

**DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.,
COMO FUNDAMENTO PARA SU VALORACION**

**MARTHA CECILIA ROBAYO LEAL
GERMAN DARIO AVENDAÑO HERNANDEZ**

**POLITÉCNICO COLOMBIANO JAIME ISAZA CADAVID
FACULTAD DE ADMISNITRACIÓN
CONTADURÍA PÚBLICA
MEDELLÍN
2009**

**DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.,
COMO FUNDAMENTO PARA SU VALORACION**

**MARTHA CECILIA ROBAYO LEAL
GERMAN DARIO AVENDAÑO HERNANDEZ**

Trabajo de consultoría para optar el título de Contador Público

**Asesor temático
HERNÁN DARÍO OSORIO CARDONA
Contador público. Esp. Finanzas corporativas**

**Asesora metodológica
CARMEN SOFÍA PABÓN VANEGAS
Socióloga. Esp. Admón. Educativa**

**POLITÉCNICO COLOMBIANO JAIME ISAZA CADAVID
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN
CONTADURÍA PÚBLICA
MEDELLÍN
2009**

**DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.,
COMO FUNDAMENTO PARA SU VALORACION**

Nota de aceptación

Asesor temático

Asesor metodológico

Jurado

Medellín, Junio 10 de 2009

AGRADECIMIENTOS

Los mas sinceros agradecimientos a la empresa por brindarnos la oportunidad de realizar el consultorio, a Carlita por su colaboración desinteresada y por el material suministrado que fue de gran utilidad para la elaboración de este trabajo, también destacamos el apoyo recibido de los asesores, Carmen Sofía Pabón y Hernán Darío Osorio por su orientación, y a todos los que hicieron parte de este proceso, sin su ayuda no hubiera sido posible lograrlo. Gracias.

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN

1. OBJETIVOS	19
1.1 OBJETIVO GENERAL	19
1.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS	19
2. GENERALIDADES DEL CENTRO DE PRÁCTICA	20
2.1 RESEÑA HISTORICA	20
2.2 MISIÓN	20
2.3 VISIÓN	21
2.4 OBJETO SOCIAL	21
2.5 PORTAFOLIO DE SERVICIOS	21
2.6 EXPERIENCIA CONTRACTUAL	22
2.7 VENTAJAS COMPETITIVAS	22
2.8 OBRAS EJECUTADAS	22
2.9 ORGANIGRAMA	23
3. MARCO TEORICO	24
3.1 CONTEXTO SOCIO ECONOMICO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION	24
3.2 DIAGNÓSTICO FINANCIERO	24
3.3 FUNDAMENTOS DE LA VALORACIÓN	36
4. PLANEACION DEL DIAGNÓSTICO	42
4.1 METODOLOGIA DEL TRABAJO	42
4.2 INSTRUMENTOS O HERRAMIENTAS PARA LA RECOLECCION DE INFORMACION	42
4.3 TRATAMIENTO Y PROCEDIMIENTO PARA EL ANALISIS DE LA INFORMACION	42
5. DIAGNOSTICO	43
5.1 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL Y ESTADO DE RESULTADOS	43
5.2 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL Y ESTADO DE RESULTADOS	46
5.3 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	51
5.4 ANALISIS DE LOS INDICES FINANCIEROS	56
5.4.1 Índices de Liquidez	57
5.4.2 Índices de rentabilidad	59
5.4.3 Índices de endeudamiento	60
5.5 FUNDAMENTOS DE VALORACIÓN	62

6. CONCLUSIONES	64
7. RECOMENDACIONES	66
BIBLIOGRAFIA	68
ANEXOS	

LISTA DE CUADROS

Cuadro 1.	Análisis vertical Balance General	43
Cuadro 2.	Análisis Horizontal Balance General	47
Cuadro 3.	Análisis horizontal y vertical Estado de Resultados	50
Cuadro 4.	Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos	52
Cuadro 5.	Estado de Flujo de Efectivo	55
Cuadro 6.	Indicadores Financieros	56
Cuadro 7.	Estado de cambios en el patrimonio	63

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1.	Indicadores de liquidez (veces)	57
Gráfico 2.	Duración del ciclo de liquidez (días)	58
Gráfico 3.	Índices de rentabilidad (%)	59
Gráfico 4.	Índices de endeudamiento (%)	61

LISTA DE TABLAS

Tabla 1.	Elementos de La Estructura Operativa y Financiera Del estado de resultados	28
Tabla 2.	Distribución de Fuentes y Aplicaciones	54

LISTA DE FIGURAS

Figura 1.	Estructura organizacional de la Constructora Morichal Ltda.	23
-----------	---	----

LISTA DE ANEXOS

- Anexo A. Balance General a diciembre 31 de 2007
- Anexo B. Estado de resultados a diciembre 31 de 2007
- Anexo C. Balance General a diciembre 31 de 2008
- Anexo D. Estado de resultados a diciembre 31 de 2008
- Anexo E. Balance General comparativo a diciembre 31 2008/2007
- Anexo F. Estado de resultados comparativo a diciembre 31 2008/2007
- Anexo G. Notas a los estados financieros

GLOSARIO

ACTIVO: conjunto de bienes y derechos, propiedad de una entidad económica.

ACTIVO CORRIENTE: Son los recursos que se pueden convertir en efectivo, vender o consumir durante un ciclo normal de operaciones contables correspondientes a un año.

ACTIVO FIJO: incluye todos los bienes que han sido adquiridos para usarlos en la operación social y sin propósito de venderlos o ponerlos en circulación.

ACTIVOS TOTALES: representa la suma total de los rubros del activo de la empresa.

ANALISIS FINANCIERO: es el estudio que gira en torno a la obtención de medidas y relaciones cuantitativas para la toma de decisiones, a través de la aplicación de instrumentos y técnicas matemáticas sobre cifras y datos suministrados por la contabilidad, transformándolos para su debida interpretación.

ANALISIS VERTICAL: determina el peso proporcional en porcentaje que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado, estableciendo la composición y estructura de los estados financieros.

ANALISIS HORIZONTAL: determina la variación absoluta o relativa que sufre cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro.

BALANCE GENERAL: documento contable en el cual se refleja la situación financiera de la empresa, y proporciona información sobre los activos, pasivo y patrimonio de la compañía en un periodo determinado.

BANCO: institución que realiza labores de intermediación financiera, recibiendo dinero de unos agentes económicos (depósitos), para darlo en préstamo a otros agentes económicos (créditos).

CAPITAL: cantidad invertida en una empresa por los propietarios, socios o accionistas

CARTERA: comprende los valores o efectos comerciales y documentos a cargo de clientes que forman parte del activo circulante de una empresa.

CONTABILIDAD: sistema de información basado en el registro, clasificación, medición y resumen de cifras significativas que expresadas básicamente en

términos monetarios, muestra el estado de las operaciones y transacciones realizadas por un ente económico contable.

CONTRATO: acuerdo de voluntades entre dos o más personas que se obligan a dar y hacer algunas cosas o realizaciones conjuntas.

COSTO: es un gasto, erogación o desembolso en dinero o especie, hecho a cambio de recibir un activo.

CRISIS ECONOMICA: etapa de profundas perturbaciones que caracterizan una situación gravemente depresiva, dentro de un ciclo económico.

CREDITO: obtención de recursos en el presente sin efectuar un pago inmediato, bajo la promesa de restituirlos en el futuro en condiciones previamente establecidas.

DEPRECIACIÓN: pérdida de valor que experimenta un activo como consecuencia de su uso, del paso del tiempo o por obsolescencia tecnológica.

DESEMPLEO: imposibilidad, que tiene las personas que desean trabajar de poder obtener un empleo.

DEUDA: una deuda se genera por la compra de bienes activos, por servicios recibidos, por gastos o préstamos, y pasa a formar parte del pasivo de la empresa.

DIVIDENDO: parte del beneficio neto de una sociedad oficialmente declarado por la asamblea general para ser distribuido entre los accionistas.

ECONOMIA: ciencia cuyo objeto de estudio es la organización social de la actividad económica.

EMPRESA: agente económico o unidad autónoma de control y decisión que al utilizar insumos o factores productivos los transforma en bienes y servicios o en otros insumos.

ENDEUDAMIENTO: utilización de recursos de terceros obtenidos vía deuda para financiar una actividad y aumentar la capacidad operativa de la empresa.

ESTADO FINANCIERO: informe que refleja la situación financiera, y los resultados operacionales de la empresa de un periodo determinado.

ESTADO DE RESULTADOS: estado financiero que muestra la utilidad o pérdida obtenida durante un periodo contable, reflejando los ingresos, gastos, pérdidas y beneficios obtenidos por la empresa.

ESTADISTICA: matemáticas de los datos agrupados y los métodos utilizados para describir y analizar la información numérica.

FLUJO DE CAJA: es un estado financiero en el cual se relacionan los ingresos en efectivo con los egresos para conocer si a la empresa le hace falta o le sobra dinero para atender los compromisos con sus beneficiarios.

FUSION: unión de dos o más empresas para formar un nuevo negocio. Tienen aplicaciones financieras para inversores, empleados y acreedores.

GANANCIA: valor del producto vendido descontando el costo de los insumos y la depreciación menos los pagos a los factores contratados, tales como salarios, intereses y arriendos.

GASTO: es la erogación que la empresa hace con el propósito de facilitar la generación del ingreso.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS: incluye gastos de ventas tales como remuneraciones y comisiones pagadas al personal de ventas, Asimismo, comprende todos los gastos de administración tales como remuneraciones del personal administrativo, impuestos, suscripciones, etc.

GASTOS FINANCIEROS: gastos incurridos por la empresa en la obtención de recursos financieros y que están representados por los intereses y primas sobre pagarés, bonos, emitidos por la empresa.

ILIQUIDEZ: difícilmente convertido en líquido. Lo contrario de liquidez.

INDICADORES FINANCIEROS: es una relación de cifras exactas de los estados financieros con el propósito de formarse una idea acerca del comportamiento de algún aspecto específico de esta.

INDICADORES DE RENTABILIDAD: son aquellos indicadores financieros que sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos.

INDICE DE LIQUIDEZ: muestra la capacidad de la empresa para afrontar obligaciones de corto plazo o, en otras palabras, el nivel de cobertura de los pasivos de corto plazo con activos de corto plazo.

INFRAESTRUCTURA: dotación de capital utilizada en la provisión de servicios públicos tales como transporte, comunicaciones, agua potable, energía, servicios sanitarios, vivienda, educación, carreteras, puentes, ferrocarriles, escuelas, etc. es todo el stock de capital fijo que permite suministrar esos servicios.

INGRESOS: total de los recursos obtenidos por las ventas del producto o servicio de la firma durante el periodo establecido.

INTERÉS: es el costo que se paga a un tercero por utilizar recursos monetarios de su propiedad. Es la remuneración por el uso del dinero.

IMPORTACIÓN: acción de introducir en el país bienes producidos en el extranjero para su uso o consumo interno.

LEASING: operación de arrendamiento financiero que consiste en la adquisición de una mercancía, a petición de su cliente, por parte de una sociedad especializada. Posteriormente, dicha sociedad entrega en arrendamiento la mercancía al cliente con opción de compra al vencimiento del contrato.

LÍQUIDEZ: es la mayor o menor facilidad que tiene el tenedor de un título o un activo para transformarlo en dinero en cualquier momento.

MARGEN BRUTO: indicador de rentabilidad que se define como la utilidad bruta sobre las ventas netas, y nos expresa el porcentaje determinado de utilidad bruta que se está generando por cada peso vendido.

MARGEN NETO: Indicador de rentabilidad que se define como la utilidad neta sobre las ventas netas.

MARGEN OPERACIONAL: indicador de rentabilidad que se define como la utilidad operacional sobre las ventas netas y nos indica, si el negocio es o no lucrativo, en si mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

PASIVO: conjunto de deudas con terceras personas que tiene una empresa en un momento dado.

PATRIMONIO: es la diferencia entre los activos de una persona, sea natural o jurídica. Y los pasivos contraídos son terceros. Equivale a la riqueza neta de la sociedad.

PROVISIÓN: suma conservada por la empresa con vistas a cubrir una carga o una pérdida eventual.

VALORACIÓN: la valoración de una empresa es el proceso para determinar su valor para los usuarios o propietarios. Práctica de asignar valor económico a un bien o servicio

RESUMEN

El presente trabajo de consultoría teórico - práctico tiene como [objetivo](#) argumentar con las bases textuales más relevantes que se caracteriza la empresa, enfoques teóricos sobre el desarrollo del objeto de estudio, esto para el desarrollo del análisis económico financiero mediante la elaboración de un diagnóstico recomendando un método de valoración apropiado tanto para la toma de decisiones administrativas y financieras más acertadas de la constructora como para estudiantes de las carreras de Economía y [Contabilidad](#).

Para dar cumplimiento al objetivo de la consultoría primeramente se abordan aspectos socioeconómicos del sector de la construcción, Luego se enfoca teóricamente sobre el análisis económico financiero: [concepto](#), [objetivos](#), importancia, [técnicas](#) y [métodos](#) más usados, después se explica de manera general en que consisten los indicadores más usados, la [información](#) que brindan y como se realiza; se exponen cada uno de los indicadores facilitando así el análisis, la forma de calcularlas y la interpretación; se elabora como complemento a la estructura de tipo contable el estado de cambios en el patrimonio, el estado de fuentes y aplicación de fondos y el estado de flujo de efectivo

Para la conformación de la consultoría se realizaron el lo fundamental revisiones de la [bibliografía](#) clásica de la [Administración Financiera](#) así como búsquedas en sitios [Web](#), cuyo resultado permitió analizar los estados financieros a profundidad como herramientas para forjar una opinión de la empresa utilizando el balance general y el estado de resultados, basados en este estudio, se plantean conclusiones y recomendaciones que de acuerdo con las características propias de la empresa ayudaran a crear valor, Con estos conocimientos adquiridos tanto teóricos como analíticos determinaremos así la causa de sus problemas para crear un plan de acción en torno al mejoramiento financiero de la empresa objeto de estudio.

ABSTRACT

This consultancy theoretical - practical work has as main objective to argue the most relevant textual bases that characterize the company, with theoretical approaches about the development of the subject, this to the develop the economical and financial analysis through the development of a diagnosis, that allows recommend an appropriate method of valuation not also fore and administrative decisions and financial decision making in the construction company as for the Economics and Accounting careers student.

To accomplish consultancy objective In first place socio-economic aspects of the construction sector are broach , then economical and financial analysis are focuses theoretically : concept, objectives, importance, techniques and methods used, then explains and describes in generally in what do the most used indicators consist, the information they provide and how it performs; facilitating the analysis, the method of calculation and the interpretation beside that is made as a complement to the accounting structure, the statement of changes in patrimony, the sources statements and funds application and the cash flow statement.

For the consultancy conformation classical literature of Financial management revisions were made, such as website search results allowed analyze the financial statements in depth as tools to forge an opinion about the company, based on this study, using the general balance and the general statement, conclusions and recommendations are establish that in accordance with the characteristics of the company will help to crate value, with this knowledge acquired both analytical and theoretical we determine the cause of their problems to create an action plan in order to improve financially the company that study subject.

INTRODUCCIÓN

Uno de los objetivos en las empresas es obtener cada vez mejores resultados en cuanto a su gestión administrativa y financiera, lo que hace necesario contar con herramientas y estrategias que permitan mantener un equilibrio entre los resultados de la empresa y el entorno económico, el cual por su elevado grado de incertidumbre exige desarrollar estudios que permitan analizar la situación presente de la compañía para ser mejores en el futuro y que conduzcan a un mejor desarrollo.

En este orden de ideas y considerando que en la actualidad las compañías se ven obligadas a obtener buenos resultados orientados al crecimiento y mejoramiento tanto financiero como gerencial, es preciso conocer las técnicas y procedimientos que le permitan autoevaluarse y corregir lo que esta mal. Por esta razón el siguiente estudio “Diagnóstico Financiero de la Constructora Morichal Ltda., como fundamento para su valoración” esta orientado a evaluar la situación financiera de la empresa a través de herramientas como el análisis vertical y horizontal, además de indicadores financieros de liquidez, rentabilidad y endeudamiento tomando como base el Balance General y el Estado de Resultados correspondientes a los periodos 2007 y 2008, así mismo se aplica un método de valoración, con su respectivo resultado para tener una idea del valor actual de la empresa; con el propósito de entregar la interpretación a la Gerencia de la compañía, facilitándole visualizar su progreso en estos periodos y para señalar cambios, tendencias y causas para la toma de decisiones; la información consignada en este trabajo se ha tomado de los estados financieros básicos suministrados por el área contable de la compañía.

La empresa Constructora Morichal Ltda., por ser relativamente nueva en el sector, no había realizado un diagnóstico financiero, y mucho menos una valoración, por lo que fue preciso efectuar esta investigación con miras a presentar una serie de herramientas que permitan emitir juicios de valor en pro del mejoramiento financiero de la empresa y su entorno; se contó con la excelente colaboración de todos los funcionarios de la empresa.

Los temas tratados en esta consultoría, diagnóstico financiero y valoración de empresas, representan un aporte importante al Contador Publico, ya que amplían su campo de acción y le dan el perfil analítico que como profesional competente puede desarrollar, permitiendo presentar como valor agregado la correcta clasificación e interpretación de los estados financieros, además de profundizar en el análisis de los índices financieros, y mostrar métodos de valoración de empresas, dando un aporte adicional teniendo en cuenta que la competencia profesional del contador público vas mas allá de realizar informes contables y tributarios.

1. OBJETIVOS

1.1 OBJETIVO GENERAL

Elaborar un diagnóstico financiero de la CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA. mediante la utilización del análisis vertical y horizontal y la aplicación de indicadores financieros, para los periodos 2007-2008, como soporte a la recomendación de un método de valoración apropiado para la empresa.

