

DIAGNOSTICO FINANCIERO Y VALORACIÓN DE LA EMPRESA
DISTRIBUIDORA DE LLANTAS S.A.

YENIFER ELISA COBALEDA TORRES
YERALDIN VIVIANA CORDERO CHÁVEZ
LUIS GUILLERMO MONCADA ROA
ABRIL 2016.

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA.
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA.
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.

Tabla de Contenidos

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	1
1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL.....	1
1.1.1 Nombre de la empresa: Distribuidora de Llantas S.A.	1
1.1.2. Tipo de Empresa:	1
1.1.3. Actividad Económica:.....	2
1.1.4 Ubicación:	2
1.1.5. Tamaño:	2
1.1.6. Visión:.....	2
1.1.7. Misión:	2
1.1.8 Objetivos estratégicos:	2
1.1.9. Ventajas competitivas:.....	3
1.1.10. Análisis de la Industria:	3
1.1.10.1 Desempeño del sector:	4
1.1.10.2. Generación de empleo:	6
1.1.11. Matriz DOFA del sector:	8
1.1.12 Proyecciones del sector:.....	9
1.1.13 Productos y Servicios:.....	10
1.2 EL MERCADO.....	11
1.2.1. Tamaño del mercado.....	11
1.2.1.1. Clientes actuales:	11
1.2.1.2. Clientes potenciales:	12
1.2.2 Descripción de la competencia:	12
1.2.3. Participación de la empresa y de su competencia en el mercado:	13
1.3. PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIO.....	14
1.3.1. Descripción del proceso:.....	14
1.3.2 Flujo grama:	15
1.3.3. Equipos e instalaciones:.....	16
1.3.4. Capacidad instalada:	17
1.3.5. Manejo de inventarios:.....	18
1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	18
1.4.1. Organigrama de la empresa	18
1.4.2 Carga prestacional:.....	19
2. EL PROBLEMA.....	20
2.1. IDENTIFICACIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA	20
2.2. OBJETIVOS	20
2.2.1. Objetivo general:.....	20
2.2.2. Objetivos Específicos:	20
2.3. MARCO REFERENCIAL.....	20
2.4. DIAGNÓSTICO FINANCIERO	29
2.4.1. ANÁLISIS CUALITATIVO	29
2.4.1.1. Entorno económico e industria:	29
2.4.1.2. Rating variables cualitativas de la empresa:	29
2.5. ANÁLISIS CUANTITATIVO:	30

2.5.1. Balance General:	30
2.5.1.2. Estructura del Balance General:	32
2.5.2. Estado de Resultados:	33
2.5.2.1. Estructura del Estado de Resultados:	34
2.5.3. Análisis de indicadores Financieros:	35
2.5.3.1. Análisis de Rentabilidad:	35
2.5.3.2. Análisis del Flujo de caja:	38
2.5.3.2.1. Análisis Flujo de Caja Operacional:	38
2.5.3.3. Análisis Otros Indicadores financieros:	39
2.5.3.4. Análisis de Productividad	40
2.5.3.5. Análisis de Eficiencia	42
2.5.3.6. Análisis Productividad del Activo Fijo:	43
2.5.3.7. Análisis de Indicadores de Riesgo Financiero y estructura financiera:	43
2.6. FORMULACIÓN	45
3. METODOLOGIA	46
3.1. FASE 1 RECOLECCION DE INFORMACION	46
3.2. FASE 2 DIAGNOSTICO FINANCIERO	47
3.4. FASE 4 CONSTRUCCIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL	48
3.5. FASE 5 SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y JURADO DE LA UNIVERSIDAD	50
4. RESULTADOS	50
4.1. Estrategias de mejoramiento y reestructuración operativa y financiera.	50
4.2. Supuestos para las proyecciones	52
4.2.1. Supuestos macroeconómicos	52
4.3. Supuestos de la empresa	53
4.3.1. Supuesto de ventas:	53
4.3.2. Supuestos de costos y gastos:	53
4.3.3. Supuestos de Capital de Trabajo	54
4.3.4. Supuestos de CAPEX	55
4.3.5. Otros supuestos	55
4.4. Flujo de caja proyectado	56
4.5. Estado de Resultados Proyectado	56
4.6. Balance General Proyectado	57
4.7. Indicadores financieros proyectados	59
4.8. Resultados simulación	61
4.9. Resultados de la valoración	68
5. CONCLUSIONES	70
6. RECOMENDACIONES	71
6.1. MEJORAMIENTO DE LA SITUACION PATRIMONIAL	71
6.2. DIVERSIFICACION DEL PORTAFOLIO DE PRODUCTOS Y SERVICIOS	71
6.3 UTILIDADES	72
6.4. OPTIMIZACION DEL PKT	72
6.5. OPTIMIZACIÓN DE COSTOS Y GASTOS	72
6.6. POLÍTICA DE DIVIDENDOS	73
6.7. ANÁLISIS DE VALOR	73

	iv
BIBLIOGRAFÍA	73
BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTARIA	74

Lista de tablas

Tabla 1 Capacidad Instalada	17
Tabla 2 Nómina Distribuidora de Llantas S.A.....	19
Tabla 3 Balance General 2010 - 2015 Distribuidora de Llantas S.A.....	31
Tabla 4 Estado de Resultados 2010 - 2015 Distribuidora de Llantas S.A.....	34
Tabla 5 Análisis Flujo de caja 2010 - 2015	38
Tabla 6 Otros Indicadores Financieros 2010 - 2015	40
Tabla 7 Productividad Capital de Trabajo 2010-2015.....	41
Tabla 8 Rotaciones y Ciclo de Caja 2010 - 2015.....	42
Tabla 9 Productividad del Activo Fijo 2010 - 2015	43
Tabla 10 Indicadores de Riesgo Financiero 2010 - 2015	44
Tabla 11 Estructura financiera 2010 - 2015.....	44
Tabla 12 Supuestos Macroeconómicos.....	52
Tabla 13 Proyección de ventas 2016 - 2020	53
Tabla 14 Supuestos de Costos y Gastos 2016 - 2020	54
Tabla 15 Supuestos Capital de Trabajo 2016 - 2020	54
Tabla 16 Supuestos de CAPEX 2016 - 2020	55
Tabla 17 Otros Supuestos 2016 - 2020.....	55
Tabla 18 Datos de entrada mínimos y máximos.....	56
Tabla 19 Flujo de Caja Proyectado 2016 - 2021.....	56
Tabla 20 Estado de Resultados proyectado 2016 - 2020	57
Tabla 21 Balance General proyectado 2016 - 2020 Distribuidora de Llantas S.A.....	58
Tabla 22 Otros Indicadores proyectados 2016 - 2020	60
Tabla 23 Productividad del Capital de Trabajo 2016 - 2020	60
Tabla 24 Ciclo de caja proyectado 2016 - 2020	60
Tabla 25 Indicadores de riesgo proyectados 2016 - 2020.....	61
Tabla 26 Tabla estadística del pronóstico - Distribuidora de llantas S.A.....	64
Tabla 27 Resumen de los resultados de la valoración	68

Lista de figuras

Ilustración 1Flujograma Productivo (Sector Automotor- Autopartes)	4
Ilustración 2 Participación en el PIB del sector.	5
Ilustración 3 PIB Colombia Vs PIB sector autopartes 2010-2014	6
Ilustración 4 Número de personas ocupadas.....	7
Ilustración 5 Exportaciones e Importaciones del Sector de Autopartes 2010-2014	7
Ilustración 6 Histórico de Venta de Autopartes (1999-2016).....	9
Ilustración 7 Principales Clientes de Distribuidora de Llantas S.A.....	12
Ilustración 8 Participación de Ventas 2014	14
Ilustración 9 Direccionamiento Estratégico Distribuidora de Llantas S.A.....	15
Ilustración 10 Flujograma de Operaciones de Distribuidora de llantas S.A.....	16
Ilustración 11 Organigrama Distribuidora de Llantas S.A.	18
Ilustración 12 Relación causa-efecto entre los inductores de valor.....	22
Ilustración 13 Rating Variables cualitativas	30
Ilustración 14 Estructura del Activo y Financiera Distribuidora de Llantas S.A.	33
Ilustración 15 Composición Ingresos operacionales de Distribuidora de llantas S.A.	34
Ilustración 16 Estado de Resultados / Rentabilidad EBITDA 2010-2015.....	36
Ilustración 17 Márgenes de resultado / Ventas Distribuidora de Llantas S.A.	37
Ilustración 18 Destinación Flujo de Caja Operacional	39
Ilustración 19 Análisis de Indicadores de Productividad 2010-2015	43
Ilustración 20 Análisis Indicadores de Riesgo 2010 - 2015	44
Ilustración 21 Análisis Estructura Financiera 2010 - 2015.....	45
Ilustración 22 Análisis Indicadores de Rentabilidad proyectados 2016 - 2020.....	59
Ilustración 23 Análisis Indicadores de Riesgo proyectados 2016 -2020	61
Ilustración 24 Análisis de sensibilidad Risk Simulator	62
Ilustración 25 Histograma general comportamiento del Precio de la Acción	63
Ilustración 26 Datos estadísticos después de la simulación.....	63
Ilustración 27 Media precio por acción	64
Ilustración 28 Precio de la acción por niveles de certeza	66
Ilustración 29 Precio mínimo.....	66
Ilustración 30 Precio más bajo.....	67
Ilustración 31 Precio de la Acción entre \$198,55 a \$443,60	67
Ilustración 32 Resultados de la Valoración	69
Ilustración 33 EVA Proyectado	69

Copyright © 2016 por Yenifer Elisa Cobaleda Torres, Yeraldin Viviana Cordero Chávez
& Luis Guillermo Moncada Roa. Todos los derechos reservados.

INTRODUCCIÓN

El Diagnostico Financiero y la valoración para una empresa es un proceso diseñado para que la organización conozca de forma más exacta las variables que afectan sus operaciones y logren tomar decisiones acertadas buscando la maximización de la rentabilidad y la creación de valor en esta.

Distribuidora de Llantas es una comercializadora y reencauchadora de llantas la cual presta servicios especializados en mantenimiento para flota vehicular, con más de 50 años en el mercado. Es una compañía reconocida principalmente por las empresas de transporte de carga y pasajeros, como distribuidora de llantas principalmente de la marca Goodyear, prestadora de servicios como alineación, balanceo, montaje y reparación de llantas y neumáticos, reencauches y otros servicios.

Siendo el objetivo de este trabajo presentar una propuesta de generación de valor basado en el diagnostico financiero con el propósito de ayudar la administración de la compañía en obtener óptimos resultados generando así una planeación que permita generar una solución.

A partir del diagnóstico financiero se identificarán las principales dificultades que afectan las ganancias de la compañía, y por el ende la rentabilidad de sus accionistas. Con base en los resultados obtenidos se brindarán estrategias que permitan mejorar cada uno de los indicadores. Se realizará una valoración de la compañía para conocer cuál es el valor actual de está.

La compañía Distribuidora de llantas S.A se valorará por el método FLUJO DE CAJA DESCONTADO siendo una de sus principales necesidades conocer su valor patrimonial y economía futura siendo esta la primera ocasión en que se realiza este proceso profundizando en el juicio de innovación dado el dinamismo y constante cambio actual de las organizaciones.

Con las estrategias que se darán a conocer en la empresa se espera que puedan minimizar sus problemas financieros y operativos.

Este trabajo contribuyó porque permitió desarrollar diferentes habilidades y destrezas gerenciales, partiendo de la información contable de una empresa perteneciente al sector real. Con esta información y los conocimientos obtenidos a lo largo de la especialización se puedo realizar un diagnóstico financiero, y planear estrategias que permitieran a la empresa generar valor en su operación.

Resumen

Mediante este trabajo, se quiere dar a conocer el diagnóstico financiero y valoración de la empresa Distribuidora de Llantas S.A., para el desarrollo de este se realizó un estudio a la información contable de la compañía basados en los estados financieros desde el año 2010 hasta el 2015, se estudió diferentes variables cualitativas que influyen en el diagnóstico financiero, así como las diferentes variables económicas que impactan a la empresa, todo esto en caminado a ofrecer una herramienta que permita identificar la situación financiera de la compañía. De esta manera se determinan los problemas financieros que presenta y así poder brindar alternativas de solución.

Para la valoración de Distribuidora de Llantas S.A., se tuvo en cuenta los resultados de los indicadores financieros y las conclusiones del diagnóstico financiero realizado. Con base en esto se definieron los inductores generadores de valor para la compañía, calculando así el valor actual mediante el método de valoración de flujo de caja libre descontado siendo este uno de los métodos más utilizados en valoración de empresas puesto que revela la capacidad que tiene la organización de generar flujos de caja futuros para los accionistas. Donde se concluye la importancia de realizar una reestructuración operativa y financiera para mejorar el valor de la empresa.

A partir de un modelo realizado en Excel se plasmaron las proyecciones para los años de 2016 a 2020 de los estados financieros y flujos de caja, se proponen las estrategias financieras, operativas que se deben implementar, con el propósito de generar valor a la compañía principalmente de sus accionistas. Dando cumplimiento al objetivo financiero que se basa en la maximización de utilidades de los socios y haciendo una asociación de este con el objetivo de permanecer en el tiempo generando rentabilidad para sus principales socios y generador de empleo para el sector Autopartes del país.

Palabras Claves: Flujo de Caja Libre Descontado, Valoración de la Empresa, Diagnostico Financiero, Inductores de Valor.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL

1.1.1 Nombre de la empresa: Distribuidora de Llantas S.A.

1.1.2. Tipo de Empresa:

La empresa Distribuidora de Llantas S.A es una comercializadora, reencauchadora de llantas con servicios especializados en mantenimiento para flota vehicular, con más de 50 años en el mercado. Es una compañía reconocida principalmente por las empresas de transporte de carga y pasajeros, como distribuidora de llantas principalmente de la marca Goodyear.

Prestadora de servicios como:

- Alineación
- Balanceo
- Montaje
- Reparación de llantas
- Neumáticos
- Reencauches
- Otros.

En la actualidad el grupo está representado por el Dr. Rafael Guerrero quien de acuerdo a decisión de sus accionistas desde Noviembre de 2015 es la persona idónea para la implementación de las estrategias trazadas en su planeación Financiera.

En cuanto al capital social autorizado a 31 de Diciembre de 2015 y 2014 ascienden a la suma de \$1.000.000.000 representado en 100.000 acciones de valor nominal \$10.000 cada una. A continuación se describe los accionistas de la compañía y su participación en capital social:

Guerrero.com s en c	16.670	16,67%
Guerrero González Luz Stella	16.670	16,67%
Guerrero González Martha Isabel	16.670	16,67%
Guerrero González Myriam Helena	16.670	16,67%
Rafael Guerrero STM S EN C	8.330	8,33%
Guerrero González Rafael	8.330	8,33%
Guerrero Serrano Pedro Hernando	5.560	5,56%
Guerrero Serrano José Manuel	5.560	5,56%
Guerrero Serrano Rafael Antonio	5.540	5,54%
<i>Total acciones</i>	<u>100.000</u>	<u>100%</u>

1.1.3. Actividad Económica:

Comercio de partes, piezas (Autopartes), accesorios (Lujos) para vehículos automotores. CIIU – 4530.

1.1.4 Ubicación:

Distribuidora de Llantas S. A cuenta con una red de punto de atención a nivel nacional:

- SERVIEXELL sede principal y área administrativa Calle 13 # 87B-95, Vía Fontibón.
- SERWISEXTA Carrera 19A # 3A-19, Barrio Eduardo Santos.
- TERMINAL BOGOTA Terminal de Transportes de Bogotá Local 239, Módulo Azul.
- GUERREROS 161 Carrera 7B # 161-11.
- DUITAMA Carrera 42 # 12-79.
- VILLAVICENCIO Calle 2da Sur # 49B-39, Barrio Llano Lindo.

1.1.5. Tamaño:

Activos a 31 de diciembre de 2015: \$12.469.111,00

Ventas al 31 de diciembre de 2015: \$19.882.453,00

Número de empleados al 31 de diciembre de 2015: 84 directos

Tamaño de la empresa según la Ley 905 de 2004: Mediana

1.1.6. Visión:

Ser reconocidos a nivel nacional como la única solución eficaz, en la gestión de la MOVILIDAD de sus clientes.

1.1.7. Misión:

Distribuidora de Llantas S.A., brinda una solución eficiente, en la gestión de la MOVILIDAD de sus clientes, enmarcados en la Innovación, Seguridad, Calidad y Servicio; generando el mayor bienestar y desarrollo a sus Grupos de interés.

1.1.8 Objetivos estratégicos:

La Gerencia General de DISTRIBUIDORA DE LLANTAS S.A., con referencia a la satisfacción total y permanente de las necesidades de sus clientes ha considerado los siguientes objetivos estratégicos:

- Comprender y satisfacer las necesidades de los clientes entregando soluciones oportunas.

- Fortalecer la atención de los clientes mejorando administración, ventas y prestación del servicio.
- Innovar a través del rediseño de los procesos, para mejorar el cumplimiento de las necesidades y expectativas de nuestros clientes.
- Lograr una gestión eficiente, parame trizando y monitoreando convenientemente los aspectos críticos de procesos internos.
- Ejecutar planes de acción que permitan mejorar la gestión financiera y administrativa de la empresa.
- Administrar, controlar, proteger y velar por la calidad y adecuado recaudo de las cuentas por cobrar, disminuyendo el riesgo en manera de crédito directo con la empresa.
- Capacitar a todo el recurso humano en temas básicos de llantas, servicio al cliente, y actividades relacionadas con la operación de la empresa.
- Disminuir el impacto negativo al medio ambiente, maximizando la vida útil de nuestros productos, minimizando residuos y efectuando una disposición final correcta de estos.

1.1.9. Ventajas competitivas:

Los servicios adicionales juegan un papel indispensable en la comercialización como:

- Líder en el sector por venta de llantas para vehículo pesado.
- Calidad de los productos que ofrece en su portafolio, principalmente la marca Goodyear.
- Trayectoria en el Mercado, más de 50 años en operación.
- Implementación plataforma GOL, para conocer el desgaste por km de cada llanta después de la instalación.
- Política manejo ambiental, en cuanto a disposición final de las llantas.
- Ofrecimiento de servicios de reencauche para ampliar la vida útil de la llanta.
- Línea de crédito directa para financiación en la compra de llantas denominada Crediexpress.
- Soporte para operaciones a nivel nacional.
- Atención personalizada y especializada por el departamento técnico de flotas, que soporta todos los requerimientos comerciales y operacionales.

1.1.10. Análisis de la Industria:

Para hablar de Distribuidora de Llantas S.A., es necesario hablar del desempeño que ha tenido la industria automotriz y el sector de autopartes. La estructura del sector autopartes como indica la siguiente grafica intervienen los procesos de transformación de materias primas, ensamble de vehículos y la comercialización de repuestos. La comercialización se lleva a cabo por parte de canales minoristas y mayoristas haciendo que en el segmento minorista la competencia se aumenta al mezclarse la entrada masiva de autopartes importadas y contrabando, además se evidencia una gran cantidad de establecimientos pequeños que no son regulados; el sector mayorista se sustenta basándose en

incorporación de productos con un nivel de tecnología superior que tienen el fin de atender la demanda de vehículos de alta gama por la internacionalización del mercado colombiano en la última década.

En este caso el nivel tecnológico y de calidad ha generado la confianza de consumidores externos localizados en 50 países logrando exportar autopartes por un valor promedio superior a los 485 millones de dólares en los últimos 3 años. (ANDI-Asociación Nacional de Empresarios de Colombia, 2014)

Cadena productiva de la Industria Automotriz Colombiana

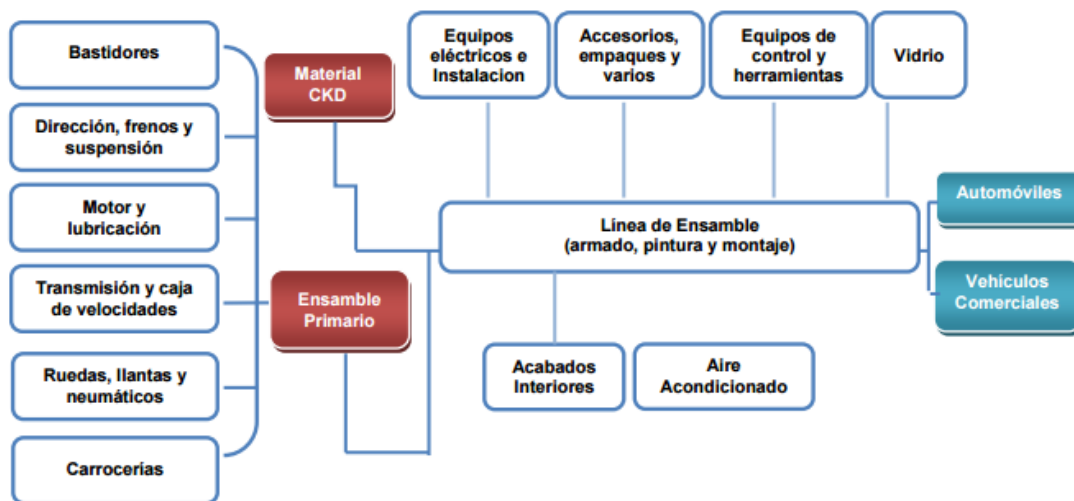


Ilustración 1 Flujoograma Productivo (Sector Automotor- Autopartes)

Fuente. Asociación Nacional de Empresarios. ANDI

En Colombia el sector de autopartes se encuentra dividido en actividades de sistemas de suspensión, sistemas de dirección, sistemas de escape, sistemas de transmisión, sistemas de refrigeración, material de fricción, partes eléctricas como baterías y cableados, productos químicos, rines, llantas, filtros para aire, lubricantes y combustibles, tapicerías en tela, cuero, Rin interior, vidrios templados, laminados para blindaje, bastidores de chasis, aires acondicionados, partes de caucho, metal y accesorios, entre otros.

Las inversiones de esta industria provienen de países tales como Estados Unidos, Japón, Francia, México, Brasil, lo que además incluye asistencia técnica de productores mundiales de partes eléctricas, llantas, vidrio, partes de transmisión. (ANDI-Asociación Nacional de Empresarios de Colombia, 2014)

1.1.10.1 Desempeño del sector:

Según últimas cifras del DANE (Encuesta anual manufacturera) esta industria contribuyo con el 4% del total de producción industrial del País en 2014.

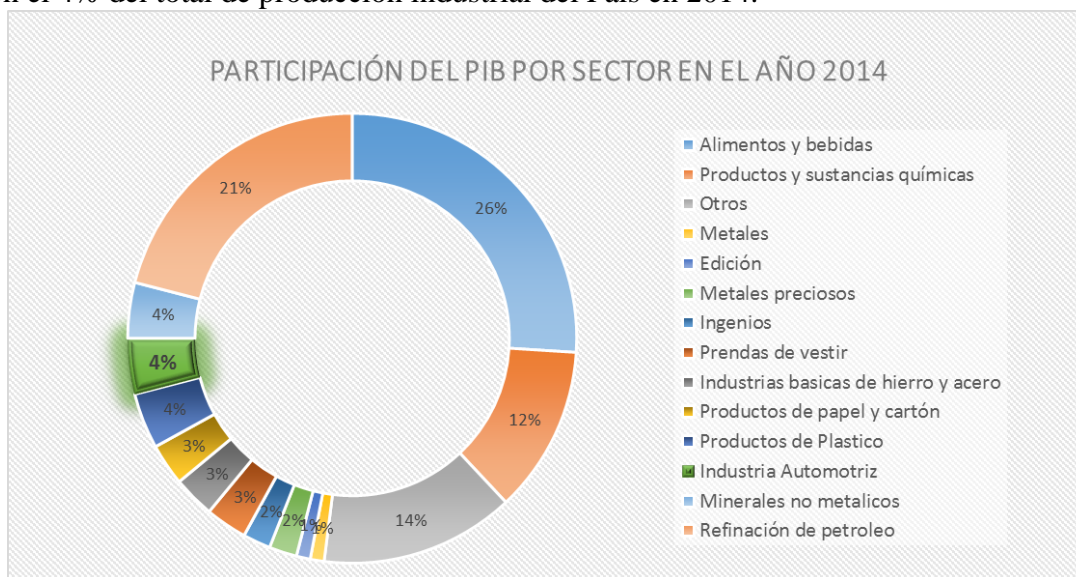


Ilustración 2 Participación en el PIB del sector.

Fuente. Asociación Nacional de Empresarios. ANDI – Elaboración propia.

El sector automotriz y haciendo énfasis en la industria de autopartes sostuvo ventas superiores a los US \$ 3.800 millones en 2014 sin embargo enfrenta retos con el mercado negro. Siendo así como en el primer semestre de 2014 el mercado de llantas importadas en Colombia ascendió a una cifra de 2.695.000 unidades estando entre estas las llantas de automóvil, camioneta, bus, camión radial y convencional mientras que el total de 2014 finalizó con una cifra cercana a 5.200.000 unidades. Según estas cifras el mercado de llantas importadas de automóvil y camionetas creció un 10% en 2014 frente a 2013 además del promedio de precios de los productos importados bajó debido a la disminución en los precios de caucho y en gran parte por la agresividad de las grandes marcas por recuperar participación de mercado. Consulta Noviembre 2015 (Aktiva servicios financieros).

Según información de analistas el segmento que más creció en llantas fue el de camioneta en las medidas de rin 17 hacia arriba siendo el segmento de llantas pequeñas (taxi rin 13) el cual disminuyó en 5% siendo el resultado que el mercado del automóvil y camionetas se desplazó a un mercado de llantas reconocidas con precios competitivos de igual forma la entrada de llantas chinas de nuevas marcas por lo que fue evidente una expansión del mercado total (Portafolio, 2015).



Ilustración 3 PIB Colombia Vs PIB sector autopartes 2010-2014

Fuente. Banco de la Republica Elaboración Propia.

