

Información Importante

La Universidad Santo Tomás, informa que el(los) autor(es) ha(n) autorizado a usuarios internos y externos de la institución a consultar el contenido de este documento a través del Catálogo en línea del CRAI-Biblioteca y el Repositorio Institucional en la página Web de la CRAI-Biblioteca, así como en las redes de información del país y del exterior con las cuales tenga convenio la Universidad.

Se permite la consulta a los usuarios interesados en el contenido de este documento, para todos los usos que tengan **finalidad académica**, nunca para usos comerciales, siempre y cuando mediante la correspondiente cita bibliográfica se le dé crédito al trabajo de grado y a su autor.

De conformidad con lo establecido en el Artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, la Universidad Santo Tomás informa que “los derechos morales sobre documento son propiedad de los autores, los cuales son irrenunciables, imprescriptibles, inembargables e inalienables.”

Centro de Recursos para el Aprendizaje y la Investigación, CRAI-Biblioteca

Universidad Santo Tomás, Bucaramanga

**Modelo de gestión para el apalancamiento financiero de interventorías a
infraestructuras del transporte, Empresa ETA S.A. Bucaramanga**

Gustavo Adolfo Guerra Vega

**Protocolo de investigación para optar al título Magister en Administración de
Negocios (MBA)**

Director

Mgs. Diana Astrid Buitrago Núñez



Universidad Santo Tomás, Bucaramanga

División de Ciencias Económicas y Administrativas

Facultad de Economía

Maestría en Administración

2018

NOTA DE ACEPTACIÓN:

Dedicatorias

Quiero dedicar el presente trabajo de grado a mi madre MARIA EUGENIA VEGA LOPEZ por darme la vida e inculcarme los valores como la honestidad, el respeto, la perseverancia y la humildad, a mi esposa SANDRA MILENA CONTRERAS POVEDA la mujer incondicional que me ha apoyado siempre y quien ha sido las manos que me han empujado la espalda hacia adelante, para continuar día a día mi proceso de formación, a mi hermosa hija PAULA VALENTINA GUERRA CONTRERAS quien es el motor que me da vida y la fuente de inspiración para seguir adelante.

Agradecimientos

El autor expresa sus agradecimientos a:

Dios, por darme la fortaleza necesaria para perseverar y vencer los obstáculos que se presentan en el día a día.

Mi familia, por su apoyo incondicional y estar siempre conmigo durante este proceso de formación.

El personal del área comercial y los funcionarios encargados de la información financiera de ETA S.A., por compartir su experiencia y suministrar la información necesaria para el desarrollo de este trabajo de grado.

La magister Diana Astrid Buitrago, por la dedicación y dirección del presente trabajo.

Las directivas de la Universidad Santo Tomas, Bucaramanga y de la facultad de economía.

A todas aquellas personas que de una u otra manera, hicieron posible la realización de este proyecto.

Contenido

	pág.
1. Título Del Proyecto.....	18
1.1 Planteamiento Del Problema.....	18
1.1.1 Formulación del problema	20
1.1.2 Sistematización del problema	20
1.2 Justificación	21
1.3 Objetivos	23
1.3.1 Objetivo General.....	23
1.3.2 Objetivos Específicos.....	23
2. Marco Referencial.....	24
2.1 Antecedentes Investigativos.....	24
2.1.1 En el ámbito Internacional	24
2.1.2 En el ámbito Nacional.....	25
2.1.3 En el ámbito Local	27
2.2 Marco Conceptual	28
2.3 Marco Teórico.....	29
2.3.1 Modelo	29
2.3.2 Gestión	30
2.3.3 Clases de modelo de gestión	30
2.3.4 Ventajas de un modelo de gestión	31
2.3.5 Procesos y procedimientos en una empresa.....	31
2.3.6 Apalancamiento	32
2.3.7 Tipos de Apalancamiento	33

2.3.8 Ventajas y desventajas del apalancamiento	34
2.3.9 Asimetría en la información:	36
2.3.10 Costos de Transacción:	36
3. Diseño Metodológico.....	37
3.1 Tipo de Investigación.....	37
3.2 Recolección de datos.....	37
3.3 Población.....	38
3.4 Muestra	38
3.5 Fuentes de Información.....	39
3.5.1 Fuentes Primarias.....	39
3.5.2 Fuentes Secundarias.....	39
Capítulo 1.....	40
Situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorias a infraestructuras del transporte en la empresa ETA S.A. Bucaramanga	40
Capítulo 2.....	58
Procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte.....	58
Capítulo 3.....	77
Alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante.....	77
Capítulo 4.....	120
La mejor alternativa de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorias a infraestructuras del transporte.....	120

Recomendaciones	147
Referencias Bibliográficas	149
Apéndices.....	156

Lista De Figuras

	pág.
<i>Figura 1: ¿Conoce usted el término “Apalancamiento Financiero”?</i>	41
<i>Figura 2: ¿Ha adquirido ETA S.A. apalancamiento financiero?</i>	42
<i>Figura 3: De las siguientes fuentes de apalancamiento financiero, ¿Cuál o cuáles son las más utilizadas por ETA S.A.?</i>	43
<i>Figura 4: Al momento de adquirir deuda, ¿ETA S.A. evalúa distintas alternativas de apalancamiento financiero? En caso de responder “No” decir por qué.</i>	44
<i>Figura 5: Cada vez que le adjudican un contrato de Interventoria a Infraestructuras del Transporte, ETA S.A. debe adquirir apalancamiento financiero:</i>	45
<i>Figura 6: En ETA S.A. antes de tomar la decisión de adquirir apalancamiento financiero para Interventorias a Infraestructuras del Transporte, ¿Se verifica si el proyecto en el cual serán invertidos los recursos generara una rentabilidad superior al costo de estos recursos? En caso de responder “No” decir por qué.</i>	46
<i>Figura 7: En ETA S.A. de los siguientes aspectos, ¿Cuáles son tenidos en cuenta para determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para Interventorias a Infraestructuras del Transporte?</i>	47
<i>Figura 8: Una vez tomada la decisión de apalancarse financieramente, ¿Cómo sabe ETA S.A. cuanta deuda tomar?</i>	48
<i>Figura 9: De los siguientes, ¿cuál o cuáles son los propósitos del endeudamiento de ETA S.A. con bancos?</i>	49
<i>Figura 10: ¿Existe en ETA S.A. un control o seguimiento a los recursos adquiridos con deuda y su destinación? En caso de responder “No” decir por qué.</i>	50
<i>Figura 11: El nivel de apalancamiento financiero en ETA S.A. es:</i>	51

<i>Figura 12:</i> En promedio, ¿Cuál es el plazo del apalancamiento financiero de ETA S.A. con entidades bancarias?.....	52
<i>Figura 13:</i> ¿Mide ETA S.A. qué tipo de impacto genera en sus estados e indicadores financieros el apalancamiento financiero utilizado? En caso de responder “No” decir por qué.	53
<i>Figura 14:</i> ¿Cuenta actualmente ETA S.A. con una política establecida para evaluar, medir y controlar el nivel de endeudamiento de la compañía? En caso de responder “No” decir por qué.....	54
<i>Figura 15:</i> ¿Sabe usted si alguna vez se ha realizado un diagnostico del nivel de endeudamiento de ETA S.A.? En caso de responder “Si” indicar hace cuanto fue.	55
<i>Figura 16:</i> ¿Considera usted que es necesario implementar en ETA S.A. una política de apalancamiento financiero?	56
<i>Figura 17:</i> ¿Qué departamento o área de la empresa ETA S.A. es la encargada de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte?	59
<i>Figura 18:</i> ¿Cuántas personas conforman el área encargada de realizar los procesos y procedimientos de licitación en ETA S.A. y que cargos y funciones desempeñan?	60
<i>Figura 19:</i> Del área encargada, ¿qué personas son las responsables de realizar los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación?	61
<i>Figura 20:</i> Actualmente en ETA S.A. ¿Cuántos y cuáles son los procesos que se realizan para una licitación?	62
<i>Figura 21:</i> Actualmente en ETA S.A. ¿Cuántos y cuáles son los procedimientos que se realizan para una licitación?.....	63
<i>Figura 22:</i> ¿Qué proceso o procedimiento adicionaría usted para mejorar la gestión de licitación en ETA S.A.?	64

<i>Figura 23: ¿Qué proceso o procedimiento eliminaría usted para mejorar la gestión de licitación en ETA S.A.?</i>	65
<i>Figura 24: ¿Cuenta ETA S.A. con un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte? En caso de responder “No” decir por qué.</i>	66
<i>Figura 25: En caso de existir un manual de procesos y procedimientos, ¿incluye este un flujograma que guie paso a paso la presentación a procesos de licitación para interventorías a infraestructuras del transporte?</i>	67
<i>Figura 26: ¿Cuenta el área encargada de las licitaciones con una herramienta que le permita realizar checklist y verificar que las propuestas a presentar estén correctamente elaboradas y que contengan todos los documentos y anexos exigidos de acuerdo al pliego de condiciones? En caso de responder “No” decir por qué.</i>	68
<i>Figura 27: ¿Cree usted que la utilización de un flujo grama contribuiría en la eficiencia de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación? En caso de responder “No” decir por qué.</i>	69
<i>Figura 28: ¿Considera usted que es necesario implementar en ETA S.A. un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte? En caso de responder “No” decir por qué.</i>	70
<i>Figura 29: Estructuración de procesos estratégicos</i>	73
<i>Figura 30: Preferencia Por Banco</i>	94
<i>Figura 31: Plazo en Meses</i>	95
<i>Figura 32: Periodicidad de Pago</i>	96
<i>Figura 33: Abonos a Capital por Periodicidad</i>	97
<i>Figura 34: Abonos a Capital por Mes</i>	98
<i>Figura 35: Costo de Capital.....</i>	101

<i>Figura 36: Comparación de Tasa</i>	102
<i>Figura 37: Cantidad de Créditos por Tasa.....</i>	103
<i>Figura 38: Pago de Intereses por Periodicidad.....</i>	104
<i>Figura 39: Pago de Intereses por Mes</i>	105
<i>Figura 40: Balance General (Activos).....</i>	113
<i>Figura 41: Balance General (Pasivo y Patrimonio)</i>	114
<i>Figura 42: Estado de Pérdidas y Ganancias</i>	115
<i>Figura 43: Balance General (Activos)</i>	122
<i>Figura 44: Balance General (Pasivos y Patrimonio)</i>	123
<i>Figura 45: Estado de Pérdidas y Ganancias</i>	124
<i>Figura 46: Patrimonio</i>	129
<i>Figura 47: Registro Contable Reparto Utilidades</i>	132
<i>Figura 48: Balance General (Activos).....</i>	133
<i>Figura 49: Balance General (Pasivo y Patrimonio)</i>	134
<i>Figura 50: Estado de Pérdidas y Ganancias</i>	135
<i>Figura 51: Activo Corriente</i>	138
<i>Figura 52: Registro Contable Cancelación Pasivos Financieros.....</i>	138
<i>Figura 53: Balance General (Activos).....</i>	140
<i>Figura 54: Balance General (Pasivo y Patrimonio)</i>	141
<i>Figura 55: Estado de Pérdidas y Ganancias</i>	142

Lista de Tablas

pág.

Tabla 1: <i>Procesos y Procedimientos en el Área Comercial de Eta S.A. para la Presentación de Licitaciones</i>	74
Tabla 2: <i>Obligaciones Financieras Eta S.A. – Proyección Abonos Mensuales A Capital Mar-Dic-2017</i>	92
Tabla 3: <i>Análisis cuantitativo y cualitativo detallado por crédito</i>	93
Tabla 4: <i>Plazo en Meses</i>	95
Tabla 5: <i>Periodicidad de Pago</i>	95
Tabla 6: <i>Abonos a Capital por Periodicidad</i>	97
Tabla 7: <i>Obligaciones Financieras ETA S.A. - Conversión De Tasas Y Proyección Pago De Intereses Mensual Mar-Dic-2017</i>	100
Tabla 8: <i>Análisis cuantitativo y cualitativo detallado por crédito</i>	101
Tabla 9: <i>Indicadores de capacidad Financiera</i>	108
Tabla 10: <i>Indicadores Adicionales de capacidad Financiera</i>	109
Tabla 11: <i>Indicadores Exigidos Gobernación de Santander</i>	116
Tabla 12: <i>Indicadores Exigidos Gobernación de Santander Vs Indicadores de ETA S.A. ...</i>	117
Tabla 13: <i>Indicadores Exigidos Gobernación del Choco Vs Indicadores de ETA S.A.</i>	118
Tabla 14: <i>Reparto De Dividendos Eta S.A. 2016</i>	131
Tabla 15: <i>Indicadores Antes y Después de Reparto de Utilidades</i>	136
Tabla 16: <i>Indicadores Financieros por Escenario</i>	143

Lista de Apéndices

	pág.
Apéndice A: Pliegos De Condiciones Gobernación De Santander.....	156
Apéndice B: Pliegos De Condiciones Gobernación Del Choco.....	161
Apéndice C: Instrumentos De Recolección De Información.....	165

Resumen

ETA Estudios Técnicos y Asesorías Ltda., es una firma santandereana de Ingeniería Civil fundada el 28 de febrero de 1969, su objeto social es la prestación de servicios profesionales en los ramos de la ingeniería, especialmente interventorías; existe un problema en ETA S.A. relacionado con el indicador financiero “nivel de endeudamiento” y son las numerosas obligaciones contraídas con entidades financieras, además no se cuenta con un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías. Diseñar un modelo de gestión para el apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte, describir la situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la Empresa ETA S.A., definir procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte, evaluar alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante, determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorías a infraestructuras del transporte. Tipo de Investigación descriptiva, la recolección de los datos fue cualitativa y cuantitativa, la población objeto de estudio fueron las Interventorías a construcciones de obras civiles, la selección de la muestra se realizó mediante un muestreo por conveniencia, como fuentes primarias de información se tuvo la empresa ETA S.A., como fuentes secundarias de información se tuvieron los siguientes textos: Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones, Valoración de Empresas Gerencia del Valor y EVA, Fundamentos de Administración Financiera, Introducción a la Gestión Empresarial y Metodología de la Investigación. En ETA S.A. el nivel de apalancamiento financiero es alto, este es adquirido casi siempre con el mismo banco, el área comercial de la compañía necesita un manual de procesos y procedimientos, se debe estudiar la posibilidad de utilizar otras fuentes de apalancamiento financiero distintas a los bancos.

Palabras claves: Modelo de Gestión, Apalancamiento Financiero, Interventorías, Infraestructuras del Transporte, Índice de Endeudamiento, Indicadores Financieros, Entes Contratantes.

Introducción

Describir el apalancamiento financiero actual de la empresa ETA S.A., determinar los procesos y procedimientos para la presentación a procesos licitatorios, analizar los indicadores financieros exigidos por los entes contratantes en los pliegos de condiciones para participar en concursos de meritos son los objetivos principales de esta investigación y responde a la necesidad de determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para la compañía, sin embargo es importante hacer un breve recorrido por su historia desde sus inicios para entender la forma en la que funciona y se financia.

Se tomara como parámetro de estudio los diferentes procesos establecidos para la elaboración y presentación de propuestas a procesos de licitación para interventorias a infraestructuras del transporte, así como el estudio de los índices de capacidad financiera exigidos por los entes contratantes, esto se expondrá en forma clara y comprensible mediante ejercicios con pliegos de condiciones de entidades que abren concursos de meritos para procesos de licitación pública.

Finalmente se comparará las diferentes y más notables alternativas de apalancamiento financiero que puede utilizar la compañía ETA S.A. según sus estados financieros, identificando en su caso cual es la más adecuada y conveniente, para la elaboración de propuestas a procesos licitatorios, todo esto con el fin de conformar este trabajo de grado como un modelo de gestión para el apalancamiento financiero de interventorias a infraestructuras del transporte.

1. Título del Proyecto

Modelo de Gestión para el Apalancamiento Financiero de Interventorias a Infraestructuras del Transporte, Empresa ETA S.A. Bucaramanga.

1.1 Planteamiento del Problema

En Colombia una interventoría es el seguimiento técnico, ambiental, administrativo, financiero, contable y/o jurídico a la ejecución de contratos de diferentes tipos, incluidas las obras civiles para infraestructuras del transporte (Aguilar, 2016; pág. 1). Estas interventorias son realizadas por una persona natural o jurídica contratada por una entidad estatal mediante la modalidad de concurso de méritos, para garantizar el cumplimiento en la ejecución de la obra y la correcta ejecución y destinación del presupuesto público. Entidades públicas como: INVIAS, IDU, EDU, Fondo Adaptación, ANI, Departamentos y Alcaldías a nivel nacional, publican en sus sitios web oficiales concursos de méritos para contratar interventorias a obras relacionadas con infraestructuras del transporte.

En un proceso de contratación estatal mediante licitación pública para la ejecución de una interventoria a infraestructuras del transporte se evalúan una serie de indicadores financieros por parte del ente contratante, siendo el nivel de endeudamiento quizás el indicador más relevante a la hora de definir la adjudicación de contratos, este indicador financiero mide el nivel del activo total de la empresa, financiado con recursos aportados a corto y largo plazo por los acreedores y refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la empresa. Mientras más alto sea este índice mayor es el requerimiento de apalancamiento financiero, dicho indicador se determina dividiendo los pasivos totales entre los activos totales. Para la mayoría de los entes contratantes como el INVIAS (Instituto Nacional de Vías) y la ANI (Agencia Nacional de

Infraestructura) a nivel nacional, el EDU (Empresa de Desarrollo Urbano) en el municipio de Medellín ó el IDU (Instituto de Desarrollo Urbano) en el municipio de Bogotá, los participantes en procesos de licitación no pueden presentar un nivel de endeudamiento alto.

ETA Estudios Técnicos y Asesorías Ltda., es una firma santandereana de Ingeniería Civil fundada el 28 de febrero de 1969 y que en 1994 se transformó en sociedad anónima, cambiando su razón social a ETA S.A. Su objeto social es la prestación de servicios profesionales en los ramos de la ingeniería, especialmente Consultorías, Proyectos, Asesorías, Interventorías, Gerencia de Proyectos y Construcciones, como también de servicios públicos o cualquier otra actividad que se relacione directamente con la profesión de la Ingeniería Civil. A lo largo de toda su historia ETA S.A. Ha participado activamente en el desarrollo tanto regional como urbano a nivel nacional, en contratos de interventorías a infraestructuras del transporte como: estudios y diseños de vías, puentes, intersecciones y estaciones terminales, estudios, diseños e interventoría en sistemas de transporte masivo, interventorías de puentes y viaductos, interventorías de edificaciones y proyectos de acueducto y oleoductos entre otros. (Estudios Técnicos y Asesorías S.A., 2017)

Existe un problema en ETA SA. relacionado con el indicador financiero “nivel de endeudamiento” y son las numerosas obligaciones contraídas con entidades financieras (apalancamiento financiero), toda vez que a la hora de dar inicio al contrato de interventoría adjudicado se debe incurrir en unos costos y gastos operativos elevados, que tienen que ver con conceptos como: Pólizas de cumplimiento, Alquiler de vehículos para transporte de personal y equipos, salarios y pagos laborales al personal contratado etc., esta financiación de la operación o apalancamiento financiero se da aún más cuando el contrato a ejecutar no estipula un anticipo para el contratista (Interventor) y cuando la obtención de los ingresos facturados dependen de la radicación de las actas de informes de obra y del avance de obra por parte del constructor de la obra civil, haciendo que se presenten retrasos en la cancelación

de las facturas, además no se entra a evaluar si existen otras posibles fuentes de financiación o apalancamiento y su costo financiero por intereses para contratos sin anticipo, que no sea el sector bancario. Aunque existe un área comercial en la empresa, no se cuenta con un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías, es así como en algunos casos se han presentado ineficiencias en la recepción de la información requerida y en actividades como apertura de cuentas bancarias, renovación o actualización del RUP (Registro Único de Proponentes), recepción de hojas de vida según perfiles requeridos entre otros.

1.1.1 Formulación del problema. ¿Con qué herramienta gerencial ETA S.A. podría determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para sus procesos de interventoría a infraestructuras del transporte que facilite la toma de decisiones de financiación?

1.1.2 Sistematización del problema. ¿Cuál es la situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la Empresa ETA S.A.?, ¿Qué procesos y procedimientos se llevan a cabo en ETA S.A. para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte?, ¿Cómo evaluar alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante?, ¿Cómo determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorías a infraestructuras del transporte?

1.2 Justificación

Según el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística) el sector de la construcción e ingeniería civil ha jalonado la economía nacional en los últimos 3 años, y de acuerdo con La Superintendencia de Sociedades en su informe “desempeño del sector infraestructura del transporte 2016”, el subsector de los consultores (interventores), presento para los años 2013,2014 y 2015 un apalancamiento de 2.0, 2.1 y 1.9 respectivamente, lo que muestra que en dicho sector el endeudamiento es utilizado para el desarrollo de sus operaciones. El apalancamiento financiero ya sea con entidades bancarias o inversionistas es una técnica administrativa muy utilizada que busca maximizar la rentabilidad de un negocio, pero es fundamental investigar si el uso de endeudamiento es beneficioso para la empresa o por el contrario se terminaría por pagar más por intereses de deuda que lo recibido como margen de utilidad de las operaciones, es conveniente saber en qué momento hacer uso de apalancamiento y para qué tipo operaciones es adecuado utilizarlo, se debe tener en cuenta las proyecciones o presupuestos de ingresos y margen de utilidad antes de impuestos con el fin de establecer qué tipo de endeudamiento es el apropiado, si a largo o corto plazo, así como la tasa de interés cobrada y el tipo de amortización, si cuotas fijas o cuotas con abono a capital, el uso de apalancamiento financiero o endeudamiento genera una obligación para la empresa y por ende afectara contablemente los pasivos de la compañía y como los pasivos junto con los activos indican el nivel de endeudamiento es muy significativo saber qué participación tienen los acreedores en los activos o patrimonio de la empresa.

Ahora bien, el estudio del apalancamiento financiero en empresas de interventoría es muy importante porque le permite a la gerencia determinar cuánto le cuesta endeudarse, considerar nuevas fuentes de apalancamiento aparte del sector bancario, también le consiente establecer el grado de riesgo de pérdida a asumir cuando la economía se encuentre en recesión o en auge, es por esto que el desarrollo del presente trabajo de investigación le

facilitará a ETA S.A. de un lado desarrollar e implementar un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte, y por otro lado analizar el costo de la deuda con respecto a la rentabilidad de las operaciones, determinar la mejor opción de endeudamiento y estudiar nuevas alternativas de apalancamiento financiero.