1.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Aplicar el análisis vertical y horizontal al balance general y el estado de resultados definiendo los rubros en los que están invertidos los recursos de la compañía y sus correspondientes variaciones.
- Realizar el estado de cambios en el patrimonio, el estado de fuentes y aplicación de fondos y el estado de flujo de efectivo, el análisis de cada uno de ellos, como complemento a la estructura de tipo contable utilizada en la empresa.
- Determinar la liquidez, rentabilidad y endeudamiento de la empresa mediante la aplicación y análisis de indicadores financieros.
- Fundamentar teórica y empíricamente la importancia de la valoración de la empresa recomendando la aplicación de un método de valoración apropiado para la Constructora Morichal Ltda.

2. GENERALIDADES DEL CENTRO DE PRÁCTICA

2.1 RESEÑA HISTORICA

CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA. fue creada el 11 de diciembre de 2000 con el objeto de realizar los estudios, diseños, interventoría, dirección, promoción, asesoría, construcción y conservación de obras de ingeniería civil y arquitectura.

Su fundador, HUGO HERNAN SALAZAR VÉLEZ, ingeniero civil de la Universidad Nacional de Colombia, con más de 20 años de experiencia a nivel profesional en el campo de la ingeniería, quien ha hecho un significativo aporte a la infraestructura de vías a nivel de los departamentos de Antioquia y Casanare.

A pesar de ser una empresa pequeña y con una trayectoria corta, ha realizado proyectos de alto impacto social y económico para el país como son: construcción de vías, contratos por concesión, obras de infraestructura petrolera, construcción de diques para almacenamiento de agua, movimiento de tierra, construcción de redes de acueducto y alcantarillado y manejo y disposición de residuos sólidos en el Parque Ambiental La Pradera.

Las actividades desarrolladas durante el proceso de trabajo, están orientadas principalmente a la ejecución de obras civiles, desde la dirección de los proyectos, en cuanto a la planeación y programación de obra, personal, recursos e insumos, control de costos y rendimientos, organización de los trabajos en las diferentes actividades; elaboración de actas de pago, liquidación de contratos, y el manejo y coordinación directa de las relaciones contractuales con el cliente o su representante. Es de anotar que en los diferentes proyectos se ha ejercido una supervisión y control directos y permanentes de todos los procesos constructivos en que se ha participado.

Esta experiencia está ligada al desarrollo de los proyectos con altos estándares en seguridad industrial, salud ocupacional, manejo y control ambiental y aseguramiento de la calidad, con amplia experiencia en Auditorias Internas de Calidad.

2.2 MISIÓN

CONSTRUCTORA MORICHAL es una empresa dedicada a la construcción y adecuación de obras civiles, alquiler de equipo y transporte de materiales orientada a contribuir con el desarrollo de la infraestructura vial y social del país trabajando con empresas mixtas, privadas, públicas y personas naturales manteniendo una clara comunicación, costos y procesos controlados lo que nos

permite realizar obras con alta eficiencia contando con recursos especializados y personal competente.

2.3 VISIÓN

Para el año 2010, **CONSTRUCTORA MORICHAL** será una empresa reconocida en el sector de la construcción y adecuación de obras civiles, por los altos niveles de cumplimiento y calidad, atención al cliente y comodidad en precios, siendo la mejor alternativa para nuestros clientes.

2.4 OBJETO SOCIAL: el objeto social de la empresa será:

- Estudios, diseños, interventoría, dirección, promoción, asesoría, construcción y conservación de obras de ingeniería civil y arquitectura, mediante contratos con entidades públicas, privadas, estatales, semioficiales y personas naturales, mediante remuneración convencional o por el sistema de concesión.
- Explotación, exploración y comercialización de materiales de canteras, playas, cauces y otros depósitos para la extracción de materiales de playa, agregados o mezclas afines a la minería y otros materiales necesarios para la ejecución de obras de ingeniería civil, construcciones y además obras complementarias.
- La compra, venta, la importación, comercialización, representación y arrendamiento de maquinaria, equipo y elementos de dotación, utilizando en la construcción además todas las actividades afines a la profesión de la ingeniería civil.
- La sociedad podrá ocuparse de cualquier otro acto o actividad lícita del comercio.

2.5 PORTAFOLIO DE SERVICIOS

- Construcción, rehabilitación y mantenimiento de vías.
- Obras de urbanismo.
- Construcción de edificaciones hasta 500 m², mantenimiento y rehabilitación.
- Redes de servicio público: gas, eléctricas, acueducto y alcantarillado.

- Obras civiles hidráulicas.
- Obras sanitarias y ambientales.
- Estructuras de concreto.
- Infraestructura petrolera: vías de acceso y locaciones.

2.6 EXPERIENCIA CONTRACTUAL

- Construcción de Vías.
- Contratos por Concesión.
- Obras de Infraestructura petrolera.
- Construcción de diques para almacenamiento de agua.
- Movimiento de tierra.
- Construcción de redes de Acueducto y Alcantarillado.

2.7 VENTAJAS COMPETITIVAS

- Maquinaria especializada y en óptimas condiciones de operación.
- Amplia experiencia y conocimiento en el campo de la ingeniería civil.
- Bajos costos de administración, lo que permite acometer obras con alta eficiencia y a bajos costos.
- Mejoramiento continuo.

2.8 OBRAS EJECUTADAS

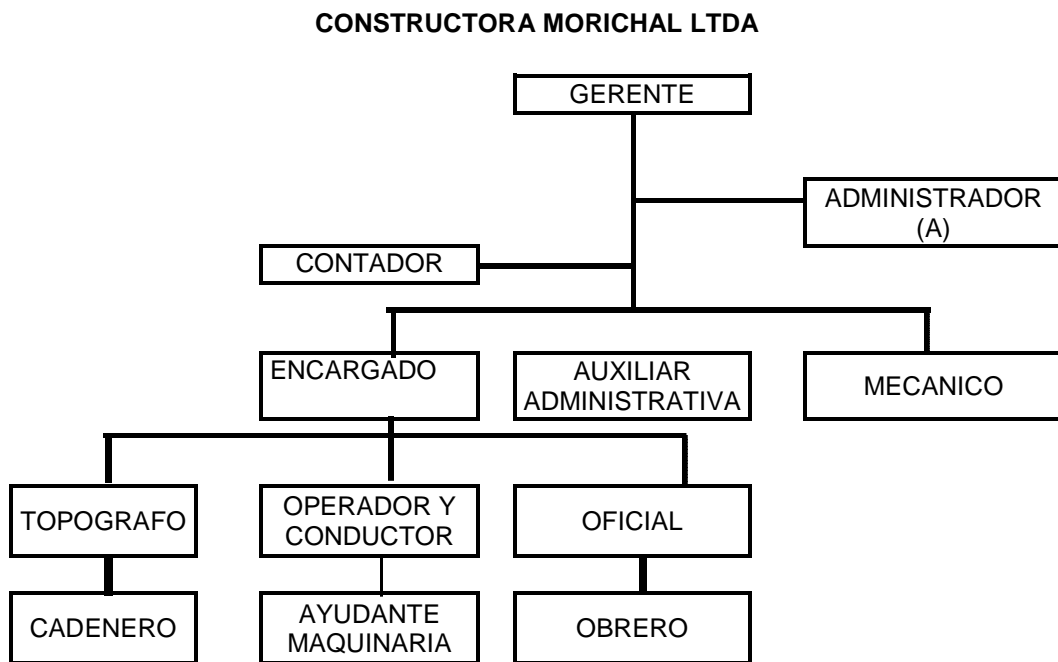
- Movimiento de Tierra en las Vías Sustitutivas para el Proyecto Hidroeléctrico. PORCE III – GRUPO I
- Construcción del Acueducto Veredal, Vereda La Pradera.
- Movimiento de Tierra en la Conexión Vial Aburrá – Cauca, Sector K6+000
- Construcción de Dique para Almacenamiento de Agua.

- Construcción de Obras Civiles en las Facilidades LIRIA YR.
- Construcción Doble Calzada Bello - Hatillo. K0+199 al K3+200.
- Construcción Vía de Acceso a la Vereda Claritas.

2.9 ORGANIGRAMA

El organigrama definido por la empresa es el siguiente:

Figura 1. Estructura organizacional de la Constructora morichal Ltda.



Como se observa la empresa posee una estructura organizacional vertical, y un modelo de organización jerárquica, por tratarse de una mediana empresa, donde se le da máxima importancia al principio de jerarquía.

3. MARCO TEORICO

3.1 CONTEXTO SOCIO ECONÓMICO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Los cambios en el ambiente empresarial en los últimos años han estrechado la relación entre los conceptos de Estrategia y Finanzas Empresariales. La dinámica que la globalización que la economía ha generado en el ambiente competitivo ha forzado a los gerentes al diseño de estrategias que involucran reformas no sólo en la forma de hacer negocios sino también en el diseño de las estructuras (relaciones) internas y externas, que la empresa requiere para garantizar su permanencia y crecimiento. Este rediseño abarca un espectro que va de reestructuraciones internas operativas y financieras a externas, donde alternativas como adquisiciones y fusiones de empresas son las más frecuentes. Dado que el efecto buscado con estas decisiones es el incremento del valor de la empresa y de la riqueza de los propietarios, los conceptos de valoración de empresas se han convertido en herramienta para evaluarlas.

Puesto que el valor de una empresa está relacionado con sus alternativas estratégicas, la revisión de conceptos como: el atractivo de los sectores industriales, las fuentes de ventaja competitiva, las competencias fundamentales, la cadena de valor, etc. se convierten en elementos claves para alcanzar los objetivos propuestos. El entendimiento de las técnicas de valoración y las habilidades para usarlas como guía en la toma de decisiones, son prerrequisitos para el éxito en el ambiente competitivo actual.

“La industria de la construcción es uno de los sectores más importantes y estratégicos para el desarrollo de un país, sus productos y servicios inciden de forma directa e indirecta en el progreso de la sociedad, es también una compleja y dinámica cadena de actividades sucesivas que se intercalan sujetas a una programación preestablecida y normalmente ejecutadas con un presupuesto fijado con anterioridad al inicio de la obra”¹; cuenta con amplios campos de aplicación como las edificaciones, obras civiles, explotación de minas y canteras, generación de energía y todo lo concerniente a infraestructura, rama altamente generadora de empleos y que en los últimos años se ha constituido como un pilar de la economía.

Cuando se habla de infraestructura en Colombia normalmente se aborda el tema del atraso que tiene el país en esta materia y el impacto de esta situación sobre los niveles de competitividad, en momentos en que la economía se encuentra

¹ LOPEZ GARZON, Fredy Alberto, “Impacto del Sector de la Construcción en riesgos profesionales”. Tomado de Internet. 10/03/2009 05:34 p.m. (http://www.laseguridad.ws/consejo/consejo/html/memorias/memoria_complementarias_congreso_40/archivos/trabajos/1.10.pdf).

cada día mas globalizada, en este sentido la economía colombiana ha tenido una evolución en los últimos años con incidencia directa sobre la dinámica del sector de la infraestructura y por ende sobre las empresas.

Las históricas tasas de crecimiento registradas por la economía han dejado importantes efectos sobre éste sector, y a pesar de la crisis financiera que atraviesa la economía global, se espera que el comportamiento del sector constructor sea positivo.

En el caso de la presente consultoría, la empresa analizada Constructora Morichal Ltda., se clasifica o se dedica principalmente a la ejecución de obras civiles, rubro que se ha caracterizado por un gran dinamismo en los últimos años, Según CAMACOL² si bien la inversión en obras civiles ha mostrado una dinámica muy positiva en años anteriores y su participación en el Producto Interno Bruto se ha incrementado de forma significativa, lo cierto es que la infraestructura aún es deficiente e incide sobre la competitividad del país, las grandes necesidades en materia de infraestructura vial, ferroviaria, portuaria (fluvial, marítima y aérea), entre otros rubros, no dan más espera. La suavización del cambio en el presente ciclo económico podría atenuarse mediante una mayor actividad en obras civiles. De esta manera, el país estaría en mejores condiciones para aprovechar plenamente las posibilidades que darán cuando el ciclo económico mundial cambie de comportamiento.

En consecuencia, el dinamismo de la economía colombiana confirma la importancia que tiene para ésta el desempeño favorable de la construcción, este sector además de ser uno de los más competitivos, se encuentra en un ritmo de expansión constante, lo que implica un esfuerzo mayor por parte de las empresas del gremio por prevalecer; dicho propósito debe ser alcanzable en la medida que la empresa adopte las recomendaciones de tipo financiero, permitiéndole incursionar en nuevos proyectos.

Solo atendiendo este tipo de recomendaciones la Compañía logrará dar cumplimiento a su visión institucional, no solo en el ámbito Departamental sino Nacional, buscando altos niveles de cumplimiento y calidad.

3.2 DIAGNÓSTICO FINANCIERO

“Por diagnóstico financiero o análisis financiero puede entenderse el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás

² CAMARA COLOMBIANA DE LA CONSTRUCCIÓN. Tendencias macroeconómicas y de la industria de la construcción. Bogotá: CAMACOL, 2008 20 p. Tomado de Internet. 12/03/2009 4:26 p.m. (http://www.camacol.org.co/adminSite/Archivos/EE_Inv20081030090823.pdf)

información disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa o de un sector específico de ésta”³.

Cuando se habla de diagnóstico Financiero se hace referencia al análisis de tipo cuantitativo y cualitativo efectuado a los Estados Financieros suministrados por la contabilidad de la Compañía, y a su vez a la aplicación de indicadores que señalen el comportamiento del ente económico tanto a nivel interno como externo, con el fin de otorgar una serie de recomendaciones e información útil para la interpretación de la información contable, planeación, control financiero y toma de decisiones en general.

Las decisiones financieras están íntimamente relacionadas con los estados financieros, ya que por medio de su análisis, se pueden evaluar las políticas implementadas en la empresa y la efectividad de las mismas, los principales estados financieros son: Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en la Situación Financiera, Estado de Flujo de Efectivo y Estado de Cambios en el Patrimonio.

➤ **Balance General**

“Se define como el estado financiero que muestra lo que la empresa posee, o sea los activos, y la forma como ellos están siendo financiados, es decir, los pasivos y el patrimonio”⁴.

Contiene la información necesaria para conocer de dónde vienen los recursos y a dónde se dirigen.

La elaboración del Balance General le permite al empresario obtener información valiosa sobre su negocio, como el estado de deudas, lo que le deben, el dinero que tiene disponible en el momento o en un futuro cercano; en cuanto a su estructura posee tres componentes que son: Activo, Pasivo y Patrimonio.

Activo: Elemento de la ecuación patrimonial que representa los bienes y derechos apreciables en dinero que posee un negocio o persona, es todo lo que posee la compañía y tiene valor, estos se clasifican según su orden de liquidez como son activos corrientes, activos fijos y otros activos.

Los activos corrientes son aquellos que se convierten en dinero en efectivo más fácilmente durante el periodo normal de operaciones del ente económico, deben

³ GARCIA SERNA, Oscar León. Administración financiera-fundamentos y aplicaciones. Cali, 1999 p.190

⁴ Ibid., p.41

ser de fácil realización y que se tenga la intención de convertirlos en dinero, venderlos o consumirlos a corto plazo.

Por su parte los activos fijos corresponden a los bienes muebles e inmuebles que posee la empresa y que se utilizan para el desarrollo de sus actividades, tienen carácter de permanencia, y se utilizan en las operaciones normales de la empresa, y que por tratarse de bienes sufren desgaste con el uso, fenómeno conocido como depreciación.

Dentro de los otros activos se incluyen aquellos rubros que no poseen las características necesarias para pertenecer a alguno de los grupos anteriores.

Pasivo: Segundo elemento de la ecuación patrimonial que representa las deudas u obligaciones que se tienen con personas diferentes al dueño o dueños del negocio, ya sean con o sin garantía, es todo lo que debe la empresa, se catalogan en orden de exigibilidad en las siguientes categorías: pasivo corriente, pasivos a largo plazo y otros pasivos.

Los pasivos corrientes son lo que la compañía debe pagar en un periodo menor a un año, contrario a esto los pasivos a largo plazo comprende las deudas pagaderas después de un año, cuando no se estima el grupo a mediano plazo. De lo contrario, comprende las que se vencen después del plazo definido como mediano.

Dentro del grupo otros pasivos se registran los que no se pueden incluir en las categorías de pasivos corrientes o pasivos a largo plazo.

Patrimonio: Tercer elemento de la ecuación patrimonial que representa lo que realmente posee el dueño en la fecha de realización del balance general y contiene el capital, las utilidades retenidas, del periodo o la pérdida del ejercicio y la reserva legal.

➤ **El Estado de Resultados**

El Estado de Resultados es un informe financiero básico que refleja la forma y la magnitud del aumento o la disminución del capital contable de una entidad en desarrollo de sus operaciones propias.

“Esta compuesto por los siguientes elementos esenciales, el operativo (ventas, costos y gastos), el financiero (rendimientos, aprovechamientos y gastos

financieros), el tributario (provisión para impuestos) y los excedentes (utilidad del ejercicio)”⁵

Muestra el desempeño del ente en un período de tiempo determinado. La siguiente tabla muestra el esquema del estado de resultados, indicando la estructura operativa la cual facilita la toma de decisiones de tipo administrativo que le compete a los gerentes de la organización; y la estructura financiera que utilizan los socios, para la toma de decisiones de tipo financiero.

Tabla 1. Elementos de La Estructura Operativa y Financiera del estado de resultados

A D M I N I S T R A C I O N	Ventas ingresos operacionales - Costo de ventas y operación	} Efecto de la Estructura Operativa
	= UTILIDAD BRUTA – MARGEN BRUTO	
	- Gastos operación de admón. - Gastos ventas generales	
	=UTILIDAD OPERACIONAL - MARGEN OPERACIONAL	
S O C I O S	- gastos financieros - ingresos no operacionales - gastos no operacionales	} Efecto de la Estructura Financiera
	=UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTO	
	- Impuestos	
	=UTILIDAD NETA - MARGEN NETO	

*construido por el equipo de consultoría

⁵ FIERRO MARTINEZ, Angel Maria. Diagnostico Empresarial. Bogotá, 2007 p. 133

➤ Estado de Cambios en el Patrimonio

El estado de cambios en el patrimonio es uno de los cinco estados financieros básicos contemplados por el artículo 22 del decreto 2649 de 1993⁶ el cual indica las variaciones que sufren los diferentes elementos que componen el patrimonio, en un periodo determinado.