Colombia ha pasado por niveles sobresalientes en la venta de vehículos por ello la contribución en el PIB. Siendo como en la última década se han observado puntos relevantes en 2011 con 324.70 unidades vendidas y 2014 con 328.526 unidades vendidas, siendo el 60% de los vehículos vendidos importados. Lo cual representa un aspecto positivo para aquellos establecimientos de comercio de autopartes y actividades conexas ya que con el crecimiento de unidades vendidas aumenta la venta de autopartes y accesorios a lo largo de la vida útil del mismo (Aktiva Servicios Financieros, 2015).

1.1.10.2. Generación de empleo:

El sector de autopartes colombiano a pesar de tener un aporte porcentual bajo al PIB, tiene una relevancia estratégica como generador de empleo en el área urbana principalmente en Bogotá, Cali, Medellín, Bucaramanga, Pereira, Manizales y entre otras ciudades principales, según los datos suministrados por el DANE en la Gran Encuesta Integrada de Hogares - GEIH.

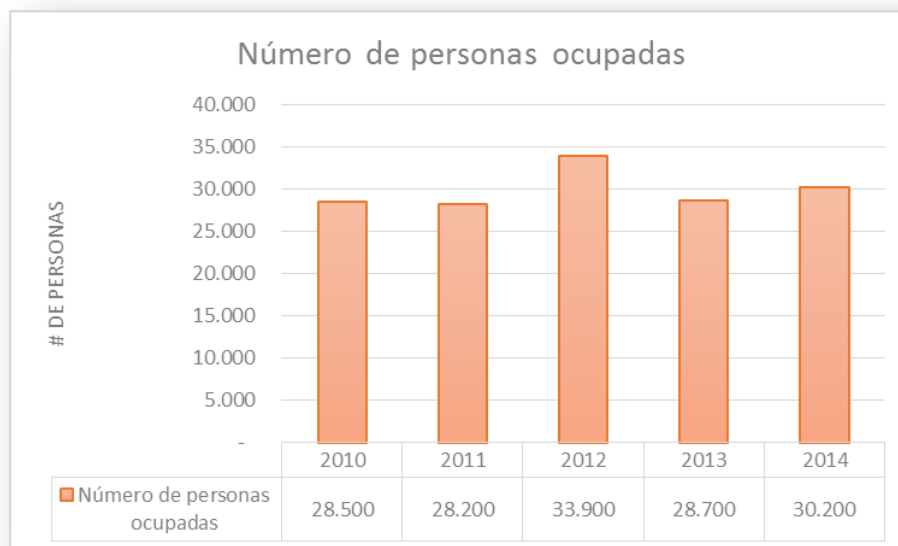


Ilustración 4 Número de personas ocupadas

Fuente: DANE, Gran Encuesta Integrada de Hogares GEIH- Elaboración propia.

En promedio genera alrededor de 25 mil empleos, el 3.2% de la ocupación de la industria participado con el 3.5% de las prestaciones sociales manufactureras predominando la contratación formal (Hernández, 2016).

Las exportaciones del sector de autopartes vienen en decrecimiento; mientras que las importaciones de autopartes se han mantenido estable, como lo muestran las siguientes graficas:

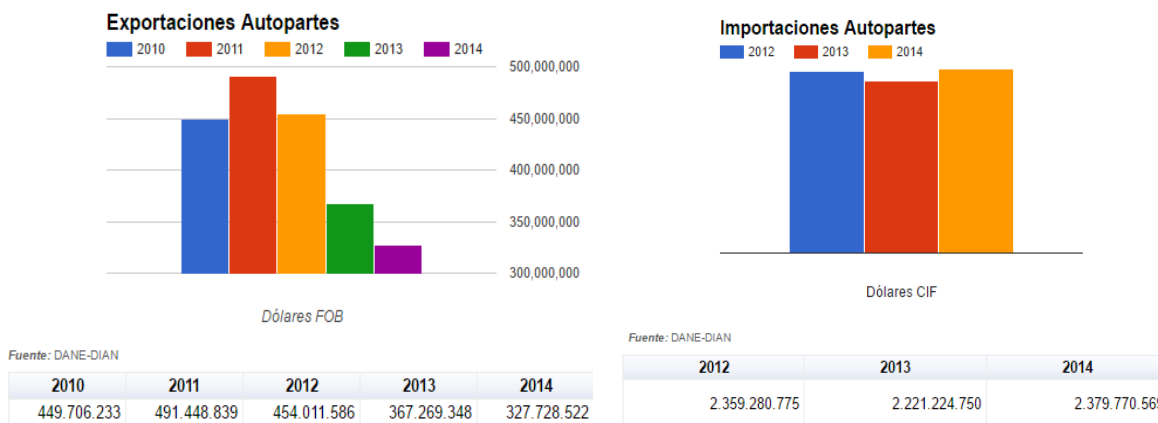


Ilustración 5 Exportaciones e Importaciones del Sector de Autopartes 2010-2014

Fuente: Programa de Transformación Productiva – Cifras de Sectores PTP

Principales productos de exportación son: acumuladores eléctricos (30,8% del total); partes y accesorios de vehículos (19,3%), vidrio de seguridad (10,9%) neumáticos nuevos de caucho (8,8%). Los principales productos de importación son: Neumáticos nuevos de caucho (10,7%), partes y accesorios para vehículos (9,5%), centrifugadoras, aparatos para filtrar o depurar líquidos, gases (4,1%) partes exclusivas o principales para motores (3,3%). (Programa de Transformación Productiva PTP, 2016)

1.1.11. Matriz DOFA del sector:

Amenazas

- El aumento desmedido que viene presentando en el robo de vehículos, trayendo consigo una sobreoferta de autopartes originales a precios bajos.
- La volatilidad en la tasa de cambio, apreciando el dólar frente al peso haciendo que para los importadores de autopartes se les incremente los costos por diferencia en cambio.
- El ingreso en el mercado de llantas Chinas al país haciendo que el usuario final tenga una amplia variedad y un costo de adquisición más bajo sin que ello en muchas ocasiones afecte su calidad.
- El sector comercializador y distribuidor de autopartes en Colombia presenta un índice alto de informalidad comparado con otros sectores.
- Nuevos competidores extranjeros.

Oportunidades

- Desarrollar servicios de valor agregado, para aumentar los ingresos por comercialización de autopartes, tales como servicios técnicos de post venta.
- Para los exportadores el fortalecimiento de la tasa de cambio, es una ventaja para impulsar el comercio internacional de este sector e ingresar a mercados extranjeros con productos competitivos.
- Construir alianzas estratégicas que permita fortalecer el sector y hacerle frente al impacto que se pueda tener por la entrada de autopartes de otros países a bajos precios.
- Aprovechar las políticas proteccionistas que el Gobierno establece para el sector.
- Crear buenas relaciones con proveedores y competidores con el fin de operar en un mercado de competencia sana.
- Aumento de mano de obra calificada.
- Los participantes del sector deben tener presente la contribución con el medio ambiente y realizar sus actividades en pro de este.

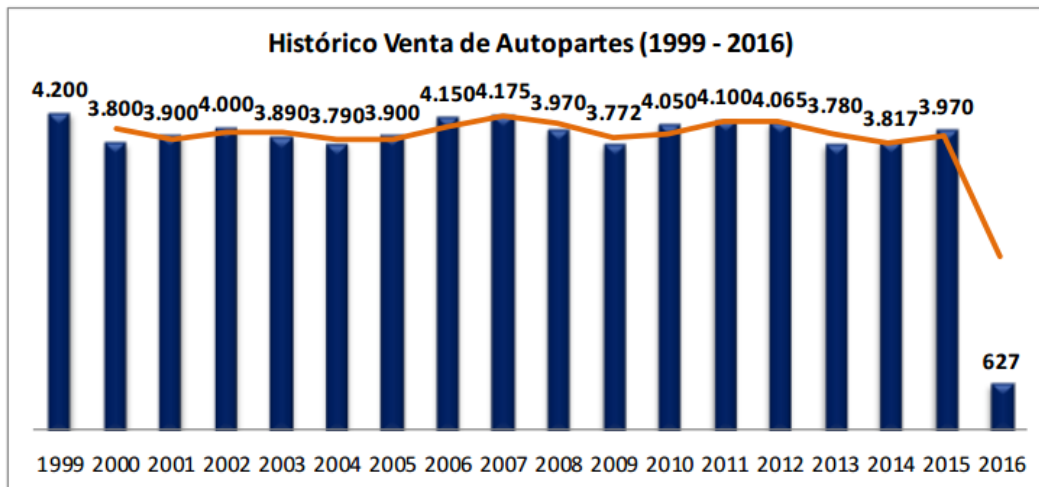


Ilustración 6 Histórico de Venta de Autopartes (1999-2016)

Fuente: Asopartes Informe Enero 2016

A partir del año 2012 se ha presentado un descenso en las ventas de autopartes en Colombia correspondiente al 6%, este comportamiento se presentó por el impacto que causa el mercado negro en el sector. Siendo este un obstáculo para la competencia sana, transparente y legal. Para el 2015 se presentó una leve recuperación, esto como resultado de las medidas que adoptó el gobierno en contra de este delito. La demanda de autopartes en los meses de enero y febrero para el año de 2016 viene presentando un comportamiento estable hasta el mes Abril ya que con la entrada del paro camionero sin duda este indicador disminuirá acarreando perdidas millonarias para este sector de la economía colombiana con referencia a las ventas registradas en los mismos meses del año 2015.

1.1.12 Proyecciones del sector:

El comportamiento de las ventas del sector autopartes presenta una variación positiva pero decreciente, dado que la tasa de cambio obligó a los consumidores en demandar menos de estos productos por el incremento de precios. Se tienen perspectivas positivas para crecer en el mercado colombiano, en busca de fomentar la industria autopartista nacional llegando a una mejor y mayor oferta competitiva.

La gran demanda de automóviles usados que tendrá para los próximos años como consecuencia a la disminución de ventas que han tenido los vehículos nuevos cerca del 16% para el 2015 y con un leve crecimiento del 1% para el año 2016, según los estudios económicos del Grupo Bolívar. Harán que el mercado de repuestos tenga un mayor potencial.

1.1.13 Productos y Servicios:

Los productos y servicios que ofrece Distribuidora de Llantas S.A. son:

Llantas convencionales: La carcasa está compuesta por varias lonas cruzadas entre sí formando una construcción en mono bloque. Las consecuencias son mayor fricción con el suelo, que provoca más calentamiento reduciendo la vida útil de la carcasa y la necesidad de trabajo intenso de los materiales de todas las partes de la llanta. Referencias CT 162, CT 176, SUPERCORDILLERANA, CHM 189, CT 150, CUSTOM XTRA GRIP, G100.

Llantas radiales: La carcasa de la llanta está compuesta por una única carcasa radial de cables de acero. Este método de construcción reduce las deformaciones de la superficie de contacto con el suelo de las fricciones debidas al roce y por consiguiente calentamiento de la llanta. Referencias G658, G686 OTR, G655, G677 OTR, REGIONAL RHS, OFFROAD ORD, REGIONAL RHD, RHS CITY, REGIONAL RHS II, CITYMAX, G677, URBAN MAX, AHS STEELMARK, entre otras.

Bandas: Banda de rodamiento especialmente diseñada para el montaje en los ejes portadores de vehículos pesados y extra pesados que transiten en carreteras mixtas con asfalto, tierra, piedras, agujeros.

Alineación: La alineación vehicular consiste en ajustar los ángulos de las ruedas y la dirección con el propósito de balancear todas las fuerzas de fricción, gravedad, fuerza centrífuga e impulso. Todos los componentes de la suspensión como del sistema de dirección deben ser ajustados de acuerdo a especificaciones prescritas.

Balanceo: Balancear la rueda corresponde a equilibrar el peso de la misma por posibles irregularidades del rin o del neumático.

Montaje: Industrial de auto, artillero aro, olla, llanta blindada, montaje de disco de 17.5 y de 22.5. Se tiene el servicio de monta llantas para despinche de llantas sello maticas o con neumático.

Reencauche de llantas: El reencauche es una operación que maximiza el rendimiento de una llanta para que el período útil y vida de esta se extienda por más tiempo, permitiendo ahorro de dinero. Las flotas podrán reducir sus costos de operación con un producto de excelente calidad. También ayuda a mantener el medio ambiente, renovando las llantas después de que su banda de rodamiento original se desgasta.

Otros servicios: Rotación de llantas, calibración de llanta, despinche de llanta convencional, sello matica, despinche OTR, rectificación de rines, regrabación de llantas, inspecciones técnicas y revisiones de mantenimiento preventivo.

1.2 EL MERCADO

Transportadores independientes o pequeños transportadores de carga, flotas de transporte de servicio público y de carga. Ubicados principalmente en puntos estratégicos como zonas francas, patios de transporte público y zonas de alto auge en reparación de vehículos. Lo que le ha permitido ser reconocido en el sector transportador como proveedor de autopartes.

1.2.1. Tamaño del mercado

1.2.1.1. Clientes actuales:

Actualmente Distribuidora de Llantas S.A tiene los siguientes segmentos de mercado:

- **Flotas de transporte de carga:** Son aquellas empresas dedicadas a la actividad económica de distribución terrestre, es el nicho de mercado más fuerte para la compañía.
- **Concesionarios de transporte público:** Con el cambio en el esquema del transporte público en Bogotá en este segmento se destacan principalmente la flota de transporte público de la ciudad y transportadores intermunicipales donde se tiene presencia.
- **Transportadores Independientes o Pequeños transportadores:** Encierra el segmento de ventas al Detal, conformado por los propietarios de vehículos de transporte escolar, pequeños distribuidores, y transportadores intermunicipales.
- **Clientes corporativos:** Son los clientes que su actividad económica no está basada en el transporte pero dependen de vehículos para realizar la distribución de sus productos. Este tipo de clientes también se encuentra clasificado como flotas controladas a las cuales se les hace seguimiento desde el montaje de la llanta nueva hasta la terminación de su vida útil, extendiendo este mediante el reencauche.



Ilustración 7 Principales Clientes de Distribuidora de Llantas S.A.

Fuente: Información suministrada por la empresa.

1.2.1.2. Clientes potenciales:

El parque automotor disponible en 2014 fue 11 millones de vehículos; de los cuales 628.282 vehículos son buses, busetas, camiones, microbuses, maquinaria, tracto camiones y volquetas. Están clasificados en automotores de servicio público (76%), servicio oficial (3%) y servicio particular (21%). De los cuales camión, maquinaria, volqueta y tracto camión representaron cerca del 63%.

En el mercado se encuentran alrededor de 531 empresas de transporte de pasajeros, 2.854 de carga nacional, 155 mixta (carga y pasajeros), 380 prestadoras de servicios de transporte terrestre para carga internacional. La empresa cuenta con una gran cantidad de clientes potenciales, es conveniente crear mayores relaciones comerciales con operadores de servicio público, empresas de transporte especial, vinculación de clientes que utilicen maquinaria pesada, alianzas con empresas de taxis, generar contratos con entidades públicas puesto que en este momento se puede llegar a obtener mayor número de clientes respecto al proyecto vial 4G. Otra opción son las empresas que prestan servicios de transporte multimodal puesto que cerca del 17,9% de este tipo de transporte se realiza por vía terrestre según Fedesarrollo en su último reporte generado en Noviembre de 2015.

1.2.2 Descripción de la competencia:

La compañía desarrolla sus actividades en un entorno de alta competencia lo que favorece directamente a los consumidores siendo muchas las sociedades dedicadas a esta actividad comercial clasificadas en grandes, medianas y pequeñas empresas. Estas últimas constituidas por pequeños establecimientos que en su mayoría no son regulados por los respectivos entes de control creando así el mercado negro compuesto por almacenes que distribuyen mercancías provenientes del contrabando, partes de vehículos robados los cuales el precio es bajo.

Actualmente y de acuerdo con la información obtenida por el Peer Group la mayor competencia está fuera de Bogotá por ende se describe a continuación la competencia directa.

AUTOSPEED

Auto Speed | GOOD YEAR
Tecnología y Confianza

Descripción de la empresa: ofrece una amplia gama de productos y servicios para el sector automotriz en comercialización de Llantas para todo segmento (automóvil, camioneta, camión, entre otros), prestación de servicios de Carro taller, atención especializada, cuentan con un personal calificado y con equipo tecnológico de última generación viéndose reflejado en la certificación ISO 9001- 2008.

AGROINDUSTRIALES CAÑAVELAREJO



Descripción de la empresa: Empresa creada en 1.979 se dedica a la importación, distribución y asesoría a clientes de las diferentes industrias agrícolas e industriales colombianas para el uso e instalación de llantas de alto rendimiento para sus equipos. Se distribuye a nivel nacional llantas, neumáticos, protectores, rines para maquinaria pesada agrícola, industrial, montacargas y mueve tierra.

Tienen puntos de atención en Cali, Bogotá, Medellín, Ibagué, Villavicencio, Neiva y Barranquilla.

REENSUR



Descripción de la empresa: Sociedad por acciones simplificada con domicilio en Bogotá dedicada principalmente al reencauche de llantas usadas.

1.2.3. Participación de la empresa y de su competencia en el mercado: La empresa Distribuidora de Llantas S.A., tiene una participación del 0,30% (\$22.939 millones de pesos) del total de ventas registradas en el año 2014 en el sector de comercio de vehículos y actividades conexas, al cual pertenece esta por su actividad económica. Respecto a su competencia directa que son 14 empresas estas representan el 7,71% (\$589.370 millones de pesos) del total de las ventas del año 2014, que fueron \$7,6 billones de pesos (Superintendencia de Sociedades). Son aproximadamente 650 empresas las que conforman este sector, Este sector se encuentra muy diversificado.



Ilustración 8 Participación de Ventas 2014

Fuente: Cálculos propios. A partir de registros de ventas de la página de SIREM.

1.3. PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIO

1.3.1. Descripción del proceso:

La empresa Distribuidora de Llantas S.A., tiene determinado el proceso de venta soporte y garantía de los productos comprados o servicios prestados, cumpliendo con las disposiciones legales vigentes. La compañía cuenta con un portafolio de productos de acuerdo con su planeación estratégica estando detallados en la política de productos, precios y descuentos los cuales ha determinado la siguiente clasificación:



Ilustración 9 Dirección Estratégica Distribuidora de Llantas S.A.

Fuente: Distribuidora de Llantas S.A

1.3.2 Flujo grama:

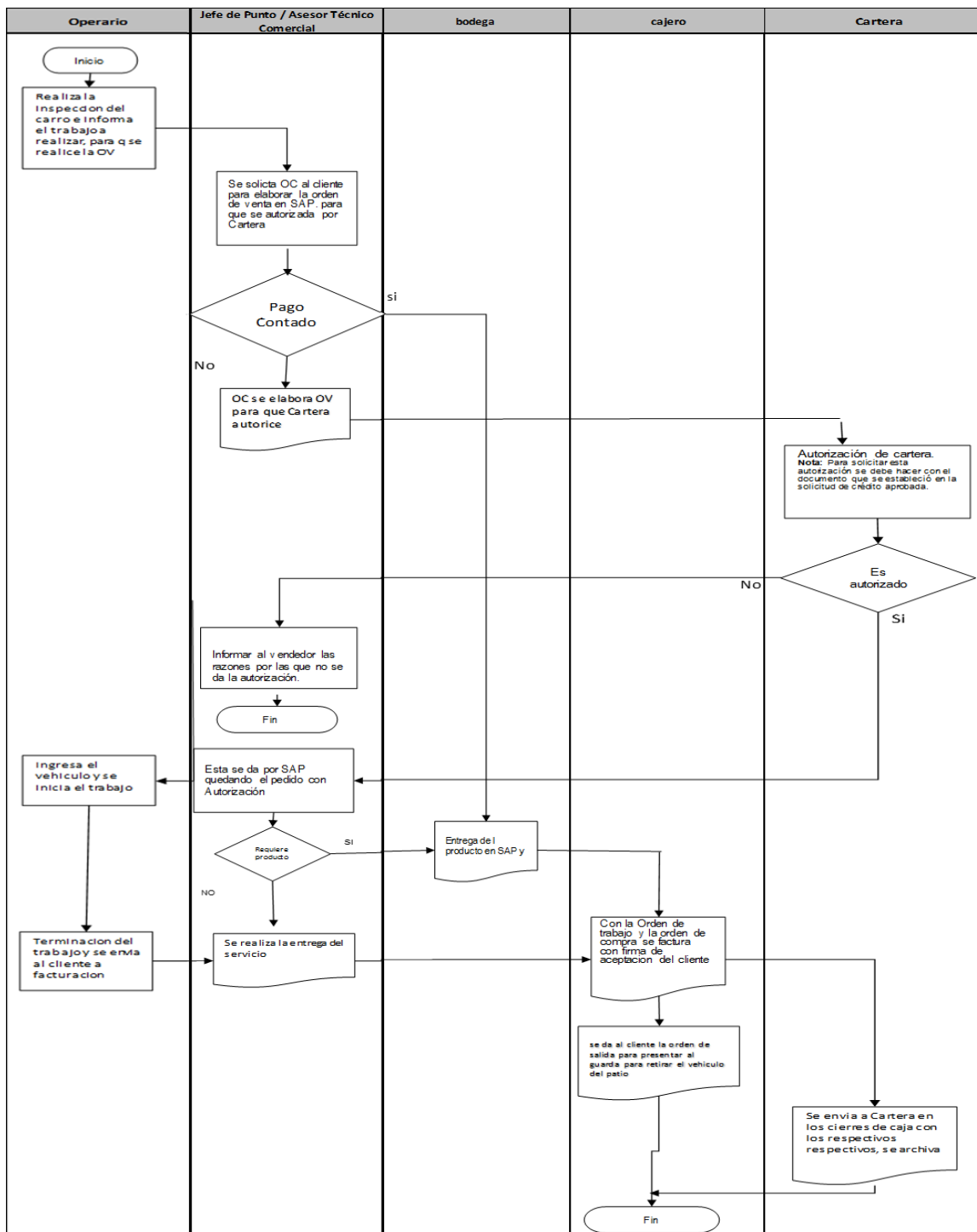


Ilustración 10 Flujograma de Operaciones de Distribuidora de llantas S.A.

Fuente: Distribuidora de Llantas S.A

1.3.3. Equipos e instalaciones:

Actualmente Distribuidora de Llantas S.A no cuenta con edificaciones propias ya que se cancelan arrendamientos de monto menor al promedio de este tipo de Serviteca o puntos de atención comparándolo con los arrendamientos de la zona ya que terrenos y locales de los socios fueron cedidos para tal fin.

En cuanto a la prestación de servicios sus equipos cumplen con la necesidad básica para el montaje, balanceo, alineación, marcación, rectificación de rines y reparación.

Posee equipos In-House, siendo dispositivos propios con operarios que desempeñan la asistencia dentro de las empresas con el fin de que las flotas o vehículos no se desplacen de las instalaciones de la compañía.

Adicional cuenta con servicio de carro taller el cual atiende los pedidos en cualquier instalación o donde el cliente lo solicite. Con la finalidad de aprovechar las paradas de la flota gozando de cobertura a nivel regional y nacional.

1.3.4. Capacidad instalada:

Cada punto de venta cuenta con un área servicio al cliente junto al área de operaciones ya que en dicha área se encuentran el espacio de montaje, balanceo, alineación, marcación, rectificación de rines y reparación. En cada segmento operacional, se encuentran los mecanismos especializados para cada una de las labores entre las cuales están: maquina desmontadora de llantas, balanceadora, equipo de alineación, máquina de inspección de llantas, máquina de vulcanización, equipo de rectificación de rines, compresores, pistolas neumáticas, gatos neumáticos, entre otros.

Tabla 1 Capacidad Instalada

PUNTO DE VENTA	ATENCIÓN POR DIA (PROMEDIO)		CAPACIDAD INSTALADA POR PUNTO	% UTILIZACIÓN CAPACIDAD INSTALADA	
	VEHICULOS TIPO TRACTOCAMIÓN	VEHICULOS TIPO CAMIÓN - PASAJEROS			
SERVIXELL	18	24	30	40	60%
SERVISEXTA	2	3	2	4	87,5%
GUERREROS 161	3	6	3	10	80%
DUITAMA	9	18	10	20	90%
VILLAVICENCIO	8	17	10	20	82,5%

*Punto Terminal de Bogotá es un punto de venta Distribución directa, no se presta ningún tipo de servicios adicionales.
Punto Duitama y Villavicencio son puntos de Aliados.*

Fuente: Datos suministrados por Distribuidora de Llantas S.A., elaboración propia.

1.3.5. Manejo de inventarios:

Inicia con el pedido de solicitud al proveedor principal Goodyear siendo esta requerida por cada punto de acuerdo a la demanda y sus proyecciones mensuales. La asignación de mercancía en crédito se otorga de acuerdo al límite de solvencia establecido por el proveedor otorgado de acuerdo a sus políticas de aprobación.

En caso de que la disponibilidad de un artículo se agote; se solicita el traslado de esta mercancía del punto de atención que lo posea libre en su inventario.

