

# VALORACIÓN DE LA EMPRESA CENTRAL DE TRANSPORTES DE SANTA MARTA Ltda...

ELIECER CORRO LOPEZ  
JORGE OÑATE GAMEZ

UNIVERSIDAD DEL MAGDALENA  
ESPECIALIZACION EN FINANZAS  
SANTA MARTA D.T.C.H.

2008

VALORACIÓN DE LA EMPRESA CENTRAL DE TRANSPORTES DE SANTA MARTA Ltda...

ELIECER CORRO LOPEZ  
JORGE OÑATE GAMEZ

DIRECTOR.  
Dr. HERNAN MUNOZ

UNIVERSIDAD DEL MAGDALENA  
ESPECIALIZACION EN FINANZAS

SANTA MARTA D.T.C.H.

2008

## NOTA DE ACEPTACIÓN

---

---

---

---

Firma del Presidente

---

Firma del Jurado

---

Firma del Jurado

## **DEDICATORIA A:**

A mi Esposa Yina, A mi Hijo Jorge Luís y Hermanos. Pero en especial a ti MADRE “Idalia Gámez” por apoyarme en los momentos difíciles y transmitirme esa Fe y perseverancia para alcanzar las metas propuestas en la vida.

A la memoria de mi Padre Fidel Antonio y de mi Hermano David (q.e.p.d):

Quien con sus Principios y profesionalismo me guió a lo largo de mi carrera profesional.

**Jorge Alfonso Oñate Gámez**

## **DEDICATORIA A:**

Este trabajo de investigación va dedicado a mis queridos padres Eliécer Corro Alturo Y Bertha López Mejía, por la crianza, sabios consejos, bienestar y el amor brindado.

A mis hermanas Ana Marcela Corro López, Irasema Corro López Y Silvana Corro López, por su compañía y amor brindado, a mi pequeña sobrina Abril Lucia Paredes Corro.

**ELIECER CORRO LOPEZ**

## **AGRADECIMIENTOS**

Los autores expresan su agradecimiento a:

Dios, por estar siempre a nuestro lado derramando bendiciones y guiándonos en nuestras vidas.

HERNAN MUNOZ, quien además de su gran colaboración en la ejecución de la Memoria de Grado en su rol como Director de la misma, impartió en nuestra formación conocimientos valederos para nuestro desarrollo y crecimiento como profesionales en valoración de Empresas.

Javier Polo, contador Público, Docente Asociado de la Universidad del Magdalena, jurado evaluador de ésta Memoria de Grado.

Al cuerpo docente del Postgrado de Especialización en Finanzas, por transmitirnos sus conocimientos y experiencias.

La Universidad del Magdalena, por brindarnos la oportunidad de ser miembros activos de la comunidad universitaria, haciendo posible nuestra formación.

<b>CONTENIDO</b>	<b>Pág.</b>
1. Introducción.....	7
1.1 Presentación.....	9
2. planteamiento del problema. ....	12
2.1 formulación del problema. ....	14
3. antecedentes. ....	15
4. marco teórico. ....	17
5. Justificación. ....	26
6. objetivos. ....	28
6.1. Objetivo general y específico. ....	28
7. Delimitación del espacio temporal y geográfico. ....	29
7.1 Duración estimada.....	29
7.2 Marco metodológico.....	30
8. resultados. ....	31
9. conclusiones ....	45
10 Anexos ....	46
Bibliografía.....	49

## 1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo pretende realizar la valoración de la Empresa Central de Transportes de Santa Marta dedicada a la prestación de servicio de despacho de los buses Interdepartamentales desde su cede que son ocupadas por las distintas empresas transportadoras.

Valorar las empresas cada día se hace más necesario, debido a que en los últimos años el aumento y las diversidad que se dan al interior de las operaciones que efectúan las empresas existentes a nivel mundial, se da la necesidad de llevar a cabo un estudio que le permita a la organización en el futuro tomar decisiones de forma más acertada. Teniendo en cuenta que el término valor ha sido acogido en el mercado por las empresas, los empresarios y gerentes de éstas se están familiarizando cada vez más con aspectos que implican que la organización obtenga un mejoramiento continuo en los productos que ofrecen o en los servicios que prestan, para así administrar mejor las empresas que tienen a cargo y además relacionar los objetivos institucionales con los de los clientes y trabajadores de forma que propenda un permanente aumento del valor.

La valoración de la empresa es algo subjetivo que podría tomarse como una opinión, sin embargo éste proceso enmarca la cuantificación o medición de los elementos de la empresa, cuya medición no es sencilla. Por lo tanto al valorar una empresa se pretende determinar el valor intrínseco de un negocio y no su valor de mercado, ni por supuesto su precio. Por lo anterior se debe tener claro que el valor es solamente una posibilidad, mientras que el precio es una realidad.

Una valoración es una estimación del valor que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única, sino que ésta dependerá de la situación de la empresa, del momento de la transacción y del método utilizado.

Lo antes mencionado es totalmente aplicable a cualquier tipo de empresa u organización, independientemente de su actividad principal o al sector al cual pertenezca, puesto que la competitividad en el mundo actual no es solo para las entidades de carácter privado o de producción, ya que las empresas con un carácter social o del sector público no pueden estar



ajenas a la realidad mundial al igual que las empresas prestadoras de servicios que hoy en día han cobrado mayor importancia dentro del ámbito mundial.

## 1.1 PRESENTACIÓN.

La Central de Transporte de Santa Marta, es una Empresa Industrial y Comercial del Estado del orden Departamental, constituida por escritura pública No. 1203 de fecha 28 de noviembre de 1980 otorgada en la notaria segunda del distrito de Santa Marta. Cuyo objeto social es el de contribuir a la solución del problema de transporte de la ciudad de Santa Marta y su área de influencia, para los efectos socio urbanísticos, de control de la actividad transportadora, mejoramiento del servicio de transporte mediante la construcción y explotación de un Terminal de pasajeros en el municipio de Santa Marta y por medio de la organización de servicios tales como los de buses, taxis, facilidades para oficinas de turismo, de correo, restaurantes y cafeterías, expendios de tiquetes, parqueaderos y de mas servicios que guarden relación con el medio o a fin con el objeto principal.

Los entes que pertenecen a esta sociedad son; el Departamento del Magdalena, Intra, Distrito de Santa Marta, Industria Licorera del Magdalena, Empresas Públicas de Santa Marta, Lotería del Libertador, Transportes Ipiales.

El capital de la empresa esta constituido por \$1.498.930.000 constituido por 140.983 cuotas con un valor nominal de \$10.000 cada una. Distribuido así.

CAPITAL Y SOCIOS	NUMERO DE CUOTAS	VALOR
Departamento del magdalena	97.063	970.630.000
Distrito de Santa Marta	41.562	415.620.000
Instituto Nacional de transito	5.000	50.000.000
Transportes Ipiales S.A	3.163	31.630.000
Lotería del libertador	2.900	29.000.000
Industria licorera de Santa Marta	200	2.000.000
Empresas públicas de Santa Marta	5	50.000
<b>TOTALES</b>	<b>149.893</b>	<b>1.498.930.000</b>

La sociedad Central de Transporte de Santa Marta Ltda. Es una empresa que constituye el eje central de la regulación del transporte terrestre interdepartamental de pasajeros en la ciudad de Santa Marta y sus áreas aledañas.

La presente investigación estará orientada al análisis y estudio de los estados financieros, información organizacional, legal y del entorno de la central de transportes del Distrito de Santa Marta con el fin de determinar si esta a través de su actividad principal es generadora de valor, a demás de cumplir con su objetivo social y determinar su proyección a futuro.

Se tomarán en cuenta los Estados Financieros correspondientes a los años comprendidos entre el 2004 y el 2007, fuentes que reposan en los archivos de la entidad. Además de las estadísticas correspondientes a oferta y demanda del servicio que la empresa presta, así como la conformación legal y administrativa de esta.

Es necesario tener en cuenta que el horizonte de tiempo tomado (cuatro años) nos permitirá examinar la evolución de la empresa en cuanto a su actividad operativa y los diferentes cambios que esta ha experimentado a nivel financiero, sabiendo que el periodo a examinar es acorde al recomendado para empresas de este tipo y pertenecientes a una economía como la Colombiana en la cual un periodo de tres a cinco años hace parte del mediano plazo.

Se tendrán en cuenta además de lo antes expuesto información del entorno que involucra todos aquellos factores exógenos que influyen en la actividad de la empresa tales como la competencia informal y empresas de transporte ilegales.

Se determinarán elementos como el Costo de Capital, el EVA, Flujos de Caja, a través de diferentes métodos y modelos financieros que nos permitirán en últimas valorar la empresa.

a pesar de que la mayor parte de la empresa esta a cargo de entes territoriales y empresas de carácter público, es necesario que se entienda que el fin de la Central de Transporte no solo es social sino también económico, es decir, esta debe generar los rendimientos financieros necesarios para garantizar la continuidad de esta en el negocio. Puesto que es de anotar que entidad que financieramente no sea rentable tiende a su desaparición, a través de la figura de la privatización.

Además se debe garantizar que en el caso de transportes Ipiales que es uno de los socios de la Central de Transporte y que aporta capital fruto de su actividad tenga los rendimientos necesarios para seguir mantenimiento su inversión dentro del grupo.

El mercado objetivo de la organización son todas aquellas empresas transportadoras legalmente constituidas que prestan sus servicios a nivel interdepartamental y municipal que utilizan el espacio de la Central de Transporte para el despacho de sus buses.