Si por el contrario no se realizara este estudio, se corre el riesgo que en ETA S.A. se sigan presentado ineficiencias en la aplicación a procesos de licitación por no contar con un manual de procesos y procedimientos para tal fin, se siga pagando altos costos de deuda por no contar con un modelo de gestión para el estudio y análisis de alternativas de endeudamiento, lo cual conlleva a que se presente un alto nivel de endeudamiento y por consiguiente no cumplir con los rangos exigidos por los entes contratantes respecto de este índice financiero, y por último se correría el riesgo de llegar a tener problemas de liquidez, por la falta de idoneidad en la toma de decisiones que tengan que ver con apalancamiento financiero.

Los más beneficiados con el desarrollo de esta investigación son en primer lugar los accionistas de la compañía ETA S.A., por que contarían con un modelo de estudio que les permita tomar la decisión más acertada respecto de adquirir financiación para las operaciones del negocio, basado en principios fundamentales de análisis financiero; en segundo lugar los gerentes o administradores, porque podrán afianzar sus habilidades en la administración financiera teniendo un concepto claro de la forma adecuada en que se debería gestionar el endeudamiento, para obtener una rentabilidad del activo mayor al costo de la deuda logrando un apalancamiento financiero positivo y por ende aumentando la rentabilidad del patrimonio de la empresa. En tercer lugar estarían los acreedores quienes también se verían beneficiados con la realización de este trabajo, toda vez que la empresa al gestionar de forma adecuada su

apalancamiento financiero, contaría con un flujo de caja libre que permita cumplir con el servicio a la deuda.

Asimismo la Universidad Santo Tomas Seccional Bucaramanga y el suscrito autor de este trabajo obtendrán un beneficio con su desarrollo, siempre que el mismo significa para la institución un aporte al sector productivo y a la comunidad educativa en materia de investigación en casos que tengan que ver con apalancamiento financiero de empresas similares, por su parte el investigador se beneficiara al poner en práctica conocimientos adquiridos en el curso de la maestría relacionados con el tema investigado, fortaleciendo dichos conocimientos y aportando a la empresa ETA S.A., soluciones que le permitan resolver el problema planteado.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo general. Diseñar un modelo de gestión para el apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte, empresa ETA S.A. Bucaramanga.

1.3.2 Objetivos específicos. Describir la situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la Empresa ETA S.A. Bucaramanga. Definir procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte. Evaluar alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante. Determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorias a infraestructuras del transporte.

2. Marco Referencial

2.1 Antecedentes Investigativos

2.1.1 En el ámbito internacional. “Impacto del financiamiento en la estructura financiera de la microindustria caso: Grupo Jaire, SA de CV Región: Tlalpan” trabajo realizado por Lázaro., Carbajal, & Reyes (2009) enmarcado en una investigación de tipo descriptiva, orientada al estudio de la problemática en las micro industrias de la región por falta de financiación para sus proyectos productivos, específicamente la empresa denominada Grupo Jaire S.A. de C.V. ubicada en la delegación de Tlalpan, estado de México D.F. quien busca la mejor alternativa de financiamiento para desarrollar sus operaciones y crecer, los investigadores fundamentaron el trabajo en principios financieros como: Capital, Estructura Financiera, Flujo de Caja Libre y Apalancamiento Financiero.

Utilizaron encuestas como medio de recolección de información y lograron hallar la raíz del problema que presentaban las microindustrias de la región y en especial Grupo Jaire S.A. y era la falta de apoyo financiero por parte de las entidades bancarias quienes no accedían a otorgar créditos a las microindustrias por falta de garantías; el desarrollo de este trabajo les permitió a los autores recomendar a Grupo Jaire S.A. la mejor alternativa de financiamiento lo cual tuvo un impacto positivo en su estructura financiera que le permitió crecer y pasar de ser una microindustria a ser una pequeña industria. Y aunque la actividad económica de esta empresa es la producción y comercialización de alimentos a base de harina, también buscaba soluciones a problemas de apalancamiento financiero lo cual hace que exista una gran relación entre el trabajo desarrollado y la investigación en curso.

“Propuesta de una guía para el uso del apalancamiento financiero que permita mejorar la rentabilidad de la mediana empresa del sector comercio del área metropolitana de San

Salvador” investigación desarrollada por Artiga, García, & Montano (2007) esta es una investigación de campo explicativa, orientada a analizar la necesidad de las medianas empresas de San Salvador, en El Salvador de implementar una guía para el uso del apalancamiento financiero como herramienta para mejorar su rentabilidad; los investigadores fundamentaron este trabajo en el estudio de conceptos como: Apalancamiento, Razones de Endeudamiento, Flujo de Caja, Rentabilidad, Maximización de las Utilidades y Planeación Tributaria para la toma de Decisiones.

Utilizaron el método científico para el análisis de la situación problema y aplicaron un cuestionario para la recopilación de la información, los hallazgos obtenidos en las empresas analizadas fueron: las empresas evalúan diferentes alternativas de apalancamiento financiero pero de forma desordenada, determinan la necesidad de apalancarse pero sin tener en cuenta el análisis de todos los indicadores y principios básicos financieros necesarios, en algunos casos se accede a financiamiento a largo plazo sin la necesidad real de adquirirlo; el desarrollo de este trabajo les permitió a los autores demostrar que utilizando una guía que indique la forma adecuada de administrar los apalancamientos financieros adquiridos se puede optimizar la rentabilidad, disminuir y controlar los costos financieros, mantener un buen nivel de endeudamiento y mejorar la competitividad. Por tratarse de una propuesta para la implementación y utilización de un modelo de gestión para el uso del apalancamiento financiero este trabajo presenta una estrecha relación con la investigación en curso.

2.1.2 En el ámbito nacional. “Diagnóstico financiero de la empresa Procopal S.A.” investigación llevada a cabo por Estrada, & Monsalve, (2014) con esta investigación de tipo descriptivo explicativa los autores lograron analizar las finanzas de la empresa Procopal S.A. Perteneciente al sector de la construcción, ubicada en el municipio de Copacabana en el departamento de Antioquia, estudiando aspectos de la empresa relacionados con la

rentabilidad, el apalancamiento financiero, cobertura de intereses, endeudamiento a corto plazo, EBITDA y palanca de crecimiento entre otros, dichos análisis fueron aplicados a la operación de la empresa en un periodo de tiempo de 5 años y les permitió a los investigadores hallar las razones por las cuales la empresa tenía problemas para generar valor.

Se llegó a las siguientes conclusiones: la compañía necesita aumentar el margen de utilidades, cuenta con flujo de caja suficiente para pagar el servicio a la deuda, la empresa solo generó valor en el año 2010 pues en este año la rentabilidad fue mayor al costo de capital; por lo cual recomendaron: Gestionar una adecuada financiación externa, procurar que los pasivos corrientes sean cubiertos por los activos corrientes para evitar riesgos de liquidez, controlar el flujo de caja libre con el fin de poder cubrir el servicio a la deuda.

Se puede observar que los investigadores analizaron el apalancamiento financiero de la empresa objeto de estudio por tal razón existe relación entre este trabajo y la investigación en desarrollo.

“Diseño de una estrategia administrativa para aumento del potencial financiero de las organizaciones. Empresas del sector de la construcción en Colombia cuya información financiera se encuentra publicada en la superintendencia financiera de Colombia” autores Mosquera & Ramírez, (2010) trabajo de tipo inductivo analítico, por medio del cual los investigadores analizaron las variables: Índice de endeudamiento, Productividad del capital de trabajo, Margen EBITDA, Concentración del endeudamiento a corto plazo y Endeudamiento total, de las empresas: Autopistas del Sol S.A. , Concesiones urbanas S.A., Concreto S.A., Construcciones, civiles S.A., Organización de ingeniería internacional S.A., Proyectos de infraestructura s.a. y Sociedad concesionaria metro distrito s.a., buscando desarrollar una estrategia que les permita a estas empresas elevar la productividad con menores costos.

Los hallazgos fueron: el análisis financiero convencional no permite establecer que tan eficiente es la utilización de los recursos, es necesario generar una herramienta que permita proyectar las compañías en el corto y mediano plazo, se recomendó comparar los resultados del estudio con otros modelos de Diseño de Estrategias Administrativas para verificar la confiabilidad del modelo de Estrategia desarrollado. Esta investigación por estudiar el endeudamiento a corto plazo en empresas de construcción tiene relación con el trabajo en curso.

2.1.3 En el ámbito local. “Estructura Financiera de las Pymes del Sector de Elaboración de Productos Alimenticios del Área Metropolitana de Bucaramanga” desarrollado por Serrano (2014), es una investigación de tipo descriptiva que busca hallar solución a la problemática del inadecuado manejo dado a la estructura de capital en las empresas del sector, lo cual ha generado un alto nivel de mortalidad de emprendimientos y proyectos, uno de los objetivos de este trabajo es conocer y analizar la forma en que las Pymes adquieren deuda; la información fue recolectada por medio de encuestas y entre los temas analizados están: entidades que financian a las Pymes, endeudamiento a corto plazo, nivel de endeudamiento, apalancamiento interno y apalancamiento externo, dicho análisis permitió al investigador concluir que las pequeñas y medianas empresa del sector no financian sus activos de forma óptima, la mayoría de porcentajes de deuda calculados son altos, por lo cual se recomendó estudiar específicamente la probabilidad de insolvencia financiera. Este caso por el hecho de investigar de qué manera las Pymes se endeudan presenta una gran relación con el trabajo en curso.

2.2 Marco Conceptual

Apalancamiento financiero negativo: se da cuando la rentabilidad del activo es menor que el costo de la deuda, lo cual produce un efecto sobre la rentabilidad del patrimonio disminuyéndola (García, 2009 pág. 229).

Apalancamiento financiero positivo: se da cuando la rentabilidad del activo es mayor que el costo de la deuda, lo cual produce un efecto sobre la rentabilidad del patrimonio aumentándola (García, pág. 229).

Apalancamiento financiero: es el hecho de una empresa financiar recursos con deuda, con la finalidad de generar una rentabilidad que sea mayor que el costo de esos recursos (García, 2009, pág. 229).

Capacidad de endeudamiento: Cantidad máxima de deuda (y otros cargos financieros fijos) que puede cubrir una empresa de manera adecuada (Van, & Wachowicz, 2010 pág. 436).

Carga del servicio a la deuda: Efectivo requerido durante un periodo específico, que suele ser un año, para solventar los gastos de interés y los pagos al capital adeudado (Van, & Wachowicz, 2010 pág. 436).

Concurso de méritos: modalidad de selección de contratistas del Estado, que sirve para la escogencia de consultores o proyectos, en la que se utilizan como criterios de selección la experiencia, la capacidad intelectual y la organización de los proponentes, según sea el caso (Abdel, 2015, pág. 1).

EBITDA: corresponde a las iniciales de Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization que en español significa Utilidades antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones. Utilidad Operativa que se obtendría antes de considerar los gastos que no implican desembolso de efectivo (García, 2003 pág. 17).

Estructura de capital: la mezcla (o proporción) del financiamiento a largo plazo permanente de una empresa representado por deuda, acciones preferenciales y capital de acciones ordinarias (Van, & Wachowicz, 2010 pág. 439).

Infraestructuras del transporte: contempla entre otros el desarrollo y la optimización del servicio para el sector transporte en áreas de: red primaria, secundaria y terciaria de carreteras, señalización de vías y redes de ayuda, vías urbanas, semaforización y señalización de vías urbanas (Findeter, 2016, pág. 1).

Interventor: persona natural o jurídica que efectúa actividades técnicas y científicas para verificar, medir y comprobar que los bienes y servicios entregados por el contratista cumplan con las especificaciones del contrato; vigila permanentemente las actividades técnicas, financieras y administrativas del contrato (Cabuya, 2010 pág. 1.).

Interventoría: es el seguimiento técnico, ambiental, administrativo, financiero, contable y/o jurídico a la ejecución de contratos de diferentes tipos, incluidas las obras civiles para infraestructuras del transporte (Aguilar, 2016, pág. 1).

Registro único de proponentes: registro que llevan las cámaras de comercio, en el cual deben inscribirse las personas naturales o jurídicas nacionales o extranjeras domiciliadas o con sucursal en Colombia que aspiran a celebrar contratos con entidades estatales (Cámara de Comercio de Bogotá, 2017, pág. 1.).

Servicio a la deuda: es el pago de intereses y abonos al capital (García, 2009 pág. 226).

2.3 Marco Teórico

2.3.1 Modelo. García, citado por Martínez, (2015) afirma que: Un modelo puede ser definido como la representación de un hecho o fenómeno propuesto como ideal a seguir, el mismo que pretende mostrar las características, la estructura del mismo, como también

explicar sus elementos, mecanismos, procesos, y los aspectos teóricos que le dan sustento, para facilitar su comprensión como aplicación (pág. 14).

2.3.2 Gestión. Según Rubio, P. (2000) “Gestión es un apoyo y funciona a través de personas, por lo general equipos de trabajo, para poder lograr resultados”. (pág. 12). La gestión hace referencia a gestionar, coordinar o administrar los recursos humanos, tecnológicos, financieros y demás necesarios para desarrollar la actividad económica de una organización y alcanzar los objetivos corporativos, es por ello que la gestión juega un papel importante como herramienta administrativa.

2.3.3 Clases de modelo de gestión. Hay diversos tipos de modelo de gestión, cada uno encaminado a mejorar y aportar a la solución de problemas en diferentes aspectos o áreas de la organización, es por esto que cada modelo debe ser aplicado de acuerdo a los requerimientos o necesidades de cada empresa en particular, se exponen a continuación algunos de los modelos más utilizados: Modelo basado en la planificación. Van, Gusteren. (1976) Citado por Paneca (2010), determina que: La planeación es un proceso que supone la elaboración y la evaluación de cada parte de un conjunto interrelacionado de decisiones antes de que se inicie una acción, en una situación en la que se crea que a menos que se emprenda tal acción, no es probable que ocurra el estado futuro que se desea y que, si se adopta la acción apropiada, aumentará la probabilidad de obtener un resultado favorable.

Modelo integrado de control de gestión (MICG). Royero, J. (2003) menciona: “Conjunto de procesos que parten de las principales áreas claves dentro del sistema organizacional, esto con el fin de diseñar indicadores y estándares basados en los planes y programas estratégicos de la organización” (pág. 1).

Modelo de dirección estratégica por competencia. Saracho, (2010) “Ofrece una visión de la dirección del conocimiento, considerando los capitales: humano, organizativo, tecnológico y relacional. Destaca la existencia de conocimientos tácitos, explícitos y el interés de centrar la atención en la ventaja competitiva sostenible” (pág. 56).

Modelo de Cuadro de Mando Integral. De acuerdo con Chiavenato, (2009) “Busca estrategias y acciones equilibradas, balanceadas en todas las áreas que afectan a la organización y permiten dirigir los esfuerzos hacia las áreas de mayor competencia y detecta y señala aquellas donde se deben eliminar incompetencias” (pág. 474).

2.3.4 Ventajas de un modelo de gestión. Según Porret, M. (2008) señala las siguientes ventajas: Implementar un modelo de gestión permite alinear las personas con la estrategia corporativa y sus cambios a través del tiempo, se consigue incrementar la efectividad de la actuación profesional de las personas en la empresa y se dispone de un lenguaje para operacionalizar la cultura corporativa a través de su concreción en comportamientos esperados.

2.3.5 Procesos y procedimientos en una empresa. En toda compañía existen procesos y procedimientos que se llevan a cabo para desarrollar cada actividad dentro del objeto social de la misma, pero no siempre dichos procesos y procedimientos están enmarcados dentro de un manual o guía que permita su consulta y seguimiento, por esto es importante contar con un manual de actividades a ejecutar para maximizar la eficiencia en los procesos y por ende optimizar los recursos disponibles, logrando los objetivos corporativos.

A continuación se mencionan algunos tipos de procesos según el sitio web: Admin Gestion-Calidad.com, (2016, 10 de Septiembre)

Procesos estratégicos: Son procesos destinados a definir y controlar las metas de la organización, sus políticas y estrategias. Están en relación muy directa con la misión/visión de la organización. Involucran personal de primer nivel de la organización. Afectan a la organización en su totalidad. Ejemplos: Comunicación interna/externa, Planificación, Formulación estratégica, Seguimiento de resultados, Reconocimiento y recompensa, Proceso de calidad total, etc.

Procesos operativos: Son procesos que permiten generar el producto/servicio que se entrega al cliente, por lo que inciden directamente en la satisfacción del cliente final. Generalmente atraviesan muchas funciones. Ejemplos: Desarrollo del producto, Fidelización de clientes, Producción, Logística integral, Atención al cliente, etc. Los procesos operativos también reciben el nombre de procesos clave.

Procesos de soporte: Apoyan los procesos operativos. Sus clientes son internos. Ejemplos: Control de calidad, Selección de personal, Formación del personal, Compras, Sistemas de información, etc. Los procesos de soporte también reciben el nombre de procesos de apoyo. Cuando ya se han identificado todos los grandes procesos de la organización, éstos se representan en un mapa de procesos. Téngase en cuenta que la clasificación de los procesos de una organización en estratégicos, operativos y de soporte, vendrá determinada por la misión de la organización, su visión, su política, etc. Así por ejemplo un proceso en una organización puede ser operativo, mientras que el mismo proceso en otra organización puede ser de soporte.

2.3.6 Apalancamiento. Para Van, & Wachowicz, (2010) “El apalancamiento es el uso de costos fijos en un intento por aumentar (o apalancar) la rentabilidad” (pág. 420). Determina dos tipos de apalancamiento el Apalancamiento Operativo y el Apalancamiento Financiero. Por su parte García, (2009) afirma que “El apalancamiento es el fenómeno que

surge por el hecho de la empresa incurrir en una serie de cargas o erogaciones fijas, operativas y financieras, con el fin de incrementar al máximo las utilidades de los propietarios” (pág. 229).

2.3.7 Tipos de Apalancamiento. Apalancamiento Operativo Según Van, & Wachowicz, (2010) El apalancamiento operativo se define como los costos fijos operativos asociados con la producción de bienes y servicios. El apalancamiento operativo está presente siempre que una empresa tenga costos fijos de operación, sin importar el volumen, se incurre en costos fijos de operación con la idea de que las ventas producirán ingresos más que suficientes para cubrir todos los costos de operación fijos. (pág. 420) Para García, (2009) El apalancamiento operativo es la capacidad de la empresa de utilizar los costos y gastos fijos de operación con el fin de incrementar al máximo el efecto que un incremento en las ventas puede tener sobre las UAII (Utilidades Antes de Intereses e impuestos). (pág.229)

Apalancamiento Financiero De acuerdo con Van, J. & Wachowicz, J. (2010):

El apalancamiento financiero se debe a la existencia de costos fijos de financiamiento, en particular, el interés sobre la deuda, el apalancamiento financiero se adquiere por elección, pero el apalancamiento operativo algunas veces no, afirma además que ambos tipos de apalancamiento tanto el operativo como el financiero afectan el nivel de variabilidad de las utilidades después de impuestos de la empresa. (pág.427)

En cambio García, O. (2009) define el apalancamiento financiero como:

La capacidad de la empresa de utilizar las cargas fijas financieras con el fin de incrementar al máximo el efecto que un incremento en la AUII (Utilidad Antes de Intereses e Impuestos) puede tener sobre la utilidad por acción o utilidad neta.

(pág.229) Define dos tipos de apalancamiento financiero apalancamiento financiero favorable o positivo y apalancamiento financiero desfavorable o negativo.

Apalancamiento financiero favorable o positivo. Garcia, O. (2009) afirma que: “El apalancamiento positivo se da cuando la rentabilidad del activo es mayor que el costo de la deuda” (pág. 229). Van, J. & Wachowicz, J. (2010) dice que “Un apalancamiento favorable o positivo ocurre cuando la empresa usa fondos obtenidos a un costo fijo para ganar más que el costo de financiamiento fijo pagado” (pág. 427).

Apalancamiento financiero desfavorable o negativo. García, O. (2009) asegura que: “el apalancamiento negativo se da cuando la rentabilidad del activo es menor que el costo de la deuda” (pág. 229). Van, & Wachowicz, J. (2010) sostiene que: “un apalancamiento desfavorable o negativo ocurre cuando la empresa no gana tanto como los costos fijos de financiamiento” (pág. 427).

2.3.8 Ventajas y desventajas del apalancamiento. A criterio de García, (2009) Existen ventajas y desventajas de adquirir endeudamiento dependiendo de la fuente de donde se obtengan, por una parte se puede obtener apalancamiento por medio de aportes de socios o accionistas, esto implica un menor riesgo financiero para la empresa en caso de que se presente una inesperada disminución de las ventas, pero también elevaría el costo de financiación ya que los aportes son una fuente más costosa que el tomar deuda toda vez que al accionista se le debe reconocer un rendimiento superior al que se le reconocería al acreedor en cuanto a intereses, esto implica una mayor presión por generar utilidades operativas más altas. Por otra parte, adquirir deuda significaría un costo financiero menor que los aportes pero se correría el riesgo de no poder cumplir con el servicio a la deuda (pago de intereses y

capital) ante una drástica disminución en las ventas, generando un mayor nivel de endeudamiento; frente a la decisión de los socios de adquirir deuda en vez de aportar capital se debe tener en cuenta el análisis de conceptos como: costo y plazo de la deuda, palanca de crecimiento, flujo de caja libre y política de reparto de utilidades.(pág. 226)

Por su parte Rivas, (1998) menciona que: Una alternativa de apalancamiento es la emisión de acciones al público, advierte que esta decisión debe ser cuidadosamente analizada ya que conlleva a unas ventajas y desventajas, dentro de las ventajas menciona: Imagen: el público por lo general considera que una empresa que cotiza en bolsa es un negocio grande, sólido y próspero. Liquidez: una oferta pública de acciones permite aumentar la liquidez de las acciones de la empresa en la medida que aumenta su volumen y frecuencia de negociación. Valuación: una de las principales ventajas de una oferta pública de acciones es que permite una mejor valuación de las mismas. Señala como desventajas: Dilución y Pérdida de control: una de las preocupaciones de los propietarios o administradores de la empresa al acordar una emisión de acciones con derecho de voto o de bonos convertibles en acciones es la dilución y eventual pérdida de control de la empresa. Pérdida de privacidad: otra de las desventajas asociadas con la emisión de acciones es la relacionada a la pérdida de privacidad en el manejo de la empresa. Expectativas de los accionistas: cuando una empresa se abre al público, normalmente se enfrenta con ciertas expectativas de los accionistas respecto de la marcha del negocio, los "accionistas rentistas" normalmente esperan una política de dividendos atractiva, mientras que la administración usualmente prefiere una política de reinversiones más agresiva para asegurar la estabilidad a mediano plazo de la empresa. Gastos: los gastos asociados a una emisión de acciones usualmente son mayores que los de un financiamiento bancario típico. (pág. 66-69)

2.3.9 Asimetría en la información. De acuerdo con Akerlof, (1970) “existe asimetría en la información cuando una de las dos partes involucradas en una transacción tiene más conocimiento acerca del bien o servicio objeto de transacción, obteniendo una ventaja sobre la parte menos informada” (pág. 1). Esto produce un efecto negativo en el mercado ya que la parte menos favorecida desconfiara de realizar la transacción, en el ámbito financiero también se presenta Asimetría en la Información Financiera siempre que al otorgar un crédito la entidad financiera no tiene información suficiente sobre el uso que el deudor dará a los recursos prestados, teniendo en cuenta esta desventaja las entidades financieras podrían aumentar los intereses o modificar las condiciones de la financiación.

