

Título: VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Valoración Económica Autolitoral S.A.

Carlos Fernando Eslait Barros

Marcela Patricia Jiménez García

Nota de los Autores

Carlos Fernando Eslait Barros y Marcela Patricia Jiménez García, Especialización en Gerencia Financiera, Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano, Sede Santa Marta D.T.C.H. los comentarios a este trabajo los pueden enviar al Email:

carlos.eslait@hotmail.com

Jimenzgarcia98@hotmail.com

Directora: Luz Mery Sánchez Sánchez

Asesores Técnicos: Jairo H. Sánchez Segura

Gerardo Rojas García

Santa Marta D.T.C.H., enero de 2018

Contenido

Resumen.....	7
Abstract.....	8
Introducción.....	9
Capítulo 1.....	10
Diseño Teórico.....	10
Título del proyecto de investigación.....	10
Valoración financiera de la empresa Automotores del Litoral S.A.....	10
Planteamiento del Problema.....	10
Justificación.....	12
Objetivo general.....	13
Objetivos específicos.....	13
Capítulo 2.....	14
Marco de Referencia.....	14
Marco Teórico.....	14
Capítulo 3.....	19

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Diseño Metodológico.....	19
Tipo de investigación.....	19
Procedimiento investigativo	19
Técnicas e instrumentos.....	19
Capítulo 4.....	20
Desarrollo de Objetivos	20
Presentación de la Firma.....	20
Antecedentes	20
Marco estratégico.....	20
Entorno Macroeconómico de la Firma	21
Entorno Mundial	21
Entorno Nacional	24
Análisis Sectorial	25
Análisis Cualitativo.....	26
Diagnóstico Financiero	31
Estados Financieros de Automotores del Litoral S.A.....	31
Cálculo de dividendos.....	33
Estado de Fuentes y Usos	34
Indicadores Financieros	36
Indicador de Altman	37

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

.....	37
Conan and holder score.....	38
Sanidad Financiera.....	38
Costo de la deuda.....	39
Costo del patrimonio apalancado.....	40
WACC Weighted Average Cost of Capital	41
Grado de Apalancamiento Financiero GAF	41
Capítulo 5.....	42
Valoración Financiera.....	42
Parámetros de proyección escenario del escenario base.....	42
Estado de Resultados proyectado del escenario base	43
Flujo de caja indirecto proyectado del escenario base.....	45
WACC proyectado.....	45
Flujo de caja proyectado 2017-2021.....	46
Valoración Método Flujo de Caja Descontado.....	47
Capítulo 5.....	49
Conclusiones	49
Capítulo 6.....	51
Referencias.....	51

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Lista de ilustraciones

<i>Ilustración 1</i> Análisis de la economía mundial	23
<i>Ilustración 2</i> Crecimiento del PIB	23
<i>Ilustración 3</i> Crecimiento de la Economía Colombiana.....	24
<i>Ilustración 4</i> Cinco fuerzas de Porter	26
<i>Ilustración 5</i> Matriz DOFA	28
<i>Ilustración 6</i> Ventas proyectadas.....	43

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Resumen

La valoración de empresas es un instrumento de evaluación de los resultados de la compañía, y es de suma importancia debido al cual sea el motivo de la valoración: liquidación, reorganización, acuerdos de compra y venta, entre otros. El presente trabajo tiene como objetivo valorar mediante el método de Flujo de Caja Libre a la empresa Autolitoral S.A. la cual fue constituida en la ciudad de Barranquilla con sede en Santa Marta, dedicada a la venta de vehículos nuevos, autopartes, lujos y reparaciones. Este proceso es un trabajo técnico y requiere amplios conocimientos financieros, por lo que se apoya en información de activos, pasivos y patrimonios, estados financieros, análisis del sector, competencias, EBITDA e indicadores financieros, lo cual permitirá brindar una amplia visión del valor de la empresa en cuestión.

Palabras claves: Valoración de Empresas, EBITDA, Flujo de Caja Libre.

Título: VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Abstract

The valuation of companies is an instrument for evaluating the company's results, and it is very important because of the reason for the valuation: liquidation, reorganization, purchase and sale agreements, among others. The objective of this work is to value the company Autolitoral S.A. by means of the Free Cash Flow method. which was incorporated in the city of Barranquilla based in Santa Marta, dedicated to the sale of new vehicles, auto parts, luxuries and repairs. This process is a technical work and requires extensive financial knowledge, so it is based on information on assets, liabilities and assets, financial statements, sector analysis, competencies, EBITDA and financial indicators, which will allow us to provide a broad view of the value of the company in question.

Keywords: Business Valuation, EBITDA, Free Cash Flow.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Introducción

En el entorno organizacional, ubicándose exactamente en el sector financiero, para las empresas es de vital importancia entender de qué manera puede operar sus recursos y sobretodo cuál es su estado financiero para poder afrontar cualquier crisis que debilite o pretenda atentar contra el valor de la organización en los aspectos económicos.

El siguiente trabajo es elaborado a raíz del conocimiento adquirido en nuestra formación académica a fin de desarrollar las habilidades para resolver competentemente las problemáticas financieras que posea una organización.

La puesta en práctica de lo aprendido, permitirá de una manera más clara entender y manejar las acciones que conlleven al uso de estos estudios, como también, analizar si se realiza de manera adecuada o no, en el espacio de estudio, en el cual se han dado a conocer la obtención de los valores de las empresas con el fin de guardar a la misma de una crisis económica que pueda llevar al estancamiento de la misma,

Sin más preámbulo, se le hace paso a la investigación realizada a la empresa automotriz Autolitoral S.A. y se presentan los resultados con el fin de favorecer al desarrollo de otros documentos de investigación enfocados a la misma índole.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Capítulo 1

Diseño Teórico

Título del proyecto de investigación

Valoración financiera de la empresa Automotores del Litoral S.A

Planteamiento del Problema

En un entorno global, es de suma relevancia analizar y entender cómo se realizan los movimientos de los mercados internacionales; para esto se debe contar con un método de valoración que permite siempre, que las empresas conozcan a través de técnicas adecuadas y confiables su valor.

Uno de los métodos utilizados en la evaluación financiera de una empresa, consiste en construir los flujos de dinero proyectados que en un horizonte temporal, serían hipotéticamente generados para después descontarlos a una tasa adecuada de tal manera, que se pueda cuantificar la generación de valor agregado y su monto.

Ésta evaluación se hace utilizando el método de Flujo de Caja Libre que consiste en analizar la cantidad de dinero disponible que tiene la organización para cubrir sus deudas o repartir sus dividendos, una vez la empresa haya realizado el pago a los proveedores y las compras de su activo fijo. Para esta evaluación, es necesario hallar en primera instancia el WACC y la TIR.

La empresa Autolitoral S.A. constituida en Barranquilla; Atlántico y que cuenta con una sede en Santa Marta; Magdalena y Riohacha, Guajira, se dedica a la venta de vehículos nuevos, autopartes, lujos y reparaciones.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Es un concesionario Chevrolet, cuyos principios están constituidos en contribuir en la mejora de la competitividad, productividad y gestión con la entrega de soluciones efectivas en sus servicios, brindando evaluación constante de sus procesos basados en el profesionalismo y la ética de su equipo humano, comprometido fuertemente con sus clientes. Esto con el fin de brindarles servicios en venta y postventa, evaluando cual es la conformidad que presentan sus clientes y así garantizar su fidelización.

Su misión es consolidarse como el concesionario líder en la Costa Caribe, con un crecimiento sostenible en la venta y postventa de vehículos Chevrolet, brindando productos y servicios competitivos con un equipo humano calificado y con vocación de servicio.

Por tal motivo, se realiza este estudio para valorar la concesionaria AUTOLITORAL S.A. a través de un trabajo técnico que requiere tener amplios conocimientos financieros, conociendo a profundidad el modelo de negocio de la empresa, su estrategia, su mercado y dónde están sus elementos de creación de valor.

Si bien el estudio consiste en buscar el valor económico de una organización, en este caso AUTOLITORAL S.A; la pregunta problema en la cual está centrada esta indagación es ¿Cuál es el valor económico de la empresa AUTOLITORAL S.A?.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Justificación

El presente trabajo tiene como objetivo principal, determinar la valoración económica de Autolitoral S.A. Esta valoración será útil para poner en práctica los conocimientos y experiencias adquiridas dentro de nuestra formación académica por medio del método de valoración, que permita proveer los parámetros necesario para una adecuada gestión que conlleve a una planeación y toma de decisiones enfocadas al ritmo de la economía actual y al cumplimiento del direccionamiento estratégico de la organización de forma eficaz, mejorando en la oportunidad y confiabilidad en la información.

En la mayoría de los casos son las empresas las que hacen este tipo de valoración para vender sus acciones o buscar apalancamiento, con este trabajo lo que se busca de acuerdo a los resultados obtenidos es que la empresa se vuelva atractiva para los inversionistas o por el contrario tomar mejores decisiones financieras para evitar una crisis o un cese de actividades a futuro.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Objetivos

Objetivo general.

Elaborar un sistema de valoración económica de la empresa AutoLitoral S.A., determinar su valor proyectándolo mediante el método de valoración de Flujo de Caja Libre Descontados.

Objetivos específicos.

- ✓ Analizar el sector automotriz en que se enmarca la organización AUTOLITORAL S. A. teniendo en cuenta los aspectos económicos y el ambiente financiero en que se encuentra la organización.
- ✓ Realizar el diagnóstico financiero y económico con base en los Estados Financieros e Indicadores Financieros.
- ✓ Determinar el Costo de Capital y aplicar a la empresa el método de Flujo de Caja Descontado.
- ✓ Realizar una valoración en múltiplos de los estados financieros de la organización.
- ✓ Elegir el modelo de valoración de la firma con base al diseño de valor más representativo.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Capítulo 2

Marco de Referencia

Marco Teórico

La empresa puede tener entre sus objetivos mantener o conseguir un determinado valor u otros objetivos que, de forma indirecta, determinen el precio de la empresa. Agrega (Galindo, 2005) “en todo proceso de valoración, se han de buscar las fuentes de información más objetivas posibles acerca del negocio, a fin de comparar el valor que la empresa pueda tener para cada sujeto decisor con un eventual precio de mercado, ya sea organizado o negociado entre las partes” (p.16).