Para tal efecto es fundamental determinar si la empresa en cuestión es generadora de valor. Para eso es necesario determinar elementos como el costo de capital (fuentes de financiación) además de examinar una serie de variables y elementos que nos pueden determinar la situación actual y proyectar el futuro de la organización.

Cabe resaltar que en cuanto a los elementos del manejo de competencia de la empresa esta se encuentra en un mercado monopolístico ya que como entidad gubernamental esta es la única autorizada para la prestación del servicio. Aunque se enfrenta a la competencia de las centrales informales y empresas de transporte ilegales que a través de su existencia y funcionamiento minan de sobremanera los ingresos de esta.

## **2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.**

En el desarrollo del mundo moderno es innegable la importancia que día a día toman los medios de transporte en el desarrollo de una sociedad organizada, al igual que las empresas que prestan este servicio, por lo cual es indispensable que la organización que se encargue de aglutinar a este tipo de empresas preste un servicio calificado con el fin de satisfacer los deseos y expectativas de los usuarios, a fin de crear un orden en la prestación del servicio, del cual se genera un efecto multiplicador de inversiones que actúa sobre otro tipo de empresas que prestan servicios complementarios a la actividad del transporte.

Es necesario entender que a pesar del carácter y la constitución de la Central de Transporte como empresa en la cual prima la participación del Estado como socio mayoritario es necesario que esta financiera y económicamente de los rendimientos suficientes para garantizar su permanencia en el mercado y cumplir con su labor social, a través de la inversión en macroproyectos que permitan impulsar el potencial turístico de la ciudad y de la región a través de alianzas estratégicas con empresas turísticas, hoteles y organizaciones a fines que permitan ampliar el mercado de la Central de Transporte de Santa Marta.

Para lograr lo anterior es necesario que se realice un proyecto que permita dentro de los parámetros legales la vinculación de empresas transportadoras que se mantienen en la ilegalidad y que despachan sus servicios desde sitios alternos no autorizados, disminuyendo el flujo de pasajeros que deberían utilizar la central de transporte como sitio para tomar su transporte.

Por lo antes planteado se hace pertinente la colaboración y el compromiso de las autoridades locales para frenar la proliferación de centrales y empresas de transporte ilegales que operan en la ciudad, a través de la implementación de controles que prestan este servicio en la ciudad.

Se hace necesaria la valoración de la Empresa Central de Transportes de Santa Marta en la medida que esta puede ser fundamental para el desarrollo de la ciudad, ya que al conocer el

estado real en el que se encuentra esta empresa y proyectar a futuro su operación, conoceremos el aporte desde el punto de vista económico y financiero que esta puede otorgar al distrito y al departamento, además del impulso a nivel turístico que esta puede generar a la ciudad, por lo cual es indispensable que se tomen las medidas correctivas necesarias para encaminar el rumbo de la empresa hacia una modernización que la sitúe dentro de las principales empresas públicas de la región generadoras de valor y contributivas al desarrollo de la ciudad.

Es fundamental anotar que esta empresa en años anteriores al 2006 estuvo intervenida a través de la ley 550 de y su situación financiera no era la mejor ya que no generaba los ingresos suficientes como para cubrir sus gastos, lo cual indica que era un ente ineficiente que, además de no contribuir al desarrollo del turismo en la ciudad. Puesto que si la empresa generara valor se podrían reinvertir las utilidades en nuevos proyectos productivos concatenados con empresas turísticas y de transporte que permitan la ampliación y cobertura del servicio con el fin de impulsar el desarrollo de este sector tan importante en la economía nacional.

Teniendo en cuenta lo antes planteado se hace necesario valorar la Empresa Central de Transportes para que esta a través del diagnóstico oriente nuevamente su plan financiero utilizando estrategias que la lleven a posicionarse en el pilar de las empresas prestadoras de este servicio en el País.

## 2.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Como realizar la valoración de la Empresa Central de Transportes de Santa Marta para determinar si esta genera valor y garantizar su continuidad en el mercado.

1. ¿La empresa Central de Transportes de la ciudad de Santa Marta esta generando valor o por el contrario lo destruye?

### 3. ANTECEDENTES

En los últimos años, la humanidad se ha convertido en una sociedad de instituciones. Cualquier función social importante de cualquier naturaleza, bien sea de ejecución económica o de salud, de educación o de agricultura, de obras públicas o de protección del medio ambiente, etc., está confinada a grandes instituciones diseñadas a muy largo plazo, y gobernadas por sus propios administradores. La realización de la sociedad y la supervivencia de los individuos dependen cada día más de las operaciones de estas instituciones. <sup>1</sup> Por lo cual cobran día a día mayor importancia dentro de la sociedad aquellas personas que se encargan de conducir estas organizaciones. Ya que son estos los grandes responsables de alcanzar las metas propuestas y cumplir con el objetivo social y económico que poseen las empresas.

Es por lo anteriormente planteado que dentro del desarrollo de las ciencias económicas y financieras, cada día se hacen esfuerzos mas grandes en la búsqueda de la manera más adecuada de conducir de forma racional los recursos de las empresas, entendiendo que estas son la unidad económica fundamental de la sociedad y que de ellas dependen el bienestar económico y social de muchos individuos, así como el correcto desarrollo de políticas implementadas por el Gobierno. Por tal razón es importante el manejo que se les da a estas y de aquí surgen los constantes procesos de investigación que tienen como objeto lograr la permanencia de estas y su crecimiento en el mercado.

La operación de las empresas buscan llevar a cabo una serie de actividades o funciones en términos generales podemos agrupar en cuatro categorías:

Mercadeo, producción, recursos humanos y finanzas. Ello no significa que siempre deban existir departamentos o áreas con esos nombres o que en el primer renglón jerárquico no puedan haber más de cuatro áreas básicas, pues el diseño de la estructura organizacional depende de aspectos tales como el tamaño y el tipo de actividad que desarrolle la empresa, el entorno, los objetivos y estrategias, entre otros factores, todo lo cual determina la importancia relativa de las diferentes funciones.

---

<sup>1</sup> Torres Covo, Augusto. Administración. Introducción a lo básico. Tercera edición 1993



Lo antes mencionado determina que en últimas el éxito de cualquier organización esta determinado por la capacidad que esta tenga para generar utilidades a largo plazo, además de los flujos de caja libre que se obtengan en su operación, esto se aplica inclusive para aquellas empresas que tienen un fin social determinado, puesto que con la dinámica actual de los mercados y de la economía no se puede admitir que existan empresas que destruyan valor. Por ejemplo una entidad sin ánimo de lucro no significa que tenga que generar pérdidas y destruya valor, por el contrario debe generar los suficientes ingresos para continuar su operación.

En cuanto al tipo de empresa que se está estudiando existen muy pocos antecedentes que hagan referencia a estudios que valoren su actividad y la capacidad de estas para generar utilidades a largo plazo, por lo cual el presente estudio es casi inédito.

Cabe resaltar que existen ejemplos a nivel nacional de entidades que a pesar de ser de carácter público son ejemplo de generación de valor tal es el caso de la EPM (empresas públicas de Medellín) a nivel nacional, lo cual indica que una empresa pública no debe necesariamente generar pérdidas, sino por el contrario pueden ser fuentes generadoras de valor.

#### 4. MARCO TEÓRICO.

“ El mundo de hoy es una sociedad compuesta de organizaciones. Todas las actividades orientadas a la producción de bienes (productos) o a la prestación de servicios (actividades especializadas), dentro de las que se incluye el servicio de transporte, son planeadas, coordinadas, dirigidas y controladas en las organizaciones, las cuales están constituidas por personas y recursos no humanos (como recursos físicos y materiales, financieros, tecnológicos, de mercadeo, etc.). La vida de las personas de las organizaciones y estas últimas dependen del trabajo de las primeras. Las personas nacen, crecen, aprenden, viven, trabajan, se divierte, se relacionan y mueren dentro de organizaciones extremadamente heterogéneas y diversificadas, cuyo tamaño, características, estructuras y objetivos son diferentes. Algunas organizaciones, llamadas empresas tienen ánimo de lucro y otras como el ejercito, la iglesia, los servicios públicos de naturaleza gratuita, las entidades filantrópicas, etc., no lo tienen ”<sup>2</sup>.

Lo anterior significa que la Central de Transporte de Santa Marta al igual que las empresas transportadoras no pueden ser entes ajenos a la practica formal de la administración de empresas, lo cual implica que deben hacer un estudio minucioso de cómo su competencia en este caso las centrales no formales están afectando el desarrollo de su actividad principal. Determinando las estrategias a adoptar, ya sean administrativas o de mercadeo.

El principio de este cambio de mentalidad tiene que partir de una buena planeación estratégica, al hablar de planear estratégicamente se hace referencia a la “ planeación de largo alcance que se centra en la organización como un todo por tanto, en la planeación estratégica los gerentes tratan de determinar lo que sus organizaciones deben hacer para tener éxito en el futuro ”<sup>3</sup>.

Además del campo administrativo es necesario remitirse al campo legal ya que es necesario conocer toda la normatividad que rige la actividad del transporte terrestre.

---

<sup>2</sup> CHIAVENATO, Adalberto. Introducción a la teoría general de la administración. Los Ángeles, California., 1999, P 1

<sup>3</sup> CERTO, Samuel, administración moderna octava edición, Bogota, DC, 2001, P 166.

