA	ATLANTICO	L6810	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS		593		59	204142	204794	16081
5	800000276	AVICOLA EL MADROÑO S A	BUCARAMANGA	SANTANDER	A0145	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES CONEXAS	651655	1299742				1951397	141187
6	800000296	Z R INGENIERIA S.A.	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	F4290	OBRAS DE INGENIERÍA CIVIL	69074	108483			1	177558	0
7	800000313	PELANAS S AS	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	C3290	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	3070	195115	62990	229055		490230	23753
8	800000439	PARENTALES LTDA	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	G4690	COMERCIO AL POR MAYOR Y EN MENOR	2100	82879			1916	86895	0
9	800000457	ACOMEDIOS PUBLICIDAD Y MERCADEO LTDA	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	M7310	PUBLICIDAD Y ESTUDIOS DE MERCADO	67512	441620			737308	1246440	423353
10	800000582	INMOBILIARIA BUSTAMANTE & COMPAÑIA LIJ CARTAGENA	BOLIVAR	L6810	L6810	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	27712	213223				240935	510465

Figura 4. Base de datos SIREM exportada a formato Excel.

Fuente: Elaboración Propia

Posteriormente se consolida la información financiera: Se suman las cuentas de cada empresa y luego se construye un balance General y el estado de resultados del mercado según las cuentas del Plan Único de Cuentas (PUC), validando la ecuación patrimonial.

Para realizar el Balance y Estado de Resultados se tuvo en cuenta el criterio teórico del libro Estados Financieros Consolidación y método de participación (Restrepo, 2010) de Javier E. García Restrepo y el dictamen sobre estados financieros combinados de Hernando Bermúdez Gómez. Además, para este análisis y elaboración de estados combinados se tuvo como base la metodología de la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 3. Balance General del Mercado

MERCADO BALANCE GENERAL (Valores en miles de pesos)			
ACTIVO	2013	2014	2015
Disponible	25.941.258.556	26.572.042.011	16.158.374.786
Inversiones	18.512.925.602	22.873.886.097	17.038.380.856
Deudores (cartera)	68.234.494.244	71.048.173.563	38.972.621.103
Inventarios	66.918.922.586	75.624.816.365	46.901.373.203
Diferidos	4.043.114.804	3.655.855.886	1.882.741.853
Otros activos corrientes	71.058.800.853	83.566.441.009	53.984.824.394
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>254.709.516.645</b>	<b>283.341.214.932</b>	<b>174.938.316.194</b>
Propiedad planta y equipo	133.237.563.401	141.314.612.809	57.483.297.862
Intangibles	31.705.942.929	37.593.424.806	17.993.724.657
Inversiones permanentes	129.551.166.511	120.003.081.381	25.061.033.318
Valorizaciones	149.536.221.980	149.080.156.903	84.698.087.254
Otros activos no corrientes	50.240.908.151	55.034.317.083	16.380.325.657
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>494.271.802.972</b>	<b>503.025.592.982</b>	<b>201.616.468.749</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>748.981.319.617</b>	<b>786.366.807.914</b>	<b>376.554.784.943</b>

<b>PASIVOS</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Obligaciones financieras corto plazo	44.491.830.925	52.068.982.435	29.381.636.414
Proveedores	50.583.481.836	57.175.599.157	26.105.863.110
Cuentas y gastos por pagar	23.248.346.180	30.755.865.366	18.008.943.572
Impuestos, gravámenes y tasas	15.569.896.805	15.072.117.373	8.110.425.501
Obligaciones laborales	4.669.419.664	5.196.213.379	2.986.109.585
Otros pasivos corto plazo	42.346.307.267	48.975.282.912	28.794.690.652
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>180.909.282.677</b>	<b>209.244.060.621</b>	<b>113.387.668.833</b>
Obligaciones financieras largo plazo	62.123.916.093	71.064.548.062	31.483.502.402
Bonos y papeles comerciales por pagar	2.422.974.164	2.774.007.798	19.194.079
Obligaciones laborales largo plazo	113.991.016	122.773.917	106.145.088
Pasivos estimados y provisiones	4.074.332.046	5.005.202.979	1.059.570.006
Otros pasivos largo plazo	34.136.800.997	42.844.472.627	29.082.755.973
<b>TOTAL PASIVO LARGO PLAZO</b>	<b>102.872.014.316</b>	<b>121.811.005.383</b>	<b>61.751.167.547</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>283.781.296.993</b>	<b>331.055.066.004</b>	<b>175.138.836.381</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Capital social	49.035.265.893	52.607.017.931	37.961.001.825
Superávit de capital	117.882.656.213	114.177.743.915	24.848.798.827
Reservas	60.298.604.228	59.740.773.479	15.739.850.937
Revalorización del patrimonio	34.971.591.983	32.853.055.649	10.123.905.909
Resultados del ejercicio	25.491.753.429	19.798.680.885	9.212.681.637
Resultado de ejercicios anteriores	27.575.714.398	25.702.872.912	16.926.077.059
Superávit por valorización	149.837.780.370	150.373.110.891	86.580.002.636
Otras cuentas de patrimonio	106.656.110	58.486.248	23.629.732
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>465.200.022.624</b>	<b>455.311.741.910</b>	<b>201.415.948.562</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>748.981.319.617</b>	<b>786.366.807.914</b>	<b>376.554.784.943</b>
<b>VALIDACIÓN ECUACIÓN PATRIMONIAL</b> ACTIVO – PASIVO – PATRIMONIO = 0	0	0	0

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 4. Estado de Resultados del Mercado

<b>MERCADO</b>			
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
(Valores en miles de pesos)			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Ventas (Ingresos operativos)</b>	507.820.496.522	543.981.696.454	278.906.708.452
Costo de ventas	366.497.020.564	393.901.842.587	202.094.196.433
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>141.323.475.958</b>	<b>150.079.853.868</b>	<b>76.812.512.019</b>
Gastos de administración	49.914.522.605	55.813.883.458	32.042.993.252
Gastos de ventas	52.631.359.912	57.256.850.681	27.060.877.561
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>102.545.882.517</b>	<b>113.070.734.138</b>	<b>59.103.870.813</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA (U.A.I)</b>	<b>38.777.593.441</b>	<b>37.009.119.729</b>	<b>17.708.641.206</b>
Ingresos financieros	0	0	0
Otros ingresos no operativos	33.108.995.246	49.044.973.047	20.161.795.580
Gastos financieros	6.623.568.313	7.140.200.404	4.279.920.330
Otros egresos no operativos	26.989.570.902	46.553.120.486	17.864.069.782
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS (U.A.I)</b>	<b>38.273.449.471</b>	<b>32.360.771.886</b>	<b>15.726.446.673</b>
Provisión impuesto de renta	12.781.696.042	12.562.091.002	6.513.765.036
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>25.491.753.429</b>	<b>19.798.680.885</b>	<b>9.212.681.637</b>

Fuente: Elaboración propia.

Una vez contruidos los estados financieros se procede al cálculo de los indicadores financieros del mercado y a la construcción del tablero de control del mismo, donde el objetivo es comparar los resultados de los años 2013, 2014 y 2015 contra un valor meta obtenido mediante el análisis estadístico de las cifras.

Para lo anterior y debido al comportamiento no paramétrico de los datos se construyeron funciones de distribución personalizadas por cada indicador (Histogramas), tabulando la frecuencia absoluta, relativa y acumulada dentro de los intervalos definidos, y hallando los límites inferior y superior en cada caso, con el fin de extrapolar el valor del indicador que

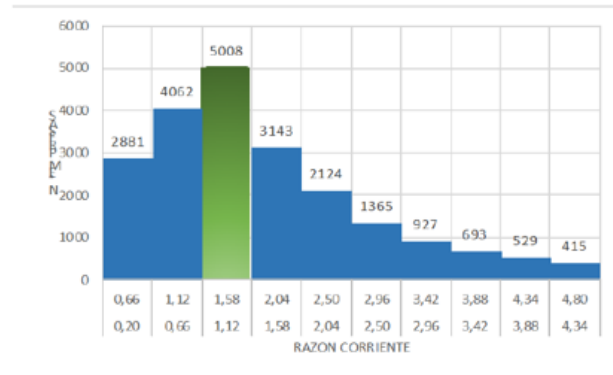
corresponda al 50% de las empresas y su respectivo rango, según se muestra a continuación para el indicador de Razón Corriente del mercado:

**RAZON CORRIENTE**

MAX	4,80
MIN	0,20
RANGO	4,60
INTERVALOS	10
ANCHO INT	0,46

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	F A L I	F A L S
0,20	0,66	2881	13,62%	13,62%	0	13,62%
0,66	1,12	4062	19,21%	32,83%	13,62%	32,83%
1,12	1,58	5008	23,68%	56,51%	32,83%	56,51%
1,58	2,04	3143	14,86%	71,38%	56,51%	71,38%
2,04	2,50	2124	10,04%	81,42%	71,38%	81,42%
2,50	2,96	1365	6,45%	87,88%	81,42%	87,88%
2,96	3,42	927	4,38%	92,26%	87,88%	92,26%
3,42	3,88	693	3,28%	95,54%	92,26%	95,54%
3,88	4,34	529	2,50%	98,04%	95,54%	98,04%
4,34	4,80	415	1,96%	100,00%	98,04%	100,00%

21147



0,46 23,68%  
 x 17,17%  
 0,33347244  
 1,45 PROMEDIO DE LA RAZON CORRIENTE

Figura 5. Razón corriente del mercado a 2015

Fuente: Elaboración propia

En la figura 5 se puede observar que entre el intervalo 1,12 y 1,58 se encuentra el 50% de las empresas, ya que la frecuencia acumulada del límite inferior es de 32,83% y del límite superior de 56,51%. Luego, se procede a extrapolar el valor asociado a una frecuencia acumulada del 50%, para lo cual, se toma como referencia que el ancho del intervalo es de 0,46 que corresponde a un área de 23,68%, y que del 32,83% al 50% hay un área de 17,17% que equivale a 0,33 puntos, que sumados al límite inferior de 1,12 proporciona una razón corriente del mercado de 1,45 para el año 2015. Este mismo procedimiento se aplica para la construcción de los demás histogramas, los cuales se muestran en el anexo A.

Seguidamente, se elabora el tablero de control del mercado mostrado en la tabla 6, tomando como meta los valores estadísticos obtenidos, que constituyen el punto de referencia para la

comparación con el sector y la empresa. Adicionalmente, se clasifica cada indicador con base en la siguiente escala de calificación donde se asignaron pesos, así:

Tabla 5. Escala de calificación del tablero de control

Resultado	Peso	Descripción
<b>Favorable</b>	1	El indicador presenta un mejor desempeño que la meta.
<b>En el rango</b>	2	El resultado del indicador es adecuado al encontrarse dentro del rango, y por ende se recomienda que se mantenga.
<b>Mejorar</b>	3	La medición del indicador es menor a la meta

Fuente: elaboración propia

Para el caso del mercado se considera que los indicadores se encuentran en el rango ya que este es el punto de referencia a nivel Colombia:

Tabla 6. Tablero de Control del Mercado

MERCADO								
TABLERO DE CONTROL DE INDICADORES								
Indicador	2013	2014	2015	META ***	Menor	Medio	Mayor	Resultado
<b>LIQUIDEZ Y ACTIVIDAD</b>								
<b>Razón corriente</b>	1,41	1,35	1,45	<b>1,45</b>	1,12	1,45	1,58	EN EL RANGO
<b>Prueba ácida o coeficiente liquidez</b>	1,04	0,99	1,02	<b>1,02</b>	0,93	1,02	1,24	EN EL RANGO
<b>Días de rotación deudores</b>	24	46	88	<b>88</b>	60	88	90	EN EL RANGO
<b>Días de rotación inventario</b>	33	65	70	<b>70</b>	60	70	90	EN EL RANGO
<b>Días de rotación proveedores</b>	N/A	52	42	<b>42</b>	30	42	60	EN EL RANGO
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
<b>Endeudamiento total</b>	37,89%	42,10%	47,59%	<b>47,59%</b>	38,00%	47,59%	48,00%	EN EL RANGO
<b>Endeudamiento a corto plazo</b>	63,75%	63,21%	50,53%	<b>50,53%</b>	48,00%	50,53%	57,00%	EN EL RANGO
<b>RENTABILIDAD</b>								
<b>Margen Bruto</b>	27,83%	27,59%	28,30%	<b>28,30%</b>	26,00%	28,30%	35,44%	EN EL RANGO
<b>Margen Operativo</b>	7,64%	6,80%	6,63%	<b>6,63%</b>	4,90%	6,63%	10,8%	EN EL RANGO
<b>Margen neto</b>	5,02%	3,64%	4,07%	<b>4,07%</b>	0,00%	4,07%	10,00%	EN EL RANGO
<b>Rentabilidad activo operativo</b>	21,11%	9,91%	2,27%	<b>2,27%</b>	0,00%	2,27%	3,00%	EN EL RANGO
<b>Rentabilidad del patrimonio</b>	16,45%	7,03%	7,53%	<b>7,53%</b>	0,00%	7,53%	8,00%	EN EL RANGO
<b>Margen Ebitda</b>	7,64%	6,80%	7,30%	<b>7,30%</b>	4,00%	7,30%	15,00%	EN EL RANGO

Fuente: Elaboración propia



Con esta información se procede a realizar el diagnóstico del mercado:

Tabla 7. Análisis financiero del mercado

<b>Variable</b>	<b>Indicador</b>	<b>Interpretación</b>
<b>Liquidez</b>	Razón corriente.	En promedio las empresas del mercado tienen capacidad de pago y pueden cubrir sus obligaciones a corto plazo, toda vez que la razón corriente presentó un comportamiento creciente desde 2013 a 2015 pasando de 1.41 a 1.45, esto quiere decir, que se tiene un peso cuarenta y cinco centavos en el activo corriente por cada peso del pasivo corriente.
	Prueba ácida.	El mercado presentó en el 2015 una prueba ácida de 1.02, de forma que por cada peso que se debe a corto plazo se cuenta, para su cancelación, con \$ 1,02 en activos corrientes de fácil realización, sin tener que recurrir a la venta de inventarios. Debido a que este valor es levemente superior a 1, no hay exceso de liquidez en el periodo analizado y no se tienen activos ociosos.
<b>Actividad o Rotación</b>	Días de rotación deudores.	Como resultado se tiene que 88 días en promedio se tarda en recuperar la mercancía vendida a crédito. Los días de rotación han aumentado del 2013 al 2015 pasando de 24 a 88, dando señales de una mayor cartera y mayores plazos de pago a clientes.
	Días de rotación inventario.	En promedio 70 días de rotación de inventario, lo que indica que los inventarios cada 70 días van al mercado, esto muestra una lenta rotación de esta inversión, puesto que, a mayor rotación, mayor movilidad de

<b>Variable</b>	<b>Indicador</b>	<b>Interpretación</b>
		capital invertido en inventarios y más rápida recuperación de la utilidad que tiene cada unidad de producto terminado.
	Días de rotación proveedores	Las cuentas se están pagando a los proveedores en promedio cada 42 días, aproximadamente la mitad del tiempo que se demora en recibir los pagos por parte de los clientes. Por lo que puede presentar necesidades de financiamiento mientras el ciclo de caja termina.
	Endeudamiento total.	Se presenta un aumento del endeudamiento en pasando de 37,89% en el 2013 a 47,59% en el 2015, financiándose principalmente con acreedores, es decir que si se liquidan los activos totales al precio que aparecen en los libros sobraría 52.41% de su valor, después de pagar las deudas vigentes.
<b>Endeudamiento</b>	Endeudamiento a corto plazo.	Una proporción del 50,53% del pasivo es a corto plazo, lo que significa que los recursos son utilizados para su ciclo operativo debido a que la rotación de deudores es bastante alta, generando la necesidad de apalancarse mediante deuda. Aunque el endeudamiento ha aumentado, el que sea a corto plazo se soporta adecuadamente en los activos corrientes.
	Margen Bruto.	El margen de ganancia previo a la deducción de los impuestos y los gastos de administración y ventas es de 28,30%.
<b>Rentabilidad</b>	Margen Operativo.	Se presentado una disminución en el margen operativo pasando de 7,64% en el 2013 a 6.63% en el 2015, reflejando un aumento en los gastos de administración

Variable	Indicador	Interpretación
		y ventas. Este porcentaje de las ventas supone el margen del mercado en sí mismo, antes de descontar intereses, gastos extraordinarios e impuestos.
	Margen neto.	Entre 2013 y 2014 la utilidad neta sobre las ventas se tradujo en 5,02% y 3,64% respectivamente y en el 2015 el desempeño financiero fue adecuado al generar un margen neto del 4,07%. Esto quiere decir que en el 2015 por cada peso que se vendió, se obtuvo una utilidad de 4.07 centavos que queda para los propietarios de los negocios del mercado.
	Rentabilidad activo operativo. (ROA)	La utilidad que se ha producido por la inversión independiente de la forma como se haya financiado, es decir, la capacidad del activo para producir utilidades ha disminuido fuertemente llegando a un 2.27% en el 2015.
	Rentabilidad del patrimonio. (ROE)	La rentabilidad obtenida por el mercado sobre los fondos propios de los accionistas fue de 7,53%. También se evidencia que el ROE es superior al ROA, mostrando un efecto positivo del apalancamiento.
	Margen EBITDA.	Por cada cien pesos de ventas, el mercado obtuvo caja operativa de 7.30 pesos, al no considerar partidas de causación contable que son movimiento de caja como la Depreciación y la Amortización.

Fuente: elaboración propia.

En resumen, el mercado presenta un buen nivel de liquidez, aunque también un aumento significativo en el endeudamiento principalmente a largo plazo, y genera una utilidad a los accionistas del 7,53%.

#### 4.2. Análisis del sector de confecciones.

El estudio del sector, se respalda con el análisis estadístico realizado y además se tuvo en cuenta el Informe “Desempeño del sector manufactura años 2013-2015” de la Superintendencia de Sociedades.

Tal como se explicó en el punto anterior, se consolida la información financiera de las sociedades colombianas que presentaron sus estados financieros ante la Superintendencia de Sociedades. La base de datos se filtró según la clasificación de actividades económicas dada por el CIIU, depurada con el fin de eliminar la información incompleta y agrupada según las cuentas contables del Plan Único de Cuentas (PUC) para la construcción del balance general y el estado de resultados combinado del sector Confección, validando la ecuación patrimonial, así:

Tabla 8. Resumen base de datos SIREM del Sector Confección

AÑO	CIIU	SECTOR	EMPRESAS
2013	D1810	FABRICACION DE PRENDAS DE VESTIR	349
2014	C1410	CONFECCIÓN DE PRENDAS DE VESTIR	344
2015	C1410	CONFECCIÓN DE PRENDAS DE VESTIR	329

Fuente: Superintendencia de Sociedades.

Tabla 9. Balance General del Sector Confección

SECTOR CONFECCIÓN BALANCE GENERAL (Valores en miles de pesos)			
ACTIVO	2013	2014	2015
Disponible	256.261.584	251.036.176	293.817.075
Inversiones	166.348.796	205.608.415	140.447.980
Deudores (cartera)	983.355.498	1.056.928.579	815.756.568
Inventarios	1.287.065.468	1.426.931.858	1.098.166.910
Diferidos	51.620.572	49.720.501	24.486.527
Otros activos corrientes	531.010.966	599.856.902	430.509.912
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3.275.662.884</b>	<b>3.590.082.431</b>	<b>2.803.184.972</b>

<b>ACTIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Propiedad planta y equipo	667.870.047	801.310.025	527.879.907
Intangibles	163.886.524	204.513.782	227.566.792
Inversiones permanentes	232.109.173	264.637.058	243.291.523
Valorizaciones	603.836.647	759.423.972	466.462.484
Otros activos no corrientes	148.336.952	166.014.580	135.917.940
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.816.039.343</b>	<b>2.195.899.417</b>	<b>1.601.118.646</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>5.091.702.227</b>	<b>5.785.981.848</b>	<b>4.404.303.618</b>

<b>PASIVOS</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Obligaciones financieras corto plazo	778.650.928	914.028.872	555.464.957
Proveedores	552.730.110	624.087.153	528.604.301
Cuentas y gastos por pagar	122.972.693	260.474.537	193.752.837
Impuestos, gravámenes y tasas	181.495.970	210.289.553	222.627.774
Obligaciones laborales	61.899.170	69.434.214	63.077.825
Otros pasivos corto plazo	263.376.945	267.715.589	209.001.986
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.961.125.816</b>	<b>2.346.029.918</b>	<b>1.772.529.680</b>
Obligaciones financieras largo plazo	512.252.976	599.089.264	503.851.983
Bonos y papeles comerciales por pagar	0	0	0
Obligaciones laborales largo plazo	2.250.402	6.071.299	7.095.468
Pasivos estimados y provisiones	7.361.933	9.691.785	10.694.712
Otros pasivos largo plazo	84.783.052	199.828.708	99.774.345
<b>TOTAL PASIVO LARGO PLAZO</b>	<b>606.648.363</b>	<b>814.681.056</b>	<b>621.416.508</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.567.774.179</b>	<b>3.160.710.974</b>	<b>2.393.946.188</b>

<b>PATRIMONIO</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Capital social	266.745.756	286.235.214	253.407.079
Superávit de capital	323.081.112	326.961.282	169.300.961
Reservas	480.125.590	423.975.686	281.618.475
Revalorización del patrimonio	347.839.046	396.683.992	385.474.723
Resultados del ejercicio	207.670.743	146.402.231	159.122.896
Resultado de ejercicios anteriores	289.491.632	280.395.750	285.423.653
Superávit por valorización	608.973.584	764.175.734	476.009.643
Otras cuentas de patrimonio	585	440.985	0
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.523.928.048</b>	<b>2.625.270.874</b>	<b>2.010.357.430</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>5.091.702.227</b>	<b>5.785.981.848</b>	<b>4.404.303.618</b>
<b>VALIDACIÓN ECUACIÓN PATRIMONIAL</b> ACTIVO – PASIVO – PATRIMONIO = 0	0	0	0

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 10. Estado de resultados Sector Confección

<b>SECTOR CONFECCIÓN</b>			
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
(Valores en miles de pesos)			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Ventas (Ingresos operativos)</b>	5.436.395.733	6.126.575.612	4.992.536.141
Costo de ventas	3.486.046.655	3.914.695.153	3.106.772.129
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.950.349.078</b>	<b>2.211.880.459</b>	<b>1.885.764.012</b>
Gastos de administración	483.187.278	543.738.389	458.171.125
Gastos de ventas	1.096.246.299	1.262.914.768	1.018.920.786
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>1.579.433.577</b>	<b>1.806.653.157</b>	<b>1.477.091.911</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA (U.A.I.)</b>	<b>370.915.501</b>	<b>405.227.302</b>	<b>408.672.101</b>
Ingresos financieros	0	0	0
Otros ingresos no operativos	237.211.415	311.726.489	252.708.727
Gastos financieros	85.872.213	97.974.745	78.311.530
Otros egresos no operativos	216.847.377	359.887.900	289.640.550
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS (U.A.I)</b>	<b>305.407.326</b>	<b>259.091.146</b>	<b>293.428.748</b>
Provisión impuesto de renta	97.736.583	112.688.915	134.305.852
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>207.670.743</b>	<b>146.402.231</b>	<b>159.122.896</b>

Fuente: Elaboración Propia.

Posteriormente, se calculan los indicadores financieros del sector para las vigencias 2013, 2014 y 2015 primero se halla el indicador de cada empresa con la fórmula de cada indicador, debido al comportamiento no paramétrico de los datos se construyeron funciones de distribución personalizadas por cada indicador (Histogramas) para mitigar la información atípica, tabulando la frecuencia absoluta, relativa y acumulada dentro de los intervalos definidos, y hallando los límites inferior y superior en cada caso, con el fin de extrapolar el valor del indicador que corresponda a la mediana, es decir, al 50% de las empresas y su respectivo rango.