Adicionalmente el estado de cambios en el patrimonio busca explicar y analizar cada una de las variaciones, sus causas y consecuencias dentro de la estructura financiera de la empresa.

Para la empresa es de suma importancia conocer el por qué del comportamiento de su patrimonio en un año determinado. De su análisis se pueden detectar infinidad de situaciones negativas y positivas que pueden servir de base para tomar decisiones correctivas, o para aprovechar oportunidades y fortalezas detectadas del comportamiento del patrimonio.

➤ Estado de Cambios en la Situación Financiera.

Es un estado financiero básico que revela los movimientos en el capital de trabajo de un ente económico durante un período, diferenciando entre las fuentes de dichos recursos y sus aplicaciones.

Según García⁷ es un estado financiero que muestra cuales fueron las fuentes de recursos a las que la administración recurrió durante un periodo determinado y la forma como estos recursos fueron utilizados o aplicados en las diferentes áreas y actividades del negocio, tanto en el corto como en el largo plazo.

El estado de fuentes y aplicación de fondos se encuentra ligado al principio de conformidad financiera, “este principio establece que en una sala política financiera las fuentes de corto plazo deberían financiar las aplicaciones de corto plazo; las fuentes de largo plazo deberían financiar las aplicaciones de largo plazo; la generación interna de fondos debe financiar primero que todo los dividendos, la pérdida de periodos anteriores y lo que quede debe aplicarse a corto y/o largo plazo dependiendo de la política de crecimiento de la empresa”⁸.

⁶ COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPUBLICA. Decreto 2649. (29, diciembre, 1993). Por el cual se reglamenta la contabilidad en general y se expiden los principios o normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Diario Oficial. Bogotá, D.C., 1993. no. 41156.

⁷ GARCIA SERNA, Oscar León. Administración Financiera. Op. cit. p.84

⁸ CORREA GARCIA, Jaime Andrés. Análisis de Estados Financieros, Conceptos Fundamentales. Tomado de Internet:(http://aprendeonline.udea.edu.co/lms/moodle/file.php/193/5_Analisis_estructural_de_estados_financieros.pps#268,1,ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS).

➤ Estado de Flujo de Efectivo

El flujo de efectivo es un estado financiero básico que muestra el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación. Para el efecto debe determinarse el cambio en las diferentes partidas del balance general que inciden en el efectivo.

Para su desarrollo es necesario tener conocimiento profundo de la contabilidad de la compañía, ya que es uno de los estados financieros más complejos de realizar.

Su objetivo es determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo, con el cual pueda cumplir con sus obligaciones y con sus proyectos de inversión y expansión. Además, el flujo de efectivo permite hacer un estudio de cada una de las cuentas que inciden en la generación de efectivo, lo que puede ser de gran utilidad para la el diseño de políticas y estrategias encaminadas a que la empresa utilice de manera mas eficiente sus recursos.

Cuando se hace referencia al análisis de los estados financieros se busca realizar un diagnóstico en base a estos a partir de herramientas como el análisis vertical y horizontal, y la aplicación de razones financieras tales como índices e indicadores.

Para desarrollar el análisis vertical y análisis horizontal se utilizan los estados financieros de varios años atrás, para tener referencia clara con respecto a la evolución actual de la organización.

El análisis vertical consiste en determinar la participación porcentual de cada una de las cuentas del estado financiero, referente al total de activos o total de pasivos y patrimonio para el Balance general, o sobre el total de las ventas para el estado de resultados; permite mostrar lo rubros mas importantes dentro del estado financiero que se este analizando, detallando las relaciones de inversión y financiación entre los activos y pasivos generadas por las decisiones financieras.

La correcta elaboración del análisis vertical es muy importante para el desarrollo del Diagnóstico Financiero ya que los resultados obtenidos servirán como base para la proyección de estados financieros. En consecuencia las explicaciones obtenidas sobre los comportamientos de la empresa deben ser claras ya sean positivas o negativas con el fin de detectar si los eventos explicativos de este comportamiento pueden o no volverse a repetir.

El análisis horizontal establece los incrementos de los diversos rubros que componen el Balance General y/o el estado de resultados, permitiendo una visión dinámica de la organización en cuanto a su conocimiento; cabe recordar que los estados financieros son estadísticos en tanto presentan su situación en un día del

año en su momento de cierre, por ello este análisis debe tomar varios periodos para tener una referencia sobre su dinámica histórica.

Este análisis muestra la coherencia entre los resultados de la gestión y las decisiones tomadas por cambios en la estructura financiera de las cuentas, se facilita su elaboración cuando se tiene una base histórica confiable de los estados financieros, el comportamiento de la empresa en cuanto a la producción, demanda y costos; además cuando se ha tenido una cierta homogeneidad en el manejo de asientos contables. Si se dispone de una información comparable, las tasas de crecimiento de los diferentes rubros sirven como referencia para establecer conceptos en torno a la evolución de la compañía en un determinado número de años.

Otra de las herramientas del análisis financiero son los Indicadores financieros que según Fred⁹ son índices estadísticos que muestran la evolución de la empresa a través del tiempo, arrojando una cifra exacta de los estados financieros, con el fin de crear una idea acerca de los aspectos específicos del ente económico.

Tales índices miden la participación de un determinado rubro en otro, mediante los cuales es posible establecer tres situaciones fundamentales dentro de la empresa: liquidez, rentabilidad, y endeudamiento. Para hacer un uso más productivo de estas razones financieras, es importante disponer de un análisis dinámico de la empresa, mediante la elaboración de estas razones para varios años, con el fin de poder detectar su progreso positivo o su deterioro, establecer esa primera visión conducirá a responder muchas preguntas del análisis de este tipo de razones brindando la posibilidad de evaluar los efectos de las acciones tomadas instantáneamente por los administradores.

A continuación se procede a describir los índices de liquidez, endeudamiento y rentabilidad, ya que el uso de estos enriquecerá el análisis de los estados financieros de la empresa Constructora Morichal Ltda.

Índices de liquidez: es la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones corrientes. Por lo tanto, los índices de liquidez se refieren al monto y a las relaciones entre el pasivo corriente y el activo corriente que, presumiblemente, proveerán los fondos con que se abonarán las deudas

- **Razón corriente:** se entiende como la capacidad que tiene un activo de convertirse en efectivo, mide el número de veces que se puede cubrir los pasivos corrientes con los activos corrientes

⁹ FRED WESTON, Eugene Brigman. Fundamentos de Administración Financiera. Mc. Graw Hill. Bogotá, 1990. p.57

$$\text{Razón corriente: } \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

- **Prueba ácida:** también denominada “índice de liquidez inmediata, mide el grado de liquidez de las empresas ya que, en algunas circunstancias, los inventarios y otros activos a corto plazo pueden ser difíciles de liquidar; estos están constituidos por los activos corrientes que rápidamente son convertidos en efectivo excluyendo a los inventarios de mercancía debido a que tales inventarios no se han vendido y por lo tanto no están convertidos en efectivo.

$$\text{Prueba ácida: } \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

Dentro de los índices de liquidez se encuentra el **análisis de rotación** en los cuales se observa la dinámica para evaluar la liquidez y operación de la organización; se enmarcan en los siguientes:

- **Rotación de cuentas por cobrar:** muestra la capacidad de la empresa para recuperar sus productos o servicios vendidos. Mientras menor sea la cantidad de tiempo que la empresa tome para recuperar su cartera, mayor será su liquidez para tener a disposición de los requerimientos de capital de trabajo, es decir, indica las veces en que la cartera es convertida en efectivo.

$$\text{Rotación cuentas por cobrar: } \frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Promedio de Cuentas por cobrar}}$$

- **Importancia del activo corriente :** indica como la empresa esta asignando los fondos entre los diferentes activos

$$\text{Importancia del activo corriente: } \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Activos totales}}$$

- **Rotación del activo corriente:** Mide el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos corrientes.

$$\text{Rotación del activo corriente} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo corriente}}$$

Índices de rentabilidad: miden la efectividad de la empresa para controlar los costos y gastos, y así de esta manera convertir ventas en utilidades. Los indicadores más utilizados son: margen bruto, margen operacional, margen neto y rendimiento de patrimonio.

- **Rentabilidad de activos Totales:** Muestra la capacidad del activo en la generación de utilidades, estableciendo para ello una relación entre los beneficios netos y los activos totales de la sociedad.

$$\text{Rentabilidad del activo: } \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$$

- **Rentabilidad de activo operacional:** Refleja la rentabilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social, indicando si el negocio es o no lucrativo

$$\text{Rentabilidad de activo operacional: } \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Activos totales}}$$

- **Rentabilidad del patrimonio:** Muestra la rentabilidad de la inversión de los socios o accionistas. Es decir, relaciona las utilidades después de impuestos con los recursos aportados por ellos y explica cual es el rendimiento de la empresa por cada peso invertido.

$$\text{Rentabilidad del patrimonio: } \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Rentabilidad del patrimonio operacional:** Evalúa la rentabilidad (antes o después de impuestos) que tienen los propietarios de la empresa.

$$\text{Rentabilidad Patrimonio operacional: } \frac{\text{Utilidad antes de Impuesto}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Margen de utilidad neta:** indica el porcentaje de las ventas netas que generan utilidad una vez cubierto los costos de producción, los gastos administrativos y de operación, los gastos financieros, los impuestos y otros gastos.

$$\text{Margen de utilidad neta: } \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$$

- **Margen de utilidad operacional:** también llamada rentabilidad operacional, Refleja la rentabilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social, indica la capacidad de la empresa para generar utilidades por cada peso vendido, luego de haber cubierto los costos de producción y los gastos administrativos. Muestra la eficiencia administrativa y de ventas en el manejo de la empresa.

$$\text{Margen de utilidad operacional: } \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Ventas netas}}$$

- **Rotación de activos:** indica cuantas veces vende la empresa el valor de sus activos totales, Es decir, mide la contribución de las ventas por cada peso invertido en el activo total de la empresa.

$$\text{Rotación de activos: } \frac{\text{Ventas totales}}{\text{Activos totales}}$$

Índices de endeudamiento: miden el grado y de que forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa, permitiendo examinar la capacidad de endeudamiento de que tiene la empresa y así su conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento.

$$\text{Endeudamiento: } \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

- **Cubrimiento de intereses :** muestra el nivel en que las utilidades operacionales cubren el pago de los intereses resultantes de las obligaciones financieras contraídas por la empresa, dándole una idea del riesgo al contraer una deuda, o analizar la cobertura actual frente a la deuda, Con lo anterior la administración podrá saber hasta donde puede bajar su nivel de utilidades operacionales y que aún alcance para cumplir con sus pagos de intereses

$$\text{Cubrimiento de intereses: } \frac{\text{Utilidad operativa (UAI)}}{\text{Intereses}}$$

- **Índice de endeudamiento financiero:** este indicador indica el porcentaje de las obligaciones financieras de corto plazo con respecto a las ventas. Es decir, a que porcentaje de las ventas equivalen las obligaciones con entidades financieras.

$$\text{Índice de Endeudamiento financiero: } \frac{\text{Gastos Financieros C.P.}}{\text{Total Ventas}}$$

- **Concentración de endeudamiento a corto plazo:** Medida adicional del nivel de endeudamiento que tiene la empresa. Indica el porcentaje de los pasivos que deben ser asumidos a corto plazo.

Con. De endeudamiento a CP: $\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Ventas Netas}}$

- **Endeudamiento financiero de ventas:** Medida adicional del nivel de endeudamiento que tiene la empresa indica la proporcionalidad de sus obligaciones financieras a nivel de las ventas.

Endeudamiento financiero de ventas: $\frac{\text{Obligaciones Financieras}}{\text{Ventas Netas}}$

- **Endeudamiento / Ventas:** indica el porcentaje de nivel de endeudamiento que tiene la empresa, en relación al nivel de ventas.

Endeudamiento / Ventas: $\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Ventas Netas}}$

3.3 FUNDAMENTOS DE LA VALORACIÓN

Como dice Cardona¹⁰ la valoración de empresas es un tema de gran actualidad debido al variado campo de acción que reporta y más en la economía colombiana donde se presentan oportunidades para evaluar cambios estructurales, determinar que tanto valor se ha generado con la aplicación de la estrategia empresarial, evaluar alianzas, fusiones, titularizaciones, emisión de títulos en el mercado público de valores o por la necesidad de saber cuanto se puede pedir o pagar por un negocio determinado

Antes de hacer un análisis cuantitativo, es conveniente revisar el concepto de administración basada en el valor, que se constituye en un estilo gerencial a través

¹⁰ CARDONA GOMEZ, Jairo. Finanzas Empresariales. P. 132. Disponible en medio magnético.

del cual los objetivos, estrategias, programas, modelos administrativos y actividades apuntan al logro del objetivo básico financiero es decir la maximización del valor, orientando los esfuerzos a la identificación y manejo de los inductores de valor; hoy en día se habla de la cultura y gerencia del valor que funciona con la participación y compromiso de los niveles directivos en la toma de decisiones, para lo cual deben tener una visión amplia del negocio interna y externamente.

Internamente, conviene tener claridad en cuanto al equipo gerencial, liderazgo ejercido, su capacidad para alcanzar objetivos, ejecución presupuestal y actitud frente al cambio.

Es importante conocer diferentes aspectos financieros de la empresa como estructura financiera y su influencia sobre el costo de capital, plan estratégico y la manera de financiarlo, composición de activos, grado de obsolescencia, niveles de inventario, cuentas por cobrar, políticas de mantenimiento, facilidades de comercialización del equipo productivo, política de reparto y retención de utilidades, evolución de los ingresos en los últimos años, identificación de ingresos no operacionales y su procedencia, capacidad de liberar efectivo, prácticas contables de la compañía y oportunidad en la entrega de los informes y otros.

Factores de mercado y competitividad, como segmento del mercado atendido, ciclo de vida de los productos, composición, red de distribución, manejo de elementos de estimulación de la demanda, servicio posventa, no deben pasarse por alto pues permiten establecer una perspectiva de largo plazo para la empresa, determinar la sensibilidad que se tiene ante conflictos laborales, evolución en materia salarial, carga prestacional y pensional, grado de motivación existente

Con relación a factores externos, se analiza la industria y sector al que se pertenece, la competencia, la evolución de la economía aspectos políticos y el impacto que tienen sobre la compañía, para lograrlo, es necesario clarificar el comportamiento de diferentes variables macroeconómicas como política monetaria, fiscal y cambiaria, crecimiento de la industria en un período relevante, competencia, grado de incertidumbre social, desempleo, evolución de los pactos internacionales, clima de negocios en el país, comportamiento de la inversión nacional e internacional, dependencia de las divisas, problema con proveedores.

Según Cardona¹¹ a partir de los acercamientos anteriores y para determinar el valor de una empresa, es conveniente analizar los diferentes métodos empleados entre los cuales se mencionan los más utilizados que pueden conducir a valores diferentes y por lo tanto se ha de ser cuidadoso en su utilización, ellos son:

¹¹ *Ibíd.*, p. 137

Valor en libros. Consiste en valorar la empresa teniendo en consideración el costo de adquisición de los activos menos la depreciación acumulada, es un método basado en cifras históricas y además poco realista pues considera que los activos no cambian de valor en el tiempo y no incluye el valor que generan por estar en actividad por lo tanto no es una técnica idónea de valoración y lleva a conclusiones erróneas.

Valor de liquidación. Se establece el costo de reposición a partir de los precios de mercado para equipos de características similares y que no hayan sido descontinuados, se asume el precio del equipo nuevo y se le descuenta la depreciación por los años de uso, a veces es una técnica difícil de aplicar por que no se consiguen activos similares en el mercado, si se trata de propiedad raíz se puede realizar un avalúo técnico a través de la lonja de propiedad raíz y en el caso de vehículos se puede tomar como referencia datos extractados de revistas especializadas. Es un método viable para empresas que no tienen futuro, es decir que su próximo paso sea la liquidación por lo tanto sin valor de continuidad.

Relación precio ganancia. Con esta relación lo que se determina es el tiempo necesario para recuperar la inversión con las ganancias que proporciona la tenencia de los activos, más que un método de valoración, sirve para determinar el período de recuperación, siendo una herramienta que permite acercarse a la determinación del valor pero no es la más adecuada, ya que existen mejores técnicas que reflejan el valor de los planes futuros de la empresa.

Flujo de caja libre descontado. Es la manera más idónea para calcular el valor, ya que incluye la generación de efectivo que tendrá la empresa en concordancia con su posicionamiento y sus planes futuros de crecimiento, esto se expresa a través de la confección de flujos de caja de un período relevante y del valor de continuidad que son los flujos que se pueden tener más allá del período relevante o de evaluación.

El valor de una empresa es igual al valor presente de sus futuros flujos de caja libre, con la aplicación de este método, surgen varias incógnitas ¿Cómo definir el flujo de caja libre? ¿Cuál es la tasa de descuento? ¿El valor de continuidad?

Con relación al primer interrogante, el flujo de caja libre es el flujo de caja después de impuestos que queda disponible para los acreedores y socios, las empresas son mejor valoradas cuando presentan mayores flujos de caja libre pues es lo que realmente se disfruta de la empresa. Algunos factores que afectan el flujo de caja son: la política de dividendos, situación financiera actual, comportamiento del sector, perspectivas futuras, ventajas competitivas como ambiente laboral, equipo directivo, activos estratégicos.

Las ventajas competitivas son las que permiten generar valor, al dar carácter distintivo a las interrelaciones y a través de la implementación de una adecuada estrategia empresarial se logra aumentar la rentabilidad y el flujo de caja como grandes macro inductores de valor.

En la elaboración del flujo de caja para valorar la empresa, no se tienen en cuenta los gastos financieros derivados de la deuda, con esto no se renuncia al beneficio tributario de los intereses, pues ellos se consideran en el costo de capital que es la tasa de descuento utilizada. Tampoco se desconoce la utilización de la deuda pues se incorpora cuando se va a determinar el valor.