“ Principalmente entre quienes poca relación tienen con las finanzas siempre ha existido la desprevenida tendencia a pensar que el principal objetivo financiero de una empresa es la maximización de las utilidades. Esta es una creencia incorrecta. Cuando se establecen los objetivos empresariales, ellos determinan una especie de marco de referencia que guía la toma de decisiones y si el administrador enfoca sus decisiones cotidianas únicamente hacia el alcance de la máxima utilidad se corre el peligro de que con ellas no se garantice el futuro de la empresa, pues la maximización de las utilidades es un concepto cortoplacista.”<sup>4</sup>

La creación de valor es uno de los temas de mayor actualidad financiera. Cada vez son más las compañías que se apuntan a la creación de valor, reconociendo que éste es uno de los objetivos prioritarios de las empresas y en especial del análisis financiero.

El concepto de Economic Value Added (EVA, valor económico añadido) surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el coste de los recursos gestionados por la compañía.

Si el EVA es positivo, significa que la compañía ha generado una rentabilidad por encima del coste que tienen los recursos empleados, mientras que si es negativo, la compañía no ha cubierto el coste de los recursos empleados. En la literatura financiera esto se expresa diciendo que se ha creado valor en el primer caso y que se ha destruido valor en el segundo (estas expresiones, desde un punto de vista purista, no son del todo correctas, si bien por la expresividad que encierran y por su común utilización se emplean en este artículo; al final del mismo se explica el por qué). Su utilización se puede extender a las distintas unidades de negocio de una compañía, de tal manera que se puede llegar a medir el valor creado o destruido por cada unidad de negocio, y actuar en consecuencia, dando o restringiendo recursos a cada unidad en función del valor creado o destruido. El EVA de la compañía será la suma de los EVA, de cada unidad de negocio.

---

<sup>4</sup> LEÓN, Oscar. Administración Financiera. Cali, Colombia., 1999, P 3

## EL EVA COMO MEDIDA DE VALORACION

Para introducir el concepto de EVA podemos exponer el siguiente razonamiento sencillo. Cuando una persona invierte en un determinado activo, le pide una rentabilidad. Si invierte en activos sin riesgo (deuda del Estado), exigirá el llamado Risk Free (tasa de rentabilidad sin riesgo), aproximadamente un 5% anual a fecha actual. Si invierte en activos con riesgo, por ejemplo, las acciones de una compañía, exigirá una prima de riesgo por encima del Risk Free dependiendo del riesgo concreto de la empresa en particular, por ejemplo un 3%. Así pues, la rentabilidad que exigirá por la compra de las acciones será de un 8%. Es decir, si invierte 100 pesetas en las acciones de esta compañía, exigirá que al cabo de un año le devuelvan 108 pesetas. Si la empresa invierte ese dinero en proyectos que han generado al finalizar el año 108 pesetas, no ha creado ningún valor por encima de lo esperado y exigido. Si la empresa consigue 110 pesetas, entonces la empresa ha creado 2 pesetas de valor por encima del exigido por el accionista. Si la empresa consigue 106 pesetas entonces ha dado a nuestro inversor 2 pesetas menos de lo que exigía (a pesar de haber obtenido unas ganancias mayores a las de la tasa de interés sin riesgo), y se puede decir que la empresa ha destruido valor para el accionista, pues éste podría haber conseguido 108 pesetas invirtiendo en otro activo con un riesgo equivalente a esa empresa (o dicho de otra manera: dado el riesgo que el inversor ha corrido, debería haber obtenido, para compensarlo, 108 pesetas). Es decir, para que una empresa resulte atractiva a los potenciales inversores de la misma ha de ofrecer una rentabilidad por encima de la esperada (en otras palabras: por encima del coste de los recursos de dicha empresa). Ha de ofrecer una rentabilidad por encima de la que ofrecerían otras empresas con un riesgo comparable para atraer a los inversores potenciales.

El cálculo del EVA precisamente compara las ganancias obtenidas con el coste de los recursos utilizados (recursos propios y recursos ajenos o deuda). Como medición de las ganancias obtenidas se utiliza el NOPAT (net operating profit after taxes), que es el beneficio neto obtenido antes de los gastos financieros y después de impuestos. Para medir el coste de los recursos utilizados se utiliza el coste del capital y el coste de la deuda ponderado por su importancia (el WACC, weighted average cost of capital).

La obtención de utilidades debe obedecer más a una estrategia planificada a largo plazo, es decir a un plan de negocios que a la explotación incontrolada de las diferentes oportunidades que el mercado le brinda a la empresa.

El Objetivo Básico financiero de las empresas es la maximización de su valor o lo que es lo mismo, la maximización de la riqueza del propietario. Por lo cual es indispensable que para la presente investigación se examine la central de transportes en términos de largo plazo, es decir, generación de valor.

## **EL MODELO DEL EVA**

Toda empresa tiene diferentes objetivos de carácter económico – financiero. A continuación se enuncian los más importantes:

1. Aumentar el valor de la empresa y, por lo tanto, la riqueza de los propietarios. Este objetivo incluye las siguientes metas:

Obtener la máxima utilidad con la mínima inversión de los accionistas.  
Lograr el mínimo costo de capital.

2. Trabajar con el mínimo riesgo. Para conseguirlo, se deben lograr las siguientes metas:

Proporción equilibrada entre el endeudamiento y la inversión de los propietarios.  
Proporción equilibrada entre obligaciones financieras de corto plazo y las de largo plazo.

Cobertura de los diferentes riesgos: de cambio, de intereses del crédito y de los valores bursátiles.

3. Disponer de niveles óptimos de liquidez. Para ello se tienen las siguientes metas:  
Financiamiento adecuado de los activos corrientes.

Equilibrio entre el recaudo y los pagos.

## EXPLICACIÓN DEL CONCEPTO:

El valor económico agregado o utilidad económica es el producto obtenido por la diferencia entre la rentabilidad de sus activos y el costo de financiación o de capital requerido para poseer dichos activos.

EVA es más que una medida de actuación, es parte de una cultura: la de Gerencia del Valor, que es una forma para que todos los que toman decisiones en una empresa se coloquen en una posición que permita delinear estrategias y objetivos encaminados fundamentalmente a la creación de valor.

Si a todos los ingresos operacionales se le deducen la totalidad de los gastos operacionales, el valor de los impuestos y el costo de oportunidad del capital se obtiene el EVA.

Por lo tanto, en esta medida se considera la productividad de todos los factores utilizados para desarrollar la actividad empresarial.

En otras palabras, el EVA es el resultado obtenido una vez se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas.

Es decir, el valor económico agregado o utilidad económica se fundamenta en que los recursos empleados por una empresa o unidad estratégica de negocio (UEN) debe producir una rentabilidad superior a su costo, pues de no ser así es mejor trasladar los bienes utilizados a otra actividad.

Esto obliga a un análisis más profundo que el desarrollado por los indicadores tradicionales de crecimiento en ingresos, utilidades y activos como factores de evaluación del desempeño.

Esto, además, obliga a una presentación más clara de los Balances para establecer los diferentes recursos, bienes y derechos empleados por cada unidad estratégica de negocio en su proceso de generación de utilidades y flujo de caja.

La toma de decisiones puede ser influida por el tipo de indicadores seleccionados para medir el desempeño.

Empresas dirigidas hacia el uso de parámetros como la utilidad neta, los diferentes márgenes de ganancias o el crecimiento de las ventas pueden desarrollar un punto de

vista miope e ignoran otros elementos de análisis como la racionalización del capital de trabajo o la productividad derivada del uso de la capacidad instalada.

La evaluación de dichas oportunidades solo puede basarse en el uso de indicadores enfocados en el concepto de valor.

## **FACTORES QUE INFLUYEN EN EL VALOR DE LA EMPRESA**

Las solas utilidades no son suficientes para los resultados de una empresa, es necesario, además, que al ser comparadas con los activos utilizados para generarlas muestren una atractiva rentabilidad.

También es necesario que tanto utilidades como rentabilidad estén acompañadas de altos flujos de caja libre (FCL) si la empresa no inmoviliza recursos en capital de trabajo o en inversiones en activos fijos improductivos.

Los tres elementos, utilidades, rentabilidad y flujo de caja libre garantizan la permanencia y el crecimiento empresariales y todo ello permite crear valor.

## **TIPOS DE ACTIVIDAD DE LA EMPRESA.**

Las operaciones empresariales se relacionan con el riesgo, por lo tanto a un mayor riesgo deben esperarse mayores resultados para lograr una adecuada rentabilidad. Perspectivas futuras del negocio.

Se deben considerar aspectos económicos, políticos, socio cultural, tecnológico y ambiental.

## **EL VALOR EMPRESARIAL**

Con el ánimo de manejar adecuadamente los recursos de un ente, se recurre al uso de las Finanzas, indistintamente de los objetivos previsto, tipo de empresa, tamaño, etc. A través de ella, se analizan las condiciones óptimas que permitan generar rentabilidad y liquidez al negocio, surgiendo tres decisiones que la Gerencia debe tener en cuenta a la hora de direccionar la empresa:

1. **Decisión de Financiación:** Cuyo objetivo es definir de donde van a obtenerlos recursos para cumplir las actividades previstas.
2. **Decisión de Inversión:** Consiste en determinar como se invertirán los recursos.
3. **Decisión de Dividendos:** Implica la decisión de repartir excedentes o capitalizarlos.

De este modo se despliega un abanico de decisiones y alternativas que conllevan a un solo punto, el logro del objetivo financiero de la empresa, Es decir, la generación y maximización de valor. Es importante tener en cuenta que esa cultura de valor va inmersa en factores internos y externos como situación actual del país, legislación vigente, TRM, flujo de capitales, comportamiento interno y externo de la economía, etc. que deben ser tenidos en cuenta al momento de la toma de decisiones y de gerenciar.

