

**“VALORACION DE LA EMPRESA INVERSIONES Y CONSTRUCCIONES
MORMAR LTDA”**

**MIRIAM SAAVEDRA
LUZ TELBYS ARDILA**

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

2008

**“VALORACION DE LA EMPRESA INVERSIONES Y CONSTRUCCIONES
MORMAR LTDA”**

**MIRIAM SAAVEDRA
LUZ TELBYS ARDILA**

**Anteproyecto de Valoración presentado como requisito parcial
para optar al título de Especialistas en Finanzas**

Asesor

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

2008

Nota de Aceptación

Firma del Presidente

Firma del Jurado

Firma del Jurado

Santa Marta, 2008.

AGRADECIMIENTOS

Los autores expresan su agradecimiento a:

DIOS,

Y a la Empresa INVERSIONES Y CONSTRUCCIONES MORMAR LTDA.

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCION

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. FORMULACION DEL PROBLEMA

1.2. SISTEMATIZACION DEL PROBLEMA

2. OBJETIVOS

2.1. OBJETIVO GENERAL

2.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS

3. JUSTIFICACION

4. MARCO TEORICO

4.1. VALORACION DE EMPRESAS

4.1.1. MODELOS DE VALORACION

4.2. ANALISIS FINANCIERO

5. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL Y EVALUACION DEL MODELO DE GESTION EN LA EMPRESA LTDA.

5.1 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

5.1.1 Información General

6. ANEXOS

INTRODUCCIÓN

Muchos expertos y estudiosos de la valoración de empresas han dicho en algún momento que esta actividad es en gran medida un arte para manejar los números según unos propósitos. Sin duda algo puede haber de verdad en esta forma de decir, pero a buen seguro que tiene mucho de conocimiento profundo de las dificultades y problemas asociados para asignar el valor a un negocio "vivo" cuya gestión puede variar sustancialmente según quienes sean los responsables y, por tanto, el valor se hace vulnerable a ésta circunstancia, así como a otras ligadas a la situación del entorno.

En la actualidad, en el entorno empresarial se hace necesario que las organizaciones tengan claro su posición en el mercado en términos de competitividad, rentabilidad y generación de valor para asegurar el desarrollo sostenible y cumplir con los objetivos a mediano y largo plazo, brindando la confianza y seguridad a los actuales y potenciales inversionistas. Es importante que los directivos de alto nivel corporativo se preocupen por mantener sistemas de valoración claramente definidos, que les permitan dentro de un esquema de administración por gestión cuantificar el alcance de las estrategias implantadas, encaminadas a maximizar el resultado de las operaciones, la situación financiera de la empresa y mantener flujos de caja.

“La valoración es un proceso por el cual tratamos de asignar valor a las cosas, esto es, tratamos de determinar el grado de utilidad que reportará a sus usuarios o propietarios. Por tanto, la valoración de una empresa es el proceso para determinar su valor para los usuarios o propietarios”.

1. PROBLEMA

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Inversiones y Construcciones Mormar Limitada es una empresa ubicada en la ciudad de Santa Marta y dedicada a prestar servicios de Hotelería (Residencia). Sin embargo, la organización a lo largo del tiempo que lleva en funcionamiento (desde el año 1996) ha presentado en los últimos años un porcentaje bajo de utilidades y crecimiento debido a la situación de embargo del 50% de las acciones por parte de la Dirección Nacional de Estupefacientes, demandas por parte del personal que fue retirado debido a la crisis financiera de la empresa con quienes no se llegó a una conciliación al momento del retiro, la alta deuda con la dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, del cual se hizo un acuerdo de pago y el embargo en las cuentas bancarias, ha frenado la inversión por parte de los otros socios los cuales esperan saber en qué estado se encuentra su inversión y cuanto vale la empresa en el momento actual.

1.2. FORMULACION DEL PROBLEMA

¿Cuál sería el método de valoración a aplicar a la empresa Inversiones y Construcciones Mormar Limitada?

1.3. SISTEMATIZACION DEL PROBLEMA

¿Qué factores hay que tener en cuenta para valorar una empresa?

¿Cómo se podría mejorar la valoración de la empresa, teniendo en cuenta su posicionamiento en el mercado?