Se muestra a continuación el resultado para el indicador de Razón Corriente del sector:

**RAZÓN CORRIENTE**

MAX	10,044	INTERVALOS	50
MIN	0,232	RANGO	9,812
ANCHO INT	0,20		
TOTAL DATOS	330		

0,196	10,87%
X	7,45%
0,135	
1,74	PROMEDIO

LI	LS	FRECABS	FREC REL	FRECAACUM	FA LI	FALS
0,23	0,43	1	0,31%	0,31%	0,00%	0,31%
0,43	0,62	5	1,55%	1,86%	0,31%	1,86%
0,62	0,82	7	2,17%	4,04%	1,86%	4,04%
0,82	1,02	13	4,04%	8,07%	4,04%	8,07%
1,02	1,21	38	11,80%	19,88%	8,07%	19,88%
1,21	1,41	37	11,49%	31,37%	19,88%	31,37%
1,41	1,61	36	11,18%	42,55%	31,37%	42,55%
1,61	1,80	35	10,87%	53,42%	42,55%	53,42%
1,80	2,00	26	8,07%	61,49%	53,42%	61,49%
2,00	2,19	21	6,52%	68,01%	61,49%	68,01%
2,19	2,39	17	5,28%	73,29%	68,01%	73,29%
2,39	2,59	13	4,04%	77,33%	73,29%	77,33%
2,59	2,78	7	2,17%	79,50%	77,33%	79,50%

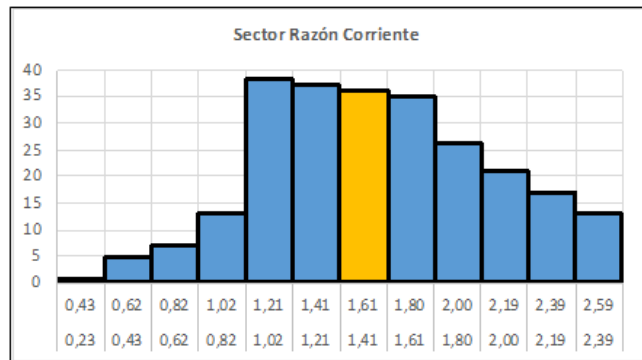


Figura 6. Razón corriente del Sector Confecciones 2015.

Fuente: Elaboración Propia

En la figura 6 se puede observar que entre el intervalo 1,41 y 1,64 se encuentra el 50% de las empresas, ya que la frecuencia acumulada del límite inferior es de 35,7% y del límite superior de 51,6%. Luego, se procede a extrapolar el valor asociado a una frecuencia acumulada del 50%, para lo cual, se toma como referencia que el ancho del intervalo es de 0,2275 que corresponde a un área de 15,9%, y que del 35,7% al 50% hay un área de 14,3% que equivale a 0,20475 puntos, que sumados al límite inferior de 1,41 proporciona una razón corriente del mercado de 1,61 para el año 2015. Este mismo procedimiento se aplica para la construcción de los demás histogramas, los cuales se muestran en el anexo B, los cuales constituyen el punto de referencia para la comparación con la empresa.

Seguidamente, se elabora el tablero de control del sector tomando como meta los valores estadísticos obtenidos en el análisis del mercado. Adicionalmente, el resultado se clasifica entre “Favorable” (Cuando el sector tiene un mejor desempeño que el mercado), “En el rango” (Cuando

el sector se encuentra dentro del rango del mercado) y “Por mejorar” (Cuando el sector presenta resultados financieros menores a los obtenidos en el mercado como referencia) como se muestra en la tabla 11:

Tabla 11. Tablero de Control del Sector

SECTOR CONFECCIÓN								
TABLERO DE CONTROL DE INDICADORES								
Indicador	2013	2014	2015	META ***	Menor	Medio	Mayor	Resultado
<b>LIQUIDEZ Y ACTIVIDAD</b>								
<b>Razón corriente</b>	1,67	1,53	1,58	<b>1,45</b>	1,12	1,45	1,58	SECTOR CON EXCESO DE LIQUIDEZ
<b>Prueba ácida o coeficiente liquidez</b>	1,01	0,92	0,96	<b>1,02</b>	0,93	1,02	1,24	SECTOR EN EL RANGO DE LIQUIDEZ
<b>Días de rotación deudores</b>	33	60	68	<b>88</b>	60	88	90	EN EL RANGO
<b>Días de rotación inventario</b>	66	125	146	<b>70</b>	60	70	90	PROBLEMAS DE ROTACIÓN
<b>Días de rotación proveedores</b>	N/A	58	58	<b>42</b>	30	42	60	EN EL RANGO
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
<b>Endeudamiento total</b>	50,43%	54,63%	54,35%	<b>47,59%</b>	38,00%	47,59%	48,00%	ALTO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
<b>Endeudamiento a corto plazo</b>	76,37%	74,22%	74,04%	<b>50,53%</b>	48,00%	50,53%	57,00%	ALTO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
<b>RENTABILIDAD</b>								
<b>Margen Bruto</b>	35,88%	36,10%	37,77%	<b>28,30%</b>	26,00%	28,30%	35,44%	ALTO MARGEN BRUTO
<b>Margen Operativo</b>	6,82%	6,61%	8,19%	<b>6,63%</b>	4,90%	6,63%	10,8%	EN EL RANGO
<b>Margen neto</b>	3,82%	2,39%	3,19%	<b>4,07%</b>	0,00%	4,07%	10,00%	EN EL RANGO
<b>Rentabilidad activo operativo</b>	24,82%	12,64%	14,09%	<b>2,27%</b>	0,00%	2,27%	3,00%	ALTO RENDIMIENTO DEL ACTIVO
<b>Rentabilidad del patrimonio</b>	24,20%	10,06%	12,66%	<b>7,53%</b>	0,00%	7,53%	8,00%	ALTO RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO
<b>Margen Ebitda</b>	6,82%	6,61%	8,19%	<b>7,30%</b>	4,00%	7,30%	15,00%	EN EL RANGO

Fuente: Elaboración propia



De donde se desprende el siguiente análisis del sector Confección:

Tabla 12. Análisis financiero del Sector Confección

<b>Variable</b>	<b>Indicador</b>	<b>Interpretación</b>
<b>Liquidez</b>	Razón corriente.	El sector presenta una razón corriente de 1,58, es decir que por cada peso adeudado cuenta con 1,58 pesos para cubrir la deuda.
	Prueba ácida.	El sector presenta un promedio en la prueba ácida de 0,96 a 1, esto significa que si tuviera la necesidad de atender todas sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar y vender sus inventarios, no tendría disponibilidad de recursos.
<b>Actividad o Rotación</b>	Días de rotación deudores.	Como resultado se tiene que 68 días en promedio se tarda en recuperar la mercancía vendida a crédito. Aunque la rotación es mejor que la del mercado, se puede ver que se duplicaron los días de rotación de deudores entre 2013 y 2015, dando a inferir políticas para pago ofrecidas a los clientes con mayor plazo que ocasionan menor liquidez y aumento en las necesidades de financiamiento a corto plazo.
	Días de rotación inventario.	En promedio el sector se toma 146 días para rotar el inventario. Dos veces más que el mercado, lo que puede ocasionar mayores costos de ventas y almacenamiento.
	Días de rotación proveedores	El sector toma 58 días en promedio para el pago de sus proveedores, 16 días más que el mercado. Resultado posiblemente debido a la menor liquidez causada por los condiciones de pago de los clientes.

<b>Endeudamiento</b>	Endeudamiento total.	El endeudamiento total en el sector se sitúa en 54,35%, comportamiento que ha sido estable en los años 2013, 2014 y 2015 y que supera el nivel de endeudamiento del mercado. Quiere decir que, al momento de liquidar los activos totales al precio en los libros, sobraría menos que en el mercado después de pagar las deudas vigentes.
	Endeudamiento a corto plazo.	Si bien en el mercado la proporción de pasivo corriente pasivo total es del 50,53%, en el sector esta relación es del 74,04%, evidenciando que el sector se apalanca para su operación con endeudamiento a corto plazo.
	Margen Bruto.	Presenta un de margen bruto 37,77% siendo este porcentaje más alto que el del mercado de 28,30%, lo que implica mayor posibilidad de cubrir los gastos operacionales y el uso de la financiación.
<b>Rentabilidad</b>	Margen Operativo.	El margen operativo del sector de 8,19% se encuentra en el rango al comparase contra un 6.63% del mercado, y deja ver menores costos de administración y ventas.
	Margen neto.	El margen neto fue de 3,19% para 2015, menor a la utilidad del mercado de 4,07%. Entre los factores que pueden afectar ese resultado, se encuentra el alto endeudamiento a corto plazo que genera altos gastos financieros y, por ende, una disminución en la rentabilidad del sector.
	Rentabilidad activo	La rentabilidad del activo ha decaído pasando de 24,82% en el 2013 a 14,09% en el 2015, sin embargo,

operativo.	continúa siendo más representativa que en el mercado cuyo resultado fue 2,27%.
Rentabilidad del patrimonio.	En promedio la rentabilidad del patrimonio en el sector fue de 12.66% en el 2015, que comparativamente contra su desempeño de 24,20% en el 2013 muestra una disminución del 11,54% en el rendimiento de los accionistas. Aun así, esta cifra es mayor a la utilidad de 7,53% presentada en el mercado.
Margen EBITDA.	Por cada \$100 pesos en ventas en el 2015 se obtuvieron \$8,19 pesos en caja operativa al no considerar partidas de causación contable que no son movimiento de caja. Esta cifra se encuentra en el rango, teniendo en cuenta un margen EBITDA del mercado de 7.30%.

Fuente: Elaboración propia

Del anterior análisis financiero se puede concluir que el sector presenta un alto nivel de liquidez que le permitiría cubrir sus obligaciones de corto plazo soportado en el activo corriente y en especial en los inventarios, ya que de no contar con ellos la liquidez se ve afectada llevando inclusive a un posible incumplimiento de sus pasivos corrientes.

En cuanto a la rotación de la cartera y de los proveedores, el sector se encuentra en el rango, sin embargo, la rotación de los inventarios es dos veces la rotación del mercado, es decir, que el sector presenta dificultades para hacer efectivo sus inventarios.

Respecto al endeudamiento, la proporción del pasivo sobre los activos es del 54,35%, mayor que la meta del mercado del 47,59% y se destaca un endeudamiento principalmente a corto plazo para financiar su ciclo operativo.

Hablando de rentabilidad, el sector de confecciones genera un alto margen de utilidad para los accionistas que gira alrededor del 12%, significativamente mayor en comparación con el mercado cuya rentabilidad promedio del patrimonio es del 7,53%. Teniendo un margen bruto de 37,77% los costos operativos del sector más eficientes que en el mercado.

### 4.3 Análisis financiero de la empresa CO&TEX S.A.S.

En este punto se construye el ranking del sector, y realiza el análisis de los estados financieros e indicadores de la empresa CO&TEX S.A.S.

#### 4.3.1. Ubicación de CO & TEX S.A.S. en el sector Confección.

A continuación, se presenta la comparación de la compañía CO & TEX S.A.S. con las empresas del sector a partir de la Utilidad obtenida en el 2015, el nivel de activo, pasivo y patrimonio.

En la tabla 13 se puede observar que en el ranking de las 10 compañías más exitosas del sector Confección, CO & TEX S.A.S. ocupó el tercer puesto con unas ganancias de \$7.018.376.000 a 2015:

Tabla 13. Ranking del sector por Utilidad 2015.

PUESTO	RAZON SOCIAL	CIUDAD	DEPARTAMENTO	GANANCIAS Y PERDIDAS
1	INTERNACIONAL DE DISTRIBUCIONES DE VESTUARIO DE MODA S.A.	LA ESTRELLA	ANTIOQUIA	38.862.807
2	CRYSTAL S A S	SABANETA	ANTIOQUIA	8.492.669
3	CO & TEX S.A.S.	DOSQUEBRADAS	RISARALDA	7.018.376
4	YOYO S.A.S.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	6.694.312
5	CI MANUFACTURAS MODEL INTERNACIONAL S.A.S.	CALI	VALLE	4.864.742
6	CRISALLTEX S.A.	PEREIRA	RISARALDA	4.306.978
7	MATTELSA S A S	ITAGUI	ANTIOQUIA	3.720.242
8	PRODUCTOS Y MATERIALES DE CONFECCION S A S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	3.556.724
9	ALTERNATIVA DE MODA S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	3.511.126
10	LAURA S.A	MEDELLIN	ANTIOQUIA	3.401.304

Nota: Cifras en miles de pesos. Fuente: Elaboración Propia

En cuanto a los activos CO & TEX S.A.S. se clasifica en el puesto 25 de 329 empresas del Sector Confección en Colombia según se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 14. Nivel de Activos del sector Confección 2015

PUESTO	RAZON SOCIAL	CIUDAD	DEPARTAMENTO	TOTAL ACTIVO
1	CRYSTAL S AS	SABANETA	ANTIOQUIA	743.189.526
2	SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INTERNACIONAL LEONISA S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	493.362.428
3	INTERNACIONAL DE DISTRIBUCIONES DE VESTUARIO DE MODA S.A.	LA ESTRELLA	ANTIOQUIA	148.560.170
4	C.I. HERMECO S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	99.568.911
5	CRISALLTEX S.A.	PEREIRA	RISARALDA	90.095.034
6	COMODIN S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	77.664.849
7	INDUSTRIA COLOMBIANA DE CONFECCIONES S.A. INCOCO	PEREIRA	RISARALDA	69.621.805
8	FIGURAS INFORMALES S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	63.808.180
9	RITCHI S A S	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	63.101.484
10	LUIS EDUARDO CAICEDO S A LEC S A	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	58.483.930
11	STOP S A S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	56.950.681
12	QUEST S.A.S	CALI	VALLE	52.147.527
13	MANUFACTURAS DELMYP SAS	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	51.235.159
14	FASHION KAVARISS S A S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	49.004.166
15	INDUSTRIAS ST. EVEN S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	46.481.693
16	LAURA S.A	MEDELLIN	ANTIOQUIA	43.687.528
17	MATTELSA S A S	ITAGUI	ANTIOQUIA	43.635.587
18	ARITEX DE COLOMBIA S.A.S.	YUMBO	VALLE	37.116.970
19	INDUSTRIAS PRINTEX S.A.S.	LA TEBAIDA	QUINDIO	37.116.478
20	KENZO JEANS S A S	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	36.524.827
21	PORTAFOLIO TEXTIL SAS	MEDELLIN	ANTIOQUIA	35.020.451
22	YOYO S.A.S.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	34.158.120
23	C I A MIGUEL CABALLERO S A S	COTA	CUNDINAMARCA	32.407.589
24	C I MAQUILA INTERNACIONAL DE CONFECCION S.A.	SABANETA	ANTIOQUIA	32.256.218
25	CO & TEX S.A.S.	DOS QUEBRADAS	RISARALDA	32.038.231
26	COMERCIALIZADORA RAGGED Y CIA. S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	30.658.871
27	C.I COMPAÑIA DE INVERSIONES TEXTILES S.A	ITAGUI	ANTIOQUIA	29.184.502
28	ALTERNATIVA DE MODA S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	27.055.442
29	CI MANUFACTURAS MODEL INTERNACIONAL S.A.S.	CALI	VALLE	26.786.856
30	ROOTT CO S A S	IBAGUE	TOLIMA	26.442.028

Nota: Cifras en miles de pesos. Fuente: Elaboración propia.

A nivel de Pasivos CO & TEX S.A.S. se encuentra en el puesto 25 de 329 empresas del Sector Confección en Colombia según se muestra en la tabla 15:

Tabla 15. Clasificación del sector por Pasivos 2015.

PUESTO	RAZON SOCIAL	CIUDAD	DEPARTAMENTO	TOTAL PASIVO
1	CRYSTAL S AS	SABANETA	ANTIOQUIA	396.599.977
2	SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INTERNACIONAL LEONISA S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	201.092.821
3	INTERNACIONAL DE DISTRIBUCIONES DE VESTUARIO DE MODA S.A.	LA ESTRELLA	ANTIOQUIA	91.655.408
4	C.I. HERMECO S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	75.316.546
5	COMODIN S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	63.891.601
6	FIGURAS INFORMALES S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	55.464.247
7	INDUSTRIA COLOMBIANA DE CONFECCIONES S.A. INCOCO	PEREIRA	RISARALDA	50.301.888
8	CRISALLTEX S.A.	PEREIRA	RISARALDA	40.415.387
9	FASHION KAVARISS S A S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	36.015.954
10	MANUFACTURAS DELMYP SAS	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	31.656.289
11	MATTELSA S A S	ITAGUI	ANTIOQUIA	29.474.454
12	PORTAFOLIO TEXTIL SAS	MEDELLIN	ANTIOQUIA	27.606.949
13	QUEST S.A.S	CALI	VALLE	27.478.543
14	YOYO S.A.S.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	25.911.545
15	STOP S A S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	24.912.615
16	C.I COMPAA'IA DE INVERSIONES TEXTILES S.A	ITAGUI	ANTIOQUIA	24.424.320
17	KENZO JEANS S A S	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	23.750.568
18	ARITEX DE COLOMBIA S.A.S.	YUMBO	VALLE	22.889.478
19	RITCHI S A S	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	22.705.981
20	C I MAQUILA INTERNACIONAL DE CONFECCION S.A.	SABANETA	ANTIOQUIA	21.447.796
21	C I A MIGUEL CABALLERO S A S	COTA	CUNDINAMARCA	21.410.240
22	CI MANUFACTURAS MODEL INTERNACIONAL S.A.S.	CALI	VALLE	20.214.560
23	ROOTT CO S A S	IBAGUE	TOLIMA	20.130.462
24	CO & TEX S.A.S.	DOSQUEBRADAS	RISARALDA	19.071.778
25	COMERCIALIZADORA RAGGED Y CIA. S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	18.146.542
26	INDUSTRIAS MARATHON SAS EN CONCORDATO	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	17.265.235
27	DOLCE SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA	ENVIGADO	ANTIOQUIA	17.111.189
28	ALTERNATIVA DE MODA S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	17.085.071
29	MANUFACTURAS REYMON S.A.	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	16.635.244
30	LUIS EDUARDO CAICEDO S A LEC S A	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	15.800.880

Nota: Cifras en miles de pesos. Fuente: Elaboración propia.

Según me muestra en la tabla 16 a nivel de Patrimonio CO & TEX S.A.S. se encuentra en el puesto 19 de 329 empresas del Sector Confección en Colombia:

Tabla 16. Clasificación del sector por Patrimonio 2015.

PUESTO	RAZON SOCIAL	CIUDAD	DEPARTAMENTO	TOTAL PATRIMONIO
1	CRYSTAL S AS	SABANETA	ANTIOQUIA	346.589.549
2	SOCIEDAD DE COMERCIALIZACION INTERNACIONAL LEONISA S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	292.269.607
3	INTERNACIONAL DE DISTRIBUCIONES DE VESTUARIO DE MODA S.A.	LA ESTRELLA	ANTIOQUIA	56.904.762
4	CRISALLTEX S.A.	PEREIRA	RISARALDA	49.679.647
5	LUIS EDUARDO CAICEDO S A LEC S A	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	42.683.050
6	INDUSTRIAS ST. EVEN S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	41.538.694
7	RITCHI S A S	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	40.395.503
8	INDUSTRIAS PRINTEX S.A.S.	LA TEBAIDA	QUINDIO	32.869.953
9	STOP S A S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	32.038.066
10	LAURA S.A	MEDELLIN	ANTIOQUIA	29.576.177
11	QUEST S.A.S	CALI	VALLE	24.668.984
12	C.I. HERMECO S.A.	MEDELLIN	ANTIOQUIA	24.252.365
13	MANUFACTURAS DELMYP SAS	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	19.578.870
14	INDUSTRIA COLOMBIANA DE CONFECCIONES S.A. INCOCO	PEREIRA	RISARALDA	19.319.917
15	ARITEX DE COLOMBIA S.A.S.	YUMBO	VALLE	14.227.492
16	MATTELSA S A S	ITAGUI	ANTIOQUIA	14.161.133
17	COMODIN S.A.S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	13.773.248
18	FASHION KAVARISS S A S	MEDELLIN	ANTIOQUIA	12.988.212
19	CO & TEX S.A.S.	DOSQUEBRADAS	RISARALDA	12.966.453
20	KENZO JEANS S A S	BOGOTA D.C.	BOGOTA D.C.	12.774.259

Nota: Cifras en miles de pesos. Fuente: Elaboración propia.

#### 4.3.2. Análisis vertical y horizontal del Balance General CO & TEX S.A.S.

A continuación, se presenta el análisis vertical elaborado a partir de la lectura del Balance General de la empresa CO & TEX S.A.S. realizado en la tabla 17:

En la composición de los activos se identifica mayor peso en los activos corrientes con una participación de 62,89%, 64,83% y 67,03% para 2013, 2014 y 2015 respectivamente. Dentro de los cuales, las cuentas más representativas son los deudores con un peso de 45,6%, 35,7% y

32,6% y los inventarios con 26,4%, 40,7% y 39,7% para 2015. Se evidencia una disminución en los deudores y un aumento en los inventarios de 2013 a 2015, explicado principalmente por el tipo de empresa manufacturera. En cuanto a la composición de los activos no corrientes, se puede observar principalmente que los activos fijos presentan una participación de 75,4%, 83,9% y 84,3% para 2013, 2014 y 2015, debido a los equipos y espacios que se utilizan para la confección de las prendas de vestir.

En la composición de los pasivos se puede observar mayor peso en los pasivos corrientes con una participación de 74,1%, 97,7% y 98,8% para los años 2013, 2014 y 2015 respectivamente. Siendo la cuenta de Obligaciones financieras a corto plazo la más representativa, con un peso de 28,9%, 40,4% y 32,0% sobre los pasivos corrientes, es decir, que la empresa financia su operación principalmente con crédito a corto plazo.

También se puede ver una menor participación de la cuenta proveedores sobre los pasivos corrientes con un peso de 35,3%, 19,5% y 13,8% para los años 2013, 2014 y 2015 y un aumento en los costos y gastos por pagar 6,5%, 3,8% y 21,6% respectivamente. Respecto al pasivo a largo plazo las obligaciones financieras a largo plazo han disminuido sobre el total de pasivo así: 25,9%, 2,3% y 1,2% respectivamente, explicado en el aumento del pasivo a corto plazo.

El patrimonio representa el 29,0%, 40,1% y 40,5% para los años 2013, 2014 y 2015 sobre el total de pasivo y patrimonio, presentando un aumento significativo y por ende una disminución de los pasivos así: 71,0%, 59,9% y 59,5%. Lo anterior significa que los accionistas poseen el 40,5% de la empresa contra el 59,5% de los acreedores. La cuenta que ha presentado el movimiento más importante es el Resultado del ejercicio pasando de 34,2% en el 2013 a 54,1% en el 2015 sobre el total del patrimonio, es decir, que las utilidades presentaron un crecimiento notable en los años 2014 y 2015.