## **VALORACION DE EMPRESAS**

Luego, se procede a valorar la empresa. Para ello debemos definir el concepto de valor como “la determinación del atractivo financiero de un negocio o proyecto” cuyo objetivo varía según las circunstancias:

- Realización de transacciones como compra, venta, fusión, escisión o liquidación.
- Cambio de actitud al interior de la empresa: Cultura de Valor.
- Decisiones de capitalización o repartición de dividendos.
- Ingreso de nuevas actividades operacionales.
- Conocimiento del valor de la empresa
- Evaluación de proyectos.
- Mejoramiento de niveles de utilidad, rentabilidad y costos de la empresa.
- Conocimiento del EVA.

Sin embargo, independiente de la razón que justifique la implementación del proceso de valoración, este se debe dar conforme a las fases que lo integran:



• **Identificación del Valor Operacional:** Donde se identifican los movimientos directamente relacionados con la operación y se valora a través de la fórmula:

$$V_O = V_P (\text{FCL}) + V_P (\text{VC})$$

$V_O =$  Valor Operacional

$V_P (\text{FCL}) =$  Valor Actual Flujos de Caja Libre

$V_P (\text{VC}) =$  Valor Actual flujos del Periodo continuo

• **Identificación del Valoración Total:** Una vez valorado la parte operacional y no operacional, se procede a hacer la sumatoria de estos resultados calculando el valor total del negocio, así:

$$V_T = V_O + V_{NO}$$

$V_T =$  Valor Total

$V_{NO} =$  Valor No Operacional

• **Identificación de la Valoración Patrimonial:** Se determina el valor del negocio de forma real, ya que al valor total se le disminuyen las deudas.

$$V_P = V_T - D$$

Este proceso de valoración se realiza basado en diferentes métodos variantes como:

1. **Método del Balance General.** Se obtiene la información del balance general y lo integran varios modelos como:

- **Valor en Libros:** El valor de la empresa es igual al patrimonio contable de ella.
- **Valor en Libros Ajustado:** El valor de la empresa es igual al valor del patrimonio ajustado con un método de reconocido valor.
- **Valor de Liquidación:** Representa el valor en libros ajustado menos los gastos de liquidación.

2. **Método del Estado de Resultados.** Se obtiene la información de los rubros del P & G comparado con factores específicos.

- **Vr. Actual Ingreso:** Ingreso \* (Ingresos / Activo)
- **Vr. Actual Ebitda:** Ebitda \* (Ebitda / Activos Operacionales)
- **Vr. Actual Utilidad Operacional:** U. Operacional\*(U. Operacional / Activo Operacional)
- **V.P. Ebitda:** Ebitda \* (Ebitda / Activos Operacionales)

3. **Métodos Mixtos:** Calculan el potencial del negocio. Hallamos entre otros el método de rendimiento abreviado, alternativo, UECE y anglosajón.

4. **Método Basados en Flujos de Caja:** Permite calcular el Flujo de Caja libre del negocio en años futuros y llevarlos a valor presente, identificando posteriormente el valor patrimonial según las fases de la valoración explicadas anteriormente.

5. **Método del EVA:** Considera que una empresa genera valor si el costo de capital es menor a la rentabilidad producida. Se calcula:

$$\text{EVA} = \text{U.O.D.I.} - (\text{Activo Neto Operación} * \text{Costo de Capital})$$

6. **Método basado en la Utilidad Económica:** Calcula el resultado que como mínimo debe rendir el capital.

$$\text{Util. Económica} = \text{Inversión de K} * (\text{R.O.I.C.} - \text{Costo Capital})$$

Todos estos modelos se aplican según las necesidad empresariales, pero es importante tener en cuenta que el método basado en el flujo de caja es el mas utilizado por ser preciso en los resultados y porque facilita el calculo del EVA y la utilidad Económica, conceptos modernos avalados mundialmente, además que a través de este proceso es fácil tomar decisiones que generen resultados de crecimiento con rentabilidad y valor.

## 5. JUSTIFICACIÓN

El presente trabajo justifica su ejecución ya que a través de el se determinaran los diferentes métodos, así como las técnicas y herramientas que se requieren para la valoración de la Empresa Central de Transportes de Santa marta.

La Central de Transportes de la ciudad Santa Marta es una de las empresas que ayuda a soportar el carácter turístico de la ciudad ya que en la mayoría de los casos este es el primer contacto que el turista tiene con nuestra ciudad por lo cual es indispensable que esta empresa con una tradición de más de veinticinco años en el mercado y que ofrece una gran cantidad de empleos directos y muchos más indirectos sea lo suficientemente sostenible para garantizar el correcto desarrollo de su operación y permita generar valor a los entes que aparecen como propietarios.

Lo anteriormente planteado esta enmarcado dentro de un contexto que permite visualizar las ventajas ofrecidas por la organización a todos aquellos viajeros que prefieren su servicio, además de algunos hechos negativos que hacen que una gran cantidad de viajeros dependiendo el destino de viajes opten por no acudir a los servicios de esta, complementado lo anterior con el hecho de que muchas empresas de transporte intermunicipal e interdepartamental, ya sea legalmente constituidas o no prefieren realizar sus despachos desde sitios no autorizados, lo cual afecta de sobremanera la operación de la Central de Transporte como empresa autorizada para la realización de los despachos de buses y microbuses que prestan este servicio.

por tal razón la presente investigación cobra mayor relevancia al estudiar y analizar la disminución de los ingresos captados por la Central de Transportes al disminuir el número de buses que pagan la tasa de uso, al disminuir los despachos diarios por parte de las empresas transportadoras, lo cual origina la disminución de los servicios adicionales como; alimentación y monta equipajes, los cuales se ven seriamente afectados a causa de la disminución de viajeros que utilizan diariamente los servicios de la central, lo cual redundo en el aumento de la tasa de

desempleo y la pérdida de ingresos de los comerciantes organizados, que se captan por el pago de los impuestos por parte de las empresas legalmente constituidas. Además del serio peligro al cual se exponen los viajeros que acuden al servicio de transporte pirata, debido a que este servicio es prestado por automóviles que se encuentran en mal estado técnico mecánico, y no existen los controles a los conductores que manejan estos vehículos arriesgando la vida de los pasajeros y transeúntes, derivando en un problema de seguridad general.

Lo antes planteado repercute en el estancamiento de la empresa en la generación de valor ya que se están perdiendo una gran cantidad de recursos que podrían permitir que la Central de Transporte de Santa Marta generara mayores ingresos y contribuyera de mejor manera al desarrollo de la región.

## **6. OBJETIVO GENERAL.**

Realizar un estudio descriptivo de la situación económica y financiera de la Central de Transporte de Santa Marta y determinar la generación o no de valor por parte de esta y su proyección a cinco años.

### **6.1. OBJETIVOS ESPECIFICOS.**

- Determinar el flujo de caja libre de la empresa y su proyección a cinco años.
- Determinar el costo de capital y costo de oportunidad de la empresa.
- Establecer cuales son los activos improductivos de la empresa y determinar las estrategias para su correcta utilización o liquidación.
- Calcular el EVA de la empresa.

## **7. DELIMITACION DEL ESPACIO TEMPORAL Y GEORAFICO**

**DELIMITACIÓN DEL UNIVERSO TEMPORAL.** Para el desarrollo de la presente investigación en la Central de transporte del Distrito de Santa Marta, se tomará como periodo histórico el comprendido a partir del año 2004 hasta el año 2007.

**DELIMITACIÓN DEL UNIVERSO GEOGRÁFICO.** El espacio geográfico, en el cual se desarrolló el siguiente trabajo, fue la ciudad de Santa Marta D.T.C.H., capital del departamento del Magdalena, ubicada en la región de la República de Colombia, cuyos limites son: al Norte y al Oeste con el Mar Caribe, al Sur con los Municipios de de Ciénaga y Aracataca, al Este con las estribaciones de la Sierra Nevada de Santa Marta.

La Central de Transporte de Santa Marta esta ubicada en la calle 41 # 31- 17 en la Troncal del Caribe Variante Gaira.

El Distrito Turístico Cultural e Histórico de Santa Marta, capital del Magdalena, cuenta con 422,460 habitantes (DANE, 2003), y se encuentra geográficamente ubicada en los 11° 15` 18`` Lat. Norte, 70° 13` 45`` Lat. Oeste, Meridiano de Greenwich, con una altura de 2mts sobre el nivel del mar, y un área territorial de 2.381 Km. Cuadrados. Sus límites son: al norte con el Mar Caribe; por el oriente con el Departamento de la Guajira; por el sur con Aracataca y Ciénaga y por el occidente con el mar caribe.

### **7.1 DURACIÓN ESTIMADA.**

Para el desarrollo del presente trabajo se estimó un periodo aproximado de cuarenta y cinco días calendario contados a partir de la identificación y elaboración de la propuesta. (Julio 17 de 2008).

## 7.2 MARCO METODOLOGICO

### TIPO DE INVESTIGACIÓN

Se trató de una investigación de tipo descriptiva, la cual se realizó fundamentalmente con base en la revisión documental o archivos de los trabajos teóricos realizados por diversos autores sobre los principales métodos para valorar empresas, con el fin de cumplir los objetivos de la presente investigación.

Fuentes de información.

**FUENTES PRIMARIAS;** es aquella situación de la cual se obtuvo la información directa de los participantes de la investigación. Se obtuvo mediante la recolección de datos directamente con la población participante.