¿Qué proyecciones financieras podemos hacer para lograr una mejor valoración de la empresa Inversiones y Construcciones Mormar Limitada?

2. OBJETIVOS

2.1. OBJETIVO GENERAL

Valorar la empresa Inversiones y Construcciones Mormar Limitada, de acuerdo al método de valoración más razonable.

2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Identificar los factores que intervienen en la valoración de la empresa Inversiones y Construcciones Mormar Limitada.
- Elaborar unas proyecciones financieras que permitan una mejor y correcta valoración para un futuro de la empresa Inversiones y Construcciones Mormar Limitada.
- Realizar un análisis de las proyecciones e indicadores financieros para la empresa Inversiones y Construcciones Mormar Limitada.

3. JUSTIFICACION

Las Finanzas surgieron como campo separado de estudio a principio de los años 1900. Siendo su preocupación hasta los años 30 era como obtener capital de la forma más económicamente posible. Su enfoque era básicamente en problemas de expansión.

Luego de la crisis del 29 comienzan otros problemas como los de sobrevivencia de las empresas, regulaciones de la banca y de los mercados de capitales.

Hasta los años 50 las Finanzas eran una disciplina descriptiva, recién en la última parte de la década de los 50 comenzaron a desarrollarse con más rigor científico con modelos matemáticos que se aplicaron a inventarios, efectivos, cuentas por cobrar y activos fijos.

Otra Etapa fue a partir del comienzo de la década de los 70 cuando EEUU abandona la convertibilidad del dólar con el oro, empieza un régimen de flotación generalizada, ya que no había una relación fija entre el marco y el dólar ni entre la lira y el franco. Surgiendo las volatilidades de los tipos de cambio de las distintas monedas.

Posteriormente, el primer shock petrolero de 1973 tuvo como consecuencia el cambio de los precios relativos internacionales.

Luego comienzan la volatilidad de las tasas de interés y de los precios, lo cual genera mayores riesgos para la toma de decisiones financieras.

Al surgir estos riesgos, nacen instrumentos y mercados para defender a los agentes económicos de los mismos.

Dada la volatilidad de las tasas de interés, los tipos de cambio, los precios, la

competitividad, la caída de los márgenes de ganancia, el desarrollo de las comunicaciones, la tecnología, las Finanzas deben preocuparse no sólo de obtener fondos de la forma más económica sino también de su aplicación.

Hoy por hoy se crea valor por el lado del balance referido a los activos, en los últimos años de la década del 60 el valor se creaba por el lado del financiamiento. Ya que las tasas eran menores que la inflación, por lo que se tomaba un préstamo se invertía en mercadería que acompañara en cierta manera la inflación y el préstamo se pagaba solo.

El gerente financiero. Es el que debe buscar crear valor al igual que el resto de los empleados, a través de asignar los recursos de forma tal que los activos produzcan mayores flujos de caja que sus costos.

La valoración de una sociedad que se plantea en numerosas ocasiones, requiere la aplicación de métodos de valoración que normalmente contemplan los siguientes conceptos:

El valor sustancial de la empresa

El fondo de comercio (Good-Will)

El valor sustancial viene determinado por la diferencia entre el activo real de la empresa y su pasivo exigible, aplicando criterios de valoración de precios de mercado.

El concepto fondo de comercio surge de la consideración de la empresa como “negocio en marcha” y por tanto de su capacidad de generar beneficios futuros.

Tanto las cifras utilizadas para el cálculo del valor sustancial como del fondo de comercio, requieren un estudio preliminar, realizado de acuerdo con unos criterios específicos, que garanticen la fiabilidad de la información que se va a utilizar en el

método específico de valoración que se establezca. El Good-Will traduce “clientela o buen nombre”, los clientes se dirigen voluntariamente a este establecimiento debido a la calidad del servicio prestado y a su reputación. Es el factor específico de un negocio que ha sabido labrarse un nombre, un puesto, una clientela y una red de relaciones corresponsales de toda clase, sin que tales elementos puedan materializarse. Al Good-Will de los clientes se agrega el favor o confianza de los proveedores, empleados y el conjunto de quienes mantienen relaciones con el establecimiento.