Tabla 17. Análisis vertical y horizontal del Balance General de CO&TEX SAS

CO & TEX S.A.S.										
BALANCE GENERAL										
(Valores en miles de pesos)										
ACTIVOS	2013	2014	2015	Análisis Vertical			Análisis Horizontal			
				2013	2014	2015	2014 - 2013		2015 - 2014	
							Var absoluta	Var relativa	Var absoluta	Var relativa
Disponible	160.393	429.506	1.673.189	0,81%	2,19%	7,79%	269.113	167,78%	1.243.683	289,56%
Inversiones	700.000	390.000	259.000	3,54%	1,99%	1,21%	-310.000	-44,29%	-131.000	-33,59%
Deudores (cartera)	9.000.304	7.000.446	7.000.521	45,56%	35,70%	32,60%	-1.999.858	-22,22%	75	0,00%
Inventarios	5.218.689	7.981.235	8.521.973	26,42%	40,71%	39,68%	2.762.546	52,94%	540.738	6,78%
Diferidos	65.505	0	0	0,33%	0,00%	0,00%	-65.505	-100,00%	0	0,00%
Otros activos corrientes	4.609.929	3.805.881	4.020.309	23,34%	19,41%	18,72%	-804.048	-17,44%	214.428	5,63%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>19.754.820</b>	<b>19.607.068</b>	<b>21.474.992</b>	<b>62,89%</b>	<b>64,83%</b>	<b>67,03%</b>	<b>-147.752</b>	<b>-0,75%</b>	<b>1.867.924</b>	<b>9,53%</b>
							***			
Propiedad planta y equipo	8.794.350	8.925.775	8.900.636	75,43%	83,93%	84,26%	131.425	1,49%	-25.139	-0,28%
Intangibles	993.857	92.097	45.144	8,52%	0,87%	0,43%	-901.760	-90,73%	-46.953	-50,98%
Inversiones permanentes	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Valorizaciones	1.617.459	1.617.459	1.617.459	13,87%	15,21%	15,31%	0	0,00%	0	0,00%
Otros activos no corrientes	252.818	-	-	2,17%	0,00%	0,00%	-252.818	-100,00%	0	0,00%
<b>Total Activos No corrientes</b>	<b>2.864.134</b>	<b>1.709.556</b>	<b>1.662.603</b>	<b>37,11%</b>	<b>35,17%</b>	<b>32,97%</b>	<b>-1.023.153</b>	<b>-8,78%</b>	<b>-72.092</b>	<b>-0,68%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>22.618.954</b>	<b>21.316.624</b>	<b>23.137.595</b>				<b>-1.170.905</b>	<b>-3,73%</b>	<b>1.795.832</b>	<b>5,94%</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>										
Obligaciones financieras corto plazo	4.780.286	7.145.575	6.037.588	28,89%	40,41%	32,05%	2.365.289	49,48%	-1.107.987	-15,51%
Proveedores	5.839.861	3.449.391	2.591.537	35,30%	19,50%	13,76%	-2.390.470	-40,93%	-857.854	-24,87%
Cuentas y gastos por pagar	1.075.057	679.767	4.076.825	6,50%	3,84%	21,64%	-395.290	-36,77%	3.397.058	499,74%

Impuestos, gravámenes y tasas	3.208.844	4.340.626	3.909.529	19,40%	24,54%	20,75%	1.131.782	35,27%	-431.097	-9,93%
Obligaciones laborales	1.640.259	2.062.333	2.215.990	9,91%	11,66%	11,76%	422.074	25,73%	153.657	7,45%
Otros pasivos corto plazo	0	7.000	7.000	0,00%	0,04%	0,04%	7.000	100,00%	0	0,00%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>16.544.307</b>	<b>17.684.692</b>	<b>18.838.469</b>	<b>74,14%</b>	<b>97,70%</b>	<b>98,78%</b>	<b>1.140.385</b>	<b>6,89%</b>	<b>1.153.777</b>	<b>6,52%</b>
Obligaciones financieras largo plazo	5.770.449	416.343	233.309	100%	100%	100%	-5.354.106	-92,78%	-183.034	-43,96%
<b>TOTAL PASIVO LARGO PLAZO</b>	<b>5.770.449</b>	<b>416.343</b>	<b>233.309</b>	<b>25,86%</b>	<b>2,30%</b>	<b>1,22%</b>	<b>-5.354.106</b>	<b>-92,78%</b>	<b>-183.034</b>	<b>-43,96%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>22.314.756</b>	<b>18.101.035</b>	<b>19.071.778</b>	<b>71,04%</b>	<b>59,85%</b>	<b>59,53%</b>	<b>-4.213.721</b>	<b>-18,88%</b>	<b>970.743</b>	<b>5,36%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital social	1.497.300	1.497.300	1.497.300	16,46%	12,33%	11,55%	0	0,00%	0	0,00%
Superávit de capital	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Reservas	1.497.300	1.497.300	1.454.287	16,46%	12,33%	11,22%	0	0,00%	-43.013	-2,87%
Revalorización del patrimonio	1.379.031	1.379.031	1.379.031	15,16%	11,36%	10,64%	0	0,00%	0	0,00%
Resultados del ejercicio	3.107.458	6.150.274	7.018.376	34,15%	50,66%	54,13%	3.042.816	97,92%	868.102	14,11%
Resultado de ejercicios anteriores	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Superávit por valorización	1.617.459	1.617.459	1.617.459	17,78%	13,32%	12,47%	0	0,00%	0	0,00%
Otras cuentas de patrimonio	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>9.098.548</b>	<b>12.141.364</b>	<b>12.966.453</b>	<b>28,96%</b>	<b>40,15%</b>	<b>40,47%</b>	<b>3.042.816</b>	<b>33,44%</b>	<b>825.089</b>	<b>6,80%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>31.413.304</b>	<b>30.242.399</b>	<b>32.038.231</b>				<b>-1.170.905</b>	<b>-3,73%</b>	<b>1.795.832</b>	<b>5,94%</b>

Fuente: Elaboración propia

**Del análisis horizontal** de la empresa CO & TEX SA.S., se puede inferir lo siguiente:

El activo total presentó una disminución del -3,7% para el año 2014 y una recuperación del 5,9% con respecto al año 2015. Dentro de los activos corrientes los inventarios aumentaron 52,9% con respecto al 2014 y 6,8% en el año 2015, lo que puede deberse al aumento en ventas o a una menor rotación de sus inventarios. Además, el Disponible aumentó un 167,8% en el año 2014 y un 289,6% en el 2015, explicado por el pago de los clientes asociado al 22,2% de la cartera y redención de las Inversiones del 44,3% en el 2014 y 33,6% en el 2015 y al aumento en ventas.

En relación con los activos no corrientes presentaron una variación del -8,8% con respecto al 2014, debido a la disminución en los activos intangibles del -90,7% y en otros activos no corrientes del -100,0%. También, se aprecia adquisición de propiedad, planta y equipo alrededor del 1,5% en el año 2014, y disminución del -0,3% en el 2015.

En el Pasivo total se observa el pago de las deudas en 18,9% para 2014 y la consecución de nuevos créditos para el 2015 de 5,4%. El cambio más notorio se presenta en el crecimiento de las Obligaciones financieras a corto plazo con un aumento del 49,5% para 2014 y el pago de las mismas en una proporción de 15,5% en el 2015. Esto va de la mano con el incremento de la cuenta Costos y gastos por pagar subcuenta Gastos financieros variando un 499,7% al 2015 y con la reducción de las Obligaciones financieras a largo plazo en un -92,8% y -44,0% respectivamente. Adicionalmente, se muestra una disminución del -40,9% y -24,9% para los años 2014 y 2015 de los Proveedores, dejando ver políticas de pronto pago o menores compras a crédito.

En cuanto al Patrimonio este ha crecido 33,4% y 6,8% para los años 2014 y 2015, debido al comportamiento positivo de las ventas y a la generación de mayores utilidades como lo evidencia la cuenta Resultados del ejercicio cuya variación fue 97,9% y 14,1% respectivamente.

Lo expresado anteriormente se puede visualizar en la figura 7:

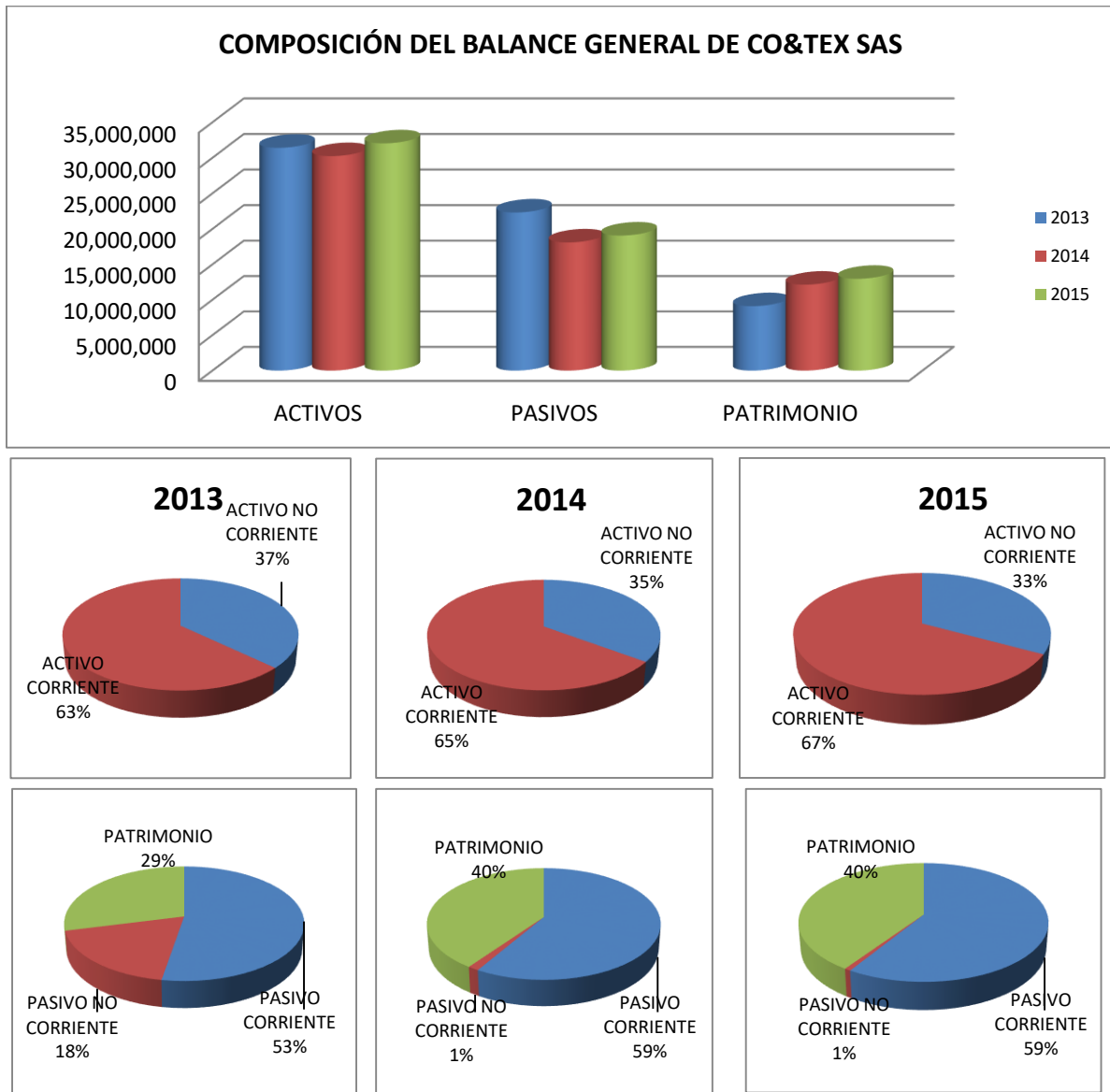


Figura 7. Composición del Balance General de CO&TEX SAS por vigencia.

Fuente: Elaboración Propia.

En esta imagen del análisis del balance general se puede observar que el activo corriente tuvo un pequeño aumento entre el año 2013 y 2015 debido al disponible y aumento de los inventarios, mientras el activo no corriente fue disminuyendo los intangibles y otros activos no corrientes.

En cuanto a los pasivos, la empresa opta por deudas a corto plazo y se encuentra apalancada en su mayoría por pasivos, aunque ha ido aumentando su patrimonio entre los años 2014 y 2015.

**4.3.3. Análisis vertical y horizontal del Estado de Resultados CO & TEX S.A.S.**

En el análisis vertical del Estado de Resultados CO & TEX S.A.S. presentado en la tabla 18, se encuentra que el costo de ventas representó sobre los ingresos operativos el 83,7%, 77,2% y 77,6% en los años 2013, 2014 y 2015 respectivamente, lo que significa que es la partida que domina en los egresos de la empresa como se muestra en la figura 8. A su vez los gastos de administración y ventas fueron del 7,1%, 7,0% y 7,0% generando una utilidad operativa del 9,3%, 15,8%, y 15,4% sobre ventas.

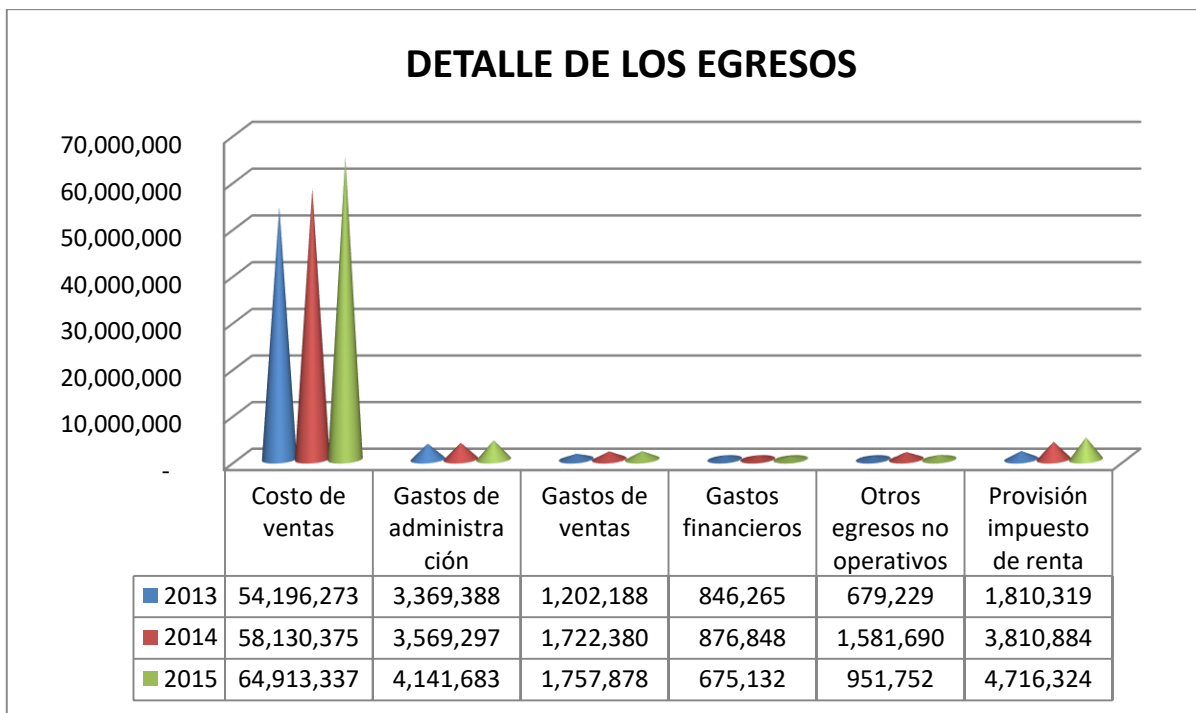


Figura 8. Detalle de egresos CO&TEX SAS  
Fuente: Elaboración propia.

Tabla 18. Análisis vertical y horizontal del Estado de resultados de CO&TEX SAS

CO & TEX S.A.S.										
ESTADO DE RESULTADOS										
(Valores en miles de pesos)										
	2013	2014	2015	Análisis Vertical			Análisis Horizontal			
				2013	2014	2015	2014 - 2013		2015 - 2014	
							Var absoluta	Var relativa	Var absoluta	Var relativa
<b>VENTAS NETAS</b>	64.779.703	75.320.073	83.698.667				10.540.370	16,27%	8.378.594	11,12%
Costo de ventas	54.196.273	58.130.375	64.913.337	83,66%	77,18%	77,56%	3.934.102	7,26%	6.782.962	11,67%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>10.583.430</b>	<b>17.189.698</b>	<b>18.785.330</b>	16,34%	22,82%	22,44%	6.606.268	62,42%	1.595.632	9,28%
Gastos de administración	3.369.388	3.569.297	4.141.683	5,20%	4,74%	4,95%	199.909	5,93%	572.386	16,04%
Gastos de ventas	1.202.188	1.722.380	1.757.878	1,86%	2,29%	2,10%	520.192	43,27%	35.498	2,06%
<b>UTILIDAD OPERATIVA (U.A.I.)</b>	<b>6.011.854</b>	<b>11.898.021</b>	<b>12.885.769</b>	9,28%	15,80%	15,40%	5.886.167	97,91%	987.748	8,30%
Ingresos financieros	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0
Otros ingresos no operativos	431.417	521.675	475.815	0,67%	0,69%	0,57%	90.258	20,92%	-45.860	-8,79%
Gastos financieros	846.265	876.848	675.132	1,31%	1,16%	0,81%	30.583	3,61%	-201.716	-23,00%
Otros egresos no operativos	679.229	1.581.690	951.752	1,05%	2,10%	1,14%	902.461	132,87%	-629.938	-39,83%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS (U.A.I.)</b>	<b>4.917.777</b>	<b>9.961.158</b>	<b>11.734.700</b>	7,59%	13,23%	14,02%	5.043.381	102,55%	1.773.542	17,80%
Provisión impuesto de renta	1.810.319	3.810.884	4.716.324	2,79%	5,06%	5,63%	2.000.565	110,51%	905.440	23,76%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>3.107.458</b>	<b>6.150.274</b>	<b>7.018.376</b>	4,80%	8,17%	8,39%	3.042.816	97,92%	868.102	14,11%

Fuente: Elaboración propia

Los Gastos financieros presentan un peso sobre ventas del 1,3%, 1,2% y 0,8%, valores poco representativos con respecto al costo de ventas.

La utilidad neta, una vez descontados los impuestos, representó un 4,8% de las ventas con relación al 2013, 8,2% en el 2014 y 8,4% en el 2015.

En relación al análisis horizontal del Estado de Resultados encontramos que la Utilidad Neta creció en un 97,9% y 14,1% con respecto a los periodos 2013-2014 y 2014-2015, manifestando un alto desempeño económico especialmente en el 2014. Lo anterior se soporta en el incremento en ventas del 16,3% y 11,1% en mismos periodos y pequeñas variaciones en los costos de ventas y los gastos de administración y ventas, de mostrando su eficiencia al no aumentar los costos en la misma proporción de las ventas.

En resumen, en el Estado de Resultados se observa un aumento en los ingresos del 2013 al 2015, también se ve un aumento en los egresos aunque en menor proporción lo cual se ve reflejado en una mejor utilidad operativa y neta.

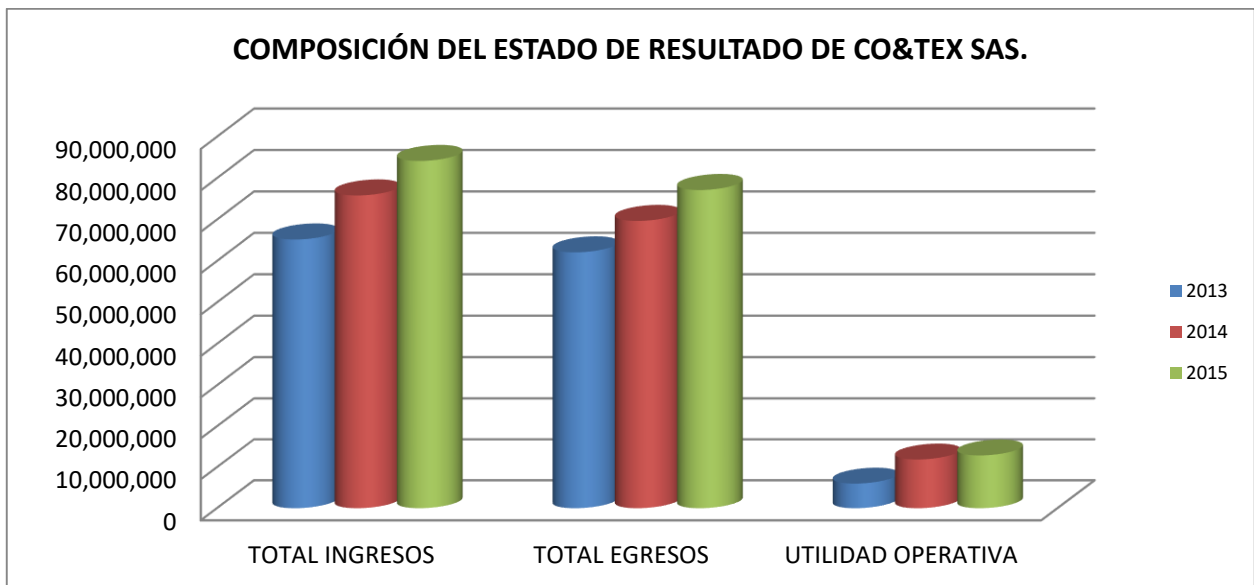


Figura 9. Composición del Estado de Resultado de CO&TEX SAS.

Fuente: Elaboración propia.

**4.3.4. Indicadores financieros CO & TEX S.A.S.**

Después de analizar los estados financieros de CO & TEX S.A.S. se procede a realizar el tablero de control comparando los indicadores financieros de la empresa contra los valores meta que corresponde a los indicadores del sector.:

Tabla 19. Tablero de control de la empresa CO&TEX S.A.S.

CO & TEX S.A.S.								
TABLERO DE CONTROL DE INDICADORES								
Indicador	2013	2014	2015	META ***	Menor	Medio	Mayor	Resultado
<b>LIQUIDEZ Y ACTIVIDAD</b>								
<b>Razón corriente</b>	1,19	1,11	1,14	1,74	1,61	1,74	1,80	PROBLEMAS DE LIQUIDEZ
<b>Prueba ácida o coeficiente liquidez</b>	0,88	0,66	0,69	1,06	0,81	1,06	1,08	PROBLEMAS DE LIQUIDEZ
<b>Días de rotación deudores</b>	25	38	30	102	90	102	120	ANALIZAR RECUPERACIÓN MUY RÁPIDA
<b>Días de rotación inventario</b>	17	41	46	107	90	107	120	ROTACIÓN MUY RÁPIDA
<b>Días de rotación proveedores</b>	N/A	29	19	44	30	44	60	PAGO MENOR A LA META
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
<b>Endeudamiento total</b>	71,04%	59,85%	59,53%	51,48%	40,00%	51,48%	53,00%	ALTO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
<b>Endeudamiento a corto plazo</b>	74,14%	97,70%	98,78%	97,83%	86,00%	97,83%	100%	EN EL RANGO
<b>RENTABILIDAD</b>								
<b>Margen Bruto</b>	16,34%	22,82%	22,44%	31,54%	25,06%	31,54%	31,64%	BAJO MARGEN BRUTO
<b>Margen Operativo</b>	9,28%	15,80%	15,40%	7,85%	6,37%	7,85%	9,02%	ALTO MARGEN OPERATIVO
<b>Margen neto</b>	4,80%	8,17%	8,39%	3,08%	0,60%	3,08%	3,39%	ALTO MARGEN NETO
<b>Rentabilidad activo operativo</b>	63,99%	58,23%	56,61%	15,40%	14,21%	15,40%	18,38%	ALTO RENDIMIENTO DEL ACTIVO
<b>Rentabilidad del patrimonio</b>	108,10%	93,80%	93,47%	9,44%	9,33%	9,44%	13,50%	ALTO RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO
<b>Margen Ebitda</b>	9,28%	15,80%	15,40%	7,90%	6,30%	7,90%	8,44%	ALTO MARGEN EBITDA

Fuente: Elaboración Propia



Tabla 20. Análisis financiero de la empresa CO&TEX SAS

<b>Variable</b>	<b>Indicador</b>	<b>Interpretación</b>
	Razón corriente	La empresa presentó una razón corriente en el año 2013 de 1,19; en el 2014 de 1,11 y en el 2015 de 1,14 lo cual quiere decir que tiene menor liquidez que el sector la cual fue de 1,74.
<b>Liquidez</b>	Prueba ácida.	La empresa mostró una disminución en su liquidez del año 2013 al 2014, pasando de 0,88 a 0,66 y recuperando 0,03 puntos en el 2015 para un resultado de 0,69 contra una prueba ácida del sector de 1,06. Esto quiere decir que si tuviera la necesidad de atender todas sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar y vender sus inventarios, no tendría disponibilidad de recursos.
	Días de rotación deudores.	La empresa recupera la cartera en 30 días, 3 veces más rápido que el sector. Es probable que la empresa deba revisar sus políticas de descuentos por pronto pago.
<b>Actividad o Rotación</b>	Días de rotación inventario.	La empresa maneja una rotación rápida de sus inventarios, así, en el 2015 rotó en 46 días promedio, ubicándola por encima del sector que está a 107 días. Adicionalmente, mostró un aumento con respecto al 2013 donde rota en 17 días, esto es debido posiblemente al aumento en las ventas que genera la necesidad de contar con más inventarios.

Días de rotación proveedores	El pago a los proveedores de la empresa toma en promedio 19 días, contra 44 días que toma el sector. Puede ser que aproveche descuentos por pronto pago al tener políticas de negociación con los proveedores.
Endeudamiento total.	El endeudamiento total de la empresa disminuyó en un -11,51% del 2013 al 2015, ubicándose en 59,53%, sin embargo, supera el endeudamiento del sector ubicado en 51,48% con una diferencia de 8,05%.
<b>Endeudamiento</b>	
Endeudamiento a corto plazo.	En el 2013 el endeudamiento a corto plazo fue de 74,14% y subió a 98,78% en el 2015, lo que significa al compararlo con el endeudamiento total, que aumentaron las deudas a corto plazo con respecto al largo plazo y se encuentra dentro del rango del sector.
Margen Bruto.	La empresa presentó un margen bruto de 22,44% en el 2015, estando por debajo del sector el cual se encuentra en 31.54%, esto debido al alto costos de ventas.
<b>Rentabilidad</b>	
Margen Operativo.	El margen operativo de la empresa fue del 15,40% en el 2015, es decir, 7,55% más el sector, que en promedio presenta un margen de 7,85%. La principal justificación son los menores gastos de administración y ventas de la empresa CO & TEX S.A.S.
Margen neto.	La utilidad neta de la empresa es mayor que la del sector, al obtener en el 2015 \$8,39 pesos por cada cien pesos en ventas, mientras que el sector obtuvo en promedio \$3.08 pesos por cada cien pesos vendidos.