**FUENTES SECUNDARIAS:** es aquella situación de la cual se obtuvo la información indirecta relacionada con los participantes de la investigación. Se obtuvo mediante la recolección, organización y clasificación de datos teóricos, de libros revistas, tesis de grado y otros documentos escritos y audiovisuales. Además de los archivos y balances de la empresa central de transportes de Santa Marta.

## 8. RESULTADOS

Después de estudiar y analizar los Balances, Estados de Resultados históricos y proyectados de la empresa Central de Transporte de Santa Marta, además de aplicar métodos que permiten determinar la generación de valor de una empresa, tales como el CAPM, proyección de flujos de caja, costo de capital actual y proyectado, así como el cálculo del EVA y realizar la revisión de fuentes de información secundaria, conformada por archivos de la empresa central de transporte nos permitimos llegar a las siguientes conclusiones;

Hasta este punto se muestra que la empresa genera utilidades en grandes cifras lo cual no significa que este generando valor a continuación se detalla de manera más clara a través del análisis del EVA y de los flujos de caja la real situación de la empresa.

Como se ha venido comentando durante el desarrollo del trabajo al momento de realizar la valoración de cualquier empresa, para este caso la Central de Transporte de Santa Marta Ltda. Se requiere tener información sobre los estados financieros históricos de la organización, para luego proyectarla con base en una planeación adecuada.

El diagnóstico financiero es el estudio que se hace a la información que nos suministra la contabilidad y de toda la información disponible, con el fin de establecer la situación financiera de la empresa o de un sector específico. Se hace necesaria la información contenida en los estados financieros (Estados de Resultados, Balance General), porque en primera instancia nos ayuda a conocer sobre la situación de la empresa. Los estados financieros históricos son una conexión de cifras de dinero unidas a uno o varios aspectos específicos de la empresa y presentadas con un orden establecido, esto tiene como fin arrojar información para la toma de decisiones. La contabilidad solo nos muestra cifras históricas de hechos que ya han sido realizados, pero no es determinante para saber que sucederá en el futuro.

En el **Estado de Resultados** observamos la utilidad o pérdida obtenida por la empresa en el período contable respectivo, uno de los aspectos más importantes dentro de la misma, a continuación tomamos el Estado de Resultados histórico, a fin de continuar con la evaluación y proyección financiera de la empresa.



**CENTRAL DE TRANSPORTE DE SANTA MARTA Ltda.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**

	2007	2006	2005	2004
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>				
Venta de Servicios	1,451,424,254	1,291,486,392	1,124,646,374	1,027,170,256
<b>Total Ingresos Operacionales</b>	<b>1,451,424,254</b>	<b>1,291,486,392</b>	<b>1,124,646,374</b>	<b>1,027,170,256</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES DE ADMON</b>				
Sueldos y Salarios	440,478,449	421,274,018	358,934,415	364,088,563
Contribuciones Efectivas	77,325,653	78,944,103	75,410,021	57,907,000
Aportes sobre Nóminas	15,408,888	-	-	-
Indemnizaciones	-	-	-	10,658,389
Generales	442,640,068	215,161,378	128,254,382	63,838,283
Impuestos, Contribuciones y Tasas	32,236,174	4,294,129	15,171,652	1,604,864
Provisión para Obligaciones Fiscales	856,000	-	-	-
Provisión para Contingencias	81,766,295	84,724,533	-	-
Depreciaciones	57,421,401	52,526,223	150,423,787	165,937,270
<b>Total Gatos Operacionales de Amón</b>	<b>1,148,132,928</b>	<b>856,924,384</b>	<b>728,194,257</b>	<b>664,034,369</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES DE VENTA</b>				
Impuestos, contribuciones y Sanciones	-	8,274,900	754,000	13,685,415
	-	-	-	-
<b>Total Gastos Operacionales de Venta</b>	<b>-</b>	<b>8,274,900</b>	<b>754,000</b>	<b>13,685,415</b>
<b>EXCEDENTES OPERACIONALES DIRECTOS</b>	<b>303,291,326</b>	<b>426,287,108</b>	<b>395,698,117</b>	<b>349,450,472</b>
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>				
Financieros	1,777,106	1,309,715	701,692	610,289
Extraordinarios	308,690,634	43,414,013	-	-
Ajuste de Ejercicios Anteriores	-	3,224,659	36,775,476	-
<b>Total Ingresos No Operacionales</b>	<b>310,467,740</b>	<b>47,948,387</b>	<b>37,477,168</b>	<b>610,289</b>
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>				
Intereses	-	40,984,970	-	-
Financieros	17,783,373	18,806,648	52,759,135	106,209,890
Extraordinarios	110,486	12,008,273	4,641,865	-
<b>Total Gastos No Operacionales</b>	<b>17,893,859</b>	<b>71,799,891</b>	<b>57,401,000</b>	<b>106,209,890</b>
<b>EXCEDENTES NO OPERACIONALES</b>	<b>292,573,881</b>	<b>(23,851,504)</b>	<b>(19,923,832)</b>	<b>(105,599,601)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>595,865,207</b>	<b>402,435,604</b>	<b>375,774,285</b>	<b>243,850,871</b>
<b>IMPUESTO DE RENTA</b>	<b>-210,921,517</b>	<b>-158,227,000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>384,943,690</b>	<b>244,208,604</b>	<b>375,774,285</b>	<b>243,850,871</b>

**CENTRAL DE TRANSPORTE DE SANTA MARTA Ltda.**  
**ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADOS**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>					
Venta de Servicios	1,596,566,679	1,756,223,347	1,931,845,682	2,125,030,250	2,337,533,275
<b>Total Ingresos Operacionales</b>	<b>1,596,566,679</b>	<b>1,756,223,347</b>	<b>1,931,845,682</b>	<b>2,125,030,250</b>	<b>2,337,533,275</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES DE ADMON</b>					
Sueldos y Salarios	466,907,156	494,921,585	527,091,488	561,352,435	597,840,343
Contribuciones Efectivas	81,578,564	86,065,385	90,798,981	95,792,925	101,061,536
Aportes sobre Nóminas	16,256,377	17,150,478	18,093,754	19,088,910	20,138,800
Indemnizaciones					
Generales	471,411,672	502,053,431	534,686,904	569,441,553	606,455,254
Impuestos, Contribuciones y Tasas	34,170,344	36,220,565	38,393,799	40,697,427	43,139,273
Provisión para Obligaciones Fiscales	907,360	961,802	1,019,510	1,080,680	1,145,521
Provisión para Contingencias	86,672,273	91,872,609	97,384,966	103,228,064	109,421,747
Depreciaciones	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401
<b>Total Gatos Operacionales de Admón.</b>	<b>1,215,325,147</b>	<b>1,286,667,256</b>	<b>1,364,890,803</b>	<b>1,448,103,395</b>	<b>1,536,623,876</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES DE VENTA</b>					
Impuestos, contribuciones y Sanciones	-	-	-	-	-
Honorarios	-	-	-	-	-
<b>Total Gastos Operacionales de Venta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EXCEDENTES OPERACIONALES</b>	<b>381,241,532</b>	<b>469,556,092</b>	<b>566,954,879</b>	<b>676,926,855</b>	<b>800,909,400</b>
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>					
Financieros	1,883,732	1,996,756	2,116,562	2,243,555	2,378,169
Extraordinarios	-	-	-	-	-
Ajuste de Ejercicios Anteriores					
<b>Total Ingresos No Operacionales</b>	<b>1,883,732</b>	<b>1,996,756</b>	<b>2,116,562</b>	<b>2,243,555</b>	<b>2,378,169</b>
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>					
Intereses	-	-	-	-	-
Financieros	18,494,708	19,234,496	20,003,876	20,804,031	21,636,192
Extraordinarios	117,115	124,142	131,591	139,486	147,855
<b>Total Gastos No Operacionales</b>	<b>18,611,823</b>	<b>19,358,638</b>	<b>20,135,467</b>	<b>20,943,517</b>	<b>21,784,048</b>
<b>EXCEDENTES NO OPERACIONALES</b>	<b>(16,728,091)</b>	<b>(17,361,882)</b>	<b>(18,018,905)</b>	<b>(18,699,962)</b>	<b>(19,405,879)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>364,513,441</b>	<b>452,194,210</b>	<b>548,935,974</b>	<b>658,226,893</b>	<b>781,503,521</b>
<b>IMPUESTO DE RENTA</b>	<b>-120,289,436</b>	<b>-149,224,089</b>	<b>-181,148,872</b>	<b>-217,214,875</b>	<b>-257,896,162</b>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>244,224,006</b>	<b>302,970,120</b>	<b>367,787,103</b>	<b>441,012,019</b>	<b>523,607,359</b>

En el estado de resultado anterior podemos observar la utilidad obtenida por la empresa en los periodos analizados. Pero el aspecto más importante de este estado financiero es la utilidad operativa, porque permite calcular el atractivo de una empresa independientemente de cualquier actividad y sin tener en cuenta la forma de su estructura financiera. A continuación se muestra el Estado de Resultado proyectado con el fin de observar lo que se espera en el futuro.