Tipos de valuación más importantes son:

- Valuación de libros: Activo - Pasivo, es el valor contable por el cual está registrado un activo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.
- Valuación de liquidación: es el de una empresa que va a cerrar y se venderán sus activos y se pagan sus deudas. Valuación de la empresa en marcha o valor razonable: se utiliza cuando va a existir una fusión. Se toma el valor de una empresa en función de sus actividades corrientes y dadas las posibilidades de generar riquezas. Es el valor actualizado de sus flujos de fondos por la TRR de la empresa.
- Valor de mercado: es el valor de la empresa en el mercado por ejemplo en la Bolsa. (Nro de acciones * cotización de las acciones). Si no se distribuyen dividendos, los accionistas venden por lo que aumenta la demanda y por ende disminuye el precio.
- Múltiplos de la relación precio ganancia: es el sustituto cuando la empresa no cotiza en bolsa es el monto que los inversores pagarían por cada peso de ganancia.

4. MARCO TEORICO

4.1 VALORACION DE EMPRESAS

Para valorar una compañía es necesario combinar los conocimientos de ingeniería financiera, contabilidad, administración de **negocios**, economía, derecho y otras profesiones. Valorar económicamente una empresa es proyectar los flujos de caja futuros para determinar la generación de efectivo y dar a conocer al inversionista la recuperación de su capital³.

PARA QUÉ VALORAR LAS EMPRESAS

Para tomar decisiones de...:

- Adquisiciones o ventas de empresas
- Fusiones
- Establecimiento de acuerdos de compraventa
- Capitalización de una empresa
- Valoración de activos intangibles (fondo de comercio)
- Obtención de líneas de financiación
- Valoraciones patrimoniales
- Valoraciones fiscales
- Compraventa de acciones
- Herencias
- Confirmación de otras valorizaciones. “Segunda opinión”
- Valoración de paquetes accionariales minoritarios
- Suspensiones de pagos.

La valoración de una empresa puede ayudar a responder preguntas tales como:

- Cuánto vale mi negocio

³ Gonzalo Armando Álvarez Gómez. www.gestiopolis.com/finanzas

- Cuál ha sido la rentabilidad sobre la inversión de mi negocio?
- Qué se puede hacer para mejorar esta rentabilidad y **crear** riqueza

Para darle el valor a un negocio se puede recurrir a elementos cuantitativos y cualitativos, partiendo de aquellos cuantificables como son el balance general, estado de resultados, la información sobre proyección de ingresos y costos. La información contable tiene como característica el agrupar cuentas cuya cifra son una combinación entre el pasado, presente y futuro; por lo tanto la cantidad que arroja como resultado no puede ser el valor comercial de la empresa.

El proceso que se debe seguir para determinar el valor comercial de una empresa es el siguiente:

VALOR DEL ACTIVO NETO: Consiste en encontrar el valor comercial de los activos saneados y restarle el valor de los pasivos ajustados. Con respecto de los activos saneados, se debe analizar cada una de las cuentas teniendo presente estas observaciones:

CAJA Y BANCOS: La cantidad que aparece en el balance general esta en valores comerciales, aunque se debe confirmar que aun exista en el momento de realizar la valuación.

INVERSIONES: Deben ajustarse al precio de mercado al momento de la valuación, teniendo en cuenta valorizaciones por intereses, devaluación y las comisiones que se deben de pagar para hacerlas efectivas. Para el caso de las acciones o los bonos convertibles obligatoriamente en acciones, debe hacerse un análisis cuidadoso de todos y cada uno de ellos.

CUENTAS POR COBRAR: Debe analizarse los vencimientos y con base en la calidad de cada una de ellas protegerlas según el grado de garantía que se tenga sobre las mismas.

INVENTARIOS: Se debe dividir en materia primas, producto en proceso y producto terminado y fijar el valor por el cual podrían venderse en el mercado en el estado en que se encuentran. El método de valoración de inventarios (PEPS, UEPS, Promedio Ponderado) y la provisión para inventarios que aparece en el balance general carecen de importancia. Por tanto, el valorar el inventario puede ser un trabajo muy dispendioso por la cantidad de artículos y la posible exclusividad de ellos en el mercado.