---

Rentabilidad activo operativo.	El rendimiento del activo para la empresa fue del 63,99% en el 2013 y disminuyó a 56,61% en el 2015, sin embargo, los activos produjeron mayores utilidades que en el sector donde el rendimiento del activo operativo fue del 15,40%.
Rentabilidad del patrimonio.	La rentabilidad de los accionistas de CO&TEX S.A.S fue del 93,47% sobre los recursos invertidos. Se puede notar que el ROE es superior al ROA, mostrando un efecto positivo del apalancamiento.
Margen EBITDA.	El margen EBITDA de la empresa aumento 6,11% en el 2015 con respecto al 2013. Mostrando un mejor desempeño que el sector al obtener \$15,40 pesos de utilidad operativa sobre \$100 pesos de ventas contra \$7.90 pesos por \$100 pesos de ventas del sector.

---

Fuente: Elaboración Propia.

En conclusión, la empresa CO & TEX S.A.S presenta problemas de liquidez y posiblemente está otorgando descuento a clientes para promover el pronto pago, lo que por un lado explicaría la rápida rotación de deudores, también refleja posibles pérdidas por el dinero dejado de percibir en los descuentos. La compañía rota rápidamente sus inventarios lo que va alineado con las necesidades del mercado de ser flexible y atender las solicitudes de los clientes sobre cambios en las colecciones de las prendas de vestir. El pago a proveedores es a 19 días seguramente porque aprovecha los descuentos ofrecidos y según el alto endeudamiento a corto plazo, utiliza esta financiación para apalancar su ciclo operativo.

En cuanto a la rentabilidad la empresa tiene un desempeño financiero superior al sector con un margen neto de 8.39%.

**Capítulo V: Propuesta**

**5.1 Diseño de la estrategia financiera de la empresa CO & TEX SAS.**

A partir de los tableros de control construidos con base en análisis del mercado, del sector Confecciones en Colombia y de la empresa Co & Tex S.A.S, se elabora la siguiente matriz DOFA proyectada para el diseño de la estrategia financiera:

Tabla 21. Matriz DOFA

	<b>OPORTUNIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
<b>ANÁLISIS DOFA</b>	O1. Sector con exceso de liquidez (Razón corriente y Prueba ácida). O2. Días de rotación de proveedores. O3. El sector presenta un alto margen bruto al tener costos de producción más bajos. O4. Margen operativo. O5. Rentabilidad del activo operativo. O6. Rentabilidad del patrimonio. O7. Días de rotación de deudores.	A1. Endeudamiento total y a corto plazo alto. A2. Días de rotación de inventario: Problemas de rotación en el sector.
<b>FORTALEZAS</b>	<b>FO</b>	<b>FA</b>
F1. Días de rotación de inventario: Rotación muy rápida del inventario. F2. Rápido ciclo de caja. F3. Margen Operativo. F4. Margen neto. F5. Rentabilidad activo operativo. F6. Rentabilidad del patrimonio. F7. Margen Ebitda.	F4-O2. Financiarse con crédito para aprovechar el descuento de proveedores.	F4-A2. Implementar plan estratégico de mercadeo para el desarrollo de las marcas existentes.
<b>DEBILIDADES</b>	<b>DO</b>	<b>DA</b>
D1. Razón corriente y prueba ácida indican problemas de liquidez. D2. Corto ciclo de rotación deudores. D3. Endeudamiento total alto. D4. Corto ciclo de rotación de proveedores. D5. Bajo Margen bruto (Costos de producción altos).	D1-O1. Optimización del portafolio de inversiones para aumentar la liquidez. D2-O7. Diseñar una política de descuentos a clientes aumentando los días de rotación de deudores. D6-O3. Bajar costo de producción para mejorar el margen bruto. D4-O3. No tomar descuentos de compras nuevas que se hagan a crédito para que la rotación de proveedores esté en el rango del sector.	D3-A1. Reperfilamiento de la deuda.

Fuente: Elaboración propia.

Atendiendo a los cuadrantes de la matriz DOFA se establecen las siguientes tácticas para la generación de valor en la empresa Co & Tex S.A.S:

- Táctica No. 1: Financiarse con crédito para aprovechar el descuento de proveedores.
- Táctica No. 2: Política de descuentos a clientes aumentando los días de rotación de deudores y con los recursos recaudados realizar inversiones y no tomar descuentos de compras nuevas que se hagan a crédito para que la rotación de proveedores esté en el rango del sector.
- Táctica No. 3: Realizar inversiones con el ahorro obtenido al no otorgar descuento a clientes por pronto pago.

**5.2 Estructuración de las tácticas para la generación de valor en la empresa CO & TEX SAS.**

- **Táctica No. 1:** Financiarse con crédito para aprovechar el descuento de proveedores.

Esta táctica plantea continuar aprovechando el descuento por pronto pago, tomando como referencia el indicador de días de rotación de proveedores como se detalla a continuación:

Tabla 22. Indicador días de rotación de proveedores

Indicador	Empresa	Sector	Mercado
Días de rotación proveedores	17	44	42

Fuente: Elaboración Propia

Con el fin de establecer la distribución de la cartera de proveedores se construye el siguiente modelo de optimización, el cual es resuelto utilizando Solver:

$$F. O. = \frac{\text{Proveedores} * X_1 + \text{Proveedores} * X_2}{\text{Proveedores}} = 1$$

$$\text{Sujeto a: } 15 * X_1 + 45 * X_2 = 17 \text{ días}$$

$$X_1 + X_2 = 1$$

$$X_i \geq 0$$

Dónde:  $X_i$  corresponde al porcentaje de cuentas por pagar a proveedores así:

$X_1$  Porcentaje (%) de la cartera en un rango de 0-30 días

$X_2$  Porcentaje (%) de la cartera en un rango de 31-60 días

Proveedores: Valor de las cuentas por pagar a proveedores a 2015: \$2.591.537 (Cifra en miles de pesos).

Al resolver el modelo se encuentra que la cartera de 0-30 días corresponde al 93% y entre 31-60 el restante 7% como se presenta en la tabla 23.

Tabla 23. Distribución de la Cartera de Proveedores

LI	LS	Valor	%	Días de rotación
<b>0</b>	<b>30</b>	2.410.129	93,00%	14
<b>31</b>	<b>60</b>	181.408	7,00%	3
<b>Total</b>		2.591.537	100,00%	17

Fuente: Elaboración Propia

Tomando la Política de proveedores actual de: 3/30; N/75 (3% a 45 días), la tasa de interés anual del beneficio si aprovecha el descuento sería:

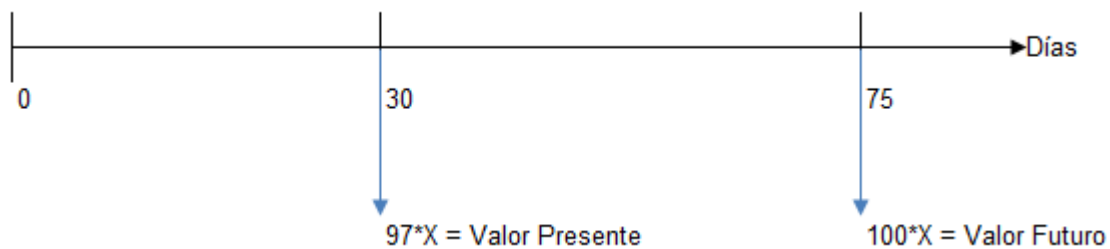


Figura 10. Diagrama de flujo de efectivo

Fuente: Elaboración propia

La tasa se calcula como se presenta a continuación:

$$F = 97X * (1 + i)^n$$

n = N° de periodos de 30 días

$$n = \frac{75-30}{30} = 1,5$$

$$100X = 97X * (1 + i)^{1,5}$$

$$i = \frac{100^{1/1,5}}{97} - 1 \approx 2\%$$

Tasa de interés mensual del 2% y efectiva anual del 24% si toma el descuento por pronto pago a proveedores. Como estrategia, se simula solicitar crédito bancario a una tasa de 18% anual para aprovechar el descuento de proveedores. La nueva política de pago a proveedores propuesta sería: 2/15; N/45. (2% a 30 días). Esta política caracterizada por ser gana-gana evita el riesgo de incumplimiento por parte del proveedor en situaciones desfavorables de abastecimiento.

Teniendo en cuenta que la tasa de descuento es del 24% anual y el interés bancario es del 18%, obtiene una ganancia del 6%.

En este orden de ideas, la proporción de la cartera de proveedores que se paga entre 31-60 días equivale a  $\$2.591.537 \times 7\% = \$172.778$  (Cifras en Miles de pesos) y se espera pagar a menos de 30 días para tomar el descuento ofrecido, por lo tanto, sobre el monto neto de la Materia Prima =  $\$148.926$  Miles de pesos, sin tener en cuenta el IVA de  $\$23.832$  Miles de pesos, se calcula el valor que debe ser pagado y cuál sería el beneficio esperado, así:

- Materia prima a pagar con descuento =  $\$148.926 \times (1 - 0.02) = \$145.967$
- Valor descuento de proveedores =  $\$2.979$
- El préstamo bancario debe ser =  $\$145.967 + \text{IVA} = \$169.804$
- Gasto Financiero =  $\$169.804 \times (18\% / 12) = \$2.547$

La afectación contable de la táctica 1 se muestra a continuación:

Tabla 24. Afectación contable Táctica 1

Cuenta	Saldo Inicial		Movimiento		Saldo final	
	Debe	Haber	Debe	Haber	Debe	Haber
Caja-Bancos	1.673.189		169.804		1.842.993	
Obligaciones Bancarias C.P.		6.037.588		169.804		6.207.392
CXP Proveedores		2.591.537	169.804			2.421.733
Caja-Bancos	1.842.993			169.804	1.673.189	
CXP Proveedores		2.421.733	2.979			2.418.754
Otros ingresos		475.815		2.979		478.794
Gastos financieros	675.132		2.547		677.679	
Intereses x pagar		0		2.547		2.547
Impuesto de renta	4.716.324		173		4.716.497	
Impuesto por pagar		3.909.529		173		3.909.702

Fuente: Elaboración propia

Después de estos movimientos se muestra a continuación el resumen de los ingresos y egresos, obteniendo un resultado positivo con una utilidad neta de \$ 259.

<u>Resumen Ingresos - Egresos</u>	
<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
	2.979 Otros Ingresos
Gastos Financieros 2.547	
	432 UAI
Impuesto Renta (40.2%) 173	
	<u>259 UNDI</u>

Nota: No se cobra impuesto de renta sobre Gastos Financieros ya que son deducibles.

- **Táctica N°. 2 parte A:** Política de descuentos a clientes aumentando los días de rotación de deudores y con los recursos recaudados realizar inversiones.

Aumentar los días de rotación de deudores quedando al mismo plazo del sector (102 días), para no sacrificar la rentabilidad con los descuentos a clientes, desmotivando a los mismos del descuento de pronto pago debido al costo que representa para la empresa.



Los días de rotación de deudores de la empresa y su entorno se muestran en la tabla 25:

Tabla 25. Indicador días de rotación deudores

<b>Indicador</b>	<b>Empresa</b>	<b>Sector</b>	<b>Mercado</b>
<b>Días de rotación deudores</b>	32	102	88

Fuente: Elaboración Propia

Igual que el punto anterior, se desarrolla un modelo para establecer la Cartera de Clientes a 2015, en donde según los días de rotación de deudores, la mayor concentración de la cartera se encuentra entre 0-30 días.

Como se plantea desincentivar los descuentos por pronto pago a clientes, se debe cambiar la distribución para que la principal participación sea de 91-120 días, así:

Tabla 26. Distribución inicial de la cartera de Deudores

<b>LI</b>	<b>LS</b>	<b>Valor</b>	<b>%</b>	<b>Días de rotación</b>
0-30		7.098.198	97,78%	29
91-120		161.323	2,22%	3
<b>Total</b>		<b>7.259.521</b>	<b>100,00%</b>	<b>32</b>

Fuente: Elaboración Propia

La distribución final de la cartera de Deudores con la política de pago propuesta:

4,5/30;N/120 (4,5% a 90 días = a 18% Anual) sería:

Tabla 27. Distribución final de la cartera de Deudores

<b>LI</b>	<b>LS</b>	<b>Valor</b>	<b>%</b>	<b>Días de rotación</b>
0-30		1.451.904	20,00%	6
91-120		5.807.617	80,00%	96
<b>Total</b>		<b>7.259.521</b>	<b>100,00%</b>	<b>102</b>

Fuente: Elaboración Propia

El valor de la cartera de Deudores que pasa de 0-30 días a 91-120 días: \$7.098.198 - \$1.451.904= \$5.646.294, discriminado entre Materia Prima = \$4.867.495 e IVA = \$778.799.

Descuento no otorgado a los clientes: \$219.037 = \$4.867.495 x 4.5%

La afectación contable sería la siguiente:

Tabla 28. Afectación contable Táctica 2A

Cuenta	Saldo Inicial		Movimiento		Saldo final	
	Debe	Haber	Debe	Haber	Debe	Haber
CXC CLIENTES	7.259.521		219.037		7.478.558	
OTROS INGRESOS		475.815		219.037		694.852
IMPUESTO DEL PERIODO	4.716.324		88.034		4.804.358	
IMPUESTO POR PAGAR		3.909.529		88.034		3.997.563

Nota: Tasa de Impuesto de renta: 40.2%. Fuente: Elaboración Propia

Se suspenden los descuentos por pronto pago de CxC Clientes para las nuevas facturas (Ventas), se les plantea el mismo descuento del sector. Esta táctica se aplica para el 80% de los clientes para que paguen a más tardar a 120 días. Al 20% restante se les sostiene el mismo descuento a 30 días.

- **Táctica N°. 2 parte B:** No tomar descuentos de compras nuevas que se hagan a crédito para que la rotación de proveedores esté en el rango del sector.

Partiendo de la distribución inicial de la cartera de Proveedores detallada en la tabla 23 (Táctica

1) con una rotación de 17 días, se aplica el modelo de optimización para hallar la distribución final de la cartera de proveedores con una rotación de 45 días, así:

LI	LS	Valor	%	Días de rotación
<b>0</b>	<b>30</b>	2.410.129	93,00%	14
<b>31</b>	<b>60</b>	181.408	7,00%	3
<b>Total</b>		2.591.537	100,00%	17

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 29. Distribución de la cartera de proveedores a 45 días

LI	LS	Valor	%	Días de rotación
0-30		1.554.922	60,00%	9
31-60		0	0%	0
61-90		1.036.615	40,00%	36
<b>Total</b>		<b>2.591.537</b>	<b>100,00%</b>	<b>45</b>

Fuente: Elaboración Propia

Con esta nueva distribución de la cartera el 40% de los proveedores se pagaría entre 61 y 90 días, y teniendo en cuenta la política ofrecida por los proveedores por pronto pago de 3/30, N/75 (3% a 45 días); (2/15,N/45) (2% a 30 días); 1/30,N/45 (1% a 15 días), el valor del descuento no tomado porque ya no se pagaría en los plazos definidos se detalla a continuación:

- Cartera de proveedores que pasa de 0-30 días a 61-90 días es de: \$2.410.129 - \$1.554.922= \$855.207
- Materia Prima: \$737.248
- IVA: \$117.960

Descuento no tomado ofrecido por proveedores = \$737.248 x 1% = \$7.372

Tabla 30. Afectación contable Táctica 2B

Cuenta	Saldo Inicial		Movimiento		Saldo final	
	Debe	Haber	Debe	Haber	Debe	Haber
PROVEEDORES		2.591.537		7.372		2.598.909
OTROS INGRESOS		694.852	7.372			687.480
IMPUESTO DEL PERIODO	4.804.358		2.964		4.807.322	
IMPUESTO POR PAGAR		3.997.563		2.964		4.000.527

Nota: Tasa de Impuesto de renta: 40.2%. Fuente: Elaboración Propia

Al no tomar el descuento y pagar a los proveedores en un plazo mayor la empresa podrá realizar inversiones con estos recursos que puedan generarle mayor rentabilidad y cubrir el descuento no tomado, lo cual se muestra en la Táctica 3.

- **Táctica N°. 3:** Realizar inversiones con el ingreso adicional obtenido al no otorgar descuento a Clientes por pronto pago y así quedar al mismo plazo del sector en la rotación de deudores.

Se parte del ingreso adicional generado por concepto de descuentos no concedidos a clientes de \$219.037 recibidos cada 120 días (Táctica 2A donde el 80% de los clientes pagaría el valor neto de la cartera entre 90-120 días). Además, se considera el requerimiento de pago a proveedores de \$7.372 cada 45 días al no tomar el descuento por pronto pago (Táctica 2B).

Con lo anterior, se construye el siguiente flujo de efectivo para un horizonte de 12 meses:

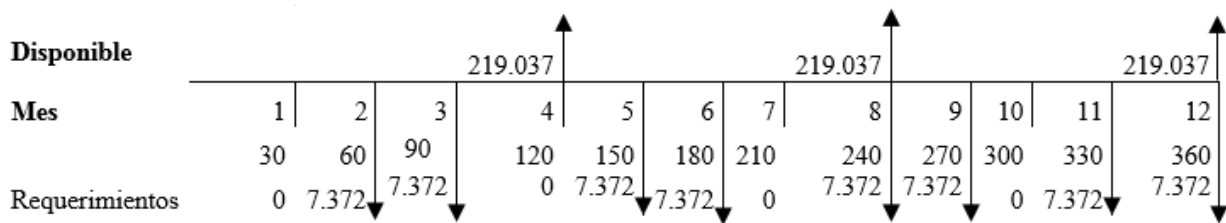


Figura 11. Flujo de efectivo Táctica

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente, se proponen las siguientes alternativas de inversión en renta fija para un portafolio desde el mes 4 donde se recibe el primer ingreso por pago de Clientes hasta el mes 12:

Tabla 31. Alternativas de inversión

Título	Plazo	Tasa de interés
T1	Mes	1%
T2	Bimestral	2,10%
T3	Trimestral	3,20%
T4	Semestral	6,40%

Fuente: Elaboración propia

Utilizando la herramienta de Excel SOLVER y método de resolución GRG NON LINEAR se resuelve el siguiente modelo de optimización, donde la función objetivo es maximizar la rentabilidad y la Restricción es: Saldo final  $\geq 0$

$$F(O) = \text{Max } \sum (0.01 X_{1i} + 0.021 X_{2i} + 0.032 X_{3i} + 0.064 X_{4i})$$

$$\text{Sujeto a: } \sum_1^i S_i \geq 0$$

Donde:

$X_{1i}$  = La inversión en el Título 1 en el mes  $i$

$X_{2i}$  = La inversión en el Título 2 en el mes  $i$

$X_{3i}$  = La inversión en el Título 3 en el mes  $i$

$X_{4i}$  = La inversión en el Título 4 en el mes  $i$

$$S_i = \text{Saldo en el mes } i = \sum (D_i + M_i + Y_i) - \sum (X_{1i} + X_{2i} + X_{3i} + X_{4i}) - R_i - I_i$$

$D_i$  = Disponible en el mes  $i$

$R_i$  = Requerimientos en el mes  $i$

$M_i$  = Maduración en el mes  $i = \sum (X_{1i} + X_{2i} + X_{3i} + X_{4i})$

$Y_i$  = Rendimientos en el mes  $i = \sum (0.01 X_{1i} + 0.021 X_{2i} + 0.032 X_{3i} + 0.064 X_{4i})$

$I_i$  = Impuestos en el mes  $i = Y_i * 0,07$

Tabla 32. Flujo de caja Táctica 3

		MES								
		4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	Disponible	219.037	-	-	-	219.037	-	-	-	
2	<b>Ingresos</b>									
3	Maduración	-	7.304	7.231	204.502	-	210.588	204.506	7.159	415.829
4	Rendimientos	-	73	152	6.544	-	4.422	4.295	229	11.013
5	<b>Egresos</b>									
6	Inversión t1	7.304	-	-	-	-	-	-	-	-
7	Inversión t2	7.231	-	-	210.588	204.506	-	208.500	-	-
8	Inversión t3	204.502	-	-	-	7.159	207.329	-	-	-
9	Inversión t4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10	Requerimientos	-	7.372	7.372	-	7.372	7.372	-	7.372	7.372
11	Impuestos 7%	-	5	11	458	-	310	301	16	771
12	Saldo final	-	-	-	-	-	-	-	-	418.699
									<b>Rentabilidad</b>	<b>26.728</b>

	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ingresos		7.377	7.383	211.046		215.010	208.801	7.388	426.842
(-) Egresos	219.037	5	11	211.046	211.665	207.638	208.801	16	771
<b>= Flujo de caja</b>	<b>- 219.037</b>	<b>7.372</b>	<b>7.372</b>	<b>-</b>	<b>- 211.665</b>	<b>7.372</b>	<b>-</b>	<b>7.372</b>	<b>426.071</b>

Resumen del portafolio de inversión:

Inversión	438.074
TIR mensual	0,98%
Nominal anual	11,72%
Efectivo anual	12,37%

La rentabilidad obtenida fue de \$26.728 y su afectación contable se muestra a continuación:

Tabla 33. Afectación contable Táctica 3

Cuenta	Saldo Inicial		Movimiento		Saldo final	
	Debe	Haber	Debe	Haber	Debe	Haber
OTROS INGRESOS		687.480		26.728		714.208
CAJA-BANCOS	1.673.189		26.728		1.699.917	
IMPUESTO DEL PERIODO	4.807.322		771		4.808.093	
IMPUESTO POR PAGAR		4.000.527		771		4.001.298

Nota: Tasa de Impuesto de renta: 40.2%. Fuente: Elaboración Propia

### 5.3 Validación del modelo propuesto para la empresa CO & TEX SAS.

Se determinan los impactos de cada táctica en los estados financieros y se asignan los porcentajes a la matriz DOFA para ajustar al cuadrante estratégico. Para esto, en la tabla 34 se muestran los resultados de la simulación de escenarios:

Tabla 34. Evaluación de escenarios

RESUMEN DE LOS ESCENARIOS	Valores actuales:	TÁCTICA 1. Financiar con crédito para aprovechar el descuento de proveedores	TÁCTICA 2. Política de descuentos a clientes aumentando los días de rotación de deudores y no tomar descuento de proveedores	TÁCTICA 3. Invertir los recursos del ingreso obtenido al no otorgar descuentos a clientes
Celdas cambiantes:				
Caja_Bancos	1.673.189	1.673.189	1.673.189	1.699.917
Obligaciones_Bancarias_CP	6.037.588	6.207.392	6.037.588	6.037.588
Otros_Ingresos	475.815	478.794	687.480	714.208
Gastos_Financieros	675.132	677.679	675.132	675.132
Proveedores	2.591.537	2.418.754	2.598.909	2.598.909
Intereses_por_pagar		2547		
Impuesto_de_Renta	4.716.324	4.716.497	4.807.322	4.808.093
Impuestos_por_pagar	3.909.529	3.909.702	4.000.527	4.001.298
Deudores_Clientes	7.259.521	7.259.521	7.478.558	7.478.558
Celdas de resultado:				
<b>EVA</b>	<b>30,80%</b>	<b>30,81%</b>	<b>31,49%</b>	<b>31,62%</b>
<b>EVA_PESOS</b>	<b>5.571.305</b>	<b>5.573.052</b>	<b>5.694.363</b>	<b>5.719.265</b>

Notas: La columna de valores actuales representa los valores de las celdas cambiantes en el momento en que se creó el Informe resumen de escenario. Las celdas cambiantes de cada escenario se muestran en gris. Fuente: Construcción propia

El Valor Económico Agregado (EVA) que la empresa presentó en el 2015 fue de 30.80%, y al momento de evaluar las tácticas se generó valor así: 30,81%, 31,49% y 31,62% para la Táctica 1, 2 y 3 respectivamente, siendo la táctica 3 la que presentó el mayor desempeño con un aumento de 0,82% en el EVA.