Según (Torres, 2014, pág. 17) “al valorar una empresa se pretende determinar un intervalo de valores razonables dentro del cual estará incluido el valor definitivo. Se trata de determinar el valor intrínseco de un negocio y no su valor de mercado. En consecuencia, la valoración se trata de una estimación del valor que nunca lleva a determinar una cifra exacta y única, sino que ésta dependerá de la situación de la empresa, momento de la transacción y del método utilizado”

Para (Fernandez, 2008) “la valoración de una empresa es un ejercicio de sentido común, el cual requiere de contestar los interrogantes ¿qué se está haciendo?, ¿por qué se está haciendo la valoración de determinada manera? y ¿para qué y para quién se está haciendo la valoración?” (p. 1). Previamente a realizar una valoración se debe hacer diagnósticos tanto financieros como estratégicos, estudiando el uso de recursos, estabilidad y rentabilidad para así determinar la generación de valor de la empresa.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Unos de los aspectos relevante a tratar en el cálculo del valor de una empresa muestra en la necesidad de plantear contextos futuros en los cuales se va a desarrollar la actividad de la misma, y tener en cuenta cuál es el objetivo de la valoración, pues en función del mismo se puede llegar a obtener distintos valores, *“en el caso de que este proceso sea serio, objetivo y profundo, permitirá conocer la organización con detalle y por lo tanto, identificar las debilidades y fortalezas del negocio. Es lógico que al aplicar un sistema de valoración para identificar si la empresa creció o no en valor, se podrá conocer en dónde se presentaron los problemas y los resultados positivos”* (Betancour, 2010, pág. 59).

Para (Barrionuevo, 2014) “Un modelo de valoración es tanto mejor cuanto más ayude a entender la realidad de lo que se pretende valorar, cuanto más obligue a pensar en esa realidad para confirmar lo que se sabe, aprender lo que no se sabe o rectificar lo que sabe incorrectamente”, lo que contribuiría a identificar puntos clave en las organizaciones las cuales se trabajaran de acuerdo a su magnitud. Uno de los métodos de valoración actual de mayor uso es el de Flujo de Caja Descontados, el cual consiste en identificar las entradas y salidas de dinero lo que le permite a la empresa conocer su liquidez, por ende ayuda la identificación de futuros déficit de efectivo o por el contrario si se tiene exceso en invertir. Con base en lo anterior (APAZA, 2003) señala que el “cash flow” es un instrumento contable que muestra el dinero generado por la empresa, por medio de sus actividades ordinarias como extraordinarias. El término “cash flow” es una contracción de “flow of cash”, cuya traducción sería “flujo de caja”, definido como el flujo interno de fuentes y usos del dinero durante un periodo determinado. El mismo autor señala que el flujo de caja

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

y el presupuesto del efectivo son los listados de ingresos y egresos de efectivo que se esperan se produzcan, tratándolos en consecuencia como términos sinónimos.

La tasa de descuento permite calcular el valor actual de un capital futuro para evaluar cualquier proyecto de inversión o valoración de una empresa, por medio del Flujo de Caja.. También en la capitalización se estima el valor presente y el retorno de los rendimientos en el primer año después de la fecha valoración. (Grabowski, 2008, pág. 26) Afirman:

En el proceso de valoración se llama descuento al costo del capital que utiliza una tasa para descontar un flujo de ingresos económicos futuros a un valor presente, donde se proyectan todos los ingresos económicos esperados (flujos de efectivo u otra medida del ingreso económico) de la inversión objeto de la clase de capital durante la vida de la inversión. Por lo tanto, el porcentaje de retorno representa la tasa de rendimiento total que se requiere a lo largo de la vida de la inversión.

La valoración de empresas es un instrumento de evaluación de los resultados de la compañía, en este proceso se consideran los elementos actuales que conforman el patrimonio de la empresa, factores internos y externos que pueden afectar la empresa, el lugar que ocupa en la competencia del sector en el que se encuentra y las expectativas futuras de generación de valor que sean susceptibles de ser estimadas.

En este proceso se tienen en cuenta factores internos y externos para poder realizar la valoración de una empresa se requiere de la mayor información posible y son las proyecciones financieras en donde ésta se encuentra de una manera ordenada y coherente. Por proyecciones financieras se entiende el hecho de planificar las decisiones financieras de la empresa, lo cual consiste en la proyección sistemática de los acontecimientos y las acciones que se esperan del manejo de una empresa expresado todo en forma de

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

presupuestos, informes financieros y estados contables. Un aspecto importante de las proyecciones financieras es que permite examinar, con anticipación, los efectos de políticas nuevas, así como establecer las necesidades futuras de fondos, lo que se convierte en herramienta fundamental para negociar con los bancos y acreedores. (Ortiz, 2001).

Durante el proceso de valoración de empresas, es necesario seguir con un procedimiento claro y escoger el método con el cual se va a trabajar, este proceso es un trabajo técnico y requiere tener amplios conocimientos financieros, debido que para valorar una empresa se debe conocer en profundidad el modelo de negocio, su estrategia, entender su mercado, determinar objetivos, y saber dónde están sus elementos de creación de valor.

Existen varias razones por las cuales las empresas requieren de valoración siendo la más común la compra y venta de la misma, se puede valorar y saber el rango de valores en que se encuentra el precio de la empresa para realizar una operación, para la distribución de herencias, para su completa liquidación, para identificar factores que crean y destruyen valor de la empresa, para determinar estrategias futuras, cierre financiero y entre otras razones que la junta directiva o dueño de la empresa establezca.

Es importante resaltar que la valoración de empresas no es una auditoria y que el valor agregado de las empresas no siempre se encuentra en sus activos físicos, muchas veces empresas con cantidades de bienes no son las más generadoras de valor. Un factor que tiene alto grado de importancia en la actividad de valoración es el capital intelectual (capital humano, capital estructural, capital relacional), donde el capital humano se refiere a capacidad intelectual de sus directivos, en la calidad de la información, en la capacidad para generar ideas, tomar decisiones, crear y ejecutar planes estratégicos; lo que también

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

dificulta en cierto grado la actividad de la valoración. El capital estructural comprende aspectos como los procesos de innovación, implementación de nuevas tecnologías, espacios de trabajo adecuados, entre otros. Y el capital relacional incorpora convenios de la empresa a nivel nacional e internacional, relaciones políticas, económicas o materiales que la organización mantenga con dependencias que configuran su entorno socioeconómico.

Título: VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Capítulo 3

Diseño Metodológico

Tipo de investigación

En el presente trabajo el tipo de investigación que se presenta es el descriptivo en cual se realizará un análisis de los Estados Financieros, descripción de su entorno económico y el estado de su situación financiera con respecto al sector.

Procedimiento investigativo

La valoración de la Automotores del Litoral se realizó primero el diagnostico financiero, luego las proyecciones de los estados financieros y por último los diferentes escenarios de valoración de la compañía.

Técnicas e instrumentos

La información se tomó de la base de datos de EMIS Benchmark, los Estados Financieros de la Superintendencia de Sociedades e información del sector como las páginas web de Autolitoral, DANE, Damodaran, Bloomberg entre otras.

Capítulo 4

Desarrollo de Objetivos

Presentación de la Firma

Antecedentes

Automotores del Litoral sociedad anónima constituida mediante escritura pública No 1.125 del 17 de agosto del año 2000, otorgada en la Notaria 4ª de Barranquilla y domiciliada en la misma ciudad con sede en la ciudad de Santa Marta. Tiene como objeto social 1) Compra de vehículos automotores, repuestos, accesorios, y partes de los mismos para su comercialización. 2) la importación y/o exportación de vehículos automotores, repuestos, accesorios, y partes de los mismos para su comercialización. 3) Entrar como socio o accionistas en sociedades que persigan el mismo objeto o similar.

El código clasificación industrial internacional uniforme que corresponde a sus actividades económicas en su orden: 4511 Comercio de vehículos automotores, 4530 comercio de partes, piezas, (autopartes), accesorios (lujos) para vehículos automotores, 4520 Mantenimiento y reparación de vehículos automotores.

Marco estratégico

Misión

Somos un concesionario Chevrolet que contribuye a mejorar la competitividad, productividad y gestión con la entrega de soluciones efectivas en nuestros servicios, brindando evaluación constante de nuestros procesos basados en el profesionalismo y la ética de nuestro equipo humano comprometido con nuestros clientes, con el fin de brindarles servicios en venta y postventa, evaluando la conformidad de nuestros clientes garantizándoles su fidelización.

Título: VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Visión

Consolidarnos como el concesionario Chevrolet líder en la costa, con un crecimiento sostenible en la venta y postventa de vehículos Chevrolet. Brindando productos y servicios competitivos, con un equipo humano calificado y con vocación de servicio; para así garantizar la satisfacción de nuestros clientes.

Políticas de Calidad

Lograr las necesidades y expectativas de nuestros clientes con calidad y mejoramiento.

Mantener al personal capacitado para el desarrollo de sus funciones dentro del concesionario.

Contar con las herramientas e instalaciones adecuadas y acordes con las innovaciones que nos exige el mercado automotriz.

Entorno Macroeconómico de la Firma

Entorno Mundial

La economía mundial ha estado en presencia de un comercio que evidencia una tímida recuperación, estamos en medio de los años con mayor temperatura de la historia moderna, cerca de 60 millones de personas desplazadas, y aun cuando el mundo está inmerso en una revolución tecnológica, la productividad no crece, problema que no se puede resolver en forma sostenible a través de la política monetaria con bajas tasas de interés.

Tanto la corrupción como la desigualdad que fueron menos visibles en la bonanza de productos básicos ganan visibilidad en un entorno mundial de bajo crecimiento y caída

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

en los precios de las materias primas, el lento crecimiento de la inversión es, en parte, una corrección de los elevados niveles previos a la crisis, pero también es reflejo de los obstáculos a los que han tenido que hacer frente las economías emergentes y en desarrollo, como precios del petróleo bajos (para los exportadores), menor inversión extranjera directa (para los importadores de productos básicos) y, de manera más general, las cargas de la deuda privada y el riesgo político.