El flujo de caja libre se calcula de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} & \text{INGRESOS} \\ - & \text{GASTOS OPERATIVOS} \\ - & \text{GASTOS NO DESEMBOLSABLES} \\ = & \text{UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS} \\ - & \text{IMPUESTOS} \\ = & \text{UTILIDAD NETA} \\ + & \text{GASTOS NO DESEMBOLSABLES} \\ = & \text{FLUJO DE CAJA BRUTO} \\ - & \text{INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS} \\ - & \text{INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS} \\ = & \text{FLUJO DE CAJA LIBRE} \end{aligned}$$

Los gastos que no implican desembolso de efectivo se suman pues solo son una causación, entre estos se pueden mencionar los siguientes: (Depreciaciones, amortización de diferidos, pérdida en venta de activos fijos, provisión para protección de activos). Se suman los intereses porque el flujo de caja libre es la cifra disponible para atender el servicio a la deuda y el reparto de utilidades.

Inversión en capital de trabajo neto operativo = Cuentas por cobrar + Inventarios - Cuentas por pagar

En cuanto a la tasa de descuento a emplear es el costo de capital ponderado de la empresa que refleja el costo de las diferentes fuentes de financiación empleadas, si se financia solo con recursos propios, la tasa de corte es la tasa de oportunidad del inversionista y puede partir de una tasa de mercado como la DTF o tasas más altas dependiendo de la habilidad del inversionista y sus posibilidades de inversión.

Valor de continuidad. Es el valor que adquiere la empresa por su permanencia en el tiempo, el potencial para generar efectivo y la rentabilidad esperada, en múltiples circunstancias es el mayor valor que posee la empresa, mal conocido como valor residual, pues no es lo que queda de la empresa lo que se pretende evaluar, sino su potencial futuro que depende de la posición competitiva que se espera tener, participación en el mercado y crecimiento en las ventas esto implica mayor compromiso de efectivo para capital de trabajo y activos fijos, un mercado competido también requiere compromiso de efectivo para financiar publicidad, capacidad instalada y lograr posicionamiento en el mercado.

El crecimiento del mercado disminuye cuando los productos alcanzan madurez, en la medida que el crecimiento disminuye, el efectivo debe reinvertirse en productos que estén en proceso de crecimiento para así lograr posicionarse en el mercado y posibilitar a la empresa a generar nuevos flujos de caja libre.

Estrategias enfocadas al incremento de la participación en el mercado, obtienen bajos flujos de efectivo en los primeros años, en contraste con un alto valor de continuidad, en las estrategias de cosecha se minimiza la inversión y se generan altos flujos de caja pero bajo valor de continuidad, esta estrategia aplica a productos con poca participación en mercados maduros o declinantes, todo esto conduce a conclusiones con respecto al valor de continuidad como un componente importante del valor de la empresa, pero que depende de los supuestos y no existe una manera única de determinarlo, se puede emplear el valor de liquidación como el valor de continuidad, criterio tradicional en el cual se considera una vida útil después de la cual el proyecto desaparece, desconociendo el carácter de negocio en marcha, el método sirve para evaluar unidades económicas en las que existe evidencia de no continuidad en las operaciones.

Ganancia económica. La ganancia económica muestra la generación de valor de la empresa, que combinada con la inversión en activos, permite calcular su valor actual.

$$\text{VALOR} = \text{CAPITAL} + \text{VALOR PRESENTE GANANCIA ECONÓMICA}$$

El capital son los recursos comprometidos en el negocio y que deben ser valorados objetivamente, en cuanto a la ganancia económica muestra el valor adicional que genera la empresa y se calcula de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \text{GANANCIA ECONÓMICA} &= \text{CAPITAL (RAN - CC)} \\ &\quad \text{Ó} \\ \text{GANANCIA ECONÓMICA} &= \text{UODI - COSTO DE FINANCIACIÓN} \end{aligned}$$

4. PLANEACIÓN DEL DIAGNÓSTICO

4.1 METODOLOGÍA DEL TRABAJO

El método utilizado en la presente consultoría está compuesto por los análisis preliminar, formal y real. El análisis preliminar permite determinar el objetivo del diagnóstico financiero, la información requerida y los índices necesarios; por su parte el análisis formal es la parte procedimental del trabajo ya que permite recolectar y organizar la información, y por último se utiliza el análisis real el cual permite estudiar la información, detectar problemas y causas, emitir juicios, plantear alternativas de solución.

4.2 INSTRUMENTOS O HERRAMIENTAS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Se emplean fuentes de información primarias tales como entrevistas tanto a la administradora de la empresa como a la contadora, a través de cuestionarios establecidos con el asesor temático para la interpretación de los estados financieros, y fuentes de información secundarias tales como libros y revistas especializados en los temas tratados, normas contables, páginas de Internet las cuales permiten obtener mayor información acerca de los temas tratados en la presente consultoría.

4.3 TRATAMIENTO Y PROCEDIMIENTO PARA EL ANALISIS DE LA INFORMACION

La metodología de investigación utilizada para el desarrollo de la presente consultoría fue de análisis y síntesis, en la cual se tomó la información fuente de los estados financieros básicos, balance general y estado de resultados arrojados por el software financiero “*Contai*” de la **Constructora Morichal Ltda.**; dicha información fue seleccionada y agrupada en forma homogénea de conformidad con los objetivos propuestos logrando así la integración de la información determinando la situación financiera de la empresa.

La información se manejó bajo dos aspectos el cualitativo y el cuantitativo, en el primero hace referencia a las definiciones y conceptos tomados de los estados financieros de la empresa, y los textos especializados, permitiendo la aplicación e interpretación de las herramientas financieras desarrolladas en la presente consultoría; en el segundo aspecto se toma como base la información que se presenta en tablas, cuadros y gráficos que permiten calcular las cifras y los porcentajes los cuales ayudan a la interpretación de los estados financieros.

5. DIAGNÓSTICO

En este capítulo se presenta el diagnóstico financiero realizado a la empresa CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA. en el cual se muestran los informes del análisis vertical y horizontal del balance general ver anexos A y C, (activos, pasivos y patrimonio), y del estado de resultados, ver anexos B y D, realizados con la información suministrada por la Empresa de las vigencias 2007 y 2008; los que constituyen la base para la elaboración y análisis de los cinco estados financieros básicos de propósito general: Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos "EFAF" y el Estado de Flujo de Efectivo. Igualmente se determinan los principales indicadores financieros de liquidez, rentabilidad y endeudamiento.

5.1 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL Y ESTADO DE RESULTADOS

Cuadro 1. Análisis vertical Balance General

INFORMACION FINANCIERA (Análisis Vertical)					
CUENTAS DEL ACTIVO					
RAZON SOCIAL :		CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.		Millones de \$ (.ooo)	
C U E N T A S	2,007	Participación en %	DICIEMBRE. 2,008	VARIAC. \$	Participación en %
Participación con respecto al Activo Total >>>:		2,007	360	2007-2008	2,008
Disponible	180,757	20.17%	43,534	-137,223	2.11%
Inversiones Temporales	6,250	0.70%	6,250	0	0.30%
Deudores Clientes	251,974	28.12%	635,431	383,457	30.82%
Inventarios	0	0.00%	0	0	0.00%
Anticipos y Avances	3,300	0.37%	71,295	67,995	3.46%
Retenciones, Imptos. a Favor.	49,669	5.54%	86,889	37,220	4.21%
Gastos Diferidos	33,433	3.73%	21,154	-12,279	1.03%
Otros Activos Corrientes	14,763	1.65%	29,148	14,385	1.41%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	540,146	60.27%	893,701	353,555	43.35%
Bienes Raices		0.00%	0	0	0.00%
Maquinaria y Equipo	365,507	40.79%	472,818	107,311	22.93%
Vehiculos y Equipo Transporte	228,625	25.51%	228,625	0	11.09%
Equipo Oficina	9,072	1.01%	14,873	5,801	0.72%
Otros Activos Fijos		0.00%	597,096	597,096	28.96%
Depreciacion	-247,179	-27.58%	-336,566	-89,387	-16.32%
TOTAL ACTIVO FIJO	356,025	39.73%	976,846	620,821	47.38%
Cuentas por Cobrar Vincul.	0		191,116	191,116	9.27%
Inversiones a largo plazo		0.00%		0	0.00%
Valorizaciones		0.00%		0	0.00%
Cargos Diferidos				0	
Intangibles				0	
Deudores a Largo Plazo				0	
Otros Activos Corrientes		0.00%		0	0.00%
TOTAL ACTIVO	896,171	100.00%	2,061,663	1,165,492	100.00%

Cuadro 1. continuación cuentas del pasivo y patrimonio.

CUENTAS DEL PASIVO					
C U E N T A S	2,007	Participación en %	DICIEMBRE. 2,008	VARIAC. \$	Participación en %
Participación con respecto al Activo Total >>>:	2,007		360	2007-2008	2,008
Proveedores	125,979	14.06%	717,335	591,356	34.79%
Cuentas por Pagar	56,156	6.27%	41,534	-14,622	2.01%
Anticipos Recibidos	47,028	5.25%	257,598	210,570	12.49%
Cuentas por Pagar Vinculados	0		0	0	
Impuestos, Gravámenes	43,765	4.88%	15,882	-27,883	0.77%
Obligaciones Laborales	32,341	3.61%	59,748	27,407	2.90%
Bonos, Papeles Comerc.C.pl.				0	
Otros Pasivos Corrientes	12,342	1.38%	17,064	4,722	0.83%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	320,294	35.74%	1,139,539	819,245	55.27%
Obligaciones Fin. Largo Plz.	200,171	22.34%	248,541	48,370	12.06%
Obligaciones Laborales L.PLazo		0.00%		0	0.00%
Bonos y Papeles Comerciales		0.00%		0	0.00%
Ot, Pvos, Largo Plazo	129,505	14.45%	212,756	83,251	10.32%
TOTAL PASIVO	649,970	72.53%	1,600,836	950,866	77.65%
CUENTAS DEL PATRIMONIO					
C U E N T A S	2,007	Participación en %	DICIEMBRE. 2,008	VARIAC. \$	Participación en %
Participación con respecto al Pasivo más Patrimonio Total >>>:	2,007		360	2007-2008	2,008
Capital Social	60,000	6.70%	250,000	190,000	12.13%
Reserva Legal y Obligatorias	10,677	1.19%	10,677	0	0.52%
Otras Reservas				0	
Superavit de Capital				0	
Revalorización Patrimonial	31,617	3.53%	31,617	0	1.53%
Superavit Valorizaciones	0		0	0	0.00%
Excedentes Acumulados	112,737	12.58%	133,326	20,589	6.47%
Excedentes del Ejercicio	31,170	3.48%	35,207	4,037	1.71%
TOTAL PATRIMONIO	246,201	27.47%	460,827	214,626	22.35%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	896,171	100.00%	2,061,663	1,165,492	100.00%

* construido por el equipo de consultoría

Estructura de los Activos:

Según el análisis vertical, La Constructora Morichal Ltda. presenta una estructura de activos de corto plazo, debido a que el activo corriente corresponde al 43.35% sobre los activos totales para el año 2008, representados principalmente en deudores clientes en 30.82%, efectivo con un 2.11%, anticipos y avances con un 3.46% e impuestos a favor con un 4.21%, y en menor participación se encuentran los activos no corrientes con un 9.27% que corresponden únicamente a cuentas por cobrar vinculados (socios) por un valor de \$191.1 millones de pesos.

Los activos en su mayoría son operacionales, y son los que la empresa destina al desarrollo de su actividad, representan el 90.73% superando el estándar del 80% para el sector; en el activo corriente no hay inventarios por tratarse de una empresa de construcción, lo que indica que el activo fijo debería ser más representativo, el cual se encuentra en un 47.38% expresado principalmente en otros activos fijos correspondientes a la Maquinaria y Equipo en Montaje con un 28.96% situación que explica la adquisición de una planta trituradora que no está en funcionamiento, por lo tanto no genera depreciación ni producción; y el 22.93% que corresponde a Maquinaria y equipo; en cuanto al año 2007 se evidencia que el activo corriente participa con un 60.27% con una mayor concentración en el disponible con un 20.17% y deudores clientes con un 28.12%, así mismo el activo fijo participa en el 39.73% concentrados en maquinaria y equipo con un 40.79% y vehículos con un 25.51% sin descontar las depreciaciones.

Lo anterior indica que la empresa posee una adecuada composición del activo, ya que por tratarse del sector de la construcción, el activo fijo debería destacarse a nivel porcentual, situación que no se evidencia considerando que se utiliza la figura de leasing o arrendamiento financiero con opción de compra, a término de 36 y/o 48 cánones mensuales, para la maquinaria y equipo de transporte de la compañía.

Estructura de los Pasivos:

La estructura financiera de la Constructora Morichal Ltda., es principalmente pasiva, es decir su financiación está concentrada en terceras personas presentando una participación del 77.65 % con respecto al activo total, siendo el pasivo corriente el más representativo con un 55.27%, lo anterior se explica al encontrarse que en la empresa en el año 2007 no se tuvieron contratos de obras durante ocho meses, lo que condujo a deudas con terceros para poder cubrir las necesidades propias de operación para el 2008.

La financiación con terceros tiene un porcentaje representativo, siendo el 55.27%, de éstos los más destacados son los proveedores participando el 34.79%, y el

12.49% de anticipos recibidos, por su parte el pasivo a largo plazo se compone de obligaciones financieras con 12.06% y otros pasivos con 10.32%.

Así mismo la financiación patrimonial es de solo el 22.35%, lo que se espera en una compañía es que la relación pasivo patrimonio sea 50/50, para evitar cualquier extremo y mantener un balance de financiación de los activos.

La empresa cuenta con una estructura patrimonial fuerte, ya que la cuentas de capital y reservas durante la vigencia 2008 son las más representativas dentro del total del patrimonio, ya que las acciones pasaron de 60.000 en 2007 a 250.000 en el año siguiente.

Análisis Vertical Estado de Resultados

De unos ingresos operacionales de \$5.924 millones en el 2008, el costo de la mercancía vendida representa un 83.04%; que en la Constructora Morichal Ltda., esta situación es normal considerando la influencia que tiene la materia prima sobre el desarrollo del objeto social de la empresa, como el cemento, el combustible, los materiales, y demás suministros que permiten llevar a cabo obras de infraestructura.

En este periodo el margen bruto representa el 16.96%; el mismo que debió cubrir los gastos operacionales de administración que alcanzaron un 17.89%, porcentaje superior originado en el análisis por el traslado de la información de \$740.5 millones de gastos financieros por concepto de Leasing Operativo a los Gastos Operacionales de Administración; situación que generó un margen operacional negativo del 0.93%.

La empresa en la Vigencia 2008, presentó unos gastos financieros del 2.70% los mismos que fueron cubiertos por los otros Ingresos No Operaciones que alcanzaron el 4.22% sobre las ventas, lo que generó una utilidad antes de impuesto de solo 0.59%, evidenciándose en dicho periodo la no provisión de impuesto para cubrir en el 2009.

5.2 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL Y ESTADO DE RESULTADOS

Cuadro 2. Análisis Horizontal Balance General.

INFORMACION FINANCIERA (Análisis Horizontal)				
RAZON SOCIAL : CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.		Miles de \$ (.ooo)		
C U E N T A S	DICIEMBRE 2,007	DICIEMBRE 2,008	VARIAC. \$	VARIAC. %
Diferencias Variación Horizontal >>>:		360	2008 - 2007	2008 - 2007
Disponible	180,757	43,534	-137,223	-75.92%
Inversiones Temporales	6,250	6,250	0	0.00%
Deudores Clientes	251,974	635,431	383,457	152.18%
Inventarios			0	
Anticipos y Avances	3,300	71,295	67,995	2060.45%
Retenciones, Imptos. a Favor.	49,669	86,889	37,220	74.94%
Gastos Diferidos	33,433	21,154	-12,279	-36.73%
Otros Activos Corrientes	14,763	29,148	14,385	97.44%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	540,146	893,701	353,555	65.46%
Bienes Raices			0	
Maquinaria y Equipo	365,507	472,818	107,311	29.36%
Vehiculos y Equipo Transporte	228,625	228,625	0	0.00%
Equipo Oficina	9,072	14,873	5,801	63.94%
Otros Activos Fijos		597,096	597,096	
Depreciacion	-247,179	-336,566	-89,387	
TOTAL ACTIVO FIJO	356,025	976,846	620,821	174.38%
Cuentas por Cobrar Vincul.		191,116	191,116	
Inversiones a largo plazo			0	
Valorizaciones			0	
Cargos Diferidos			0	
Intangibles			0	
Deudores a Largo Plazo			0	
Otros Activos Corrientes			0	
TOTAL ACTIVO	896,171	2,061,663	1,165,492	130.05%
C U E N T A S D E L P A S I V O				
Obligaciones Financieras	2,683	30,378	27,695	1032.24%
Proveedores	125,979	717,335	591,356	469.41%
Cuentas por Pagar	56,156	41,534	-14,622	-26.04%
Anticipos Recibidos	47,028	257,598	210,570	447.75%
Cuentas por Pagar Vinculados			0	
Impuestos, Gravamenes	43,765	15,882	-27,883	-63.71%
Obligaciones Laborales	32,341	59,748	27,407	84.74%
Bonos, Papeles Comerc.C.pl.			0	
Otros Pasivos Corrientes	12,342	17,064	4,722	38.26%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	320,294	1,139,539	819,245	255.78%
Obligaciones Fin. Largo Plz.	200,171	248,541	48,370	24.16%
Obligaciones Laborales L.PLazo			0	
Bonos y Papeles Comerciales			0	
Ot, Pvos, Largo Plazo	129,505	212,756	83,251	64.28%
TOTAL PASIVO	649,970	1,600,836	950,866	146.29%

Cuadro 2. continuación cuentas del patrimonio

INFORMACION FINANCIERA (Análisis Horizontal)				
ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO				
RAZON SOCIAL :		Miles de \$ (.000)		
CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.				
C U E N T A S	2,007	DICIEMBRE. 2,008	VARIAC. \$	VARIAC. %
Diferencias Variación Horizontal >>>:		360	2008 - 2007	2008 - 2007
Capital Social	60,000	250,000	190,000	316.67%
Reserva Legal y Obligatorias	10,677	10,677	0	0.00%
Otras Reservas			0	
Superavit de Capital			0	
Revalorizacion Patrimonial	31,617	31,617	0	0.00%
Superavit Valorizaciones	0	0	0	
Excedentes Acumulados	112,737	133,326	20,589	18.26%
Excedentes del Ejercicio	31,170	35,207	4,037	12.95%
TOTAL PATRIMONIO	246,201	460,827	214,626	87.18%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	896,171	2,061,663	1,165,492	130.05%

Variación del Activo

Los activos a diciembre de 2008 aumentaron en \$ 1.165.4 millones de pesos correspondientes a 130.05% con respecto al año 2007, los principales rubros que participaron en este incremento neto son los deudores clientes netos que crecieron el 152.18% por un valor de \$383.4 millones de pesos, los anticipos y avances se incrementaron en 2060.45% alcanzando en el 2008 un valor de \$67.9 millones de pesos y otros activos corrientes que presentaron una variación de \$14.3 millones de pesos que corresponde a 97.44%

En cuanto al activo fijo el rubro que presentó un mayor crecimiento es el equipo de oficina con una variación de 63.94%, la maquinaria y equipo que aumento en 29.36% pasando de \$365.5 a \$472.8 millones de pesos en el ultimo año.