2.3.10 Costos de Transacción. Según Coase, (1937) “los costos de transacción son aquellos costos en los que incurren las empresas cuando deciden adquirir bienes o servicios en un mercado” (pág.1). Es así que en el otorgamiento de créditos bancarios las partes interesadas incurren en costos de transacción, por una parte la entidad financiera debe incurrir en costos como: evaluación, supervisión, cobro, obtención y procesamiento de información y toda aquella actividad que le permita medir el riesgo de incumplimiento por parte del deudor, por otra parte el deudor incurre en unos costos en el momento de desembolso del crédito tales como: papelería, comisión, cuatro por mil, Fondo Nacional de Garantías (FOGAFIN), además de los costos relacionados con la apertura de una cuenta bancaria para que el banco deposite los fondos prestados.

3. Diseño Metodológico

3.1 Tipo de Investigación

La Investigación es de tipo descriptiva teniendo en cuenta los objetivos específicos a desarrollar como: Describir la situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la Empresa ETA S.A. Bucaramanga, Definir procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte, Evaluar alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante y Determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorías a infraestructuras del transporte.

Como lo señala (Sampieri, 2014):

El propósito del investigador es describir situaciones y eventos. Esto es, decir cómo es y se manifiesta determinado fenómeno. Los estudios descriptivos buscan especificar cualquier fenómeno que sea sometido a análisis, miden o evalúan diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno o fenómenos a investigar. Desde el punto de vista científico, describir es medir. Esto es, en un estudio descriptivo se selecciona una serie de cuestiones y se mide cada una de ellas independientemente, para así y valga la redundancia, describir lo que se investiga. (Pág.92)

3.2 Recolección de Datos

La recolección de los datos será mixta: cualitativa y cuantitativa. Sera cualitativa para los siguientes objetivos: Describir la situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la Empresa ETA S.A. Bucaramanga y Definir procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de

interventorías a infraestructuras del transporte. Ya que se diseñaran y aplicaran instrumentos como entrevistas a los encargados del área comercial, se indagaran y analizaran contratos y propuestas presentadas a interventorías de infraestructuras del transporte. Sera cuantitativa para los siguientes objetivos: Evaluar alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante y Determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorías a infraestructuras del transporte. Toda vez que se revisara y analizara el tipo de apalancamiento o financiación utilizado en los contratos y propuestas presentadas a interventorías de infraestructuras del transporte para finalmente Diseñar un modelo de gestión para el apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte, empresa ETA S.A. Bucaramanga

3.3 Población

Estudios técnicos y Asesorías S.A. ETA S.A. es una sociedad anónima de capital privado, con domicilio en la ciudad de Bucaramanga y cuya actividad económica es la prestación de servicios de estudios y diseños, consultorías e interventorías de obras civiles e interventorías a infraestructuras del transporte. La población objeto de estudio para esta investigación son las Interventorías a construcciones de obras civiles.

3.4 Muestra

La selección de la muestra se realizará mediante un método no probabilístico utilizando un tipo de muestreo por conveniencia, este tipo de muestreo es adecuado porque los elementos de estudio son accesibles y los responsables de los mismos están disponibles para suministrar la información requerida, además los contratos desarrollados y las propuestas presentadas a interventorías de infraestructuras del transporte son las más ejecutadas por la compañía y en las que más se emplea apalancamiento financiero.

Es no probabilístico porque según (Sampieri, 2014)

La elección de los elementos no depende de la probabilidad, sino de causas relacionadas con las características de la investigación o los propósitos del investigador (Johnson, 2014, Hernández-Sampieri *et al.*, 2013 y Battaglia, 2008b). Aquí el procedimiento no es mecánico ni se basa en fórmulas de probabilidad, sino que depende del proceso de toma de decisiones de un investigador o de un grupo de investigadores y, desde luego, las muestras seleccionadas obedecen a otros criterios de investigación. (Pág.176)

3.5 Fuentes de Información

3.5.1 Fuentes primarias. Como fuentes primarias de información se tendrá la empresa ETA S.A., la información suministrada por el personal encargado del área comercial, de los archivos de interventorías realizadas a infraestructuras del transporte, mediante la observación a registros de procesos de licitación, propuestas económicas y demás documentos requeridos para participar en concursos de méritos para contratar con el estado, porque es en esa área de la compañía donde se estudian y analizan los recursos necesarios para ejecutar un contrato de interventoría y se preparan los presupuestos de las propuestas económicas exigidas por las entidades contratantes.

3.5.2 Fuentes secundarias. Como fuentes secundarias de información se tendrán los siguientes textos: Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones de (García, 2009), Valoración de Empresas Gerencia del Valor y EVA de (García, 2003), Fundamentos de Administración Financiera de (Van, J. & Wachowicz, J., 2010), Introducción a la Gestión Empresarial de (Rubio, 2000) y Metodología de la Investigación de (Sampieri, 2014), porque cada uno de los anteriores autores aborda el tema principal objeto de la presente

investigación “Apalancamiento Financiero”, sus incidencias en los estados financieros, tipos de apalancamiento, análisis de alternativas de apalancamiento, niveles de endeudamiento, flujo de caja libre y punto de equilibrio entre otros.

Capítulo 1.

Situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la empresa eta s.a. Bucaramanga.

El presente capítulo fue elaborado mediante la aplicación de entrevistas a los funcionarios encargados de manejar información financiera de la empresa ETA S.A., dicho instrumento de recolección de información se desarrolló con base en dieciséis preguntas de tipo tanto cerradas como abiertas, que buscan indagar acerca del estado de la empresa en cuanto al endeudamiento (apalancamiento financiero) utilizado por la misma para el desarrollo de contratos de interventorías a infraestructuras del transporte.

En este capítulo se encontrara información acerca de temas relacionados con el endeudamiento de ETA S.A. como: fuentes de apalancamiento financiero, evaluación de alternativas de apalancamiento financiero, adquisición de apalancamiento financiero, verificación de la rentabilidad de la inversión, deuda a tomar, propósitos del endeudamiento, control o seguimiento a la deuda, nivel de apalancamiento financiero, plazos de deuda, impacto de la deuda en indicadores y estados financieros, política para el nivel de endeudamiento y diagnóstico del nivel de endeudamiento, todos estos aspectos tendientes a concluir cual es la situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la empresa eta s.a. de Bucaramanga.

Describir la situación actual respecto al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la empresa eta s.a. Bucaramanga.

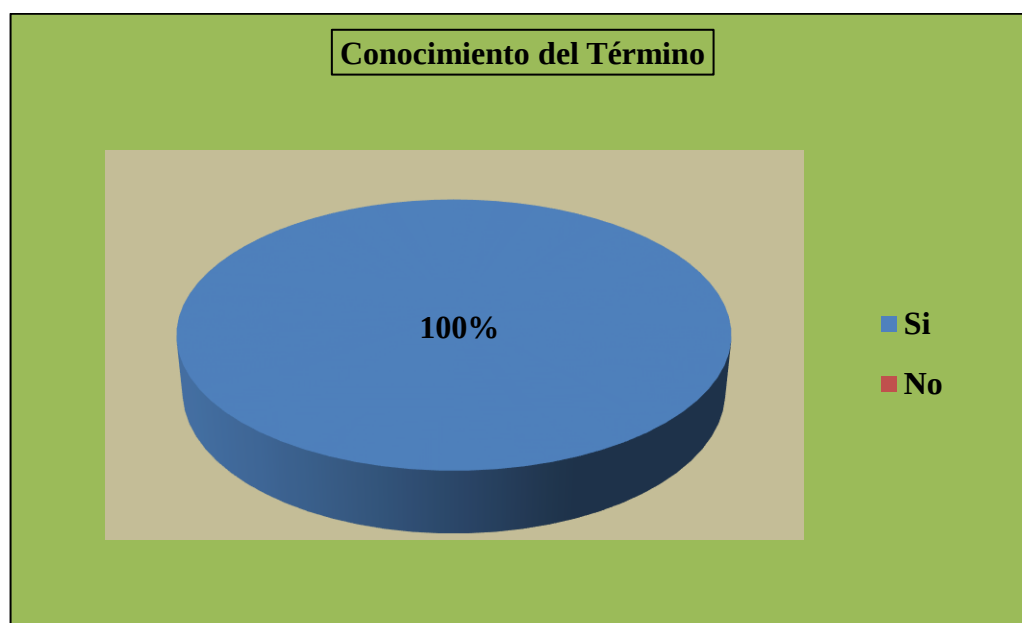


Figura 1: ¿Conoce usted el término “Apalancamiento Financiero”?

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.1, se puede evidenciar que el cien por ciento de los entrevistados conoce el término objeto de estudio, lo cual indica que las personas entrevistadas tienen alto grado de idoneidad y competencia para contestar las preguntas referentes al apalancamiento financiero de interventorías a infraestructuras del transporte en la empresa ETA S.A. y que no se corre riesgo de ser mal entendido o confundido este termino con otras expresiones utilizadas en el ámbito de las finanzas; Según la Superintendencia Financiera de Colombia, Apalancamiento Financiero es el endeudamiento de una empresa con el ánimo de incrementar su capacidad productiva y por ende sus ventas (Superfinanciera, 2017).

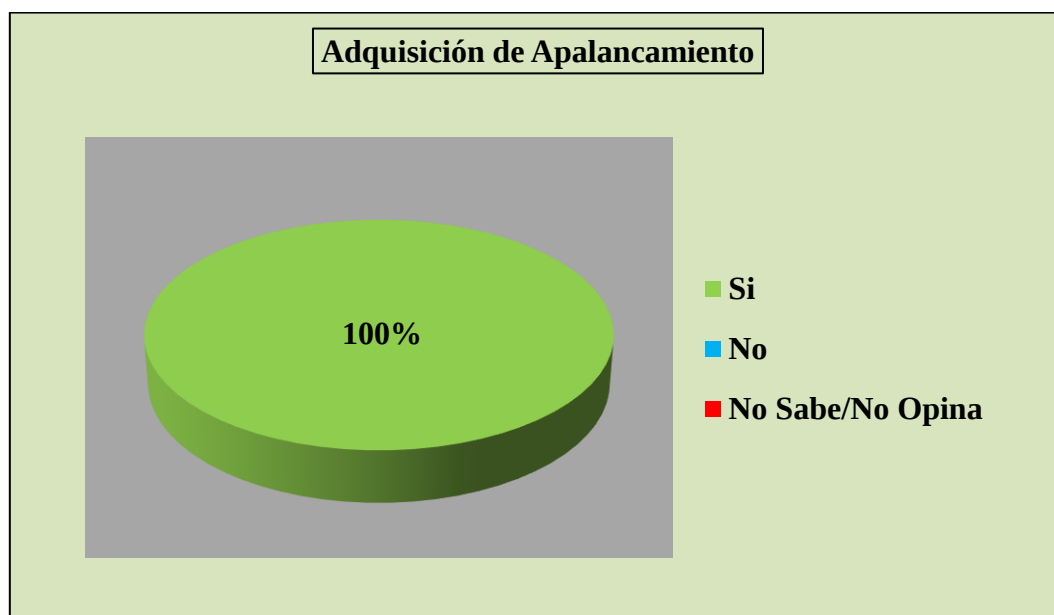


Figura 2: ¿Ha adquirido ETA S.A. apalancamiento financiero?

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.2, el cien por ciento de los entrevistados coincide en afirmar que la empresa ETA S.A. ha adquirido apalancamiento financiero, esto ratifica el uso de endeudamiento como una técnica administrativa muy utilizada en la organización, para el desarrollo de sus operaciones y el incremento de su productividad; En un reciente informe de la agencia sobre el Riesgo Cambiario para Empresas en América Latina, las empresas colombianas tienen una deuda financiera manejable dada la amplia disponibilidad de financiamiento en el mercado local, este mismo estudio proyecta el promedio del apalancamiento neto para las empresas colombianas en 3,1 veces Ebitda (Ingresos antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, por sus siglas en inglés) para el 2016, se espera que los niveles de deuda permanezcan estables o crezcan muy poco en las empresas colombianas, ya que la mayoría de las compañías no contemplan proyectos medibles que puedan ejercer presión significativa en la generación de flujo de caja (Revista Dinero, 2016).

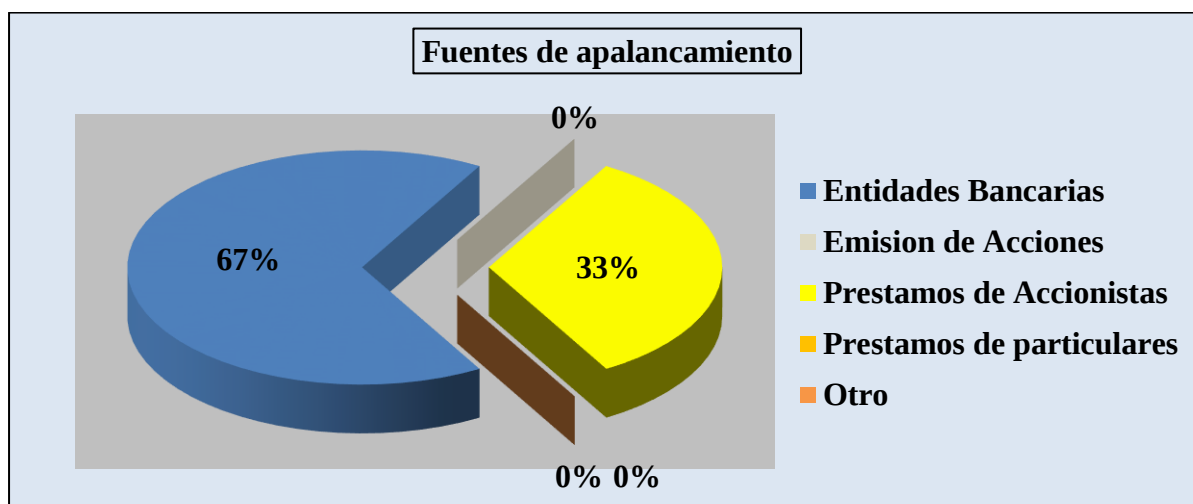


Figura 3: De las siguientes fuentes de apalancamiento financiero, ¿Cuál o cuáles son las más utilizadas por ETA S.A.?

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la figura de la pregunta No.3, el 67% de los entrevistados afirma que la fuente de apalancamiento financiero más utilizada por la empresa ETA S.A. son las entidades bancarias, mientras que el 33% de los entrevistados indica que los préstamos de accionistas son una de las fuentes de apalancamiento financiero utilizada por la compañía, el 0% de los entrevistados manifestó que fuentes como: emisión de acciones, préstamos de particulares y otros, no son utilizadas como alternativas de apalancamiento financiero para el desarrollo de sus operaciones, se observa una fuerte preferencia por los bancos a la hora de adquirir financiamiento, sin considerar otras posibles fuentes de apalancamiento; El crédito bancario en Colombia se ha consolidado como principal fuente de financiamiento corporativo, el monto de la cartera comercial de los bancos es de \$211 billones, así mismo las tasas de interés promedio de los créditos van desde el 11% hasta el 17% efectivo anual, dependiendo del nivel de riesgo del prestatario y el tipo de operación. Vale la pena mencionar que la mayor parte de los créditos que toman las empresas están atados a la DTF y son negociados sobre ese indicador más unos puntos de interés adicionales (Revista Dinero, 2015).

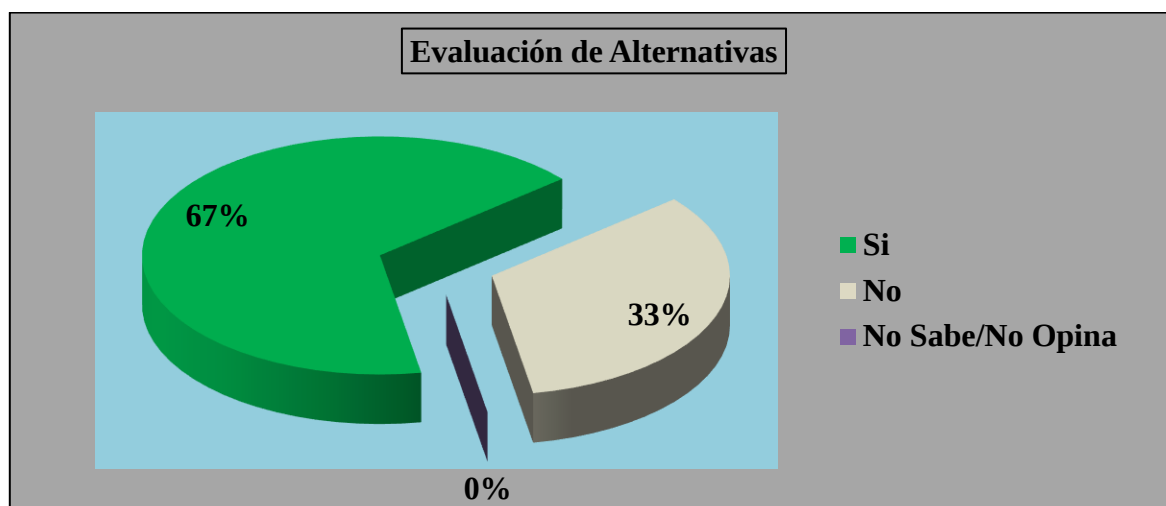


Figura 4: Al momento de adquirir deuda, ¿ETA S.A. evalúa distintas alternativas de apalancamiento financiero? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la figura de la pregunta No.04, el 67% de los entrevistados menciona que en ETA S.A. se evalúan distintas alternativas de financiamiento, el 33% de los entrevistados afirma que no se consideran otras alternativas de apalancamiento al momento de adquirir deuda, mientras que el 0% no tiene conocimiento o no opina acerca de si se evalúan o no diferentes alternativas de apalancamiento financiero, una de las razones expresadas de por qué no se evalúan distintas alternativas de financiamiento es porque la empresa adquiere deuda con la entidad bancaria que apruebe el crédito, sometiéndose a sus reglas y por lo general es el mismo banco; Según encuesta realizada por la ANIF (Asociación Nacional de Instituciones Financieras), para el 2013 a nivel nacional el 49% de la pymes de los tres macrosectores (industrial, comercial y servicios), emplearon fuentes alternativas de financiamiento distintas a los créditos bancarios como: reinversión de utilidades, leasing y financiamiento por medio de proveedores, siendo Bucaramanga la ciudad donde las pymes reportaron un menor acceso al crédito por medio de estos mecanismos, un promedio del 40.7% de las pymes de los tres macrosectores (Revista Dinero, 2014).

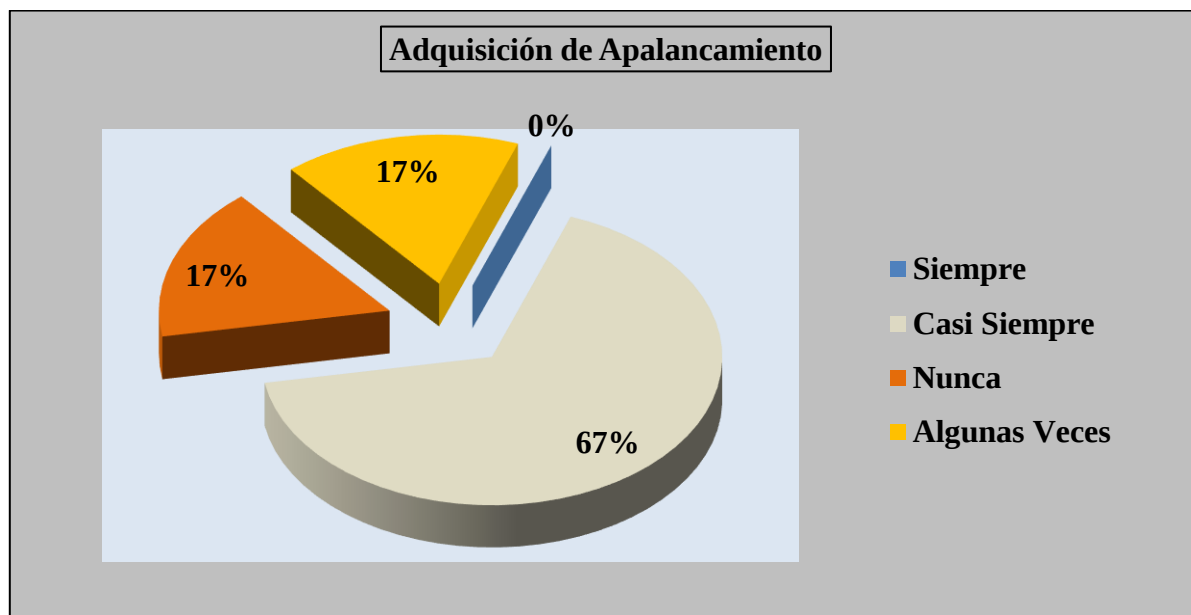


Figura 5: Cada vez que le adjudican un contrato de Interventoría a Infraestructuras del Transporte, ETA S.A. debe adquirir apalancamiento financiero:

Fuente: Autor 2017

La figura de la pregunta No.5, muestra que del total de los entrevistados, un sesenta y siete por ciento afirma que casi siempre se adquiere apalancamiento financiero, un diecisiete por ciento menciona que algunas veces, otro diecisiete por ciento dice que nunca y un cero por ciento indica que siempre, lo cual señala que la mayoría de las veces ETA S.A. debe adquirir apalancamiento financiero cuando le es adjudicado un contrato de interventoría a infraestructuras del transporte, una de las razones expresadas por los entrevistados quienes dicen que algunas veces se adquiere apalancamiento es cuando no hay anticipo o pago anticipado del contrato; Según la superintendencia de sociedades en su informe “Comportamiento de las empresas más grandes del sector real”, para el periodo 2015-2106, en el indicador de endeudamiento o apalancamiento financiero, se observa estabilidad en la mayoría de los sectores. El mayor nivel de apalancamiento lo representan el sector comercio y construcción, con un 2,40 y un 2,52 respectivamente (Supersociedades, 2017).