De acuerdo a las Naciones Unidas, “Se pronostica que el producto bruto mundial se expandirá en un 2.7% en 2017 y un 2.9% en 2018, lo que es más una señal de estabilización económica que un signo de una recuperación robusta y sostenida de la demanda global”. (Naciones Unidas, 2017) , en un entorno que no presenta mayores incentivos para el crecimiento se puede esperar que exista también desaceleración en los sectores económicos que hacen parte de la economía mundial y que no corresponden a artículos básicos o de primera necesidad.

Es notorio en la economía que su recuperación es lenta y que a nivel mundial los efectos de la crisis de 2008 han generado inseguridad sobre todo en los países con economías desarrolladas los cuales aportan poco al crecimiento del PIB, mientras las economías de mercados emergentes pretenden elevar el mismo, de acuerdo al (Fondo Monetario Internacional, 2017) El desempeño de las economías de mercados emergentes y en desarrollo sigue siendo mixto. El crecimiento de China no ha perdido la fortaleza gracias a las políticas de estímulo en marcha, pero la actividad se ha enfriado en India debido al impacto de la iniciativa de canje de la moneda, y en Brasil, que se encuentra sumido en una profunda recesión.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Los efectos anteriores se evidencian en las figuras No 1 y 2 presentadas a continuación.



Ilustración 1 Análisis de la economía mundial

Fuente: Fondo Monetario Internacional, 2017

	Interanual				T4 a T4 ^a			
	2015	2016	Proyecciones 2017	2018	2015	2016	Proyecciones 2017	2018
Producto mundial	3,4	3,1	3,5	3,6	3,2	3,2	3,5	3,6
Economías avanzadas	2,1	1,7	2,0	2,0	1,8	2,0	2,0	2,0
Estados Unidos	2,6	1,6	2,3	2,5	1,9	2,0	2,3	2,5
Zona del euro	2,0	1,7	1,7	1,6	2,0	1,7	1,7	1,5
Alemania	1,5	1,8	1,6	1,5	1,3	1,8	1,7	1,5
Francia	1,3	1,2	1,4	1,6	1,2	1,2	1,9	1,4
Italia	0,8	0,9	0,8	0,8	1,0	1,0	0,8	0,8
España	3,2	3,2	2,6	2,1	3,5	3,0	2,3	2,1
Japón ^a	1,2	1,0	1,2	0,6	1,2	1,6	1,0	0,6
Reino Unido	2,2	1,8	2,0	1,5	1,7	1,9	1,7	1,5
Canadá	0,9	1,4	1,9	2,0	0,4	1,9	1,7	2,0
Otras economías avanzadas ^a	2,0	2,2	2,3	2,4	2,0	2,4	2,4	2,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,2	4,1	4,5	4,8	4,4	4,4	4,8	5,0
África subsahariana	3,4	1,4	2,6	3,5	...	...	...	...
Nigeria	2,7	-1,5	0,8	1,9	...	...	...	...
Sudáfrica	1,3	0,3	0,8	1,6	0,3	0,4	1,0	1,9
América Latina y el Caribe	0,1	-1,0	1,1	2,0	-1,1	-1,1	1,6	2,1
Brasil	-3,8	-3,6	0,2	1,7	-5,8	-2,5	2,0	1,7
México	2,6	2,3	1,7	2,0	2,4	2,4	0,9	3,0
Comunidad de Estados Independientes	-2,2	0,3	1,7	2,1	-2,8	0,7	1,6	1,6
Rusia	-2,8	-0,2	1,4	1,4	-3,0	0,4	1,6	1,3
Excluido Rusia	-0,5	1,8	2,5	3,5	...	...	...	...
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,7	6,4	6,4	6,4	6,8	6,5	6,5	6,3
China	6,9	6,7	6,6	6,2	6,8	6,8	6,4	6,1
India ^a	7,9	6,8	7,2	7,7	8,5	6,9	7,8	7,6
ASEAN-5 ^b	4,8	4,9	5,0	5,2	4,9	4,8	5,1	5,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,7	3,0	3,0	3,3	4,9	3,4	2,1	3,4
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	2,7	3,9	2,6	3,4	...	...	...	...
Arabia Saudita	4,1	1,4	0,4	1,3	4,3	1,2	0,4	2,0
Partidas informativas								
Unión Europea	2,4	2,0	2,0	1,8	2,3	2,0	1,9	1,8
Países en desarrollo de bajo ingreso	4,6	3,6	4,7	5,3	...	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	2,6	3,8	2,3	3,2	...	...	...	...
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,7	2,4	2,9	3,0	2,4	2,6	2,9	2,9

Ilustración 2 Crecimiento del PIB

Fuente: Fondo Monetario Internacional 2017

La Ilustración No. 2 muestra lo que ha sido el promedio del PIB a nivel mundial en las economías más representativas, se puede evidenciar que el aporte de

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

las economías avanzadas al crecimiento del mismo no es tan significativo como si lo es el de las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

Entorno Nacional

La economía colombiana no es ajena a la situación mundial, a pesar que el efecto de la crisis de 2008 en los Estados Unidos de Norteamérica no se sintió con la misma intensidad que en otras naciones, ésta presenta tímidos intentos de recuperación con respecto a lo que ha sido el PIB en los mismos periodos de años anteriores, la figura No 3 Presenta las variaciones en el PIB de los años 2013 a 2016 y lo que corresponde al primer trimestre del 2017.

Sector real

Cuadro 1. Producto interno bruto (PIB)
(precios constantes de 2005)

Periodo	PIB		Consumo final	
	Miles de millones de pesos	Variación anual %	Miles de millones de pesos	Variación anual %
2013-I	123,254	4.7	100,675	-4.9
2013-II	124,565	8.1	101,794	-4.9
2013-IV	125,843	5.7	102,694	-4.7
2014-I	127,913	6.4	103,468	-4.7
2014-II	128,206	4.0	104,817	-4.1
2014-III	129,445	3.9	105,911	-4.0
2014-IV	129,964	3.3	107,438	-4.6
2015-I	131,219	2.6	107,710	-4.1
2015-II	132,004	3.0	108,448	-3.5
2015-III	133,641	3.2	110,311	-4.2
2015-IV	134,398	3.4	110,324	-2.7
2016-I	134,707	2.7	111,028	-3.1
2016-II	135,279	2.5	110,952	-2.3
2016-III	135,159	1.1	111,262	-0.9
2016-IV	136,530	1.6	112,278	-1.8
2017-I	136,207	1.1	112,591	-1.4

Fuente: cuentas nacionales, Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)
* Se refiere a la variación de cada trimestre con respecto al mismo trimestre del año anterior.
<http://www.bancomrp.gov.co/ncs/info-temas-a-4034>

Ilustración 3 Crecimiento de la Economía Colombiana

Fuente (Banco de la Republica, 2017)

De la figura anterior se concluye que la economía del país decrece, tomando como referencia el primer trimestre de cada año, en la actualidad tenemos que el PIB creció para el primer trimestre del año 2017 en 1.1% lo que representa una disminución de 1.6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Análisis Sectorial

“El análisis de las Cinco Fuerzas es un modelo que determina la rentabilidad en un sector específico, permite que una empresa vea a través de la complejidad y señale aquellos factores que son críticos para la competencia en ese sector industrial, así como para identificar innovaciones estratégicas que mejorarían mayormente la utilidad del sector industrial y la propia” (Porter, Estrategia competitiva: técnicas para los sectores Industriales y la competencia., 2004, pág. 25).

Es preciso conocer también los principales elementos del mercado que sirven de base a las cinco fuerzas que intervienen en un sector industrial:

Nuevos Competidores

Toda empresa se ve afectada si las barreras de entrada son demasiado vulnerables, es decir, los diferentes planes de financiación pueden generar competencia en el Sector, pero la empresa Automotores El Litoral S.A cuenta con experiencia de competir con empresas con un alto volumen de presencia y experiencia en el sector.

Proveedores

La empresa cuenta con varios proveedores y con la ventaja que se encuentran en el País, proveedores como las Fabricas de Repuestos y Fabricas de Vehículos, por lo que el costo de traslado se disminuye notablemente.

Compradores

Debido a la alta demanda que se presenta en la Industria Automotriz, la empresa Autolitoral cuenta con el beneficio de financiación Chevyplan el cual ofrece bajas tasas de interés a comparación con las entidades bancarias y facilidad de acceso al beneficio.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Sustitutos

Los sustitutos del producto comercializado por la empresa tales como motocicletas y carros de marcas chinas aunque no estén tecnológicamente más avanzados y la diferencia en precios sea significativa, no compiten en nivel de calidad y la facilidad de acceder a los repuestos; los talleres de reparación dentro de los concesionarios no atienden las 24 horas por tanto se encuentra competencia en aquellos que ofrecen servicios certificados y calificados en horarios extendidos.

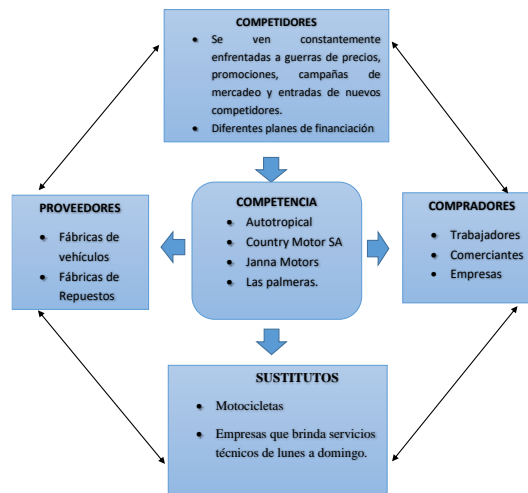


Ilustración 4 Cinco fuerzas de Porter

Fuente:Elaboración propia información (Porter, 2004)

Análisis Cualitativo

Matriz DOFA

Este análisis consiste en expresar las principales Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas que afectan la competitividad de la Organización, utilizando una herramienta estratégica que permita analizar elementos tanto internos como externos de los proyectos a ejecutar.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Luego de hacer la estimación de los aspectos claves del proyecto, se continúa con las correspondientes estrategias destinadas a potencializar las fortalezas y las oportunidades, a anular, evitar o minimizar las debilidades y planear detalladamente los actos necesarios para enfrentar las amenazas.