El análisis que podemos hacer de la proyección es la siguiente:

- Los ingresos operacionales experimentaron un aumento progresivo que osciló entre el 8.9% y el 9.1% lo cual es una cifra significativa teniendo en cuenta que no se debió únicamente el aumento en precios de acuerdo con el IPC que regula esta actividad, lo cual indica que hubo un aumento en la demanda del servicio por parte de las empresas transportadoras que realizan sus despachos desde la central.
- En cuanto a los gastos operativos administrativos de la empresa se denota que el aumento porcentual en los dos primeros años fue superior al del 2007 ya que en este último estuvo alrededor del 7.5% el cual fue inferior al aumento en los ingresos de ese año. Lo cual se debe a que en años anteriores al 2004 la empresa se encontraba en una financiera caótica fruto de los malos manejos administrativos que propició que para los años siguientes se tuviera que acudir a provisiones para cubrir el déficit de años anteriores, situación que a partir del año 2006 se fue normalizando con planes de austeridad.
- Los gastos operacionales de venta disminuyeron ostensiblemente a partir del año 2004 hasta tal punto que para el año 2007 estos desaparecen.
- La utilidad operacional de la empresa aumenta en los años proyectados por lo que los ingresos aumentan en un 10% y los gastos se mantienen casi estables.
- Los ingresos no operacionales extraordinarios solo se dieron en los años 2007 y 2006 debido a una recuperación de ejercicios anteriores.

El impuesto de renta en los años 2004 y 2005 no se calculó debido a una pérdida que venía arrastrando la empresa.

El Balance General histórico aunado a otros aspectos (supuestos, variables macroeconómicas, índices, etc.), lo tomamos como referencia con el fin de realizar las proyecciones del mismo.

*CENTRAL DE TRANSPORTE DE SANTA MARTA LTDA Ltda...*  
*NIT. 891,701,694-2*  
**BALANCE GENERAL**

	<i>a 31 de Diciembre del</i>			
	<b>2,007</b>	<b>2,006</b>	<b>2,005</b>	<b>2,004</b>
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>				
<i>Efectivo</i>	20,742,555	25,598,680	26,648,836	13,430,357
<i>Bancos</i>				
<i>Rentas por Cobrar</i>		10,347,796	3,772,359	4,987,572
<i>Deudores</i>				
<i>Deudores</i>	277,680,928	211,050,188	144,428,166	214,991,894
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>298,423,483</b>	<b>246,996,664</b>	<b>174,849,361</b>	<b>233,409,823</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>				
<b>PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO</b>				
<i>Terrenos</i>	1,113,228,800	1,113,228,800	1,113,228,800	80,666,352
<i>Edificaciones</i>	2,804,818,710	2,804,818,710	966,764,999	7,243,889,994
<i>Maquinaria y Equipo</i>	6,894,834	4,566,854	1,823,454	1,500,000
<i>Muebles, enseres y Equipo de Oficina</i>	156,472,761	153,636,961	151,935,961	150,995,461
<i>Equipo de Computación y Comunicación</i>	38,897,356	31,954,074	28,687,655	28,387,654
<i>Menos Depreciación</i>	-357,584,604	-300,163,202	-235,294,222	3,491,379,271
<i>Provisión para protección de Propiedades</i>	-279,579,255	-279,579,255	-279,579,255	279,579,255
<b>TOTAL PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>3,483,148,603</b>	<b>3,528,462,942</b>	<b>1,747,567,393</b>	<b>3,734,480,935</b>
<b>OTROS ACTIVOS</b>				
<i>Responsabilidades</i>	-	13,356,086	1,897,782,967	-
<b>TOTAL OTROS ACTIVOS</b>	<b>-</b>	<b>13,356,086</b>	<b>1,897,782,967</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3,483,148,603</b>	<b>3,541,819,028</b>	<b>3,645,350,360</b>	<b>3,734,480,935</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,781,572,085</b>	<b>3,788,815,692</b>	<b>3,820,199,721</b>	<b>3,967,890,758</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>13,356,086</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

---

**PASIVOS**

---

**PASIVOS CORRIENTES**

<i>Cuentas por pagar</i>	30,749,551	294,769,781	147,166,394	124,015,413
<i>Obligaciones Laborales</i>		56,857,683	117,981,882	72,905,701
<i>Pasivos Estimados</i>	273,336,690	328,206,898	375,296,053	113,157,237
<i>Otros Pasivos</i>	2,430,663	5,513,753	320,496,418	6,713,887
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>306,516,904</b>	<b>685,348,115</b>	<b>960,940,747</b>	<b>316,792,238</b>

**PASIVO NO CORRIENTE***Acuerdo de Reestructuración*

<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>				<b>1,167,613,832</b>
				1,167,613,832

**TOTAL PASIVO****306,516,904 685,348,115 960,940,747 1,484,406,070****CUENTAS DE ORDEN**

330,000,000 380,000,000 - -

---

**PATRIMONIO**

---

<i>Aportes Sociales</i>	1,498,930,000	1,498,930,000	1,498,930,000	1,498,930,000
<i>Capital Fiscal</i>	3,564,260,997	-	-	-
<i>Resultado de Ejercicios Anteriores</i>	-1,973,079,506	-2,217,288,110	-2,593,062,395	2,836,913,266
<i>Resultado de Ejercicio</i>	384,943,690	244,208,604	375,774,285	243,850,871
<i>Revalorización del Patrimonio</i>		3,577,617,083	3,577,617,083	3,577,617,083

**TOTAL PATRIMONIO****3,475,055,181 3,103,467,577 2,859,258,973 2,483,484,688****TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO****3,781,572,085 3,788,815,692 3,820,199,721 3,967,890,758**

---

---

## CENTRAL DE TRANSPORTE DE SANTA MARTA LTDA Ltda...

NIT. 891,701,694-2

## BALANCE GENERAL PROYECTADO

	a 31 de Diciembre del				
	2,008	2,009	2,010	2,011	2,012
<b>ACTIVOS</b>					
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>					
Efectivo	66,523,612	73,175,973	80,493,570	88,542,927	97,397,220
Bancos		25,173,067	343,383,066	728,734,941	1,190,721,192
Inversiones a Corto Plazo	25,173,067	318,209,999	385,351,874	461,986,251	548,391,940
Deudores					
Deudores	222,144,742	166,608,557	111,072,371	55,536,186	-
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>313,841,421</b>	<b>583,167,596</b>	<b>920,300,882</b>	<b>1,334,800,305</b>	<b>1,836,510,352</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>					
<b>PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO</b>					
Terrenos	1,113,228,800	1,113,228,800	1,113,228,800	1,113,228,800	1,113,228,800
Edificaciones	2,804,818,710	2,804,818,710	2,804,818,710	2,804,818,710	2,804,818,710
Maquinaria y Equipo	36,894,834	72,894,834	108,894,834	144,894,834	180,894,834
Muebles, enseres y Equipo de Oficina	176,472,761	200,472,761	224,472,761	248,472,761	272,472,761
Equipo de Computación y Comunicación	88,897,356	148,897,356	208,897,356	268,897,356	328,897,356
Menos Depreciación	-415,006,005	-472,427,406	-529,848,807	-587,270,208	-644,691,609
Provisión para protección de P	-279,579,255	-279,579,255	-279,579,255	-279,579,255	-279,579,255
<b>TOTAL PROPIEDAD PLANTA Y EQUI.</b>	<b>3,525,727,202</b>	<b>3,588,305,801</b>	<b>3,650,884,400</b>	<b>3,713,462,999</b>	<b>3,776,041,598</b>
<b>OTROS ACTIVOS</b>					
Responsabilidades	-	-	-	-	-
<b>TOTAL OTROS ACTIVOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3,525,727,202</b>	<b>3,588,305,801</b>	<b>3,650,884,400</b>	<b>3,713,462,999</b>	<b>3,776,041,598</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,839,568,623</b>	<b>4,171,473,397</b>	<b>4,571,185,282</b>	<b>5,048,263,304</b>	<b>5,612,551,950</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>					
Cuentas por pagar		-	-	-	-
Imporrenta por pagar	120,289,436	149,224,089	181,148,872	217,214,875	257,896,162
Pasivos Estimados	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	0	0	0	0	0
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>120,289,436</b>	<b>149,224,089</b>	<b>181,148,872</b>	<b>217,214,875</b>	<b>257,896,162</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>120,289,436</b>	<b>149,224,089</b>	<b>181,148,872</b>	<b>217,214,875</b>	<b>257,896,162</b>

<b>PATRIMONIO</b>
-------------------

<i>Aportes Sociales</i>	1,498,930,000	1,498,930,000	1,498,930,000	1,498,930,000	1,498,930,000
<i>Capital Fiscal</i>	3,564,260,997	3,564,260,997	3,564,260,997	3,564,260,997	3,564,260,997
<i>Resultado de Ejercicios Anteriores</i>	-1,588,135,816	-1,343,911,810	-1,040,941,689	-673,154,587	-232,142,568
<i>Resultado de Ejercicio</i>	244,224,006	302,970,120	367,787,103	441,012,019	523,607,359
<i>Revalorización del Patrimonio</i>	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3,719,279,187</b>	<b>4,022,249,308</b>	<b>4,390,036,410</b>	<b>4,831,048,429</b>	<b>5,354,655,788</b>
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>3,839,568,623</b>	<b>4,171,473,397</b>	<b>4,571,185,282</b>	<b>5,048,263,304</b>	<b>5,612,551,950</b>

- El disponible aumentó considerablemente en los años proyectados comparación con los años anteriores esto debido al aumento en las utilidades, y solo aumentan un poco las inversiones de capital, y no se reparten las utilidades.
- Se planea recuperar la cartera del año 2008 al año 2011.
- La Propiedad Planta Y Equipo aumenta por que en estos años se planea adquirir maquinaria y equipo, muebles y enseres y equipos de oficina y equipos de computación.
- La deuda a corto plazo se canceló en el 2008, con lo cual la empresa quedó sin pasivo a corto plazo.
- En esta empresa los aportes se mantienen estable ya que los socios son los entes del estado.
- El aumento en las utilidades de los ejercicios se debe al incremento del valor en los servicios y un porcentaje en el aumento de las ventas.
- Después de hacer un análisis de los Balance se estableció que La Empresa no tiene Activos improductivos.