1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.4.1. Organigrama de la empresa

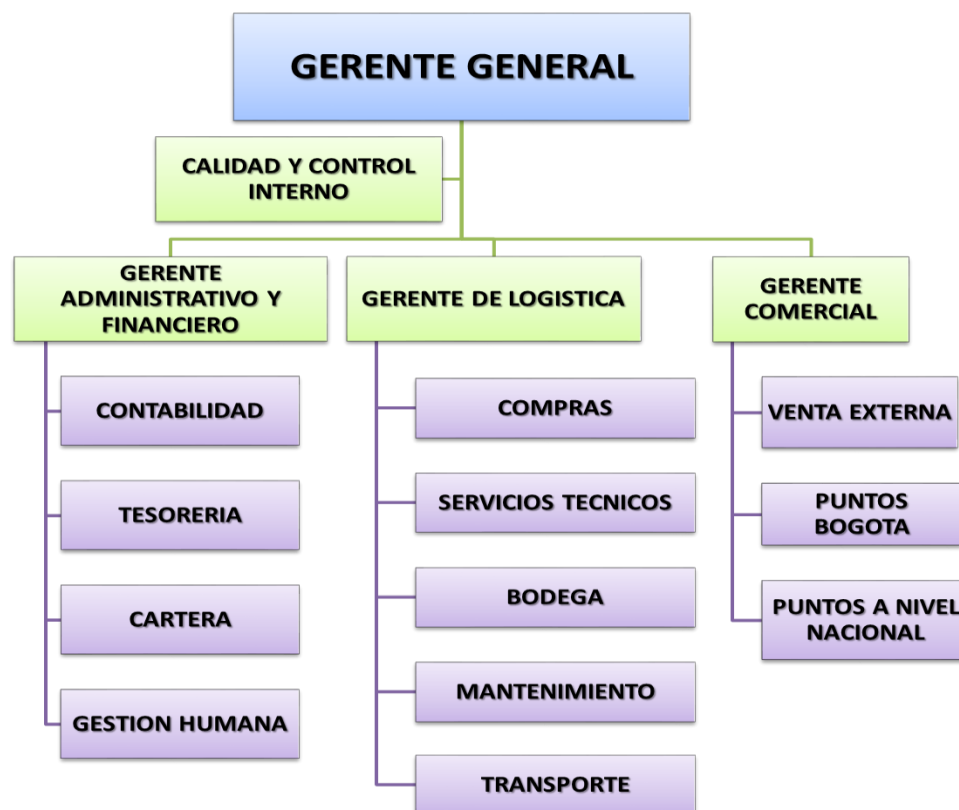


Ilustración 11 Organigrama Distribuidora de Llantas S.A.

Fuente: Datos suministrados por Distribuidora de Llantas S.A.

Distribuidora de Llantas S. A posee 3 grandes áreas en las cuales posee dividida su operación las cuales se explican a continuación:

Gerencia Administrativa y Financiera: Siendo el área que encabeza el direccionamiento estratégico de la empresa actuando como encargados de controlar y verificar que el recurso financiero sea utilizado según sus planeaciones a su vez estableciendo los diferentes precios del producto.

Gerencia de Logística: Departamento encargado del proceso de logística en la adquisición, rotación, distribución, mantenimiento del inventario. Así mismo de brindar el mejor servicio humano y mecánico a los clientes.

Gerencia Comercial: Área encargada de la apertura de convenios, atención comercial, eventos, promociones y demás servicios encaminados a la divulgación de la empresa en el mercado.

1.4.2 Carga prestacional:

A continuación se detalla la nómina de Distribuidora de Llantas S.A

Tabla 2 Nómina Distribuidora de Llantas S.A.

NOMINA DISTRIBUIDORA DE DISTRIBUIDORA DE LLANTAS S.A							
CARGO	# DE EMPLEADOS	SALARIO BASICO	AUX. TRANSPORTE	TOTAL DEVENGADO	FACTOR PRESTACIONAL	TOTAL SALARIO MENSUAL	TOTAL SALARIO ANUAL
GERENTE GENERAL	1	\$ 10.000.000	\$ -	\$ 10.000.000	59,70%	\$ 15.970.000,00	\$ 191.640.000,00
AUDITOR INTERNO	1	\$ 2.738.000	\$ -	\$ 2.738.000,00	59,70%	\$ 4.372.586,00	\$ 52.471.032,00
DIRECTOR CARTERA Y CONT	1	\$ 2.451.999	\$ -	\$ 2.451.999,00	59,70%	\$ 3.915.842,40	\$ 46.990.108,84
ANALISTA CARTERA	3	\$ 1.200.000	\$ 77.000,00	\$ 1.277.000,00	59,70%	\$ 1.962.369,00	\$ 23.548.428,00
AUXILIAR CARTERA	1	\$ 950.000	\$ 77.000,00	\$ 1.027.000,00	59,70%	\$ 1.563.119,00	\$ 18.757.428,00
ANALISTA DE TESORERIA	1	\$ 689.455	\$ 77.000,00	\$ 766.455,00	59,70%	\$ 1.147.028,64	\$ 13.764.343,62
ANALISTA RRRH	1	\$ 1.000.000	\$ 77.000,00	\$ 1.077.000,00	59,70%	\$ 1.642.969,00	\$ 19.715.628,00
CAJERO	4	\$ 1.278.000	\$ 77.000,00	\$ 1.355.000,00	59,70%	\$ 2.086.935,00	\$ 2.163.935,00
OPERARIOS MECANICOS	43	\$ 1.264.000	\$ 77.000,00	\$ 1.341.000,00	59,70%	\$ 2.064.577,00	\$ 2.141.577,00
JEFE DE MANTENIMIENTO	1	\$ 1.480.000	\$ 77.000,00	\$ 1.557.000,00	59,70%	\$ 2.409.529,00	\$ 2.486.529,00
APRENDIZ SENA	1	\$ 344.727	\$ 77.000,00	\$ 421.727,00	59,70%	\$ 596.498,02	\$ 673.498,02
INGENIERO DE SISTEMAS	1	\$ 1.700.000	\$ -	\$ 1.700.000,00	59,70%	\$ 2.714.900,00	\$ 32.578.800,00
GERENTE COMERCIAL	1	\$ 16.037.000	0	\$ 16.037.000,00	59,70%	\$ 25.611.089,00	\$ 307.333.068,00
ASISTENTE DE VENTAS	1	\$ 1.462.000	0	\$ 1.462.000,00	59,70%	\$ 2.334.814,00	\$ 28.017.768,00
JEFE DE PUNTO	2	\$ 3.538.000	0	\$ 3.538.000,00	59,70%	\$ 5.650.186,00	\$ 67.802.232,00
MENSAJERO	1	\$ 926.000	\$ 77.000,00	\$ 1.003.000,00	59,70%	\$ 1.524.791,00	\$ 18.297.492,00
JEFE DE OPERACIONES	1	\$ 4.600.000	0	\$ 4.600.000,00	59,70%	\$ 7.346.200,00	\$ 88.154.400,00
JEFE DE LOGISTICA	1	\$ 2.720.000	0	\$ 2.720.000,00	59,70%	\$ 4.343.840,00	\$ 52.126.080,00
JEFE DE PATIO	1	\$ 1.036.000	\$ 77.000	\$ 1.113.000	59,70%	\$ 1.700.461,00	\$ 20.405.532,00
ANALISTA DE OPERACIONES	3	\$ 900.000	\$ 77.000	\$ 977.000	59,70%	\$ 1.483.269,00	\$ 17.799.228,00
ASESOR ESPECIALIZADO	7	\$ 3.745.000	\$ 0	\$ 3.745.000	59,70%	\$ 5.980.765,00	\$ 71.769.180,00
JEFE DE BODEGA PRINCIPAL	2	\$ 1.547.000	\$ 0	\$ 1.547.000	59,70%	\$ 2.470.559,00	\$ 29.646.708,00
SERVICIOS GENERALES	1	\$ 689.455	\$ 77.000	\$ 766.455	59,70%	\$ 1.147.028,64	\$ 13.764.343,62
					TOTAL	\$ 100.039.355,69	\$ 1.122.047.339,10

Fuente: Distribuidora de Llantas S.A., elaboración propia.

2. EL PROBLEMA

2.1. IDENTIFICACIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

La compañía Distribuidora de Llantas S.A en los últimos cinco años ha presentado resultado neto ROA y ROE negativos. Los costos, gastos crecen a un ritmo mayor que las ventas, el margen EBITDA ha sido muy bajo o negativo. Su estructura financiera es 90% pasivo por ende 10% patrimonio. Los días de rotación de cartera son bajos, respecto al pago de proveedores. El nivel de inventario es menor al esperado para la venta siendo por el contrario las cuentas de proveedores actualmente más elevadas. El flujo de caja operativo generado no cumple con las condiciones de cubrir las necesidades operacionales de la empresa; presenta problemas de liquidez por consiguiente la empresa está destruyendo valor.

Mediante el desarrollo del presente diagnóstico, análisis es necesario explorar y determinar estrategias que permitan proporcionar iniciativas de mejoramiento a estas complicaciones. Lo que contribuirá con el desarrollo económico e intelectual de las personas que hacen parte del área directiva, administrativa y operativa de la organización; el proyecto se encamina en exponer cuales son los inductores generadores de valor para la compañía y como optimizarlos de acuerdo al entorno económico local actual junto a la situación de la empresa.

2.2. OBJETIVOS

2.2.1. Objetivo general:

Proporcionar estrategias de creación de valor para la empresa determinadas a través de la utilización de herramientas financieras, análisis de los resultados obtenidos, mejorando así los niveles de eficiencia y productividad de la compañía.

2.2.2. Objetivos Específicos:

- Generar un diagnóstico financiero y estratégico que le permitan a la empresa tomar decisiones a corto y largo plazo enfocadas con la generación de valor.
- Identificar los inductores que promueven con la creación de valor en la empresa.
- Establecer estrategias de planeación financiera, que permitan lograr un incremento en los beneficios económicos y en la rentabilidad para los accionistas.

2.3. MARCO REFERENCIAL

Para el desarrollo del proyecto se tuvieron presente diferentes conceptos teóricos importantes para el diagnóstico financiero y la valoración de empresas.

- **Entorno Económico:** Es el contexto que reúne los diferentes aspectos económicos en donde se desarrollan las personas, las empresas, los países, el mundo en general. El conocer las diferentes situaciones que se viven en el mundo actual permite establecer estrategias blinden a las empresas frente a momentos de crisis o aspectos que puedan afectar su operación, volviéndose mucho más competitiva.

Los principales sucesos a nivel general que presenta la economía tales como el crecimiento actual registrado, el comportamiento de la tasa de cambio, la inflación, las variaciones en la tasa de interés, los diferentes acuerdos comerciales que se obtengan y los eventos registrados en las diferentes economías a nivel mundial que puedan impactar a la compañía, entre otros. Afectan de alguna manera a la empresa haciendo que cambien su dirección.

Balance General: Reúne todo lo que posee la empresa sintetizando lo que debe, lo que tiene y los realmente es propiedad de sus socios o accionistas. Al elaborar el balance general el inversionista tiene información valiosa sobre su negocio como el estado de sus obligaciones, sus cuentas por cobrar y la disponibilidad de efectivo de la misma (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006).

Estado de Resultados: Representa la utilidad o pérdida entre los ingresos, costos, gastos operacionales y no operacionales de un periodo de tiempo determinado, normalmente un año (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006).

Diagnóstico Financiero: Los tiempos por los cuales pasa la economía colombiana, exige tener en cuenta todos los aspectos de una empresa ofreciendo un análisis y otorgando una amplia variedad de oportunidades: desde la liquidación hasta la inversión para su futuro cercano. Además permite observar y analizar desde su capital, la estructura de la organización y las modificaciones que se deben llevar a cabo para que la compañía desarrolle de forma adecuada su actividad comercial de tal forma que aporte utilidad (Fondevillar, 1973).

Se revisarán los estados financieros de la empresa, se determinarán medidas de control para las cuentas por cobrar e inventarios. Análisis de los indicadores financieros, que permitirán concluir el diagnóstico financiero.

Planeación Financiera: Es necesaria porque permite que los directivos de la compañía creen un plan estratégico para ejecutar en el corto y el largo plazo. La planeación estratégica anticipa el futuro para tomar decisiones en el presente que permitan alcanzar las con mayor eficiencia. Involucra aspectos como la misión, visión, objetivos estratégicos, políticas, estrategias y tácticas, identificación de metas. Se desarrolla bajo el análisis del entorno, presupuestos, análisis de alternativas y sensibilidades, evaluación financiera de proyectos de inversión, reingeniería de procesos y reestructuraciones operativas. (Levy, 2005)

Partiendo de lo anterior se busca la correcta identificación de las necesidades de la empresa revisando los procesos internos como facturación, seguimiento de la entrada de producto, el manejo de proveedores, la planeación establecida por la administración enfocándola al mejoramiento continuo y la aplicación de nuevas estrategias que hagan de la compañía enfocarse en su visión y misión.

Inductores de valor: Es un aspecto asociado con la operación del negocio que puede tener una relación causa - efecto con su valor, permite explicar el porqué de su aumento o disminución como consecuencia de las decisiones tomadas. (García Serna, Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA, 2002)

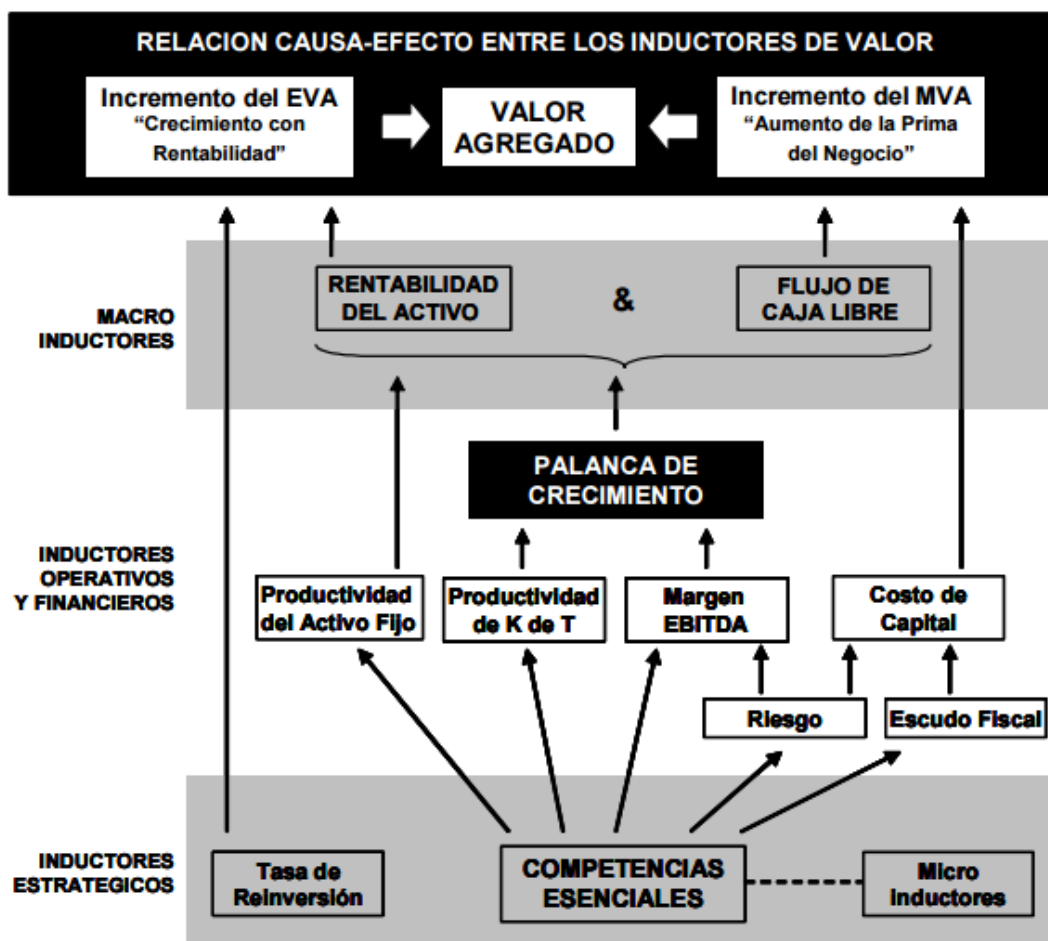


Ilustración 12 Relación causa-efecto entre los inductores de valor.

Fuente: Generación del Valor, Valoración de empresas y EVA – Oscar León García. Capítulo 6.

Palanca de Crecimiento: permite identificar cuán atractivo es para una empresa crecer. Si es menor a 1 es desfavorable si es mayor a 1 es favorable. (García Serna, Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA, 2002)

$$\text{PALANCA DE CRECIMIENTO PDC} = \frac{\text{Margen EBITDA}}{\text{PKT}}$$

Productividad del Capital de Trabajo (PKT): Refleja los centavos que por cada peso de ventas debe mantenerse en el capital de trabajo. La eficiencia del capital de trabajo se demuestra manteniendo esta cifra lo más pequeña posible. Mejor manejo de los recursos con un menor capital de trabajo se deberá tener para responder a las necesidades de la operación, generando menor presión sobre el flujo de caja cuanto a la demanda de efectivo.

$$\text{Productividad del Capital de Trabajo} = \frac{\text{KTNO}}{\text{Ventas}}$$

KTNO Capital de Trabajo Neto Operativo, es igual Cuentas por cobrar más inventarios menos cuentas por pagar. Con el fin de no deteriorar el PKT, es importante que las cuentas del KTNO no crezcan a un ritmo mayor que las ventas.

EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTIZATION (EBITDA): Son las utilidades operativas antes de depreciaciones, amortizaciones, intereses e impuestos. Es decir las utilidades en efectivo que tiene la empresa en un periodo y que permite cubrir el pago de impuestos, inversiones de capital de trabajo, reposición de activos fijos, pago de servicio a la deuda, inversiones estratégicas y distribución de utilidades. El EBITDA, indica la generación de efectivo en una empresa ya que entre más alto sea más alto será el flujo de caja.

Este indicador operativo está relacionado con los ingresos operacionales, costos y gastos en la proporción que el efectivo generado por dichos ingresos sean mayor que el efectivo que se destina en cubrir los costos, gastos por ende la compañía tendrá amplias perspectivas frente a la generación de valor siendo que un EBITDA bajo indica que la compañía no puede crecer llevando a no retribuir a su socios las utilidades. (García Serna, Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA, 2002)

Formula:

EBITDA
UTILIDAD OPERACIONAL
+ gastos depreciacion
+ gastos amortizacion
+ gastos impuestos
= EBITDA

MARGEN EBITDA Es la capacidad de generar efectivo por cada peso en ventas. Cada peso de ingreso se convierte en caja para el pago de impuestos, inversión KTNO y renovación de activos fijos, cubrir el servicio de la deuda, reparto de utilidades. (Garcia Serna, Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA, 2002)

MARGEN EBITDA =	EBITDA
	VENTAS

COSTO DE CAPITAL MEDIO PONDERADO: La tasa de descuento es una función del riesgo inherente en cualquier negocio y sector, el grado de incertidumbre relativa a los flujos de caja proyectados como a la estructura de capital tomada como suposición. Cuanto mayor sea la incertidumbre sobre el flujo de caja proyectado, mayor será la tasa de descuento apropiada y menor el valor actual de los flujos de caja. (ACCID, 2009)

$$WACC = D/E \times Kd (1-t) + E/TC \times [Rf + (\beta \times (Rm-Rf))]$$

D= Valor de mercado de la deuda.

E= Valor de mercado de los fondos propios.

TC= Valor del mercado de la deuda más valor de mercado de los fondos propios.

Kd= Coste de mercado de la deuda.

Rf= Tasa de rentabilidad sin riesgo

Rm= Tasa de rentabilidad de una cartera de valores.

β = Beta de las acciones de la compañía (teniendo en cuenta la estructura a largo plazo esperada)

t= Tipo impositivo marginal de la compañía.

(Rm-Rf)= Prima de riesgo del mercado.

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO - PAF: Indica cuanto es el aprovechamiento de la capacidad instalada para la generación de ingresos operacionales. (Garcia Serna, Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA, 2002)

$$\text{Productividad del Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$$

FLUJO DE CAJA: Es una herramienta que permite concluir acerca del valor que se genera o se destruye en una compañía con los flujos de caja se puede dar cuenta de la posibilidad de la compañía para cumplir sus compromisos incluyendo inversión en

KTNO, en CAPEX, servicio a la deuda y reparto de utilidades. Los Flujos de caja confrontan ingresos (fuentes) y egresos (usos) de efectivo en un periodo de tiempo, muestra la disponibilidad de efectivo para atender los diferentes compromisos. Las decisiones tomadas a partir de los estados de resultados pueden ser equivocadas ya que estos se originaron de una causación de fuentes y usos independiente del movimiento de efectivo. (Brealey & Myers, 2005)

VALOR ECONOMICO AGREGADO – EVA: EVA mide la riqueza que una empresa crea o destruye cada año. Es la utilidad operacional después de impuestos menos el costo de capital empleado para producir las utilidades (costos de deuda y costo de Equity). (Stern Value Management, 2015)

$$\text{EVA} = \text{ANOP} \times (\text{RAN} - \text{CK})$$

Evaluación de proyectos: Se define como un conjunto de actividades que buscan cumplir con el propósito de conocer en un detallado nivel el desempeño de un proyecto tales como el estudio técnico, de mercado, económico y la evaluación económica de este.

Utilizando esta herramienta vital para la continuidad de cada empresa en su nicho a través del tiempo se planteara una estrategia que permita identificar las oportunidades que del mismo negocio se puedan adoptar es decir de la comercialización de llantas permitiendo que la administración tome las mejores decisiones.

Modelaje Financiero: Es la acción de crear modelos para reproducir situaciones y consiste en descubrir las relaciones que se presentan en una situación determinada y plasmarla a través de símbolos, en un modelo que pueda calcular resultados. (Guitierrez Carmona, 2011)

Estas serán las herramientas financieras desarrolladas, que brindarán los resultados para su respectivo análisis de manera más eficiente. Se desarrollará un modelo financiero en Excel, que incluirá proyecciones de Estados Financieros, se determinarán unos supuestos y se plantearán diferentes escenarios, posteriormente se realizará la interpretación de los resultados.

Costos: Es el área que permitirá observar el proceso de registrar, identificar y analizar los costos asociados con los productos o servicios que fabrica o presta una organización. Esto se hace con el propósito de medir la eficiencia y productividad en los procesos necesarios para el desarrollo de la actividad económica de una compañía.

Gestión Basada en Valor: Es una serie de procesos que permiten la alineación de los ejecutivos con el Direccionamiento Estratégico de forma que las decisiones propendan por el permanente aumento del valor de la empresa (Garcia Serna, Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA, 2002).

El mundo actual cambia con mayor velocidad, principalmente la economía, la política, la tecnología y la sociedad. Cambios que afectan de directa o indirectamente la operación de las empresas motivándolas a cambiar sus procesos con la misma rapidez. Es por tal razón que, en el afán por el cambio la dirección de la empresa realiza ajustes para poder mantenerse pero esto es ejecutado muchas veces sin tener en cuenta la afectación que se pueda tener a largo plazo por las decisiones tomadas. De manera analítica y en busca de garantizar el crecimiento de la organización, se brindarán recomendaciones con miras a beneficiar a los propietarios, colaboradores, clientes, proveedores y en general a la sociedad que de una u otra forma se impactada con lo que suceda.

Se analizarán las diferentes situaciones que se presentan en la empresa buscando establecer diferentes alternativas de direccionamiento para aspectos de operación, financiación e inversión. Con el fin de crear estrategias que contribuyan con la creación de valor de la empresa. Para lograr esto se observarán los resultados obtenidos en los indicadores de liquidez, rentabilidad y productividad llevando a identificar los diferentes inductores generadores de valor de la empresa y así desarrollar el modelo financiero que nos permitirá realizar la simulación llevándonos a conocer el impacto que podrían tener las mejoras propuestas a la empresa, en el caso de que sus directivas las llegasen a aceptar.

VALORACION DE EMPRESAS: Si el objetivo de las finanzas corporativas es la maximización del valor de la empresa hay una estrecha relación entre las decisiones financieras y estrategias corporativas. El valor de la empresa debe estar alineado con estas, conocer el valor de la empresa es una base para la reestructuración de la misma y clave para tomar decisiones que aumenten el valor o creen una reestructuración financiera razonable. (Damodaran, 2014)

VALORACION FLUJO DE CAJA DESCONTADO: Es método para la valoración de empresas, se fundamenta en la regla de valor presente. Donde el valor de cualquier activo es el valor presente de los flujos de caja esperados que genere el activo.

El valor de la empresa es obtenido por el descuento de los flujos de caja esperados para la empresa. Es decir, los flujos residuales después de cubrir todos los costos y gastos operativos, necesidades de reinversión e impuestos pero antes del pago a las diferentes fuentes de financiación (deuda o Equity), el WACC.

$$\text{Value of Firm} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{\text{CF to Firm}_t}{(1+WACC)^t}$$

Este método es suficientemente flexible y puede ser utilizado para estimar el valor de una compañía con ganancias negativas. (Damodaran, 2014)

AMBITO DEL ANALISIS FINANCIERO EXTERNO: Son los aspectos externos de la empresa, entre los cuales se tiene en cuenta la situación económica mundial, la situación económica nacional, la situación de sector al cual pertenece la empresa y la situación política, social. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

AMBITO DEL ANALISIS FINANCIERO INTERNO: Son los aspectos internos de la empresa. Aquí es necesario observar, entre otros aspectos la organización administrativa, las relaciones laborales, el mercado nacional, exportación, competencia, cartera, ventas y producción. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

VALOR PRESENTE: Es el valor actual de los flujos de fondos futuros descontados a una tasa de descuento. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

UTILIDAD OPERATIVA: Es la cifra resultante de la deducción de los gastos operativos de la utilidad bruta.