Estas estrategias deben ser operaciones preparadas de manera controlable y objetiva, precisas a la hora de ejecutar un seguimiento debido a los indicadores de gestión internos.

Asimismo, se debe construir una matriz de acciones y estrategias en la que se evidencie cada una de las variables de la matriz DOFA.

Debilidades: La empresa debe evaluar debilidades tales como las Barreras de financiación y la pérdida de competitividad con el fin de posicionar la empresa de manera que los compradores se sientan en completa confianza de invertir dinero en un bien de nuestra organización

Oportunidades en cuanto a Estrategias de mercadeo que son técnicas realizadas para adquirir ventajas frente a la competencia, consisten en utilizar diferentes recursos y aprovechar al máximo el mercado. También se describe como un proceso de comunicación con los consumidores en el cual se le brinda información acerca de las diferentes ventajas que tienen nuestros productos y servicios.

Fortalezas, se tiene un perfecto conocimiento del mercado meta, cuenta con trabajadores con experiencia, excelente plataforma virtual la cual brinda toda la información sobre los métodos de financiación, se tiene una buena imagen, limpia e innovadora.

Las amenazas para que estas no afecten de manera significativa el desempeño de la Empresa. Los impuestos, la variación del dólar y las empresas que venden carros chinos a

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

precios sumamente económicos son aspectos que se deben estar monitoreando de manera constante para no perder credibilidad y rentabilidad.



Ilustración 5 Matriz DOFA

Fuente: Elaboración propia (Porter, 2004)

Estructura de la Empresa

(Prevé, 2012, pág. 11) “Las variables de la empresa que nos interesa perseverar de los efectos de las fluctuaciones de los factores de riesgo, suelen ser el valor de la empresa, el flujo de fondos disponibles, y el máximo endeudamiento corporativo entre otras”.

Se procederá a aplicar e interpretar los diferentes indicadores utilizados en el diagnóstico de la empresa, con el fin de identificar la estructura financiera de la compañía.

Comportamiento de Autolitoral respecto al sector

En los último años las ventas de Automotores del Litoral S.A han disminuido 5.602.000 desviándose del sector de Automotores el cual creció en 1.948.912 durante el periodo 2011-2016, la compañía en términos de activos no ha tenido disminuciones considerables, fue en los años 2010-2011 dónde se presentó un aumento de 8.028.000 teniendo en cuenta que las

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

inversiones en propiedad planta y equipo se mantuvieron estables en este periodo, fue en el 2013 donde se duplicó las inversiones, manteniéndose los activos en aumento. Los activos de Automotores el Litoral con respecto a los activos del sector aumentaron en un 239%

Las utilidades netas se ven fuertemente afectada de manera negativa debido a los resultados obtenidos en periodo 2013 hasta el 2014, si bien se venían generando desgastes con respecto al año anterior fue en el 2014 donde se presenta el mayor porcentaje de perdida, obteniendo como promedio un -156% de pérdidas en la empresa Automotores del Litoral, alejándose de la media del sector en 139.01% ya que el sector genera un promedio de -16.01%

La rentabilidad sobre las ventas durante el periodo 2012-2016 ha venido comportándose de manera equilibrada con el Sector, ya que Autolitoral S. A ha tenido un crecimiento promedio en su rentabilidad de 15,89% durante el periodo 2012 – 2015, mientras el sector reporta un crecimiento del 16.05%.

Podemos deducir, basados en la información financiera de la empresa Autolitoral que la utilidad bruta obtenida después de substraer los costos de ventas aumentó en promedio 4%, a comparación del Sector el cual la utilidad bruta después de costos es de un 1%

Las utilidades de Automotores el Litoral basadas en los recursos invertidos (Activos y Patrimonios), en cuanto a los activos tuvieron un comportamiento significativamente descendente en los años 2013 y 2014, proyectando un promedio de 1,4% y en el caso de los patrimonios se comporta de manera distintita, en los años 2013 se registra un 3,46% que pasó a -7% en el 2014, con un promedio total aproximadamente de 4% lo que quiere decir que en los años 2013-2014 hubo una disminución considerable en la inversión de los socios, lo cual

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

en promedio con el Sector disminuyó aproximadamente en un 3% debido a que el promedio de sector es de un 6,45%

El plazo promedio concedido a los clientes para que realicen el pago de los pedidos es de 34 días, cifra que aleja a la compañía del promedio del sector en 2 días, ya que las empresas del sector en promedio tienen una rotación de su cartera de 36 días, esto se puede estar presentando por una política establecida por la empresa Automotores el Litoral S.A la cual además para poder atender la demanda de sus productos necesitó almacenar sus inventarios durante aproximadamente 40 días.

Autolitoral al 2016

Una vez registradas las cifras de Automotores el Litoral S.A en comparación con el Sector, se observa el crecimiento en las ventas al 2014 aumentó en un 6.92%, debido a que el sector en el 2015 tuvo un incremento de -5,99%, el nivel de endeudamiento de la compañía registra en un 64,61% y se diferencia en el sector en un 5,75% dado que la capacidad de endeudamiento de corto plazo del Sector es un 7% más baja que la de la empresa.

Automotores el Litoral S.A.S tiene una rotación de cartera en promedio de 34 días, de pago a proveedores de 23 y rotación del inventario en promedio 40 días.

Diagnóstico Financiero

Estados Financieros de Automotores del Litoral S.A

Tabla 1 Estado de resultado Automotores del litoral S.A. (2011-2016)

**Estado de resultado integral
Automotores del Litoral S.a**

Fuente: Benchmark BPR

Cifras en millones de cop

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	108.980	98.417	86.101	102.423	103.378	99.299
Costo de venta	94.571	83.366	72.432	85.545	86.942	82.411
Utilidad Bruta	14.409	15.051	13.669	16.878	16.436	16.888
Gastos Generales y de						
Administración	2.784	2.911	3.023	3.521	4.389	4.233
Gastos de Ventas	10.759	10.548	9.961	9.852	8.976	9.038
Utilidad Operacional	866	1.592	685	3.505	3.071	3.617
Total Ingresos No Operacionales	5.513	3.517	2.507	988	1.208	-
- Gastos Financieros	1.672	-	736	731	951	1.608
- Otros Gastos No Operacionales	-	2.113	1.230	3.476	1.266	-
Total Gastos No Operacionales	1.672	2.113	1.966	4.207	2.217	1.608
Utilidad Antes de Impuestos	4.707	2.996	1.226	286	2.062	2.009
Impuesto de Renta	1.780	1.433	751	1.198	1.020	1.042
Utilidad Neta	2.927	1.563	475	(912)	1.042	967
Depreciación y Amortización	359	407	457	437	420	327

Fuente: Benchmark

Los ingresos operacionales de Autolitoral han tenido una tendencia a la baja debido al comportamiento del alza del dólar, los bajos precios en los vehículos usados y la entrada en el mercado de vehículos chinos.

Durante los últimos 5 años los costos y gastos se mantuvieron en promedio de 85% y 13% respectivamente con relación al ingreso.

Cabe resaltar que el año 2014 la empresa tuvo una perdida contable generada por un aumento en los gastos no operacionales.

Título: VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Tabla 2 Estado de situación financiera Autolitoral (2011-2016)

Fuente: Benchmark BPR

Estado de Situación Financiera

Cifras en millones de cop

Automotores del litoral Sa

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Activo Corriente						
Caja y Bancos	879	1.629	825	431	1.487	1.415
Inversiones Temporales	135	169	336	557	629	-
Deudores Comerciales	6.611	6.915	7.095	9.116	13.585	9.983
Inventario	9.002	8.459	8.759	8.512	9.700	17.139
Impuestos, Contribuciones, Pre-Pagos	987	1.437	1.477	1.553	1.280	1.260
Otros Deudores	5.363	7.223	8.565	6.146	7.031	-
Activos Diferidos	-	-	-	-	-	33
ACTIVO CORRIENTE	22.977	25.832	27.057	26.315	33.712	29.830
Activo Fijo						
Activos Fijos	6.641	7.027	7.281	7.148	7.051	7.492
Inversiones	285	300	328	591	821	-
Otras Cuentas por Cobrar (LP)	-	-	-	-	-	1.204
Intangibles (Neto)	479	498	568	543	577	47
Activos Diferidos	27	22	661	652	518	2.859
Valorizaciones	268	364	646	646	475	-
Total Activos LP	7.700	8.211	9.484	9.580	9.442	11.602
Total activo	30.677	34.043	36.541	35.895	43.154	41.432
Pasivo Corriente						
Obligaciones Financieras	11.156	10.828	13.357	8.896	11.240	8.359
Proveedores	2.495	4.179	3.041	6.101	7.345	9.307
Cuentas por Pagar CP	-	939	974	1.062	1.220	-
Impuestos por Pagar	1.904	1.549	1.728	2.006	1.896	2.069
Obligaciones Laborales	383	403	420	413	468	-
Estimados y Provisiones	-	-	17	57	3.455	483
Pasivos Diferidos	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos a Corto Plazo	1.653	876	1.213	1.881	-	2.103
Total Pasivo Corriente	17.591	18.774	20.750	20.416	25.624	22.321
Pasivo a Largo Plazo						
Obligaciones Financieras (LP)	372	1.697	1.958	3.263	4.404	-
Estimados y Provisiones LP	-	-	105	-	136	3.567
Diferido largo plazo	-	-	-	-	-	2.860
Pasivos a Largo Plazo	372	1.697	2.063	3.263	4.540	6.427
Total pasivo	17.963	20.471	22.813	23.679	30.164	28.748
Patrimonio						
Capital	974	974	974	974	974	974
Superavit de Capital	-	-	-	-	-	-
Otras Reservas	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267
Revalorización del Patrimonio	1	-	-	-	-	-
Utilidades del Ejercicio	2.927	1.563	475	- 912	1.042	967
Utilidades retenidas	7.277	9.404	10.366	10.241	9.232	9.476
Superavit de Valorizaciones	268	364	646	646	475	-
Total patrimonio neto	12.714	13.572	13.728	12.216	12.990	12.684
Total Pasivo y Patrimonio	30.677	34.043	36.541	35.895	43.154	41.432

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Los activos de la compañía están representados en corriente en 72% de los activos totales siendo el inventario el rubro más alto con un 57% en el año 2016, los activos no corrientes en un 28% representado en la instalaciones propia de la empresa y activos diferidos.