ACTIVOS FIJOS Y OTROS ACTIVOS: Para la propiedad, planta y equipo, se debe consultar a evaluadores expertos que determinan su valor independientemente de que estén incorporados a un negocio específico. En este rubro se pueden presentar dificultades, como maquinaria que no se encuentre en el mercado pero que es vital para el funcionamiento del negocio.

VALORIZACIONES Y CUENTAS DE ORDEN: No se incluyen en la determinación del valor comercial de los activos.

Respecto a los pasivos ajustados se debe hacer un análisis de los vencimientos de cada uno de ellos para determinar el plazo promedio de vencimiento que servirá como aspecto cualitativo en la determinación del valor comercial del negocio. Adicionalmente, se debe calcular aquellos pasivos contingentes que no estén incorporados en el balance general y legalizar un documento con los antiguos propietarios en el cual se comprometan a hacerse cargo de aquellos pasivos generados en periodos anteriores y que se presenten luego de concluido el periodo de venta.

DETERMINACION DEL VALOR DEL GOOD-WILL

Para calcular el valor del intangible Good-Will debe hacerse una proyección de los flujos de caja sin tener en cuenta las cargas financieras y la amortización de la deuda durante un plazo justo; dicha proyección se puede definir con base en

criterios como avances tecnológicos, grado de deterioro de los activos productivos, la posibilidad de aparición de productos sustitutos, etc.

Todas las proyecciones deben realizarse a precios corrientes; es decir, teniendo en cuenta aspectos como la inflación, devaluación y aumento o disminución en el número de unidades para producir y vender. La tasa de descuento utilizada será una tasa de oportunidad de mercado que contemple el riesgo de acuerdo con la naturaleza del negocio y debe ser convenida entre las partes que analizan la transacción. Debe tenerse presente que a medida que aumente la tasa de descuento disminuye el valor del intangible "Good-Will", en igualdad de las demás condiciones.

4.1.1. MODELOS DE VALORACION

MODELO CUANTITATIVO: Parte de la premisa de que las acciones inversionistas y de los vendedores de valores pueden explicarse en términos de ciertas variables cuantificables y sus relaciones.

MODELO CULITATIVO: Se basa en patrones históricos de relaciones previo-volumen y en la sicología del mercado, tienen cuenta las circunstancias políticas, económicas, nacionales e internacionales. A veces este método sirve de base para explicar las desviaciones inesperadas de los precios calculados en el modelo cuantitativo.

ENFOQUES METODOLOGICOS:

Existen tres enfoques metodológicos:

1. TECNICO (Cualitativo) Los precios de los valores dependen de la ley de la oferta y la demanda que a su vez está supeditada por otros factores diversos y

complejos desde la perspectiva del análisis. Se le atribuye este método a los corredores de bolsa y se considera como herramienta comercial en el corto plazo.

2. FUNDAMENTALISTA (Cuantitativo) Los precios se determinan y pueden predecirse a partir de las expectativas del inversionista respecto a los valores que ciertas variables presentarán en períodos futuros. Posee los siguientes modelos:

- Modelo de Dividendos
- Modelo de Valuación de Utilidades
- Modelo de Flujo de Efectivo descontado
- Modelo de Inversión-Oportunidad
- Modelo de Costo de Capital

MODELO DE DIVIDENDOS GORDON Y SHAPIRO

El valor presente del mercado de un valor es la suma de las corrientes de dividendos esperada del valor.

$$P = (1+b) r A / K - r b$$

A es el total de activos de la empresa

1 - b es la tasa de distribución

r es la tasa que anticipa la empresa de crecimiento

b es la tasa que anticipa la empresa de retención corriente.

K es la tasa de descuento del mercado

$P = D / K - g$ de donde D es el dividendo por acción y G la tasa de crecimiento en los dividendos.

MODELO DE VALUACIÓN DE UTILIDADES

El valor de mercado de un valor lo determina el valor presente de todas las utilidades futuras.

$$P_t = E_t - I_t / (1+K)^t$$

P_t es el precio de mercado de la acción en el período T

E_t Son las ganancias por acción en el período T

I_t es la inversión por acción en el período T

K es la tasa de descuento del mercado

MODELO DEL FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO (BODENHORN)

Iguala el capital contable de una empresa como el valor presente de todos los flujos futuros de efectivo entre los accionistas y la empresa. Estos flujos de efectivo se materializan en forma de dividendos, recompras de acciones o ventas adicionales de acciones entre los accionistas.