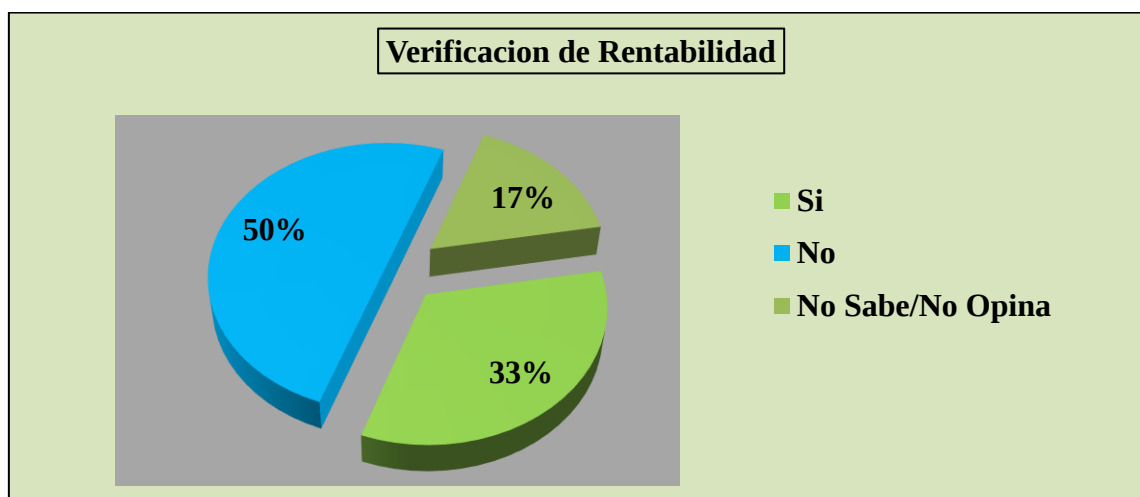


Figura 6: En ETA S.A. antes de tomar la decisión de adquirir apalancamiento financiero para Interventorías a Infraestructuras del Transporte, ¿Se verifica si el proyecto en el cual serán invertidos los recursos generara una rentabilidad superior al costo de estos recursos? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.6, un cincuenta por ciento de los entrevistados afirma que no se verifica la rentabilidad de los proyectos, el treinta y tres por ciento menciona que si se verifica la rentabilidad, mientras un diecisiete por ciento no sabe o no opina acerca de si se verifica o no la rentabilidad de los proyectos en los cuales se invertirán los recursos adquiridos con deuda, algunas de las justificaciones para no verificar la rentabilidad fueron: siempre se presume que los proyectos de interventoría generan utilidades, no se tiene la cultura financiera y normalmente los créditos no tienen una destinación específica; Según la Fundación Gilberto Álzate Avendaño, un estudio del sector interventoría muestra que en Colombia, la rentabilidad de las sociedades que se encuentran en el rol de los CONSULTORES muestran resultados decrecientes principalmente en el rendimiento del patrimonio y el retorno sobre el activo cada vez que se presentan demoras en la ejecución de

las obras de infraestructura, originadas por problemas como por ejemplo el licenciamiento ambiental para el uso de suelos (FGAA, 2015).

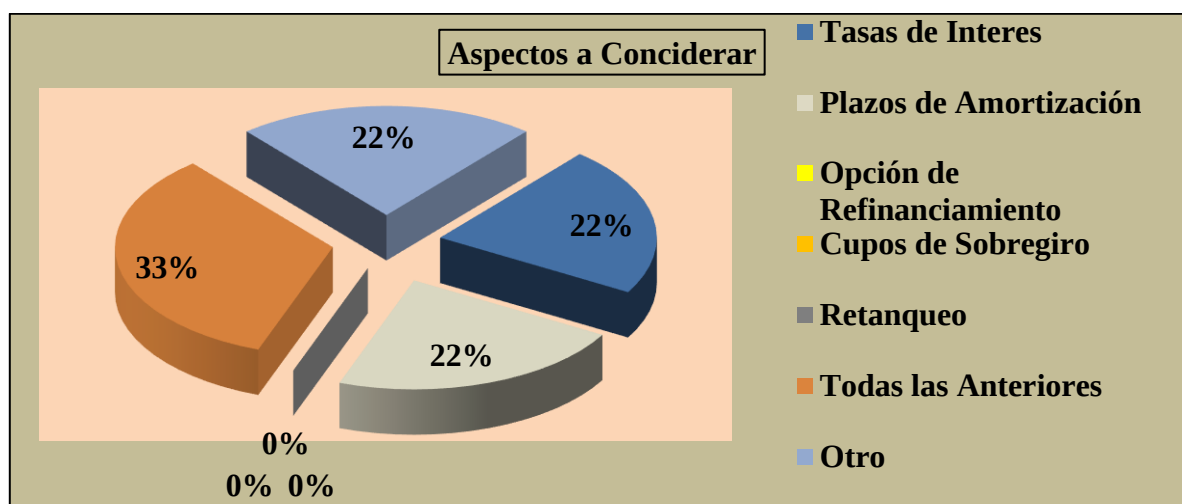


Figura 7: En ETA S.A. de los siguientes aspectos, ¿Cuáles son tenidos en cuenta para determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para Interventorías a Infraestructuras del Transporte?

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la figura de la pregunta No.7, se observa que del total de los entrevistados, el 33% opina que todos los aspectos son tenidos en cuenta para determinar la mejor alternativa de apalancamiento, un 22% coinciden en afirmar que aspectos como tasas de interés, plazo de amortización y otros son tenidos en cuenta, mientras que un 0% indica que aspectos como: opción de refinanciamiento, cupos de sobregiro y retanqueos no se tienen en cuenta para determinar la mejor alternativa, otras alternativas mencionadas fueron: se solicita ampliar cupos de créditos y se solicitan nuevos créditos siempre con la misma entidad; Antes que tomar en cuenta la tasa de interés que ofrecen los bancos o entidades financieras, lo que en realidad se debe tomar en cuenta es el costo total del financiamiento, el cual está conformado por la tasa de interés, más otros costos adicionales que se suelen incluir en el préstamo, tales como los gastos de otorgamiento o de mantenimiento. El costo total del

financiamiento es la verdadera tasa que se debe pagar por un préstamo, y es el criterio más importante al momento de comparar las diferentes opciones financieras que existan en el mercado (CreceNegocios, 2009).

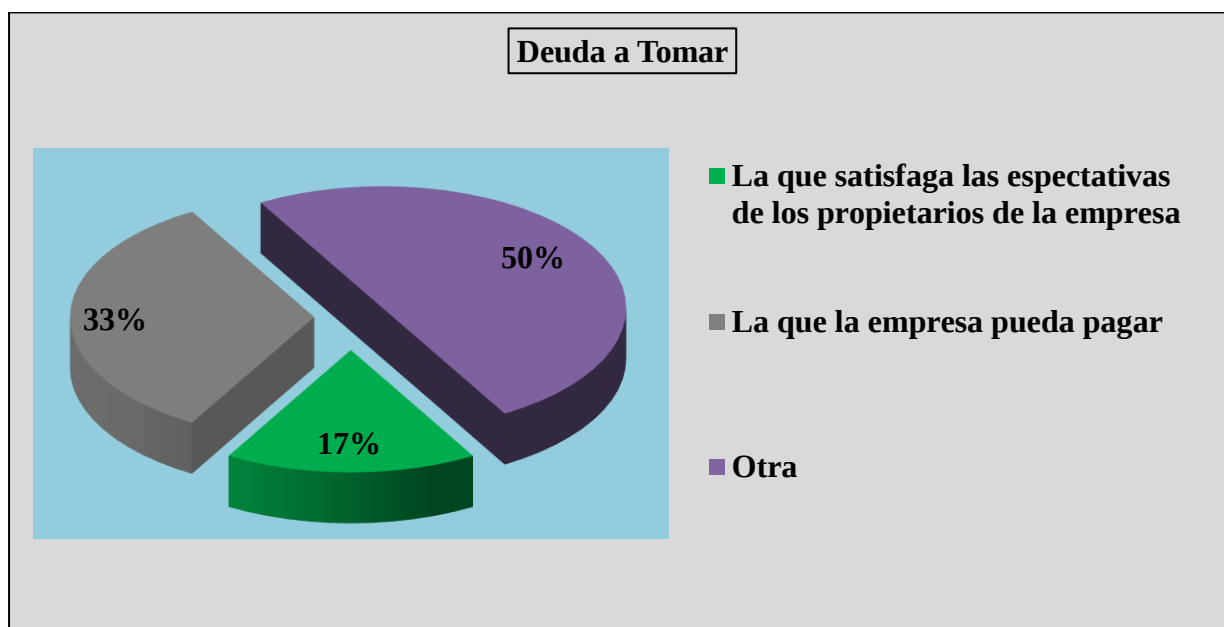


Figura 8: Una vez tomada la decisión de apalancarse financieramente, ¿Cómo sabe ETA S.A. cuanta deuda tomar?

Fuente: Autor 2017

La figura de la pregunta No.8, muestra que del total de los entrevistados el treinta y tres por ciento afirma que la empresa ETA S.A. adquiere deuda de acuerdo a la que pueda pagar, el diecisiete por ciento menciona que la empresa adquiere deuda de acuerdo a la satisfacción de las expectativas de sus propietarios y un cincuenta por ciento opina que no hay una proyección o estudio de la necesidad de apalancamiento, sino de acuerdo a la necesidad que se tenga a la hora de solicitar un crédito, se puede evidenciar con esto que en ETA S.A. no se tiene certeza de cuanta deuda tomar al momento de adquirir apalancamiento financiero; Por su parte Gonzalo Gómez Betancourt de revista dinero, afirma que es lógico que el endeudamiento tenga un límite, está muy estudiado hoy en día por el sistema

financiero y se basa en que el costo de la deuda siempre debe ser inferior al costo ponderado del capital. Este es un tema técnico, por lo tanto no puede basarse en el aspecto emocional del empresario, con respecto a si le gusta o no la deuda (Revista Dinero, 2015).

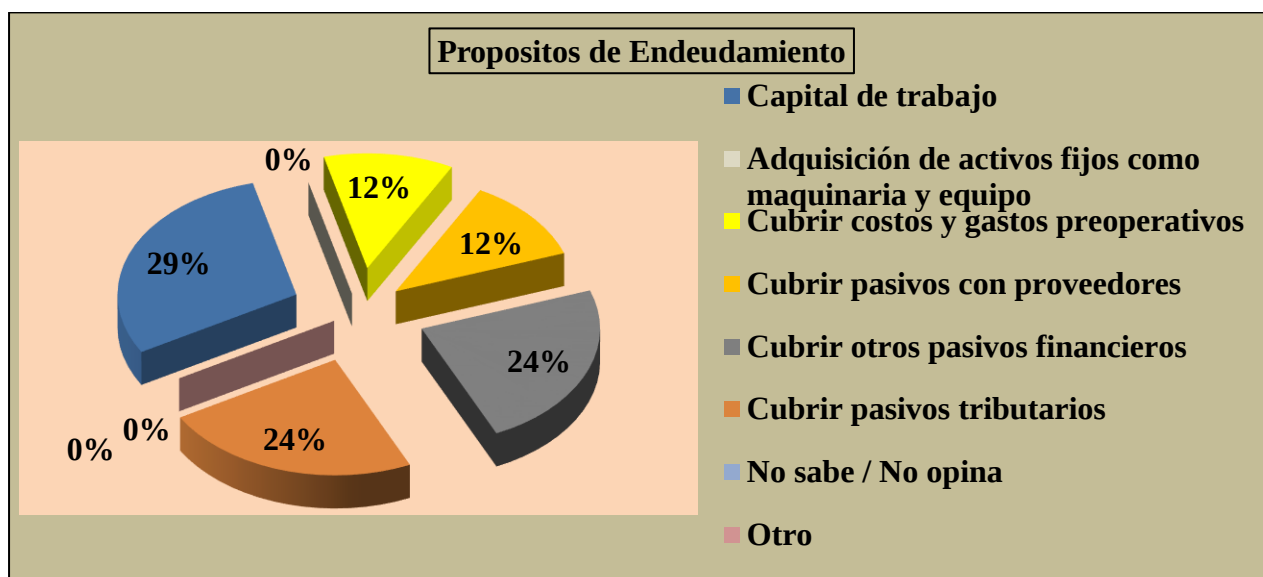


Figura 9: De los siguientes, ¿cuál o cuáles son los propósitos del endeudamiento de ETA S.A. con bancos?

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.9, del total de entrevistados un 29% menciona que el propósito del endeudamiento de ETA S.A. con bancos es para capital de trabajo, un 24% coincide en afirmar que el propósito de endeudamiento es para cubrir otros pasivos financieros y cubrir pasivos tributarios, un 12% coinciden en afirmar que los propósitos son para cubrir costos y gastos preoperativos y para cubrir pasivos con proveedores, mientras que un 0% de los entrevistados no sabe o no opina al respecto, de acuerdo a lo anterior no existe un propósito específico pues depende de las necesidades puntuales que tenga la empresa; Según la gran encuesta pyme nacional I realizada por la ANIF (Asociación Nacional de Instituciones Financieras) para el primer semestre de 2017, los recursos solicitados por las Pymes de los tres macrosectores (industria, comercio y servicios) al sistema financiero se

utilizaron principalmente para capital de trabajo, en segundo lugar se ubicó la consolidación del pasivo como principal destino de los recursos, el tercer destino de los recursos fue la compra o arriendo de maquinaria, las remodelaciones o adecuaciones (ANIF, 2017).

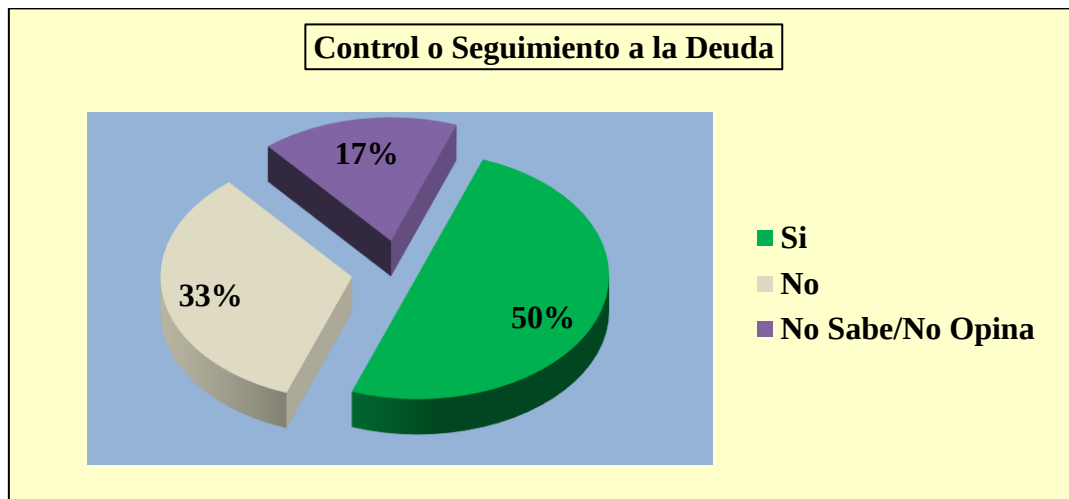


Figura 10: ¿Existe en ETA S.A. un control o seguimiento a los recursos adquiridos con deuda y su destinación? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

De acuerdo con la figura de la pregunta No.10, un cincuenta por ciento de los entrevistados afirma que sí existe en ETA S.A. un control o seguimiento a la deuda adquirida, mientras que un treinta y tres por ciento dice que en ETA S.A. no existe control o seguimiento alguno a los recursos adquiridos con deuda y otro diecisiete por ciento no sabe o no opina al respecto, las razones expresadas de porque no existe dicho control son: porque no se cuenta con esa cultura administrativa y porque los prestamos no se hacen con una destinación específica, los recursos son utilizados en gastos indefinidos; Al respecto Enrique Núñez Montenegro (Consultor Financiero costarricense desde 1983), afirma que el control del dinero es vital para el éxito empresarial, muchos empresarios lo primero que delegan es el control del dinero de sus negocios, los empresarios exitosos por lo general son obsesivos y desconfiados con respecto al control del dinero, y tienen la capacidad de contar con

información suficiente sobre el manejo efectivo de los dineros de la empresa, mediante el control oportuno y preciso de los flujos de caja y la tesorería en general (Fundapymes, 2016).

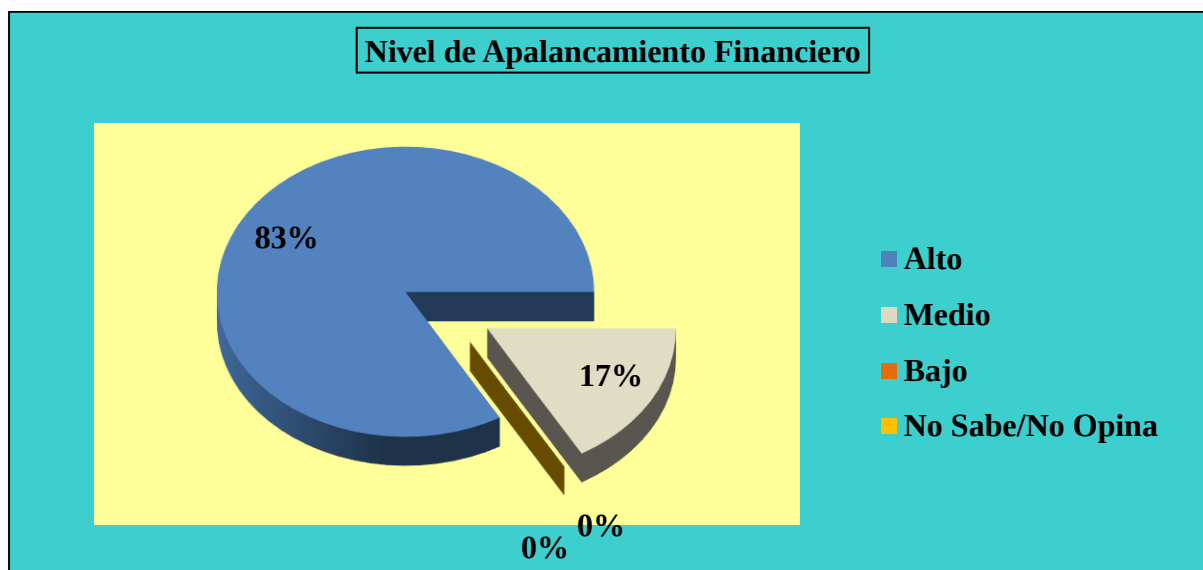


Figura 11: El nivel de apalancamiento financiero en ETA S.A. es:

Fuente: Autor 2017

La figura de la pregunta No.11, señala que del total de los entrevistados el ochenta y tres por ciento afirma que el nivel de apalancamiento financiero en ETA S.A. es alto, el diecisiete por ciento señala que es bajo y un cero por ciento coincide en afirmar que el nivel de apalancamiento es bajo o no saben o no opinan al respecto, se puede deducir que el nivel de apalancamiento financiero en la empresa ETA S.A. es alto, sin embargo de acuerdo al sitio web español SelfBank, el indicador que se suele utilizar para medir el grado de endeudamiento es DEUDA NETA sobre EBITDA, a grosso modo, la **deuda** se calcula sumando todas las obligaciones actuales de una empresa restando los activos líquidos y los derechos de cobro, esta cifra se compara con el Ebitda para hacernos una idea de la proporción de la deuda en relación al beneficio operativo(utilidad operativa) que genera la compañía. Para saber cuál es el nivel óptimo de endeudamiento para una empresa hay algunos aspectos a tener en cuenta, el más importante es el sector al que pertenece, algunas

empresas pertenecientes a sectores como la construcción y suelen tener altos volúmenes de deuda, ya que los proyectos que llevan a cabo requieren fuertes cantidades de inversión inicial (SelfBank, 2017).