El pasivo total de la compañía está constituido en el año 2016 en un 78% a pasivos corrientes en este rubro se encuentra las deudas financieras y con los proveedores, y un 22% a pasivos no corrientes en este rubro se encuentra pasivos estimados y provisiones y diferidos. Las obligaciones financieras en el año 2016 disminuyeron en un 26% sin embargo las deudas con proveedores aumentaron en 27%.

El patrimonio se ha mantenido durante los años de estudio, el capital de los socios ha sido el mismo en los últimos 5 años. Las utilidades retenidas en el año 2016 representan el 75% del total del patrimonio. Por la adopción de las NIIF el superávit de valorización de la compañía se ajustó en el año 2016 quedan esta cuenta sin movimiento para el año en mención.

Cálculo de dividendos

Tabla 3 *Calculo de dividendos (Cifras en millones de Cop)*

Concepto	Año 2011	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Reserva Legal	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267
Utilidad del ejercicio	2.927	1.563	475	-912	1.042	967
Utilidad del retenidas	7.277	9.404	10.366	10.241	9.232	9.476
Pago Dividendos		800	601	600	97	798

Fuente: Elaboración propia en información de Benchmark BPR

La empresa ha decretado y pagado dividendos a sus accionistas dejando reserva de utilidades retenidas.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Estado de Fuentes y Usos

Tabla 4 Flujo de Fondos y usos 2011-2016

Fuentes y usos Automotores del Litoral S.a	2011-2012						2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016			
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fuente	Usos	Fuente	Usos	Fuente	Usos	Fuente	Usos		
	Activo Corriente															
Caja y Bancos	879	1.629	825	431	1.487	1.415	0	750	804	0	394	0	0	1056	72	0
Inversiones Temporales	135	169	336	557	629	-	0	34	0	167	0	221	0	72	629	0
Deudores Comerciales	6.611	6.915	7.095	9.116	13.585	9.983	0	304	0	180	0	2021	0	4469	3602	0
Inventario	9.002	8.459	8.759	8.512	9.700	17.139	543	0	0	300	247	0	0	1188	0	7439
Impuestos, Contribuciones, Pre-Pagos	987	1.437	1.477	1.553	1.280	1.260	0	450	0	40	0	76	273	0	20	0
Otros Deudores	5.363	7.223	8.595	6.146	7.031	-	0	1860	0	1342	2419	0	0	885	7031	0
Activos Diferidos	-	-	-	-	-	33	0	0	0	0	0	0	0	0	0	33
Activo Corriente	22.977	25.832	27.057	26.315	33.712	29.830										
Activo Fijo																
Activos Fijos	6.641	7.027	7.281	7.148	7.051	7.492	0	386	0	254	133	0	97	0	0	441
Inversiones	285	300	328	591	821	-	0	15	0	28	0	263	0	230	821	0
Otras Cuentas por Cobrar (LP)	-	-	-	-	-	1.204	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1204
Intangibles (Neto)	479	498	588	543	577	47	0	19	0	70	25	0	0	34	530	0
Activos Diferidos	27	22	661	652	518	2.859	5	0	0	639	9	0	134	0	0	2341
Valorizaciones	268	364	646	646	475	-	0	96	0	282	0	0	171	0	475	0
Total Activos LP	7.700	8.211	9.484	9.590	9.442	11.602										
Total ACTIVO																
Total activos	30.677	34.043	36.541	35.895	43.154	41.432										
Pasivo Corriente																
Obligaciones Financieras	11.156	10.828	13.357	8.896	11.240	8.359	0	328	2529	0	0	4461	2344	0	0	2881
Proveedores	2.495	4.179	3.041	6.101	7.345	9.307	1684	0	0	1138	3060	0	1244	0	1962	0
Cuentas por Pagar CP	-	939	974	1.062	1.220	-	939	0	35	0	88	0	158	0	0	1220
Impuestos por Pagar	1.904	1.549	1.728	2.006	1.896	2.069	0	355	179	0	278	0	0	110	173	0
Obligaciones Laborales	383	403	420	413	468	-	20	0	17	0	7	55	0	0	468	0
Estimados y Provisiones	-	-	17	57	3.455	483	0	0	17	0	40	0	3398	0	0	2972
Pasivos Diferidos	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos a Corto Plazo	1.663	876	1.213	1.881	-	2.103	0	777	337	0	668	0	0	1881	2103	0
Total Pasivo Corriente	17.591	18.774	20.750	20.416	25.624	22.321										
Pasivo a Largo Plazo																
Obligaciones Financieras (LP)	372	1.697	1.958	3.263	4.404	-	1325	0	261	0	1305	0	1141	0	0	4404
Estimados y Provisiones LP	-	-	105	-	136	3.567	0	0	105	0	0	105	136	0	3431	0
Diferido largo plazo	-	-	-	-	-	2.880	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2880
Pasivos a Largo Plazo	372	1.697	2.063	3.263	4.540	6.427										
Total PASIVO																
Total pasivo	17.963	20.471	22.813	23.679	30.164	28.748										
Patrimonio																
Capital	974	974	974	974	974	974	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Superavit de Capital	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Revalorización del Patrimonio	1	-	-	-	-	-	0	1,08	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades del Ejercicio	2.927	1.563	475	912	1.042	967	0	1364	0	1088	0	1387	1954	0	0	75
Utilidades retenidas	7.277	9.404	10.366	10.241	9.232	9.476	2127	0	962	0	0	125	0	1009	244	0
Superavit de Valorizaciones	268	364	646	646	475	-	96	0	282	0	0	0	0	171	0	475
Total Patrimonio Neto	12.714	13.572	13.728	12.216	12.990	12.684										
Total Pasivo y Patrimonio	30.677	34.043	36.541	35.895	43.154	41.432	6.739	6.739	5.528	5.528	8.666	8.666	11.105	11.105	23.953	23.953

Fuente: elaboración propia información Benchmark BPR

Fuente: Elaboración propia en información de Benchmark BPR

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

El estado de fuentes y uso de la compañía se utiliza con el fin de conocer la estructura financiera de la empresa y determinar cómo se financia, en el principio de conformidad financiera trata de que los fuentes de corto plazo se utilicen en usos de corto plazo.

En Autolitoral para los años 2011-2014 las fuentes de largo plazo se utilizaron para usos de corto plazo rompiendo aquí el principio de conformidad.

Contrario sucede para el año 2015-2016 donde la fuente de corto plazo se utilizó para compra de inventario.

Tabla 5 Flujo de fondos 2012-2016

	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016
Utilidad operacional	1.592	685	3.505	3.071	3.617
menos impuestos	1.433	751	1.198	1.020	1.042
Mas depreciacion	407	457	437	420	327
Mas amortizacion					
Flujo neto de operación	566	391	2.744	2.471	2.902
Variacion capital de trabajo	-922	-53	14	-1.133	507
Cambio en activos fijos	-386	-254	133	97	-441
Flujo neto de inversion	-1.308	-307	147	-1.036	66
Total flujo de caja libre	-742	84	2.891	1.435	2.968
Variación activos no corrientes	-29	-737	-229	-130	-2.194
Variación pasivos no corrientes	1.325	366	1.200	1.277	1.887
Otras cuentas de patrimonio	-1	0	0	0	0
Aportes de capital	0	0	0	0	0
Pago de dividendos	800	601	600	97	798
Mas otros ingresos	3.517	2.507	988	1.208	0
Pago de Intereses	2.113	1.966	4.207	2.217	1.608
Ajuste contable	407	457	437	420	327
Flujo financiero	1.492	-888	-3.285	-379	-3.040
Caja del periodo	750	-804	-394	1.056	-72
Saldo inicial de caja	879	1.629	825	431	1.487
Caja final	1.629	825	431	1.487	1.415
Cajas finales	1.629	825	431	1.487	1.415

Calculo de capital de trabajo	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Suma Activos corrientes menos caja	22.098	24.203	26.232	25.884	32.225	28.415
Pasivos Corrientes	17.591	18.774	20.750	20.416	25.624	22.321
Capital de trabajo neto	4.507	5.429	5.482	5.468	6.601	6.094
Variación capital de trabajo neto		-922	-53	14	-1.133	507

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Flujo de caja directo	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016
Recibos de cajas	98.113	85.921	100.402	98.909	102.901
Comprobantes de Egresos	81.682	73.570	82.485	85.698	80.449
Saldo bruto en caja	16.431	12.351	17.917	13.211	22.452
Gasto de Administracion netos	2.504	2.566	3.084	3.969	3.906
Gastos de Venta	10.548	9.961	9.852	8.976	9.038
Saldo Bruto en Caja	3.379	-176	4.981	266	9.508
Gasto Financieros	2.113	1.966	4.207	2.217	1.608
Amortizacion de K o nueva deuda	997	2.790	-3.156	3.485	-7.285
Gastos o redención en otras inversiones LP	-15	-28	-263	-230	821
Gastos o redención en otras inversiones CP	-34	-167	-221	-72	629
Ingresos No operacionales	3.517	2.507	988	1.208	0
Saldo Neto en caja	5.731	2.960	-1.878	2.440	2.065

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Autolitoral a pesar de su inestabilidad en los ingresos ha manejo su flujo de caja en la cual se puede observar en la tabla anterior quedando con saldo positivo al cierre de cada año contable.