El modelo propone tres variables: Inversión inicial del accionista, la riqueza esperada del accionista al final del período y la riqueza real del accionista al final del período.

$$W_1 = CF_1 + P_1$$

W_1 Riqueza real

CF_1 Flujo de efectivo real durante el período 1

P_1 precio real de mercado de la acción al final del período 1

$$P = CF_i / (1+K)^i$$

P es la inversión inicial

CF_i es el flujo neto de efectivos anticipados a un plazo

K es la tasa de descuento del mercado

$$(W_1) = CF_i / (1+k)^{i-1}$$

(W_1) es la riqueza esperada

CF_i y K indican valores. El primero es el flujo neto esperado.

MODELO DEL ENFOQUE DE INVERSIÓN-OPORTUNIDAD (SOLOMON)

El valor de mercado de los valores de una empresa es la suma de los valores descontados:

$P = V1 + V2$ de donde P es el valor de mercado de las acciones de la empresa.

- El valor presente de las utilidades constantes de los activos actualmente mantenidos por la empresa a perpetuidad V1.
- El valor presente de las utilidades provenientes de todas las oportunidades futuras de inversión emprendidas por la empresa V2.

3. DEL CAMINO ALEATORIO (Cuantitativo) Los cambios en los precios no pueden pronosticarse a partir de la información histórica o actual. Parte de dos supuestos:

- Los cambio sucesivos en el precio son independientes y
- Ocurren conforme a cierta distribución de probabilidad

El primer supuesto habla de que la información disponible en un período no puede emplearse para predecir cambios en los precios en períodos subsecuentes.

El segundo supuesto, indica que los parámetros de distribución de probabilidad sean estacionario a lo largo del tiempo.

4.2. ANALISIS FINANCIERO

El análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, diagnóstico de la situación actual y predicción de eventos futuros y que, en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos. Por lo tanto, el primer paso en un proceso de ésta naturaleza es definir

los objetivos para poder formular, a continuación, los interrogantes y criterios que van a ser satisfechos con los resultados del análisis —que es el tercer paso— a través de diversas técnicas⁴.

Las herramientas de análisis financiero pueden circunscribirse a las siguientes: a) análisis comparativo, b) análisis de tendencias; c) estados financieros proporcionales; d) indicadores financieros y e) análisis especializados, entre los cuales sobresalen el estado de cambios en la situación financiera y el estado de flujos de efectivo.

Los indicadores financieros agrupan una serie de formulaciones y relaciones que permiten estandarizar e interpretar adecuadamente el comportamiento operativo de una empresa, de acuerdo a diferentes circunstancias. Así, se puede analizar la liquidez a corto plazo, su estructura de capital y solvencia, la eficiencia en la actividad y la rentabilidad producida con los recursos disponibles.

En consecuencia los indicadores se clasifican de la siguiente forma:

Razones de liquidez

- 1) Razón corriente
- 2) Prueba ácida

⁴Ing. José Luis Hernández.www.gestiopolis.com/finanzas

Estructura de capital

- 5) Leverage total
- 6) Nivel de endeudamiento
- 7) Número de veces que se gana el interés

Razones de actividad

- 8) Rotación de cartera
- 9) Período de cobranza de la cartera
- 10) Rotación de inventarios
- 11) Días de inventario
- 12) Rotación de proveedores
- 13) Días de compra en cuentas por pagar
- 14) Ciclo neto de comercialización
- 15) Rotación de activos
 - a) Ventas a efectivo
 - b) Ventas a cartera
 - c) Ventas a inventarios
 - d) Ventas a activos fijos

Razones de rentabilidad

- 16) Rendimiento sobre la inversión
- 17) Margen de ganancias
- 18) Rendimiento del patrimonio

Una vez calculados los indicadores seleccionados para responder los interrogantes planteados se procede a su interpretación que es, quizá, la parte más delicada en un proceso de análisis financiero, porque involucra ya no una parte cuantitativa, sino una gran carga de subjetividad y de limitaciones inherentes al manejo de información que pudo, entre otras cosas, haber sido manipulada o simplemente mal presentada. Además existen una serie de factores externos que inciden en los resultados obtenidos, principalmente por efecto de la inflación.