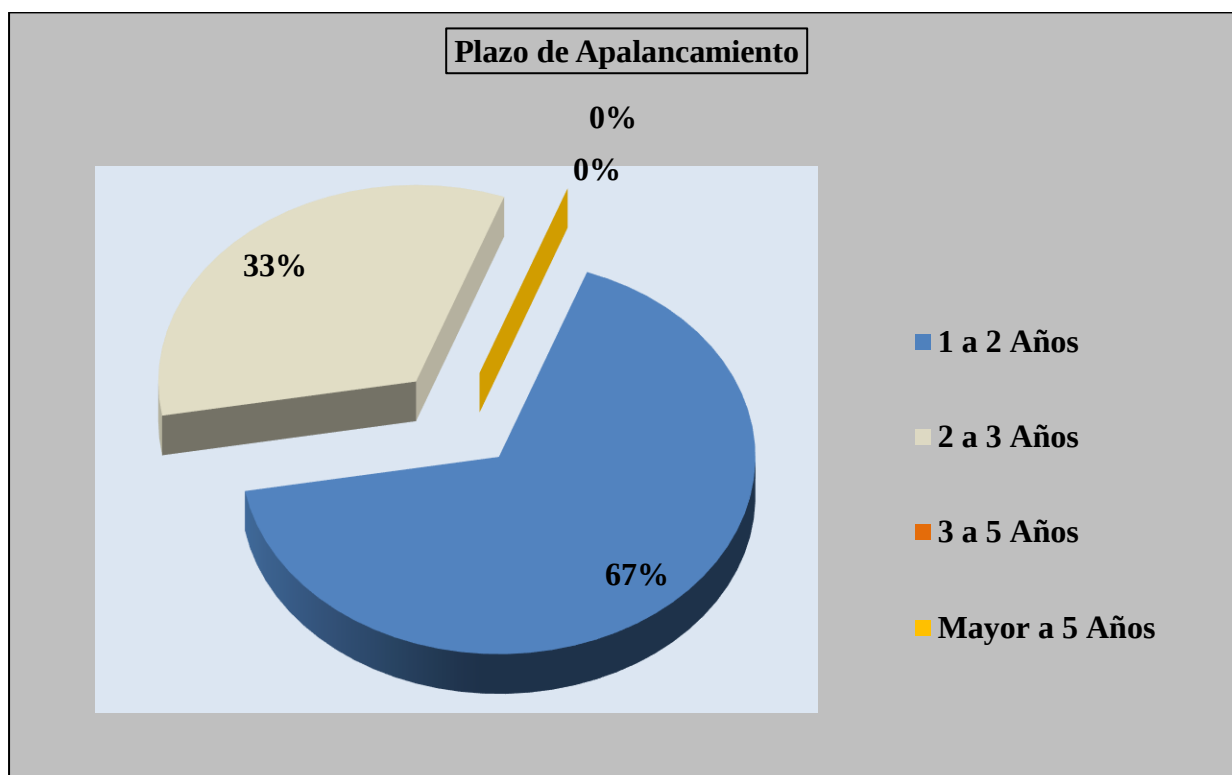


Figura 12: En promedio, ¿Cuál es el plazo del apalancamiento financiero de ETA S.A. con entidades bancarias?

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la figura de la pregunta No.12, se puede apreciar que el sesenta y siete por ciento de los entrevistados afirma que el plazo de apalancamiento financiero de ETA S.A. es de uno a dos años, el treinta y tres por ciento menciona que es de dos a tres años y un cero por ciento coincide en afirmar que el plazo es de tres a cinco años o mayor a cinco años, se deduce que en promedio el nivel de apalancamiento financiero en la empresa ETA S.A. es de mediano plazo; Así mismo lo señala la gran encuesta pyme nacional I realizada por la ANIF (Asociación Nacional de Instituciones Financieras) para el primer semestre de 2017, la

cual indica que respecto al plazo de los préstamos solicitados y aprobados para cada uno de los subsectores: en el sector industrial, comercio y sector servicios el mediano plazo fue el más solicitado y el más aprobado, con promedio de un 44% solicitado y un 45% aprobado (ANIF, 2017).

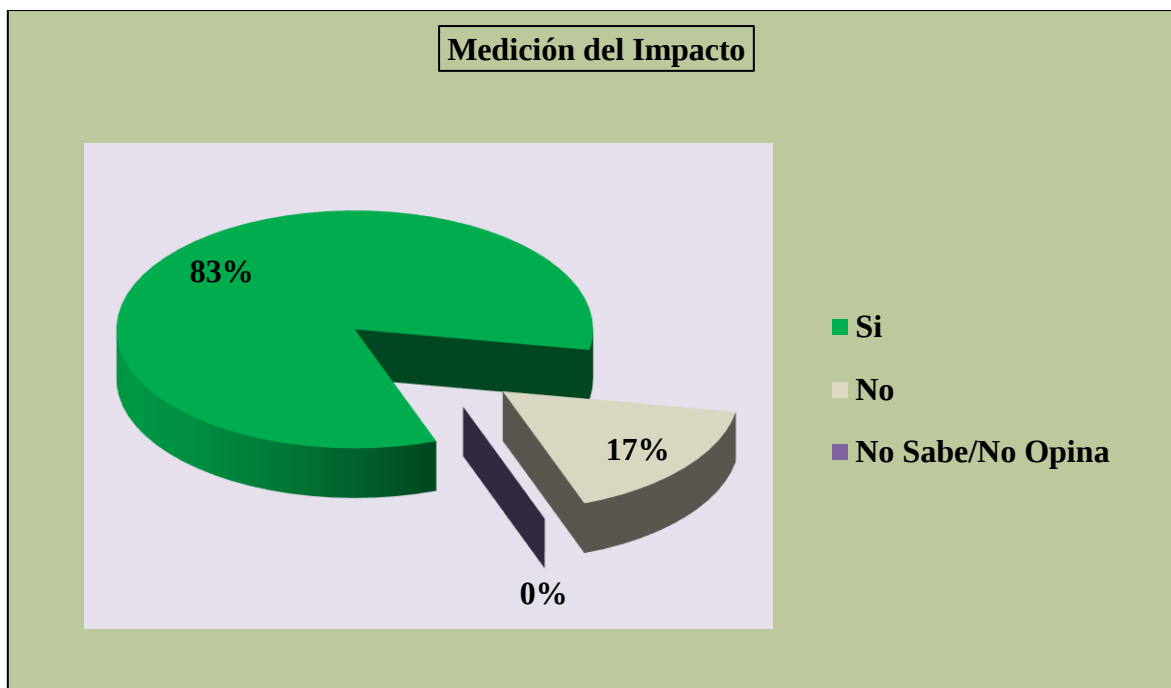


Figura 13: ¿Mide ETA S.A. qué tipo de impacto genera en sus estados e indicadores financieros el apalancamiento financiero utilizado? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.13, se puede evidenciar que un ochenta y tres por ciento de los entrevistados afirma que ETA S.A. mide el impacto que genera en los estados e indicadores financieros el apalancamiento utilizado, un diecisiete por ciento menciona que este impacto no es medido y un cero por ciento no sabe o no opina al respecto, una de las razones expresadas de porque no se mide este impacto es porque no se tiene en consideración como puedan afectar a los estados e indicadores financieros el apalancamiento financiero utilizado; Para Ainhoa Vallina (Máster en sistemas de información y análisis contable, Oviedo, España), el apalancamiento financiero afecta tanto a la solvencia como a la

rentabilidad financiera de una empresa, afecta a la solvencia puesto que a mas endeudamiento mayor riesgo de insolvencia, por su parte el apalancamiento financiero (positivo o negativo) beneficia o perjudica a la empresa ya que aumenta o disminuye la rentabilidad financiera (Vallina A, 2015).

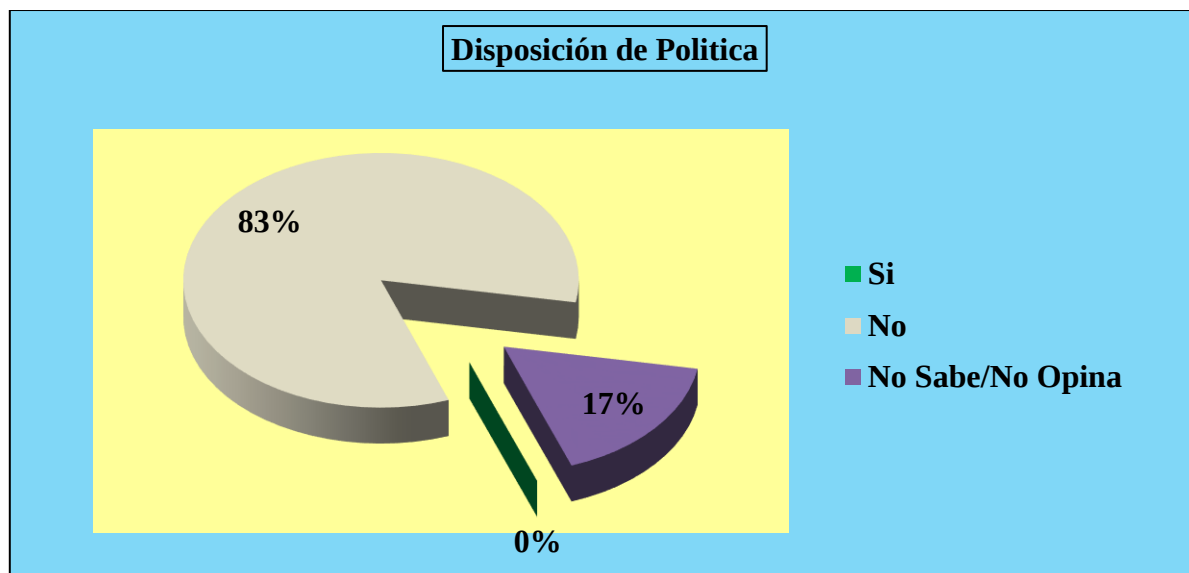


Figura 14: ¿Cuenta actualmente ETA S.A. con una política establecida para evaluar, medir y controlar el nivel de endeudamiento de la compañía? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la figura de la pregunta No.14, el ochenta y tres por ciento de los entrevistados menciona que actualmente ETA S.A. no cuenta con una política, el diecisiete por ciento no sabe o no opina al respecto y un cero por ciento indica que si se cuenta con una política, razones expresadas de porque actualmente ETA S.A. no cuenta con una política son: la asamblea de accionistas no establece directrices para que la gerencia adquiera deuda, no existe en ETA S.A. esta cultura empresarial y los accionistas no han establecido políticas sobre los créditos a adquirir; Las políticas de la empresa concernientes al endeudamiento hacen referencia a la estructura de balance que incluye las deudas con terceros y con socios,

esta estructura puede estar inclinada hacia uno de estos dos acreedores, su inclinación determinara la política que la empresa ha adoptado frente a sus acreencias, sin embargo no existe una composición ideal para el endeudamiento, pues dependerá del tipo de empresa y de su situación financiera (Sánchez J. & López J., 2016, Pág.2).

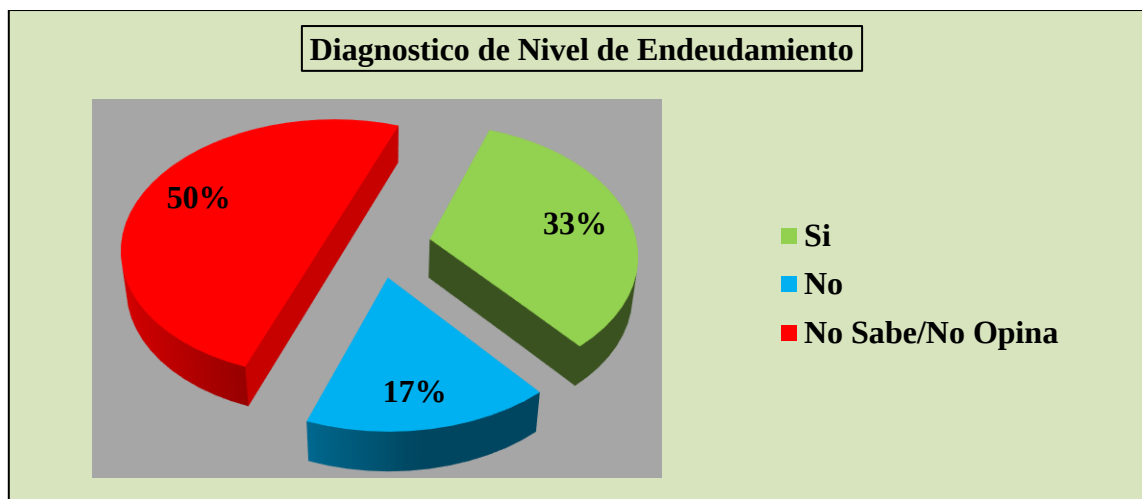


Figura 15: ¿Sabe usted si alguna vez se ha realizado un diagnostico del nivel de endeudamiento de ETA S.A.? En caso de responder “Si” indicar hace cuanto fue.

Fuente: Autor 2017

Los datos de la pregunta No.15, señala que el 17% de los entrevistados menciona que no se ha realizado un diagnostico del nivel de endeudamiento de ETA S.A., mientras el 33% indica que si y un 50% no sabe o no opina al respecto, expresiones como: hace dos meses por parte de los bancos para renovación de cupos de crédito y mensualmente fueron las razones de por qué si se ha realizado un diagnostico del nivel de endeudamiento de ETA S.A.; Para Bryan Salazar de ABCFinanzas.com, el análisis del endeudamiento permite estudiar y apoyar decisiones claves para preservar las finanzas del negocio, pretende resolver dos cuestiones muy importantes en términos financieros: Fuentes de financiamiento y nivel de endeudamiento; Con relación a las fuentes idóneas de financiamiento, en el análisis del endeudamiento deberá determinarse si es preferible utilizar la deuda o los aportes de

capital, y en qué proporciones. En cuanto al nivel del endeudamiento, deberá estudiarse el punto adecuado hasta el cual la compañía puede endeudarse, así mismo deberá contemplarse el nivel de riesgo asociado a las obligaciones financieras. En síntesis, el análisis del endeudamiento busca evaluar el costo, el riesgo y la capacidad de endeudarse (ABCFinanzas, 2016).



Figura 16: ¿Considera usted que es necesario implementar en ETA S.A. una política de apalancamiento financiero?

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.16, el cien por ciento de los entrevistados considera necesario que en ETA S.A. se implemente una política de apalancamiento financiero, para sanear las finanzas de la empresa y mejorar los rendimientos o utilidades, para poder definir y controlar el endeudamiento que asegure la subsistencia de la empresa y por que la empresa tiene que hacer ajustes en su financiamiento para asegurar su permanencia en el mercado, fueron algunas de las razón expresadas por los entrevistados; José Luis García, maestrante de la universidad de Oviedo, (España), en su trabajo “Política de Endeudamiento en la Financiación de Proyectos Empresariales”, menciona que una política financiera sana exige

que en general el cien por ciento de los activos fijos netos y una buena parte de las necesidades operativas de fondos se financien con deuda de carácter permanente, generalmente las sanas decisiones en materia de política financiera son las mejores para la empresa y sus propietarios, por tanto dele a la gestión financiera de la empresa la importancia que tiene, sobre todo desde la óptica de una adecuada política de endeudamiento (García J., 2009).

Según la información recolectada y el análisis de la misma se puede observar que: El termino apalancamiento financiero es bien interpretado y conocido por todas las personas encargadas del manejo de la información financiera de la empresa. El apalancamiento financiero hace parte fundamental de las finanzas de la empresa ETA S.A. para la ejecución de contratos de interventorias a infraestructuras del transporte, ya que la mayoría de las veces se adquiere para capital de trabajo. No se evalúan distintas fuentes de apalancamiento ya que este generalmente es adquirido por medio de créditos con el sector bancario y que en la mayoría de ocasiones es con la misma entidad financiera y a un plazo no superior de los dos años, porque esto implica menos trámite y papeleo para la aprobación y posterior desembolso. No se verifica o estudia la rentabilidad que generan los recursos adquiridos con deuda pues se presume que todos los contratos de interventoria en los cuales serán invertidos estos recursos, generaran utilidad. No se tiene certeza del monto de deuda a adquirir puesto que depende de la necesidad inmediata. No se hace seguimiento al cien por ciento de la deuda adquirida ya que aunque la mayoría de las veces se adquiere para capital de trabajo, no siempre tiene una destinación específica. Se considera que el nivel de apalancamiento financiero de la empresa ETA S.A. es alto debido a que los proyectos o contratos adjudicados necesitan inicialmente de una gran inversión. No se considera necesario un estudio del impacto que a futuro genera en los estados financieros la deuda a tomar. La empresa no cuenta con una política para medir, evaluar y controlar el nivel de endeudamiento. No se sabe

con exactitud si se ha realizado en ETA S.A. una auditoría externa que diagnostique su nivel de endeudamiento.

Capítulo 2

Procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte.

El presente capítulo se elaboró mediante la aplicación de entrevistas a los funcionarios encargados de las licitaciones en la empresa ETA S.A., dicho instrumento de recolección de información se desarrolló con base en doce preguntas de tipo tanto abiertas como cerradas, que buscan indagar acerca de los procesos y procedimientos desarrollados para la presentación de propuestas a convocatorias para procesos de licitaciones de interventorias a infraestructuras del transporte, ofrecidas por entidades públicas a nivel nacional. En este capítulo se encontrara información acerca de temas relacionados con los procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones en ETA S.A. como: departamentos o áreas encargadas de los procesos, personas que conforman el área encargada de los procesos, personas responsables de realizar los procesos, cantidad de procesos realizados, cantidad de procedimientos realizados, cuales procesos son realizados, cuales procedimientos son realizados, procesos o procedimientos a agregar, procesos o procedimientos a eliminar, existencia de manual de procesos y procedimientos, existencia de flujo grama guía, existencia de herramienta para hacer checklist a propuestas, necesidad de implementación de manual de procesos y procedimientos, todos estos aspectos tendientes a definir los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte en la empresa eta s.a. de Bucaramanga.

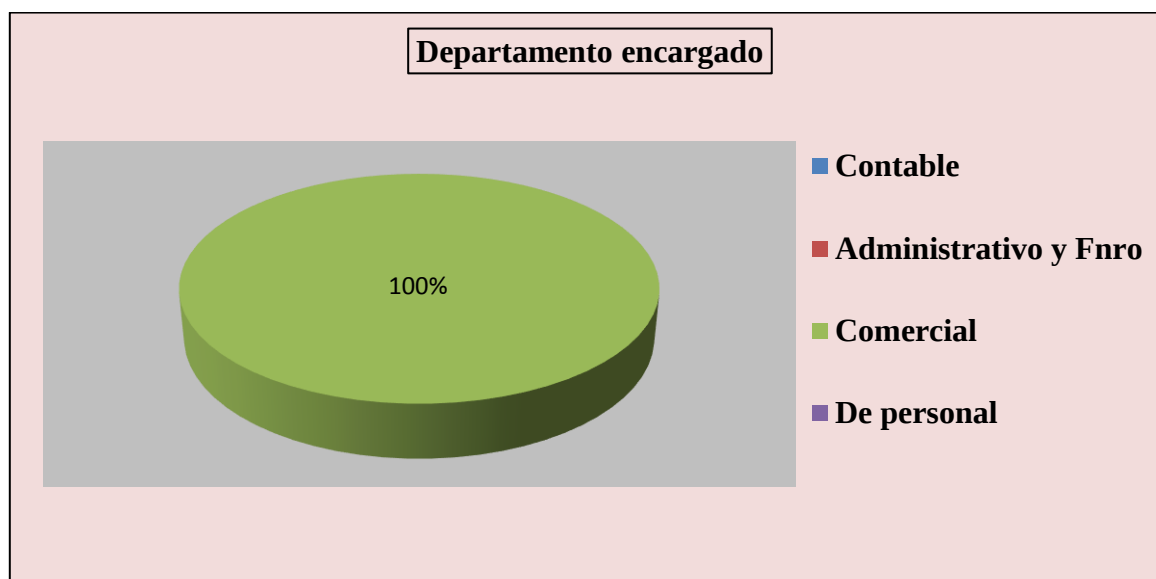


Figura 17: ¿Qué departamento o área de la empresa ETA S.A. es la encargada de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte?

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.1, se evidencia que el cien por ciento de los entrevistados coincide en afirmar que el departamento encargado de los procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones de interventorias a infraestructuras del transporte en la empresa ETA S.A. es el departamento comercial, aunque el departamento comercial requiere información de otras áreas como el departamento administrativo y financiero, para la elaboración de las propuestas, la encargada y responsable de los procesos, procedimientos y presentación de licitaciones es el área comercial; La organización debe conocer quién es el propietario de cada uno de los procesos, el propietario asume la responsabilidad de la gestión de los procesos y procedimientos y de su mejora continua, por ello, debe tener la suficiente autoridad para poder implantar los cambios en los procesos que él estime (Ministerio de Fomento España, 2005, Pag.09).

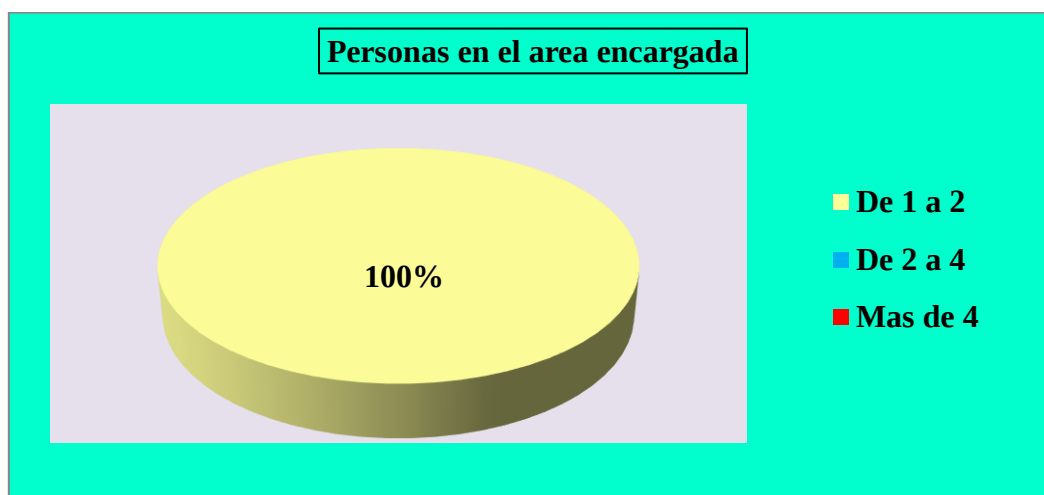


Figura 18: ¿Cuántas personas conforman el área encargada de realizar los procesos y procedimientos de licitación en ETA S.A. y que cargos y funciones desempeñan?

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.2, el cien por ciento de los entrevistados afirma que en la empresa ETA S.A. el área encargada de las licitaciones está conformada de una a dos personas cuyos cargos son Director comercial y Asistente de dirección comercial, que las funciones del director comercial son: buscar convocatorias a procesos de licitación, elaboración de propuestas, elaboración y renovación del RUP (Registro único de proponentes), documento exigido para poder contratar con el estado, que las funciones del asistente de dirección comercial son: apoyar al director comercial en la elaboración de propuestas, renovación del RUP, hacer seguimiento a las propuestas presentadas y mantener actualizado el listado de contratos; Según el modelo de la gestión por procesos del ministerio de Fomento de España, las personas implicadas en los procesos y procedimientos forman parte de un grupo multidisciplinar que rinde cuentas al responsable del proceso independientemente de las funciones de cada uno en relación con el departamento al que pertenece, esto se conoce como “integración horizontal” del personal de la organización (Ministerio de Fomento España, 2005, Pag.09).