En el análisis del balance general la empresa ha experimentado la disminución de sus activos y pasivos entre el año 2004 y 2005, pero un aumento en el valor de su patrimonio puesto que el resultado del ejercicio del año 2005 fue más provechoso que el de 2004, del año 2006 al 2007 la situación se presenta de manera muy similar una disminución en activos y pasivos y un aumento en el valor patrimonial, cabe resaltar la empresa arrastra perdidas del ejercicio de periodos anteriores lo cual no permite que el valor patrimonial de esta sea incremente en mayor valor.

Hasta este punto se muestra que la empresa genera utilidades en grandes cifras lo cual no significa que este generando valor a continuación se detalla de manera más clara a través del análisis del EVA y de los flujos de caja la real situación de la empresa.

## Flujos de Caja

Para diagnosticar la situación financiera de una empresa se debe construir el Flujo de Caja, el cual muestra los ingresos y egresos comparados en un periodo determinado definido (se pueden hacer flujos de cajas por semanas, meses, año y periodos mas largos), para con esta información tomar decisiones más acertadas. De acuerdo a lo anterior se elaboro el Flujo de Caja para la empresa en estudio.

**CENTRAL DE TRANSPORTES DE SANTA MARTA  
PROYECCION FLUJO DE CAJA  
AÑO 2008-2012**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>FLUJO DE INGRESOS</b>					
Ventas tasa de uso	<u>1,596,566,679</u>	<u>1,756,223,347</u>	<u>1,931,845,682</u>	<u>2,125,030,250</u>	<u>2,337,533,275</u>
Saldo inicial de cartera alquiler de zonas comunes	277,680,928	222,144,742	166,608,557	111,072,371	55,536,186
Saldo final de cartera alquiler de zonas comunes	222,144,742	166,608,557	111,072,371	55,536,186	-
Recuperación de cartera por alqui. de zonas comu.	55,536,186	55,536,186	55,536,186	55,536,186	55,536,186
Otros ingresos de la Operación	1,883,732	1,996,756	2,116,562	2,243,555	2,378,169
Recaudo de Cartera	<u>1,653,986,597</u>	<u>1,813,756,289</u>	<u>1,989,498,429</u>	<u>2,182,809,991</u>	<u>2,395,447,630</u>
<b>FLUJO DE EGRESOS</b>					
PAGO GASTOS ADMON BASE EFECTIVO	1,157,903,746	1,229,245,855	1,307,469,402	1,390,681,994	1,479,202,475
OTROS GASTOS DE LA OPERACIÓN	18,611,823	19,358,638	20,135,467	20,943,517	21,784,048
INVERSION EN BINES DE CAPITAL	100,000,000	120,000,000	120,000,000	120,000,000	120,000,000
<i>Maquinaria y Equipo</i>	30,000,000	36,000,000	36,000,000	36,000,000	36,000,000
<i>Muebles, enseres y Equipo de Oficina</i>	20,000,000	24,000,000	24,000,000	24,000,000	24,000,000
<i>Equipo de Computación y Comunicación</i>	50,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
<i>Pago de impporrenta ejercicio anterior</i>		120,289,436	149,224,089	181,148,872	217,214,875
<b>FLUJO NETO DE CAJA OPERACIONAL</b>	<u>377,471,028</u>	<u>324,862,361</u>	<u>392,669,472</u>	<u>470,035,608</u>	<u>557,246,233</u>
SALDO INICIAL DE EFECTIVO	20,742,555	66,523,612	73,175,973	80,493,570	88,542,927
EXCEDENTES DISPONIBLES	398,213,583	391,385,972	465,845,445	550,529,179	645,789,160
PAGO DE DEUDA A CORTO PLAZO	306,516,904	-	-	-	-



REMANENTE PARA INVERSION	25,173,067	318,209,999	385,351,874	461,986,251	548,391,940
SALDO MINIMO EN CAJA	66,523,612	73,175,973	80,493,570	88,542,927	97,397,220

**CENTRAL DE TRANSPORTES DE SANTA MARTA**  
**PROYECCION FLUJO DE CAJA LIBRE**  
**AÑO 2008-2012**

	2008	2009	2010	2011	2012	VALOR DE CONTINUIDAD
<b>FLUJO DE INGRESOS</b>						
Ventas tasa de uso	1,596,566,679	1,756,223,347	1,931,845,682	2,125,030,250	2,337,533,275	2,618,037,268
Recuperación de cartera por alquiler de zonas comunes	55,536,186	55,536,186	55,536,186	55,536,186	55,536,186	-
Otros ingresos de la Operación	1,883,732	1,996,756	2,116,562	2,243,555	2,378,169	3,567,253
<b>Total Ingresos Proyectados</b>	<b>1,653,986,597</b>	<b>1,813,756,289</b>	<b>1,989,498,429</b>	<b>2,182,809,991</b>	<b>2,395,447,630</b>	<b>2,621,604,521</b>
Costos y Gastos desembolsables	1,233,936,970	1,306,025,894	1,385,026,269	1,469,046,912	1,558,407,923	1,870,089,508
<b>EBIDTDA</b>	<b>420,049,627</b>	<b>507,730,395</b>	<b>604,472,160</b>	<b>713,763,079</b>	<b>837,039,707</b>	<b>751,515,014</b>
Menos Depreciación y Amortizaciones	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401	-
<b>FLUJO DE CAJA OPERACIONAL</b>	<b>362,628,226</b>	<b>450,308,994</b>	<b>547,050,759</b>	<b>656,341,678</b>	<b>779,618,306</b>	<b>751,515,014</b>
Impuestos aplicados	119,667,315	148,601,968	180,526,750	216,592,754	257,274,041	247,999,955
<b>UODI</b>	<b>242,960,911</b>	<b>301,707,026</b>	<b>366,524,008</b>	<b>439,748,924</b>	<b>522,344,265</b>	<b>503,515,059</b>
Más Depreciaciones	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401	-
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>300,382,312</b>	<b>359,128,427</b>	<b>423,945,409</b>	<b>497,170,325</b>	<b>579,765,666</b>	<b>503,515,059</b>
Inversiones en Capital de Trabajo	100,000,000	120,000,000	120,000,000	120,000,000	120,000,000	120,000,000
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>200,382,312</b>	<b>239,128,427</b>	<b>303,945,409</b>	<b>377,170,325</b>	<b>459,765,666</b>	<b>383,515,059</b>
<b>CK</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>
<i>Valor de Continuidad</i>						7,747,778,973
<b>Valor Presente del Flujo de Caja Libre</b>	<b>164,511,395</b>	<b>196,321,475</b>	<b>249,535,414</b>	<b>309,652,162</b>	<b>377,461,913</b>	
<b>VP Flujo de Caja Libre periodo corriente</b>	<b>1,297,482,357</b>					
<b>VP Vr. de Continuidad</b>	<b>2,889,749,673</b>					
<b>VR. OPERACIONES</b>	<b>4,187,232,030</b>					
Menos Cuentas por Pagar Largo Plazo	0					
<b>VR. PATRIMONIO</b>	<b>4,187,232,030</b>					

**SUPUESTOS**

<b>AÑO</b>	<b>2012</b>
------------	-------------

<b>INFLACION AÑO 2012</b>	<b>5.5%</b>
<b>CRECIMIENTO DE LAS VENTAS</b>	<b>10%</b>
<b>COSTO DEL K</b>	<b>21%</b>

Para valorar la empresa objeto de estudio, fue necesario no solo proyectarla en el corto plazo sino establecer el Flujo de Caja Libre que nos indica los recursos disponibles con que se cuenta para invertir más o distribuir entre los socios. Con base en ello se actualizaron los FCL de cada periodo y se conoció el valor operativo del negocio de \$4.284.586.548, ya que la empresa no tiene pasivos a largo. Es decir, que la empresa a valores corrientes tiene un valor actual de \$4.284.586.548. Estos datos obtenidos son gratificantes y atractivos no solo para los socios de la empresa, sino para los inversionistas que tengan expectativas sobre ella.