Las cifras que decrecieron en los periodos analizados fueron el disponible que presento una variación negativa de 75.92%, y los gastos diferidos con -36.73%. La composición del activo revela que el crecimiento de un periodo a otro fue elevado, se evidencian varias razones; durante el año 2007 solo se llevaron a cabo actividades de operación cuatro de los doce meses del año, situación que se supera cuando se consiguen dos contratos de ejecución de obras, específicamente para Micro centrales Hidroeléctricas, y que por su magnitud obliga a la constructora a asociarse con otra compañía en Unión Temporal.

Variación del Pasivo

Dentro de los pasivos corrientes, las obligaciones financieras se incrementaron en 1032.24%, alcanzando en el 2008 \$30.378 millones correspondientes principalmente a sobregiros bancarios, y en menor cuantía pagarés y créditos rotativos, la cuenta de proveedores presentó un aumento de 469.41% al pasar de \$125.9 a \$717.3 millones de pesos a diciembre de 2008 los cuales tuvieron lugar por el aumento de la compra de costos indirectos como son materiales y suministros, repuestos, mantenimiento y reparación, combustible y en este sentido y por el alza constante en el precio del petróleo que para este periodo lo afectó negativamente, además de la importación de la maquinaria la cual fue cancelada en su totalidad en el mes de enero del año 2009; la variación de los anticipos recibidos se encuentra en 210.7 millones de pesos equivalente a 447.75% debido a que durante el 2008 se causaron anticipos por la obras que se encuentran en ejecución.

El pasivo a largo plazo presenta una variación de 88.44% igual a \$131.6 millones de pesos compuesto por las obligaciones financieras a largo plazo que mostró un crecimiento de 24.16%, y otros pasivos a largo plazo con un 64.28% pertenecientes a obligaciones con particulares, se refiere a los préstamos a interés que efectuó la empresa para cubrir los gastos presentados durante el año 2007, tomados a corto plazo y a una tasa del 1.7% nominal mensual vencido.

Variación del Patrimonio

El incremento del 87.18% en el patrimonio es originado principalmente por la variación positiva en el capital social el cual muestra un crecimiento significativo representado en un 316.67%, pasando el capital de \$60 millones a \$250 millones correspondientes a 250.000 cuotas con un valor nominal de 1000.00 pesos cada una repartidas proporcionalmente para cada uno de los socios, por su parte los excedentes acumulados presentaron un variación de \$20.5 millones de pesos correspondiente a 18.26%, y los excedentes del ejercicio incrementaron en 12.95%.

Análisis horizontal Estado de Resultados.

Cuadro 3. Análisis horizontal y vertical Estado de Resultados.

GANANCIAS Y PERDIDAS						
RAZON SOCIAL : CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA. Miles de \$ (.ooo)						
		PARTIC.	DICIEMBRE	PARTIC.	VAR.	VAR.
CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.	2,007	VTAS 2007	2,008	VTAS 2008	2008 - 2007	2008 - 2007
Ventas o Ingresos Operacionales	4,466,242	100.00%	5,924,533	100.00%	1,458,291	32.65%
Costo de Ventas y de Operacion	3,532,517	79.09%	4,919,658	83.04%	1,387,141	39.27%
UTILIDAD BRUTA VENTAS	933,725	20.91%	1,004,875	16.96%	71,150	7.62%
Gastos Operac. de admon.	821,448	18.39%	1,059,968	17.89%	238,520	29.04%
TOTAL GASTOS DE OPERACION	821,448	18.39%	1,059,968	17.89%	238,520	29.04%
UTILIDAD DE OPERACION	112,277	2.51%	-55,093	-0.93%	-167,370	-149.07%
Gastos Financieros	87,785	1.97%	159,916	2.70%	72,131	82.17%
Ingresos no Operacionales	46,216	1.03%	250,216	4.22%	204,000	441.41%
Gastos no Operacionales					0	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	70,708	1.58%	35,207	0.59%	-35,501	-50.21%
Provision Impuestos	39,538	0.89%	0		-39,538	-100%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	31,170	0.70%	35,207	0.59%	4,037	12.95%

* construido por el equipo de consultoría.

La Estructura operativa de la Empresa presento las siguientes variaciones:

Los Ingresos operacionales crecieron el 32.65%, o sea \$1.458.2 millones de pesos, al pasar de \$4.466.2 a \$5.924.5 millones de pesos a diciembre de 2008. Los costos de operación crecieron el 39.27% es decir \$1.387.1 millones de pesos alcanzando a diciembre de 2008 un valor de \$4.919.6 millones de pesos, cifra que presentó un mayor impacto sobre los ingresos operacionales por una mayor compra de materias primas para atender los nuevos contratos asumidos en el 2008, afectando negativamente el margen bruto y operacional; igual sucede con los gastos operacionales de Administración que presentaron un incremento de 29.04%, correspondiente a \$238.5 millones de pesos. Ver Anexo F.

La Empresa presentó una variación operacional negativa del 149.1%, toda vez que para el 2007, su utilidad operacional fue de \$112.3 millones, frente a una utilidad operacional negativa para el 2008 de \$-55.1 Millones de pesos, decreciendo en \$167.3 millones de pesos.

La Estructura Financiera de la Empresa presento las siguientes variaciones:

Los Gastos Financieros presentaron un crecimiento del 82.17%, pasando de \$87.8 millones a 159.9 millones, generado principalmente por incremento del pasivo financiero tanto con el sector financiero como con terceras personas, sus Ingresos No Operacionales presentaron un incremento de \$204 millones, pasando de \$46.2 millones a 250.2 millones en el 2008 representados principalmente por recuperaciones correspondientes a reintegros por gastos de personal y otros reintegros.

Su utilidad operacional decreció en un 50.21% impactado principalmente por el crecimiento en los gastos financieros y afectando positivamente por los Ingresos No Operacionales. La Empresa para el año 2007 presento una provisión de impuestos de \$39.5 millones y para el 2008 no presento provisión.

5.3 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Análisis del Estado de Cambio en el Patrimonio

El capital Social presentó una variación de \$190.0 millones de pesos al pasar de \$60.0 a \$250.0 millones de pesos originados principalmente por capitalización; En los periodos evaluados se evidencia Reserva Legal la cual se mantuvo en igual proporción durante ambos periodos, la Revalorización del Patrimonio tuvo la misma tendencia permaneciendo en \$31.6 millones de pesos en ambos periodos. Ver anexo E.

Los excedentes acumulados presentaron una variación de \$20.6 millones de pesos, es decir creció el 18.26%, teniendo en cuenta que en la vigencia anterior la utilidad acumulada mas la del ejercicio alcanzó un valor de \$143.907 contra una registrada contablemente en el 2008 de \$133.3 millones evidenciándose una distribución de dividendos por \$10.6 millones, tal como se percibe en el Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos. Los excedentes del ejercicio muestra un crecimiento de 4.0 millones de pesos o sea del 12.95%.

Análisis del Estado de Cambio en la Situación Financiera “E.F.A.F.”

En el estado de fuentes y aplicación de fondos evaluamos que no se cumple el principio de conformidad financiera así:

Como se observa en el Informe del Estado de Cambio en la Situación Financiera o el Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos “E.F.A.F.”, en el cuadro 4, se resumen en las siguientes cifras:

Las fuentes de corto plazo financiaron el total de las aplicaciones de corto plazo por valor de \$545.6 millones de pesos,

Se presenta una Generación Interna de Fondos "G.I.F." por \$136.9 millones de pesos, de los cuales \$10.6 millones de pesos fueron destinados al pago de dividendos, y los \$126.3 millones de pesos restantes financiaron parte de las aplicaciones de largo plazo.

Cuadro 4. Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos.

ESTADO DE FUENTE Y APLICACION DE FONDOS			
RAZON SOCIAL :	CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.		Miles de \$ (.000)
FUENTES	2,008	APLICACIONES	2008
Disminución en caja y bancos	137,223	Aumento en caja y bancos	0
Disminución en Deudores Clientes	0	Aumento en Deudores Clientes	383,457
Disminución en Inventarios	0	Aumento en Inventarios	0
Disminución en Inversiones Temporales	0	Aumento en Inversiones Temporales	0
Disminución en Anticipos y Avances	0	Aumento en Anticipos y Avances	67,995
Disminución en Retenciones e Impuestos	0	Aumento en Retenciones e Impuestos	37,220
Disminución en Otros Activos Corrientes	0	Aumento en Otros Activos Corrientes	14,385
		Aumento en Gastos Diferidos	0
Aumento de Obligaciones Financieras	27,695	Pago en Obligaciones Financieras	0
Aumento de Proveedores	591,356	Pago en Proveedores	0
Aumento en Cuentas Por Pagar	0	Pago en Cuentas por pagar	14,622
Aumento en Anticipos Recibidos	210,570	Pago en Anticipos Recibidos	0
Aumento en Cuentas Por Pagar Vinculadas	0	Pago de Cuentas Por Pagar Vinculados	0
Aumento en Impuestos, Gravámenes	0	Pago de Impuestos, Gravámenes	27,883
Aumento en Obligaciones Laborales	27,407	Pago de Obligaciones Laborales	0
Aumento en Bonos, Papeles Comerciales	0	Pago de Bonos, Papeles comerciales	0
Aumento Otros Pasivos Corrientes	4,722	Disminución en Otros Pasivos Corrientes	0
TOTAL FUENTES DE CORTO PLAZO	998,973	TOTAL APLICACIONES DE CORTO PLAZO	545,562
Venta de Activos Fijos	0	Compra de Activos Fijos	710,208
Disminución Cuentas por Cobrar Vinculadas	0	Incremento Cuentas Por Cobrar Vinculadas	191,116
Venta de Inversiones a Largo Plazo	0	Incremento de Inversiones a Largo Plazo	0
Disminución de Deudores a L.P.	0	Incremento de Deudores L.p.	0
Disminución Otros Activos a L. Plazo	0	Incremento Otros Activos L.p.	0
		Incremento en Cargos Diferidos	0
Aumento Obligaciones Financieras L.P.	48,370	Pago de Obligaciones Financiera L.P.	0
Aumento Obligaciones Laborales L.P.	0	Pago de Obligaciones Laborales L.P.	0
Aumento Bonos y Papeles Comerciales	0	Pago de Bonos y Papeles Comerciales	0
Aumento de Otros Pasivos	83,251	Pago de Ot. Pvos Ac. de Reestrut.	0
Aumento de Capital Social	190,000	Disminución de Capital Social	0
Aumento Superavit de capital	0	Disminución Superavit de capital	0
TOTAL FUENTES DE LARGO PLAZO	321,621	TOTAL APLICACIONES LARGO PLAZO	901,324
Utilidades del ejercicio	35,207	Pérdidas del ejercicio	0
Amortización de Diferidos Diversos	12,279	Pago de dividendos	10,581
Depreciación	89,387		
TOTAL GENERACION INTERNA DE FONDOS	136,873	TOTAL DISMINUCION DE FONDOS	10,581
TOTAL FUENTES	1,457,467	TOTAL APLICACIONES	1,457,467

*construido por el equipo de consultoría

Las aplicaciones de largo plazo por \$901.3 millones de pesos fueron capitalizadas por \$453.4 millones de pesos de fuentes de corto plazo, \$126.3 millones de pesos de generación interna de fondos y \$321.6 millones de pesos de las fuentes de largo plazo.

Las Fuentes de corto plazo fueron generadas principalmente por el aumento en proveedores por \$591.3 millones, aumento en anticipos recibidos por 210.6 millones, aumento en obligaciones financieras en 27.7 millones de pesos; y la disminución en caja y bancos por 137.2 millones de pesos.

Por su parte en las Aplicaciones de Corto Plazo, los recursos estuvieron aplicados especialmente en el aumento en deudores clientes por \$383.5 millones, aumento en anticipos y Avances \$67.9 millones, y en el pago de Impuestos por \$27.8 millones de pesos.

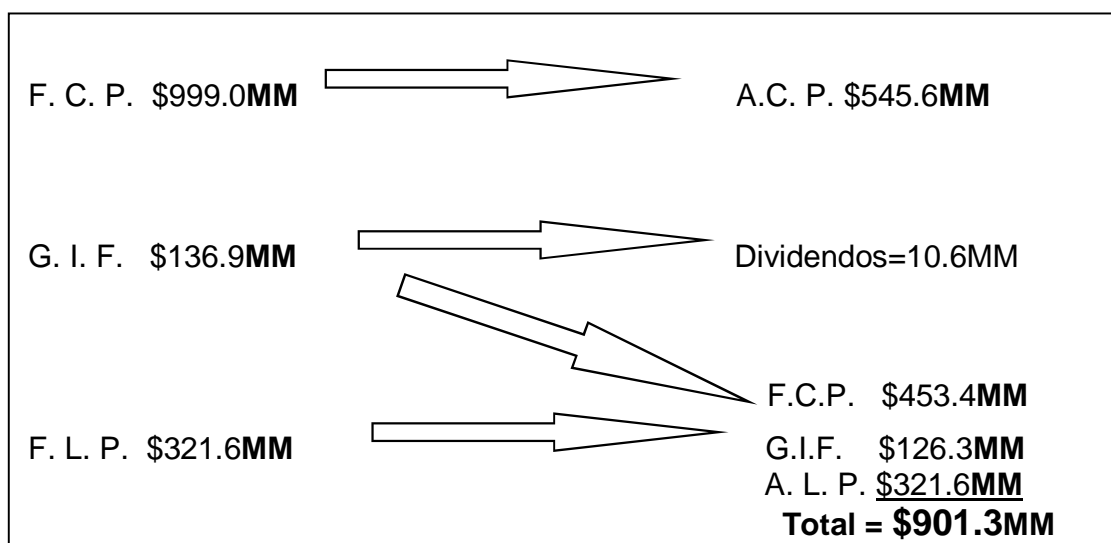
Las Fuentes de Largo Plazo se componen en mayor proporción por el aumento del Capital Social por valor de \$190.0 millones, y el aumento de otros pasivos por \$83.2 millones de pesos, en las Aplicaciones de Largo Plazo los recursos fueron destinados a la compra de Activos Fijos por una cuantía de \$710.2 millones, y el incremento en Cuentas por Cobrar Vinculados por \$191.1 millones de pesos.

La Generación Interna de Fondos se encuentra generada por Utilidades del ejercicio por \$35.2 millones, depreciación por \$89.3 millones y Amortización de diferidos por \$12.2 millones de pesos.

Como se evidencia no se cumple el principio de conformidad financiera toda vez que las aplicaciones de Largo Plazo superaron el valor de las fuentes de largo plazo, es decir, no se alcanzaron a cubrir por lo que se toma parte de las fuentes de corto plazo y la generación interna de fondos para alcanzar a financiarlas; la razón radica en la compra de activos fijos, lo que indica que la empresa no estaba en condiciones de efectuar esta compra, que, como se ha mencionado, fue la importación de la planta trituradora, pero que a futuro se puede recuperar ya que se trata de una maquina que procesa el material necesario para la operación propia de las obras, como arena, triturado, roca, materiales que pueden ser comercializados, reduciendo considerablemente los proveedores y aumentando los ingresos por venta.

La siguiente tabla indica la distribución de fuentes y aplicaciones la cual refleja como se cubren las aplicaciones de corto y largo plazo, con las fuentes y la generación interna de fondos.

Tabla 2. Distribución de Fuentes y Aplicaciones



*construido por el equipo de consultoría

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

Se presenta en el movimiento de efectivo un saldo en caja del año 2007 de \$180.8 millones, durante la vigencia del año 2008 se presentaron ingresos de efectivo por \$6.313.4 millones, los cuales ingresaron por los siguientes conceptos:

Los ingresos recibidos por la operación del negocio: por venta de Bienes y Servicios \$5.541.0 millones de pesos, y por otros ingresos \$250.2 millones de pesos, igualmente se recibió efectivo por incremento en los pasivos, en obligaciones bancarias corto plazo \$27.7, otros pasivos corto plazo \$172.8, obligaciones bancarias largo plazo \$48.3, y en otros pasivos largo plazo 83.2 millones de pesos, adicionalmente se incremento el capital en \$190.0 millones de pesos, es importante mencionar que por venta de activos no se recibió efectivo.

Las salidas de efectivo fueron de \$6.450.6 millones de pesos, siendo las de mayor relevancia las salidas de operación entre ellas el pago a proveedores por \$4.328.3, gastos operacionales por \$930.9 y gastos financieros por \$159.9 millones de pesos. Por compra de activos se recibió efectivo por \$829.8 y por pago de pasivos \$191.1 millones de pesos, entre ellos se destacan el pago de obligaciones con vinculados por el mismo valor.