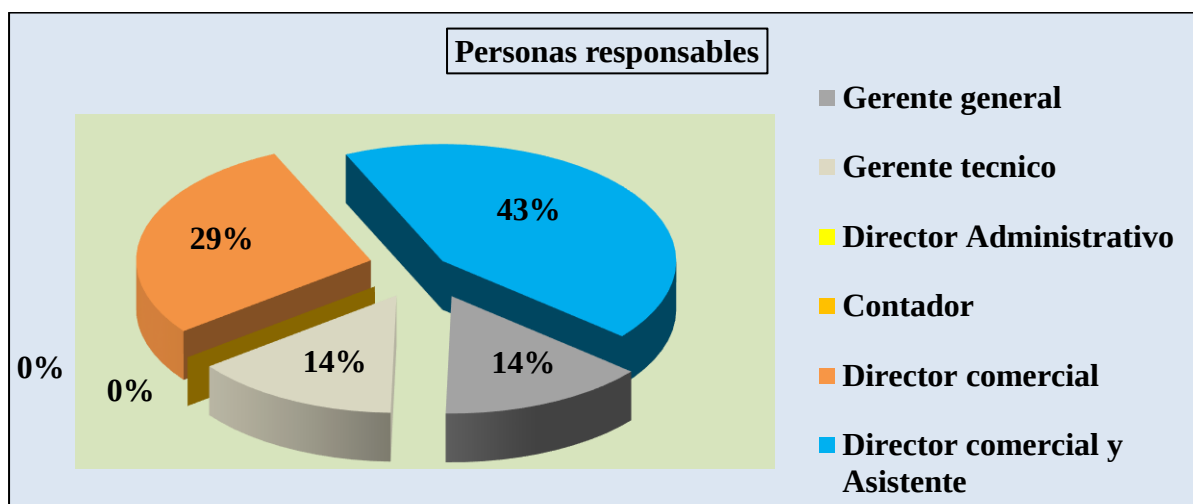


Figura 19: Del área encargada, ¿qué personas son las responsables de realizar los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación?

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la Figura de la pregunta No.3, el 14% de los entrevistados afirma que la persona responsable de los procesos y procedimientos de licitaciones es el gerente general, otro 14% de los entrevistados indica que el responsable es el gerente técnico, el 0% manifestó que personas como el director administrativo o el contador son los responsables de los procesos, un 29% afirma que el director comercial es el responsable, mientras que un 43% de los entrevistados mencionó que los responsables de los procesos y procedimientos de licitación en ETA S.A. son el director comercial y el asistente de dirección comercial, aunque el director comercial solicita al contador información financiera para la elaboración de las propuestas y consulta para su visto bueno al gerente general y gerente técnico las posibles propuestas a presentar, es él quien responde por los procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones; De acuerdo con el Ministerio de Fomento de España, es fundamental la figura del propietario de los procesos, que es la persona que, además de ocupar una determinada posición en el organigrama, es responsable de analizar el proceso,

mejorarlo y especialmente conseguir sus objetivos (Ministerio de Fomento España, 2005, Pag.09).

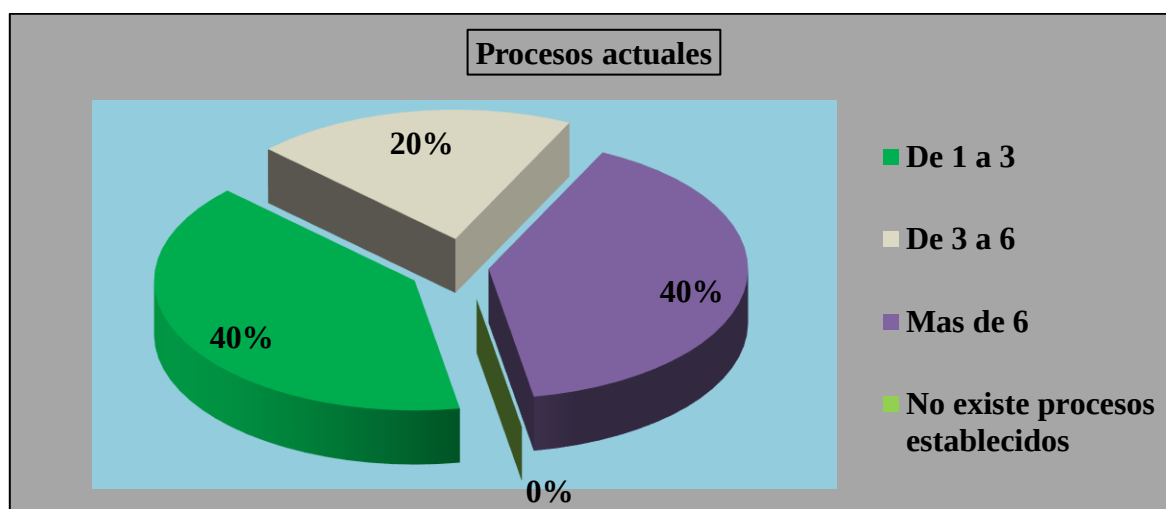


Figura 20: Actualmente en ETA S.A. ¿Cuántos y cuáles son los procesos que se realizan para una licitación?

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la figura de la pregunta No.04, el cuarenta por ciento de los entrevistados menciona que actualmente en ETA S.A. existen de 1 a 3 procesos, el veinte por ciento afirma que existe de 3 a 6, mientras que otro cuarenta por ciento asegura que existen más de 6 procesos y un cero por ciento menciona que no existen procesos establecidos, dentro de los procesos mencionados están: consultar la página secop en búsqueda de convocatorias, estudiar los pliegos de condiciones, verificar los requisitos jurídicos, estudiar el presupuesto asignado, buscar el personal profesional de acuerdo al perfil exigido, revisar la experiencia exigida tanto del personal profesional como de ETA S.A. y estudiar la viabilidad para la presentación de la propuesta; La gestión de procesos consiste en dotar a la organización de una estructura de carácter horizontal siguiendo los procesos interfuncionales y con una clara visión de orientación al cliente final, los procesos deben estar perfectamente definidos y documentados, señalando las responsabilidades de cada miembro, y deben tener

un responsable y un equipo de personas asignado (Ministerio de Fomento España, 2005, Pag.09).

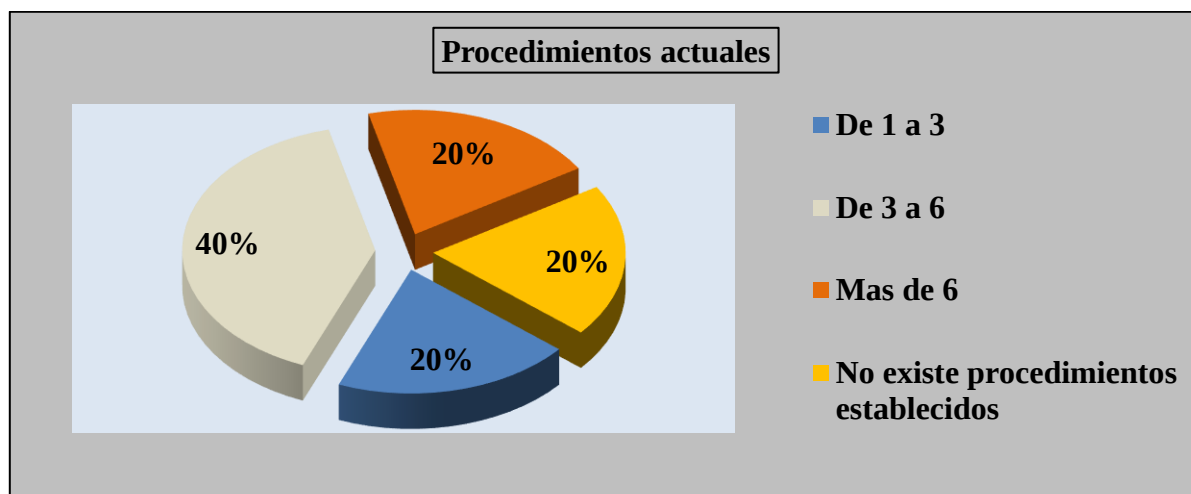


Figura 21: Actualmente en ETA S.A. ¿Cuántos y cuáles son los procedimientos que se realizan para una licitación?

Fuente: Autor 2017

La figura de la pregunta No.5, muestra que del total de los entrevistados, un veinte por ciento afirma que actualmente en ETA S.A. existe de 1 a 3 procedimientos, un cuarenta por ciento menciona que existe de 3 a 6, otro veinte por ciento dice que existe más de 6 procedimientos y un cero por ciento indica que no existen procedimientos establecidos, dentro de los procedimientos mencionados están: navegar en las páginas web de las entidades que convocan y seleccionar las opciones de contratación, consultar las opciones seleccionadas con los gerentes de la empresa para su aprobación, contactar los profesionales según perfil exigido y diligenciar los formatos de hojas de vida, elaborar la propuesta adjuntando todos los anexos y soportes requeridos, presentar la propuesta y hacerle seguimiento; Según Melinkoff, R(1990), "Los procedimientos consisten en describir detalladamente cada una de las actividades a seguir en un proceso laboral, por medio del cual se garantiza la disminución de errores".(p. 28), por su parte Biegler J. (1980) afirma que "

Los procedimientos representan la empresa de forma ordenada de proceder a realizar los trabajos administrativos para su mejor función en cuanto a las actividades dentro de la organización". (p.54).

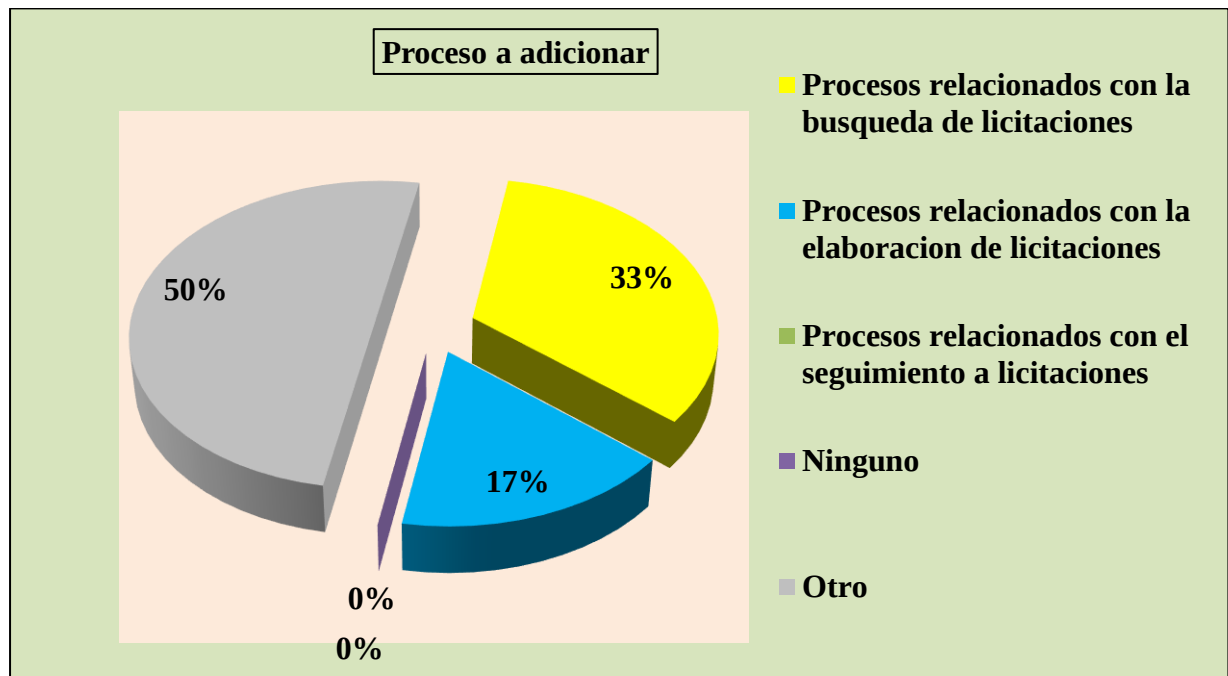


Figura 22: ¿Qué proceso o procedimiento adicionaría usted para mejorar la gestión de licitación en ETA S.A.?

Fuente: Autor 2017

Según la Figura de la pregunta No.6, un treinta y tres por ciento de los entrevistados afirma que adicionarían procesos relacionados con la búsqueda de licitaciones, un diecisiete por ciento menciona que adicionarían procesos relacionados con la elaboración de licitaciones, un cero por ciento adicionaría procesos relacionados con el seguimiento a licitaciones, otro cero por ciento no adicionaría ningún proceso o procedimiento, mientras que un cincuenta por ciento de los entrevistados adicionarían otros procesos para mejorar la gestión de licitación en ETA S.A., Estudio de nuevos mercados, Análisis de la rentabilidad de los proyectos, Revisar pliegos de condiciones preliminares, Guardar copia de las propuestas en medio magnético, están dentro de otros procesos mencionados a adicionar; Gómez F.

(1993) señala que: " El principal objetivo del procedimiento es el de obtener la mejor forma de llevar a cabo una actividad, considerando los factores del tiempo, esfuerzo y dinero". (p.61).

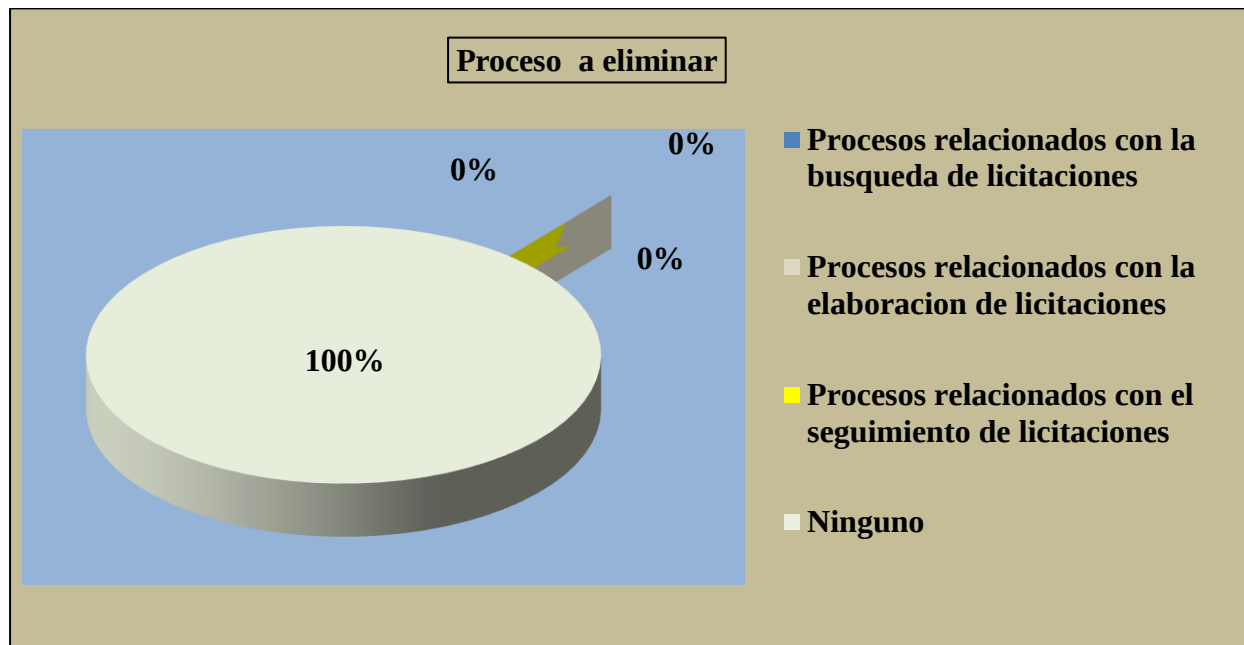


Figura 23: ¿Qué proceso o procedimiento eliminaría usted para mejorar la gestión de licitación en ETA S.A.?

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la Figura de la pregunta No.7, se observa que el cien por ciento de los entrevistados opina que no eliminarían ningún proceso o procedimiento, razones por las cuales no lo harían son: porque es lo mínimo exigido por los entes que contratan y porque todos los procesos y procedimientos existentes son definidos por las entidades que convocan a procesos de licitación; Melinkoff, (1990) conceptualiza que los beneficios de los procedimientos están en: "El aumento del rendimiento laboral, permite adaptar las mejores soluciones para los problemas y contribuye a llevar una buena coordinación y orden en las actividades de la organización".(p.30), el hecho importante es que los procedimientos existen a todo lo largo de una organización, aunque, como sería de esperar, se vuelven cada vez más

rigurosos en los niveles bajos, más que todo por la necesidad de un control para detallar la acción de los trabajos rutinarios, estos llegan a tener una mayor eficiencia cuando se ordenan de un solo modo(Análisis de Sistemas, 2008).

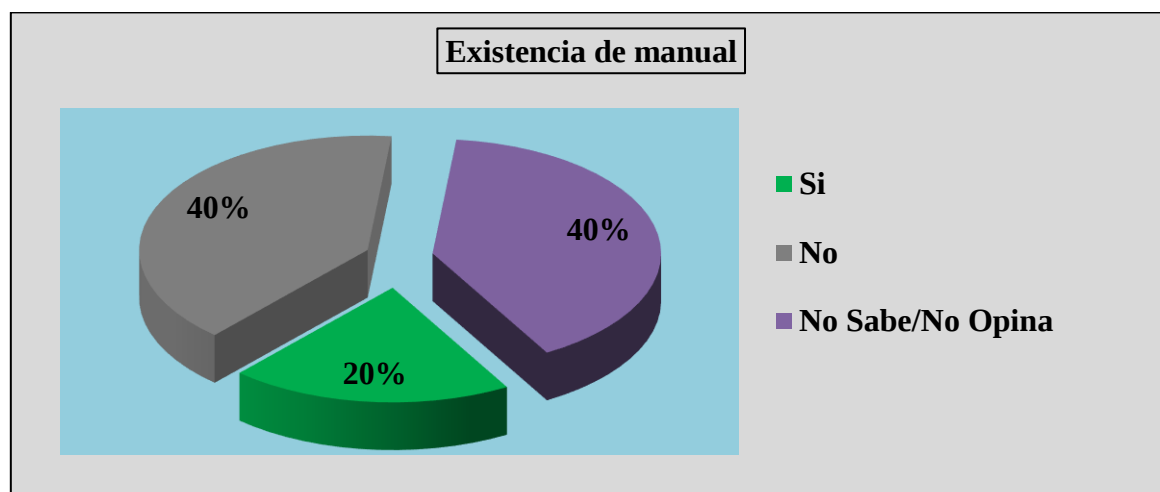


Figura 24: ¿Cuenta ETA S.A. con un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

La figura de la pregunta No.8, muestra que del total de los entrevistados, el veinte por ciento afirma que la empresa ETA S.A. cuenta con un manual de procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones, un cuarenta por ciento menciona que la empresa no cuenta con un manual, mientras otro cuarenta por ciento no sabe o no opina acerca de si ETA S.A. cuenta o no con un manual de procesos o procedimientos para la presentación de licitaciones, la razón expresada de porque no existe dicho manual es porque las entidades contratantes definen los procesos a seguir para la presentación de la propuesta, por lo anterior se deduce que no existe un manual establecido de procesos y procedimientos a seguir para la presentación de licitaciones; La característica sobresaliente del Manual de Procesos y Procedimientos la constituye el hecho de que es un documento escrito, a diferencia del

Proceso o Procedimiento en sí que están representados por la acción material, es así como Graham Kellog indica que “Un procedimiento por escrito significa establecer debidamente un método estándar para ejecutar algún trabajo”(RIS Solutions, 2013).

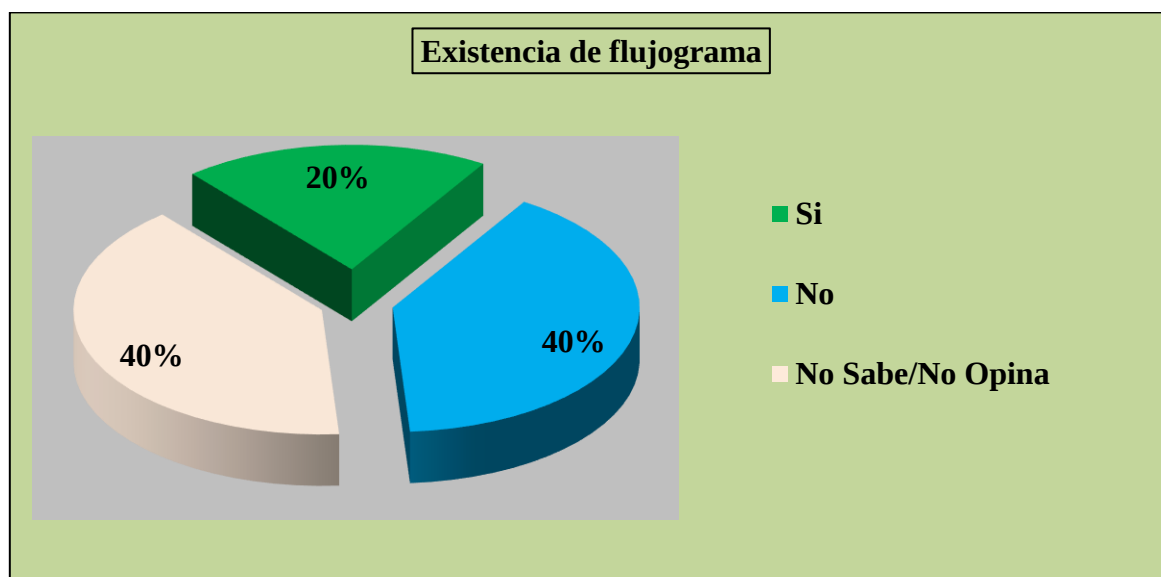


Figura 25: En caso de existir un manual de procesos y procedimientos, ¿incluye este un flujograma que guíe paso a paso la presentación a procesos de licitación para interventorías a infraestructuras del transporte?

Fuente: Autor 2017

Según la figura de la pregunta No.9, del total de entrevistados un veinte por ciento menciona que se incluye un flujograma guía para la presentación de licitaciones, un cuarenta por ciento coincide en afirmar que no se incluye un flujograma guía, mientras que otro cuarenta por ciento de los entrevistados no sabe o no opina acerca de si se incluye o no un flujograma que guíe la presentación a procesos de licitación, de acuerdo a lo anterior no se tiene certeza si existe un flujograma que guíe paso a paso la presentación a procesos de licitación para interventorías a infraestructuras del transporte; Según Chiavenato Idalberto. Año 1993; El Flujograma o Diagrama de Flujo, es una Figura que representa el flujo o la secuencia de rutinas simples, tiene la ventaja de indicar la secuencia del proceso en cuestión,

las unidades involucradas y los responsables de su ejecución. En la actualidad los diagramas de flujo son considerados en la mayoría de las empresas o departamentos (áreas) como uno de los principales instrumentos en la realización de cualquier método o sistema (Administración Moderna, 2012).