Por tal motivo, todas las operaciones realizadas por una empresa, en un período dado de tiempo, deben ser sometidas a un proceso de ajustes por inflación, con el propósito de que las cifras arrojadas, por dichas operaciones, se expresen en pesos constantes o del mismo poder adquisitivo. Además, para fines

comparativos, los estados financieros deben ser actualizados de un año a otro, después de haber sido ajustados por inflación.

Esta situación hace que ciertas razones financieras no puedan ser calculadas con las cifras emitidas en los estados financieros, sino que deban ser sometidas a una depuración o "corrección" adicional, que propugna porque la interpretación de tales resultados no esté distorsionada y conduzca a juicios erróneos y a la toma de decisiones equivocadas.

5. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL Y EVALUACION DEL MODELO DE GESTION EN LA EMPRESA LTDA.

5.1. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

5.1.1 Información General

Considerando el propósito de la investigación, se hace necesario conocer y verificar la constitución y el marco de acción de la empresa, con el fin de identificar con claridad sus actividades en el desarrollo del objeto social así como las proyecciones de las mismas.

▪ **Constitución de la empresa:** La empresa Inversiones y Construcciones Mormar Limitada se constituyó el 15 de Abril de 1996 en la ciudad de Santa Marta, bajo el nombre que actualmente conserva y con capital social aportado por las sociedades Inversiones Macca toluca Ltda e Inversiones Moreno Garcia Ltda, discriminados de la siguiente manera:

| Socios | N. Cuotas | Valor |
|---------------------------------------|------------------|----------------------|
| Inversiones Macca toluca Ltda | 1.500 | \$150.000.000 |
| Inversiones Moreno Garcia Ltda | 1.500 | \$150.000.000 |

La dirección de la Sociedad corresponde en primer término a la Asamblea General de Socios. El representante legal de la sociedad es el Gerente General quien es la señora Marianela Linero Ramos.

La empresa está constituida como una sociedad de responsabilidad limitada de carácter privado, por lo que está regulada por la normatividad para las sociedades comerciales privadas, establecida en el Código de Comercio.

▪ **Objeto social principal:** La compra, venta, permuta y administración de bienes raíces, por cuenta propia o de terceros. La construcción de toda clase de edificaciones y ejecución de obras arquitectónicas o de ingeniería por cuenta propia o ajena. La parcelación y urbanización de terrenos propios o ajenos y a la ejecución de las obras pertinentes. La fabricación, importación, distribución, compra y venta de artículos o elementos materiales para la construcción o dotación de las edificaciones. Elaboración de anteproyectos, proyectos y planos arquitectónicos. La representación de entidades o firmas nacionales o extranjeras que fabriquen o distribuyan los artículos, elementos o materiales para la construcción o dotación de edificaciones. La importación, exportación, compraventa y distribución de toda clase de mercancías, con capacidad de igualmente representar a empresas nacionales o extranjeras, con o sin exclusividad. La promoción de empresas o negocios industriales y/o comerciales con capacidad para participar en ellos. La prestación del servicio de asesorías administrativas y financieras y/o comerciales a cualquier tipo de empresas. Administrar, establecer y explotar almacenes y demás establecimientos comerciales o centros destinados a la comercialización con toda clase de mercancías, artículos y productos en general, ya sean nacionales o extranjeros con el ánimo de comercializarlos por cualquier sistema de venta. La comercialización de toda clase de mercancías, artículos y productos en general ya sean nacionales o extranjeros. El desarrollo de toda actividad comercial y de producción, relacionada con el ramo agrícola, agroindustrial y de comercialización nacional e internacional, en desarrollo del objeto social, podrá realizar cualquier tipo de operaciones sobre bienes muebles e inmuebles, así como también podrá efectuar toda clase de negocios jurídicos, actos, contratos, licitaciones, exportaciones, importaciones, etc, que fueren necesarios, acorde con las leyes nacionales e internacionales también podrá ejercer y contraer en desarrollo del objeto social, todos los derechos y obligaciones inherentes a su capacidad legal. Igualmente podrá formar parte como socio o accionista de otras sociedades de cualquier naturaleza, cuyo objeto social tenga relación con el de la sociedad. Se entienden incluidos en el objeto social los actos que directamente estén

relacionados con el mismo, y los que tengan por finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones derivadas de la existencia y actividad de la sociedad.