ANALISIS VERTICAL: Consiste en tomar un solo estado financiero y relacionar cada una de sus partes con un total determinado dentro del mismo estado, el cual se denomina cifra base. Es un análisis estático pues estudia la situación financiera en un momento determinado, sin considerar los cambios a través del tiempo. El aspecto más importante del análisis vertical es la interpretación de los porcentajes ya que las cifras absolutas muestran la importancia de cada rubro en la composición del respectivo estado financiero y su significado en la estructura de la empresa. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

ANALISIS FINANCIERO: Conjunto de técnicas encaminadas al estudio de las inversiones con un enfoque científico. El interés que pueda ofrecer una inversión se analiza utilizando conjuntamente las técnicas que ofrecen el análisis de balances, la matemática financiera, los métodos estadísticos, y los modelos econométricos. Otros aspectos que se deben tener en cuenta son las coyuntura sectorial o nacional y cualquier otro tipo de información política, social o económica, cuya incidencia pueda estimarse importante. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

BALANCE CONSOLIDADO: Estado de situación único, que se obtiene mediante la agrupación de los balances individuales correspondientes a cada una de las empresas jurídicamente distintas pero pertenecientes a un grupo que ejerce un control común respecto a las mismas. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

DTF: indicador que recoge el promedio semanal de la tasa de captación de los certificados de depósito a término (CDT's) a 90 días de los bancos, corporaciones financieras de ahorro, vivienda y compañías de financiamiento comercial. Es calculado por el Banco de la República. Hay para 180 y 360 días- (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

IPC: Acrónimo de Índice de Precios al Consumidor. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

VALOR PRESENTE NETO - VPN: Se define como el valor que resulta de restar al valor presente de los futuros flujos de caja de un proyecto, el valor de la inversión inicial. (García Serna, Administración financiera fundamentos y aplicaciones. Cuarta Edición, 2009)

ANÁLISIS DE LIQUIDEZ: Es sumamente importante en el estudio de la administración financiera ya que esta ocupa la mayor parte del tiempo de que disponen los administradores en el manejo de las empresas y mucho más cuando se viven situaciones difíciles en la economía. (García Serna, Administración financiera fundamentos y aplicaciones. Cuarta Edición, 2009)

ANÁLISIS DE RENTABILIDAD: Es la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende, el aumento de su valor, es el aspecto más importante a tener en cuenta. (García Serna, Administración financiera fundamentos y aplicaciones. Cuarta Edición, 2009)

ANÁLISIS DE ENDEUDAMIENTO: El endeudamiento es el tercer y último elemento de análisis de la situación financiera de la empresa. Junto con la liquidez y la rentabilidad con forman la trilogía de signos vitales que los administradores, inversionistas y demás grupos interesados en la información financiera deben examinar cuidadosamente a efectos de determinar qué tan sanas son las finanzas de un negocio. (García Serna, Administración financiera fundamentos y aplicaciones. Cuarta Edición, 2009)

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO: Este indicador establece el porcentaje de participación de los acreedores dentro de la empresa.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivo con Terceros}}{\text{Total activo}}$$

Se interpreta que por cada peso que la empresa tiene invertido en activos, han sido financiados por los acreedores (bancos, proveedores, empleados, etc.), el nivel ideal sería el 50%. (Anaya Ortiz, 2006)

ROTACION CARTERA: Este indicador establece el número de veces que las cuentas por cobrar giran en promedio de un periodo determinado el cual generalmente es un año. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

ROTACION INVENTARIOS: Para una empresa comercializadora como la estudiada los inventarios presentan el valor de las materias primas, materiales y costos asociados de manufactura, en cada una de las etapas del ciclo productivo los inventarios representan sencillamente el costo de las mercancías en poder de la misma. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

SOLVENCIA: Capacidad de pagar las deudas a su vencimiento. Su opuesto en la insolvencia. (Estupiñan Gaitan & Estupiñan Gaitan, 2006)

2.4. DIAGNÓSTICO FINANCIERO

2.4.1. ANÁLISIS CUALITATIVO

2.4.1.1. Entorno económico e industria:

En cuanto al entorno económico el auge importador de las llantas que llegan a Colombia desde Asia y Latinoamérica no ha parado tomando referencia el año 2010 donde las importaciones de neumáticos alcanzaron un aumento del 28% comparado al año anterior gracias a las ventas de vehículos durante un año record en la historia de nuestro país a Colombia se han traído 36,6 millones de llantas; 14,5 millones de unidades para automóviles y camionetas y 5 millones para buses, camiones. Otras cantidades corresponden a neumáticos para motocicletas, maquinaria de infraestructura, agrícola, y aeronaves. La importación de llantas de automóviles, camionetas entre el 2006 y el 2008 se mantuvo en 2,8 millones de unidades. China, Corea del Sur y Japón son los países asiáticos que más exportan llantas a Colombia, mientras que Perú, Brasil y Ecuador son las naciones latinoamericanas desde donde más llegan neumáticos. Sin embargo para el año 2015 fue un año particularmente difícil, tal vez el año más difícil se ha tenido en los últimos 15 años; un periodo donde la devaluación tan fuerte no permitió hacer un manejo lógico del negocio ya que la planeación es casi imposible, el manejo de los precios es muy complicado debido a que el mercado no acepta alzas que se compaginen con la devaluación presentada estos sin contar como la economía no avanza lo esperado. En el sector camionero es notable, muchas empresas con camiones parados recorriendo menos kilómetros por tanto la demanda bajo un año difícil. Viéndose afectada las llantas de camión en un 12%.

2.4.1.2. Rating variables cualitativas de la empresa:

Tabla 3 Balance General 2010 - 2015 Distribuidora de Llantas S.A.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1105 CAJA	\$185.550,00	\$2.260,00	\$21.928,00	\$960,00	\$1.147,00	\$2.740,00
1110 BANCOS	\$568.747,00	\$216.242,00	\$333.610,00	\$359.639,00	\$770.585,00	\$51.476,00
1120 CUENTAS DE AHORRO	\$657,00	\$3.095,00	\$4.871,00	\$4.559,00	\$-	\$-
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	\$754.954,00	\$221.597,00	\$360.409,00	\$365.158,00	\$771.732,00	\$54.216,00
12 INVERSIONES	\$863.598,00	\$503.330,00	\$503.330,00	\$668.003,00	\$668.003,00	\$668.003,00
1305 CLIENTES	\$3.901.865,00	\$5.102.312,00	\$6.048.647,00	\$5.932.912,00	\$5.294.242,00	\$5.546.817,00
1310 CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES CP	\$32.804,00	\$917.678,00	\$922.952,00	\$952.057,00	\$812.903,00	\$-
1325 CUENTAS POR COBRAR A SOCIOS Y ACCIONISTAS	\$-	\$1.525,00	\$1.162,00	\$1.162,00	\$-	\$-
1330 ANTICIPOS Y AVANCES CP	\$885.863,00	\$205.923,00	\$25.551,00	\$14.259,00	\$8.416,00	\$4.358,00
1335 DEPOSITOS CP	\$5.218,00	\$-	\$2.721,00	\$-	\$-	\$-
1345 INGRESOS POR COBRAR CP	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$609.729,00
1355 ANTICIPO DE IMPTOS Y CONTRIB O SALDOS A FAVO	\$851.331,00	\$1.397.567,00	\$1.136.338,00	\$1.641.646,00	\$1.781.895,00	\$1.227.329,00
1360 RECLAMACIONES CP	\$128.292,00	\$91.472,00	\$119.580,00	\$82.574,00	\$40.000,00	\$57.509,00
1365 CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES CP	\$39.072,00	\$9.029,00	\$6.486,00	\$5.154,00	\$9.421,00	\$3.959,00
1370 PRESTAMOS A PARTICULARES CP	\$89.666,00	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
1380 DEUDORES VARIOS CP	\$18.180,00	\$695,00	\$-	\$53.826,00	\$154.317,00	\$13.655,00
1390 DEUDAS DE DIFICIL COBRO CP	\$191.168,00	\$77.634,00	\$76.237,00	\$314.098,00	\$549.574,00	\$538.559,00
1399 PROVISIONES CP	\$385.613,00	\$69.669,00	\$68.842,00	\$-	\$-	\$-
13 SUBTOTAL DEUDORES CP	\$6.529.072,00	\$7.873.504,00	\$8.408.516,00	\$8.997.688,00	\$8.650.768,00	\$8.001.915,00
1405 MATERIAS PRIMAS	\$663.340,00	\$393.243,00	\$-	\$-	\$-	\$-
1410 PRODUCTOS EN PROCESO	\$-	\$-	\$-	\$-	\$17.022,00	\$17.022,00
1420 CONTRATOS EN EJECUCION CP	\$725.270,00	\$881.213,00	\$-	\$-	\$-	\$-
1430 PRODUCTOS TERMINADOS	\$-	\$-	\$332.556,00	\$-	\$165.283,00	\$189.123,00
1435 MERCANCIAS NO FABRICADAS POR LA EMPRESA	\$3.190.804,00	\$3.182.926,00	\$3.378.749,00	\$3.311.170,00	\$975.393,00	\$1.423.507,00
1455 MATERIALES REPUESTOS Y ACCESORIOS CP	\$-	\$-	\$11.516,00	\$-	\$12.949,00	\$15.003,00
1499 PROVISIONES CP	\$-	\$331.847,00	\$331.272,00	\$331.272,00	\$-	\$-
14 SUBTOTAL INVENTARIOS CP	\$4.579.414,00	\$4.125.535,00	\$3.391.549,00	\$2.979.898,00	\$1.170.647,00	\$1.644.655,00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$12.727.038,00	\$12.723.966,00	\$12.663.804,00	\$13.010.747,00	\$11.261.150,00	\$10.368.789,00
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$325.446,00	\$304.304,00	\$332.031,00	\$220.937,00	\$240.489,00	\$408.835,00
1635 LICENCIAS	\$-	\$-	\$-	\$-	\$35.449,00	\$49.472,00
1698 AMORTIZACION ACUMULADA	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
1699 PROVISIONES	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	\$-	\$-	\$-	\$-	\$35.449,00	\$49.472,00
1705 GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	\$-	\$5.455,00	\$64.389,00	\$-	\$14.552,00	\$38.053,00
1710 CARGOS DIFERIDOS	\$27.188,00	\$1.480,00	\$536.607,00	\$142.688,00	\$97.676,00	\$94.464,00
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	\$27.188,00	\$6.935,00	\$600.996,00	\$142.688,00	\$112.228,00	\$132.517,00
1910 DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$-	\$-	\$194.435,00	\$257.556,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	\$-	\$-	\$194.435,00	\$257.556,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$352.634,00	\$311.239,00	\$1.127.462,00	\$621.181,00	\$1.897.664,00	\$2.100.322,00
TOTAL ACTIVO	\$13.079.672,00	\$13.035.205,00	\$13.791.266,00	\$13.631.928,00	\$13.158.814,00	\$12.469.111,00

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	\$480.053,00	\$111.598,00	\$66.661,00	\$4.438,00	\$-	\$-
22 PROVEEDORES CP	\$1.529.593,00	\$1.684.162,00	\$3.379.289,00	\$4.555.056,00	\$5.401.953,00	\$6.946.510,00
2335 COSTOS Y GASTOS POR PAGAR CP	\$1.003.256,00	\$1.079.516,00	\$1.208.369,00	\$828.684,00	\$705.489,00	\$426.654,00
2340 INSTALAMIENTO POR PAGAR			\$228.195,00			
2355 DEUDAS CON ACCIONISTAS O SOCIOS CP	\$261.850,00	\$264.850,00	\$-	\$781.664,00	\$779.101,00	\$761.292,00
2365 RETENCION EN LA FUENTE CP	\$11.910,00	\$20.576,00	\$16.009,00	\$17.959,00	\$23.196,00	\$22.416,00
2367 IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO CP	\$2.119,00	\$1.977,00	\$2.915,00	\$-	\$-	\$-
2368 IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO CP	\$586,00	\$554,00	\$593,00	\$1,00	\$566,00	\$751,00
2370 RETENCIONES Y APORTES DE NOMINA CP	\$46.420,00	\$39.627,00	\$41.757,00	\$23.478,00	\$19.507,00	\$22.773,00
2380 ACREEDORES CP	\$215.795,00	\$142.857,00	\$128.645,00	\$95.183,00	\$16.649,00	\$21.806,00
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CP	\$1.541.936,00	\$1.549.957,00	\$1.626.483,00	\$1.746.969,00	\$1.544.508,00	\$1.255.692,00
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS CP	\$126.203,00	\$337.235,00	\$261.735,00	\$126.841,00	\$131.012,00	\$55.260,00
25 OBLIGACIONES LABORALES CP	\$262.005,00	\$295.167,00	\$302.609,00	\$353.848,00	\$158.232,00	\$140.586,00
2610 PARA OBLIGACIONES LABORALES CP					\$-	\$-
2615 PARA OBLIGACIONES FISCALES CP		\$446.179,00	\$22.495,00	\$31.884,00	\$44.033,00	\$9.940,00
2635 PARA CONTINGENCIAS CP		\$32.136,00		\$58.354,00	\$41.406,00	\$33.890,00
2695 PROVISIONES DIVERSAS CP				\$139,00	\$26.022,00	\$113.581,00
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS CP	\$-	\$478.315,00	\$22.495,00	\$90.377,00	\$111.461,00	\$157.411,00
27 DIFERIDOS CP				\$430.638,00	\$-	\$-
2805 ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS CP	\$47.553,00	\$30.736,00	\$257.495,00	\$235.225,00	\$135.165,00	\$160.550,00
2815 INGRESOS RECIBIDOS PARA TERCEROS CP	\$2.239,00	\$2.239,00			\$-	\$-
2820 CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA CP					\$20,00	\$-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CP	\$49.792,00	\$32.975,00	\$257.495,00	\$235.225,00	\$135.185,00	\$160.550,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$3.989.582,00	\$4.489.409,00	\$5.916.767,00	\$7.543.392,00	\$7.482.351,00	\$8.716.009,00
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$7.148.314,00	\$6.984.254,00	\$6.288.678,00	\$5.547.173,00	\$4.855.786,00	\$3.971.045,00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$7.148.314,00	\$6.984.254,00	\$6.288.678,00	\$5.547.173,00	\$4.855.786,00	\$3.971.045,00
TOTAL PASIVO	\$11.137.896,00	\$11.473.663,00	\$12.205.445,00	\$13.090.565,00	\$12.338.137,00	\$12.687.054,00
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
3105 CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00
3115 APORTES SOCIALES						
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00	\$1.000.000,00
33 RESERVAS	\$775.010,00	\$927.043,00	\$927.043,00	\$927.043,00	\$927.043,00	\$927.043,00
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	\$98.489,00	\$80.427,00	\$80.427,00	\$80.427,00	\$80.427,00	\$80.427,00
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	-\$122.129,00	-\$300.641,00	-\$170.155,00	-\$1.043.794,00	-\$972.613,00	-\$1.038.619,00
3705 UTILIDADES ACUMULADAS	\$190.406,00					\$-
3710 PERDIDAS ACUMULADAS		\$145.287,00	\$445.928,00	\$679.870,00	\$1.723.678,00	\$2.696.292,00
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$190.406,00	-\$145.287,00	-\$445.928,00	-\$679.870,00	-\$1.723.678,00	-\$2.696.292,00
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES			\$194.434,00	\$257.557,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00
TOTAL PATRIMONIO	\$1.941.776,00	\$1.561.542,00	\$1.585.821,00	\$541.363,00	\$820.677,00	-\$217.943,00
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$13.079.672,00	\$13.035.205,00	\$13.791.266,00	\$13.631.928,00	\$13.158.814,00	\$12.469.111,00

Fuente. Distribuidora de Llantas S.A Elaboración propia.

2.5.1.2. Estructura del Balance General:

El análisis vertical realizado al Balance General y al Estado de Resultados de la compañía, concluye en que el periodo comprendido entre 2010 a 2015, los activos se encuentran en promedio estructurados de la siguiente forma: Activo Corriente 91% y Activo No Corriente 9%. La estructura financiera de la empresa para dicho lapso corresponde Pasivo 92%, del cual el Pasivo Corriente tiene un 44% en promedio y el Pasivo No Corriente el 48%. El patrimonio hace referencia a un 8% en promedio de la estructura financiera de la compañía en dicho periodo. Excepto el año 2015, que su pasivo fue del 102% y su patrimonio del menos 2%; como resultado de las pérdidas acumuladas que se registraron anteriormente en el patrimonio.

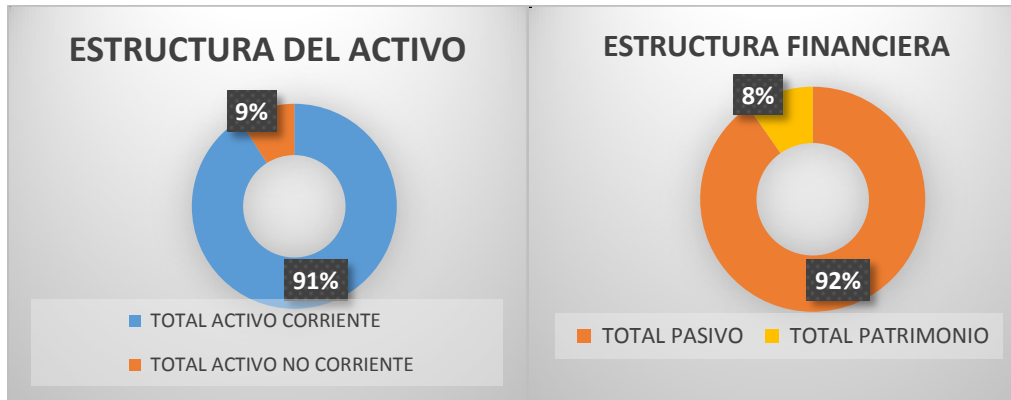


Ilustración 14 Estructura del Activo y Financiera Distribuidora de Llantas S.A.

Fuente. Distribuidora de Llantas S.A Elaboración propia.

Los activos están clasificados en activo corriente destacando en esta las cuentas de deudores e inventarios, en el activo no corriente la cuenta de valorizaciones y propiedad planta y equipo.

Las cuentas del disponible presentan saldos mínimos, que han venido disminuyendo en gran proporción en los últimos seis años. Las cuentas de deudores se han mantenido, esto revela que no se hace una gestión eficiente de la cartera y para la empresa no es factible convertirla en efectivo. Los inventarios se redujeron considerablemente, puesto que la compañía presentó incumplimientos con el pago a sus proveedores lo que se traduce en menos mercancía disponible para la venta.

Los activos fijos de la empresa están representados en maquinaria y equipo en su totalidad. No tienen terrenos de su propiedad, las instalaciones donde se desarrolla la operación son en arriendo.

Los pasivos de corto plazo están representados en su mayoría en proveedores y cuentas por pagar, la compañía no tiene deuda financiera a corto plazo. Y en el pasivo de largo plazo solo lo constituye la deuda financiera a largo plazo reestructurada en el año 2010.

El patrimonio conformado por el capital social, resultados de ejercicios los cuales durante los últimos seis años son de pérdida. Para el último año la acumulación de pérdidas de ejercicios anteriores llevó a que el patrimonio fuera negativo. Lo que indica que la organización presenta un alto de entrar quiebra técnica. Es decir, la empresa debe más de lo que tiene.

2.5.2. Estado de Resultados:

Los resultados generados por la operación de la empresa Distribuidora de Llantas S.A, en los últimos seis años son negativos;

Tabla 4 Estado de Resultados 2010 - 2015 Distribuidora de Llantas S.A.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
41 INGRESOS OPERACIONALES	\$21.742.256,00	\$24.343.337,00	\$25.016.107,00	\$21.097.231,00	\$22.939.430,00	\$19.882.453,00
61 MENOS COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACION DE SERV	\$16.373.828,00	\$18.846.882,00	\$20.019.950,00	\$16.927.491,00	\$17.961.851,00	\$14.885.245,00
UTILIDAD BRUTA	\$5.368.428,00	\$5.496.455,00	\$4.996.157,00	\$4.169.740,00	\$4.977.579,00	\$4.997.208,00
51 MENOS GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	\$894.243,00	\$1.191.990,00	\$1.119.819,00	\$1.180.682,00	\$1.483.911,00	\$1.763.262,00
52 MENOS GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$3.320.507,00	\$4.065.999,00	\$3.600.671,00	\$3.262.599,00	\$3.040.781,00	\$3.782.932,00
UTILIDAD OPERACIONAL	\$1.153.678,00	\$238.466,00	\$275.667,00	-\$273.541,00	\$452.887,00	-\$548.986,00
42 MAS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$477.475,00	\$1.159.431,00	\$637.831,00	\$625.687,00	\$241.382,00	\$251.988,00
53 MENOS GASTOS NO OPERACIONALES	\$1.495.200,00	\$1.252.359,00	\$994.763,00	\$1.038.946,00	\$1.632.849,00	\$565.583,00
530520_INTERESES	-\$743.348,00	-\$804.400,00	-\$784.123,00	-\$774.614,00	-\$938.581,00	-\$471.138,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$135.953,00	\$145.538,00	-\$81.265,00	-\$686.800,00	-\$938.580,00	-\$862.581,00
47 AJUSTES POR INFLACION	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
54 MENOS IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	\$258.082,00	\$446.179,00	\$88.892,00	\$356.996,00	\$34.033,00	\$176.039,00
59 GANANCIAS Y PERDIDAS	-\$122.129,00	-\$300.641,00	-\$170.157,00	-\$1.043.796,00	-\$972.613,00	-\$1.038.620,00

Fuente. Distribuidora de Llantas S.A Elaboración propia.

2.5.2.1. Estructura del Estado de Resultados:

Ingresos: Los ingresos operacionales no crecen constantemente siendo que en algunos años se presentó declinación, tal como ocurrió en los años 2013 y 2015. La composición de los ingresos operacionales aborda completamente el servicio de reencauche, ventas de llantas nuevas, ventas de servicios y administración, ventas de accesorios entre otros.

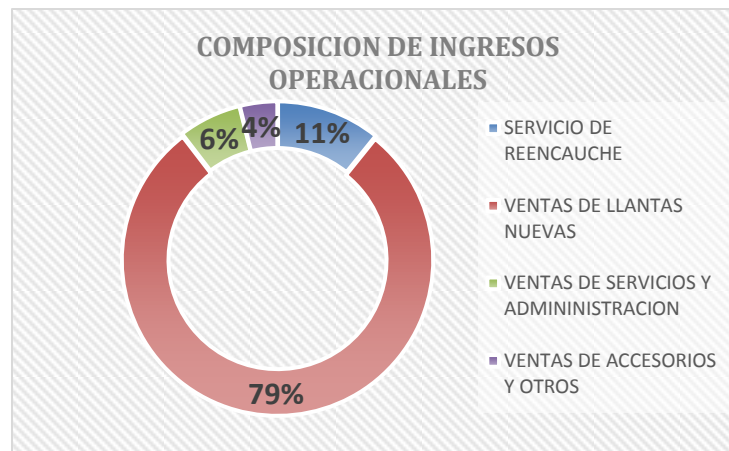


Ilustración 15 Composición Ingresos operacionales de Distribuidora de llantas S.A.

Fuente: Estados de Resultados Distribuidora de Llantas S.A. Cálculos propios.

Costo de ventas y prestación de servicios: Constituyen en promedio el 78% del total de las ventas y gastos operacionales administrativos el 6%, de ventas el 12% y los gastos no operacionales el 4%. Los costos de ventas es los que más se incurren son para la venta de llantas nuevas.

Gastos operacionales: Crecen a un ritmo mayor que las ventas. Los gastos administrativos están conformados principalmente por gastos de personal, honorarios (junta directiva) servicios (aseo y vigilancia, servicios públicos, personal temporal, entre otras). Los gastos de ventas donde sobresalen los gastos de personal de ventas un rubro bastante alto en la estructura de gastos por la carga salarial pago de comisiones, servicios y arrendamientos. Los gastos no operacionales están en su mayoría determinados por los gastos financieros.

Utilidad operativa: Presentó utilidad operativa negativa en algunos años por el crecimiento desmesurado de costos y gastos comparados con el nivel de ventas. De ahí una utilidad antes de impuestos negativa además de un resultado final negativo para los seis años.

Gastos no operacionales: El mayor porcentaje de participación en estos gastos lo ocupan los gastos financieros, de acuerdo a los intereses de la deuda financiera que están pagando.

Utilidad Neta: Para los últimos seis años se ha presentado pérdidas como resultado del ejercicio, generada como consecuencia de la poca administración de los recursos obtenidos en los ingresos operacionales.

2.5.3. Análisis de indicadores Financieros

Es necesario analizar e interpretar la información financiera para determinar el origen y comportamiento de los recursos obtenidos en la operación. Cada concepto de los estados financieros tiene un efecto y consecuencia dentro de la estructura contable ya que con dicho análisis se obtiene un diagnóstico como consecuencia de ello se pueden brindar soluciones, plantear estrategias enfocadas al máximo aprovechamiento de los recursos fortaleciendo las debilidades de la organización. Contando con dichas herramientas para analizar e interpretar los estados financieros como el Análisis vertical el cual consiste en calcular el peso que tiene cada rubro determinando la composición, estructura del Balance General y el Estado de Resultados.

2.5.3.1. Análisis de Rentabilidad:

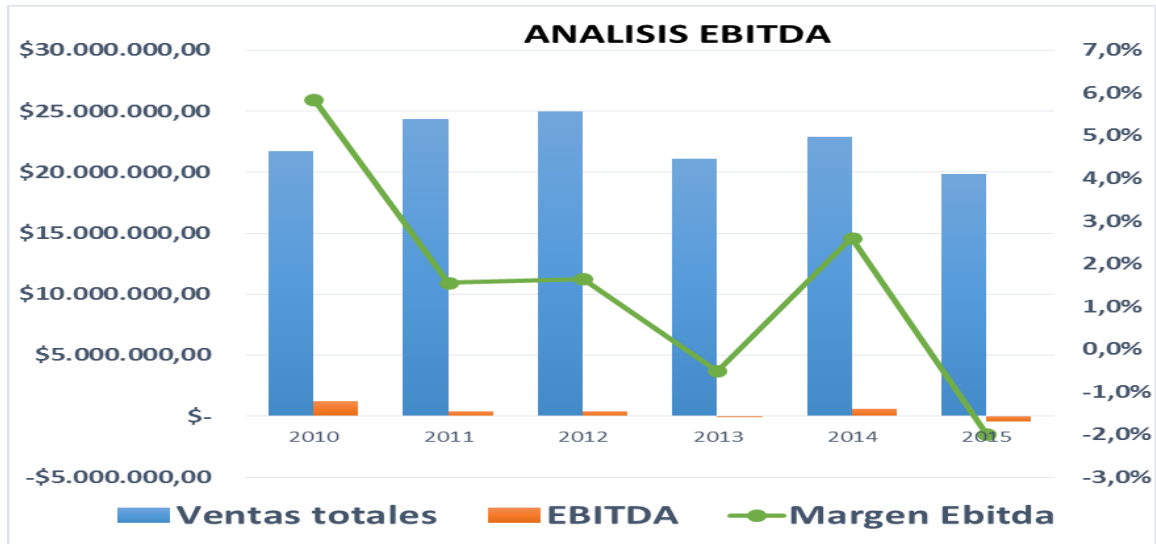


Ilustración 16 Estado de Resultados / Rentabilidad EBITDA 2010-2015

Fuente: Estados de Resultados Distribuidora de Llantas S.A. Cálculos propios (Cifras en miles de pesos).