Se valida el movimiento de la caja de la siguiente manera: se toma el valor de caja del año 2007, sumando todos los ingresos de efectivo y restando todas las salidas de efectivo de la vigencia 2008 y da como resultado el saldo final de caja a diciembre 31 de 2008, a saber:

Saldo caja año 2007: \$ 180.757MM.
 Más Ingresos de Efectivo año 2008: \$ 6.313.395MM
 Menos salidas de Efectivo año 2008: \$ -6.450.618MM
 Saldo caja Balance 2008: \$ 43.534 MM

Cuadro 5. Estado de Flujo de Efectivo.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO			
RAZON SOCIAL : CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.		Miles de \$ (.ooo)	
INGRESOS DE EFECTIVO	2,008	SALIDAS DE EFECTIVO	2,008
EFFECTIVO GENERADO OPERAC. Recibido por Venta de Bienes y Servicios Otros Ingresos	5,541,076 250,216	SALIDAS DE EFECTIVO POR OPE. Pago de Proveedores Por Gastos de Operación Por Gastos Financieros Por Egresos No Operacionales	4,328,302 930,895 159,916 0
TOTAL RECIBIDO POR OPERACION	5,791,292	TOTAL SALIDAS POR OPERACION	5,419,113
Disminución Inversiones Temporales Disminución Otros Activos Ctes. Venta de Activos Fijos Venta Inversiones a Largo Plazo Disminución Otros Activos a L. Plazo	0 0 0 0 0	Incremento Inversiones Temporales Incremento Otros Activos Ctes. Compra de Activos Fijos Menos Ajuste Inflación Act. Fijos Incremento Inversiones a L. Plazo Incremento Otros Activos a L. Plazo	0 119,600 710,208 0 0 0
TOTAL EFECTIVO POR VTA ACTIVOS	0	TOTAL SALIDAS POR C. DE ACTI.	829,808
Incr. Oblig. Bancarias C. Plazo. Incr. Otros Pasivos C. Plazo Incr. Oblig. Banc. L.Plazo Incr. Otros Pasivos L. Plazo Recibido de Relacionados	27,695 172,787 48,370 83,251 0	Pago Oblig. Financ. C. Plazo Pago Otros Pasivos C. Plazo Pago Oblig, Financ. L.plazo Pago Otros Pasivos L.Plazo Pago Oblig. con Vinculados	0 0 0 0 191,116
TOTAL RECIBIDO POR INCR. PASIVOS	332,103	TOTAL SALIDAS POR PAG.DE PASIVO	191,116
Incremento de Capital Incremento Superavit de Capital	190,000 0	Disminución de Capital Disminución de Superavit de Capital Pago de Dividendos	0 0 10,581
TOTAL RECIBIDO POR CAPITALIZ.	190,000	TOTAL SALIDAS POR DESCAPIT.	10,581
TOTAL RECIBIDO EFECTIVO	6,313,395	TOTAL SALIDAS EFECTIVO	6,450,618
VALIDACIÓN DE CAJA DEL AÑO 2.007 AL 2.008			
SALDO INICIAL CAJA	2,007	180,757	
MAS EFECTIVO RECIBIDO	2,008	6,313,395	
MENOS SALIDAS EFECTIVO	2,008	-6,450,618	
SALDO FINAL CAJA FLUJO	2,008	43,534	
SALDO FINAL CAJA BALANCE	2,008	43,534	

*construido por el equipo de consultoría

5.4 ANÁLISIS DE LOS INDICES FINANCIEROS.

Cuadro 6. Indicadores Financieros.

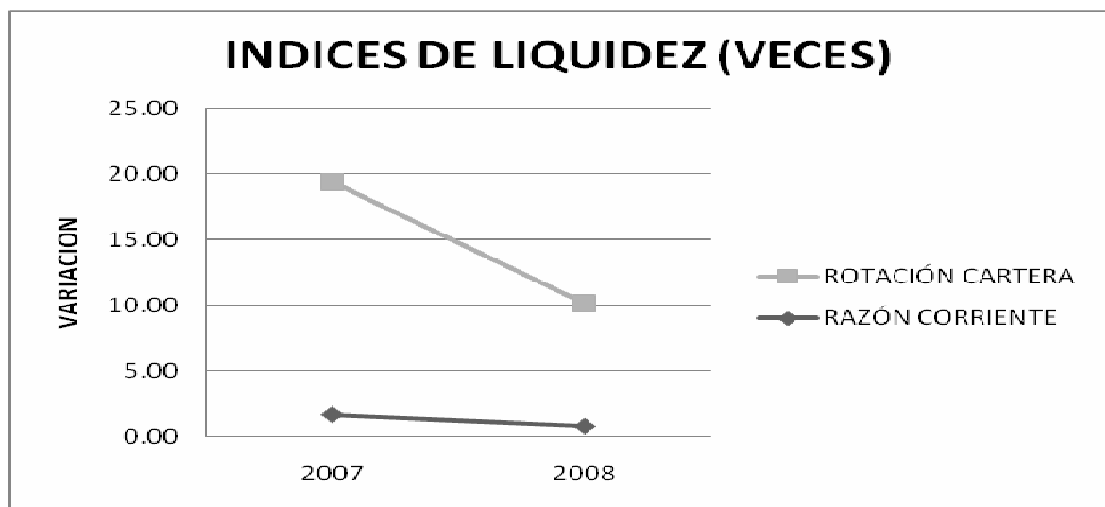
RESUMEN FINANCIERO			
RAZON SOCIAL : CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.		Miles de \$ (.000)	
PRINCIPALES CIFRAS	2,007	DICIEMBRE	2,008
		DIAS PER.	360
VENTAS	4,466,242		5,924,533
UTILIDAD OPERACIONAL	112,277		-55,093
UTILIDAD NETA	31,170		35,207
TOTAL ACTIVOS	896,171		2,061,663
TOTAL PASIVOS	649,970		1,600,836
PATRIMONIO	246,201		460,827
VALORIZACIONES	0		0
CARGOS DIFERIDOS	0		0
INDICES DE LIQUIDEZ (VECES)	2,007	DICIEMBRE	2,008
RAZÓN CORRIENTE	1.69		0.78
PRUEBA ACIDA	1.69		0.78
ROTACIÓN CARTERA*	17.73		9.32
ROTACIÓN INVENTARIOS*			
IMPORTANCIA ACT. CTE.	0.60		0.43
ROTACIÓN ACT. CTE*	8.27		6.63
DURACIÓN CICLO DE LIQUIDEZ (DIAS)	2,007	DICIEMBRE	2,008
PERIODO DE COBRO*	20		39
PERIODO DE INVENTARIOS*	0		0
TOTAL PERIODO DE LIQUIDEZ	20		39
INDICES DE RENTABILIDAD (%)	2,007	DICIEMBRE	2,008
RENTABILIDAD ACTIVOS TOTALES	3.48%		1.71%
RENTABILIDAD ACT. OPERAC.	12.53%		-2.95%
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	12.66%		7.64%
RENTABILIDAD DEL PATR. OPERAC	45.60%		-11.96%
MARGEN DE UTILIDAD NETA	0.70%		0.59%
MARGEN DE UTILIDAD OPERAC.	2.51%		-0.93%
ROTACION DE ACTIVOS(VECES)*	4.98		2.87
POTENCIAL DE UTILIDAD	3.48%		1.71%
INCREMENTO DE VENTAS*			32.65%
INDICES DE ENDEUDAMIENTO (%)	2,007	DICIEMBRE	2,008
ENDEUDAMIENTO	72.53%		77.65%
CUBRIMIENTO INTERESES (VECES)	1.28		-0.34
GASTOS FROS/TOT.VENTAS	1.97%		2.70%
OBLIG.FINAN.C.P./TOTAL.VTAS.*	0.06%		0.51%
TOTAL.PASIV.CTE./TOT.VENTAS*	7.17%		19.23%
ACTIVO CTE/VENTAS (VECES)*	0.12		0.15

*Ventas y cmv proyectadas linealmente a un año

*construido por el equipo de consultoría

5.4.1 Índices de Liquidez De acuerdo a la información suministrada para el año 2007 la razón corriente es de 1.69 veces, con una mayor participación de los activos sobre los pasivos alcanzando a cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Para el año 2008 se obtiene una disminución de 0.91 en la razón corriente debido a un incremento en los pasivos como lo son principalmente proveedores ya que la empresa obtuvo dos contratos de obra, necesitando material para poder llevar a cabo su ejecución, como arena, cemento, repuestos, mantenimiento y reparaciones, grasas, aceite, combustible, entre otros; representados en un 469.41 %, y los anticipos recibidos representados en un 447.75% mostrando así para el 2008 una razón corriente de 0.78 veces, incrementando sus obligaciones financieras y no alcanzando a cubrir estas con el activo a corto plazo, considerando además que los diferentes compromisos que requieren efectivo como intereses, amortización de deuda impuestos, reparto de utilidades y otros afectan la liquidez, toda vez que se requiere utilizar efectivo para cumplirlo, hecho que no es tenido en cuenta para el calculo de este indicador ;en el gráfico 1 se observa la variación de la razón corriente.

Gráfico 1. indicadores de liquidez (veces)

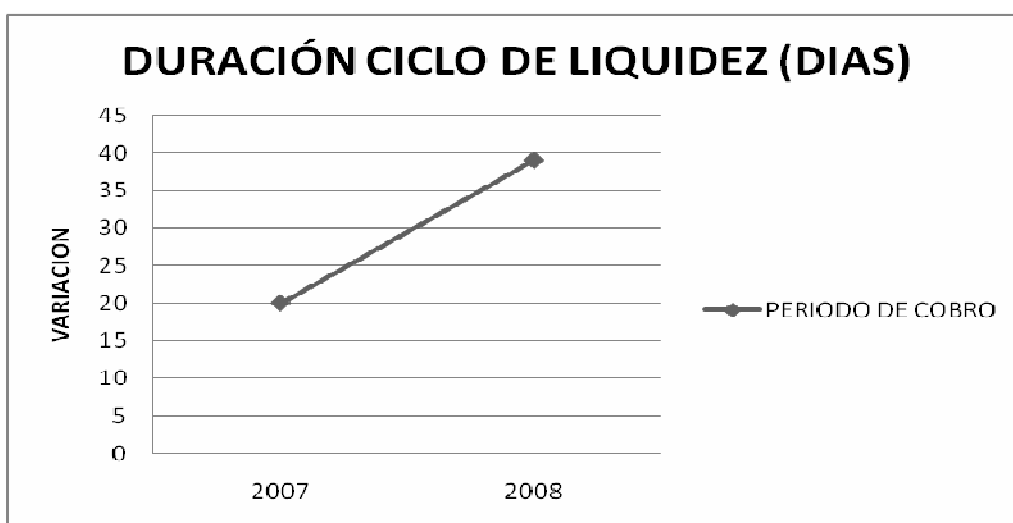


*construido por el equipo de consultoría

En el 2007 en promedio la cartera se recaudó 17.73 veces durante el año, es decir en lapsos de 20 días en este año se llevaron a cabo actividades de operación en cuatro de los doce meses del año, en cambio para el 2008 presentó una variación desfavorable recaudando un promedio 9.32 veces durante el año es decir en lapsos de 39 días originado por los nuevos contratos de ejecución de obras, como se evidencia la activación de las operaciones de la empresa en el

2008 muestran un indicador acorde con la realidad del objeto social de la empresa, considerando que una rotación de 39 días para este tipo de empresas es un buen indicador, En el grafico se puede observar la duración del ciclo liquidez en días (periodo de cobro), considerando que la Empresa no posee inventarios por su actividad social.

Gráfico 2. duración del ciclo de liquidez (días)



*construido por el equipo de consultoría

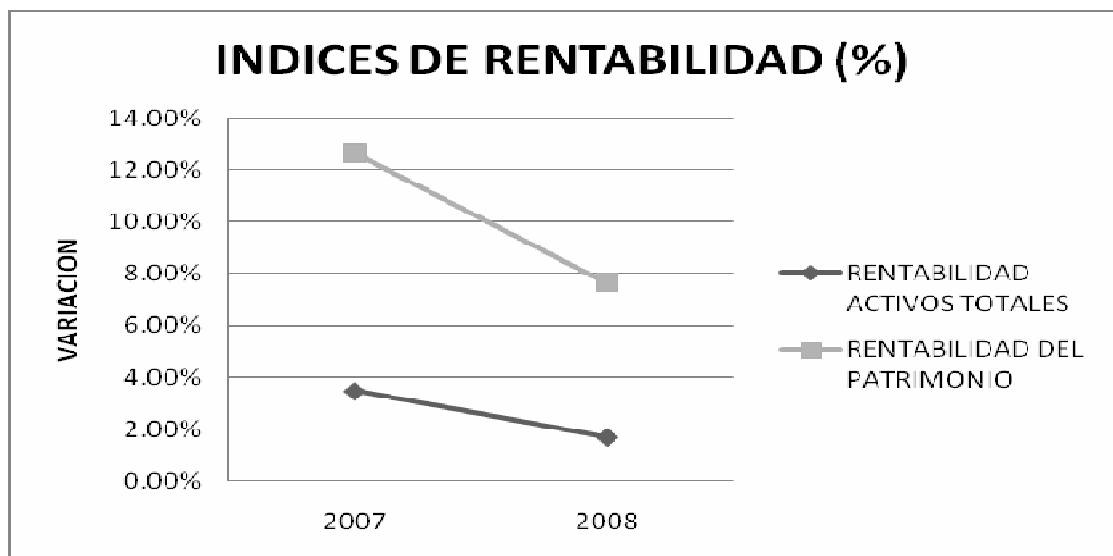
El activo corriente para el 2007, indica una importancia de 0.60 veces sobre los activos totales dejando una importancia en los activos fijos de un 0.40 veces, mostrando que en este año no se cumplió con el ideal que sería una mayor proporción para los activos fijos y una menor para los activos corrientes estableciendo que la capacidad instalada cumpla con las todas las expectativas de la constructora; para el 2008 se presentó una disminución en la importancia de los activos corrientes al 0.43 veces generando un incremento especialmente en deudores clientes en un 152.18% debido a que los contratos de obra solo se cancelan en mayor proporción en el momento de terminación de la obra, y anticipo y avances en un 2060.45% dejando al activo fijo en un 0.48 veces representado principalmente en el aumento de maquinaria por la importación de una planta trituradora en un 29.36% y equipo de oficina en un 63.94% y activo a largo plazo por concepto de cuentas por cobrar vinculados (socios) 0.09 veces, esto denota que en el 2008 se cumplió con el ideal ya que los activos fijos representan un mayor proporción sobre los activos corrientes.

Para el año 2007 el activo corriente cubrió 8.27 veces las ventas totales, disminuyendo para el año 2008 a un 6.63 veces, ya que en este año a pesar de

que las ventas o ingresos operacionales aumentaron en un 32.65% debido a dos contratos de ejecución de obras, específicamente para Microcentrales Hidroeléctricas y el activo corriente aumentó en un 65.46 %, dejando a la constructora con rubros importantes muy altos que pueden generar liquidez a corto plazo como los son principalmente deudores clientes, anticipos y avances y unas retenciones e impuestos a favor.

5.4.2 Índices de rentabilidad De acuerdo con la información suministrada, la rentabilidad de los activos totales para el año 2007 fue del 3.48 % sobre la generación de utilidades netas. Para el 2008 disminuyó a 1.71 % ya que se vio un aumento poco significativo del 12.95% en la utilidad neta; no por el giro normal del negocio si no por los ingresos no operacionales que corresponden a intereses, descuentos comerciales entre otros, por otro lado el activo total tuvo un aumento de 130.05%, representado principalmente en el activo fijo y las cuentas por cobrar a vinculados (socios) para la construcción de las microcentrales hidroeléctricas, en el gráfico 3 muestra la variación de la rentabilidad de los activos totales.

Gráfico 3. índices de rentabilidad (%)



*construido por el equipo de consultoría

La rentabilidad de los activos operacionales para el año 2007 fue del 12.53 %, en el 2008 esta rentabilidad se tornó negativa quedando en el -2.95% ya que la utilidad bruta en ventas no alcanzó a cubrir los gastos operacionales de administración arrojando cifras negativas en la utilidad operacional.

En cuanto a la rentabilidad del patrimonio se aprecia que en el 2007 esta en 12.66% y para el año 2008 disminuye a un 7.64%, originado principalmente por el impacto que tuvo en el patrimonio la capitalización en cuotas partes de interes social por \$190 millones de pesos, en el grafico 3 se observa la variación de la rentabilidad del patrimonio.

Asi mismo la rentabilidad del patrimonio operacional en el 2007 presentó un nivel del 45.60%, mientras que para el 2008 y como consecuencia del resultado operacional negativo generado principalmente por la puesta en marcha de las inversiones en activo fijo realizadas en la vigencia, generando una rentabilidad negativa del -11.96%, la cual pudo ser aun más negativa de no haberse presentado el fortalecimiento en la estructura patrimonial para el 2008.

El margen de utilidad neta en el 2007 esta en 0.70% cubriendo los gastos operacionales de administracion, gastos financieros (tasas de interes mensual), provision de impuestos y generando ingresos no operacionales. para el 2008 el margen de utilidad neta disminuyo a 0.59%, lo cual seria menor si no fuera por ingresos no operacionales que se obtuvieron en este periodo; ya que la utilidad operacional no alcanzó a cubrir los gastos no operacionales ni los gastos financieros, sin considerar además que no se realizó la provisión de impuestos.

El margen de utilidad neta operacional para el 2007 es de 2.51%, para el 2008 se obtiene una disminución del -0.93 % debido que para este año la utilidad bruta en ventas no alcanzó a cubrir los gastos operacionales de administración mostrando una utilidad operacional negativa.