- **Domicilio social y Dirección de la oficina principal:** Kilometro 7 vía a Gaira del Distrito Turístico, Cultural e Histórico de Santa Marta, Departamento del Magdalena, Colombia.

- **Tipo de organización:** Inversiones y Construcciones Mormar Ltda., es una empresa de servicios que orienta sus esfuerzos, de manera independiente, a satisfacer las necesidades de sus clientes.

Término de la sociedad: El término de duración de la sociedad es hasta el 14 de abril de 2046.

Anexo 3. Análisis de la proyección del Estado de Resultados 2008-2012

- ✓ La proyección de los ingresos muestra un aumento no muy significativo respecto del año 2007 y para los subsiguientes se planteo un aumento del 5% anual. Para estimar las ventas proyectadas se tomo el promedio de ventas de los últimos 3 años más un 5% adicional para el primer año de proyección.
- ✓ Los gastos de personal tienen un aumento gradual correspondiente al 10% año por año. No se planteo ni salida ni entrada de personal.
- ✓ Los pagos por concepto de honorarios tuvieron una disminución significativa y se proyecto un aumento gradual del 3% año por año, esto con el fin de disminuir gastos debido a que la empresa no está generando utilidades.
- ✓ Los servicios de gastos operacionales de administración se proyecto una disminución del 20% respecto del año 2007 y un aumento gradual del 4% para los años proyectados.
- ✓ Los gastos operacionales administrativos de mantenimiento y reparaciones se estableció una disminución y un aumento del 2% para los años proyectados. Esta disminución se plantea dada la situación financiera que presenta la empresa.
- ✓ La depreciación del total de propiedades planta y equipos se realiza en su totalidad en el año 2009, quedando así totalmente depreciados los rubros de propiedades planta y equipos.
- ✓ Los gastos diversos de administración reflejan una disminución y se proyecto un aumento del 2% para los años siguientes.
- ✓ Los servicios de gastos operacionales de venta se proyecto una disminución del 20% en proporción al año 2007 y un aumento gradual del 4% para los años proyectados.
- ✓ Los gastos operacionales de venta de mantenimiento y reparaciones se implemento una disminución y un aumento del 2% para los años proyectados.

- ✓ Los gastos diversos operacionales de venta reflejan una disminución y se proyecta un aumento del 2% para los años siguientes.
- ✓ Los gastos financieros disminuyeron respecto del año 2007 y se planteó un aumento de los mismos para los años proyectados en un 5% anual.
- ✓ Los intereses corresponden al préstamo financiero al cual tuvo que recurrir la empresa para cubrir su flujo de caja durante el año 2008.
- ✓ Los gastos diversos no operacionales marcan una disminución en proporción al año 2007 y se proyecta un aumento del 2% para cada año

Anexo 4. Análisis del Flujo de Caja Proyectado 2008-2012

El Flujo de Caja Proyectado, indica que la empresa ha decidido programar y efectuar los pagos de las cuentas por pagar y los impuestos de años anteriores que son unos rubros muy altos del pasivo durante los años 2008 al 2010. Para eso debe tomar un crédito financiero por valor de \$150.000.000, que le permitirán cubrir todos los gastos y egresos para el primer año y siguientes. Se proyecta el pago de impuestos dentro de los plazos establecidos por la ley, acogiéndose al presente flujo de caja, la empresa en un futuro no tendrá obligaciones con terceros y podrá cubrir el préstamo financiero dentro de los 5 años proyectados tanto pago de intereses como de capital. Además debe entrar en un plan de disminución y sostenimiento de costos y gastos pero sin desmejorar la calidad del servicio ofrecido a los clientes.