Los ingresos operacionales en el año 2014 presentaron un resultado significativo, alcanzado los \$22.939 millones de pesos, con un incremento del 8,7% frente al año 2013 sin embargo las ventas en el año 2015 disminuyeron en -\$3.056 millones de pesos, desplomándose un 13,3%. Buena parte del comportamiento que se viene presentando en las ventas, obedeciendo a la entrada masiva de llantas chinas al mercado colombiano, otra situación que se generó en dicho año y que afecto internamente la empresa fue debido a la integración que se presentó en Bogotá con la unificación del transporte público. Siendo una de las líneas de negocio donde Distribuidora de Llantas S.A tiene mayor experiencia ya que anteriormente este tipo de flotas controladas las cuales anteriormente pertenecían a pequeños transportadores hoy día pasaron en manos de consorcios responsables y encargados del SITP (Sistema Integrado de Transporte Publico).

Para el año 2014 se reflejó un pequeño impulso por el establecimiento con nuevos clientes, llegando a obtener en concesión un porcentaje significativo de la flota del SITP y sus diferentes concesionarios. Se dio apertura a un nuevo convenio con la empresa GASCOL (Gaseosas Colombianas) igualmente a este se generaron campañas enfocadas a reducción de precios con el objetivo de ser más competitivos haciendo frente a la oferta del mercado de llantas en Colombia.

Nuevamente en el año 2015 empeora la situación como consecuencia de la disminución de crédito por incumplimiento en los pagos de proveedores a los que se debe recurrir cuando la facturación con Goodyear no se encuentra al día, así el stock de inventario es bajo limitando la variedad de llantas que los clientes podrían requerir.

Los resultados operacionales demostraron un progreso efectivo en el año 2014 en comparación al año anterior, logrando un **EBITDA** de \$596 mil millones de pesos, el

cual equivale a un crecimiento de 457% del resultado del año anterior cuyo rubro correspondió en -\$107 mil millones de pesos, como consecuencia del incremento en las ventas. Permitiendo a la Compañía presentar por primera vez desde el año 2010 utilidad operacional significativa en relación a la obtenida en los años 2011 al 2013, sin embargo el año 2015 nuevamente presenta un decrecimiento en este indicador ya que las ventas se recortaron en promedio 13%, llegando a obtener un EBITDA de -\$396 mil millones de pesos. Pudiendo explicarse en que vendió menos que el año 2014. Es así como los costos disminuyen en 2015 existiendo una reclasificación en costos de ventas ya que se estaba incluyendo en este concepto los costos relacionados con venta de servicios y administración considerándose como gastos de ventas. Empeorando el panorama los gastos de administración y ventas crecieron en 8,9% en referencia al año 2014 cuyo gasto fue del 6,5% haciendo la gran anotación que sus ventas decrecieron.

El resultado neto en los últimos seis años fue de pérdida sin tendencia a mejorar el comportamiento. Siendo consecuencia del impacto negativo que se incurre la falta de control, seguimiento en costos y gastos de la compañía ya que los beneficios que generan las ventas se distribuyen en su totalidad para cubrir con estos.

Al igual que el mismo comportamiento que se ha presentado en el **MARGEN EBITDA**, se puede ver que la empresa si ha tenido un crecimiento en ventas pero al final del resultado su utilidad operativa es muy baja o empieza ya a ser negativa, esto no permite que dicho margen genere un buen resultado se puede determinar un gran problema que tiene la empresa con el manejo de sus costos y gastos, creciendo estos en un ritmo mayor que las ventas lo que hace que se destruya valor.

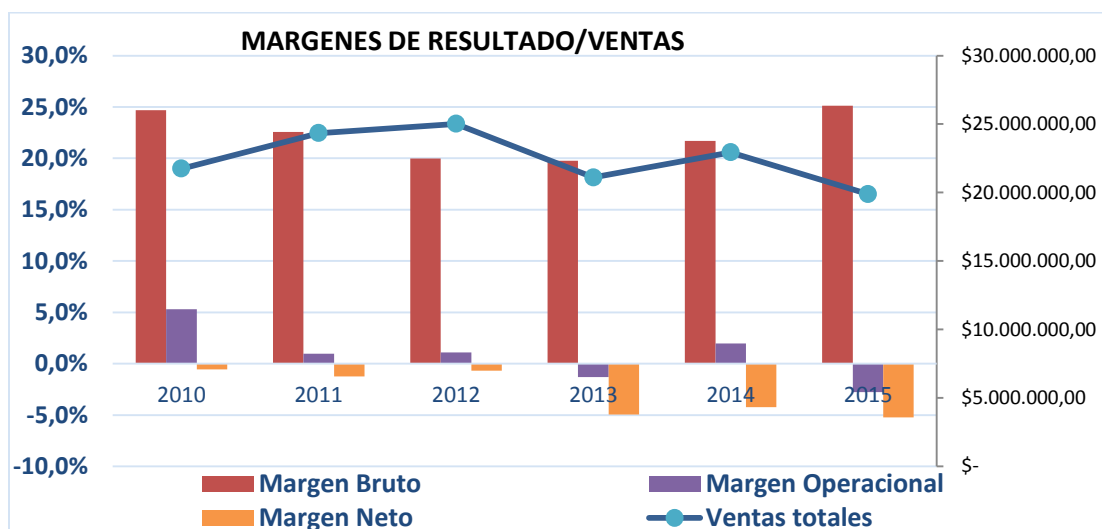


Ilustración 17 Márgenes de resultado / Ventas Distribuidora de Llantas S.A.


Fuente: Estados de Resultados Distribuidora de Llantas S.A. Cálculos propios (Cifras en miles de pesos).

La empresa genera utilidad bruta significativa lo que se puede concluir que la empresa si puede generar ingresos que le permitan tener ganancia, las dificultades de esta empiezan con el cubrimiento de los altos gastos operacionales en los que se incurren. De ahí que la utilidad operativa llegue a ser negativa en algunos años. Luego pasamos a los gastos no operacionales donde los altos intereses y las deducciones en impuestos hagan que la utilidad neta genere resultado negativo. La empresa está destruyendo valor, no genera ninguna rentabilidad para sus accionistas, la dinámica de crecimiento es muy baja y requiere de muchos recursos para hacerlo, sin generar valor alguno

2.5.3.2. Análisis del Flujo de caja:

Para el análisis de flujo caja se identifican las principales fuentes generadoras de recursos y los usos determinados por las cuentas donde se necesitan capital. En la empresa Distribuidora de Llantas S.A., las Fuentes generadoras de ingresos no alcanzan cubrir con el total de los usos, para cubrir este déficit se buscan recursos provenientes de terceros tales como la financiación a partir de créditos financieros, venta de activos, disminución de caja e inversiones.

Tabla 5 Análisis Flujo de caja 2010 - 2015

 DISTRIBUIDORA DE LLANTAS S.A. G453: Comercio de partes, piezas (autopartes) y accesorios (lujos) para vehículos automotores COMERCIO DE VEHICULOS Y ACTIVIDADES CONEXAS BOGOTÁ D.C. EN MILES DE PESOS COLOMBIANOS ANÁLISIS FLUJO DE CAJA						
FLUJO DE EFECTIVO	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015
EBITDA	\$1.271.105,00	\$377.790,00	\$411.432,00	-\$107.208,00	\$596.667,00	-\$396.429,00
- Variación KTNO	-\$1.165.414,00	-\$395.096,00	\$1.809.156,00	\$547.207,00	\$2.600.482,00	\$1.060.077,00
- Impuestos	\$258.082,00	\$446.179,00	\$88.892,00	\$356.996,00	\$34.033,00	\$176.039,00
FCO	\$363.773,00	\$428.873,00	\$2.309.480,00	\$796.995,00	\$3.231.182,00	\$839.687,00
Pago dividendos	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
Inversiones estratégicas	\$-	-\$360.268,00	-\$621.788,00	-\$164.673,00	-\$55.001,00	-\$182.369,00
Atención deuda (amortiz.capital+intereses)	-\$743.348,00	-\$1.336.915,00	-\$1.524.636,00	-\$1.578.341,00	-\$1.634.407,00	-\$1.355.879,00
Total Necesidades (USOS)	-\$743.348,00	-\$1.697.183,00	-\$2.146.424,00	-\$1.743.014,00	-\$1.689.408,00	-\$1.538.248,00
FCO/Total Necesidades	48,9%	25,3%	107,6%	45,7%	191,3%	54,6%
Superávit (déficit)	-\$379.575,00	-\$1.268.310,00	\$163.056,00	-\$946.019,00	\$1.541.774,00	-\$698.561,00
Obligaciones financieras	\$1.495.200,00	\$1.252.359,00	\$994.763,00	\$1.038.946,00	\$1.632.849,00	\$565.583,00
Capitalización	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
Ventas Activos	\$-	\$15.038,00	\$-	\$111.095,00	\$-	\$-
Disminución caja e inversiones temporales	\$-	\$533.357,00	\$-	\$-	\$-	\$717.516,00
Ingresos financieros y dividendos recibidos	\$477.475,00	\$1.159.431,00	\$637.831,00	\$625.687,00	\$241.382,00	\$251.988,00
Subtotal Otras Fuentes	\$1.972.675,00	\$2.960.185,00	\$1.632.594,00	\$1.775.728,00	\$1.874.231,00	\$1.535.087,00
Otros Usos No Operacionales	\$1.593.100,00	\$1.691.875,00	\$1.795.650,00	\$829.709,00	\$3.416.005,00	\$836.526,00
ESTRUCTURA DE NECESIDADES Y OTRAS FUENTE	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015
Pago dividendos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones estratégicas	0,0%	-21,2%	-29,0%	-9,4%	-3,3%	-11,9%
Atención deuda (amortiz.capital+intereses)	-100,0%	-78,8%	-71,0%	-90,6%	-96,7%	-88,1%
Total Necesidades (USOS)	-100,0%	-100,0%	100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%
Obligaciones financieras	75,8%	42,3%	60,9%	58,5%	87,1%	36,8%
Capitalización	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ventas Activos	0,0%	0,5%	0,0%	6,3%	0,0%	0,0%
Disminución caja e inversiones temporales	0,0%	18,0%	0,0%	0,0%	0,0%	46,7%
Ingresos financieros y dividendos recibidos	24,2%	39,2%	39,1%	35,2%	12,9%	16,4%
Total Otras Fuentes	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Distribuidora de Llantas S.A. Cálculos propios (Cifras en miles de pesos).

2.5.3.2.1. Análisis Flujo de Caja Operacional:

Presenta una tendencia negativa, debido a los bajos resultados reflejados en el EBITDA, lo que enseña que la empresa no tiene liquidez para cubrir sus actividades operacionales. El alto porcentaje de capital de trabajo que se debe utilizar para generar ingresos sumados a la ineficiente gestión en seguimiento sobre las cuentas de capital de trabajo operativo. Concediendo un escenario negativo para el flujo de caja operacional.

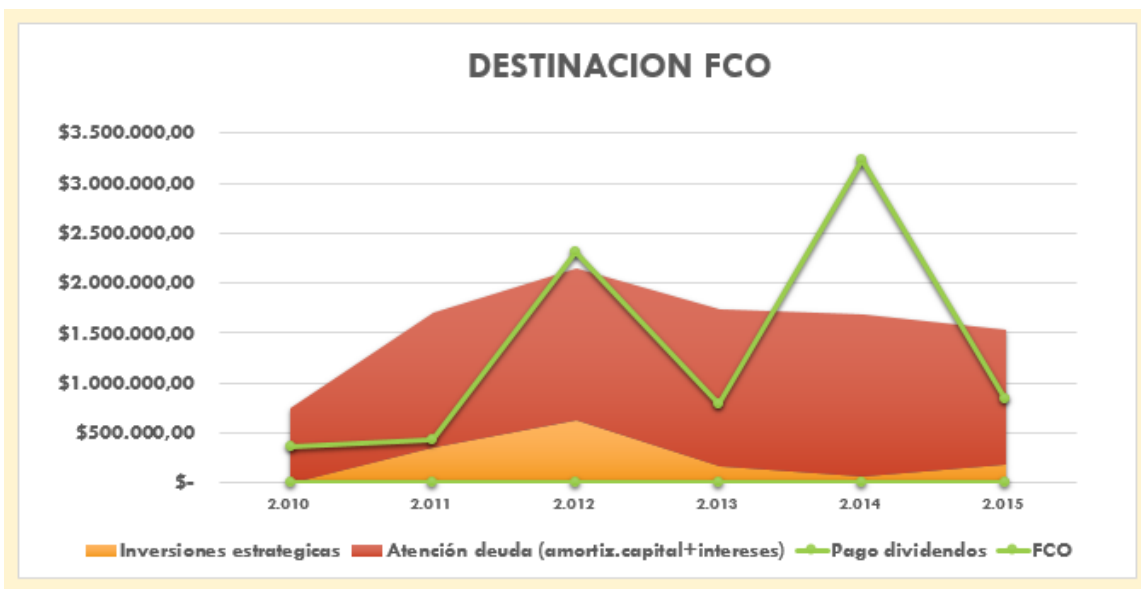


Ilustración 18 Destinación Flujo de Caja Operacional

Fuente: Cálculos propios a partir de información contable y financiera suministrada por la empresa. (Cifras en miles de pesos).

Respecto a las fuentes se observa que se obtuvo préstamos los cuales desde 2010 están reestructuradas siendo las obligaciones financieras a largo plazo principalmente, los cuales en su tiempo fueron utilizados para cubrir con las necesidades del flujo de caja y la deuda de la reencauchadora, lo que hace que al final de cada periodo se tenga un disponible para el siguiente año. Siendo una práctica altamente riesgosa para la empresa, ya que gran parte de los ingresos que obtiene por su principal actividad se convirtieron en fondos ociosos teniendo una consecuencia negativa haciendo que hace que al final de cada periodo para cumplir ciertos compromisos se tenga que adquirir préstamos y sobregiros incurriendo en gasto adicional como es el pago de intereses, llevando a que el costo de la deuda sea mayor. Los últimos seis años la Distribuidora de Llantas S.A no hizo el pago de dividendos, ya que ha presentado pérdidas y problemas de liquidez.

2.5.3.3. Análisis Otros Indicadores financieros:

Tabla 6 Otros Indicadores Financieros 2010 - 2015

OTROS INDICADORES	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Costo ventas / ventas	75,3%	77,4%	80,0%	80,2%	78,3%	74,9%
Gastos Administrativos / ventas	4,1%	4,9%	4,5%	5,6%	6,5%	8,9%
Gastos ventas / ventas	15,3%	16,7%	14,4%	15,5%	13,3%	19,0%
ROA	-0,9%	-2,3%	-1,2%	-7,7%	-7,4%	-8,3%
ROE	-6,3%	-19,3%	-10,7%	-192,8%	-118,5%	-476,6%
Apalancamiento financiero	-5,4%	-16,9%	-9,5%	-185,2%	-111,1%	-468,2%

Fuente: Distribuidora de Llantas, elaboración propia

La estructura de costos y gastos que maneja la compañía, es semejante a la que maneja el promedio las empresas de este sector. Aunque es importante aclarar que estos crecen a un ritmo acelerado que las ventas, es allí donde se cuenta con una gestión productiva ineficiente, puesto que se utilizan en gran cantidad recursos para incrementar las ventas que no generan margen de ganancia para la compañía.

La rentabilidad sobre el activo los últimos seis años fue negativa con tendencia decreciente. Sus activos no variaron considerablemente teniendo como resultados finales que cada año sea negativo. Haciendo una comparación con otras empresas del sector se observa que en promedio genera una rentabilidad del activo del 2%. Es así que se puede afirmar que la empresa está utilizando una gran cantidad de capital en la producción de ingresos pero por su mala gestión productiva da como resultado recíproco ingresos obtenidos en la operación muy bajos.

La rentabilidad sobre el patrimonio, según datos históricos fue negativa con una tendencia bastante marcada en ser decreciente. La compañía por todos los problemas de gestión productiva; no ha generado rentabilidad para sus accionistas. Puesto que el patrimonio no ha tenido cambios por conceptos de capitalizaciones presentando deterioro por concepto de pérdidas acumuladas. Comparando con algunas empresas del sector podemos ver que en promedio generan una rentabilidad para los accionistas de 3% a 4% según cifras del peer Group.

De los dos anteriores indicadores se deduce el índice de apalancamiento financiero; que presenta el mismo comportamiento de los anteriores. El determina que la empresa acarrea mayores costos financieros y por ende ha generado mayores pérdidas.

2.5.3.4. Análisis de Productividad

Tabla 7 Productividad Capital de Trabajo 2010-2015

PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL TRABAJO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cuentas por cobrar clientes	\$4.478.646,00	\$5.249.615,00	\$6.193.726,00	\$6.247.010,00	\$5.843.816,00	\$6.085.376,00
Inventarios netos	\$4.579.414,00	\$4.125.535,00	\$3.391.549,00	\$2.979.898,00	\$1.170.647,00	\$1.644.655,00
Anticipo impuestos	\$851.331,00	\$1.397.567,00	\$1.136.338,00	\$1.641.646,00	\$1.781.895,00	\$1.227.329,00
Capital Trabajo Operacional (KTO)	\$9.909.391,00	\$10.772.717,00	\$10.721.613,00	\$10.868.554,00	\$8.796.358,00	\$8.957.360,00
Costos y gastos por pagar	\$1.003.256,00	\$1.079.516,00	\$1.208.369,00	\$828.684,00	\$705.489,00	\$426.654,00
Proveedores	\$1.529.593,00	\$1.684.162,00	\$3.379.289,00	\$4.555.056,00	\$5.401.953,00	\$6.946.510,00
Otros pasivos corrientes operacionales	\$434.628,00	\$672.029,00	\$606.101,00	\$504.167,00	\$308.751,00	\$218.619,00
Cuentas por Pagar Operacionales	\$2.967.477,00	\$3.435.707,00	\$5.193.759,00	\$5.887.907,00	\$6.416.193,00	\$7.591.783,00
Capital de Trabajo Neto Operacional (KTNO)	\$6.941.914,00	\$7.337.010,00	\$5.527.854,00	\$4.980.647,00	\$2.380.165,00	\$1.365.577,00
VARIACION KTNO	\$1.165.414,00	\$395.096,00	-\$1.809.156,00	-\$547.207,00	-\$2.600.482,00	-\$1.014.588,00
PKT	31,9%	30,1%	22,1%	23,6%	10,4%	6,9%
PDC Palanca de crecimiento	0,18	0,05	0,07	-0,02	0,25	-0,29

Fuente: Distribuidora de Llantas, elaboración propia (Cifras en miles de pesos).

El KTO disminuyo, pero esto se presentó la disminución dramática de los inventarios como consecuencia del incumplimiento de los pagos a los proveedores, el cual no permite tener una buena calificación frente a estos limitando cada vez los cupos de crédito. Disminuyendo así las unidades disponibles para la venta. Se muestra un alto incremento en las cuentas por cobrar a clientes, lo que traduce en baja gestión en el momento de cobro de la factura. La falta de estrategias y planeación para poder obtener un recaudo de cartera efectivo, hace que no genere flujo de efectivo que permita ser utilizado en la inversión de capital de trabajo, con el objetivo de que pueda haber un mayor crecimiento en la operación.

El Capital de Trabajo Operacional (KTO), son los recursos con los que la empresa cuenta para llevar a cabo sus operaciones, si cada vez son más bajos significa que la empresa va a adquirir deuda con el fin de poder obtener capital de trabajo.

Respecto a las principales partidas que conforman el KTNO o Capital de Trabajo Neto Operacional, se puede concluir que las cuentas por cobrar a clientes han aumentado, el nivel de inventarios bajo, las cuentas operacionales por pagar han aumentado debido al incumplimiento en pagos a proveedores. De acuerdo al análisis hecho se puede afirmar que las variaciones presentadas en los últimos seis años la empresa está perdiendo liquidez.

El PKT viene disminuyendo de acuerdo al histórico, pero no es un signo de mejora de la empresa puesto que este se hizo menor con la ampliación en los días de pago de facturas a los proveedores y la disminución de inventarios, lo que sitúa un mayor riesgo a la empresa. Percibiendo más la desviación de los recursos al cubrimiento de los pagos de su deuda financiera puesto que se encuentra en un nivel de endeudamiento bastante alto y a cubrir el déficit que presenta en caja debido a los resultados negativos que presenta.

La palanca de Crecimiento, del histórico muestra un desequilibrio con la generación de recursos, bajo estas condiciones el crecer para la empresa traerá mayor demanda de recursos.

2.5.3.5. Análisis de Eficiencia

Tabla 8 Rotaciones y Ciclo de Caja 2010 - 2015

ROTACIONES	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Días CxC	74	78	89	107	92	110
Días Inventario	101	79	61	63	23	40
Días Costo y gastos por pagar	18	16	18	14	11	8
Días CxP Proveedores	34	32	61	97	108	168
CICLO DE CAJA	124	108	72	59	-4	-26

Fuente: Distribuidora de Llantas, elaboración propia

La rotación de cuentas por cobrar, paso de 74 días en 2010 a 110 días en 2015 evidenciando las fallas en las políticas de cobranza efectiva de cartera. Aunque el promedio del sector está alrededor de los 120 días, la compañía maneja estos tiempos por los problemas financieros que presenta.

La rotación de los inventarios, disminuyo ya que lo hemos mencionado en ocasiones anteriores se debe principalmente a la falta de stock de mercancía, la empresa trabaja con el inventario que tiene circulando ya que no ha sido fácil la adquisición de nueva mercancía con los antecedentes de no cumplimiento con el pago a proveedores.

Los días de costos y gastos por pagar es una partida que adicional a lo anterior se ha dado un incremento en las cuentas por pagar operacionales ya que no se cancelan los convenios que se tiene con terceros en tema de mantenimientos, lubricantes y reencauche.

La rotación de pago a proveedores viene en aumento para el último año son más de 120 días el promedio para cancelarle a los proveedores. Esto permite que la compañía tenga un poco más de efectivo disponible para cubrir con otras obligaciones. Pero con respecto a sus proveedores se disminuye la cantidad de mercancía que estos les despachen, disminuyendo así el nivel de inventarios y la oferta a los clientes.

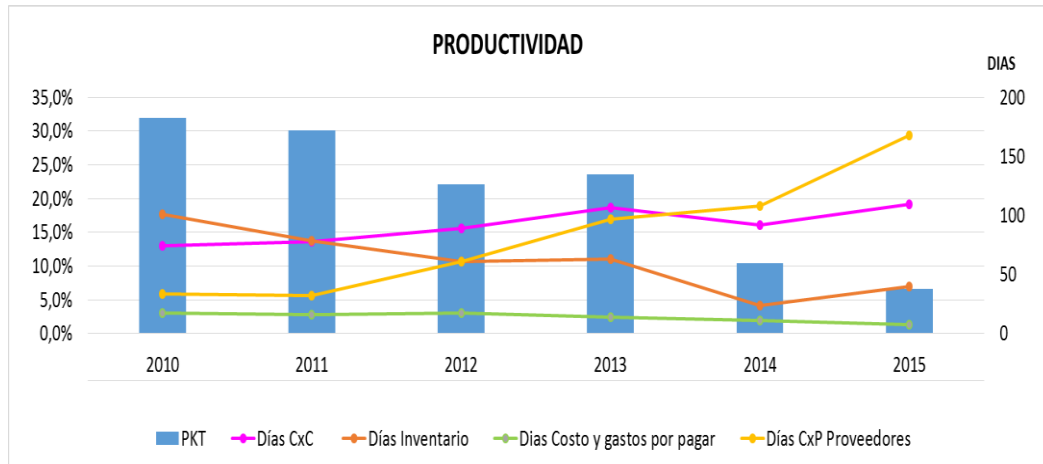


Ilustración 19 Análisis de Indicadores de Productividad 2010-2015

Fuente: Distribuidora de Llantas, elaboración propia

El ciclo de caja para los primeros cuatro años indica que la empresa es quién financio a sus clientes comportamiento que cambio para los dos últimos años siendo los proveedores quienes financian la operación.

2.5.3.6. Análisis Productividad del Activo Fijo:

Tabla 9 Productividad del Activo Fijo 2010 - 2015

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventas	\$21.742.256,00	\$24.343.337,00	\$25.016.107,00	\$21.097.231,00	\$22.939.430,00	\$19.882.453,00
Activo Fijo Neto	\$325.446,00	\$304.304,00	\$332.031,00	\$220.937,00	\$240.489,00	\$408.835,00
VENTAS/AFN	66,81	80,00	75,34	95,49	95,39	48,63

Fuente: Distribuidora de Llantas, elaboración propia

La compañía no cuenta con edificaciones o instalaciones propias, su activo fijo solo está compuesto por maquinaria y equipo. Por consiguiente su capacidad instalada es muy bien aprovechada, excepto el último año que este indicador se ve afectado por la disminución de las ventas, de lo cual podemos decir que la capacidad instalada empieza a perder eficiencia.

Por estos motivos no ha sido necesaria la inversión en terrenos.

2.5.3.7. Análisis de Indicadores de Riesgo Financiero y estructura financiera:

Tabla 10 Indicadores de Riesgo Financiero 2010 - 2015

INDICADORES DE RIESGO FINANCIERO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cobertura (Ebitda / gastos financieros)	1,71	0,47	0,52	-0,14	0,64	-0,84
Deuda Financiera / Ebitda	6,00	18,78	15,45	-51,78	8,14	-10,02

Fuente: Distribuidora de Llantas, elaboración propia

El indicador de cobertura EBITDA sobre gastos financieros, evidencia que para los años 2013 y 2015, la generación de efectivo operacional no cubrió los gastos financieros.

El indicador de deuda financiera sobre EBITDA, nos muestra que la empresa se encuentra en un nivel de riesgo financiero alto. Puesto que su deuda alta y la generación de utilidad de EBITDA es negativa. Adicional estamos hablando que la deuda financiera que posee la compañía en su totalidad es a largo plazo.