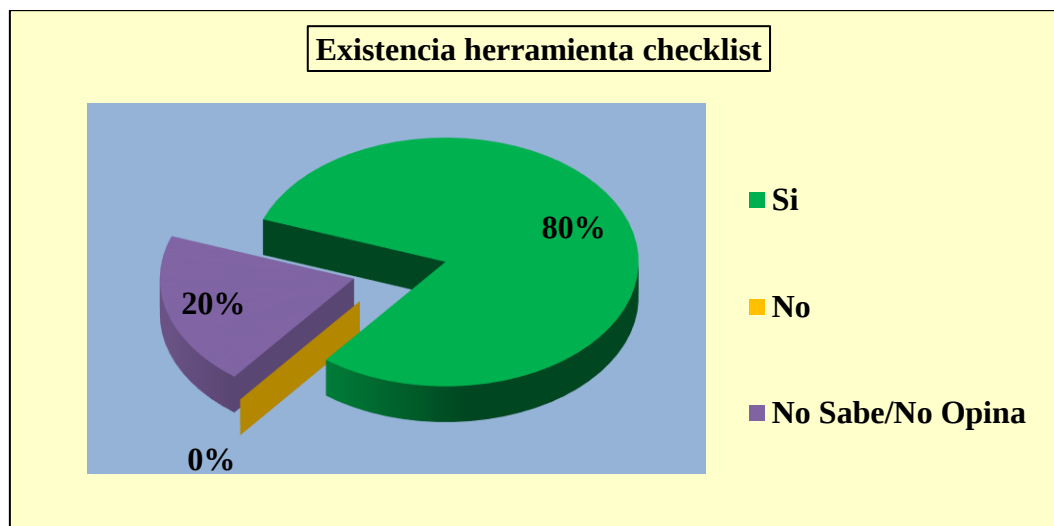


Figura 26: ¿Cuenta el área encargada de las licitaciones con una herramienta que le permita realizar checklist y verificar que las propuestas a presentar estén correctamente elaboradas y que contengan todos los documentos y anexos exigidos de acuerdo al pliego de condiciones? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

De acuerdo con la Figura de la pregunta No.10, un ochenta por ciento de los entrevistados afirma que sí existe en el área encargada de licitaciones de ETA S.A. una herramienta para hacer checklist y verificar las propuestas a presentar, mientras que un veinte por ciento no sabe o no opina al respecto y un cero por ciento de los entrevistados menciona que no existe una herramienta que permita realizar checklist y verificar que las propuestas a presentar estén correctamente elaboradas y que contengan todo los documentos y anexos exigidos de acuerdo al pliego de condiciones, lo anterior evidencia la existencia de un instrumento utilizado para revisar y chequear las propuestas elaboradas antes de ser

presentadas ; Se entiende por lista de chequeo (check-list) un listado de preguntas, en forma de cuestionario que sirve para verificar el grado de cumplimiento de determinadas reglas o actividades establecidas con un fin determinado (Puntos de Encuentro, 2016, pag.02).

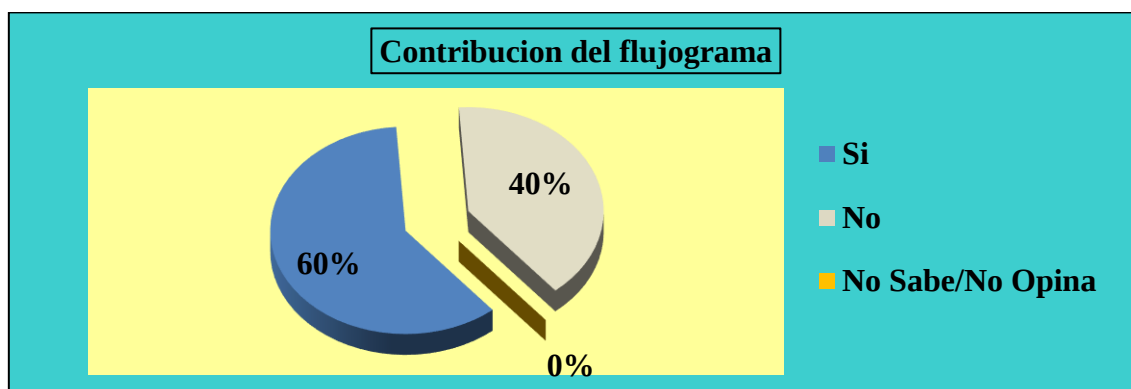


Figura 27: ¿Cree usted que la utilización de un flujo grama contribuiría en la eficiencia de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

La figura de la pregunta No.11, señala que del total de los entrevistados el 60% afirma que la utilización de un flujograma si contribuiría a la eficiencia de los procesos y procedimientos, mientras que el 40% señala que no contribuiría y un 0% no saben o no opinan acerca de si la utilización de un flujograma contribuiría o no a la eficiencia de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación, las razones mencionadas de por qué no contribuiría son: porque el pliego de condiciones establece el paso a paso para la elaboración de las propuestas y porque el éxito de la presentación de las licitaciones radica en leer y precisar los puntos bases para la elaboración de licitaciones, aunque las razones expresadas de porque un flujograma no contribuiría a la eficiencia están enfocadas a la elaboración en sí de la propuesta, lo que se busca es contribuir por medio de un flujograma a la eficiencia de todos los procesos y procedimientos del área encargada de las licitaciones, incluido la elaboración de propuestas; Los flujogramas son de suma

importancia en las organizaciones grandes o pequeñas ya que representa el flujo de información de un proceso, permite la visualización de las actividades innecesarias y ayuda al análisis y comprensión de la información de acuerdo con los procedimientos ejecutados (Administración Moderna, 2012).

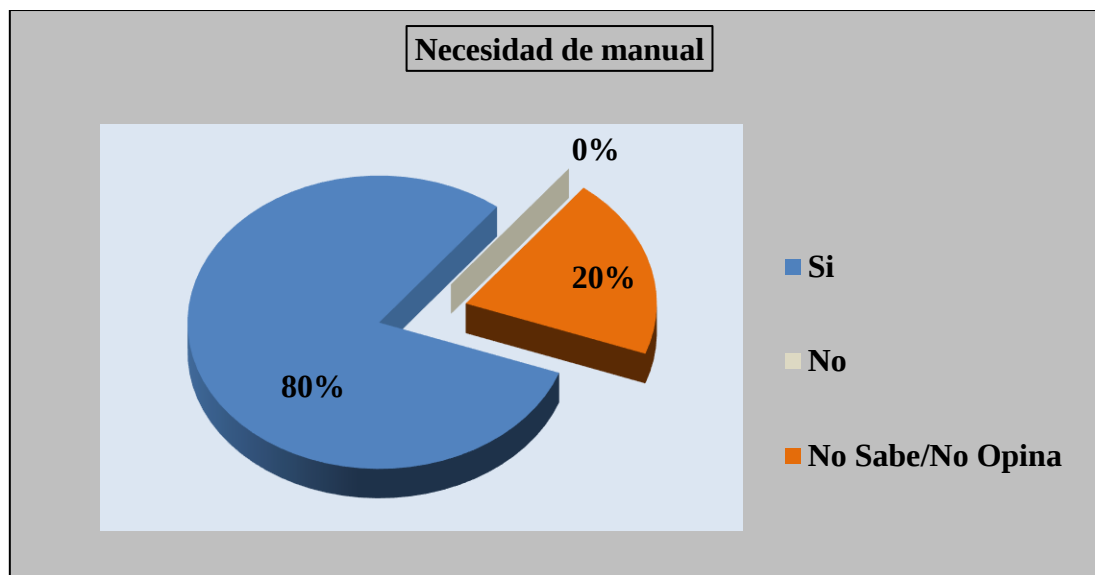


Figura 28: ¿Considera usted que es necesario implementar en ETA S.A. un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte? En caso de responder “No” decir por qué.

Fuente: Autor 2017

De acuerdo a la figura de la pregunta No.12, se puede apreciar que el ochenta por ciento de los entrevistados afirma que sí es necesario implementar un manual, un cero por ciento menciona que no es necesario implementar un manual, mientras que el veinte por ciento de los entrevistados no sabe o no opina acerca de si es necesario o no implementar un manual de procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones, se puede deducir que en ETA S.A. existe una necesidad de implementar un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte; Un Manual de Procesos y Procedimientos debidamente

elaborado, permite al funcionario de la institución o empresa conocer claramente qué debe hacer, cómo, cuándo y dónde debe hacerlo, conociendo también los recursos y requisitos necesarios para complementar una determinada tarea (RIS Solutions, 2013).

Según la información recolectada y el análisis de la misma se puede observar que: El área encargada de los procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones en ETA S.A., es el área comercial. El área comercial de la empresa ETA S.A. está conformado por dos personas, el director comercial y el asistente de dirección comercial y los dos ejecutan los mismos procesos y procedimientos. Aunque las personas que conforman el área comercial ejecutan los mismos procesos y procedimientos, solo el director comercial de la compañía es el responsable de los mismos. Si bien se mencionan algunos, no se tiene certeza de cuantos procesos y procedimientos se realizan actualmente para una licitación de interventoría a infraestructuras del transporte. Procesos como: incrementar la capacidad de búsqueda de convocatorias para procesos de licitación de interventorías, estudiar nuevos mercados, analizar la rentabilidad de los proyectos y revisar pliegos de condiciones preliminares son considerados para mejorar la gestión de licitaciones en la empresa. No se consideran procesos o procedimientos a eliminar. La empresa ETA S.A. no cuenta con un manual que organice los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte. No se cuenta con un flujograma que guíe los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación para interventorías a infraestructuras del transporte. Aunque se realiza checklist a las propuestas presentadas, no se puede medir la eficiencia en la presentación de las mismas si no se cuenta con procesos y procedimientos organizados bajo un manual y un flujograma que permitan agilizar los mismos. Se requiere de un flujo grama que contribuya a la eficiencia de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación. En ETA S.A. existe una

necesidad de implementar un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte.

Teniendo en cuenta lo anterior, se propone implementar en la empresa ETA S.A., procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte, como los propuestos por (Royero, J. 2013) en su Modelo de Gestión Basado en el Control de Gestión. El licenciado JAIME ROYERO docente investigador del Instituto Universitario de Tecnología José Antonio Anzoátegui, Extensión Anaco, Venezuela, plantea un conjunto de procesos que parten de las principales áreas claves dentro del sistema organizacional, dicho modelo es un mecanismo de medición de los intentos estratégicos por lograr con efectividad los objetivos organizacionales. Constituye la manera mediante la cual, las estrategias y recursos son dirigidos a los aspectos claves del éxito organizacional y a la satisfacción de los usuarios. Las áreas claves de gestión son aquellos procesos básicos que requieren un control para el éxito de la organización, dichos proceso se deben configurar en el nivel operativo del área a controlar, para identificar los procesos operativos es necesario conocer las actividades de producción de los productos o servicios que tiene como propósito la empresa. Estas actividades se dividen en tres elementos concretos: Los procesos estratégicos de la organización, los procesos básicos de dichos procesos estratégicos, los procedimientos de cada proceso, las actividades y las operaciones de cada procedimiento. Dependiendo de los casos, las áreas claves pueden relacionar varios procesos a la vez, es decir, no sólo los operativos, sino alguno de regulación o apoyo que tenga una necesidad tal que sea indispensable considerarlo. Ver figura N° 29

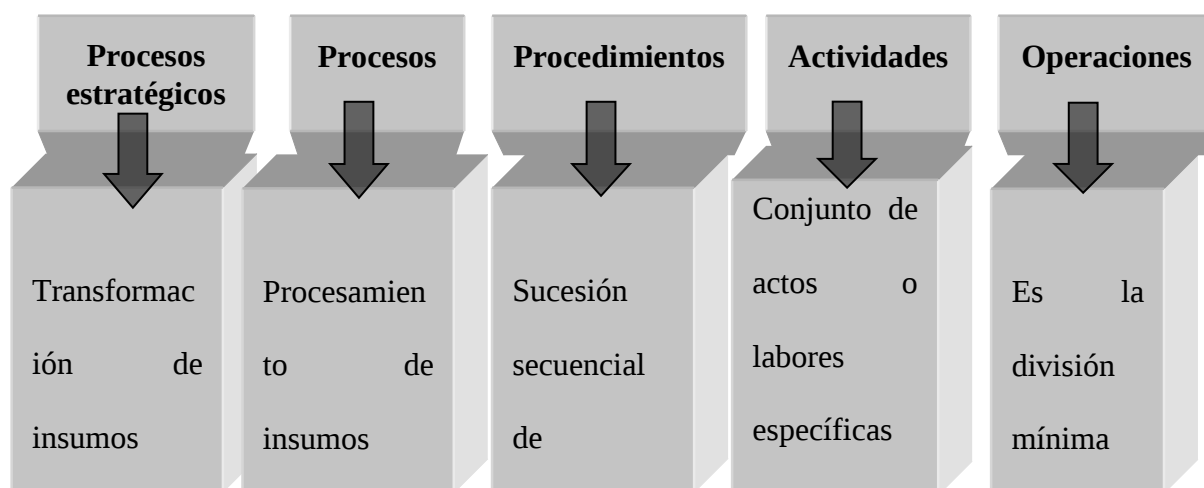


Figura 29: Estructuración de procesos estratégicos

Fuente: Royero, J. (2003)

Según lo planteado por el licenciado JAIME ROYERO, en cuanto a procesos y áreas claves de gestión y de acuerdo a la información analizada en este capítulo, se puede determinar cómo área clave de gestión el área comercial de ETA S.A. y para la cual se propone establecer los siguientes procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte:

Tabla 1: *Procesos y Procedimientos en el Área Comercial de Eta S.A. para la Presentación de Licitaciones*

Proceso Estratégico	Procesos	Procedimientos	Actividades	Operaciones
Presentación a concursos de méritos para la licitación de interventorías a infraestructuras del transporte	Consultar la página www.colombiacompra.gov.co	Identificar los procesos licitatorios y las entidades que convocan	Seleccionar los concursos de méritos de interés a participar	Descargar los proyectos de pliegos de condiciones de los concursos seleccionados
	Estudio de viabilidad de propuestas	Estudiar los pliegos de condiciones descargados de www.colombiacompra.gov.co	Identificar dentro de cada pliego de condiciones los aspectos más relevantes a estudiar	Analizar aspectos relevantes del proyecto como: Objetivo, Alcance, Alcances de la interventoría, Presupuesto oficial y disponibilidad presupuestal, Forma de pago, Plazo de ejecución, Obligaciones del interventor, Cronograma, Requisitos de los proponentes y Requisitos y documentos para la propuesta técnica y económica
	Aprobación de las propuestas estudiadas	Consultar los estudios de viabilidad realizados	Llevar a cabo reunión con gerencia	Exponer a los gerentes general y técnico, los estudios de viabilidad realizados a las propuestas seleccionadas, obteniendo su visto bueno y aprobación para presentarlas
	Búsqueda del personal profesional exigido	Revisar en cada uno de los pliegos de condiciones descargados, los perfiles profesionales del personal exigido	Seleccionar los perfiles profesionales necesarios	Consultar la base de datos del área comercial, en búsqueda de personal con el perfil requerido. En caso de no existir en la base de datos del área comercial los perfiles requeridos, publicar las vacantes a ocupar. Revisar que los perfiles

			profesionales seleccionados cumplan con la experiencia mínima exigida en los pliegos de condiciones.
Elaboración de propuestas	Revisar en cada uno de los pliegos de condiciones descargados, el capítulo referente a preparación de la propuesta	Identificar los pasos a seguir para la elaboración de propuestas	Elaborar las propuestas Técnica y Económica, siguiendo cada paso señalado en el capítulo referente a la preparación de la propuesta contenido en cada pliego de condiciones, anexando todos los soportes y documentos requeridos. Una vez elaboradas, aplicar checklist a cada propuesta, dejando evidencia de la revisión de su contenido y anexos. Escanear cada propuesta guardando copia en medio magnético, facilitando su ubicación y consulta.
Presentación y entrega de propuestas	Revisar en cada uno de los pliegos de condiciones descargados, el capítulo referente a entrega de la propuesta	Identificar los pasos a seguir para la Presentación y entrega de propuestas	Prestar atención a aspectos como: identificación y forma de presentación de la propuesta (contenidos en el capítulo referente a Entrega de la propuesta). Introducir cada propuesta (Técnica y Económica), en sobres por separado debidamente cerrados y rotulados, de acuerdo a las indicaciones señaladas en el capítulo referente a entrega de la propuesta.

				Hacer entrega de los sobres en los lugares y fechas de acuerdo a los cronogramas establecidos en los pliegos de condiciones.
seguimiento a propuestas	Revisar en cada uno de los pliegos de condiciones descargados, el cronograma correspondiente	Hacer seguimiento al cronograma, a las fechas de cierre de los concursos y a las fechas de adjudicación de los contratos		Revisar a través de los medios establecidos para tal fin por los entes contratantes, los resultados de los concursos y de las adjudicaciones de contratos. Una vez sean adjudicados contratos, actualizar el listado de los contratos ejecutados y en ejecución de ETA S.A

Fuente: Autor 2017

Capítulo 3.

Alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante.

El presente capítulo fue desarrollado mediante la descripción detallada de las fuentes de apalancamiento financiero que existen según la teoría y su uso actual, la descripción y análisis cualitativo y cuantitativo detallado de las fuentes de apalancamiento financiero utilizadas por la empresa: ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A. - ETA S.A., para financiar sus proyectos de interventoría a infraestructuras del transporte, y el análisis cualitativo y cuantitativo de las alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en los estados e indicadores financieros de ETA S.A. exigidos por el ente contratante.

En este capítulo se encontrara información acerca de temas relacionados con: análisis del endeudamiento, nivel actual de endeudamiento de ETA S.A., fuentes de apalancamiento financiero según teóricos, alternativas de apalancamiento financiero, impacto del nivel de endeudamiento en los estados e indicadores financieros, preferencia por la deuda, servicio a la deuda, capacidad de endeudamiento, precaución antes de tomar deuda, variables que inciden en la decisión de endeudamiento y el costo del endeudamiento entre otros; los anteriores temas con el fin de evaluar alternativas de apalancamiento financiero y su impacto en estados e indicadores financieros exigidos por el ente contratante para aplicar a procesos de licitación para interventorías a infraestructuras del transporte en la empresa ETA S.A. de Bucaramanga.

Fuentes de apalancamiento financiero según Van, J. & Wachowicz, J. (2010):

Financiamiento A Corto Plazo

El financiamiento a corto plazo se puede clasificar de acuerdo con el hecho de que la fuente sea espontánea o no. Las cuentas por pagar y los gastos acumulados se

clasifican como espontáneos porque surgen de manera natural de las transacciones diarias de la empresa.

Financiamiento Espontáneo

Cuentas por pagar (crédito comercial de los proveedores) las deudas comerciales son una forma de financiamiento a corto plazo común en casi todos los negocios. De hecho, de manera colectiva, son la fuente más importante de financiamiento para las empresas. En una economía avanzada, la mayoría de los compradores no tienen que pagar por los bienes a la entrega, sino que el pago se difiere por un periodo. Durante ese periodo, el vendedor de bienes extiende el crédito al comprador. Puesto que los proveedores son menos estrictos para extender el crédito que las instituciones financieras, las compañías en especial las pequeñas se apoyan fuertemente en el crédito comercial.

De los tres tipos de crédito comercial cuentas abiertas, letras o pagarés y aceptaciones comerciales, el acuerdo de cuenta abierta es sin duda el más común. Con este arreglo el vendedor envía los bienes al comprador y una factura que especifica los bienes enviados, la cantidad que debe y los términos de la venta. El crédito de cuenta abierta adquiere su nombre del hecho de que el comprador no firma un instrumento de deuda formal que evidencie la cantidad que adeuda al vendedor. En general el vendedor extiende el crédito con base en una investigación sobre el comprador. El crédito de cuenta abierta aparece en el balance general del comprador como cuentas por pagar. (pág. 282)

Crédito comercial como medio de financiamiento. El crédito comercial es una fuente de fondos para el comprador porque no tiene que pagar por los bienes sino hasta después de recibirlos. Si la empresa paga automáticamente sus facturas cierto número de días después de la fecha de la facturación el crédito comercial se convierte en una

fuerza espontánea (o integrada) de financiamiento que varía con el ciclo de producción. Conforme la empresa aumenta su producción y las compras correspondientes, las cuentas por pagar aumentan y proveen parte de los fondos necesarios para financiar el incremento en la producción.

De manera similar si la producción disminuye las cuentas por pagar tienden a decrecer. En estas circunstancias el crédito comercial no es una fuente discrecional de financiamiento. Es enteramente dependiente de los planes de compra de la empresa los cuales a la vez dependen del ciclo de producción de la empresa. (pág. 283)

Cuentas por pagar que se demoran. Demorar las cuentas por pagar genera un financiamiento a corto plazo adicional para la empresa mediante la acumulación adicional en una cuenta de pasivos. Sin embargo, este “beneficio” debe compararse con los costos asociados. Los costos posibles de demorar las cuentas por pagar incluyen:

- El costo de no aceptar el descuento por pago en efectivo (si lo hay).
- Las penalizaciones o los intereses por pago tardío que pueden cobrarse, dependiendo de la práctica de la industria.
- El deterioro posible en la calificación de crédito junto con la capacidad de la empresa para obtener créditos futuros. (pág. 284)

Gastos acumulados

Quizá más que las cuentas por pagar, los gastos acumulados representan una fuente espontánea de financiamiento. Los gastos acumulados más comunes son salarios e impuestos. Ambas cuentas tienen el gasto acumulado pero todavía no pagado. Es usual que se especifique una fecha en que debe pagarse el gasto acumulado. Los impuestos sobre la renta y los impuestos sobre propiedades se pagan cada año. Los salarios suelen pagarse cada quincena o mes. Igual que las cuentas por pagar los

gastos acumulados tienden a subir o bajar con el nivel de las operaciones de la empresa. Por ejemplo si aumentan las ventas los costos de mano de obra casi siempre aumentan y con ellos los salarios acumulados. Cuando las ganancias aumentan los impuestos acumulados también lo hacen.