A partir de la simulación anterior y tomando los pesos asignados en los tableros de control se construye la siguiente matriz DOFA:

DOFA									
FORTALEZAS	IMPACTO	PRIORIDAD	PONDERACION IMPACTO * PRIORIDAD		OPORTUNIDADES	IMPACTO	PRIORIDAD	PONDERACION IMPACTO * PRIORIDAD	
Días de rotación de inventario	1		0		Días de rotación de proveedores	3		0	
Margen Operativo	1		0		Alto Margen bruto	3		0	
Margen neto	1		0		Exceso de liquidez	1	34,83%	0,3483	
Rentabilidad activo operativo	1		0		Margen operativo	1		0	
Rentabilidad del patrimonio	1		0		Rentabilidad del activo operativo	1		0	
Margen Ebitda	1		0		Rentabilidad del patrimonio	1		0	
Días de rotación deudores	3	33,68%	1,0104					0	
			34%	1,0104				35%	0,3483
AMENAZAS	IMPACTO	PRIORIDAD	PONDERACION IMPACTO * PRIORIDAD		DEBILIDADES	IMPACTO	PRIORIDAD	PONDERACION IMPACTO * PRIORIDAD	
Endeudamiento total	3		0		Endeudamiento total	3	27,33%	0,8199	
Endeudamiento a corto plazo	2		0		Endeudamiento a corto plazo	2		0	
Días de rotación de inventario	3		0		Problemas de liquidez	3	2,06%	0,0618	
			0		Días de rotación de proveedores	3	12,15%	0,3645	
			0		Margen bruto	3		0	
			0%	0				42%	-1,2462

FORTALEZAS -	
DEBILIDADES	X
OPORTUNIDADES -	
AMENAZAS	Y

-0,2358	ALTO IMPACTO EN LA EMPRESA	3
0,3483	MEDIO IMPACTO EN LA EMPRESA	2
	BAJO IMPACTO EN LA EMPRESA	1

Figura 12. Matriz DOFA

Fuente: Elaboración propia



Para su elaboración se tuvo en cuenta el impacto y la prioridad:

- El impacto se refiere a la forma como se afecta o beneficia la empresa y se califica de 1 a 3, siendo 1 bajo impacto y 3 alto impacto, de acuerdo con la clasificación dada en los tableros de control.
- La prioridad se calcula a partir de la variación neta de las cuentas contables afectadas por las tácticas como se muestra en la tabla 35:

Tabla 35. Asignación prioridad matriz DOFA

CELIDAS CAMBIANTES	VARIACIÓN NETA	PARTICIPACIÓN DE LA VARIACIÓN	ESTRATEGIA A LA QUE APUNTA
Caja_Bancos	26.728	2,06%	Problemas de liquidez
Obligaciones_Bancarias_CP	169.804	13,06%	Endeudamiento total
Otros_Ingresos	453.037	34,83%	Exceso de liquidez
Gastos_Financieros	2.547	0,20%	Endeudamiento total
Proveedores	- 158.039	-12,15%	Días de rotación de proveedores
Intereses_por_pagar	2.547	0,20%	Endeudamiento total
Impuesto_de_Renta	182.940	14,07%	Endeudamiento total
Impuestos_por_pagar	182.940	14,07%	Endeudamiento total
Deudores_Clientes	438.074	33,68%	Días de rotación deudores
<b>TOTAL</b>	1.300.578	100,00%	

Fuente: Elaboración Propia

Con la ponderación del impacto y la prioridad se generan las coordenadas X (Fortalezas – Debilidades) y Y (Oportunidades – Amenazas) donde se ubica el direccionamiento estratégico de la empresa como se muestra en la figura 13.

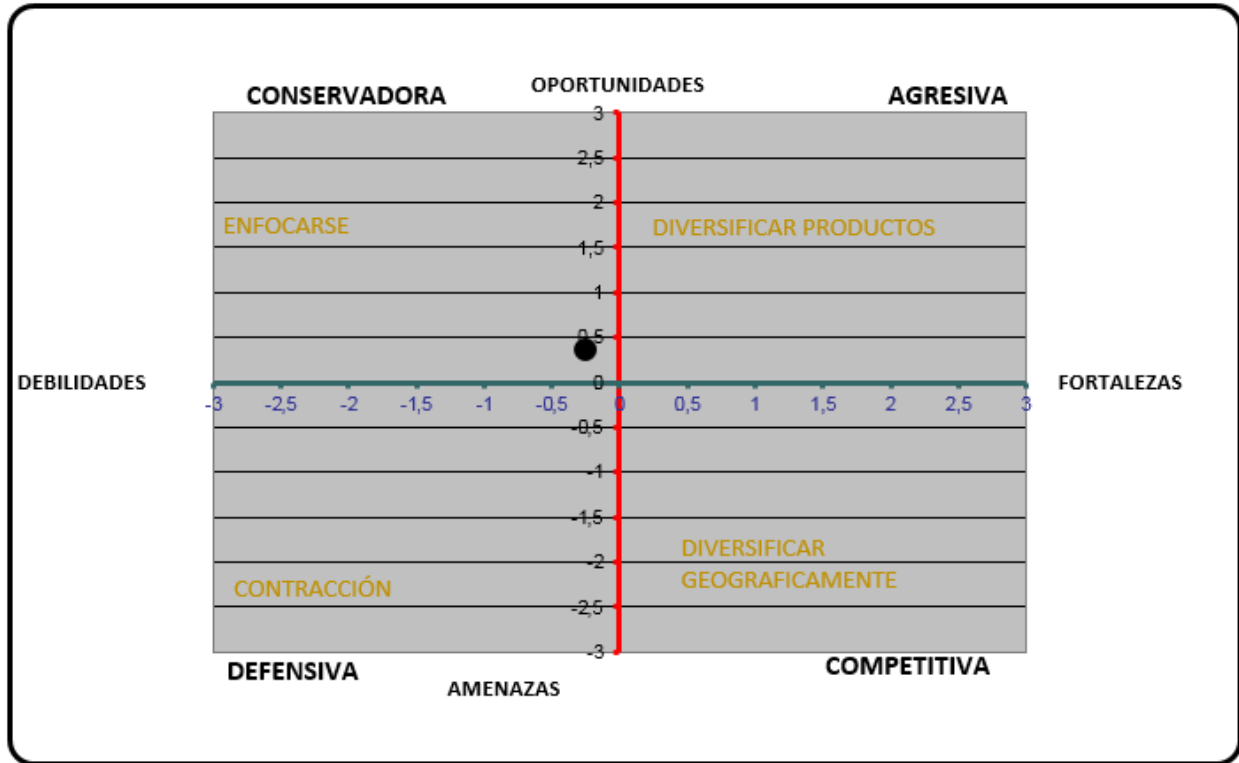


Figura 13. Direccionamiento estratégico

Fuente: Elaboración Propia

Con las tácticas que se aplicaron, la empresa se encuentra en una posición conservadora, lo que implica que debe concentrarse en la estabilidad financiera en un mercado estable con bajo crecimiento y enfocarse en las tendencias y preferencias de sus clientes realizando estrategias de mercadeo. Entre las estrategias recomendadas se encuentran:

- Penetración del mercado
- Desarrollo del mercado
- Desarrollo del producto

### Conclusiones

- En el modelo prospectivo para la generación de valor de una empresa se recomienda identificar las áreas problema por medio del análisis de las oportunidades y amenazas del mercado y del sector e incorporar las fortalezas y debilidades financieras de la empresa.
- Del análisis del mercado se puede concluir que las sociedades colombianas presentan un alto nivel de liquidez, aunque también un aumento significativo en el endeudamiento principalmente a corto plazo para la financiación de su ciclo operativo, y generan una utilidad a los accionistas del 7.53% en promedio.
- En cuanto al análisis financiero del sector, el hallazgo más representativo es su alto nivel de endeudamiento total del 54,35% sobre un 47,59% del mercado y el endeudamiento principalmente a corto plazo del 74,04% contra un 50,53% del mercado. Además, presenta problemas con la rotación del inventario de 146 días, aproximadamente 5 meses, comparado con 70 días de rotación del mercado. Respecto a la rentabilidad, el sector de confecciones genera un alto margen de utilidad para los accionistas que gira alrededor del 12%, significativamente mayor en comparación con el mercado.
- En los resultados de la evaluación del tablero de control de la empresa CO & TEX SAS se puede ver que los indicadores por mejorar son: liquidez, donde su capacidad para atender deudas de corto plazo sin tener que recurrir a la venta de inventarios es de 0,69 frente a 1,06 del sector; recuperación muy rápida de deudores, al recuperar su cartera a 30 días, 3 veces más rápido que el sector; pago en promedio a proveedores de 19 días mientras que el sector paga a 44 días; alto nivel de endeudamiento total con un 59,53% superando el endeudamiento del sector; margen bruto de 22,44% menor que el sector debido a sus

elevados costos de producción. Adicionalmente, se destaca una rentabilidad del patrimonio del 93,47%.

- Atendiendo a los cuadrantes de la matriz DOFA donde se diseñaron las estrategias para la generación de valor en la empresa Co & Tex S.A.S, se estructuraron las siguientes tácticas:
  - TÁCTICA No. 1: Financiarse con crédito para aprovechar el descuento de proveedores.
  - TÁCTICA No. 2: Política de descuentos a clientes aumentando los días de rotación de deudores y con los recursos recaudados realizar inversiones y no tomar descuentos de compras nuevas que se hagan a crédito para que la rotación de proveedores esté en el rango del sector.
  - TÁCTICA No. 3: Realizar inversiones con el ahorro obtenido al no otorgar descuento a clientes por pronto pago.
- A través de la simulación de escenarios se evaluaron las tácticas y se construyeron los estados financieros proyectados obteniendo un EVA de 30,81%, 31,49%, 31,62% para las tácticas 1, 2, y 3 respectivamente.
- El cuadrante de direccionamiento estratégico se ajusta a partir del impacto de cada indicador hallado en los tableros de control y con la prioridad asignada a cada táctica de acuerdo con su generación de valor en un futuro cercano, ubicando la empresa CO & TEX S.A.S. en una posición Conservadora.

### **Recomendaciones**

- Al encontrarse la empresa una posición conservadora debe concentrarse en la estabilidad financiera en un mercado estable con bajo crecimiento y enfocarse en las tendencias y preferencias de sus clientes realizando estrategias de mercadeo. Entre las estrategias recomendadas se encuentran: Penetración del mercado, desarrollo del mercado y desarrollo del producto.
- En futuros estudios se recomienda utilizar el método de Análisis Envoltente de Datos (Data Envelopment Analysis - DEA), para realizar el análisis cuantitativo de las empresas del sector dando un tratamiento multidimensional de los indicadores al comparar específicamente la empresa estudiada con aquellas que tienen mejor desempeño.
- Se sugiere continuar el estudio con la simulación de estrategias adicionales para evaluar su impacto en los resultados y en la generación de valor.

### Referencias

- Aguirre, J. (2015), “Inteligencia estratégica: un sistema para gestionar la innovación,” Estudios Gerenciales, vol. 31, no. 134, (pp. 100–110).
- Alarcón Armenteros, A. D. (2012). El análisis de los estados financieros: papel en la toma de decisiones gerenciales. Obtenido de:  
<http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/cu/2012/aaup.pdf>
- Anzola, P., Bayona Sáez, C., García Marco, T. (2015). La generación de valor a partir de innovaciones organizativas: Efectos directos y moderadores. Obtenido de:  
<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=43338730004>
- Banrepultural. (2000). Red Cultural del Banco de la República de Colombia. Obtenido de Sectores económicos:  
[http://enciclopedia.banrepultural.org/index.php?title=Sectores\\_econ%C3%B3micos](http://enciclopedia.banrepultural.org/index.php?title=Sectores_econ%C3%B3micos)
- Banrepultural. (Mayo de 2018). Red Cultural del Banco de la República en Colombia. Obtenido de [http://enciclopedia.banrepultural.org/index.php/Mercado\\_burs%C3%A1til](http://enciclopedia.banrepultural.org/index.php/Mercado_burs%C3%A1til)
- Bonilla, F. L. (2010). El Eva en el Valor en el negocio. Revista Nacional de Administración. Obtenido de: <http://201.196.149.98/revistas/index.php/rna/article/viewFile/284/145>
- Cámara de Comercio de Bogotá. (Mayo de 2018). Pasos para crear empresa. Obtenido de <https://www.ccb.org.co/Cree-su-empresa/Pasos-para-crear-empresa>
- Chapman, A. (2004). El método DOFA, un método muy utilizado para diagnóstico de vulnerabilidad y planeación estratégica. Obtenido de:  
[https://scholar.google.es/scholar?hl=es&as\\_sdt=0%2C5&q=DOFA&btnG=](https://scholar.google.es/scholar?hl=es&as_sdt=0%2C5&q=DOFA&btnG=)
- Correa García, J., Hernández Espinal, M., Vásquez Arango, L., Soto Restrepo, Y. (2016). Reportes integrados y generación de valor en empresas colombianas incluidas en el

Índice de Sostenibilidad Dow Jones. Obtenido de:

<http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v17n43/v17n43a03.pdf>

Culp. Christopher L (2017). The ‘At-Risk’ Metrics and Measures. Obtenido de:

[www.rmcsinc.com/articles/AtRisks.pdf](http://www.rmcsinc.com/articles/AtRisks.pdf)

Ferrer de la Hoz, A. (2013). Análisis del proceso de convergencia a Normas Internacionales de Contabilidad e Información Financiera desde los factores intrínsecos al sistema contable en Colombia. Obtenido de:

<http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v14nspe36/v14nspe36a05.pdf>

Fornero, R (2007). Cronología Fotográfica de las Finanzas. Volumen 5.

Godet, M. (2011). La prospectiva estratégica. Dunod.

García, O. L. (2003), “El sistema de Creación de Valor,” Valoración Empres. Gerencias del Valor y EVA, (pp. 1–489).

Ibáñez Jiménez, E., Muñoz Merchante A. (2014). Información financiera prospectiva: análisis comparado de su normalización y evidencia empírica. Obtenido de:

<http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v15n38/v15n38a05.pdf>

López, C. (12 de Octubre de 2000). Valor Económico Agregado (EVA) y Gerencia Basada en Valor (GBV). Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/valor-economico-agregado-eva-y-gerencia-basada-en-valor-gbv/>

Mejía Argueta, C., Agudelo, I., Soto Cardona, O. (2015). Planeación por escenarios: un caso de estudio en una empresa de consultoría logística en Colombia. Obtenido de:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S012359231600005X>

Mendoza-Mendoza, A. Quintero-Hoyos, I., Sarmiento-Coronado, E. (2011). Aplicación de Técnicas Prospectivas. Obtenido de:

<http://revistas.unilibre.edu.co/index.php/ingeniare/article/view/642/500>

Milla Gutiérrez, A (2017). Diez conceptos clave para entender la creación de valor. Obtenido de:

<http://www.altair-consultores.com/images/stories/articulos/co/co03.pdf>

McKinsey & Company (2013). Strategic commodity and cash-flow-at-risk modeling for corporates. McKinsey Working Papers on Risk, N°51. Obtenido de:

[http://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/dotcom/client\\_service/Risk/Working%20papers/51\\_Strategic\\_Commodity\\_and\\_Cashflowatrisk\\_Modeling.ashx](http://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/dotcom/client_service/Risk/Working%20papers/51_Strategic_Commodity_and_Cashflowatrisk_Modeling.ashx)

Molina Guzmán, L. A. (2016). Impacto del costo de uso del capital sobre la inversión corporativa: Ejercicio a través del costo promedio ponderado de capital (WACC) para Colombia. Obtenido de:

[http://revistascientificas.cuc.edu.co/index.php/economicascuc/article/view/1150/pdf\\_114](http://revistascientificas.cuc.edu.co/index.php/economicascuc/article/view/1150/pdf_114)

Morales, A. (2003). Efectos contables y financieros de la Gerencia Basada en Valor. Obtenido de

<http://revistas.udem.edu.co/index.php/economico/article/view/1363/1390>.

Palacios, C. L. (Abril de 2015). Scielo. Obtenido de Link:

<http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v17n43/v17n43a03.pdf>.

Paternina, L. J. (2006). FINANZAS PRIVADAS II. Sucre: CECAR.

Porter, M. E. (2006). Estrategia y ventaja competitiva. Barcelona: Deusto.

Rosillón, N., Marbelis, A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Obtenido de:

[http://www.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1315-99842009000400009](http://www.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009)



Superintendencia de Sociedades Colombiana. (Agosto de 2015). Desempeño del sector textil-confección 2012-2014. Delegatura de Asuntos Económicos y Contables

Grupo de Estudios Económicos y Financieros. Obtenido de

<https://www.supersociedades.gov.co/Historial%20de%20Noticias/2015/Septiembre/EE1-%20Sector%20Textil-%202015%20VIII%2014.pdf>.

Superintendencia de Sociedades Colombiana. (Julio de 2016). Desempeño del sector manufactura años 2013-2015. Delegatura de Asuntos Económicos y Contables

Grupo de Estudios Económicos y Financieros. Obtenido de

[https://www.supersociedades.gov.co/delegatura\\_aec/estudios\\_financieros/Lists/sectores\\_economicos/DispForm.aspx?ID=5&Source=https%3A%2F%2Fwww%2Esupersociedades.gov%2Eco%2Fdelegatura\\_aec%2Festudios\\_financieros%2FPaginas%2Fsectores\\_economicos%2Easpx&ContentTypeId=0x0100CF6DB5D4ED3D6E499A2B425F9E6714AF](https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_aec/estudios_financieros/Lists/sectores_economicos/DispForm.aspx?ID=5&Source=https%3A%2F%2Fwww%2Esupersociedades.gov%2Eco%2Fdelegatura_aec%2Festudios_financieros%2FPaginas%2Fsectores_economicos%2Easpx&ContentTypeId=0x0100CF6DB5D4ED3D6E499A2B425F9E6714AF).

Valdenama, J. L. (2003). La información financiera prospectiva y su análisis. Madrid.

Vallejo, O. A. (6 de Noviembre de 2012). gerencie.com. Obtenido de

<https://www.gerencie.com/costo-de-oportunidad-y-valor-economico-agregado.html>

Vélez Pareja, I. Valoración de Empresas. Documento pdf.

Vergíu Canto, J. Bendezú Mejía, C (2007). Los indicadores financieros y el valor económico agregado en la creación de valor. Obtenido de:

<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81610107>

Anexos

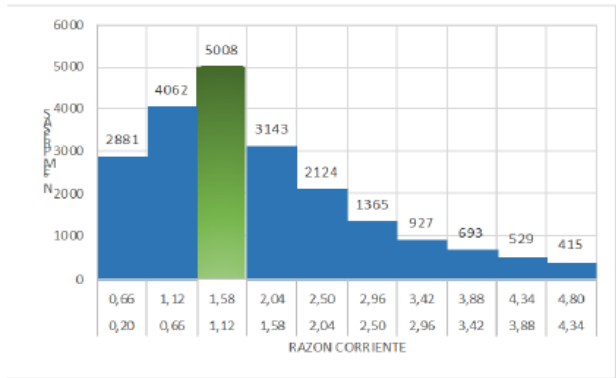
Anexo A: Tablero de Control del mercado 2015

**RAZON CORRIENTE**

MAX	4,80
MIN	0,20
RANGO	4,60
INTERVALOS	10
ANCHO INT	0,46

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	F A L I	F A L S
0,20	0,66	2881	13,62%	13,62%	0	13,62%
0,66	1,12	4062	19,21%	32,83%	13,62%	32,83%
1,12	1,58	5008	23,68%	56,51%	32,83%	56,51%
1,58	2,04	3143	14,86%	71,38%	56,51%	71,38%
2,04	2,50	2124	10,04%	81,42%	71,38%	81,42%
2,50	2,96	1365	6,45%	87,88%	81,42%	87,88%
2,96	3,42	927	4,38%	92,26%	87,88%	92,26%
3,42	3,88	693	3,28%	95,54%	92,26%	95,54%
3,88	4,34	529	2,50%	98,04%	95,54%	98,04%
4,34	4,80	415	1,96%	100,00%	98,04%	100,00%

21147



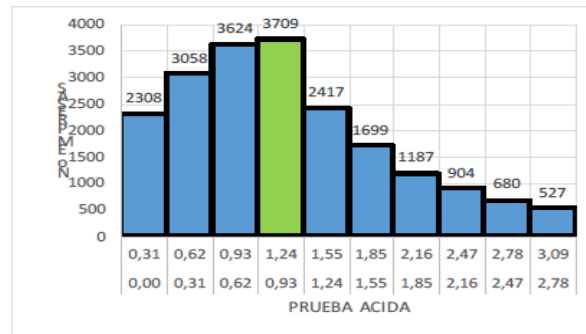
0,46 23,68%  
x 17,17%  
0,33347244  
1,45 PROMEDIO DE LA RAZON CORRIENTE

**PRUEBA ACIDA**

MAX	3,09
MIN	0,00
RANGO	3,09
INTERVALOS	10
ANCHO INT	0,309

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	F A L I	F A L S
0,00	0,31	2308	11,48%	11,48%	0,00%	11,48%
0,31	0,62	3058	15,20%	26,68%	11,48%	26,68%
0,62	0,93	3624	18,02%	44,70%	26,68%	44,70%
0,93	1,24	3709	18,44%	63,14%	44,70%	63,14%
1,24	1,55	2417	12,02%	75,16%	63,14%	75,16%
1,55	1,85	1699	8,45%	83,60%	75,16%	83,60%
1,85	2,16	1187	5,90%	89,50%	83,60%	89,50%
2,16	2,47	904	4,49%	94,00%	89,50%	94,00%
2,47	2,78	680	3,38%	97,38%	94,00%	97,38%
2,78	3,09	527	2,62%	100,00%	97,38%	100,00%

20113 100,00%



0,31 18,44%  
x 5,30%  
0,08885  
1,02 PROMEDIO DE LA PRUEBA ACIDA

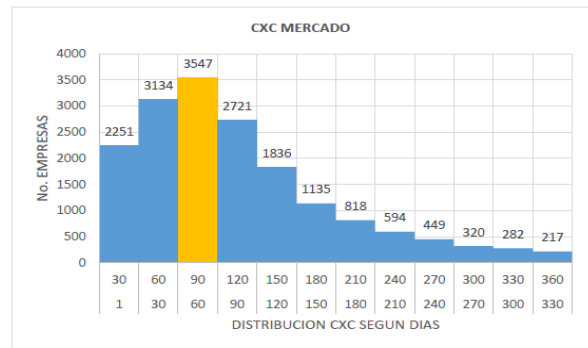
**DIAS\_CXC\_PROM\_14\_15**

MAX	146853623
MIN	1
RANGO	146853622
No INTERV	12
ANCHO INTERVALO	30

LIMITES FRE AC

	LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
	1	30	2251	13,01%	13,01%	0,00%	13,01%
	30	60	3134	18,11%	31,12%	13,01%	31,12%
	60	90	3547	20,50%	51,62%	31,12%	51,62%
	90	120	2721	15,72%	67,34%	51,62%	67,34%
	120	150	1836	10,61%	77,95%	67,34%	77,95%
	150	180	1135	6,56%	84,51%	77,95%	84,51%
	180	210	818	4,73%	89,24%	84,51%	89,24%
	210	240	594	3,43%	92,67%	89,24%	92,67%
	240	270	449	2,59%	95,27%	92,67%	95,27%
	270	300	320	1,85%	97,12%	95,27%	97,12%
	300	330	282	1,63%	98,75%	97,12%	98,75%
	330	360	217	1,25%	100,00%	98,75%	100,00%

17304 100,00%

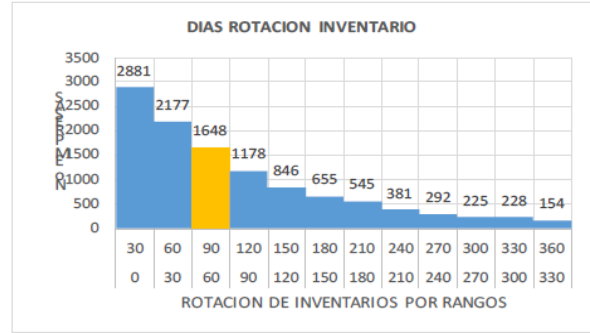


30 20,50%  
x 18,88%  
28  
88 PROMEDIO DE ROTACION CXC EN DIAS

ROTACION DE INVENTARIOS

MAX 361  
 MIN 0  
 RANGO 361  
 No INTERVALOS 12  
 ANCHO INTERVALOS 30

					LIMITES FRE AC	
LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
0	30	2881	25,70%	25,70%	0,00%	25,70%
30	60	2177	19,42%	45,12%	25,70%	45,12%
60	90	1648	14,70%	59,82%	45,12%	59,82%
90	120	1178	10,51%	70,33%	59,82%	70,33%
120	150	846	7,55%	77,88%	70,33%	77,88%
150	180	655	5,84%	83,72%	77,88%	83,72%
180	210	545	4,86%	88,58%	83,72%	88,58%
210	240	381	3,40%	91,98%	88,58%	91,98%
240	270	292	2,60%	94,59%	91,98%	94,59%
270	300	225	2,01%	96,59%	94,59%	96,59%
300	330	228	2,03%	98,63%	96,59%	98,63%
330	360	154	1,37%	100,00%	98,63%	100,00%
		11210	100,00%			