## ANALISIS DEL EVA:

$$\text{EVA} = \text{U.O.D.I.} - (\text{Activo Neto Operación} * \text{Costo de Capital})$$

### CENTRAL DE TRANSPORTE DE SANTA MARTA

#### ANALISIS DEL EVA 2.008 A 2.012

ESTADO DE RESULTADOS	DICIEMBRE 2,008	DICIEMBRE 2,009	DICIEMBRE 2,010	DICIEMBRE 2011	DICIEMBRE 2,012
INGRESOS	1,596,566,679	1,756,223,347	1,931,845,682	2,125,030,250	2,337,533,275
GASTOS OPERACIONALES	1,215,325,147	1,286,667,256	1,364,890,803	1,448,103,395	1,536,623,876
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	1,157,903,746	1,229,245,855	1,307,469,402	1,390,681,994	1,479,202,475
GASTOS BASE EFECTIVO	0	0	0	0	0
DEPRECIACIONES	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401	57,421,401
AMORTIZACIONES	0	0	0	0	0
UTILIDAD OPERACIONAL	381,241,532	469,556,092	566,954,879	676,926,855	800,909,400
INGRESOS NO OPERACIONALES	1,883,732	1,996,756	2,116,562	2,243,555	2,378,169
EGRESOS NO OPERACIONALES	18,611,823	19,358,638	20,135,467	20,943,517	21,784,048
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	364,513,441	452,194,210	548,935,974	658,226,893	781,503,521
PROVISION IMPORRENTA	120,289,436	149,224,089	181,148,872	217,214,875	257,896,162
Sobre la Utilidad Operacional	125,809,706	164,344,632	198,434,208	236,924,399	280,318,290
Sobre la porción no Operacional	-5,520,270	-6,076,659	-6,306,617	-6,544,987	-6,792,058
UTILIDAD NETA.D.I, PARA TODA LA EMPRESA	244,224,006	302,970,120	367,787,103	441,012,019	523,607,359
EBITDA (LUCROS A de Imp, Int, y amor y deprecia	438,662,933	526,977,493	624,376,280	734,348,256	858,330,801

Ut. A de Inte Amort.Depreci D de Impuestos	312,853,228	362,632,861	425,942,073	497,423,857	578,012,511
<b>DEPURACION DEL ACTIVO OPERACIONAL</b>					
ACTIVOS TOTALES DE LA EMPRESAS	3,839,568,623	4,171,473,397	4,571,185,282	5,048,263,304	5,612,551,950
ACTIVOS NO VINCULADOS A LA OPERACIÓN	0	0	0	0	0
ACTIVOS NETOS OPERACIONALES	3,839,568,623	4,171,473,397	4,571,185,282	5,048,263,304	5,612,551,950
% Rentabilidad sobre la inversión	8.15%	8.69%	9.32%	9.85%	10.30%
COSTO DEL CAPITAL	21.80%	21.80%	21.80%	21.80%	21.80%
EVA %	-13.66%	-13.11%	-12.49%	-11.95%	-11.51%
EVA EN PESOS	-524,346,229	-546,936,835	-570,782,875	-603,325,657	-645,777,427

## ANALISIS DEL EVA:

Al hacer el análisis se observa que la rentabilidad sobre la inversión es menor en los años proyectados que el costo del capital.

Por lo cual al calcular el EVA para los años proyectados (2008 a 2012) encontramos que la empresa esta destruyendo valor, esto es debido a que al comparar el rendimiento que un inversionista esperaría obtener por su dinero resultaría menor que si invierte en otro negocio.

## CAPITAL DE TRABAJO

Teniendo presente que el capital de trabajo comprende las cuentas circulantes de la empresa, es decir la capacidad que tiene el ente de cubrir sus obligaciones a corto plazo con los recursos operacionales que tiene, se observa que a través de la estrategia de mercadeo propuesta para los años 2008 a 2012, se pretende:

### CENTRAL DE TRANSPORTE DE SANTA MARTA VARIACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

	<u>2,008</u>	<u>2,009</u>	<u>2,010</u>	<u>2,011</u>	<u>2,012</u>
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	288,668,354	264,957,597	534,949,008	872,814,054	1,288,118,412
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	120,289,436	149,224,089	181,148,872	217,214,875	257,896,162
<b>VARIACION EN KW</b>	<u>168,378,918</u>	<u>115,733,507</u>	<u>353,800,136</u>	<u>655,599,179</u>	<u>1,030,222,250</u>
<b>INVERSIONES EN BK</b>	4,220,312,461	4,340,312,461	4,460,312,461	4,580,312,461	4,700,312,461
<b>VARIACIONES DE INV. BK</b>	<u>100,000,000</u>	<u>120,000,000</u>	<u>120,000,000</u>	<u>120,000,000</u>	<u>120,000,000</u>

- Variación de la cartera: Este rubro se pretende recuperar en los primeros 4 años de la proyección de los flujos de caja, lo que significa un aumento del efectivo en estos años.
- Variación del Efectivo: Con el aumento de las ventas y el aumento en un porcentaje mayor del valor de la tasa de uso, se espera contar con mayores recursos disponibles para la prestación del objeto social de la empresa. Siendo así, anualmente el efectivo final de año aumentará.

## 9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Al realizar la presente Valoración a una Empresa Industrial y comercial del Estado del orden Departamental de la ciudad de Santa Marta, se ha llegado a las siguientes conclusiones:

Para liderar el mercado del transporte como empresa legalmente constituida y con permiso del Ministerio de Transporte para prestar este servicio, que todas las empresas transportadoras en la ciudad de Santa Marta utilicen sus instalaciones, es necesario que la sociedad planee la manera de desarrollar proyectos que involucren todo los entes que de una u otra materia intervienen en este servicio así:

Es necesario que se realice un proyecto que permita dentro de los parámetros legales la vinculación de las empresas transportadoras que se mantienen en la ilegalidad y que despachan sus servicios desde sitios alternos no autorizados, disminuyendo el flujo de pasajeros que deberían utilizar la central de transporte como sitio para tomar su transporte.

Aglutinar a las diferentes empresas que prestan el servicio de transporte de turistas en la ciudad para que estas despachen sus vehículos desde las sedes de la Central de Transportes, involucrando a las empresas hoteleras y los diferentes entes Gubernamentales y distritales.

Hacer una masiva campaña de publicidad en toda la ciudad para que las personas tomen conciencia de los benéficos que se brindan y de su seguridad al utilizar la Central de Transporte para tomar sus buses.

Al aumentar el número de personas utilizando la Central de Transporte, las empresas transportadoras aumentarían el flujo de vehículos despachados lo cual generaría el aumento en los ingresos de la Central de transporte.

## 10. ANEXO



## ANEXO

### CENTRAL DE TRANSPORTES DE SANTA MARTA LTDA. PORCENTAJE DEL COSTO DE CAPITAL

#### INFORMACION GENERAL PARA EL DESARROLLO DEL EJERCICIO

##### Costo de la financiación a Largo Plazo

##### Obligaciones Bancarias a L.P

Tomadas a una tasa del DTF mas  
5%

##### Bonos ordinarios

Periodo de Maduración: 5 anos

Tasa de Interés anual: 18%

Descuento en la venta del Bono

##### Bonos convertibles en acciones

Periodo de maduración 5 anos

Tasa de interés anual 20%

Descuento en la venta del Bono 0%

##### Información para calcular el costo de la financiación via Capital

Rentabilidad libre de riesgo Bonos del Tesoro Americano	4.00%	
Riesgo del Mercado Americano (promedio de los últimos 50 anos)	6.00%	
Bonos Yanke (Gobierno Colombiano)	15.00%	
Inflación Interna (Economía Colombiana)	6.53%	
Inflación Externa (Ponderación de inflaciones del conjunto de Economías con las cuales negocia Colombia)	1.80%	
Tarifa Impositiva sobre la renta	33.00%	
<b>Rentabilidad libre de riesgo Bonos del Tesoro a 30 anos</b>		4.00%
<b>Riesgo del Mercado (Tasa promedio de un periodo de 50 anos)</b>		6.00%
<b>BETA DEL SECTOR</b>		1.0
<b>BETA DE LA EMPRESA</b>		1.0
<b>Bonos Yanke al 2.012 (Emitidos por el Gobierno Colombiano)</b>		15.00%
<b>Prima de Riesgo País (La diferencia entre los Bonos de Gobierno de Col- Bonos de USA)</b>		11.00%

##### Devaluación en condiciones de paridad cambiaria

Inflación interna	5.70%	
Inflación externa	1.80%	
Devaluación esperada		3.83%

<b>Costo del Patrimonio</b>	<b>21.80%</b>	<b>24.83%</b>
-----------------------------	---------------	---------------

Costo de la deuda a largo plazo antes de impuestos	0.00%
Tarifa impositiva en Colombia	33.00%

<b>Costo de la deuda después de impuestos</b>	<b>0.00%</b>
---	--------------

Estructura de financiación a largo plazo	% de participa	Costo de Financiación	Ponderación
Nivel de endeudamiento a Largo plazo	0.00%	0.00%	0.00%
Nivel de participación patrimonial	100.00%	21.80%	21.80%

<b>Total de la financiación a largo plazo</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.80%</b>
---	----------------	---------------

AÑOS	2008	2009	2010	2011	2012
<b>COSTO DE CAPITAL</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>	<b>21.80%</b>



**ANEXO**

**CENTRAL DE TRANSPORTES DE SANTA MARTA Ltda.  
INCREMENTO DE LOS INGRESOS PROYECTADOS**

<b>AÑO</b>	<b>INGRESOS POR VENTA DE SERVICIOS TASA DE USO</b>	<b>INCREMENTO % ANUAL</b>	<b>TOTAL INGRESOS A 31 DICIEMBRE</b>
<b>2007</b>			<b>1,451,424,254</b>
<b>2008</b>	<b>1,451,424,254</b>	<b>10%</b>	<b>1,596,566,679</b>
<b>2009</b>	<b>1,596,566,679</b>	<b>10%</b>	<b>1,756,223,347</b>
<b>2010</b>	<b>1,756,223,347</b>	<b>10%</b>	<b>1,931,845,682</b>
<b>2011</b>	<b>1,931,845,682</b>	<b>10%</b>	<b>2,125,030,250</b>
<b>2012</b>	<b>2,125,030,250</b>	<b>10%</b>	<b>2,337,533,275</b>

## BIBLIOGRAFÍA

CERTO SAMUEL, Administración moderna, Octava edición, bogota, D.C..., 2001.

CHIAVENATO, Adalberto. Introducción a la teoría general de la administración, Quinta edición, los Ángeles, California, 1999, 1056 P.

ICONTEC. Normas técnicas. Bogotá. 2006

LEÓN GARCÍA OSCAR, Administración Financiera, Tercera edición, Cali-Colombia, 1999.

PORTER, lawer Diccionario de Administración y Finanzas. Océano Centro. España 1993.