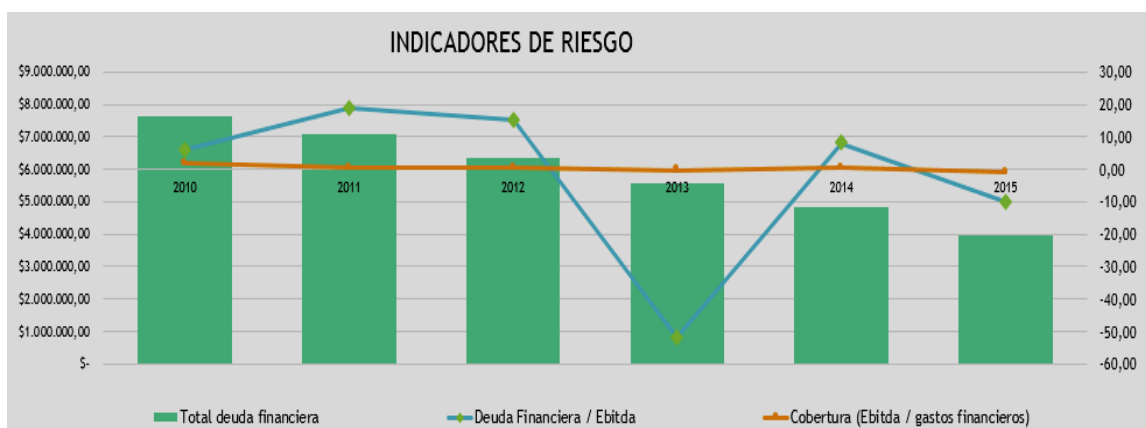


Ilustración 20 Análisis Indicadores de Riesgo 2010 - 2015

Fuente: Cálculos propios a partir de información contable y financiera suministrada por la empresa.

Estructura de la deuda Financiera:

Tabla 11 Estructura financiera 2010 - 2015

ESTRUCTURA DEUDA FINANCIERA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Deuda financiera CP	\$480.053,00	\$111.598,00	\$66.661,00	\$4.438,00	\$-	\$-
Participación	6,3%	1,6%	1,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Deuda financiera LP	\$7.148.314,00	\$6.984.254,00	\$6.288.678,00	\$5.547.173,00	\$4.855.786,00	\$3.971.045,00
Participación	93,7%	98,4%	99,0%	99,9%	100,0%	100,0%
Total deuda financiera	\$7.628.367,00	\$7.095.852,00	\$6.355.339,00	\$5.551.611,00	\$4.855.786,00	\$3.971.045,00

Fuente: Distribuidora de Llantas, elaboración propia

La estructura de la deuda financiera de la compañía en su totalidad es deuda financiera a largo plazo, debido a sus problemas de liquidez; trayendo consigo una alta carga financiera. Lo que hace que la empresa se encuentre en un mayor nivel de riesgo ya que su índice de endeudamiento es muy alto.

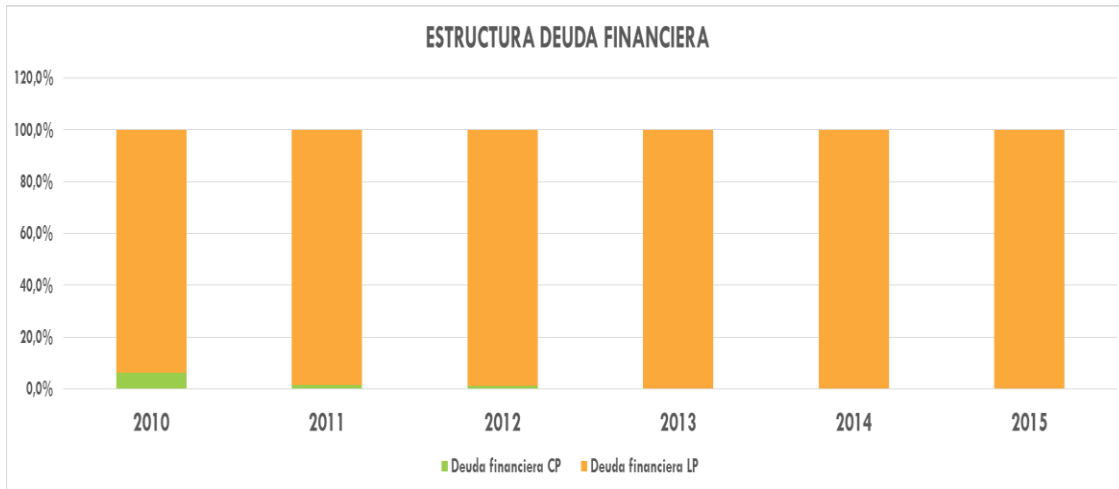


Ilustración 21 Análisis Estructura Financiera 2010 - 2015

Fuente: Cálculos propios a partir de información contable y financiera suministrada por la empresa.

2.6. FORMULACIÓN

El diagnóstico financiero realizado a la empresa Distribuidora de Llantas S.A., nos permite identificar falencias que poseen respecto al manejo de recursos de la empresa. Se analizaron diferentes inductores que influyen en la generación de valor de la empresa, que pueden contribuir en la toma de decisiones para los próximos años. Se ampliaron los conocimientos respecto al comportamiento del sector de autopartes y de la economía en general. El ambiente organizacional de la compañía, es bueno, se manifiesta por una óptima comunicación entre sus miembros y se intenta dar pronta solución a los problemas e inquietudes que se puedan dar en el desarrollo de la actividad económica de esta.

Se recomienda en primera instancia lo siguiente: Vincular al plan operativo de la empresa un plan estratégico que permita mejorar la estructura operativa de esta. Establecer estrategias que conlleven a realizar la actividad económica de una manera más efectiva. El análisis de los informes contables que la empresa presente se deben analizar utilizando herramientas financieras que lleven a tener una visión más clara de lo que sucede. Es importante establecer un portafolio de productos y servicios más amplio, realizando con antelación a este una evaluación financiera, que permita conocer la rentabilidad, riesgo y factibilidad. Se deben realizar proyecciones de presupuestos de gastos, con el fin tener mayor control sobre los egresos operacionales y no operacionales.

Realizar un plan de acción para gestionar y recuperar la cartera vencida. Es necesario realizar una reestructuración de costos y gastos ya que las ventas pueden ser altas, pero lamentablemente el aumento en gastos absorbe su utilidad.

En este momento se puede decir que la empresa puede alcanzar la quiebra técnica, para corregir esta situación se recomiendan diferentes opciones como un aporte a capital por parte de los socios, la entrada de un nuevo accionista con el objetivo de incrementar el patrimonio, incrementar la reserva legal, o crear una reserva voluntaria con el objetivo establecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio neto.

Es necesario revisar la estructura de costos y gastos de la compañía, debido a que el crecimiento de estos a lo largo del tiempo ha tenido un comportamiento que no es razonable respecto al crecimiento de las ventas. Adicional los gastos de ventas son muy altos para el ejercicio de la operación. Se recomienda realizar una reestructuración operativa que permita tener una mejor gestión de costos y gastos llegando así a mejor los resultados operativos de la compañía.

Los factores que afectan el margen neto y por consiguiente el ROA y ROE, con comportamientos decrecientes; tiene su origen en los altos costos de ventas reflejados en el manejo y distribución exclusiva de una sola marca de llantas (Goodyear) que dentro del mercado es un producto con precios de venta muy alto respecto a otras marcas del mercado, un exceso de gastos operacionales y no operacionales que no se encuentran controlados.

La situación de la empresa es muy riesgosa, se recomienda evitar que los créditos aumenten y buscar liquidez mediante el aporte de capital propio.

Hacer una reestructuración general de la compañía, puesto que con el análisis hecho se determina que esta no va a poder crecer ni generar resultados positivos si se continúa con la misma administración de los recursos, extendiendo la destrucción de valor de esta.

3. METODOLOGIA

3.1. FASE 1 RECOLECCION DE INFORMACION

Inicialmente se solicitó entrevista con la Contadora Publica de la empresa quien se encargó de enseñar las instalaciones de la empresa ubicada en la Avenida Ciudad de Cali con calle 13 – Bogotá cuyo sector destina su actividad comercial con empresas de comercialización de llantas, concesionario, servicios mecánicos entre otros. Al hacer una breve introducción sobre el modelo de negocio de la compañía en este caso en comercialización de Llantas, sobre cómo se creó la empresa y su decisión de mantener a flote la operación. Con la entrega de datos, archivos, autorizaciones se obtiene un detalle

de su razón social teniendo en cuenta información base como políticas, procedimientos productivos, administrativos, financieros a su vez misión, visión y objetivos.

Para la realización de este análisis se recopilaron los estados financieros, estado de resultados, flujos de caja y saldos históricos de la empresa del 2010 al 2015 los cuales fueron utilizados en la elaboración del respectivo diagnóstico financiero y presente valoración.

3.2. FASE 2 DIAGNOSTICO FINANCIERO

Una vez reunidos datos históricos para los años de 2010 a 2015 para diagnosticar la empresa, se realizó un análisis vertical para poder tener una radiografía en términos de participación del activo, pasivo y patrimonio. Siendo esta importante para determinar la distribución de sus partidas financieras y operativas durante los últimos seis años base del análisis. El resultado de su comportamiento por nivel de cuentas determinó las causas de las variaciones como de las consecuencias donde adicional se analizó la gestión de los recursos por parte de la administración y la correcta toma de decisiones.

Esta información se perfeccionó con el cálculo de inductores de valor, los cuales se utilizaron para identificar la capacidad que tenía la empresa al momento de responder con las obligaciones a corto plazo; los indicadores de endeudamiento donde se detectó el nivel también el porcentaje en que participan los acreedores. El concepto de financiamiento y su respectivo riesgo al igual que los accionistas exponiendo el manejo que le proporcionaban al nivel de endeudamiento; los indicadores donde se pudo verificar si se le estaba suministrando un uso adecuado a los recursos, un óptimo retorno y en qué tiempo se producían. Esto en cuanto a cartera, inventario, activos fijos, operacionales y totales; los indicadores de rentabilidad se comprobaron la gestión de la administración en cuanto su control de costos y gastos, de esta manera se pudo encontrar en que parte de la estructura se estaba desmejorando la rentabilidad si al mismo tiempo era óptima o no.

3.3 FASE 3 DEFINICION DE ESTRATEGIAS DE GENERACION DE VALOR

En la estrategia de generación de valor es importante la toma de decisiones y la participación de cada uno como integrante del grupo lo cual permitió ampliar los potenciales de la compañía evitando posibles problemas que puedan llegar a verse reflejados en poca liquidez, rentabilidad y pérdida de posicionamiento en el sector.

Para definir la estrategia de generación de valor, se tomaron en cuenta los siguientes aspectos:

- Diagnostico financiero
- Lluvia de ideas con base en el análisis anterior
- Análisis de posibles escenarios

- Diseño y/o definición de las estrategias de valor. Como resultado de la lluvia de ideas se escogieron y evaluaron las cinco estrategias que presentaron mayor perspectiva de crecimiento para la actividad de la empresa.

Las estrategias que utilizamos para dar valor a la compañía fueron las siguientes:

- Mejorar eficiencias operativas y reducir costos de ventas.
- Mayor eficiencia en la gestión de cartera.
- Reestructurar operativamente en la reducción de costos variables, gastos administrativos y ventas que afectan negativamente el EBITDA.
- Reestructurar la participación del patrimonio sobre el total pasivo patrimonio, pues permitirá mejorar los flujos de caja con una nueva capitalización.
- Diversificar los proveedores ya que en un mercado tan competitivo hay que brindar al cliente diferentes opciones sin dejar a un lado la exclusividad que se ha venido teniendo con Goodyear, dejando una participación del 60% para ellos y el resto variedad en marcas incluyendo las chinas.

3.4. FASE 4 CONSTRUCCIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL

Se diseñó un modelo financiero en Excel proyectado a cinco años; que suministró la toma de decisión de la mejor estrategia y adicional permitió tener una mejor orientación para identificar por medio de estos análisis y escenarios los indicadores adecuados para la generación de valor teniendo en cuenta las necesidades que presentaba Distribuidora de Llantas S.A.

En la primera hoja de cálculo se encuentra el menú direccionando a los temas que se expondrán. Para la segunda hoja tenemos los estados financieros consolidados presentando información financiera histórica años 2010-2015, en la tercera pestaña se dan los diferentes flujos de efectivos dados por la empresa donde se puede apreciar los diferentes aumentos y disminuciones del efectivo en su uso.

En la cuarta pestaña se presenta el análisis generado sobre los inductores apareciendo el EBITDA, margen EBITDA, margen bruto, operacional y neto, en otros indicadores se da a conocer como costo ventas, gastos administrativos sobre ventas, gastos de ventas sobre ventas, cálculo del Roa y Roe. De igual forma se realizó el análisis del PKT junto a las diferentes rotaciones como cuentas por cobrar, inventarios, costos y gastos, cuentas por pagar a proveedores, llegando a la productividad del activo fijo, indicador de riesgo financiero, estructura de la deuda financiera. Cada uno de estos basados en cifras históricas para los años 2010 al 2015 graficados para ser comparados y poder identificar la fortaleza o debilidad que se presenta con Distribuidora de Llantas S.A. En la quinta hoja realizo el análisis del flujo de caja donde permitió conocer el uso final del flujo de caja operacional teniendo en cuenta los indicadores del EBITDA, variación del KTNO e impuestos.

Teniendo presente lo anterior más las necesidades de los usos se puede llegar al superávit o déficit, al mismo tiempo se puede identificar los usos no operacionales, presentando al final una participación porcentual y en grafica del destino que se le da al uso FCO frente a los pagos de dividendos, inversiones estratégicas y atención a la deuda. En siguiente pestaña se refleja el PEER GROUP del sector dando a conocer los diferentes comportamientos que se da en esta actividad económica y el impacto que se ha dado en los últimos años en el sector clave para realizar las comparaciones de rentabilidad, días de inventarios, ventas con el fin de mejorar nuestras propuestas.

En la siguiente pestaña aparece la información relevante para efectos de proyecciones, se mencionan los indicadores macroeconómicos del sector de autopartes y se realiza el análisis de los indicadores macroeconómicos, se toma el PIB proyectado tomando como fuentes la información de Bancolombia, Bloomberg, se tomó máximo y un piso referente al PIB con relación al techo de las proyecciones presentadas con el PIB más alto y el más bajo es en el modelo probabilístico sobre el cual se aplica un numero aleatorio para generar probabilidad dentro de ese rango.

Aparecen los anexos donde se maneja un análisis vertical permitiendo visualizar las diferentes variables que se dan en el activo, pasivo y patrimonio como a su vez el estado de resultados histórico.

Se tuvo en cuenta promedio de la empresa por medio del PKT, supuestos de inversión de activos fijos, otros supuestos como depreciaciones, impuestos y crecimientos a perpetuidad.

Se presenta el cuadro utilizado para hallar la prima riesgo de la compañía teniendo en cuenta 18 aspectos cualitativos según modelo Bancolombia.

Se planea el costo promedio del capital (WACC) hasta el año 2020 teniendo en cuenta la tasa libre de riesgo, prima de inversión, prima riesgo compañía, el costo de patrimonio, más la devaluación, costo promedio de la deuda y la estructura de capital, permitiendo generar el WACC de forma porcentual, se determina relación deuda financiera con patrimonio al año de cierre con cifras 2015.

Pasamos después a la valoración de la compañía, en donde se tomó toda la información relevante el estado de resultados proyectado, el flujo de caja libre proyectada utilizando el método de valoración de flujo de caja libre descontado para poder llegar a la valoración de la empresa como al precio determinante por acción. , Para verificar estas cifras proyectadas se aplicó el modelo Risk simulator confirmando el precio por acción que se sacó de la estructura financiera para efectos del cálculo del WACC de la compañía, se tomó el Beta Rubber & Tires a través del cual se pudo determinar el cálculo del WACC, se realizó el cálculo del Eva a través del cual se puede establecer en

términos porcentuales el cual determina si se está generando valor para la compañía a lo largo de la proyección.

3.5. FASE 5 sustentación del trabajo ante la empresa y jurado de la universidad

Se realizó una reunión previa con el grupo de trabajo antes de la sustentación a las directivas de la empresa para poder hacer las últimas pruebas al modelo financiero y confirmar las estrategias que aseguran que nuestra herramienta recomendaría las soluciones necesarias para la toma de decisiones en Distribuidora de Llantas S.A de quienes depende que las propuestas informadas anteriormente se lleven a cabo y genere el cambio positivo que se espera tenga la empresa en las proyecciones.

4. RESULTADOS

Se expondrán los resultados obtenidos a partir de la simulación realizada, y la valoración de la compañía. Partiendo de los datos obtenidos del diagnóstico financiero.

4.1. Estrategias para el mejoramiento operativo y financiero.

PROBLEMA	ESTRATEGIAS DE MEJORAMIENTO
DESTRUCCIÓN DEL EBITDA	<ul style="list-style-type: none"> • Control a los costos variables, principalmente los costos de operación con diversificación de marcas de llantas, teniendo en cuenta la relación costo-beneficio. Crear convenios con proveedores con el objetivo de mantener la oferta necesaria para los clientes, mediante el manejo de mercancías en consignación. Así la empresa tendrá el producto disponible y se verá obligada a comprar este a empresas de la competencia a un mayor costo. • Seguimiento a los gastos de ventas, principalmente a la política de comisiones, puesto que aumenta significativamente la carga salarial, dentro de esta política tener presente las variables de porcentaje de ventas, indicadores de recaudo, mantenimiento de clientes, y obtención de clientes nuevos, esta última con el propósito principal de que la empresa crezca. • Disminución de los gastos administrativos, reestructuración a los pagos por concepto de honorarios a la junta directiva, teniendo presente el valor agregado que le deberían generar estas reuniones a la compañía. Respecto a los gastos por servicios en los que se incluyen los gastos de vigilancia y cafetería, evaluar otras opciones de contratación con el objetivo de disminuir estos.

<p>MAYOR PKT FRENTE A UN MENOR CRECIMIENTO DE VENTAS</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Direccionar el área de cartera hacia la eficiencia y la efectividad en el cobro a los clientes, creando indicadores de medición del desempeño para el personal de esta área. • Inventarios de productos que permitan la circulación del inventario más rápido, no realizar compras de productos de difícil salida que podrían quedar como inventario muerto.
	<ul style="list-style-type: none"> • Diversificar los proveedores ya que en un mercado tan competitivo hay que brindar al cliente diferentes opciones sin dejar a un lado la exclusividad que se ha venido teniendo con Goodyear, dejando una participación del 60% para ellos y el resto multímarcas.
<p>EQUITY NEGATIVO</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Disminuir la participación del pasivo y aumentar la del patrimonio, capitalizando la empresa. • la deuda de los socios sea condonada como mejorara el Equity.
<p>DESENOFOQUE EN EL DIRECCIONAMIENTO DE LA EMPRESA</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Encaminar la gerencia de la empresa en la toma de decisiones hacia la gerencia del valor. Analizando periódicamente los inductores generadores de valor de la compañía, enfocándose en el mejoramiento de estos.

4.1.1 CADENA DE VALOR





Enfocados en los puntos anteriores para mejoramiento de las estrategias operativas y financieras se realiza la cadena de valor basados en el modelo de Michael Porter siendo esta un modelo teórico que permitirá describir el desarrollo de las actividades que la organización debe priorizar al buscar generar valor al cliente final.

4.2. Supuestos para las proyecciones

4.2.1. Supuestos macroeconómicos

Las proyecciones para los supuestos macroeconómicos se toman de referencia del sitio Web de Investigaciones Económicas de Bancolombia, se obtuvo de la información relacionada con las expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto PIB, la Inflación IPC, Tasa de Interés y Tasa de Cambio para el lapso de 2015 a 2020.

Tabla 12 Supuestos Macroeconómicos

	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021PY*
PIB	4,0%	6,6%	4,0%	4,9%	4,7%	3,1%	2,6%	2,9%	3,8%	3,9%	4,0%	4,0%
IPC	0,00%	3,70%	2,40%	1,90%	3,70%	6,77%	4,40%	3,10%	3,10%	3,00%	3,00%	3,00%
DTF E. A. FIN DE AÑO		5,10%	5,20%	4,10%	4,30%	5,25%	6,54%	4,62%	4,65%	4,70%	4,50%	4,50%
TASA DE CAMBIO	\$0	\$1.939	\$1.772	\$1.923	\$2.392	\$3.147	\$3.410	\$3.221	\$2.965	\$2.815	\$2.850	\$2.850
IPC USA	1,69%	3,08%	1,80%	1,32%	0,55%	0,73%	1,40%	2,10%	2,21%	2,38%	2,32%	2,32%

Fuentes: Investigaciones Bancolombia y FMI

La difícil coyuntura de la economía mundial, ha traído cambios significativos para el desempeño de Colombia, variables macroeconómicas son relevantes para determinar el crecimiento de la economía colombiana y de cada uno de los sectores que la desarrollan.

La tasa de cambio ha impactado significativamente la economía colombiana, la devaluación que viene presentando el peso frente al dólar desde finales del año 2014, con una tendencia al alza para el dólar, causada por la caída de los precios del petróleo, los incrementos en la tasa de interés establecidos por la FED que impiden que lleguen más flujos de capital del exterior. Se prevé que la tasa de cambio se mantendrá sobre los \$3.000 para los próximos años, debido a los grandes cambios que está presentando la economía global.

La devaluación del peso colombiano será un factor a favor de la producción industrial en el mediano plazo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que la participación de

materias primas importadas es muy disímil al interior de la industria, con lo cual los efectos benéficos de la devaluación reciente podrán afectar significativamente los costos de algunas industrias y por ende su competitividad, Llantas derivado del petróleo, Costos de importación de las llantas puesto que no se producen.

Lo que traerá la economía Colombiana para las pymes en los próximos años, será incierto. Debido a que el 2015 finaliza con precios bajos del petróleo, peso devaluado, altas presiones inflacionarias, aumento del desempleo, recorte del presupuesto del 2016 y altas tasa de interés lo que incrementará el costo de capital.

4.3. Supuestos de la empresa

Los supuestos que se utilizarán para proyectar y valorar la empresa, así como esta, será la información histórica y proyectada utilizada en el análisis de los inductores de valor (operativos y financieros).

4.3.1. Supuesto de ventas:

El crecimiento esperado de ventas se hace desde el 2016 hasta el 2021, teniendo como base los datos históricos de crecimiento de la compañía, la inflación y el incremento del PIB. Es importante enfatizar que el crecimiento en ventas de la compañía durante el periodo de 2010- 2015 ha sido muy similar al crecimiento del PIB, la inflación, por tal razón no se dan puntos adicionales a la proyección de ventas esperadas (Spread).

Tabla 13 Proyección de ventas 2016 - 2020

	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2016PY	2017PY	2018PY	2019PY	2020PY	2021PY
VENTAS	\$21.742.256	\$24.343.337	\$25.016.107	\$21.097.231	\$22.939.430	\$19.882.453	\$20.399.397	\$21.641.700	\$23.160.471	\$24.785.641	\$26.550.379	\$28.440.766
CRECIMIENTO CTE		11,96%	2,76%	-15,67%	8,73%	-13,33%	7,11%	6,09%	7,02%	7,02%	7,12%	7,12%
CRECIMIENTO REAL		7,97%	0,36%	-17,24%	4,85%	3,10%	2,60%	2,90%	3,80%	3,90%	4,00%	4,00%
SPREAD							0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CRECIMIENTO REAL TOTAL							2,60%	2,90%	3,80%	3,90%	4,00%	4,00%
CRECIMIENTO PRECIOS IPC							4,40%	3,10%	3,10%	3,00%	3,00%	3,00%
TOTAL VENTAS	\$21.742.256	\$24.343.337	\$25.016.107	\$21.097.231	\$22.939.430	\$19.882.453	\$20.399.397	\$21.641.700	\$23.160.471	\$24.785.641	\$26.550.379	\$28.440.766

Fuente: Cálculos Propios.

Los crecimientos se calculan en términos corrientes, a partir del crecimiento real y la inflación.

4.3.2. Supuestos de costos y gastos

Tabla 14 Supuestos de Costos y Gastos 2016 - 2020

	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY
COSTOS DE VENTAS (% INGRESO)	75,31%	77,42%	80,03%	80,24%	78,30%	74,87%	74,87%	74,87%	74,87%	74,87%	74,87%	74,87%
GASTOS ADMINISTRATIVOS (CRE)	4,11%	4,90%	4,48%	5,60%	6,47%	8,87%	4,40%	3,10%	3,10%	3,00%	3,00%	3,00%
GASTOS DE VENTAS (% INGRESO)	15,27%	16,70%	14,39%	15,46%	13,26%	19,03%	14,37%	14,37%	14,37%	14,37%	14,37%	14,37%

Fuente: Cálculos Propios.

Los costos de ventas y gastos de ventas y administrativos, se proyectarán para los años 2016 – 2021, teniendo en cuenta:

Para los costos de ventas, el porcentaje de participación respecto al total de las ventas, y el promedio de la empresa se determinó a partir de los costos del último año. Es importante que la empresa mantenga el porcentaje de costos de ventas en una proporción del 74,87% sobre el total de las ventas, este rubro influye significativamente en el EBITDA.

Para los gastos administrativos, se tomó gastos del año final vs el año inicial para la proyección según el crecimiento del IPC proyectado. Observando el comportamiento de crecimiento de los gastos administrativos, se puede evidenciar que en los últimos seis años presentó en algunos años gestiones operacionales significativas que le han permitido reducir los gastos administrativos, por tal razón determinamos para la proyección atar el crecimiento de los gastos administrativos al IPC.

Para los gastos de ventas, el porcentaje de participación respecto al total de las ventas, para la proyección se tomó el promedio de la empresa el cual se calculó a partir del promedio aritmético de dicha relación durante los años 2012 - 2014. No se tiene en cuenta 2015 para el promedio puesto que se evidenció que hay una contabilización inadecuada de costos de ventas y gastos de ventas en este año.

Para cumplir con este supuesto la empresa debe continuar con la estructuración de cargos que viene llevando a cabo y hacer una modificación a las metas establecidas para los comerciales y al pago de incentivos.