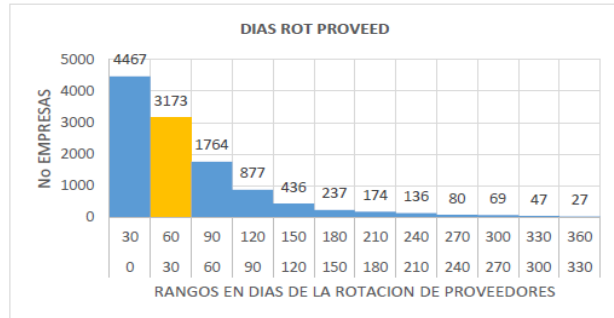
30 14,70%  
 X 4,88%

10  
 70 DIAS PROMEDIO DE ROTACION DE INVENTARIOS

DIAS\_ROT\_PROV

MAX 951655680  
 MIN -17340840  
 ANCHO INT 30  
 NUMERO INTERVALO 12

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
0	30	4467	39%	38,9%	0%	39%
30	60	3173	28%	66,5%	38,9%	66,5%
60	90	1764	15%	81,9%	66,5%	81,9%
90	120	877	8%	89,5%	81,9%	89,5%
120	150	436	4%	93,3%	89,5%	93,3%
150	180	237	2%	95,4%	93,3%	95,4%
180	210	174	2%	96,9%	95,4%	96,9%
210	240	136	1%	98,1%	96,9%	98,1%
240	270	80	1%	98,8%	98,1%	98,8%
270	300	69	1%	99,4%	98,8%	99,4%
300	330	47	0%	99,8%	99,4%	99,8%
330	360	27	0%	100,0%	99,8%	100,0%
		11487	100%			



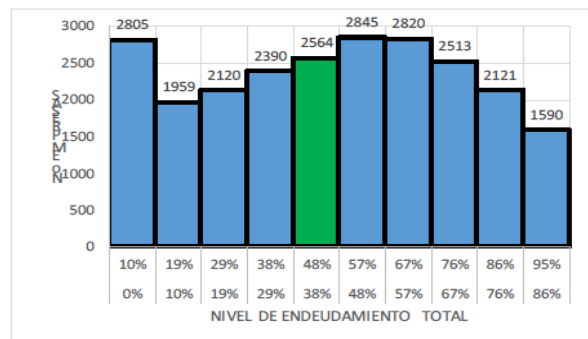
30 27,6%  
 X 11,1%

12  
 42 PROMEDIO DE LA ROTACION DE PROVEEDORES

ENDEUDAMIENTO TOTAL

MAX 0,95  
 MIN 0%  
 NUM INT 10  
 ANCHO INTERVALO 9,50%

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	F A LI	F A LS
0%	10%	2805	12%	12%	0%	12%
10%	19%	1959	8%	20%	12%	20%
19%	29%	2120	9%	29%	20%	29%
29%	38%	2390	10%	39%	29%	39%
38%	48%	2564	11%	50%	39%	50%
48%	57%	2845	12%	62%	50%	62%
57%	67%	2820	12%	74%	62%	74%
67%	76%	2513	11%	84%	74%	84%
76%	86%	2121	9%	93%	84%	93%
86%	95%	1590	7%	100%	93%	100%
		23727	100%			



10% 11%  
 X 10,91%

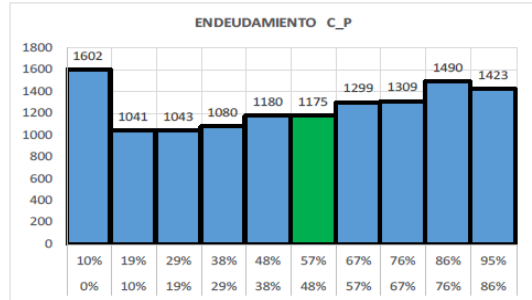
9,59%  
 47,59% NIVEL DE ENDEUDAMIENTO TOTAL PROMEDIO

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO

MAX 95%  
 MIN 0%  
 RANGO 95%  
 INTERV 10  
 ANCHO INT 9,50%

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	F A LI	F A LS
0%	10%	1602	12,67%	12,67%	0,00%	12,67%
10%	19%	1041	8,23%	20,91%	12,67%	20,91%
19%	29%	1043	8,25%	29,16%	20,91%	29,16%
29%	38%	1080	8,54%	37,70%	29,16%	37,70%
38%	48%	1180	9,33%	47,03%	37,70%	47,03%
48%	57%	1175	9,29%	56,33%	47,03%	56,33%
57%	67%	1299	10,28%	66,60%	56,33%	66,60%
67%	76%	1309	10,35%	76,96%	66,60%	76,96%
76%	86%	1490	11,79%	88,74%	76,96%	88,74%
86%	95%	1423	11,26%	100,00%	88,74%	100,00%

12642



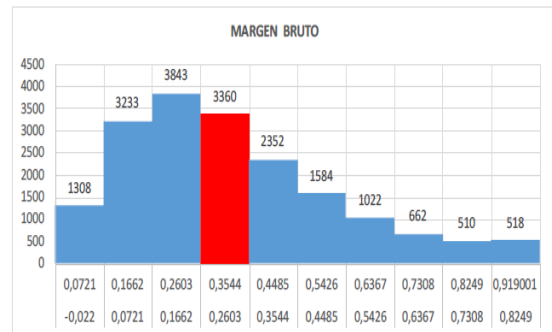
10% 9,29%  
 X 2,97%

3,03%  
 50,53% PROMEDIO DE ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO

ESTADISTICA DEL MARGEN BRUTO DE LAS EMPRESAS DEL MERCADO

MAX 91,9%  
 MIN -2,2%  
 RANGO 94,1%  
 NUM INTERV 10  
 ANCHO INT 0,0941

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
-2,2%	7,2%	1308	7%	7%	0	7%
7,2%	16,6%	3233	18%	25%	7%	25%
16,6%	26,0%	3843	21%	46%	25%	46%
26,0%	35,4%	3360	18%	64%	46%	64%
35,4%	44,9%	2352	13%	77%	64%	77%
44,9%	54,3%	1584	9%	85%	77%	85%
54,3%	63,7%	1022	6%	91%	85%	91%
63,7%	73,1%	662	4%	94%	91%	94%
73,1%	82,5%	510	3%	97%	94%	97%
82,5%	91,9%	518	3%	100%	97%	100%
		18392	100%			



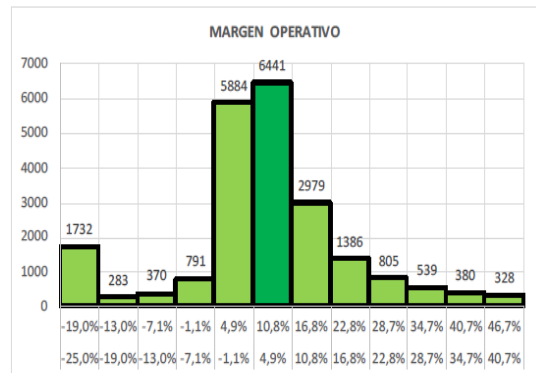
9% 18,27%  
 X 4,41%

2,27%  
 28,30% PROMEDIO DE MARGEN BRUTO

ESTADISTICA MARGEN OPERATIVO

MAX 46,64%  
 MIN -24,96%  
 RANGO 71,60%  
 NUM INTERV 12  
 ANCHO INTERV 0,05967

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
-25,0%	-19,0%	1732	7,90%	7,90%	0	7,90%
-19,0%	-13,0%	283	1,29%	9,19%	7,90%	9,19%
-13,0%	-7,1%	370	1,69%	10,88%	9,19%	10,88%
-7,1%	-1,1%	791	3,61%	14,49%	10,88%	14,49%
-1,1%	4,9%	5884	26,85%	41,34%	14,49%	41,34%
4,9%	10,8%	6441	29,39%	70,72%	41,34%	70,72%
10,8%	16,8%	2979	13,59%	84,31%	70,72%	84,31%
16,8%	22,8%	1386	6,32%	90,64%	84,31%	90,64%
22,8%	28,7%	805	3,67%	94,31%	90,64%	94,31%
28,7%	34,7%	539	2,46%	96,77%	94,31%	96,77%
34,7%	40,7%	380	1,73%	98,50%	96,77%	98,50%
40,7%	46,7%	328	1,50%	100,00%	98,50%	100,00%
		21918	100,00%			



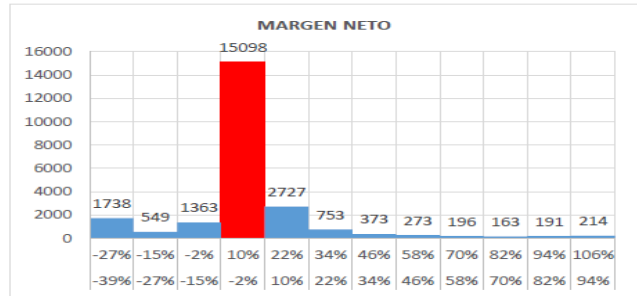
6% 29,39%  
 X 8,66%

1,76%  
 6,63% PROMEDIO DE MARGEN OPERATIVO

ESTADISTICA DEL MARGEN NETO

MAX 106,0%  
 MIN -38,6%  
 RANGO 144,6%  
 INTERV 12  
 ANCHO INTERV 0,1205

					FREC ACUMULADA	
LI	LS	FRECUENCIA	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
-39%	-27%	1738	7,35%	7,35%	0	7,35%
-27%	-15%	549	2,32%	9,68%	7,35%	9,68%
-15%	-2%	1363	5,77%	15,44%	9,68%	15,44%
-2%	10%	15098	63,87%	79,31%	15,44%	79,31%
10%	22%	2727	11,54%	90,85%	79,31%	90,85%
22%	34%	753	3,19%	94,04%	90,85%	94,04%
34%	46%	373	1,58%	95,61%	94,04%	95,61%
46%	58%	273	1,15%	96,77%	95,61%	96,77%
58%	70%	196	0,83%	97,60%	96,77%	97,60%
70%	82%	163	0,69%	98,29%	97,60%	98,29%
82%	94%	191	0,81%	99,09%	98,29%	99,09%
94%	106%	214	0,91%	100,00%	99,09%	100,00%
		23638				

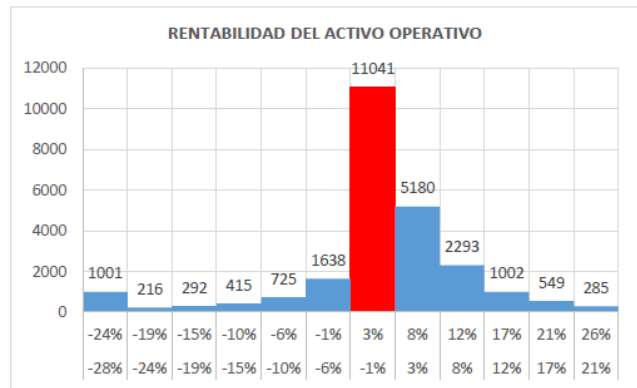


12%  
 X 63,87%  
 34,56%  
 6,52%  
 4,07% **PROMEDIO DE MARGEN NETO**

ESTADISTICA RENTABILIDAD DEL ACTIVO OPERATIVO

MAX 26,0%  
 MIN -28,0%  
 RANGO 54,0%  
 INTERV 12  
 ANCHO INTERV 0,045

					FREC ACUMULADA	
LI	LS	FRECUENCIA	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
-28%	-24%	1001	4,06%	4,06%	0	4,06%
-24%	-19%	216	0,88%	4,94%	4,06%	4,94%
-19%	-15%	292	1,19%	6,12%	4,94%	6,12%
-15%	-10%	415	1,68%	7,81%	6,12%	7,81%
-10%	-6%	725	2,94%	10,75%	7,81%	10,75%
-6%	-1%	1638	6,65%	17,40%	10,75%	17,40%
-1%	3%	11041	44,81%	62,22%	17,40%	62,22%
3%	8%	5180	21,03%	83,24%	62,22%	83,24%
8%	12%	2293	9,31%	92,55%	83,24%	92,55%
12%	17%	1002	4,07%	96,61%	92,55%	96,61%
17%	21%	549	2,23%	98,84%	96,61%	98,84%
21%	26%	285	1,16%	100,00%	98,84%	100,00%
		24637	100,00%			

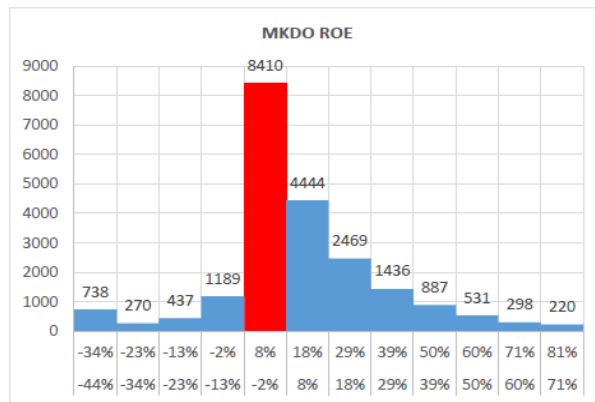


5%  
 X 44,81%  
 32,60%  
 3,27%  
 2,27% **PROMEDIO DEL ACTIVO OPERATIVO**

ROE DEL MERCADO

MAX 80,98%  
 MIN -44,12%  
 RANGO 125,10%  
 INTERV 12  
 ANCHO INT 10,43%

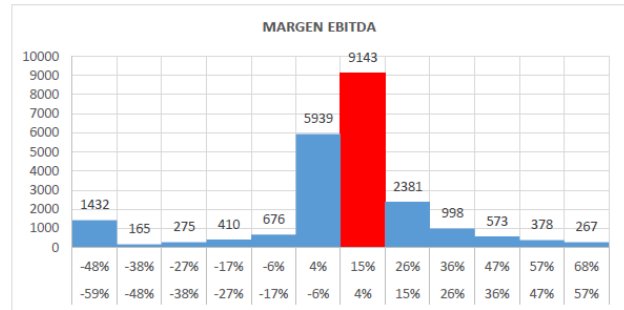
					FREC ACUMULADA	
LI	LS	FRECUENCIA	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
-44%	-34%	738	3,46%	3,46%	0	3,46%
-34%	-23%	270	1,27%	4,73%	3,46%	4,73%
-23%	-13%	437	2,05%	6,77%	4,73%	6,77%
-13%	-2%	1189	5,57%	12,35%	6,77%	12,35%
-2%	8%	8410	39,43%	51,78%	12,35%	51,78%
8%	18%	4444	20,84%	72,61%	51,78%	72,61%
18%	29%	2469	11,58%	84,19%	72,61%	84,19%
29%	39%	1436	6,73%	90,92%	84,19%	90,92%
39%	50%	887	4,16%	95,08%	90,92%	95,08%
50%	60%	531	2,49%	97,57%	95,08%	97,57%
60%	71%	298	1,40%	98,97%	97,57%	98,97%
71%	81%	220	1,03%	100,00%	98,97%	100,00%
		21329	100,00%			



10%  
 X 39,43%  
 37,65%  
 9,95%  
 7,53% **PROMEDIO DEL ROE**

ESTADISTICA MARGEN EBITDA  
 MAX 68,0%  
 MIN -59,0%  
 RANGO 127,0%  
 INTERV 12  
 ANCHO INTERV 0,105833333

					FREC ACUMULADA	
LI	LS	FRECUENCIA	FREC REL	FREC ACUM	LI	LS
-59%	-48%	1432	6,33%	6,33%	0	6,33%
-48%	-38%	165	0,73%	7,05%	6,33%	7,05%
-38%	-27%	275	1,21%	8,27%	7,05%	8,27%
-27%	-17%	410	1,81%	10,08%	8,27%	10,08%
-17%	-6%	676	2,99%	13,07%	10,08%	13,07%
-6%	4%	5939	26,24%	39,30%	13,07%	39,30%
4%	15%	9143	40,39%	79,69%	39,30%	79,69%
15%	26%	2381	10,52%	90,21%	79,69%	90,21%
26%	36%	998	4,41%	94,62%	90,21%	94,62%
36%	47%	573	2,53%	97,15%	94,62%	97,15%
47%	57%	378	1,67%	98,82%	97,15%	98,82%
57%	68%	267	1,18%	100,00%	98,82%	100,00%
		22637				



11% 40,39%  
 X 10,70%  
 2,80%  
 7,30% PROMEDIO DEL MARGEN EBITDA

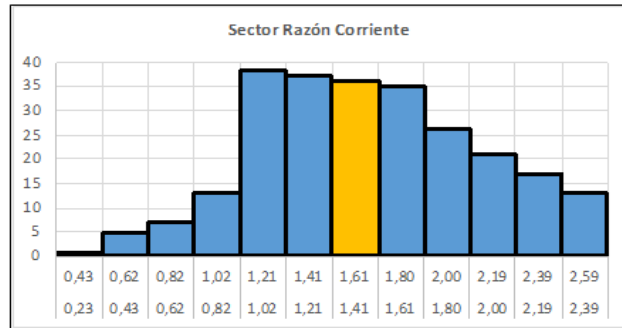
**Anexo B: Tablero de Control del Sector Confecciones Colombia 2015**

**RAZÓN CORRIENTE**

MAX	10,044	INTERVALOS	50
MIN	0,232	RANGO	9,812
ANCHO INT	0,20		
TOTAL DATOS	330		

0,196	10,87%
X	7,45%
0,135	
1,74	PROMEDIO

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FA LS
0,23	0,43	1	0,31%	0,31%	0,00%	0,31%
0,43	0,62	5	1,55%	1,86%	0,31%	1,86%
0,62	0,82	7	2,17%	4,04%	1,86%	4,04%
0,82	1,02	13	4,04%	8,07%	4,04%	8,07%
1,02	1,21	38	11,80%	19,88%	8,07%	19,88%
1,21	1,41	37	11,49%	31,37%	19,88%	31,37%
1,41	1,61	36	11,18%	42,55%	31,37%	42,55%
1,61	1,80	35	10,87%	53,42%	42,55%	53,42%
1,80	2,00	26	8,07%	61,49%	53,42%	61,49%
2,00	2,19	21	6,52%	68,01%	61,49%	68,01%
2,19	2,39	17	5,28%	73,29%	68,01%	73,29%
2,39	2,59	13	4,04%	77,33%	73,29%	77,33%
2,59	2,78	7	2,17%	79,50%	77,33%	79,50%

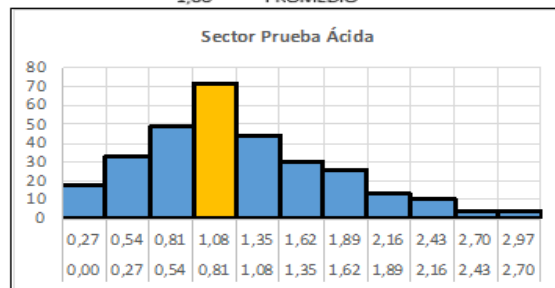


**PRUEBA ÁCIDA**

MAX	13,498	INTERVALOS	50
MIN	0,004	RANGO	13,494
ANCHO INT	0,27		
TOTAL DATOS	332		

0,270	21,82%
X	20,00%
0,247	
1,06	PROMEDIO

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FA LS
0,00	0,27	17	5,15%	5,15%	0,00%	5,15%
0,27	0,54	33	10,00%	15,15%	5,15%	15,15%
0,54	0,81	49	14,85%	30,00%	15,15%	30,00%
0,81	1,08	72	21,82%	51,82%	30,00%	51,82%
1,08	1,35	44	13,33%	65,15%	51,82%	65,15%
1,35	1,62	30	9,09%	74,24%	65,15%	74,24%
1,62	1,89	26	7,88%	82,12%	74,24%	82,12%
1,89	2,16	14	4,24%	86,36%	82,12%	86,36%
2,16	2,43	11	3,33%	89,70%	86,36%	89,70%
2,43	2,70	4	1,21%	90,91%	89,70%	90,91%
2,70	2,97	4	1,21%	92,12%	90,91%	92,12%
2,97	3,24	6	1,82%	93,94%	92,12%	93,94%
3,24	3,51	5	1,52%	95,45%	93,94%	95,45%
3,51	3,78	3	0,91%	96,36%	95,45%	96,36%
3,78	4,05	1	0,30%	96,67%	96,36%	96,67%

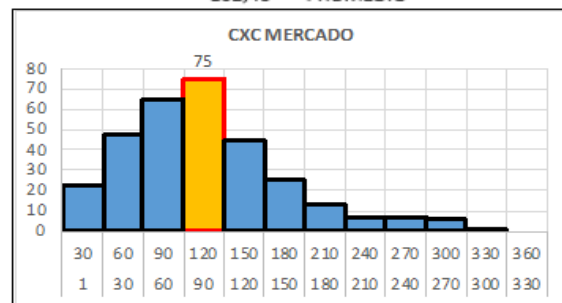


**ROTACIÓN DE CARTERA**

MAX	9613
MIN	4
ANCHO INT	30
TOTAL DATOS	327

30	20,19%
X	28,57%
42	
102,46	PROMEDIO

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FA LS
1	30	22	6,83%	6,83%	0,00%	6,83%
30	60	47	14,60%	21,43%	6,83%	21,43%
60	90	65	20,19%	41,61%	21,43%	41,61%
90	120	75	23,29%	64,91%	41,61%	64,91%
120	150	45	13,98%	78,88%	64,91%	78,88%
150	180	25	7,76%	86,65%	78,88%	86,65%
180	210	13	4,04%	90,68%	86,65%	90,68%
210	240	7	2,17%	92,86%	90,68%	92,86%
240	270	7	2,17%	95,03%	92,86%	95,03%
270	300	6	1,86%	96,89%	95,03%	96,89%
300	330	1	0,31%	97,20%	96,89%	97,20%
330	360	0	0,00%	97,20%	97,20%	97,20%



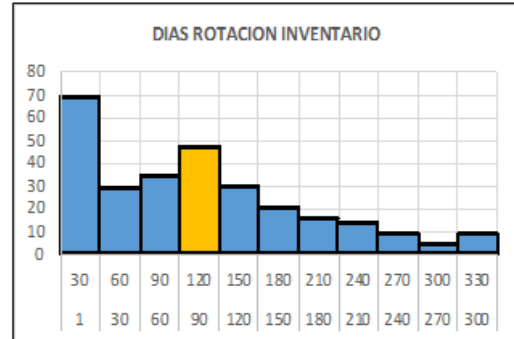


**ROTACIÓN DE INVENTARIOS**

MAX	308304
MIN	0
ANCHO INT	30
TOTAL DATOS	314

30	11,44%
X	17,97%
47	
107,14	PROMEDIO

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FALS
1	30	69	22,55%	22,55%	0,00%	22,55%
30	60	29	9,48%	32,03%	22,55%	32,03%
60	90	35	11,44%	43,46%	32,03%	43,46%
90	120	47	15,36%	58,82%	43,46%	58,82%
120	150	30	9,80%	68,63%	58,82%	68,63%
150	180	21	6,86%	75,49%	68,63%	75,49%
180	210	16	5,23%	80,72%	75,49%	80,72%
210	240	14	4,58%	85,29%	80,72%	85,29%
240	270	9	2,94%	88,24%	85,29%	88,24%
270	300	4	1,31%	89,54%	88,24%	89,54%
300	330	9	2,94%	92,48%	89,54%	92,48%

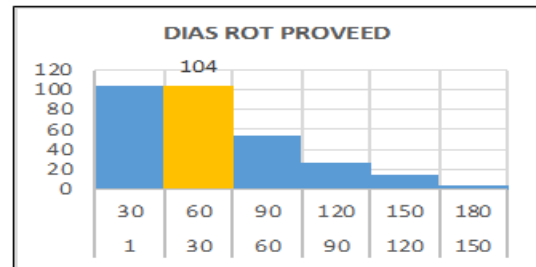


**ROTACIÓN DE PROVEEDORES**

MAX	1080
MIN	1
ANCHO INT	30

30	33,77%
X	15,91%
14	
44,13	PROMEDIO

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FALS
1	30	105	34%	34%	0%	34%
30	60	104	34%	68%	34%	68%
60	90	53	17%	85%	68%	85%
90	120	27	9%	94%	85%	94%
120	150	14	5%	98%	94%	98%
150	180	5	2%	100%	98%	100%