Para determinar el valor de la empresa Construcciones e Inversiones Mormar Ltda, se utilizó el método de flujo de caja libre proyectado en un periodo de 5 años, el cual nos indica los recursos disponibles con que cuenta la empresa ya sea para invertir, vender, repartir entre los socios, etc. Aplicado el flujo de caja libre se determinó el valor de operaciones de la empresa en \$524.387.279, como valor neto ya que al año 2007 la empresa no presenta pasivos a largo plazo, pero sí para el año 2008; es decir que la empresa a valores corrientes tiene un precio actual de \$420.450.239.

Los valores obtenidos a través del flujo de caja libre son de gran importancia para la empresa en cuestión ya que actualmente la situación administrativa y financiera no están en un nivel óptimo debido a múltiples circunstancias como lo es el embargo que actualmente mantiene sobre el total de las acciones de uno de los socios.

Anexo 5. Análisis de la proyección del Balance General 2008-2012 y Variación en el Capital de Trabajo

- ✓ El aumento que refleja el disponible obedece a la estrategia de venta implementada para los años proyectados.
- ✓ Los inventarios reflejan un aumento durante cada periodo en pro de la prestación de un excelente servicio.
- ✓ El rubro de propiedades, planta y equipos se mantiene constante.
- ✓ La depreciación de propiedades, planta y equipos tiene un periodo de vida útil pendiente de dos años los cuales se depreciaron en el 2008 y 2009.
- ✓ Las cuentas por pagar pendiente de periodos anteriores se proyectaron para cancelar durante el periodo 2008 y 2010. En los periodos siguientes se espera cubrir las obligaciones durante el mismo periodo.
- ✓ Las obligaciones laborales se tiene previsto cubrir el saldo pendiente del 2007 en el 2008 y en los periodos siguientes cubrir las obligaciones del periodo anterior para no tener deudas con el personal y lograr así una motivación del mismo.
- ✓ Los impuestos, gravámenes y tasas corresponde a la obligación de los años anteriores más obligación del periodo vigente, los cuales están previstos cancelar dentro del periodo.
- ✓ Los pasivos a largo plazo, corresponde a un crédito financiero que se previo en el flujo de caja, para cubrir la operacionalidad de la empresa.
- ✓ Los aportes sociales se mantuvieron constantes durante los periodos de 2008 al 2012.
- ✓ Las reservas de protección de aportes se mantienen constante durante los periodos proyectados.
- ✓ Debido al incremento de las ventas y disminución de los gastos y costos la empresa va a reflejar unas utilidades, las cuales ayudan a la disminución de la pérdida acumulada de los años anteriores.

- ✓ El superávit por valorización se mantiene constante para los años proyectados.

- Variación de cuentas por cobrar: Este ítem se mantuvo constante para los años proyectados.
- Variación en los niveles de efectivo: Partiendo de la variación de cartera, se espera contar con mayores recursos disponibles para la prestación del objeto social de la empresa. Siendo así, anualmente el efectivo final de año aumentará.
- Variación del Pasivo Corriente: En relación al aumento de las utilidades que se esperan tener, la carga impositiva de la empresa se ve incrementada progresivamente.
- Conforme a las necesidades y comportamiento esperado, se obtiene una variación de capital de trabajo que aumenta los primeros años como resultado de la implementación de la estrategia, y disminuye de acuerdo al proceso de maduración de la misma y la disponibilidad de recursos a corto plazo.

Anexo 6. Análisis del costo de Capital

El costo de capital hace referencia a la rentabilidad mínima que deben producir los activos de una empresa, es por lo tanto el costo de oportunidad que supone la posesión de dichos activos y que también se conoce con el nombre de tasa mínima requerida de retorno de la empresa.

La empresa anteriormente no hacía análisis del valor agregado porque no conocía de la importancia de este o sencillamente sus administradores no utilizaban esta herramienta administrativa y financiera. Con el presente trabajo al calcular los EVA para los años proyectados 2008-2012, reflejan unos cambios en el mismo, presentando un aumento en su valor agregado para cada año proyectado. Esto nos indica que las estrategias administrativas y financieras planteadas para la organización darán resultados positivos, ya que con el mejoramiento de las ventas, la disminución de los gastos y costos y de la carga impositiva; el mejoramiento de la rentabilidad operacional, hacen que la empresa sea atractiva para sus socios y posibles inversionistas.