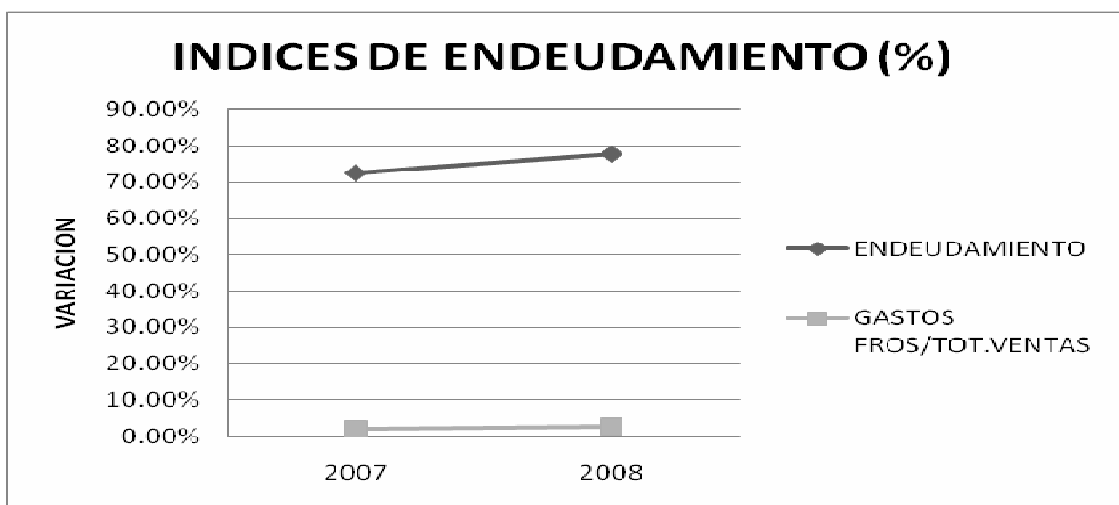
La rotación de activos para el 2007 es de 4.98 veces al año generando una contribución sobre las ventas por cada peso del activo total disminuyéndolas para el 2008 a 2.87 veces ya que los activos totales aumentaron en 130.05 %, principalmente por el crecimiento de la cartera, activos fijos y cuentas por cobrar socios.

5.4.3 Índices de endeudamiento El principal indicador de endeudamiento, evaluando los pasivos totales contra los activos totales nos presenta que la compañía tiene un nivel alto de endeudamiento presentando para el 2007 un 72.53%, el cual se incrementa para el año 2008 a un 77.65%, dicha situación se presenta dado que la empresa tomó decisiones de financiación de corto plazo adquiriendo altos compromisos con terceros en periodos cortos, justificados con la necesidad de cubrir los nuevos contratos en el 2008 y colocar en funcionamiento la nueva maquinaria adquirida en el menor tiempo posible, en el gráfico 4 se observa la variación en el endeudamiento.

Para el año 2007 el cubrimiento de intereses era de 1.28 veces, en el 2008 disminuyó a -0.34 veces, por razón de un saldo negativo en la utilidad operacional y un aumento en los intereses por concepto de préstamos a terceros.

En el 2007 los gastos financieros con respecto a participación en las ventas era de 1.97% , para el 2008 aumenta al 2.70% ya que los gastos financieros aumentaron el 82.17% debido a préstamos con terceros que aun no están cancelados, motivo por el cual cada mes se pagan y esto aumenta la cuantía.

Gráfico 4. índices de endeudamiento (%)



*construido por el equipo de consultoría

El índice de endeudamiento financiero a corto plazo para el 2007 es de solo el 0.06%, para el 2008 un aumento al 0.51%, debido principalmente a sobregiros bancarios, créditos rotativos y págares.

La Concentración de endeudamiento a corto plazo para el 2007 era de 7.17%, aumentando para el 2008 al 19.23%, ya que el pasivo a corto plazo varió aumentando en un 255.78% en su mayor concentración en proveedores y anticipos recibidos.

En el 2007 el activo corriente participó en las ventas 0.12 veces, para el año aumento a 0.15 veces, ya que el activo corriente aumento en un 65.46% por la generación de nuevas obras aumentado principalmente las cuentas de deudores clientes y anticipo y avances.

5.5 FUNDAMENTOS DE VALORACIÓN

La empresa Constructora Morichal Ltda., considera que el argumento de la valoración de empresas es muy importante en cuanto permite conocer la situación del patrimonio, las causas que motivaron a la realización de este capítulo son internas, es decir, la valoración está dirigida a los gestores de la empresa y no para determinar su valor para una posterior venta o liquidación.

Para la empresa, considerando que el desarrollo de su objeto social esta supeditado a la ejecución de contratos de obra, los cuales en su mayoría son subcontratados con compañías de mayor capacidad económica, la totalidad de los activos de la Compañía y la aplicación de los mismos, está dirigido al desarrollo de las dos obras que se llevaron a cabo en los periodos analizados y continúan en desarrollo en el 2009, igualmente el 100% de sus pasivos fueron contraídos para atender dichas construcciones.

Se concluye entonces, que el método más recomendable y que aplica para la Constructora Morichal Ltda., sin considerar proyecciones, de conformidad con los resultados de los indicadores financieros obtenidos, de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, razonando además que la compañía tomo decisiones Financieras de Corto Plazo, es el Método de valor en libros; es decir, determinar el patrimonio contable, presumiendo que la empresa obtendrá el rendimiento promedio del sector y el retorno de capital según su valor en libros.

Se deben tener en cuenta, además, las siguientes consideraciones, dado los inconvenientes que presenta este método:

- Para el caso de la Constructora los activos no presentan ni sub., ni sobre valoración, dado lo reciente de su adquisición.
- El valor contable de los activos guarda relación a la fecha con su valor comercial, dado el tiempo de adquisición.
- La capacidad de la empresa para presentar crecimiento debe sustentarse en la contratación de proyectos en el largo plazo, que hasta el momento solo tiene proyectos de corto plazo.
- Dadas las decisiones a corto plazo tomadas por la compañía y con este método nos presenta el valor de la empresa en un momento estático; dando la salvedad que la Constructora, es una empresa en marcha sin la intención de liquidar, vender ni dividir. Dicho método ayudaría a la participación de nuevos aportantes de capital con la finalidad de incrementar las obras a ejecutar por la Compañía.

Los objetivos de la valoración por el método de valor en libros indican que la situación del patrimonio, ha presentado un crecimiento en los dos años analizados, en tal sentido el estado de cambio en el patrimonio, es el estado que nos permite determinar en este momento el valor contable que presenta la compañía y la correspondiente variación en los periodos analizados, así: presenta un valor para el año 2008 de \$460.8 millones, presentando un variación principalmente por la capitalización de \$190 millones, los excedentes acumulados presentaron un incremento de \$20.6 millones y las utilidades del ejercicio un crecimiento de solo \$4 millones de pesos, su crecimiento total alcanzó los \$214 millones pasando de \$246.2 millones en el año 2007 a \$460.8 millones a diciembre de 2008.

Verificando la gestión que se ha llevado cabo por los directivos de la empresa se encuentra que, en la medida que se presente fortaleza patrimonial, tendrán el respaldo suficiente para lograr una mayor participación en la contratación de nuevas obras.

Cuadro 7. Estado de Cambios en el Patrimonio

INFORMACION FINANCIERA (Análisis Horizontal)				
ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO				
RAZON SOCIAL : CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA.		Miles de \$ (.000)		
C U E N T A S	2,007	DICIEMBRE. 2,008	VARIAC. \$	VARIAC. %
Diferencias Variación Horizontal >>>:		360	2008 - 2007	2008 - 2007
Capital Social	60,000	250,000	190,000	316.67%
Reserva Legal y Obligatorias	10,677	10,677	0	0.00%
Otras Reservas			0	
Superavit de Capital			0	
Revalorizacion Patrimonial	31,617	31,617	0	0.00%
Superavit Valorizaciones	0	0	0	
Excedentes Acumulados	112,737	133,326	20,589	18.26%
Excedentes del Ejercicio	31,170	35,207	4,037	12.95%
TOTAL PATRIMONIO	246,201	460,827	214,626	87.18%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	896,171	2,061,663	1,165,492	130.05%

*construido por el equipo de consultoría

6. CONCLUSIONES

- En el análisis financiero realizado en la Constructora Morichal Ltda., en cuanto al activo, se encuentra que en diciembre de 2008 se adquirió maquinaria importada, específicamente una planta trituradora, la cual entra en funcionamiento en el mes de abril del año 2009, la cual fue pagada de contado y representa un aumento significativo del activo fijo de la empresa.
- Durante la vigencia 2007, la empresa incurrió en una serie de obligaciones con particulares, para contrarrestar el efecto de no tener ingresos por falta de contratos de ejecución de obras, dichos préstamos generan intereses mensuales y representan un peso dentro del pasivo, igual comportamiento se evidencia para el periodo 2008.
- La empresa actualmente posee seis contratos de leasing a 36 meses de plazo, con opción de compra para la adquisición de maquinaria pesada y volquetas, (ver anexo G), lo que se considera un riesgo en la medida que los canones se cancelan mensualmente como gastos financieros y la empresa está sujeta a anticipos por los contratos de obra en ejecución, lo que no garantiza tener fondos disponibles para su pago a tiempo.
- En el desarrollo del trabajo, se evidencia que en el estado de resultados el leasing se toma como gasto financiero, lo que se considera desorientado en el sentido de que estos deben relacionarse en los gastos operacionales partiendo de la base de que permiten el desarrollo del objeto social de la compañía y son de tipo operativo, considerando que el leasing es operativo con opción de compra.
- En cuanto al Estado de fuentes y aplicación de fondos, se observó que no se cumple el principio de conformidad financiera, ya que las fuentes de largo plazo no alcanzaron a cubrir las aplicaciones de largo plazo, principalmente por la adquisición de activos fijos, es decir, maquinaria, financiados con recursos de corto plazo y G.I.F. y las cuentas por cobrar a socios recursos que fueron destinados a capitalización de la empresa.
- Se observa que en el estado de resultados no se menciona la provisión para impuestos, durante el periodo 2008, mientras que en la vigencia 2007 si se encuentra señalada.
- En la Constructora Morichal Ltda. se presentan problemas de liquidez, debido a que el rubro de deudores clientes es considerablemente alto debido a las bajas rotaciones de cartera impiden que se tenga un

adecuado flujo de caja para cumplir eficientemente con los compromisos corrientes.

- La empresa presenta en las dos vigencias un alto nivel de endeudamiento ya que se tomaron decisiones de financiación muy arriesgadas incurriendo a compromisos con terceros a corto plazo, teniendo a su vez un efecto negativo con las utilidades por mayores gastos financieros.
- La rentabilidad esta notoriamente deteriorada ya que por colocar en funcionamiento la nueva maquinaria adquirida la empresa incurrió en gastos operacionales comprometiendo más capital para el desarrollo de su razón social ante menor nivel de utilidad , no obstante no se puede dejar de considerar el riesgo implícito en la inversión, a mayor riesgo se requiere mayor rentabilidad.
- Considerando las decisiones cortoplacistas tomadas por la compañía, y que es relativamente nueva en el mercado, el presente diagnóstico financiero fundamenta que el método de valoración más pertinente en este momento para la compañía analizada, es el método de Valor en Libros.

7. RECOMENDACIONES

- La maquinaria nueva adquirida, específicamente la planta trituradora, representa un recurso que debe ser aprovechado en la medida de que rebajaría considerablemente el rubro de proveedores, ya que dicha maquinaria procesa materiales como arena, triturado, roca entre otros necesarios para llevar a cabo las actividades propias de la obra, además, puede comercializar dichos materiales como ingresos adicionales, ya que el objeto social de la compañía lo permite.
- Es necesario comenzar a cancelar las deudas con particulares, para contrarrestar el efecto que tienen sobre el total del pasivo, y por consiguiente disminuir la cuenta de obligaciones financieras, y en caso de eventuales crisis o condiciones de iliquidez, recurrir a otras figuras de crédito como el factoring que permitan mantener un equilibrio de los recursos de la empresa.
- La opción de leasing es factible siempre y cuando se tomen en menor proporción, asegurando el cumplimiento de los pagos y dando estabilidad en cuanto a gastos e ingresos operacionales se refiere. Al elegir un equipo se debe considerar la vanguardia de la tecnología, evitando que al poco tiempo quede obsoleto dentro del mercado, en tal sentido dichos leasing deben estar a 60 meses con el fin de no asfixiar el flujo de caja de la empresa.
- El leasing debe ser tratado como gasto operacional, no como gasto financiero, al registrarlo en forma correcta se garantiza que la información presentada en los estados financieros es real y se obtienen resultados más reales indicando el estado de la compañía para la toma de decisiones.
- Es importante tener en cuenta las consecuencias antes de realizar una inversión, en el caso de los activos fijos, se considera osado el hecho de importar maquinaria sin tener en cuenta cual va a ser el efecto dentro de los estados financieros, si bien es una buena inversión, hay factores a analizar a priori, como el estado del pasivo, y las obligaciones que son de cubrimiento inmediato. En cuanto a las cuentas por cobrar a socios, se recomienda capitalizar con recursos propios para no cargar necesidades al pasivo y poder ver el efecto positivo reflejado en el Balance General.
- Los estados financieros deben reflejar la situación financiera de la compañía, tanto para los socios, el estado, los terceros y demás usuarios de esta información, por eso es de vital importancia mostrar la provisión

para impuestos, durante todos los periodos, para conocer la información precisa y veraz.

- En la medida posible que el período de cobro sea menor para tener liquidez; ya que al cobrar este dinero de las ventas antes que los vencimientos de las deudas, permite cumplir con los compromisos a corto plazo.
- Determinar las posibilidades de llevar a cabo proyectos, que debe existir conformidad entre inversión de largo plazo y financiación de largo plazo, lo propio en el corto plazo, esto se conoce como el principio de conformidad financiera que se analiza en el estado de fuentes y aplicación de fondos.
- Ejercer control sobre los gastos operacionales que no se comporten de acuerdo con lo presupuestado y teniendo en consideración el nivel de ventas, ya que hay que evaluar la creencia de que todos los gastos operacionales son fijos y que no ameritan ningún tipo de control.
- Presentar el actual informe a la Junta Directiva de la Compañía, analizando sus proyectos futuros y tomar este diagnóstico como punto de partida para la valoración que se desee de conformidad con las operaciones de la Compañía, argumentando la valoración con las conclusiones dadas.

BIBLIOGRAFIA

COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPUBLICA. Decreto 2649. (29, diciembre, 1993). Por el cual se reglamenta la contabilidad en general y se expiden los principios o normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Diario Oficial. Bogotá, D.C., 1993. no. 41156.

CORREA GARCIA, Jaime Andrés. Análisis de Estados Financieros, Conceptos Fundamentales.

CARDONA GOMEZ, Jairo. Finanzas Empresariales. P. 132. Disponible en medio magnético.

FIERRO MARTINEZ, Ángel Maria. Diagnostico Empresarial. Bogotá, 2007 p. 133

FRED WESTON, Eugene Brigman. Fundamentos de Administración Financiera. Mc. Graw Hill. Bogotá, 1990. p.57

GARCIA SERNA, Oscar león. Administración financiera-fundamentos y aplicaciones. Cali, 1999 p.190

CIBERGRAFIA

CAMARA COLOMBIANA DE LA CONSTRUCCIÓN. Tendencias macroeconómicas y de la industria de la construcción. Bogotá: CAMACOL, 2008 20p. Tomado de Internet. 12/03/2009 04:26 p.m.
:(http://www.camacol.org.co/adminSite/Archivos/EE_Inv20081030090823.pdf)

CORREA GARCIA, Jaime Andrés. Análisis de Estados Financieros, Conceptos Fundamentales. Tomado de Internet 27/03/2009 06:52 p.m.
:(http://aprendeenlinea.udea.edu.co/lms/moodle/file.php/193/5_Analisis_estructural_de_estados_financieros.pps#268,1,ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS).

Diccionario contable, Disponible desde Internet en:
<http://www.ayudacontador.cl/ayudacontador/monografias/diccionariocontable.PDF>

LOPEZ GARZON, Fredy Alberto, "Impacto del Sector de la Construcción en riesgos profesionales". Tomado de Internet. 10/03/2009 05:34 p.m.
(http://www.laseguridad.ws/consejo/consejo/html/memorias/memoria_complementarias_congreso_40/archivos/trabajos/1.10.pdf).