4.3.3. Supuestos de Capital de Trabajo

Tabla 15 Supuestos Capital de Trabajo 2016 - 2020

	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY
PKT	31,93%	30,14%	22,10%	23,61%	10,38%	6,87%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%
KTNO	\$6.941.914	\$7.337.010	\$5.527.854	\$4.980.647	\$2.380.165	\$1.365.577	\$1.758.848	\$1.865.960	\$1.996.910	\$2.137.033	\$2.289.190	\$2.452.180
VARIACION							\$393.271	\$107.112	\$130.949	\$140.123	\$152.157	\$162.990

Fuente: Cálculos Propios.

El Capital de Trabajo fue proyectado a partir del promedio de la productividad del capital de trabajo presentada durante el periodo 2012 -2014. Puesto que este inductor se

empezado a mejorar desde el 2012, con una buena gestión de cartera, adicional los planes que se tienen para las proyecciones del incremento de las ventas, esto permitirá tener mayor liquidez y por consiguiente un capital de trabajo más productivo. Es importante que los fondos que se empiecen a producir por el capital de trabajo neto no se desvíen en actividades ociosas.

4.3.4. Supuestos de CAPEX

Tabla 16 Supuestos de CAPEX 2016 - 2020

	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY	2021 PY
CAPEX PROPIEDAD, PLANTA Y EC	0,00%	0,00%	0,11%	0,00%	0,09%	0,85%	0,31%	0,31%	0,31%	0,31%	0,31%	0,31%
CAPEX PROPIEDAD, PLANTA Y EC	\$0	\$0	-\$27.728	\$0	-\$19.552	-\$168.346	-\$63.370	-\$67.229	-\$71.947	-\$76.996	-\$82.478	-\$88.350

Fuente: Cálculos Propios.

Las inversiones en CAPEX o Inversiones de Bienes de Capital, en relación con las ventas no han sido significativas, ya que durante los últimos años solo se ha presentado un leve aumento en dicho rubro en los años 2012 y 2014. Las inversiones que se han presentado los últimos años son por reestructuración y mejoramiento en las instalaciones y la renovación tecnológica que han hecho en algunos de sus maquinarias, impulsados por las condiciones técnicas que exige el mercado.

La empresa para su operación no necesita invertir en activos fijos como terrenos.

4.3.5. Otros supuestos

Tabla 17 Otros Supuestos 2016 - 2020

DEPRECIACION (% INGRESOS)	0,54%	0,57%	0,54%	0,79%	0,63%	0,77%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%
IMPUESTOS						33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
CRECIMIENTO A PERPETUIDAD (5,68% g 2020PY										5,68%	

Fuente: Cálculos Propios.

La depreciación se proyecta como proporción de las ventas utilizando el promedio de los últimos 5 años el cuál ha sido estable.

Los impuestos se tienen en cuenta puesto que se avecina una reforma tributaria, por tal razón hay gran posibilidad de que se llegue a un cambio en la tasa impositiva actual.

El crecimiento real a perpetuidad se establece como la combinación de la inflación y la variación de del crecimiento del PIB proyectado para los 5 años siguientes, este se establece de esta manera ya que el crecimiento de la compañía ha sido muy similar al comportamiento de la economía.

Para la simulación se tomaron tres escenarios para determinar el dato mínimo y máximo de cada una de las variables de entrada.

Tabla 18 Datos de entrada mínimos y máximos

	REALISTA	CONSERVADOR	OPTIMISTA
CRECIMIENTO VENTAS	2,6%	2,0%	4,5%
	4,40%	6,5%	4,0%
	0,00%	0,00%	3,00%
COSTOS DE VENTAS	74,87%	77,00%	68,00%
PKT	8,62%	12,00%	6,00%
CAPEX	0,31%	0,00%	1,50%
TASA IMPOSITIVA	33,00%	35,00%	33,00%
DTF	6,54%	7,00%	4,00%

Fuente: Cálculos Propios.

4.4. Flujo de caja proyectado

Tabla 19 Flujo de Caja Proyectado 2016 - 2021

	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P
= EBITDA	\$485.121	\$569.703	\$684.040	\$810.642	\$951.396	\$1.104.663
- D/A	-\$130.475	-\$138.421	-\$148.135	-\$158.530	-\$169.817	-\$181.908
= UTILIDAD OPERACIONAL	\$354.646	\$431.283	\$535.906	\$652.113	\$781.580	\$922.756
- IMPUESTOS OPERATIVOS	\$117.033	\$142.323	\$176.849	\$215.197	\$257.921	\$304.509
= UODI	\$471.679	\$573.606	\$712.754	\$867.310	\$1.039.501	\$1.227.265
+ D/A	\$130.475	\$138.421	\$148.135	\$158.530	\$169.817	\$181.908
= FLUJO CAJA BRUTO	\$602.154	\$712.027	\$860.889	\$1.025.839	\$1.209.318	\$1.409.173
- CAPEX	-\$63.370	-\$67.229	-\$71.947	-\$76.996	-\$82.478	-\$88.350
- Cambios KT	-\$393.271	-\$107.112	-\$130.949	-\$140.123	-\$152.157	-\$162.990
= FCL	\$145.512	\$537.685	\$657.993	\$808.720	\$974.683	\$1.157.832

Fuente: Cálculos Propios.

Se puede evidenciar que a partir de los anteriores supuestos macroeconómicos y de la empresa para las proyecciones realizadas para los próximos cinco años, se genera EBITDA positivo, situación ideal para empezar a mejorar los problemas de liquidez. El EBITDA vendrá creciendo paulatinamente de una manera congruente respecto al comportamiento de las ventas y de la economía.

4.5. Estado de Resultados Proyectado

Tabla 20 Estado de Resultados proyectado 2016 - 2020

	P2016	P2017	P2018	P2019	P2020
41 INGRESOS OPERACIONALES	\$20.399.396,78	\$21.641.699,64	\$23.160.470,84	\$24.785.641,08	\$26.550.378,72
61 MENOS COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACIONES	\$15.272.261,37	\$16.202.326,82	\$17.339.373,71	\$18.556.077,56	\$19.877.270,28
UTILIDAD BRUTA	\$5.127.135,41	\$5.439.372,83	\$5.821.097,13	\$6.229.563,52	\$6.673.108,44
51 MENOS GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	\$1.840.845,53	\$1.897.911,74	\$1.956.747,00	\$2.015.449,41	\$2.075.912,90
52 MENOS GASTOS OPERACIONALES DE VENTA	\$2.931.644,24	\$3.110.178,44	\$3.328.444,54	\$3.562.001,50	\$3.815.616,00
UTILIDAD OPERACIONAL	\$354.645,64	\$431.282,65	\$535.905,59	\$652.112,61	\$781.579,54
42 MAS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$373.019,00	\$383.836,55	\$398.422,34	\$413.960,81	\$430.519,24
53 MENOS GASTOS NO OPERACIONALES	\$580.288,16	\$597.116,51	\$619.806,94	\$643.979,41	\$669.738,59
530520 INTERESES	-\$370.000,00	-\$337.280,00	-\$206.880,00	-\$138.400,00	-\$69.600,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$147.376,48	\$218.002,68	\$314.520,99	\$422.094,01	\$542.360,20
47 AJUSTES POR INFLACION	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
54 MENOS IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTOS	\$48.634,24	\$71.940,89	\$103.791,93	\$139.291,02	\$178.978,87
59 GANANCIAS Y PERDIDAS	\$98.742,24	\$146.061,80	\$210.729,06	\$282.802,99	\$363.381,33

Fuente: Elaboración propia.

Las estrategias que se implementan de acuerdo al mejoramiento de los costos y gastos se evidencian en los resultados positivos que arroja el estado de resultados. Adicional la proyección de las ventas se hace teniendo presente las perspectivas para la economía colombiana.

4.6. Balance General Proyectado

Tabla 21 Balance General proyectado 2016 - 2020 Distribuidora de Llantas S.A.

	P2016	P2017	P2018	P2019	P2020
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	\$145.512,43	\$602.153,70	\$712.026,71	\$860.889,31	\$1.025.839,28
12 INVERSIONES	\$668.003,00	\$668.003,00	\$668.003,00	\$668.003,00	\$668.003,00
13 SUBTOTAL DEUDORES CP	\$7.625.887,91	\$5.857.445,22	\$5.496.435,21	\$4.586.862,38	\$4.050.874,81
14 SUBTOTAL INVENTARIOS CP	\$2.061.662,34	\$2.544.812,84	\$2.616.402,72	\$2.999.139,74	\$3.212.678,49
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$10.501.065,67	\$9.672.414,76	\$9.492.867,64	\$9.114.894,43	\$8.957.395,58
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$408.835,00	\$408.835,00	\$408.835,00	\$408.835,00	\$408.835,00
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	\$49.472,00	\$49.472,00	\$49.472,00	\$49.472,00	\$49.472,00
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	\$132.517,00	\$132.517,00	\$132.517,00	\$132.517,00	\$132.517,00
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$2.100.322,00	\$2.100.322,00	\$2.100.322,00	\$2.100.322,00	\$2.100.322,00
TOTAL ACTIVO	\$12.601.387,67	\$11.772.736,76	\$11.593.189,64	\$11.215.216,43	\$11.057.717,58
	P2016	P2017	P2018	P2019	P2020
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
22 PROVEEDORES CP	\$6.218.065,34	\$5.950.581,70	\$6.235.711,62	\$6.239.019,39	\$6.369.317,57
23 CUENTAS POR PAGAR CP	\$782.965,50	\$805.671,50	\$836.287,02	\$868.902,21	\$903.658,30
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS CP	\$173.047,67	\$178.066,05	\$184.832,56	\$192.041,03	\$199.722,67
25 OBLIGACIONES LABORALES CP	\$146.771,78	\$151.321,71	\$156.012,68	\$160.693,06	\$165.513,85
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS CP	\$143.343,17	\$147.500,12	\$153.105,12	\$159.076,22	\$165.439,27
27 DIFERIDOS CP	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CP	\$147.867,50	\$152.155,66	\$157.937,57	\$164.097,14	\$170.661,02
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$7.612.060,96	\$7.385.296,74	\$7.723.886,57	\$7.783.829,05	\$7.974.312,69
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$3.200.000,00	\$2.400.000,00	\$1.600.000,00	\$800.000,00	\$-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$3.200.000,00	\$2.400.000,00	\$1.600.000,00	\$800.000,00	\$-
TOTAL PASIVO	\$10.812.060,96	\$9.785.296,74	\$9.323.886,57	\$8.583.829,05	\$7.974.312,69
	P2016	P2017	P2018	P2019	P2020
3105 CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	\$1.000.000,00	\$1.761.292,00	\$1.761.292,00	\$1.761.292,00	\$1.761.292,00
3115 APORTES SOCIALES	\$761.292,00	\$-	\$-	\$-	\$-
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	\$1.761.292,00	\$1.761.292,00	\$1.761.292,00	\$1.761.292,00	\$1.761.292,00
33 RESERVAS	\$936.917,22	\$941.649,18	\$948.115,91	\$955.323,30	\$963.381,13
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	\$80.427,00	\$80.427,00	\$80.427,00	\$80.427,00	\$80.427,00
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$98.742,24	\$146.061,80	\$210.729,06	\$282.802,99	\$363.381,33
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-\$2.597.549,76	-\$2.451.487,96	-\$2.240.758,90	-\$1.957.955,91	-\$1.594.574,58
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00	\$1.509.498,00
TOTAL PATRIMONIO	\$1.789.326,71	\$1.987.440,02	\$2.269.303,07	\$2.631.387,37	\$3.083.404,89
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	\$12.601.387,67	\$11.772.736,76	\$11.593.189,64	\$11.215.216,43	\$11.057.717,58

Fuente: Elaboración propia.

El Balance General se proyectó de acuerdo a los siguientes parámetros:

Activo:

Disponibles, de acuerdo al saldo del flujo de caja.

Deudores, se realizó una propuesta para la proyección de cartera en el que se tiene presente el porcentaje de ventas a crédito y las cuentas de difícil cobro y anticipos.

Inventarios, crecimiento de acuerdo crecimiento corriente de las ventas con variaciones para el siguiente año de acuerdo a los abonos hecho al crédito de Goodyear.
Las otras cuentas se mantendrán igual.

Pasivo:

Obligaciones financieras C.P., se mantendrá igual.

Proveedores, política de proveedores a 90 días, de acuerdo a los costos ventas generados en la proyección del Estado de Resultados.

Cuentas por pagar C.P., promedio histórico se elimina la cuenta por pagar a socios.

Impuestos gravámenes y tasas, promedio histórico y crecimiento al PIB.

Obligaciones Laborales, año anterior con incremento del porcentaje de gastos administración.

Pasivos estimados y provisiones, promedio histórico más crecimiento PIB.

Otros pasivos, promedio últimos dos años con incremento del porcentaje de gastos administración.

Obligaciones financieras L.P., tabla amortización deuda largo plazo para realizar el pago de esta deuda en los próximos cinco años.

Patrimonio:

Capital social, para el año 2016 a los \$1.000 millones de pesos del capital social se le suman como aportes de socios la cuenta por pagar que se tenía pendiente con ellos como donación de los socios.

4.7. Indicadores financieros proyectados

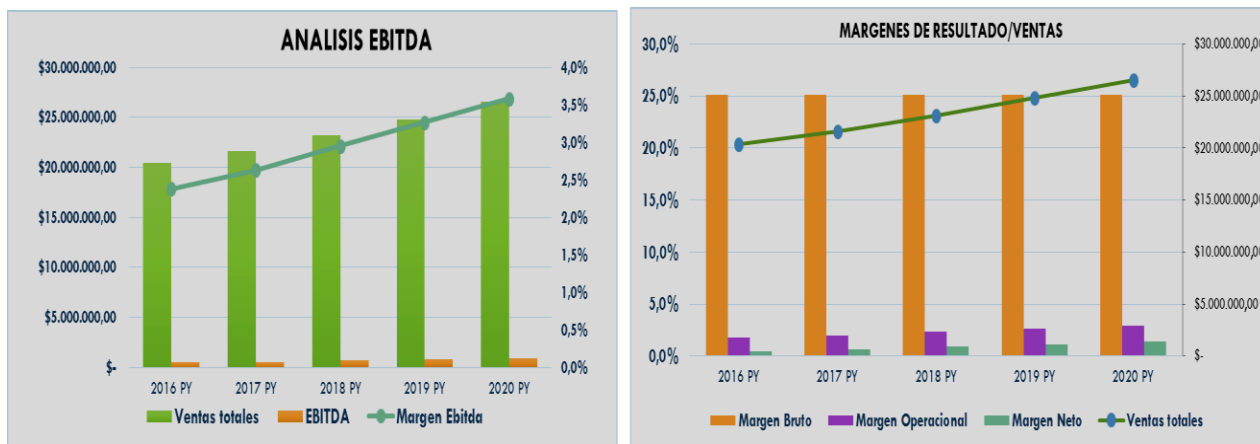


Ilustración 22 Análisis Indicadores de Rentabilidad proyectados 2016 - 2020

Fuente: Elaboración propia.

Mejoramiento en el EBITDA, con crecimientos progresivos, el mismo comportamiento se presenta en los márgenes

Tabla 22 Otros Indicadores proyectados 2016 - 2020

OTROS INDICADORES	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY
Costo ventas / ventas	74,9%	74,9%	74,9%	74,9%	74,9%
Gastos Administrativos / ventas	9,0%	8,8%	8,4%	8,1%	7,8%
Gastos ventas / ventas	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%
ROA	0,8%	1,2%	1,8%	2,5%	3,3%
ROE	5,5%	7,3%	9,3%	10,7%	11,8%
Apalancamiento financiero	4,7%	6,1%	7,5%	8,2%	8,5%

Fuente: Elaboración propia.

El ROA se convierte positivo muestra mayor eficiencia en los activos totales de la empresa. El ROE pasa a ser positivo y a generar rentabilidad para los socios.

Tabla 23 Productividad del Capital de Trabajo 2016 - 2020

PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL TRABAJO	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY
Cuentas por cobrar clientes	\$7.625.887,91	\$5.857.445,22	\$5.496.435,21	\$4.586.862,38	\$4.050.874,81
Inventarios netos	\$2.061.662,34	\$2.544.812,84	\$2.616.402,72	\$2.999.139,74	\$3.212.678,49
Capital Trabajo Operacional (KTO)	\$9.687.550,25	\$8.402.258,06	\$8.112.837,93	\$7.586.002,11	\$7.263.553,30
Costos y gastos por pagar	\$782.965,50	\$805.671,50	\$836.287,02	\$868.902,21	\$903.658,30
Proveedores	\$6.218.065,34	\$5.950.581,70	\$6.235.711,62	\$6.239.019,39	\$6.369.317,57
Otros pasivos corrientes operacionales	\$290.114,95	\$298.821,83	\$309.117,81	\$319.769,29	\$330.953,13
Cuentas por Pagar Operacionales	\$7.291.145,79	\$7.055.075,03	\$7.381.116,44	\$7.427.690,89	\$7.603.929,00
Capital de Trabajo Neto Operacional (KTNO)	\$2.396.404,45	\$1.347.183,03	\$731.721,49	\$158.311,23	-\$340.375,70
VARIACION KTNO	-\$1.014.588,00	-\$1.049.221,42	-\$615.461,54	-\$573.410,26	-\$498.686,93
PKT	11,7%	6,2%	3,2%	0,6%	-1,3%
PDC Palanca de crecimiento	4,94	2,36	1,07	0,20	-0,36

Fuente: Elaboración propia.

Las cuentas del capital de trabajo mejoran sustancialmente, mediante políticas de cartera eficientes y el mejoramiento de inventarios con el cumplimiento de pago a proveedores permitirá un aumento progresivo en las mercancías disponibles para los clientes.

El PKT comprueba la eficiencia que se tendrán las cuentas del capital de trabajo.

Tabla 24 Ciclo de caja proyectado 2016 - 2020

ROTACIONES	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY
Días CxC	135	97	85	67	55
Días Inventario	49	57	54	58	58
Días Costo y gastos por pagar	14	14	13	13	13
Días CxP Proveedores	147	132	129	121	115
CICLO DE CAJA	23	8	-3	-9	-15

Fuente: Elaboración propia.

Mejorará los días de cobro de cartera, la rotación de inventarios y se podrá financiar con los proveedores. Optimizando los días del ciclo de caja.

Tabla 25 Indicadores de riesgo proyectados 2016 - 2020

INDICADORES DE RIESGO FINANCIERO	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY
Cobertura (Ebitda / gastos financieros)	1,31	1,69	3,31	5,86	13,67
Deuda Financiera / Ebitda	6,60	4,21	2,34	0,99	0,00

Fuente: Elaboración propia.

En los indicadores de riesgo, el EBITDA generado permitirá cubrir los gastos financieros y la deuda financiera en menor tiempo.

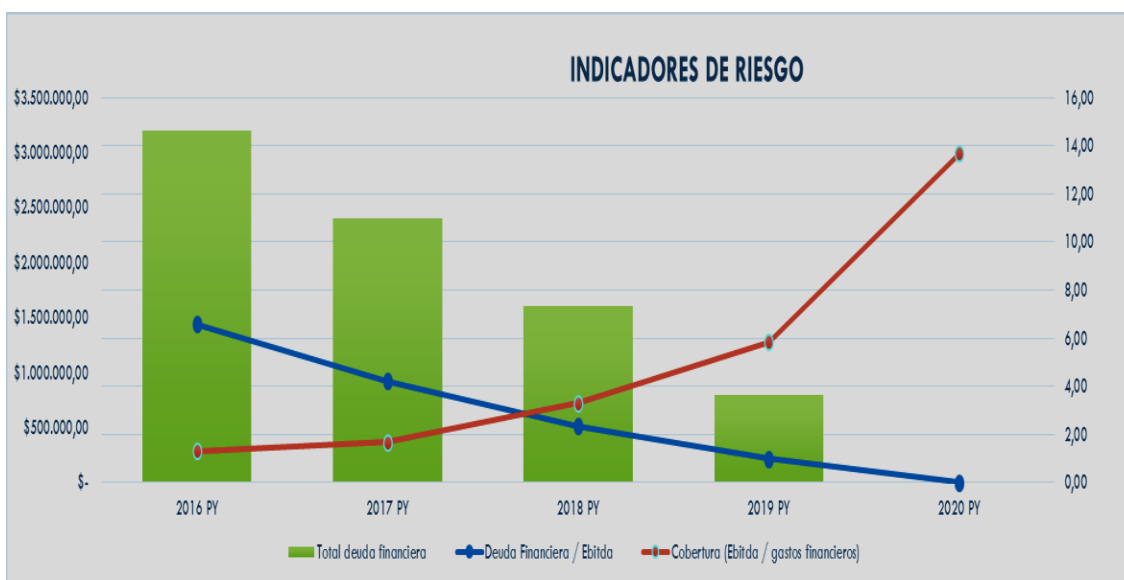


Ilustración 23 Análisis Indicadores de Riesgo proyectados 2016 -2020

Fuente: Elaboración propia.

Se modifica la estructura financiera con nuevo acuerdo de pago del saldo que se tiene de la deuda financiera a largo plazo.

4.8. Resultados simulación

Mediante la utilización de la herramienta Risk Simulator, determinando datos de entrada mediante supuestos macroeconomicos tales como PIB 2016py a 2020py, IPC 2016py a 2020py, DTF 2016py a 2020py, supuestos de la empresa tales como crecimiento de ventas, costos de ventas / ventas, PKT,CAPEX, tasa impositiva, entre otros.

Se logró determinar el comportamiento del precio de la acción frente a un escenario base, teniendo en cuenta rangos de variación para cada uno de los supuestos en escenarios de conservador, realista y pesimista. Se identificó los rangos en los que variara el precio de la acción junto al nivel de certeza en cada uno, haciendo de este análisis certero.

De acuerdo a las estrategias que se establecen para incrementar el precio de la acción después de la simulación se puede determinar:

Las variables más sensibles de acuerdo al “Análisis de sensibilidad “para determinar el precio de la acción son: Costo de ventas, PIB, CAPEX, PKT.

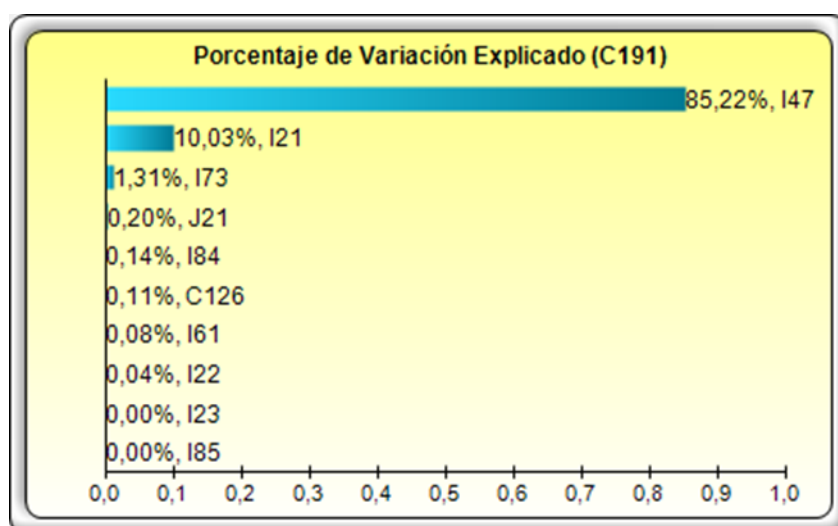
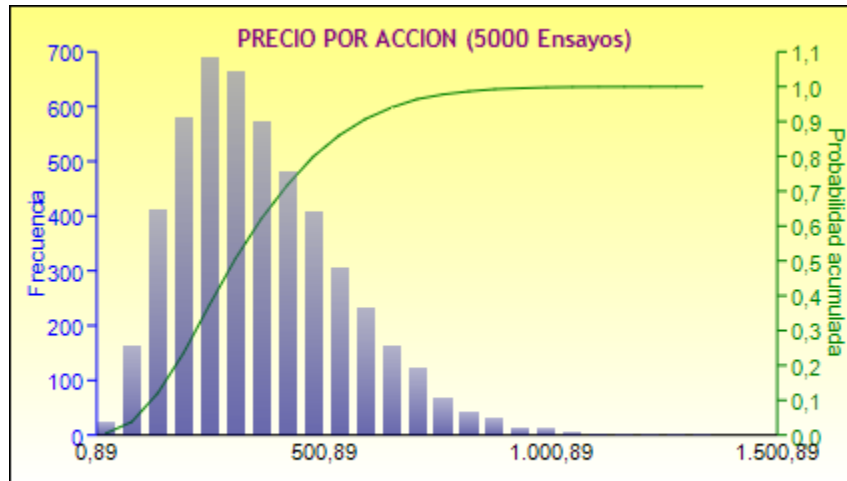


Ilustración 24 Análisis de sensibilidad Risk Simulator

Fuente: Cálculos propios a Risk Simulator

Histograma general:



Tipo: Doble vínculo, Más Bajo: -Infinito, Superior: Infinito, Certeza: 100,0000%

Ilustración 25 Histograma general comportamiento del Precio de la Acción

Fuente: Cálculos propios a Risk Simulator

Datos estadísticos y probalísticos que arroja la simulación:

Estadísticas	Resultado
Número de simulaciones	5000
Media	333,3901
Mediana	303,9302
Desviación Estándar	181,7006
Variación	33.015,1000
Coefficiente de Variación	0,5450
Máximo	1.335,8645
Mínimo	-36,2770
Rango	1.372,1416
Asimetría	0,8273
Curtosis	0,7801
25% Percentil	198,5127
75% Percentil	443,6093
Precisión de Error al 95% de Confianza	1,5107%

Ilustración 26 Datos estadísticos después de la simulación

Fuente: Cálculos propios a Risk Simulator

Media: promedio del valor actual neto \$333,39 en un futuro siguiendo con estrategias así este valor se puede alcanzar.