Indicadores Financieros

Tabla 6 Razones financieras (Cifras en millones de Cop)

Automores del litoral Sa Razones financieras		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Liquidez							
Razon corriente veces	Activo corriente/pasivo corriente	1,31	1,38	1,30	1,29	1,32	1,34
Prueba acida veces	Activo corriente - inventarios /pasivo corriente	0,79	0,93	0,88	0,87	0,94	0,57
capital de trabajo	Activo corriente - pasivo corriente	5.386	7.058	6.307	5.899	8.088	7.509
capital de trabajo operativo	Inventarios+ caja + ctas cobrar - proveedores	13.997	12.824	13.638	11.958	17.427	19.230
Ebitda	Utilidad operacional + aortizacon + depreciacion	1.225	1.999	1.142	3.942	3.491	3.944
Endeudamiento							
Endeudaminto total	Total pasivo/total activos	58,56%	60,13%	62,43%	65,97%	69,90%	69,39%
Endeudaminto corto plazo	Pasivo corriente/total activos	57,34%	55,15%	56,79%	56,88%	59,38%	53,87%
Cobertura de intereses veces	Utilidad operacional/ Intereses	0,52	0,00	0,93	4,79	3,23	2,25
Cobertura ebitda	Ebitda/ intereses	0,73	0,00	1,55	5,39	3,67	2,45
Apalancamiento							
Leverage total	Pasivo total / patrimonio	1,41	1,51	1,66	1,94	2,32	2,27
Leverage corto plazo	Pasivo corriente / Patrimonio	1,38	1,38	1,51	1,67	1,97	1,76
Leverage financiero	(Obligacion financiera CP + obligacion financiera LP + bonos y papeles comerciales) / patrimonio	0,91	0,92	1,12	1,00	1,20	0,66
Actividad o eficiencia							
Dias cuentas por cobrar	Cuentas por cobrar CP/ ventas * 365	22,14	25,65	30,08	32,49	47,96	36,70
Dias inventario	Inventarios / costos de ventas * 365	34,74	37,04	44,14	36,32	40,72	75,91
Dias proveedores	Proveedores / costos de ventas * 365	9,63	18,30	15,32	26,03	30,84	41,22
Ciclo caja (Dias)	Dias inventarios + dias cartera - dias proveedores	47,26	44,38	58,89	42,77	57,85	71,38
Rentabilidad							
Margen bruto	Utilidad bruta / ventas	13,22%	15,29%	15,88%	16,48%	15,90%	17,01%
Margen operacional	Utilidad operacional / ventas	0,79%	1,62%	0,80%	3,42%	2,97%	3,64%
Margen neto	Utilidad neta / ventas	2,69%	1,59%	0,55%	-0,89%	1,01%	0,97%

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Razón corriente durante los años de estudio la compañía nos indica por cada \$1 de pasivo corriente la compañía tiene en promedio \$ 1,32 de respaldo en el activo corriente.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Prueba acida la compañía en promedio tiene \$ 0,83 para la cancelación de cualquier deuda del pasivo corriente sin necesidad de tener que acudir a la realización de inventarios.

Capital de trabajo la empresa en promedio maneja un excedente de activos corrientes después de cancelados los pasivos corrientes en \$ 6.707.

EBITDA durante los años del 2011-2013 presenta un promedio de 1.455 y en los años del 2014-2016 en 3.792 esto es el beneficio bruto de explotación calculando antes de deducir los gastos financieros.

Endeudamiento total se puede decir que la participación de acreedores para el año 2016 es de 69% sobre el total de los activos la compañía lo cual es nivel de riesgo alto pues que la compañía está en manos de terceros.

En los últimos tres (3) años los indicadores de actividad o eficiencia han tenido significantes variaciones que afectan el flujo de caja de la compañía debido al cobro de clientes en 36,47 y 36 días y los días de pago a proveedores 26, 30 y 41 días los que significa que se recurre a préstamos para el cumplimiento de sus obligaciones.

Indicador de Altman

Tabla 7 Indicador de Altman

$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$	Constante	2011	2012	2013	2014	2015	2016
X1= Capital de trabajo / Total activos	6,56	0,18	0,21	0,17	0,16	0,19	0,18
X2= Utilidad retenida / Total activos	3,26	0,24	0,28	0,28	0,29	0,21	0,23
X3= Utilidad antes de impuesto / Total activos	6,72	0,15	0,09	0,03	0,01	0,05	0,05
X4= Patrimonio / pasivo total	1,05	0,71	0,66	0,60	0,52	0,43	0,44
Z SCORE		3,699	3,548	2,914	2,603	2,700	2,724
SITUACION		Situación Normal	Normal	Normal	Normal	Normal	Normal

Z < 1 - ZONA DE PELIGRO	(0,00) Peligro de Quiebra
1 < Z < 2,6 - ZONA GRIS	1 Zona Gris
Z > 2,6 ZONA SEGURA	2,6 Situación Normal
	100,00

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Este indicador permite analizar si la empresa se encuentra en riesgo de quiebra. Autolitoral ha presentado una situación normal durante los años de estudio.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Conan and holder score

Tabla 8 Conan and holder score

$Z = 0.24 x1 + 0.22 x2 + 0.16 x3 - 0.87 x4 - 0.87 x5$	Año 2011	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	
$x1 = EBIT / \text{Total Pasivo}$	0,24	0,048	0,078	0,030	0,148	0,102	0,126
$x2 = \text{Total Patrimonio} + \text{Pasivo LP} / \text{Total Pasivo}$	0,22	0,427	0,449	0,432	0,431	0,406	0,461
$x3 = \text{Efectivo más inversiones temporales} / \text{Total Pasivo}$	0,16	0,058	0,096	0,056	0,048	0,083	0,063
$x4 = \text{Gastos financieros} / \text{Ventas}$	-0,87	0,015	0,021	0,023	0,041	0,021	0,016
$x5 = \text{Gastos Operacionales} / \text{Ventas}$	-0,1	0,124	0,137	0,151	0,131	0,129	0,134
	0,09	0,10	0,08	0,09	0,10	0,11	
	P 50%	P 40%	P 50%	P 50%	P 40%	P 30%	

Z score	Probabilidad
-0,021	P 100%
-0,05	P 90%
0,002	P 80%
0,03	P 70%
0,05	P 60%
0,07	P 50%
0,09	P 40%
0,11	P 30%
0,13	P 20%
0,16	P 10%

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Este indicador permite analizar si la empresa se encuentra en riesgo de quiebra. Autolitoral ha presentado una situación normal durante los años de estudio.

Sanidad Financiera

Tabla 9 Sanidad financiera

INDICADOR	Año 2011	Situación	Año 2012	Situación	Año 2013	Situación	Año 2014	Situación	Año 2015	Situación	Año 2016	Situación
Liquidez =	1,306	PRECAUCION	1,376	PRECAUCION	1,304	PRECAUCION	1,289	PRECAUCION	1,316	PRECAUCION	1,336	PRECAUCION
Capitalización = Patrimonio / Total Pasivo	0,414	SANO	0,399	PRECAUCION	0,376	PRECAUCION	0,340	PRECAUCION	0,301	PRECAUCION	0,306	PRECAUCION
Rendimiento = ROA Operacional	0,028	PRECAUCION	0,047	SANO	0,019	PROBLEMAS	0,098	SANO	0,071	SANO	0,087	SANO
Rentabilidad ventas	0,027	PRECAUCION	0,016	PRECAUCION	0,006	PROBLEMAS	-0,009	PROBLEMAS	0,010	PRECAUCION	0,010	PROBLEMAS
ROE	0,230	SANO	0,115	SANO	0,035	PRECAUCION	-0,075	PROBLEMAS	0,080	SANO	0,076	SANO
Endeudamiento financiero/Ventas	0,106	SANO	0,127	SANO	0,178	SANO	0,119	SANO	0,151	SANO	0,084	SANO

Fuente: Elaboración propia información Benchmark

En el análisis de sanidad la compañía ha presentado problemas de liquidez, se debe revisar la rentabilidad en ventas ya que presenta precaución y problemas, el ROE y el endeudamiento financiero permanecen sin problema alguno.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Costo de la deuda

Tabla 10 Costo de la deuda

	Valor	Costo F	Valor deuda
Proveedores	9.307	33,02%	3.074
Deuda financiera	8.359	8,12%	678
Totales	17.666		3.752

Costo ponderado de la deuda 21,24% EA

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

El costo ponderado de la deuda es de 21,24%.

El costo de proveedores se calculó a partir días proveedores del último año de estudio y la tasa de descuento por pronto pago fue 3%. Asimismo, el costo de la deuda financiera se calcula con la TIR del flujo de la amortización de la deuda financiera de corto y largo plazo en 7 años, con una tasa efectiva anual del 8,12%, que a su vez fue calculada con la DTF 5,43% NATA y 6% NATA de Spread).

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Costo del patrimonio apalancado

Tabla 11 *Costo del patrimonio apalancado*

Nombre de la variable	Fórmula	Tasa	Fuente
Rf (Tasa Libre de Riesgo) Tesoros Americanos de 10 años		2.34%	www.bloomberg.com
Rm - Rf (Equiti Risk premium USA)		1.98%	www.damodaran.com
Beta	B= Automotriz	1,178	www.damodaran.com
BL (Beta Apalancado)	$BL = (1 + ((1 - T) * VPF / VP)) * \text{Beta}$ $BL = (1 + (1 - 34\%) * 0,66) * 1,178$ <p>T: Tasa impositiva VPF: Promedio del Pasivo VP: Promedio del Patrimonio</p>	1,691	Valor Activos (2016) 41,432 Valor Pasivos (2016) 28,748 Valor Patrimonio (2016) 12,684 Tasa Impositiva 34% Valor Pasivos Financieros 8,359
Costo de Capital en USA	Costo de capital USA = $Rf + (Rm - Rf) * Bl$ Costo de capital USA = $2.34\% + (1,98\%) * 1,691$	5.69%	
EMBI (COP)	Emerging Markets Bonds Index o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes	1.85%	www.ambito.com
Desviación IGBC	Índice general de la bolsa)	17,10%	Bolsa de Valores de Colombia
Desviación EMBI		15, 14%	www.ambito.com
Desviación Relativa	(IGBC/EMBI)	1.13	
Prima de Riesgo País	EMBI*Desviación Relativa = 1.85%*1.13%	2.09%	
Inflación COL		5.75%	www.dane.com Año 2015
Inflación USA		2.10%	
Inflación relativa	$= (1 + \text{Inflación COL}) / (1 + \text{Inflación USA}) - 1$ $= ((1 + (\text{Costo de Capital USA} + \text{Prima de Riesgo País})) * (1 + \text{Inflación relativa})) - 1$	3.57%	
Costo de Patrimonio		11,63%	

El costo de capital del compañía de 12,75% con respecto a los Estados Unidos una empresa de Autopart tendría un costo de 5,69% esto se debe a las condiciones macroeconómicas de cada país.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

WACC Weighted Average Cost of Capital

Tabla 12 WACC Weighted Average Cost of Capital

Wacc	
Costo de la deuda	21,24%
Costo del patrimonio	12,75%
Total Activo	41.432
Total Patrimonio	12.684
Total Pasivo	28.748
Wacc o Cppc	
18,64%	

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

El WACC de la compañía es de 18, 64% lo cual determina la el costo de la inversión y la tasa de rendimiento que genera valor agregado a los accionista.