ANEXOS

Anexo A. Balance general a diciembre 31 de 2007

CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA		
NIT 811.026.191-3		
BALANCE GENERAL		
DICIEMBRE 31 DE 2007		
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponible		180,757,017.04
Caja	37,450,000.00	
Bancos		
Cuentas Corrientes	41,637,909.04	
Cuentas de Ahorros	101,669,108.00	
INVERSIONES		6,250,000.00
Inversiones en certificados	6,250,000.00	
CUENTAS POR COBRAR		319,706,018.00
Clientes	216,073,562.00	
Retención sobre contratos	35,899,655.00	
Anticipos a impuestos	49,669,369.00	
Cuentas por cobrar a trabajadores	13,988,726.00	
Anticipos y avances	3,300,000.00	
Otras Cuentas por Cobrar	774,706.00	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		506,713,035.04
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO		
Maquinaria y equipo	365,507,389.99	
Equipo de oficina	2,822,280.00	
Equipo de cómputo	6,248,600.00	
Equipo de transporte	228,625,084.47	
Menos depreciación	-247,178,695.18	
TOTAL PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO		356,024,659.28
DIFERIDO		33,433,103.00
Seguros pagados por anticipado	33,433,103	
TOTAL ACTIVO		\$ 896,170,797.32

PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Bancos	2,682,792.90	
Proveedores	125,979,140.00	
Costos y gastos por pagar	29,795,238.00	
Retención en la fuente	7,455,000.00	
Impuestos, gravámenes y tasas	43,764,744.50	
Retenciones y aportes de nómina	18,907,345.00	
Pasivos estimados y provisiones	0.00	
Obligaciones laborales	32,341,242.00	
Acreedores Varios	12,341,613.00	
Anticipos de Contratistas	47,026,710.00	
TOTAL PASIVO CORRIENTE		320,293,825.40
PASIVO A LARGO PLAZO		
Obligaciones financieras	200,170,577.00	
Obligaciones con particulares	129,505,692.10	
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO		329,676,269.10
TOTAL PASIVO		\$ 649,970,094.50
PATRIMONIO		
Capital	60,000,000.00	
Reserva legal	10,677,399.00	
Revalorización del Patrimonio	31,616,998.44	
Utilidades del ejercicio	31,169,688.49	
Utilidades de ejercicios anteriores	112,736,616.89	
TOTAL PATRIMONIO		246,200,702.82
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO		\$ 896,170,797.32

Anexo B. Estado de resultados a diciembre 31 de 2007

CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA		
NIT. 811.026.191-3		
ESTADO DE RESULTADOS A DICIEMBRE 31 DE 2007		
VENTAS		4,466,242,184
Contratos de construcción	4,466,242,184.00	
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES		4,466,242,184.00
COSTOS DE OPERACIÓN		3,532,517,354.60
Costos y gastos de producción	3,532,517,354.60	
UTILIDAD OPERACIONAL		933,724,829.40
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN		273,314,191.91
Gastos generales	273,314,191.91	
Menos gastos financieros		635,919,127.00
Mas otros ingresos		46,216,178.00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		70,707,688.49
Impuesto de Renta y Complementarios		39,538,000
UTILIDAD DEL EJERCICIO		\$ 31,169,688.49

Anexo C. Balance general a diciembre 31 de 2008

CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA NIT 811.026.191-3 BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2008		
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
DISPONIBLE		43,534,191
Caja	41,807,637	
Bancos		
Cuentas Corrientes	388,093	
Cuentas de Ahorros	1,338,461	
INVERSIONES		6,250,000
Inversiones en certificados	6,250,000	
CUENTAS POR COBRAR		1,013,878,902
Clientes	547,764,655	
Cuentas Corrientes Comerciales	79,734,226	
Cuentas por Cobrar a Socios	191,116,143	
Anticipos y avances	71,294,713	
Retención sobre contratos	7,932,144	
Anticipos a impuestos	86,888,975	
Cuentas por cobrar a trabajadores	6,527,737	
Otras Cuentas por Cobrar	22,620,309	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		1,063,663,093
ACTIVO NO CORRIENTE		
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO		976,845,475
Maquinaria y Equipo en Montaje	597,096,006	
Maquinaria y equipo	472,818,340	
Equipo de oficina	5,623,332	
Equipo de cómputo	9,248,600	
Equipo de transporte	228,625,085	
Menos depreciación	-336,565,888	
DIFERIDO		21,154,175
Seguros pagados por anticipado	21,154,175	
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		997,999,650
TOTAL ACTIVO		2,061,662,743

PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones financieras	30,377,948	
Proveedores	717,334,761	
Costos y gastos por pagar	25,842,376	
Retención en la fuente	749,374	
Retenciones y aportes de nómina	14,941,766	
Acreedores Varios	17,064,400	
Impuestos, gravámenes y tasas	15,881,643	
Obligaciones laborales	59,748,062	
Anticipos de Contratistas	257,597,750	
TOTAL PASIVO CORRIENTE		1,139,538,080
PASIVO A LARGO PLAZO		
Obligaciones financieras	248,541,170	
Obligaciones con particulares	212,756,082	
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO		461,297,252
TOTAL PASIVO		1,600,835,332
PATRIMONIO		
Capital	250,000,000	
Reserva legal	10,677,399	
Revalorización del Patrimonio	31,616,998	
Utilidades del ejercicio	35,206,721	
Utilidades de ejercicios anteriores	133,326,293	
TOTAL PATRIMONIO		460,827,412
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO		2,061,662,743

Anexo D. Estado de resultados a diciembre 31 de 2008

CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA NIT. 811.026.191-3 ESTADO DE RESULTADOS A DICIEMBRE 31 DE 2008		
VENTAS		5,924,532,576
Contratos de construcción	5,924,532,576	
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES		5,924,532,576
COSTOS DE OPERACIÓN		4,919,658,406
Costos y gastos de producción	4,919,658,406	
UTILIDAD BRUTA		1,004,874,170
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN		319,433,705
Gastos generales	319,433,705	
UTILIDAD OPERACIONAL		685,440,465
Menos gastos financieros		900,449,758
Mas otros ingresos		250,216,014
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		35,206,721

Anexo E. Balance general comparativo Diciembre 31 2008/2007

CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA		
NIT 811.026.191-3		
BALANCE GENERAL COMPARATIVO (En Miles)		
Diciembre 31 2008/2007		
ACTIVO		
	AÑO 2008	AÑO 2007
ACTIVO CORRIENTE		
DISPONIBLE	43,534	180,757
Caja	41,808	37,450
Bancos		
Cuentas Corrientes	388	41,638
Cuentas de Ahorros	1,338	101,669
INVERSIONES	6,250	6,250
Inversiones en certificados	6,250	6,250
CUENTAS POR COBRAR	1,013,879	319,706
Clientes	547,765	216,074
Cuentas Corrientes Comerciales	79,734	
Anticipos y avances	71,295	3,300
Retención sobre contratos	7,932	35,900
Anticipos a impuestos	86,889	49,669
Cuentas por cobrar a trabajadores	6,528	13,989
Otras Cuentas por Cobrar	213,736	775
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,063,663	506,713
ACTIVO NO CORRIENTE		
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	976,845	356,025
Maquinaria y Equipo en Montaje	597,096	0
Maquinaria y equipo	472,818	365,507
Equipo de oficina	5,623	2,822
Equipo de cómputo	9,249	6,249
Equipo de transporte	228,625	228,625
Menos depreciación	-336,566	-247,179
DIFERIDO	21,154	33,433
Seguros pagados por anticipado	21,154	33,433
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	998,000	389,458
TOTAL ACTIVO	\$ 2,061,663	\$ 896,171

PASIVO		
	AÑO 2008	AÑO 2007
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones financieras	30,378	2,683
Proveedores	717,335	125,979
Costos y gastos por pagar	25,842	29,795
Retención en la fuente	749	7,455
Impuestos, gravámenes y tasas	15,882	43,765
Retenciones y aportes de nómina	14,942	18,907
Obligaciones laborales	59,748	32,341
Acreedores Varios	17,064	12,342
Anticipos de Contratistas	257,598	47,027
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1,139,538	320,294
PASIVO A LARGO PLAZO		
Obligaciones financieras	248,541	200,171
Obligaciones con particulares	212,756	129,506
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	461,297	329,676
TOTAL PASIVO	\$ 1,600,836	\$ 649,970
PATRIMONIO		
Capital	250,000	60,000
Reserva legal	10,677	10,677
Revalorización del Patrimonio	31,617	31,617
Utilidades del ejercicio	35,207	31,170
Utilidades de ejercicios anteriores	133,326	112,737
TOTAL PATRIMONIO	\$ 460,827	\$ 246,201
TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO	\$ 2,061,663	\$ 896,171

Anexo F. Estado de resultados comparativo Diciembre 31 2008/2007

CONSTRUCTORA MORICHAL LTDA		
NIT 811.026.191-3		
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO (En Miles)		
Diciembre 31 2008/2007		
	AÑO 2008	AÑO 2007
VENTAS	5,924,533	4,466,242
Contratos de construcción	5,924,533	4,466,242
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	5,924,533	4,466,242
COSTOS DE OPERACIÓN	4,919,658	3,532,517
Costos y gastos de producción	4,919,658	3,532,517
UTILIDAD BRUTA	<u>1,004,874</u>	<u>933,725</u>
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	319,434	273,314
Gastos generales	319,434	273,314
UTILIDAD OPERACIONAL	<u>685,440</u>	<u>660,411</u>
Menos gastos financieros	900,450	635,919
Mas otros ingresos	250,216	46,216
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	<u><u>\$ 35,207</u></u>	<u><u>\$ 70,708</u></u>

Anexo G. Notas a los Estados Financieros

A.- BALANCE GENERAL

NOTAS SOBRE LOS ACTIVOS

DISPONIBLE (Nota 3)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Caja	39,058	35,000	4,058	11.59%
Caja Menor	2,750	2,450	300	12.24%
Banco de Bogota Cuenta Corriente	0	42,861	-42,861	-100.00%
Banco Agrario Cuenta Corriente	388	-2,683	3,071	-114.47%
Banco de Bogota Cuenta Ahorros	352	80,693	-80,340	-99.56%
Banco Agrario Cuenta Ahorros	986	20,976	-19,990	-95.30%
	43,534	179,297	-135,763	-75.72%

Comprende las cuentas que registran los recursos de liquidez inmediata, total o parcial con que cuenta la Compañía. Puede utilizar dichos recursos para fines generales o específicos.

INVERSIONES (Nota 4)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
CDT Banco de Bogota	6,250	6,250	0	0.00%
	6,250	6,250	0	0.00%

Comprende las cuentas que registran las inversiones hechas por la Compañía con carácter temporal, con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, establecer relaciones económicas con otras entidades o para cumplir con disposiciones legal

DEUDORES (Nota 5)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Cuentas por Cobrar Clientes	547,765	216,074	331,691	153.51%
Cuentas Corrientes Comerciales	79,734	0	79,734	100.00%
Cuentas por Cobrar a Socios	191,116	1,116	190,000	17022.91%
Anticipos y Avances				
A Proveedores	65,376	0	65,376	100.00%
A Contratistas	4,800	3,300	1,500	45.45%
A Trabajadores	1,118	1,318	-200	-15.17%

Retención Sobre Contratos	7,932	35,900	-27,968	-77.90%
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	86,889	49,669	37,220	74.93%
Cuentas por Cobrar a Trabajadores	6,528	13,989	-7,461	-53.34%
Deudores Varios	22,620	-341	22,962	-6725.03%

1,013,879	321,024	692,855	215.83%
------------------	----------------	----------------	----------------

Las cuentas corrientes comerciales corresponden a las utilidades pendientes por cobrarle a la Union Temporal Sercivil - Morichal del año 2008.

Los anticipos y avances son erogaciones que se realizan como adelanto en compras o prestación de servicios.

Los anticipos de impuestos son valores retenidos por los clientes correspondientes a Retención en la Fuente y Retención de Industria y Comercio.

PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO (Nota 6)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Maquinaria y equipo en Montaje	597,096	0	597,096	100.00%
Maquinaria y equipo	472,818	365,507	107,311	29.36%
Equipo de Oficina	5,623	2,822	2,801	99.25%
Equipo de Compututación y Comunicación	9,249	6,249	3,000	48.01%
Flota y Equipo de Transporte	228,625	228,625	0	0.00%
Depreciación Acumulada	-336,566	-247,179	-89,387	36.16%

976,845	356,025	620,821	174.38%
----------------	----------------	----------------	----------------

La Maquinaria y Equipo en Montaje corresponde a una Planta Trituradora importada en el mes de Diciembre, la cual al 31 de diciembre de 2008 no se había puesto en funcionamiento.

Registra los bienes de cualquier naturaleza que posee la Compañía con la intención de emplearlos en forma permanente para el giro normal de su actividad económica. Se registran a su costo histórico, pero los activos fijos adquiridos antes de diciembre 31

La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil determinada en el Decreto 3019 de 1989.

El valor total de los activos fijos adquiridos durante el año 2008 es \$710'208

DIFERIDOS (Nota 7)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Gastos Pagados por anticipado	21,154	33,433	-12,279	-36.73%

21,154	33,433	-12,279	-36.73%
---------------	---------------	----------------	----------------

Registra los Costos y/o Gastos en los que incurre la Compañía y que están asociados a dos (2) dos ó más periodos contables.

NOTAS SOBRE LOS PASIVOS

OBLIGACIONES FINANCIERAS (Nota 8)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Sobregiro Bancario	22,378	0	22,378	100.00%
Pagares	248,541	202,612	45,929	22.67%
Crédito Rotativo	8,000	0	8,000	100.00%
Obligaciones con particulares	212,756	123,900	88,856	71.72%
	491,675	326,512	165,163	50.58%

El valor del sobregiro es contable y corresponde a cheques girados en el 2008 y que a diciembre 31 del mismo año no han sido cobrados. (Ver conciliación bancaria)

Los pagares y el Credito Rotativo se le adeudan al Banco de Bogotá

Las Obligaciones con Particulares corresponden a deudas con terceros ajenos a la empresa, a los cuales mensualmente se les pagan los respectivos intereses de acuerdo a tasas previamente pactadas.

PROVEEDORES (Nota 9)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Nacionales	717,335	125,979	591,356	469.41%
	717,335	125,979	591,356	469.41%

Valor a pagar por la adquisición de Materiales de obra, Repuestos y demás suministros necesarios para el funcionamiento de la compañía.

CUENTAS POR PAGAR (Nota 10)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Costos y Gastos por Pagar	25,842	29,795	-3,953	-13.27%
Retención en la Fuente	749	7,455	-6,706	-89.95%
Impuestos por Pagar	27,500	62,948	-35,448	-56.31%
Retenciones y Aportes de Nomina	14,942	-19,038	33,980	-178.48%
Acreedores Varios	9,277	12,342	-3,065	-24.83%
	78,310	93,501	-15,191	-16.25%

Las Retenciones y Aportes de Nomina estan representados por los aportes a la seguridad social del mes de diciembre de 2008 y cuyo pago se efectúa en enero de 2009.

Los Acreedores Varios corresponden a los valores adeudados por los trabajadores a la caja de compensación, mas la deuda de la tarjeta de Crédito con Banco de Bogotá.

OBLIGACIONES LABORALES (Nota 11)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Salarios por Pagar	18,686	25,474	-6,789	-26.65%
Cesantias Consolidadas	26,602	28,557	-1,956	-6.85%
Intereses a las cesantías	2,807	2,829	-23	-0.80%
Prima	0	-174	174	-100.00%
Vacaciones Consolidadas	11,314	10,702	612	5.72%
	59,408	67,389	-7,981	-11.84%

Los salarios por pagar corresponden a al segunda quincena del mes de diciembre de 2008 cuyo pago se efectúa el 5 de enero de 2009.

Los valores correspondientes a Cesantías e Intereses fueron pagados en las fechas establecidas por Ley.

INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO (Nota 12)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Anticipo de Clientes	193,809	0	193,809	100.00%
Anticipo sobre contratos	47,027	47,027	0	0.00%
Otros Anticipos	16,762	0	16,762	100.00%
	257,598	47,027	210,571	447.77%

NOTAS SOBRE EL PATRIMONIO

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
PATRIMONIO (Nota 13)				
Capital Social	250,000	60,000	190,000	316.67%
Reserva Legal	13,036	10,677	2,359	22.09%
Revalorización del Patrimonio	31,617	31,617	0	0.00%
Resultado del Ejercicio	21,230	31,170	-9,940	-31.89%
Resultado ejercicios anteriores	133,326	112,740	20,587	18.26%
	449,209	246,204	203,005	82.45%

B.- ESTADO DE RESULTADOS

INGRESOS POR SERVICIOS (Nota 14)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Construcciones Obras de Ingeniería Civil	3,812,260	4,321,270	-509,010	-11.78%
Alquiler de Equipos con Operario	666,254	96,080	570,174	593.44%
Actividades Conexas	912,607	0	912,607	100.00%
Servicios Complementarios de Transporte	533,411	48,892	484,518	990.99%
	5,924,533	4,466,242	1,458,290	32.65%

Valores correspondientes a las actas de obra ejecutadas durante el año y que fueron efectivamente facturadas dentro de el.

COSTOS Y GASTOS DE PRODUCCIÓN (Nota 15)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Mano de Obra Directa	1,555,758	1,013,997	541,761	53.43%
Materiales	1,051,831	662,857	388,974	58.68%
Costos Indirectos	1,964,056	1,654,147	309,909	18.74%
Subcontratos de Obra	348,013	201,516	146,497	72.70%
	4,919,658	3,532,517	1,387,141	39.27%

Valor correspondiente al costo de adquisición de los elementos necesarios para el desarrollo del objeto social, al igual que los gastos de personal correspondiente a obra.

GASTOS DE ADMINISTRACION (Nota 16)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
De Personal	125,466	111,864	13,602	12.16%
Honorarios	6,300	1,105	5,195	470.14%
Impuestos	12,797	83,635	-70,838	-84.70%
De Arrendamiento	1,941	12,923	-10,982	-84.98%
Contribuciones y Afiliaciones	2,326	1,404	921	65.60%
Seguros	1,884	3,813	-1,929	-50.60%
Servicios	25,372	36,398	-11,026	-30.29%
Legales	3,747	827	2,920	353.00%
Mantenimiento y Reparaciones	8,482	1,038	7,444	717.30%
Adecuación e Instalación	1,242	0	1,242	100.00%
De Viaje	0	130	-130	-100.00%
Depreciación	89,387	0	89,387	100.00%
Amortizaciones	0	0	0	100.00%
Diversos	40,489	20,176	20,313	100.68%
	319,434	273,314	46,119	16.87%

Estos son los ocasionados en el desarrollo del objeto social, y se registra sobre el sistema de causación. Están vinculados con la gestión administrativa encaminada a la planeación, dirección y organización de las políticas en el desarrollo de la actividad

INGRESOS NO OPERACIONALES (Nota 17)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Financieros	8,743	1,331	7,413	557.11%
Servicios	7,024	0	7,024	100.00%
Recuperaciones	233,676	0	233,676	100.00%
Indemnizaciones	0	44,865	-44,865	-100.00%
Diversos	773	21	752	3595.14%
	250,216	46,216	204,000	441.40%

Refleja los valores recibidos por actividades diferentes al desarrollo del objeto social.

OTROS EGRESOS (Nota 18)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Gastos Financieros	137,313	78,257	59,056	75.46%
Arrendamiento Financiero Leasing	710,534	537,183	173,351	32.27%
Gastos Extraordinarios	52,603	20,479	32,124	156.87%
	900,450	635,919	264,531	41.60%

En la actualidad se tienen seis contratos de leasing para la adquisición de Maquinaria pesada y Volquetas con las compañías : Leasing Bolivar, Leasing de Occidente y Leasing Bancolombia.

Los Gastos Extraordinarios corresponden a los valores trasladados a costos y gastos de ejercicios anteriores, los impuestos asumidos y el gravamen a los movimientos financieros.

PROVISION DE IMPUESTOS (Nota 19)

Descripción	Año 2008	Año 2007	Variación	
			Pesos	Porcentual
Impuesto de Renta	11,618	50,352	-38,734	-76.93%
	11,618	50,352	-38,734	-76.93%