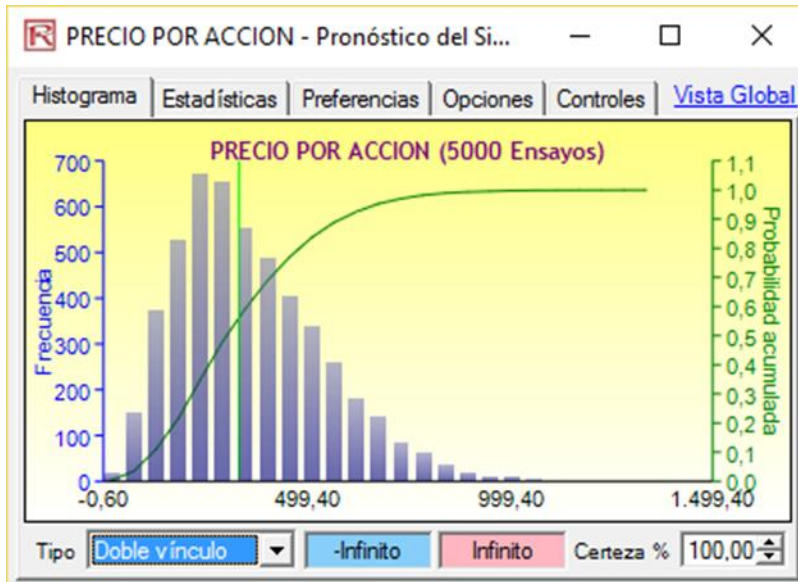


Ilustración 27 Media precio por acción

Fuente: Risk Simulator

El máximo valor que podremos alcanzar es de \$1335,86

El mínimo valor -\$36,27

Se deben establecer estrategias más agresivas que permitan generar un mayor valor a la empresa, debido a que la empresa lleva muchos años destruyéndolo. Aclaremos que viene de presentar seis años consecutivos de pérdida, el patrimonio del último año fue negativo.

La simulación se realizó con supuestos macroeconómicos proyectados, y con análisis de tendencia de los inductores de valor elegidos.

Tabla 26 Tabla estadística del pronóstico - Distribuidora de llantas S.A.

Tabla estadística del pronóstico - distrillantas 2016

	PRECIO POR
Celda	ACCION
Nombre	\$C\$191
Número de Intentos	5.000
Media	\$333,39
Mediana	\$303,93
Desviación Standard	\$181,70
Variación	33015,1000
Coefficiente de Variación	54,50%
Máximo	\$1.335,86
Mínimo	-\$36,28
Rango	\$1.372,14
Asimetría	0,8273
Curtosis	0,7801
Percentil 25%	\$198,51
Percentil 75%	\$443,61
Precisión de Error 95%	1,51%
Percentil 5%	\$89,17
Percentil 10%	\$123,10
Percentil 20%	\$176,05
Percentil 30%	\$218,13
Percentil 40%	\$259,96
Percentil 50%	\$303,88
Percentil 60%	\$351,89
Percentil 70%	\$409,77
Percentil 80%	\$478,76
Percentil 90%	\$582,81
Percentil 95%	\$664,32
Percentil 99%	\$848,35

Fuente: Risk Simulator

Cantidad de precios inferiores a \$184,94 con un 78,10% de certeza el precio de la acción está por debajo del precio inicial. Cantidad de precios superiores a \$184,94 con un 21,90% de certeza el precio de la acción está por encima del precio inicial.

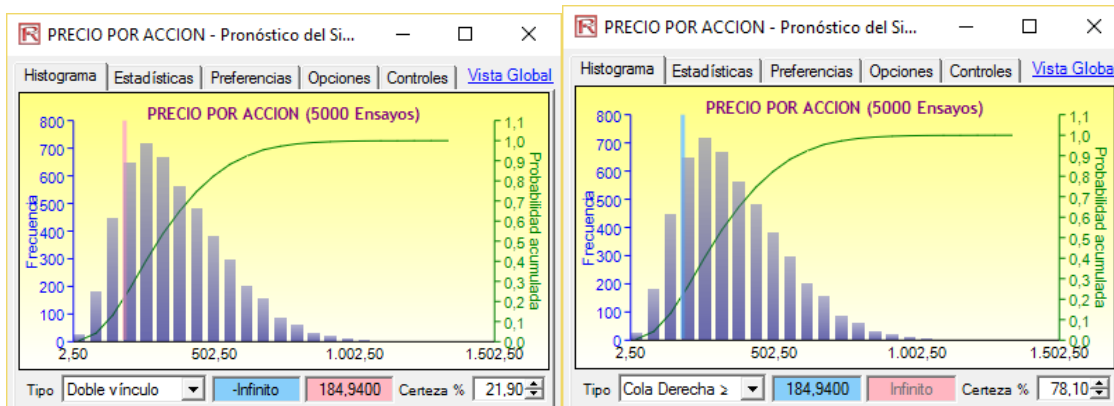


Ilustración 28 Precio de la acción por niveles de certeza

Fuente: Cálculos propios a Risk Simulator

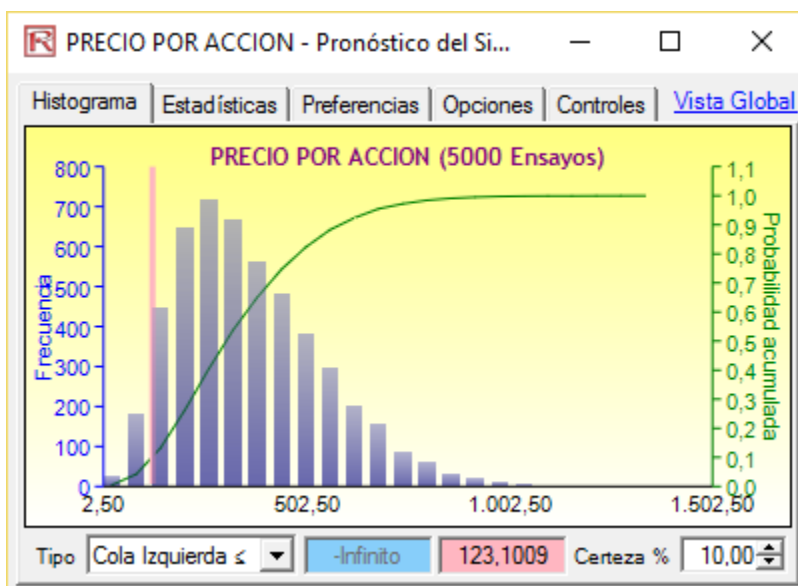


Ilustración 29 Precio mínimo

Fuente: Cálculos Propios Risk Simulator

Existe una probabilidad del 10% el precio de la acción se encuentre en $-\infty$ o el precio mínimo de la acción sea de \$123,10 con un nivel de confianza del 10%.

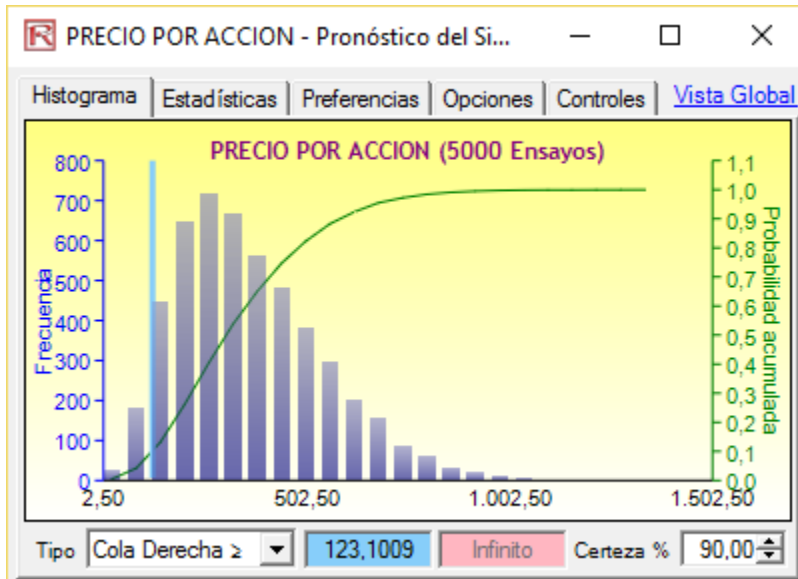


Ilustración 30 Precio más bajo

Fuente: Cálculos propios Risk Simulator

Con una probabilidad del 90% el precio de la acción estará por encima de los \$123,10 con un nivel de confianza del 90%

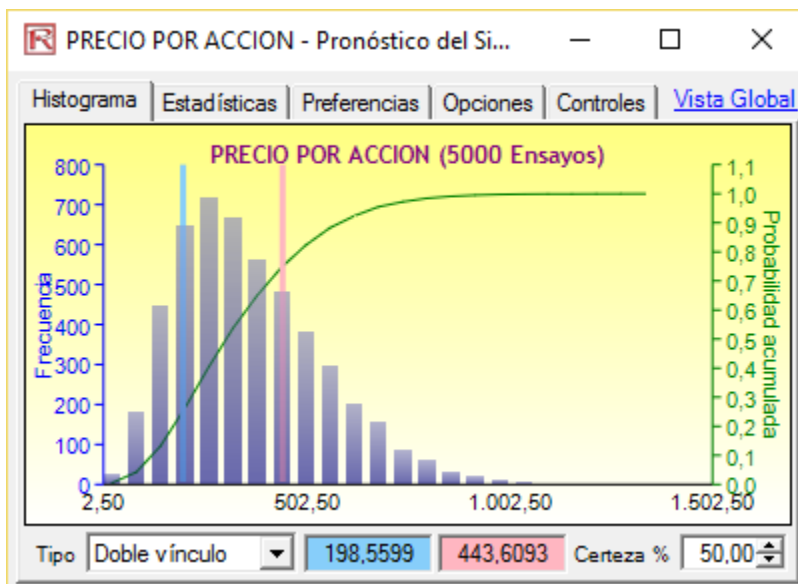


Ilustración 31 Precio de la Acción entre \$198,55 a \$443,60

Fuente: Cálculos propios a Risk Simulator

Probabilidad del 50%

4.9. Resultados de la valoración

Tabla 27 Resumen de los resultados de la valoración

	ESCENARIO BASE	+ REESTRUCTURACIONES OPERATIVAS
PRECIO ACCION	\$184,94	\$280,28
AUMENTO VALOR:		51,56%
COSTO DE VENTAS / VENTAS	74,87%	73,97%
PKT	8,62%	8,69%
ESTRUCTURA CAPITAL:		
Pasivo	86%	85%
Patrimonio	14%	15%

Fuente: Cálculos propios

El precio de la acción llegaría a aumentar un 51,56% su valor siguiendo las estrategias relacionadas principalmente con las variables de costo de ventas y PKT.

El precio de acción que mayor participación de frecuencia presento durante las 5000 simulaciones después de correr el modelo es de \$280,28. El cual se llegaría a obtener bajo las siguientes condiciones:

PIB py 2016 de 2,93%, PIB py 2017 de 3,39%, IPC 4,89%, DTF 5,38%, costo de ventas de 73,97%, PKT de 8,69%, CAPEX 0,62%, Tasa impositiva de 34%, WACC de 10,18%, depreciación de 0,87%.

Con los resultados generados en la valoración podemos determinar que la empresa puede empezar a crear valor con la implementación de diferentes estrategias que permitan mejorar los costos de ventas, políticas de cartera, inventarios y proveedores. Mejorando así su porcentajes de productividad en el capital de trabajo.

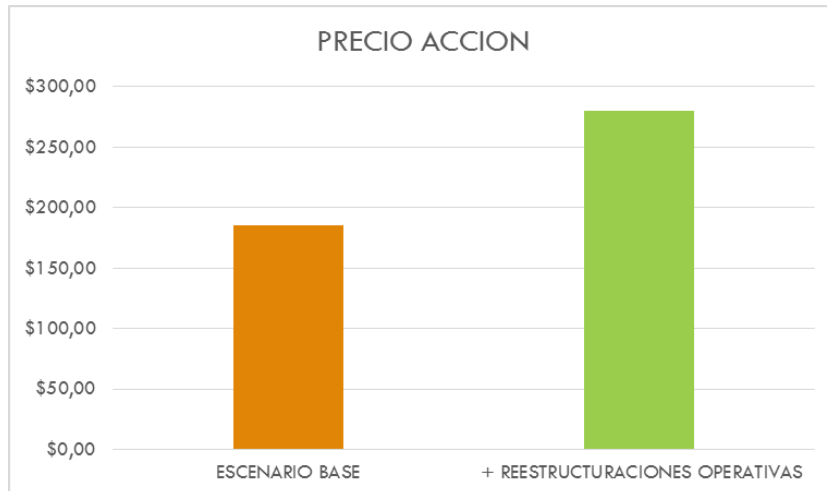


Ilustración 32 Resultados de la Valoración

Fuente: Cálculos propios

EVA	2016 PY	2017 PY	2018 PY	2019 PY	2020 PY
Utilidad Operacional	\$354.645,64	\$431.282,65	\$535.905,59	\$652.112,61	\$781.579,54
Taxes	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
UODI	\$237.612,58	\$288.959,37	\$359.056,74	\$436.915,45	\$523.658,29
ANOP	\$2.805.239,45	\$1.756.018,03	\$1.140.556,49	\$567.146,23	\$68.459,30
RAN	8,47%	16,46%	31,48%	77,04%	764,92%
WACC = CK	10,48%	9,13%	9,23%	9,33%	9,40%
EVA = UODI-(ANOP*CK)	-\$56.508,95	\$128.620,80	\$253.806,57	\$384.008,48	\$517.219,93

Ilustración 33 EVA Proyectado

Fuente: Cálculos propios

Después los anteriores resultados y dando viabilidad a estos, se reafirma con la proyección del EVA, el cual permitirá conocer cómo será la CREACION DE VALOR, bajo la gerencia del valor encaminada con las estrategias propuestas para la compañía. Destacando el mejoramiento del ANOP partiendo de las estrategias de mejoramiento de las cuentas pertenecientes al Capital de Trabajo.

En la valoración podemos determinar que la empresa a destruido valor a lo largo del tiempo desde el inicio de su operación ya que según libros cada acción empezó con un precio de \$10.000 hoy una acción de la compañía puede estar en \$184,94 siendo esta una diferencia bastante notoria, que se reafirma con los estados financieros de la compañía.

Para la generación de valor proyectamos los estados financieros a cinco años, analizando en primera medida las reestructuraciones operativas que se deben realizar en la empresa con el objetivo de empezar a mejorar sus indicadores financieros, y resultados de la operación en general.

La primera reestructuración financiera que se realiza, mejorar el Equity. Debido a que se ha destruido tanto valor que para el 2015 fue negativo. Es por eso que la primera estrategia financiera es disminuir un poco la participación del pasivo y aumentarla en el patrimonio de acuerdo a la estructura financiera.

5. CONCLUSIONES

El diagnóstico financiero realizado a la empresa Distribuidora de Llantas S.A., se identificaron falencias que tienen respecto al manejo de recursos monetarios de la empresa. Se analizaron diferentes inductores que influyen en la generación de valor de la empresa, que pueden contribuir en la toma de decisiones para los próximos años. Tales como la productividad del capital de trabajo, el margen EBITDA y el costo de capital. Es importante establecer un portafolio de productos y servicios más amplio, realizando con antelación a este una evaluación financiera, que permita conocer la rentabilidad, riesgo y factibilidad. Se deben realizar proyecciones de presupuestos de gastos, con el fin tener mayor control sobre los egresos operacionales y no operacionales. Realizar un plan de acción para gestionar y recuperar la cartera vencida. Se recomienda proponer a los socios realizar una inyección de capital que oxigene la empresa en este momento donde sus obligaciones a largo plazo son altas. Es necesario realizar una reestructuración de costos y gastos ya que las ventas pueden ser altas pero lamentablemente el aumento en gastos absorbe su utilidad.

El ambiente organizacional de la compañía, es bueno, se manifiesta por una óptima comunicación entre sus miembros, y se intenta dar pronta solución a los problemas e inquietudes que se puedan dar en el desarrollo de la actividad económica de esta. Se debe vincular al plan operativo de la empresa un plan estratégico que permita mejorar la estructura operativa de esta.

De la valoración y la simulación, el escenario macro más probable para los próximos 5 años es de un débil crecimiento mundial para 2016 y 2017, y un crecimiento aceptable entre 2018 y 2021. Los supuestos de la empresa en su escenario más probable considera un mejoramiento en los resultados operacionales (ventas y EBITDA), en el riesgo de liquidez se ve una importante mejora al reestructurar los costos, gastos de ventas y gastos administrativos, utilidades positivas y flujos de caja positivos, adicional haciendo una mejora al indicador del PKT, se empieza a ver una empresa con resultados positivos, ya que en este momento por diferentes decisiones sus propietarios están destruyendo valor en dicha compañía. La valoración fue realizada con estrategias operativas y financieras de creación de valor: eficiencia operacional principalmente por gestiones costos y gastos, una estructura de capital con menor deuda financiera, ya que es importante para aumentar el valor de la acción, analizar estrategias de capitalización mientras la empresa empieza arrojar mejores resultados. El valor de la empresa aumento un 11%.

En el EVA proyectado se reafirma que nuestra estrategia de generación de valor puede ser viable para la compañía puesto que permite ver resultados positivos de este Indicador, que no se obtuvieron en los seis años anteriores. El primer año no arroja un valor negativo puesto que es muy pronto ver los resultados después de una crisis tan fuerte que vive la compañía, ya para los años siguientes mejora considerablemente los resultados puesto que la disminución en el ANOP y que este indicador mejore, esto se lograra llevando a cabo una política de cartera más estricta.

6. RECOMENDACIONES

Con base en la valoración realizada y el Diagnostico Financiero se recomienda direccionar los planes estratégicos operacionales que se trazaron o se encuentran en etapa de planeación en búsqueda de generar rentabilidad es decir encaminar las próximas decisiones financieras, estratégicas, económicas y operacionales hacia la búsqueda de generar valor. Partiendo de la premisa que la utilidad más la rentabilidad de la compañía dependen de la optimización de las operaciones, el mejoramiento de los márgenes de utilidad y la rotación efectiva en capital de trabajo. Por ende cada decisión que se tome debe tener presente las finanzas actuales de la empresa, los clientes, los productos y las perspectivas económicas que puedan llegar a afectar o agravar el entorno cercano.

6.1. MEJORAMIENTO DE LA SITUACION PATRIMONIAL

El principal inconveniente por el cual los próximos esfuerzos deben ir encaminados a la empresa es su patrimonio negativo, como alternativas de solución se presentan:

- Capitalizar la empresa, proceso el cual se desarrolla mediante la incorporación de un nuevo accionista o nuevos aportes de los socios.
- Contablemente se puede subsanar haciendo que la deuda que se tiene con los accionistas sea condonada por ellos, para poder incrementar el valor del patrimonio. Y sea tomada como aportes de accionistas.
- Crear una alianza con su principal proveedor Goodyear, que la posibilidad de entrar como socio de esta compañía portando capital que sea deducible de la deuda de años anteriores que se tiene, que sea socio que se reciba porcentaje por utilidades.

6.2. DIVERSIFICACION DEL PORTAFOLIO DE PRODUCTOS Y SERVICIOS

Es necesario incorporar dentro del portafolio productos de diversas marcas de llantas incluidas llantas chinas con el fin de ofrecer a los clientes una variedad de llantas que puedan adquirir de acuerdo a su necesidad y costo. Una vez incluyan nuevas referencias de llantas se recomienda evaluar la posibilidad de incorporarse al mercado con nuevos servicios aprovechando las instalaciones de los puntos de venta los cuales podrían ser

suspensión, cambio de aceite, revisión de frenos, entre otros. Es importante resaltar que la prestación de dichos servicios será una oferta adicional para los clientes con vehículos pesados ya que se diferencia dichas actividades con carrocería liviana.

6.3 UTILIDADES

Determinar el costo Vs beneficio por línea de negocio llegando a estipular que líneas aportan un ingreso mayor a su gasto.

6.4. OPTIMIZACION DEL PKT

Estableciendo indicadores que permitan generar efectividad para la gestión de cartera, estos deben ser utilizados para medir el desempeño de las personas que se encargan de estas funciones dentro de la empresa y hacer seguimiento a la labor realizada por efectividad del cobro antes del vencimiento de la factura. La responsabilidad del flujo de efectivo proviene en gran medida de la buena gestión que se haga con los clientes ya que es necesario establecer una política fuerte de crédito en donde se analiza cada persona mediante un score llevando a calificar el comportamiento de pagos reduciendo el otorgar mercancía a clientes cuyo pago no es puntual.

El nivel de inventarios se puede aumentar mediante el establecimiento de convenios en los cuales se deje mercancía en consignación en los puntos de venta. Respecto a los proveedores, mejorar la imagen que tienen ellos por el incumplimiento en los pagos de acuerdo a las fechas establecidas, permitiendo nuevamente adquirir líneas de crédito con ellos.

6.5. OPTIMIZACIÓN DE COSTOS Y GASTOS

Definir una estrategia para la administración de costos y gastos, analizando la estructura de estos para conocer cuáles son los que más afectan o contribuyen con las utilidades. Para el éxito de esta estrategia hay que realizar reestructuras operativas y financieras.

Es importante en la reestructuración de costos y gastos que se va hacer realizar un análisis y una reestructuración a la política de comisiones por venta, por indicadores de cartera, mantenimiento de clientes y obtención de clientes nuevos. Para todos los cargos comerciales de la compañía.

Hacer ajustes respecto a los gastos generados por conceptos de honorarios a la junta directiva, y los rubros correspondientes a servicios.

6.6. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

En el momento en que la empresa genere utilidades para los accionistas es viable crear una reserva voluntaria con un porcentaje determinado con el fin de reinvertirlos en sus flujos futuros, para cuando la operación no genere flujo de caja o para una posible oportunidad de nueva línea de negocio o ya sea simplemente para inversión incentivando una estructura de capital óptima en la empresa.

6.7. ANÁLISIS DE VALOR

Realizar evaluaciones periódicas a los estados financieros, gestionando los indicadores de liquidez, eficiencia, apalancamiento, rentabilidad. Enfocados en los resultados respecto al crecimiento que presenten y las variaciones entre un periodo a vinculándolos a las decisiones operativas como financieras pero en gran parte verificando como impactara en el valor de la empresa. Realizar una encuesta o estudio específico de mercado para la implementación de nuevas tendencias para el modelo de negocio siendo este el caso determinado de comercialización de llantas.

BIBLIOGRAFÍA

- ACCID. (2009). *Valoración de empresas: Bases conceptuales y aplicaciones practicas*. Barcelona: Profit Editorial. Recuperado el 22 de Enero de 2016
- Aktiva Servicios Financieros. (21 de 02 de 2015). *Informe sectorial: Aktivia Servicios Financieros*. Obtenido de http://aktiva.com.co/app/webroot/blog/Estudios%20sectoriales/2015/sector%20autopartes_febrero_2015.pdf
- Anaya Ortiz, H. (2006). *Analisis Financiero aplicado y Principios de Administración Financiera*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- ANDI-Asociación Nacional de Empresarios de Colombia. (2014). *ANDI-Asociación Nacional de Empresarios de Colombia*. Recuperado el 10 de Diciembre de 2015, de www.andi.com.co/cinau
- Brealey, R., & Myers, S. (2005). *Principio de Finanzas Corporativas*. Mexico: McGraw-Hill.
- Damodaran, A. (Diciembre de 2014). *Invesment Valuation*. Recuperado el 22 de Marzo de 2016, de <http://www.drsontakke.com/wp-content/uploads/2014/12/Valuation.pdf>
- DANE. (10 de Diciembre de 2015). *DANE Encuesta Anual de Comercio EAC*. Recuperado el 20 de Enero de 2016, de <http://www.dane.gov.co/index.php/comercio-interior/encuesta-anual-de-comercio-eac>
- Estupiñan Gaitan, R., & Estupiñan Gaitan, O. (2006). *Analisis Financiero y de Gestión*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

- Fondevillar, E. (1973). *El diagnóstico financiero de la empresa: un estudio critico de las actuales tecnicas de análisis*. Barcelona.
- Garcia Serna, O. L. (2002). *Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA*. Cali: Prensa moderna impresores S.A.
- Garcia Serna, O. L. (2009). *Administración financiera fundamentos y aplicaciones. Cuarta Edición*. Cali: Prensa moderna impresores S.A.
- Guitierrez Carmona, J. (2011). *Modelos Financieros con Excel*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Hernández, M. (25 de Febrero de 2016). *Revista Empresarial & Laboral*. Recuperado el 25 de Febrero de 2016, de <http://www.revistaempresarial.com/141-industria/industria-5/725-an%C3%A1lisis-del-mercado-automotriz-entre-el-2014-y-2015.html>
- Levy, L. H. (2005). *Planeación financiera en la empresa moderna*. D.F, Mexico: Ediciones Fiscales ISEF.
- Portafolio. (7 de Enero de 2015). *Portafolio*. Recuperado el 24 de Octubre de 2015, de www.portafolio.co/negocios/empresas/pais-habria-importado-millones-llantas-22914
- Programa de Transformación Productiva PTP. (12 de Eneo de 2016). *Programa de Transformación Productiva PTP*. Recuperado el 12 de Enero de 2016, de Informe de Industria de Vehiculos y Autopartes: <http://ptp.amagi4all.com/informes>
- Stern Value Management. (2015). *EVA.COM*. Recuperado el 5 de Marzo de 2016, de <http://www.eva.com/>
- Superintendencia de Sociedades. (s.f.). *Superintendencia de Sociedades*. Recuperado el 9 de Octubre de 2015, de SIREM: <http://sirem.supersociedades.gov.co/Sirem2/>

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTARIA

- ASOPARTES
- COLFECAR
- DANE, Gran encuesta integrada de Hogares GEIH.
- Davivienda - Estudios económicos
- FERNANDEZ, Pablo Creación de Valor para los Accionistas. Gestión 2000
- FERNANDEZ, Pablo Guía Rápida de Valoración de Empresas
- Fondo Monetario Internacional
- Grupo Bancolombia (GB) – Estudios Económicos
- Plataforma Bloomberg