Grado de Apalancamiento Financiero GAF

Tabla 13 Grado de Apalancamiento Financiero

Automotores del Litoral Sa Grado de apalancamiento financiero

Escenario aconsejable	
Ebitda	3.944
% Para gf	60%
% Para amortizar k	40%
Gasto financiero optimos	2.366
Disponible para amort K	1.578
Wacc(Costo recursos empresa)	15,0%

Maximo endeudamiento	26.293
Maximo endeudamiento optimo	15.776
Años para amortizar deuda	10

Escenario empresa	
Ebitda	3.944
Gastos financieros	1.608,0
% Para gf	41%
% Para amortizar k	59%
Disponible para amort k	2.336
Wacc(Costo recursos empresa)	15,00%

Deuda empresa	8.359
	(7.417)
Años para amortizar deuda	3,578

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

La compañía no presenta sobreendeudamiento, su deuda está por debajo del máximo endeudamiento óptimo, lo cual le tomaría 3 años y medio en cubrir sus obligaciones financieras.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Capítulo 5

Valoración Financiera

Parámetros de proyección escenario del escenario base

Tabla 14 *Parámetros de proyección escenario base*

Relaciones	Promedio historico
Dias inventario	75,91
Dias cuentas por cobrar	36,70
Dias proveedores	41,2
Dias otras cuentas por pagar	0,00
Impuesto de renta	34%
Presuntiva	3,50%
Relacion costo de ventas / ventas	83,0%
relacion gasto de adm. / ventas	4,26%
relacion gastos de ventas / ventas	9,10%
Base pago de dividendos	90%
Reserva legal minima	10%
Rserva legal maxima	50%
TRM USD /COP proyectada 2017	3.036
TRM EUR /COP proyectada 2017	3.369,96

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Las relaciones de costos y gastos sobre las ventas, así como los días del ciclo de caja, corresponden a los promedios del período 2010 a 2016. Por su parte, los límites mínimos y máximos de Reserva Legal corresponden a lo estipulado en el Código de Comercio; la tasa de impuestos equivale a la tasa impositiva de impuesto de renta a 2016 el porcentaje de Utilidad para pago de dividendos equivale al 90% el cual se obtiene de restar el 10% de reserva legal a la Valoración de empresa.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Estado de Resultados proyectado del escenario base



Ilustración 6 Ventas proyectadas

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

La proyección de la venta de acuerdo a su comportamiento presenta una inestabilidad durante los años proyectados.

Tabla 15 Estado de Resultado Proyectado (Cifras en millones Cop)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	99.299	104.820	111.180	117.926	125.081	132.670
Costo de venta	82.411	86.993	92.271	97.870	103.808	110.107
Utilidad Bruta	16.888	17.827	18.909	20.056	21.273	22.564
Gastos Generales y de Administración	4.233	3.719	3.990	4.278	4.583	4.906
Gastos de Ventas	9.038	9.541	10.119	10.733	11.385	12.075
Gastos de depreciación		802	857	916	979	1.045
Utilidad Operacional	3.617	3.766	3.942	4.129	4.327	4.537
Total Ingresos No Operacionales	-					
- Gastos Financieros	1.608	1.028	881	734	587	440
- Otros Gastos No Operacionales	-					
Total Gastos No Operacionales	1.608	1.028	881	734	587	440
Utilidad Antes de Impuestos	2.009	2.738	3.061	3.394	3.739	4.096
Impuesto de Renta	1.042	931	1.041	1.154	1.271	1.393
Utilidad Neta	967	1.807	2.020	2.240	2.468	2.704

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Tabla 16 Estado de situación Financiera proyectados (Cifras en millones Cop)

Estado de situación financiera	2016	2017	2018	2018	2020	2021
Activo Corriente						
Caja y Bancos	1.415	1.204	1.300	1.576	2.036	2.687
Inversiones Temporales	-	-	-	-	-	-
Deudores Comerciales	9.983	10.538	11.177	11.856	12.575	13.338
Inventario	17.139	18.092	19.190	20.354	21.589	22.899
Impuestos, Contribuciones, Pre-Pagos	1.260	1.260	1.260	1.260	1.260	1.260
Otros Deudores	-	-	-	-	-	-
Activos Diferidos	33	33	33	33	33	33
Activo corriente	29.830	31.127	32.960	35.078	37.493	40.217
Activo Fijo						
Activos Fijos	7.492	7.214	6.913	6.587	6.233	5.852
Inversiones	-	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Cobrar (LP)	1.204	1.204	1.204	1.204	1.204	1.204
Intangibles (Neto)	47	47	47	47	47	47
Activos Diferidos	2.859	2.859	2.859	2.859	2.859	2.859
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-
Total Activos LP	11.602	11.324	11.023	10.697	10.343	9.962
Total activo	41.432	42.451	43.983	45.775	47.837	50.179
Pasivo Corriente						
Obligaciones Financieras	8.359	7165	5971	4777	3582	2388
Proveedores	9.307	9824	10421	11053	11723	12435
Cuentas por Pagar CP	-	0	0	0	0	0
Impuestos por Pagar	2.069	1.958	2.068	2.181	2.298	2.420
Obligaciones Laborales	-	-	-	-	-	-
Estimados y Provisiones	483	483	483	483	483	483
Pasivos Diferidos	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos a Corto Plazo	2.103	2.103	2.103	2.103	2.103	2.103
Total Pasivo Corriente	22.321	21.533	21.045	20.597	20.190	19.829
Pasivo a Largo Plazo						
Obligaciones Financieras (LP)	-	-	-	-	-	-
Estimados y Provisiones LP	3.567	3.567	3.567	3.567	3.567	3.567
Diferido largo plazo	2.860	2.860	2.860	2.860	2.860	2.860
Pasivos a Largo Plazo	6.427	6.427	6.427	6.427	6.427	6.427
Total pasivo	28.748	27.960	27.472	27.024	26.617	26.256
Patrimonio						
Capital	974	974	974	974	974	974
Superavit de Capital	-	-	-	-	-	-
Reservas legal	1.267	1.364	1.544	1.746	1.970	2.217
Revalorización del Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utilidades del Ejercicio	967	1.807	2.020	2.240	2.468	2.704
Utilidades retenidas	9.476	10.346	11.973	13.791	15.807	18.028
Superavit de Valorizaciones	-	-	-	-	-	-
Total Patrimonio Neto	12.684	14.491	16.511	18.751	21.219	23.923
Total Pasivo y Patrimonio	41.432	42.451	43.983	45.775	47.837	50.179

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Tabla 17 Indicadores proyectados

Indicadores	2016	2017	2018	2018	2020	2021
Margen bruto	17%	17%	17%	17%	17%	17%
Margen operacional	4%	4%	4%	4%	3%	3%
Margen neto	1%	2%	2%	2%	2%	2%
Margen ebitda	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Nopat	2.575	2.835	2.901	2.974	3.055	3.144
Roe	7,6%	12,5%	12,2%	11,9%	11,6%	11,3%
Roa	2,3%	4,3%	4,6%	4,9%	5,2%	5,4%
Roic	7,17%	7,63%	7,52%	7,42%	7,33%	7,24%
Ebitda	3.944	4.567	4.799	5.045	5.305	5.582

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Los ingresos se proyectaron con base a la inflación del año 2016, costo de venta, gastos e ingresos se proyectaron de acuerdo a los parámetros de proyección antes mencionados.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Flujo de caja indirecto proyectado del escenario base

Tabla 18 Flujo de caja Proyectado (Cifras en millones Cop)

Flujo de Caja proyectado	2016	2017	2018	2018	2020	2021
Utilidad operacional		3.766	3.942	4.129	4.327	4.537
+ gastos de depreciación		802	857	916	979	1.045
+ Gastos de amortización						
+ variación de proveedores		517	596	632	671	711
Variacion de otras cuentas por pagar		0	0	0	0	0
otros ingresos no operacionales		0	0	0	0	0
Nuevos prestamos						
Nuevo capital de los socios		0	0	0	0	0
Total ingresos		5.085	5.395	5.677	5.976	6.293
Variacion inventarios		953	1098	1164	1235	1310
Variacion cuentas por cobrar		555	639	678	719	763
Inversion en capex		524	556	590	625	663
Total gastos de inversión		2.032	2.293	2.432	2.580	2.736
Pago de intereses		1.028	881	734	587	440
Amortizacion de deuda		1.194	1.194	1.194	1.194	1.194
Otros gastos no operacionales		0	0	0	0	0
Pago de renta		1.042	931	1.041	1.154	1.271
Pago de presuntiva						
Pago de dividendos		0	0	0	0	0
Total otros egresos		5.296	5.299	5.401	5.515	5.642
SALDO DEL PERIODO	1.415	(211)	96	276	461	651
SALDO ACUMULADO DE CAJA	1.415	1.204	1.300	1.576	2.036	2.687

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

WACC proyectado

Tabla 19 Wacc proyectado

Wacc proyectado						
	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	AÑO 2020	AÑO 2021
Periodo	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Costo de la deuda	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%
Costo del patrimonio	Costo de Oportunidad Mercado (Tasa de C			11,00%	11,00%	11,00%
Total Activo	41.432	42.451	43.983	45.775	47.837	50.179
Total Patrimonio	12.684	14.491	16.511	18.751	21.219	23.923
Total Pasivo	28.748	27.960	27.472	27.024	26.617	26.256
Wacc o cppc	9,00%	9,10%	9,20%	9,30%	9,39%	9,49%
Wacc acumulado		109,10%	119,14%	130,21%	142,44%	155,96%