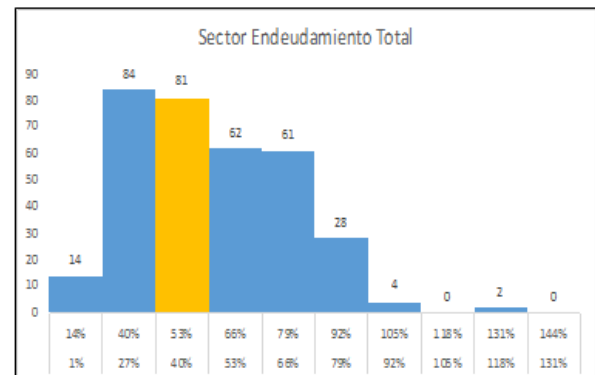


**ENDEUDAMIENTO TOTAL**

MAX	1,314
MIN	0,011
ANCHO INT	0,130
TOTAL DATOS	336
INTERVALOS	10
RANGO	1,303

13,03%	24,11%
X	20,83%
11,26%	
51,48%	PROMEDIO

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FALS
1%	14%	14	4,17%	4,17%	0,00%	4,17%
27%	40%	84	25,00%	29,17%	4,17%	29,17%
40%	53%	81	24,11%	53,27%	29,17%	53,27%
53%	66%	62	18,45%	71,73%	53,27%	71,73%
66%	79%	61	18,15%	89,88%	71,73%	89,88%
79%	92%	28	8,33%	98,21%	89,88%	98,21%
92%	105%	4	1,19%	99,40%	98,21%	99,40%
105%	118%	0	0,00%	99,40%	99,40%	99,40%
118%	131%	2	0,60%	100,00%	99,40%	100,00%
131%	144%	0	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%



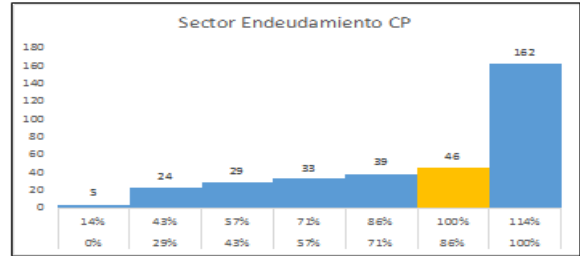


**ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO**

MAX	1,000
MIN	0,000
INTERVALOS	7
RANGO	1,000
ANCHO INT	0,143
TOTAL DATOS	338

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FA LS
0%	14%	5	1,48%	1,48%	0,00%	1,48%
29%	43%	24	7,10%	8,58%	1,48%	8,58%
43%	57%	29	8,58%	17,16%	8,58%	17,16%
57%	71%	33	9,76%	26,92%	17,16%	26,92%
71%	86%	39	11,54%	38,46%	26,92%	38,46%
86%	100%	46	13,61%	52,07%	38,46%	52,07%
100%	114%	162	47,93%	100,00%	52,07%	100,00%

14,29% 13,61%  
 X 11,54%  
 12,11%  
 97,83% PROMEDIO

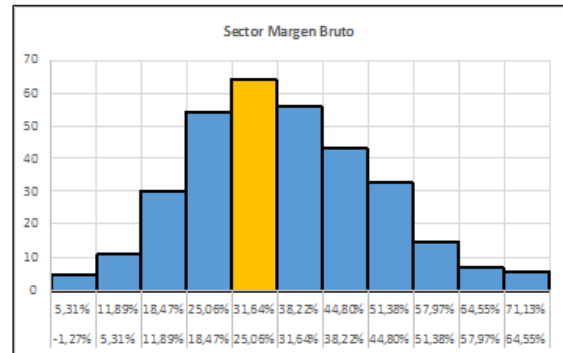


**MARGEN BRUTO**

MAX	1,000	INTERVALO	10
MIN	-0,342	RANGO	0,658
ANCHO INT	6,582%		
TOTAL DATOS	328		

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FA LS
-34,18%	-27,60%	1	0,30%	0,30%	0,00%	0,30%
-27,60%	-21,02%	0	0,00%	0,30%	0,30%	0,30%
-21,02%	-14,44%	0	0,00%	0,30%	0,30%	0,30%
-14,44%	-7,85%	0	0,00%	0,30%	0,30%	0,30%
-7,85%	-1,27%	0	0,00%	0,30%	0,30%	0,30%
-1,27%	5,31%	5	1,52%	1,83%	0,30%	1,83%
5,31%	11,89%	11	3,35%	5,18%	1,83%	5,18%
11,89%	18,47%	30	9,15%	14,33%	5,18%	14,33%
18,47%	25,06%	54	16,46%	30,79%	14,33%	30,79%
25,06%	31,64%	64	19,51%	50,30%	30,79%	50,30%
31,64%	38,22%	56	17,07%	67,38%	50,30%	67,38%
38,22%	44,80%	43	13,11%	80,49%	67,38%	80,49%
44,80%	51,38%	33	10,06%	90,55%	80,49%	90,55%
51,38%	57,97%	15	4,57%	95,12%	90,55%	95,12%
57,97%	64,55%	7	2,13%	97,26%	95,12%	97,26%
64,55%	71,13%	6	1,83%	99,09%	97,26%	99,09%

6,58% 19,51%  
 X 19,21%  
 6,48%  
 31,54% PROMEDIO

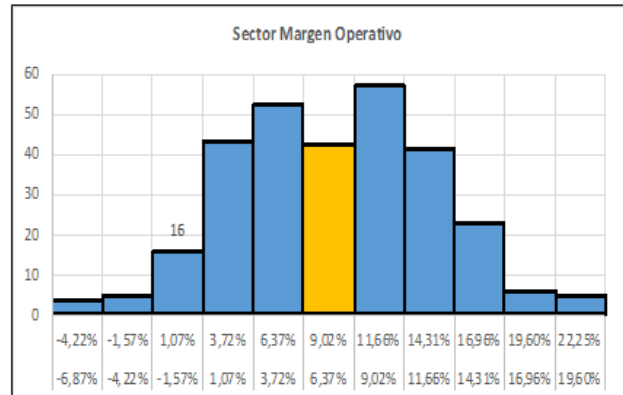


**MARGEN OPERATIVO**

MAX	0,360	INTERVALOS	5
MIN	-0,228	RANGO	0,132
ANCHO INT	2,647%		
TOTAL DATOS	315		

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FA LI	FA LS
-22,75%	-20,11%	2	0,63%	0,63%	0,00%	0,63%
-20,11%	-17,46%	3	0,95%	1,59%	0,63%	1,59%
-17,46%	-14,81%	1	0,32%	1,90%	1,59%	1,90%
-14,81%	-12,16%	2	0,63%	2,54%	1,90%	2,54%
-12,16%	-9,52%	2	0,63%	3,17%	2,54%	3,17%
-9,52%	-6,87%	4	1,27%	4,44%	3,17%	4,44%
-6,87%	-4,22%	4	1,27%	5,71%	4,44%	5,71%
-4,22%	-1,57%	5	1,59%	7,30%	5,71%	7,30%
-1,57%	1,07%	16	5,08%	12,38%	7,30%	12,38%
1,07%	3,72%	43	13,65%	26,03%	12,38%	26,03%
3,72%	6,37%	52	16,51%	42,54%	26,03%	42,54%
6,37%	9,02%	42	13,33%	55,87%	42,54%	55,87%
9,02%	11,66%	57	18,10%	73,97%	55,87%	73,97%
11,66%	14,31%	41	13,02%	86,98%	73,97%	86,98%
14,31%	16,96%	23	7,30%	94,29%	86,98%	94,29%
16,96%	19,60%	6	1,90%	96,19%	94,29%	96,19%

2,65% 13,93%  
 X 7,46%  
 1,48%  
 7,85% PROMEDIO

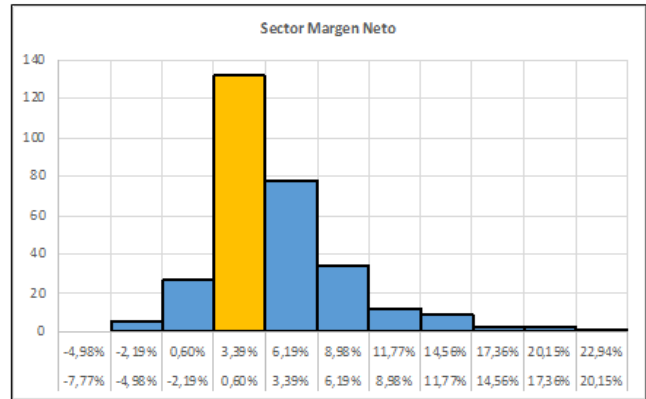


**MARGEN NETO**

MAX	0,497	INTERVALOS	10
MIN	-0,217	RANGO	0,279
ANCHO INT	2,792%		
TOTAL DATOS	316		

2,79% 41,77%  
 X 37,03%  
 2,47%  
 3,08% PROMEDIO

LI	LS	FRECABS	FREC REL	FRECACUM	FA LI	FA LS
-21,73%	-18,94%	2	0,63%	0,63%	0,00%	0,63%
-18,94%	-16,15%	0	0,00%	0,63%	0,63%	0,63%
-16,15%	-13,36%	2	0,63%	1,27%	0,63%	1,27%
-13,36%	-10,57%	1	0,32%	1,58%	1,27%	1,58%
-10,57%	-7,77%	4	1,27%	2,85%	1,58%	2,85%
-7,77%	-4,98%	0	0,00%	2,85%	2,85%	2,85%
-4,98%	-2,19%	5	1,58%	4,43%	2,85%	4,43%
-2,19%	0,60%	27	8,54%	12,97%	4,43%	12,97%
0,60%	3,39%	132	41,77%	54,75%	12,97%	54,75%
3,39%	6,19%	78	24,68%	79,43%	54,75%	79,43%
6,19%	8,98%	34	10,76%	90,19%	79,43%	90,19%
8,98%	11,77%	12	3,80%	93,99%	90,19%	93,99%
11,77%	14,56%	9	2,85%	96,84%	93,99%	96,84%
14,56%	17,36%	3	0,95%	97,78%	96,84%	97,78%
17,36%	20,15%	3	0,95%	98,73%	97,78%	98,73%

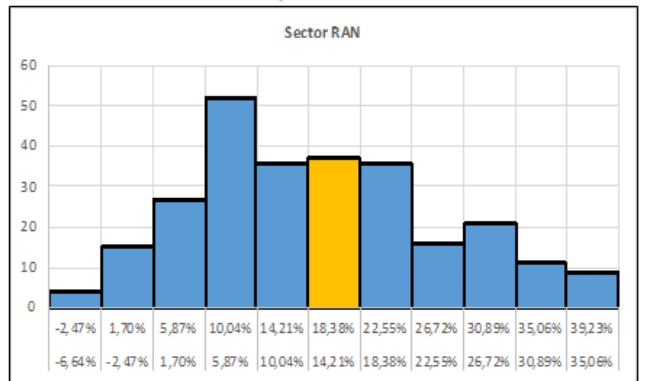


**RENTABILIDAD DEL ACTIVO OPERATIVO NETO**

MAX	165%	INTERVALOS	30
MIN	-40%	RANGO	1,251
ANCHO INT	4,17%		
TOTAL DATOS	332		

4,17% 11,42%  
 X 2,47%  
 0,90%  
 15,11% PROMEDIO

LI	LS	FRECABS	FREC REL	FRECACUM	FA LI	FALS
-19,15%	-14,98%	0	0,00%	4,63%	4,63%	4,63%
-14,98%	-10,81%	3	0,93%	5,56%	4,63%	5,56%
-10,81%	-6,64%	2	0,62%	6,17%	5,56%	6,17%
-6,64%	-2,47%	4	1,23%	7,41%	6,17%	7,41%
-2,47%	1,70%	15	4,63%	12,04%	7,41%	12,04%
1,70%	5,87%	27	8,33%	20,37%	12,04%	20,37%
5,87%	10,04%	52	16,05%	36,42%	20,37%	36,42%
10,04%	14,21%	36	11,11%	47,53%	36,42%	47,53%
14,21%	18,38%	37	11,42%	58,95%	47,53%	58,95%
18,38%	22,55%	36	11,11%	70,06%	58,95%	70,06%
22,55%	26,72%	16	4,94%	75,00%	70,06%	75,00%
26,72%	30,89%	21	6,48%	81,48%	75,00%	81,48%
30,89%	35,06%	11	3,40%	84,88%	81,48%	84,88%
35,06%	39,23%	9	2,78%	87,65%	84,88%	87,65%

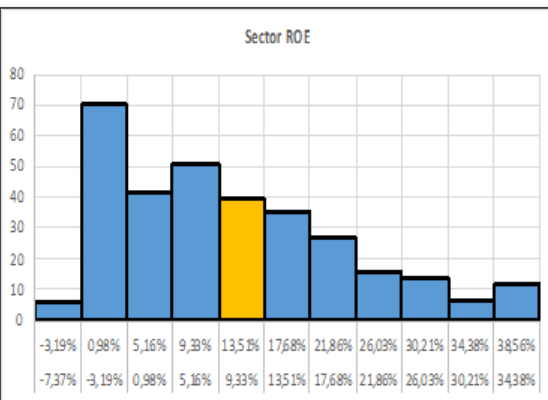


**RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO**

MAX	211,9%	INTERVALOS	40
MIN	-44,9%	RANGO	1,670
ANCHO INT	4,175%		
TOTAL DATOS	392		

4,18% 10,70%  
 X 0,27%  
 0,10%  
 9,44% PROMEDIO

LI	LS	FRECABS	FREC REL	FRECACUM	FA LI	FA LS
-15,72%	-11,54%	3	0,80%	3,48%	2,67%	3,48%
-11,54%	-7,37%	4	1,07%	4,55%	3,48%	4,55%
-7,37%	-3,19%	6	1,60%	6,15%	4,55%	6,15%
-3,19%	0,98%	70	18,72%	24,87%	6,15%	24,87%
0,98%	5,16%	42	11,23%	36,10%	24,87%	36,10%
5,16%	9,33%	51	13,64%	49,73%	36,10%	49,73%
9,33%	13,51%	40	10,70%	60,43%	49,73%	60,43%
13,51%	17,68%	35	9,36%	69,79%	60,43%	69,79%
17,68%	21,86%	27	7,22%	77,01%	69,79%	77,01%
21,86%	26,03%	16	4,28%	81,28%	77,01%	81,28%
26,03%	30,21%	14	3,74%	85,03%	81,28%	85,03%
30,21%	34,38%	7	1,87%	86,90%	85,03%	86,90%
34,38%	38,56%	12	3,21%	90,11%	86,90%	90,11%
38,56%	42,73%	12	3,21%	93,32%	90,11%	93,32%
42,73%	46,91%	4	1,07%	94,39%	93,32%	94,39%
46,91%	51,08%	1	0,27%	94,65%	94,39%	94,65%

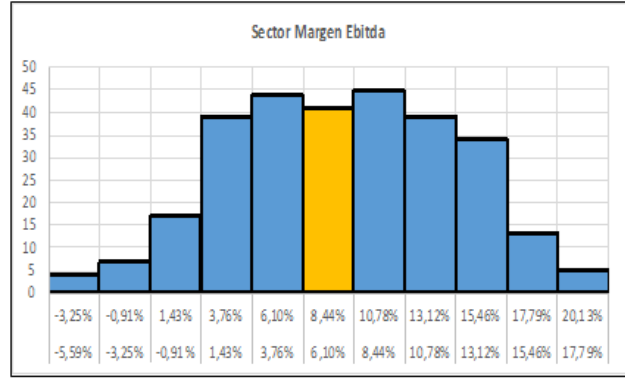


**MARGEN EBITDA**

MAX	0,360	INTERVALOS	7
MIN	-0,196	RANGO	0,164
ANCHO INT	2,338%		
TOTAL DATOS	313		

2,34%	13,10%
X	10,06%
1,80%	
7,90%	PROMEDIO

LI	LS	FREC ABS	FREC REL	FREC ACUM	FALI	FALS
-7,93%	-5,59%	2	0,64%	4,47%	3,83%	4,47%
-5,59%	-3,25%	4	1,28%	5,75%	4,47%	5,75%
-3,25%	-0,91%	7	2,24%	7,99%	5,75%	7,99%
-0,91%	1,43%	17	5,43%	13,42%	7,99%	13,42%
1,43%	3,76%	39	12,46%	25,88%	13,42%	25,88%
3,76%	6,10%	44	14,06%	39,94%	25,88%	39,94%
6,10%	8,44%	41	13,10%	53,04%	39,94%	53,04%
8,44%	10,78%	45	14,38%	67,41%	53,04%	67,41%
10,78%	13,12%	39	12,46%	79,87%	67,41%	79,87%
13,12%	15,46%	34	10,86%	90,73%	79,87%	90,73%
15,46%	17,79%	13	4,15%	94,89%	90,73%	94,89%
17,79%	20,13%	5	1,60%	96,49%	94,89%	96,49%



**Anexo C: Documento 1**

**Título:** Reportes integrados y generación de valor en empresas colombianas incluidas en el Índice de Sostenibilidad Dow Jones

**Autores:** Correa García, J., Hernández Espinal, M., Vásquez Arango, L., Soto Restrepo, Y.

**Año:** 2016

**Objetivo:** Caracterizar los reportes integrados de las compañías colombianas que pertenecen al selecto grupo del Indicador de Sostenibilidad Dow Jones (DJSI) en términos de revelación y compromiso futuro genera pertenecer a este, dado el continuo interés de los distintos stakeholders por evaluar cómo las organizaciones generan valor de manera sostenible.

**Resumen:** Los reportes integrados satisfacen la actual demanda de información de los grupos de interés que necesitan tomar mejores decisiones y observar en ellos la generación de valor de las empresas. Para cumplir el objetivo de la investigación, se tomaron como base los Reportes Integrados de 2013 de las diez empresas colombianas incluidas en el Índice de Sostenibilidad Dow Jones (Dow Jones Sustainability Indices, DJSI) para mercados emergentes, y se establecieron cinco variables (estructura del informe, gobierno corporativo, económica, social y ambiental) con sus respectivos indicadores, para evaluar el cumplimiento de su revelación según algunas guías internacionales, teniendo como resultado que las empresas dan la suficiente importancia a la revelación de información integrada para mostrarse más competitivas y transparentes en el mercado.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>En esta investigación plantean como la revelación de información beneficia a las empresas en cuanto esta conduzca a la reducción de los costos de capital, mejore la imagen de la empresa, aumente la confianza de los inversionistas y disminuya los costos políticos y legales. Sin embargo, la presentación y revelación de información también trae como consecuencia una serie de costos directos relacionados con la identificación, clasificación y auditoría de la información e indirectos derivados de revelar información beneficiosa para la competencia. Estas variables hacen que este tema sea por lo pronto solo para grandes empresas.</p>	<p>El modelo prospectivo propuesto plantea el análisis de la información financiera para la generación de valor, y parte de la información que revelan las empresas en la Superintendencia de Sociedades de Colombia, por eso entre más completa, mayor será la evidencia de la generación de valor.</p>

Por medio de los reportes integrados se puede hacer el análisis de las estrategias que están empleando las empresas para mejorar su gestión y ayudar a la generación de valor y a la toma de decisiones.

**Criterio de búsqueda**

Metabuscadore: <https://scholar.google.es/>

Frase: +"GENERACIÓN DE VALOR"

Dirección (URL): <http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v17n43/v17n43a03.pdf>

**Anexo D: Documento 2**

**Título:** Información financiera prospectiva: análisis comparado de su normalización y evidencia empírica

**Autor:** Ibáñez Jiménez, E., Muñoz Merchante A.

**Año:** 2014

**Objetivo:** Contribuir a mejorar el conocimiento de las prácticas divulgativas de información financiera prospectiva, mediante una revisión de la normativa contable internacional y de la evidencia empírica.

**Resumen:** El análisis comparativo de la normalización de este tipo de información se aborda desde dos perspectivas. Por una parte, se identificaron los principios de adhesión voluntaria, recomendados por los más prestigiosos organismos contables del mundo en las guías internacionales para la elaboración del Informe de gestión de las compañías cotizadas (ASB, 2006; CA, 2009a; CNMV, 2013; FRC, 2013; IASB, 2010; SEC, 2003). Por otra, se revisaron las normas contables que exigen, por imperativo legal, información financiera prospectiva. Se eligieron tres casos de estudio: Estados Unidos, Reino Unido y Canadá, países que gozan de una mayor tradición en este ámbito. Posteriormente, se analizó la evidencia empírica que trata la información financiera prospectiva. Como resultado, se identificaron las metodologías aplicadas (análisis del contenido e índices de divulgación), las líneas de investigación abiertas en este campo y las principales conclusiones alcanzadas por los investigadores. Nuestro análisis confirma la utilidad de la información prospectiva para los inversores, así como sus limitaciones escasez y sesgo en las previsiones.

**Análisis crítico del Artículo:**

MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO	MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN
<p>Según el modelo de Collins, la rentabilidad actual de las acciones no solo depende del crecimiento del beneficio del período presente —puesto que el mercado tiene acceso a información relevante diferente al beneficio—, sino que también resulta afectado por los beneficios futuros, que se estiman por medio de la información narrativa, prospectiva en particular.</p>	<p>El trabajo se utilizará como base para dar un enfoque prospectivo a los estados financieros.</p>

El modelo de regresión de Daniel W. Collins, S. P. Kothari, Jay Shanken y Richard G. Sloan, denominado price

---

earnings lead lag, explica el cambio del valor de la rentabilidad presente de las acciones ( $R_t$ ) en función de dos variables fundamentales: el crecimiento del beneficio actual o beneficio no anticipado ( $X_t$ ) y los cambios en los beneficios futuros ( $X_{t+1}$ ,  $X_{t+2}$ ,  $X_{t+3}$ ) (anticipados o esperados) de los próximos de tres años. En la medida en que la rentabilidad actual refleje información sobre beneficios futuros (obtenida en  $t$  y representada por  $X_{t+1}$ ,  $X_{t+2}$ ,  $X_{t+3}$ ) mayores serán los coeficientes de respuesta  $b_k$ . Además, se incorporan al modelo otras variables de control, para corregir problemas de medida del error estadístico:

1. La parte del cambio en el beneficio actual que podría haber sido anticipada en un período previo, o previsión del mercado sobre el crecimiento del beneficio actual, se estima mediante dos variables:

- La ratio  $E/P_{t-1}$ , earnings over price (beneficio sobre precio de mercado) que representa la previsión del mercado del crecimiento del beneficio, calculado en  $t-1$  sobre el precio o cotización al inicio del período.
- El crecimiento del activo,  $AG_t$  (u otros indicadores del incremento en la capacidad productiva o la inversión).

2. Las noticias sobre beneficios futuros recibidas en los períodos posteriores a  $t$ , quedan reflejadas por las cotizaciones futuras:  $R_{t+k}$  (de tres períodos:  $t+1$ ,  $t+2$  y  $t+3$ ) que representan los cambios no esperados en los beneficios futuros (no correlacionadas con las cotizaciones actuales, variable dependiente; sí con los beneficios futuros). Esta variable refleja el crecimiento de los beneficios futuros no anticipados en el período  $t$ , sino posteriormente.

### **Criterio de búsqueda**

Metabuscador: <https://scielo.conicyt.cl/>

Frase: “PROSPECTIVA FINANCIERA”

Dirección (URL): <http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v15n38/v15n38a05.pdf>

**Anexo E: Documento 3**

**Título:** La generación de valor a partir de innovaciones organizativas: Efectos directos y moderadores.

**Autores:** Anzola, P., Bayona Sáez, C., García Marco, T.

**Año:** 2015

**Objetivo:** Estudiar mecanismos que permitan la generación de valor a partir de la implementación y desarrollo de prácticas de innovación organizativa.

**Resumen:** Los estudios dedicados a la gestión de la innovación y al efecto de ésta en el desempeño empresarial constituyen uno de los campos más fértiles en la literatura organizativa de los últimos años. Sin embargo, el impacto positivo de la innovación no se circunscribe únicamente a las prácticas de innovación tecnológica. Este artículo analiza cómo las empresas generan valor a través de las prácticas de innovación organizativa. A través de un caso de estudio, se analiza el proceso de innovación organizativa llevado a cabo por una empresa, ilustrando cómo las implicaciones derivadas del mismo contribuyeron a la creación de valor, y atendiendo tanto a los efectos directos como al efecto conjunto de la innovación organizativa y la innovación tecnológica.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>En el trabajo de investigación se realiza un análisis de las implicaciones de las innovaciones organizativas en la generación de valor basado en el canvas del modelo de negocio propuesto por Osterwalder y Pigneur (2010) a la empresa FRENOS IRUÑA, SAL (FISAL) en los siguientes bloques:</p> <p>a) <b>CLIENTES:</b> Diversificación de la cartera de clientes (nuevos clientes, nuevos negocios y nuevos mercados geográficos). Organización de las actividades y recursos en torno a las Líneas de Negocio: Automoción, Fuera de carretera y Eólica, consolidando una perspectiva de cliente al dirigir los esfuerzos hacia su captura, satisfacción y fidelización.</p>	<p>Crossan y Apaydin (2010) apuntan que es necesario entender cómo los resultados de la innovación organizativa derivan en una mejora del desempeño empresarial para entender si estas prácticas crean valor para la empresa y, en su caso, cómo lo hacen.</p> <p>En el trabajo expuesto los autores utilizan una metodología cualitativa de análisis que sirve como modelo para sugerir buenas prácticas (Huston y Sakkab, 2006), por nuestra parte,</p>



- 
- b) PROPOSICIÓN DE VALOR:** Construcción de la ventaja competitiva atendiendo a los aspectos diferenciales de cada segmento de clientes con series cortas otorgando calidad, diseño y competitividad en precios. Con las Unidades de Generación de Valor (UGV's) mejoraron los procesos y los tiempos de espera por medio de la identificación de los aspectos más relevantes para cada segmento de clientes. las tácticas propuestas serán validadas contablemente al proyectar los estados financieros con la variación esperada al implementar la estrategia.
- c) RECURSOS Y ACTIVIDADES CLAVE:**  
 UGV's: Mejora de la motivación de los empleados.  
 UGV's + Líneas de Negocio: Transferencia de conocimiento y tecnología entre las diferentes familias de productos.
- d) FLUJO DE INGRESOS Y GASTOS:**  
 UGV's y Líneas de Negocio: Efecto positivo en la facturación.  
 Integración vertical: Control y reducción de los costes de materia prima.
- e) COLABORACIONES CLAVE:** Ampliación de la nómina de colaboradores Relevancia en función de los diferentes negocios:
- Automoción: clientes y proveedores
  - Fuera de carretera: universidades
  - Eólica: centros tecnológicos
- Líneas de Negocio: Sistematización de las colaboraciones en función de las necesidades detectadas para el desarrollo de los distintos mercados.

Los resultados de la innovación organizacional realizada por FISAL apoyan la práctica empresarial al ilustrar un conjunto de buenas prácticas que puedan servir de modelo, inspiración y reflexión para los agentes a cargo de la gestión de la innovación en las empresas.

**Criterio de búsqueda**

Metabuscador: Scopus

Frase: +"Estrategy value"

Fuente: Universia Business Review 2015(46), pp. 70-93.

Dirección (URL):

<https://www-scopus-com.ezproxy.utp.edu.co/record/display.uri?eid=2-s2.0-84931059718&origin=resultslist&sort=plf-f&src=s&st1=%22generaci%C3%B3n+de+valor%22&st2=&sid=d1a550e08eaf8cbe80803cf3ab06cb31&sot=b&sdt=b&sl=36&s=TITLE-ABS-KEY%28%22generaci%C3%B3n+de+valor%22%29&relpos=0&citeCnt=0&searchTerm=#references>

**Anexo F: Documento 4**

**Título:** Planeación por escenarios: un caso de estudio en una empresa de consultoría logística en Colombia.

**Autores:** Mejía Argueta, C., Agudelo, I., Soto Cardona, O.

**Año:** 2015

**Objetivo:** Aplicar la metodología de planeación de escenarios en un caso de estudio que sirva de ejemplo a otras compañías colombianas para que incorporen herramientas de planeación de largo plazo en sus procesos de planeación estratégica, y puedan identificar oportunidades y amenazas con anticipación, pudiendo de esta manera ser más competitivas y rentables.

**Resumen:** La incertidumbre sobre las tendencias del mercado y el entorno empresarial en el que se encuentran las compañías es uno de los principales retos que actualmente afrontan los directivos de las empresas. Una compañía que analiza su entorno e intenta predecir los posibles escenarios futuros no se verá sorprendida por los cambios del mismo y podrá establecer con anticipación planes de acción que le garanticen ser eficiente sin importar cuál de ellos se materialice. El artículo presenta un caso de estudio aplicado de planeación de escenarios en una compañía que ofrece el servicio de consultoría logística en Colombia. El resultado del proceso de planeación de escenarios permitió identificar importantes retos, tendencias y oportunidades de mercado para la compañía objeto de estudio.

**Análisis crítico del Artículo:**

MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO	MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN
<p>Las empresas deben enfocar sus esfuerzos en realizar un proceso de planeación estratégica que les permita definir coherentemente las acciones y tácticas a implementar con el fin de lograr los objetivos organizacionales y obtener ventajas competitivas. En este contexto, la planeación de escenarios surge como una herramienta fundamental para mejorar y enriquecer el proceso de planeación estratégica de las compañías, pues a partir de un análisis de factores internos y externos permite identificar</p>	<p>En el presente documento se emplea una metodología donde en primer lugar se identificarán las áreas problema por medio del análisis del mercado, el sector confección y la empresa, se construirán tácticas acorde a la estrategia determinada y se incorporarán en los estados financieros para el análisis de escenarios simulados. Determinando los impactos de cada táctica en los estados financieros, asignando los porcentajes a cada táctica para ajustar al cuadrante estratégico y evaluando el EVA y el costo de capital</p>

---

posibles escenarios futuros, anticipar oportunidades para aprovecharlas, así como para mitigar riesgos. En el trabajo realizado por los autores emplean el método creado por Schwartz (1991), citado por Phadnis(2012) y usado en la escuela intuitiva lógica para la construcción de escenarios consta de 8 pasos básicos:

WACC como indicadores del desempeño.

- Paso 1. Identificar el problema o decisión focal.
- Paso 2. Identificar los factores clave en el ambiente local.
- Paso 3. Identificar las fuerzas conductoras en el ambiente macro.
- Paso 4. Clasificar factores clave y fuerzas conductoras por importancia para el éxito de la decisión y por su grado de incertidumbre.
- Paso 5. Seleccionar el escenario lógico (el escenario lógico es una serie de ejes a través de los cuales los escenarios eventuales van a diferir).
- Paso 6. Describir los escenarios.
- Paso 7. Identificar las implicaciones de cada escenario sobre el problema focal.
- Paso 8. Seleccionar los indicadores y señales principales para monitorear la ocurrencia de los escenarios y el desempeño de la estrategia.

Se involucran técnicas como entrevistas, encuestas, analytic hierarchy process [AHP] y grupos focales).

Se evaluaron los diversos escenarios decidiendo apostar al escenario número 1,

---

Innovación alta: Enfoque de redes alto. Por lo que a partir de la metodología se lograron encontrar brechas y áreas de oportunidad que podrían ser aprovechadas por la organización para generar mayor valor a sus clientes, además de permitirle encontrar nichos de mercado menos explotados que se puedan volver una ventaja competitiva respecto del resto de sus rivales de mercado.

**Criterio de búsqueda**

Metabuscadore: <https://scholar.google.es/>

Frase: +"Tácticas escenarios financieros"

Dirección (URL): <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S012359231600005X>

**Anexo G: Documento 5**

**Título:** Aplicación de Técnicas Prospectivas.

**Autores:** Mendoza-Mendoza, A. Quintero-Hoyos, I., Sarmiento-Coronado, E.

**Año:** 2011

**Objetivo:** Aplicación de las técnicas de direccionamiento estratégico en un caso donde permita la utilización de las herramientas prospectivas MIC-MAC difundidas por la comunidad especializada.

**Resumen:** En el presente artículo se propone la aplicación de las técnicas de direccionamiento estratégico en un caso donde permita la utilización de las herramientas prospectivas MIC-MAC difundidas por la comunidad especializada. Para ello se determinan las variables más importantes que influyen en el comportamiento de la organización a estudiar así como las relaciones entre estas variables que influyen en la organización (motricidad y dependencia). La técnica exige que se realice un diagnóstico interno y externo de los elementos de la organización para situar posibles escenarios y ambientar la situación real de la misma.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>Método de Matriz de Impactos Cruzados (MIC-MAC). Esta técnica permite validar la importancia de las variables previamente jerarquizadas agrupandolas en cuatro categorías que son: de poder, de enlace o clave, de resultados y excluidas o autónomas, concerniente a lo dicho se realiza el análisis estructural (Godet et al., 2004). Variables de Poder: Son muy motrices y poco dependientes, es decir, son las variables explicativas que condicionan al resto del sistema. Variables de Enlace o Clave: Son a la vez muy motrices y muy dependientes. Son las variables de enlaces inestables por naturaleza. Variables de Resultados: Poco motrices y muy dependientes. Son las variables resultantes cuya evolución se explica por las dos anteriores. Variables Excluidas o Autónomas: Son poco motrices y poco dependientes. Estas variables constituyen tendencias fuertes o factores relativamente autónomos. Para la aplicación de esta</p>	<p>El trabajo se será útil para comprender las diferentes técnicas de la prospectiva, en especial, el método de Matriz de Impactos Cruzados.</p>

---

técnica se toman las variables de la tabla 4 y se disponen en una matriz de doble entrada para analizar la influencia y dependencia de cada una de las variables sobre las demás. Para esto el equipo investigador califica esta influencia y dependencia así: 0: No existe influencia. 1: Influencia débil. 2: Influencia moderada. 3: Influencia fuerte. P: Potencial.

### **Criterio de búsqueda**

Metabusador: Google académico.

Frase: +"Técnicas prospectivas"

Dirección (URL): <http://revistas.unilibre.edu.co/index.php/ingeniare/article/view/642/500>

**Anexo H: Documento 6**

**Título:** Análisis del proceso de convergencia a Normas Internacionales de Contabilidad e Información Financiera desde los factores intrínsecos al sistema contable en Colombia.

**Autores:** Ferrer de la Hoz, A.

**Año:** 2013

**Objetivo:** Dar respuesta a problemáticas locales derivadas del proceso estudiado, a través de una línea de investigación en contabilidad internacional.

**Resumen:** En este artículo se presentan los resultados de investigación sobre el proceso de convergencia en Colombia a Normas Internacionales de Contabilidad e Información Financiera. Este proyecto se ha venido desarrollando con el propósito de crear una línea de investigación en contabilidad internacional, para dar respuesta a problemáticas locales derivadas del proceso estudiado. La investigación —abordada desde la perspectiva teórica de la Contabilidad Internacional, con un enfoque de análisis de los sistemas contables— responde la pregunta: ¿cuáles son las implicaciones del proceso de convergencia a normas internacionales de contabilidad e información financiera en los factores intrínsecos al sistema contable en Colombia? El alcance es descriptivo y el diseño metodológico es propio de una investigación de tipo documental. En los resultados, además de documentar aspectos señalados en el ámbito profesional y académico sobre la temática, se evidencian las distancias que presentan las condiciones requeridas por el modelo de la International Accounting Standards Board, IASB, para operar conforme a los presupuestos y las relaciones que ello guarda con las dinámicas y factores externos a la contabilidad, lo que permitió plantear líneas de acción en el ámbito académico y gremial.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>Con la expedición de la Ley 1314 de 2009,8 el Estado colombiano tomó el camino de la convergencia a normas de contabilidad, de información financiera y de aseguramiento de la información, con estándares internacionales de aceptación mundial, con las mejores prácticas y con la rápida evolución de los negocios; para ello, le asignó al CTCP la responsabilidad de presentarle al gobierno nacional, propuestas de principios, normas, interpretaciones y guías de contabilidad e</p>	<p>El trabajo sirve para entender el proceso de convergencia en Colombia a Normas Internacionales de Contabilidad e Información Financiera.</p>



---

información financiera y de aseguramiento de información. En cumplimiento de sus obligaciones, el CTCP definió un plan de trabajo, que fue aprobado por los Ministerios de Hacienda y Crédito Público, y de Comercio, Industria y Turismo, y que tiene cuatro ejes temáticos: 1) organización y funcionamiento administrativo del CTCP; 2) convergencia normativa con estándares internacionales; 3) difusión de las normas contables de información financiera y de aseguramiento de la información; y 4) capacitación. Este plan de trabajo es parte del plan estratégico que está contenido en el documento *Direccionamiento estratégico*. La versión final del documento *Direccionamiento estratégico del proceso de convergencia de las normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de la información, con estándares internacionales*, fue publicada el 5 de diciembre de 2012.

Hasta ahora, la decisión ha sido la adopción del modelo propuesto por la IASB; sin embargo, el sector financiero ha propuesto apartarse de las NIIF, específicamente en lo que tiene relación con la metodología para la constitución de provisiones de la cartera de crédito, siendo este un hecho económico crítico para estas entidades y el tratamiento bajo NIIF, fundamentado en un modelo de pérdida incurrida según el cual solo se pueden reconocer si hay evidencia objetiva de la ocurrencia de un evento de pérdida y si esta puede ser estimada confiablemente.

### **Criterio de búsqueda**

Metabuscador: Scielo

Frase: +"Análisis de información financiera"

Dirección (URL): <http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v14nspe36/v14nspe36a05.pdf>

**Anexo I. Documento 7**

**Título:** El método DOFA, un método muy utilizado para diagnóstico de vulnerabilidad y planeación estratégica.

**Autores:** Chapman, A.

**Año:** 2004

**Objetivo:** Presentar una breve descripción práctica del método DOFA, con el fin de aprovechar el verdadero potencial de esta herramienta y dar a conocer algunas pautas para determinar el marco de la potencialidad del modelo.

**Resumen:** El método DOFA es una herramienta generalmente utilizada como método de diagnóstico empresarial en el ámbito de la planeación estratégica. Es usual que se avance hasta la primera parte del proceso DOFA, que corresponde a la lluvia de ideas que culmina en la construcción de la matriz básica de diagnóstico. Sin embargo, el método DOFA es mucho más que esa parte del ejercicio. Se podría asegurar que el proceso, si es que se lleva adecuadamente hasta la construcción básica de la matriz DOFA, solo corresponde al 10% del desarrollo del método. No cabe duda de que este modelo, entre muchos otros, es bueno y muy difundido a nivel mundial, pero el desconocimiento sobre el mismo, ha hecho que la informalidad le merme poder e importancia a la implementación de una herramienta tan poderosa que no solo encuentra aplicación en la administración moderna sino también en el área técnica y operativa de las industrias.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>Los cuatro componentes de la matriz se dividen en los aspectos de índole interno que corresponden a las fortalezas y las debilidades al interior de la empresa que llevará a cabo el proyecto, y los aspectos externos, de contorno, o del medio en el que se desenvuelve la compañía. Estos últimos se refieren a las oportunidades y las amenazas. Usualmente la matriz se presenta en un cuadro de 2 x 2, donde la columna uno y dos corresponden a las oportunidades y amenazas respectivamente. La fila superior e inferior son para las fortalezas y las debilidades respectivamente.</p>	<p>Este artículo confirma la importancia que tiene la matriz DOFA, es una herramienta muy poderosa para realizar diagnósticos empresariales, así mismo en el ámbito de la planeación estratégica.</p>

---

La presentación de la matriz y su correspondiente ordenamiento de sus temas componentes tiene su justificación en el manejo de reuniones y trabajos de grupo. La teoría relacionada con de psicología empresarial (también estudiada en psicología de grupos), sugiere que cuando se pretende discutir un proyecto de alto impacto en una empresa, se ve una clara tendencia hacia el pesimismo si se empieza la discusión del proyecto partiendo de las amenazas y las debilidades de la empresa, mientras que el grupo de trabajo se torna más receptivo cuando se inicia con las fortalezas y las oportunidades que corresponde a la parte positiva de la empresa, lo cual implica reconocer que se tiene un buen potencial para poder enfrentar el reto de llevar a cabo el proyecto a emprender.

En el diligenciamiento de la matriz se debe tratar de identificar aspectos claves como la estructura organizacional, las finanzas, políticas de estado, lineamientos empresariales, factores ambientales, logística, mercadotecnia, inventarios, investigación, relaciones comunitarias, gremios relacionados, etc. No se debe dejar al azar de la improvisación oportunidades o problemas que se pueden prever con anterioridad y estar preparado para ello.

### **Criterio de búsqueda**

Metabuscadore: Google Académico

Frase: DOFA

Dirección (URL):

[https://scholar.google.es/scholar?hl=es&as\\_sdt=0%2C5&q=DOFA&btnG=](https://scholar.google.es/scholar?hl=es&as_sdt=0%2C5&q=DOFA&btnG=)

**Anexo J: Documento 8**

**Título:** Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente

**Autores:** Rosillón, N., Marbelis, A.

**Año:** 2009

**Objetivo:** Analizar la importancia del análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente.

**Resumen:** El análisis financiero es fundamental para evaluar la situación y el desempeño económico y financiero real de una empresa, detectar dificultades y aplicar correctivos adecuados para solventarlas. El objetivo de este estudio es analizar la importancia del análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Es un estudio analítico con diseño documental basado en los fundamentos teóricos de Gitman (2003), Van Horne (2003), Elizondo y Altman (2003), entre otros. El análisis financiero se basa en el cálculo de indicadores financieros que expresan la liquidez, solvencia, eficiencia operativa, endeudamiento, rendimiento y rentabilidad de una empresa. Se considera que una empresa con liquidez es solvente pero no siempre una empresa solvente posee liquidez. El análisis financiero basado en cifras ajustadas por inflación proporciona información financiera válida, actual, veraz y precisa. Se concluye que el análisis financiero es una herramienta gerencial y analítica clave en toda actividad empresarial que determina las condiciones financieras en el presente, la gestión de los recursos financieros disponibles y contribuye a predecir el futuro de la empresa.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>El análisis financiero es una fase gerencial que abarca varias etapas. Inicialmente, se centra en la utilización y conversión de la información contable registrada en los estados financieros; posteriormente, se emplea como herramienta para seleccionar la información más adecuada, prevenir situaciones contraproducentes y predecir el futuro, mediante el cálculo de indicadores y la aplicación de técnicas específicas; y por último, llega al diagnóstico y evaluación de las condiciones económicas y financieras en las cuales se encuentra operando la organización.</p>	<p>El modelo presentado en el artículo es útil ya que sirve como base para realizar las primeras fases del modelo propuesto.</p>

---

En este contexto, los objetivos del análisis financiero están encaminados a analizar las tendencias de las variables financieras involucradas en las operaciones de la empresa; evaluar su situación económica y financiera para determinar el nivel de cumplimiento de los objetivos preestablecidos; verificar la coherencia de la información contable con la realidad de la empresa; identificar los problemas existentes, aplicar los correctivos pertinentes y orientar a la gerencia hacia una planificación financiera eficiente y efectiva.

**Criterio de búsqueda**

Metabuscadore: Scielo

Frase: +"DIAGNOSTICO FINANCIERO"

Dirección (URL):

[http://www.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1315-99842009000400009](http://www.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009)

**Anexo K: Documento 9**

**Título:** El análisis de los estados financieros: papel en la toma de decisiones gerenciales.

**Autores:** Alarcón Armenteros, A. D.

**Año:** 2012

**Objetivo:** Convertir los datos en información útil, razón por la cual debe ser básicamente decisional.

**Resumen:** “El análisis de los estados financieros: papel en la toma de decisiones gerenciales”, se basa en un diagnóstico de la situación financiera mediante la aplicación de los métodos y las técnicas de análisis e interpretación de los estados financieros, deduciendo un conjunto de medidas y relaciones propias y útiles en la toma de decisiones gerenciales. En consecuencia, la función esencial del análisis de los estados financieros, es convertir los datos en información útil, razón por la cual debe ser básicamente decisional. Se trata de un proceso de reflexión con el fin de evaluar la situación financiera actual, debido a la importancia que reviste evaluar objetivamente el trabajo de la organización hacia la actividad económica que tiene incidencia significativa en el logro de la eficiencia y eficacia empresarial.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>El proceso de análisis financiero se fundamenta en la aplicación de herramientas y de un conjunto de técnicas que se aplican a los estados financieros, con la intención de obtener medidas y relaciones cuantitativas que señalen el comportamiento, no sólo de la entidad económica sino también de algunas de sus variables más significativas e importantes.</p> <p>Mediante el análisis de los estados financieros se puede elaborar un diagnóstico de la situación económico – financiera de la empresa. Para que el diagnóstico sea útil debe comprender los siguientes aspectos:</p> <p>Utilizar toda la información que se considere relevante.</p>	<p>El artículo es útil para el estudio, debido a que utilizando los datos que se encuentran en los estados, pueden calcularse diferentes razones que permiten la evaluación de determinados aspectos del funcionamiento de la empresa.</p>

---

Utilización de las técnicas correctas de análisis y su correspondiente evaluación.

Realizar el análisis a tiempo.

Sugerencia de medidas para solucionar los problemas, tanto internos como externos.

El análisis periódico es una herramienta clave, aunque no la única, para la gestión correcta de la empresa.

### **Criterio de búsqueda**

Metabuscadore: <https://scholar.google.es/>

Frase: +"CONTABILIDAD Y ANÁLISIS FINANCIERO"

Dirección (URL): <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/cu/2012/aaup.pdf>

**Anexo L: Documento 10**

**Título:** Impacto del costo de uso del capital sobre la inversión corporativa: Ejercicio a través del costo promedio ponderado de capital (WACC) para Colombia.

**Autores:** Molina Guzmán, L. A.

**Año:** 2016

**Objetivo:** Determinar el impacto de la inversión corporativa para Colombia dependiendo del Weighted Average Cost of Capital WACC, como medida de costo de uso del capital.

**Resumen:** Se desarrolló una investigación aplicada soportada por datos sobre los estados financieros de 3008 empresas a lo largo de un periodo de 13 años (1997-2010). Se usó un panel de datos dinámico para la estimación del modelo. Para el riesgo país, se utilizó el spread de deuda EMBI calculados por Jpmorgan. Para la tasa de mercado, se recurrió a los datos de los depósitos a términos fijos DTF a 90 días del Banco de la República. Para la información relacionada con la calidad institucional se emplearon los datos de The Worldwide Governance Indicators y la metodología de Kaufmann, Daniel, Kraay, Aart and Mastruzzi, Massimo, Methodology and Analytical Issues. Se encontró que la sensibilidad de la inversión ante el WACC es muy baja y que la inversión depende en mayor medida de lo ejecutado en el periodo anterior. Se concluye, que la calidad institucional juega un papel relevante y la TRM parece no ser muy importante aunque la correlación simple con la inversión es negativa y cercana a cero como se esperaba.

**Análisis crítico del Artículo:**

<b>MODELO PRESENTADO EN EL ARTÍCULO</b>	<b>MODELO PRESENTADO EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN</b>
<p>Se realiza un análisis para medianas y grandes empresas a través del tiempo, en concreto, se usaron los datos de la superfinanciera desde 1998 hasta el 2010 para todas las empresas que reportaron en ese periodo, por lo que es muy acertado usar modelos de datos de panel en este caso.</p> <p>Luego, a la base de datos se le añaden variables necesarias para la estimación, como la tasa libre de riesgo, la tasa representativa del mercado, la tasa de interés de mercado DTF, los indicadores de calidad institucional y los betas apalancados para cada sector.</p>	<p>En el trabajo de investigación se evaluarán las tácticas en escenarios simulados midiendo el valor económico agregado (EVA) y el costo de capital WACC como indicadores que permitan el análisis financiero y la definición de la estrategia para la toma de decisiones relacionadas con la inversión y su aporte a la generación de valor.</p>



---

Para la tasa de mercado se usó el DTF como referencia, y para la tasa libre de riesgo se usaron los treasury bonds para Estados Unidos a diez años. Por último, se calculó el WACC y se estimó el panel de datos en logaritmos para obtener elasticidades, y asimismo, los tipos de inversión se sumaron por ser la variable endógena.

Como resultado encontraron como se esperaba una relación inversa entre el costo del capital y la inversión, un punto porcentual más en el WACC hace caer la inversión para la empresa colombiana en promedio un 0,22 por ciento. Adicionalmente, la inversión aumenta un 1% por cada punto porcentual que aumente el promedio anual de la TRM, y un 15% por cada unidad adicional en la calidad institucional.

### **Criterio de búsqueda**

Metabuscadore: <https://scholar.google.es/>

Frase: +"Capital de trabajo WACC"

Dirección (URL):

[http://revistascientificas.cuc.edu.co/index.php/economicascuc/article/view/1150/pdf\\_114](http://revistascientificas.cuc.edu.co/index.php/economicascuc/article/view/1150/pdf_114)