Wacc promedio 9,30%

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

El WACC proyectado va en aumento en los años proyectados en 10%

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Flujo de caja proyectado 2017-2021

Tabla 20 Flujo de caja libre proyectado (Cifras en millones Cop)

	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	
Periodo	1	2	3	4	5	
Utilidad Operacional mas depreciaciones mas amortizaciones menos impuestos	3.766 802 931	3.942 857 1.041	4.129 916 1.154	4.327 979 1.271	4.537 1.045 1.393	
Flujo Operacional	3.636	3.758	3.891	4.034	4.189	
+/- variacion capital de trabajo	-991	-1.141	-1.210	-1.284	-1.362	
- capex (capital expenditure)	-524	-556	-590	-625	-663	
Flujo de la inversion	-1.515	-1.697	-1.800	-1.909	-2.025	
						Valor Terminal
Fcl free cash flow	2.122	2.061	2.091	2.125	2.164	47.153
Discounted free cash flow	1.945	1.730	1.606	1.492	1.388	30.234
menos amortizacion de capital	1.194	1.194	1.194	1.194	1.194	
menos pagos de intereses	1.028	881	734	587	440	
Servicio de la deuda	2.222	2.075	1.928	1.781	1.635	
Capital cash flow	-100	-14	162	343	529	
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	
eva proyectado	1	2	3	4	5	
Nopat	2.835	2.901	2.974	3.055	3.144	
Total activos operacionales	25.307	26.020	26.860	27.743	28.674	
Wacc promedio	9,30%	9,30%	9,30%	9,30%	9,30%	Valor Terminal
Eva proyectado	482	482	478	476	478	17.500
Nopat	2.835	2.901	2.974	3.055	3.144	
Total activos operacionales	25.307	26.020	26.860	27.743	28.674	
Wacc promedio	9,10%	9,20%	9,30%	9,39%	9,49%	
Eva proyectado	532	508	477	449	423	valor terminal
Eva descontado	488	426	367	315	271	17.500

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Se proyectaron los Flujos de Cada Libre, dando un resultado positivo en el flujo de operacional, en el flujo de inversión hay disminuciones, pero al final en promedio se genera un flujo de caja libre de positivo.

El EVA proyectado la compañía va generando al capital de los inversionistas cada año, el valor terminal descontando en este caso se tomó como gradiente la tasa de crecimiento del sector correspondiente al 4,5%.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Valoración Método Flujo de Caja Descontado

Tabla 21 Método Flujo de Caja Libre Descontado

TRM SPOT	3.007			
Millones				
	COP	USD	COP	USD
Valor Presente de los FCL	8.145	2,71	8.160	2,71
Mas valor presente del VT	30.234	10,05	30.234	10,05
Valor operacionnal	38.379	12,76	38.394	12,77
+ Otros aactivos no operacionales	2.464	0,82	2464	0,82
- Otras cuentas por pagar	8.222	2,73	8222	2,73
- Deuda financiera	8.359	2,78	8359	2,78
+ Valorizaciones	-	-	0	-
+ Disponible	1.415	0,47	1415	0,47
Valor patrimonial	25.677	8,54	25.692	8,54
Menos debida diligencia	0	-	0	0
Valor neto patrimonial	25.677	8,54	25.692	8,54

Fuente: elaboración propia información Benchmark BPR

El valor de la empresa es más o menos 6,5 veces el EBITDA con ventas proyectadas por inflación y volumen, encontrándose así entre los precios del mercado.

Tabla 22 Escenario Pesimista

Resumen del escenario	Valores actuales	Escenario pesimista
Celdas cambiantes:		
Dias inventario	75,91	100
Diascuenta por cobrar	36,7	75
Dias proveedores	41,2	30
Relación costo de ventas/ventas	83%	88%
Relación gastos de admon/ventas	4,26%	4,70%
Relación gastos de ventas/ventas	9,10%	1,50%
Celdas de resultado		
Valor patrimonial	25.677	13.459
No de veces del Ebitda	6,51	3,41

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Tabla 23 Escenario optimista

Resumen del escenario	Valores actuales	Escenario optimista
Celdas cambiantes:		
Dias inventario	75,91	60
Diascuenta por cobrar	36,7	30
Dias proveedores	41,2	45
Relación costo de ventas/ventas	83%	82%
Relación gastos de admon/ventas	4,26%	3,50%
Relación gastos de ventas/ventas	9,10%	9,00%
Celdas de resultado		
Valor patrimonial	25.677	66.671
No de veces del Ebitda	6,51	16,9

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

Tabla 24 Resumen de valoración (Cifras en millones Cop)

Resumen valoracion		
Ebitda	\$	5.060
Margen ebitda promedio		4,28%
Ebit	\$	4.140
Margen ebit promedio		3,5%
% Capex		-0,5%
% Depreciacion		-0,8%

Valor patrimonila	25.677	# de veces
Ebitda 2016	\$ 3.944	6,51
Ebit 2016	\$ 3.617	7,10
Ventas 2016	\$ 99.299	0,26
Patrimonio 2016	\$ 12.684	2,02
Ebitda adj 2017	\$ 4.567	5,62
Ebit adj 2017	\$ 3.766	6,82
Ventas adj 2017	\$ 104.820	0,24
Patrimonio adj 2017	\$ 14.491	1,77

Fuente: Elaboración propia información Benchmark BPR

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Capítulo 5

Conclusiones

A manera de conclusión, a través del estudio se pudo encontrar en alusión al primer objetivo específico de nuestra investigación que “el sector automotor presenta una tendencia creciente en la producción de vehículos a nivel internacional, registrando resultados satisfactorios tras las crisis financieras presentadas en la economía mundial en los últimos años.” (Superintendencia De Sociedades; 2016)

En el caso de AUTOLITORAL S.A. se evidencia que la entidad se encuentra en una situación financiera estable sin riesgo de posible quiebra respondiendo al segundo objetivo específico del diagnóstico financiero y económico. Sin embargo, la empresa presenta fallas en su capital de trabajo, debido que sus inventarios son muy altos en comparación con el nivel de ventas de los años analizados en este proceso de valoración, lo que indica que para hacer un cubrimiento de sus obligaciones esta entidad debe mantener un margen de ventas considerable para mantener su continuidad en el mercado.

Por otra parte, AUTOLITORAL S.A. en el periodo 2015-2016, implementó políticas de financiación riesgosas, la cuales fueron enfocadas a tener un apalancamiento con acreedores estrategia que se ve reflejada en un WACC de 18.64%, teniendo en cuenta que el costo de la deuda está por encima de lo recomendado en los diferentes análisis realizados a lo largo del proceso de valoración, por lo que se recomienda una financiación a largo plazo con el fin de mejorar su flujo de caja y así poder mejorar su operación. Esto en relación y respuesta al objetivo específico que buscaba determinar el Costo de Capital y

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

aplicar a la empresa el método de Flujo de Caja Descontado y el de realización de una valoración en múltiplos de los estados financieros de la organización.

En conclusión, el hecho de que una empresa tenga deuda no necesariamente es malo, será malo si el tipo de interés que pague sea muy elevado o si la rentabilidad que obtiene con esa deuda está por debajo de los ingresos proveniente de su actividad comercial, AUTOLITORAL en comparación con el comercio automotriz presenta un EBITDA por debajo al del sector; el número de veces de EBITDA de AUTOLITORAL es de 6,51 y del sector 10,58 no obstante de que el EBITDA está por debajo del sector este se encuentra dentro del rango del mercado.

Esto permite elegir el modelo de valoración de la firma con base al diseño de valor más representativo. El cual corresponde al Flujo de Caja Descontado, respondiendo al último objetivo específico establecido.

Teniendo en cuenta que la entidad ha demostrado que cuenta con un largo plazo a su favor sería un hecho positivo debido a que la compañía busca beneficios operativos en términos relativos.

Esta estrategia pudo haberle producido a la empresa unos puntos positivos al generar Market Share o pudo haber logrado una mayor penetración en el mercado, siendo ese su objetivo, a costa de ver sus costos incrementados en forma más que proporcional.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Capítulo 6

Referencias

- Banco de la Republica. (2017). *Informe al Congreso de la Junta Directiva del Banco de La Republica, Marzo 2017*. Colombia: Banco de la República.
- Barrionuevo, F. (9 de Marzo de 2014). Ensayos sobre los metodos de valoracion de empresas. *Ensayos sobre los metodos de valoracion de empresas*.
- Betancour, F. (2010). *Valoración de empresa*. Ecoe Ediciones.
- Fernandez, P. (Noviembre de 2008). Documento de investigacion metodos de valoracion de empresas. Barcelona, España: IESE Busines School- Universidad de Navarra.
- Fondo Monetario Internacional. (2017). *Perspectivas de la Economía Mundial*. New York: Fondo Monetario Internacional.
- Galindo, A. (2005). *Fundamentos de valoración de empresas*. Recuperado el 05 de 12 de 2017, de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=EZKCK0ol6fMC&oi=fnd&pg=PA1&dq=Fundamentos+de+valoraci%C3%B3n+de+empresas&ots=O191Owt6NT&sig=fmHOcx80ct17801LTdBfP76_vRA#v=onepage&q=Fundamentos%20de%20valoraci%C3%B3n%20de%20empresas&f=false
- Grabowski, S. (2008). *Cost of capital*. Bussines & economics.
- Naciones Unidas. (2017). *Situación y Perspectivas de la economía mundial*. New York: Naciones Unidas.
- Ortiz, J. (2001). *Valoracion de empresas Vol 4*.

VALORACIÓN ECONÓMICA AUTOLITORAL S.A

Porter, M. (2004). *Estrategia competitiva: técnicas para los sectores Industriales y la competencia*. México: Macgraw Hill.

Prevé, L. (2012). *Gestión de Riesgo*. Buenos Aires: Pearson.

Torres, A. (2014). *Valoración de empresas y análisis bursátil*. Difusora Larousse.