En un sentido los gastos acumulados representan financiamiento sin costo. Los servicios se prestan a cambio de salarios pero no se paga a los empleados sino hasta la fecha establecida y los empleados están de acuerdo con ello. Así, los gastos acumulados representan una fuente de financiamiento libre de intereses.

Por desgracia para la compañía los gastos acumulados no representan financiamiento discrecional verdadero. En el caso de los impuestos el gobierno es el acreedor y le gusta que le paguen a tiempo. Una compañía con dificultades financieras extremas puede posponer su pago de impuestos por un tiempo corto pero hay penalizaciones y cargos de interés. Puede posponer el pago de salarios sólo a costa de sus empleados y su ánimo. Los empleados podrían responder con ausentismo y menos eficiencia o incluso buscando empleo en otra parte. (pág. 286)

Financiamiento Negociado

Las fuentes principales de préstamos a corto plazo son los bancos comerciales y las compañías financieras. Tanto con el crédito en el mercado de dinero como con los préstamos a corto plazo el financiamiento requiere un acuerdo formal.

Crédito en el mercado de dinero. Papel comercial, las compañías grandes y bien establecidas algunas veces piden prestado a corto plazo a través del papel comercial y otros instrumentos del mercado de dinero. El papel comercial representa un pagaré a corto plazo y no garantizado que se vende en el mercado de dinero. Como estas notas o pagarés son un instrumento del mercado de dinero sólo las compañías más solventes pueden usar el papel comercial como fuente de financiamiento a corto plazo. La

ventaja principal del papel comercial como fuente de financiamiento a corto plazo es que en general es más barato que el préstamo a corto plazo de un banco comercial. Dependiendo del ciclo de las tasas de interés, la tasa sobre el papel comercial puede ser varios puntos porcentuales más baja que la tasa preferencial para préstamos bancarios en el caso de los prestatarios de alta calidad. Para muchas compañías el papel comercial es un complemento del crédito del banco. (pág. 287)

Aceptaciones bancarias. Para una compañía dedicada al comercio internacional o al envío nacional de ciertos bienes comerciales, las aceptaciones bancarias constituyen una fuente significativa de financiamiento. Cuando una compañía estadounidense desea importar componentes electrónicos con valor de \$100,000 de una compañía en Japón, las dos compañías acuerdan que se use un giro de fondos a 90 días para la transacción. La compañía estadounidense solicita una carta de crédito a su banco mediante la cual el banco acepta pagar a nombre de la compañía cuando la carta se presente a través de un banco japonés. La compañía japonesa envía los bienes y, al mismo tiempo, obtiene la orden de pago que establece que la compañía estadounidense debe pagar en 90 días. Después lleva la orden a su banco japonés. Por el preacuerdo, la orden se envía al banco en Estados Unidos y éste la acepta. En ese momento se convierte en una aceptación bancaria. En esencia, el banco acepta la responsabilidad del pago, sustituyendo con ello la solvencia de la compañía estadounidense.

Préstamos no Garantizados

Los préstamos bancarios no garantizados a corto plazo suelen verse como una forma de “autoliquidación”, en tanto que los bienes comprados con los fondos generan suficientes flujos de efectivo para pagar el préstamo. En una época, el banco limitaba sus préstamos casi exclusivamente a este tipo, pero ahora las instituciones bancarias

ofrecen una amplia variedad de préstamos de negocios personalizados según las necesidades específicas del prestatario. Aún así, el préstamo de autoliquidación a corto plazo es una fuente de financiamiento con gran aceptación, en particular para financiar acumulaciones estacionales en las cuentas por cobrar y los inventarios. (pág. 288)

Línea de crédito. Una línea de crédito es un acuerdo informal entre un banco y su cliente que especifica la cantidad máxima de crédito que el banco permitirá que le deba la empresa en un momento dado. Es común que las líneas de crédito se establezcan por un periodo de un año y puedan renovarse después de que el banco recibe el último reporte anual y tiene oportunidad de revisar el progreso del prestatario. Si la fecha del estado financiero de final de año del prestatario es el 31 de diciembre, un banco puede establecer que la línea de crédito expire alrededor de marzo. En ese momento el banco y la compañía se reúnen para discutir las necesidades de crédito de la empresa para el siguiente año a la luz del desempeño del año transcurrido.

Acuerdo de crédito continuo (rotativo). Un acuerdo de crédito continuo es un compromiso legal formal de un banco para conceder crédito hasta una cantidad máxima. Mientras el compromiso esté vigente el banco debe extender el crédito siempre que el prestatario lo desee y siempre que el total de préstamos no exceda la cantidad máxima especificada. Si el crédito continuo es por \$1 millón y ya se deben \$700.000, el prestatario puede pedir prestado hasta \$300.000 adicionales en cualquier momento.

Préstamos por transacción. Pedir prestado bajo una línea de crédito o un acuerdo de crédito continuo no es apropiado cuando la empresa necesita fondos a corto plazo sólo para un fin específico. Un contratista puede pedir prestado a un banco para terminar

un trabajo. Cuando recibe el pago por el trabajo paga el préstamo; un banco evalúa cada solicitud de un prestatario como una transacción por separado. En estas evaluaciones es de gran importancia la capacidad del prestatario para recibir flujo de efectivo y así estar en condiciones de pagar el préstamo. (pág. 288-289)

Préstamos Garantizados (o basados en activos)

Muchas empresas no pueden obtener créditos sin garantía ya sea porque son nuevas y no están probadas o porque los banqueros no tienen buena opinión de la capacidad de éstas para pagar la cantidad de deuda que solicitan. Para hacer préstamos a estas compañías los prestamistas pueden requerir una garantía que reduzca su riesgo de pérdida.

Garantía: el exceso del valor de mercado sobre el activo comprometido por la cantidad de un préstamo determina el margen de seguridad del prestamista. Si el prestatario no logra cumplir con una obligación el prestamista puede vender el bien para así solventar la deuda. Si la garantía se vende por una cantidad mayor que el préstamo y el interés que se deben, la diferencia se remite al prestatario. Si se vende por menos el prestamista se convierte en un acreedor general o sin garantía, por la diferencia.

El valor de la garantía para el prestamista varía de acuerdo con varios factores. Quizá el más importante es la bursatilidad. Si la garantía se puede vender rápido en un mercado activo sin depreciarse es probable que el prestamista esté dispuesto a prestar una cantidad que representa un porcentaje bastante alto del valor establecido de la garantía. Por otro lado si es una máquina especializada diseñada para una compañía y no tiene un mercado secundario viable el prestamista puede incluso elegir no prestar. También es importante la vida de la garantía, si tiene una vida de flujo de efectivo

paralela a la vigencia del préstamo, será más valioso para el prestamista que una garantía que tiene una vida de flujo de efectivo mucho más larga. Como el uso económico de la garantía genera un flujo de efectivo estos ingresos se pueden usar para pagar el préstamo. Técnicamente, un préstamo con garantía (o basado en activos) es un préstamo asegurado por cualquiera de los activos del prestatario. Sin embargo, cuando el préstamo en cuestión es a corto plazo, los bienes de uso más común como garantía son las cuentas por cobrar y los inventarios. (pág. 292-293)

Préstamos garantizados con cuentas por cobrar: las cuentas por cobrar son uno de los activos más líquidos de una empresa. En consecuencia, son una garantía deseable para un préstamo a corto plazo. Desde el punto de vista del prestamista las mayores dificultades con este tipo de garantía son el costo de procesamiento de la garantía y el riesgo de fraude en el caso de que el prestatario comprometa cuentas inexistentes. Una compañía puede buscar un préstamo contra cuentas por cobrar en un banco comercial o una institución financiera, como un banco suele cobrar una tasa de interés más baja que una compañía financiera, la empresa tratará primero de solicitar el préstamo en un banco. Al evaluar la solicitud de préstamo, el prestamista analiza la calidad de las cuentas por cobrar para determinar cuánto podría prestar, cuanto más alta sea la calidad de la cuentas que mantiene la empresa más alto es el porcentaje que el prestamista está dispuesto a adelantar contra el valor nominal de las cuentas comprometidas. Un prestamista no tiene que aceptar todas las cuentas por cobrar del prestatario, en general se rechazan las cuentas de acreedores que tienen calificaciones de crédito bajas o que no están calificados.

El prestamista está preocupado no sólo por la calidad de las cuentas por cobrar, sino también por su monto. Debe mantener registros sobre cada cuenta por cobrar comprometida, por lo tanto cuanto menor es el tamaño promedio de las cuentas,

mayor es el costo por dólar prestado para procesarlas. En consecuencia, una empresa que vende artículos de precio bajo en una cuenta abierta en general será incapaz de obtener un préstamo sobre las cuentas por cobrar sin importar la calidad de éstas; el costo de procesar el préstamo es simplemente demasiado alto. (pág. 294)

Préstamos respaldados por inventario: los inventarios de materia prima básica y productos terminados representan activos de liquidez razonable y por lo tanto son adecuados para los préstamos a corto plazo. Al igual que sucede con las cuentas por cobrar el prestamista determina un porcentaje de adelanto contra el valor de mercado del inventario, este porcentaje varía de acuerdo con la calidad y el tipo de inventario. Ciertos inventarios como granos son muy negociables y cuando se almacenan de manera adecuada resisten el deterioro. El margen de seguridad requerido por el prestamista sobre un préstamo de este tipo es bastante pequeño y el adelanto puede ser hasta del 90 por ciento.

Por otro lado, el mercado de equipos altamente especializados puede ser tan limitado que el prestamista no esté dispuesto a dar un adelanto contra el valor de mercado reportado, por ello no todo tipo de inventario se puede comprometer como garantía de un préstamo. La mejor garantía es el inventario relativamente estándar y para el que existe un mercado fuera de la organización del prestatario que lo comercializa, los prestamistas determinan el porcentaje que están dispuestos a adelantar considerando el mercado, el carácter perecedero, la estabilidad del precio de mercado, la dificultad y el gasto de vender el inventario para saldar el préstamo. (pág. 295)

Préstamos a Plazo

Los bancos comerciales son la principal fuente del financiamiento a plazo. Dos características de un préstamo a plazo bancario lo distinguen de otros tipos de

préstamos de negocios, primero un préstamo a plazo tiene un vencimiento final de más de un año, segundo con mucha frecuencia representa crédito extendido bajo un acuerdo formal de préstamo. En su mayor parte, estos préstamos se cubren en pagos periódicos (trimestrales, semestrales o anuales) que incluyen el interés y el capital, el programa de pago de un préstamo casi siempre se establece según la capacidad de los flujos de efectivo del prestatario para servir la deuda. (pág. 554)

Acuerdos de crédito rotativo: como ya se vio, un acuerdo de crédito continuo o rotativo es un compromiso formal de un banco para conceder crédito hasta cierta cantidad de dinero a una compañía durante un periodo especificado. Los pagarés reales que evidencian la deuda son a corto plazo, pero la compañía puede renovarlos o solicitar un préstamo adicional hasta el máximo especificado durante el compromiso, muchos compromisos de crédito rotativo son de tres años, aunque es posible que una empresa obtenga un compromiso más corto. Igual que con el préstamo a plazo, la tasa de interés suele ser del 0.25 al 0.50% más alta que la tasa a que la empresa puede solicitar un préstamo en un plazo corto bajo una línea de crédito. Este arreglo de préstamo es útil en particular en los tiempos en que la empresa tiene incertidumbre con respecto a sus requerimientos de fondos, el prestatario tiene un acceso flexible a los fondos durante el periodo de incertidumbre y puede hacer arreglos de crédito más definitivos cuando la incertidumbre se resuelva.

Préstamos a plazo de compañías de seguros: además de los bancos, las compañías de seguros y algunos otros inversionistas institucionales prestan dinero a plazo, pero con diferencias en el vencimiento del préstamo extendido y en la tasa de interés cobrada. En general, las compañías de seguros de vida están interesadas en préstamos a plazo con vencimiento final de más de siete años, como estas compañías no obtienen

beneficios de saldos de compensación o de otros negocios del prestatario y puesto que sus préstamos tienen plazos de vencimiento más largos que los préstamos a plazo de los bancos, la tasa de interés es más alta que la que cobra los bancos. (pág. 555)

Financiamiento de equipo

El equipo representa otro activo que puede comprometerse para asegurar un préstamo, si la empresa tiene equipo comercial o está en vías de comprar tal equipo, casi siempre puede obtener algún tipo de financiamiento respaldado. Los bancos comerciales, las compañías financieras y los vendedores de equipo están entre las fuentes de financiamiento de equipo, el vendedor del equipo puede financiar la compra ya sea conservando un pagaré de seguridad o vendiendo el pagaré a su subsidiaria financiera cautiva o a alguna otra tercera parte, el cobro de interés dependerá del grado en el que el vendedor use el financiamiento como herramienta de venta. (pág. 558)

Contrato de venta condicional: con un arreglo de contrato de venta condicional, el vendedor del equipo retiene la factura hasta que el comprador cubre todos los términos del contrato, el comprador firma un acuerdo de seguridad mediante un contrato de venta condicional para hacer pagos periódicos al vendedor durante un periodo especificado, estos pagos suelen ser mensuales o trimestrales, el comprador retiene la factura del equipo hasta que los términos del contrato están completamente cubiertos, así el vendedor recibe un pago inicial y un pagaré por el saldo del precio de compra sobre la venta del equipo.

Arrendamiento Financiero

Un arrendamiento es un contrato. Con base en éste, el propietario de un activo (el arrendador) da a otra parte (el arrendatario) el derecho exclusivo al uso del bien en general, durante un periodo especificado a cambio del pago de renta. Casi todos

nosotros estamos familiarizados con el arrendamiento de casas, apartamentos, oficinas o automóviles, en las décadas recientes ha habido un enorme crecimiento en el arrendamiento de activos de negocios como autos y camiones, computadoras, maquinaria e incluso plantas de manufactura. Una ventaja obvia para el arrendatario es el uso de un bien sin tener que comprarlo, por gozar de esta ventaja el arrendatario incurre en varias obligaciones, primero está la obligación de hacer los pagos periódicos del arrendamiento, casi siempre mensuales o trimestrales, además el contrato de arrendamiento especifica quién debe dar mantenimiento al bien. Bajo un arrendamiento de servicio (o mantenimiento) completo, el arrendador paga mantenimiento, reparaciones, impuestos y seguros, bajo un arrendamiento neto, el arrendatario paga estos costos. (pág. 559)

Fuentes de apalancamiento financiero según García, O. (2009)

Préstamos bancarios ordinarios, créditos de fomento, emisión de acciones o bonos. Leasing o arrendamiento financiero, es decir, arrendar equipos en vez de comprarlos. Vender las cuentas por cobrar antes de su vencimiento dando un descuento por ello a entidades dedicadas a esta operación, comercialmente esto se denomina descuento de cartera o factoring. Recurrir a compañías de financiamiento comercial, con el fin de financiar la compra de materias primas o mercancías o utilizar la modalidad de aceptaciones bancarias con este mismo propósito.

Reestructuraciones financieras, cuyo propósito es lograr una disminución de los costos financieros o extensión de los plazos de la deuda, por ejemplo emitir bonos con el fin de cancelar pasivos a corto plazo disminuyendo con ello el riesgo financiero que implica la incertidumbre con respecto a la posibilidad de renovar periódicamente dichos pasivos.

Cambiar deuda en moneda nacional por deuda en moneda extranjera cuando las perspectivas apuntan hacia un bajo ritmo de devaluación de moneda y viceversa. (pág. 43)

Política de reparto de dividendos, retener las utilidades de los socios para capitalizar la empresa es otra forma de financiamiento, sin embargo, las decisiones de dividendos o reparto de utilidades se relacionan principalmente con la determinación de la proporción que de estas se repartirá a los asociados, lo cual depende de lo comprometida que la empresa tenga dichas utilidades, pues si además de que se quiere retener una buena parte del flujo de caja bruto para garantizar la reposición del capital de trabajo y los activos fijos, la empresa tiene muchos compromisos de pasivos, además de ambiciosos planes de inversión en nuevo proyectos, la posibilidad de reparto son limitadas. Igualmente, cuando las empresas no cuentan con el suficiente efectivo para el pago de dividendos pueden optar por proponer a sus socios un reparto en forma de acciones. Esta es una forma de capitalizar la empresa y en este sentido también es una decisión de financiación. (pág. 44-45)

Fuentes de apalancamiento financiero según López, A. (2017)

Las empresas al momento de crecer en la mayoría de los casos debe financiarse de diferentes formas, bien sea con capital propio; que es lo más indicado en el momento de abrir nuevas líneas de negocios o por medio de deuda a través del sistema financiero como son los bancos o por terceros, también puede existir una recapitalización de la empresa como aporte de los socios. La primera forma de apalancamiento y la más conveniente es con el sector financiero; debido a que las tasas de interés podrían ser muy favorables dependiendo de algunos factores que deben tenerse en cuenta al momento de solicitar un crédito con el sector financiero, como los que se mencionan a continuación:

Para acceder al sector bancario en Colombia, es indispensable cumplir con algunos requisitos, entre los que está tener buena puntuación en las centrales de riesgo como es el caso colombiano Data-Crédito, en el evento en que la empresa sea muy nueva y no cuente con experiencia en el sector financiero, es fundamental para acceder al crédito el comportamiento financiero de los socios y del representante legal de la empresa. En ese orden de ideas la tasa de interés está determinada por el sector en que se encuentre la empresa, ya que de acuerdo a cada sector, el banco tiene definido el riesgo y por consiguiente la tasa de interés que maneja para este tipo de créditos, otro factor que determina la tasa de interés son las garantías que tenga la empresa para respaldar el crédito con la entidad financiera. Si la empresa ya cuenta con créditos con el sector financieros pero tiene inconveniente para acceder a un nuevo préstamo porque tiene la capacidad de endeudamiento copada, la opción que puede resultar favorable es la compra de cartera por parte de una entidad financiera, debido a que podrá liberar los cupos de crédito que tiene con el banco. La entidad que accede a comprar la cartera, por lo regular le cancela las deudas que tenga con el banco que viene trabajando los créditos como son: tarjetas de crédito, sobregiros y créditos ordinarios, a una tasa más favorable que la que viene manejando con su banco anterior.

La otra forma de apalancarse financieramente, es por medio de los créditos con los proveedores, esto funciona, pero hay que tener en cuenta que es a corto plazo, para que esta forma funcione efectivamente, se debe tener una muy buena fuerza de ventas que ayude a colocar rápidamente la mercancía en el mercado y que el recaudo sea efectivo e inmediato, esto permite acceder a negociaciones puntuales que pueden generar otros beneficios mientras se le cancela al proveedor. Es recomendable que para este tipo de manejo financiero la empresa conozca muy bien el mercado y cuente

con la experiencia en este tipo de negociaciones, para no incumplir con los proveedores, ya que de no poder cumplir, se perdería el crédito con los mismos.

Fuentes de apalancamiento financiero utilizadas por la empresa ETA S.A. para financiar proyectos de interventoría a infraestructuras del transporte

actualmente la compañía ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A. – ETA S.A., para financiar proyectos de interventoría a infraestructuras del transporte, utiliza como alternativa de apalancamiento financiero el sector bancario y solicita créditos específicamente con tres bancos como son el Banco de Bogotá, Bancolombia y Banco de Occidente, en la actualidad tiene obligaciones financieras vigentes con dos de estas entidades; se relacionan a continuación las proyecciones de los abonos a capital y las proyecciones de pagos respectivos por concepto de intereses de los créditos más representativos, sus características y su modalidad:

Tabla 2: Obligaciones Financieras Eta S.A. – Proyección Abonos Mensuales A Capital Mar-Dic-2017

No. OBLIGACIÓN	PRÉSTAMO INICIAL \$	TASA %	PERIODICIDAD	DIA VENCIMIENTO CUOTA	CUOTA No.	ABONO CAPITAL POR CUOTA \$	FECHA DESEMBOLSO	FECHA VENCIMIENTO	SALDO A 28 DE FEBRERO 2017 \$	MAR \$	ABR \$	MAY \$	JUN \$	JUL \$	AGO \$	SEP \$	OCT \$	NOV \$	DIC \$
BANCO DE BOGOTÁ																			
356619303	128.791.608	10.98% E.A.	Mensual	14	12 de 24	5.366.317	14-Feb-16	14-Feb-18	64.395.804	5.366.317	5.366.317	5.366.317	5.366.317	5.366.317	5.366.317	5.366.317	5.366.317	5.366.317	5.366.317
255836974	300.000.000	DTF + 4,00	Mensual	20	29 de 36	8.333.333	20-Oct-14	20-Oct-17	58.333.341	8.333.333	8.333.333	8.333.333	8.333.333	8.333.333	8.333.333	8.333.333	0	0	0
353918031	150.000.000	DTF + 13,25	Trimestral	14	4 de 4	37.500.000	14-Abr-16	17-Abr-17	37.500.000	0	37.500.000	0	0	0	0	0	0	0	0
354330565	250.000.000	DTF + 10,70	Trimestral	27	3 de 6	41.666.667	27-May-16	26-Nov-17	124.999.999	0	41.666.667	0	0	0	41.666.667	0		41.666.667	0
355066456	300.000.000	19,78% E.A.	Mensual	22	7 de 18	16.666.667	22-Ago-16	22-Feb-18	183.333.331	16.666.667	16.666.667	16.666.667	16.666.667	16.666.667	16.666.667	16.666.667	16.666.667	16.666.667	16.666.667
355738141	100.000.000	17,97% E.A.	Mensual	3	2 de 6	16.666.666	03-Nov-16	03-May-17	33.333.333	16.666.666	16.666.666	16.666.666	0	0	0	0	0	0	0
356123311	300.000.000	16,20% E.A.	Trimestral	15	1 de 1	300.000.000	15-Dic-16	14-Mar-17	300.000.000	300.000.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
357021928	50.000.000	18.34% E.A.	Trimestral	24	1 de 1	50.000.000	24-Mar-17	22-Jun-17	50.000.000	0	0	0	50.000.000	0	0	0	0	0	0
357047429	500.000.000	16.00% E.A.	Trimestral	28	1 de 6	83.333.333	28-Feb-17	28-Sep-18	500.000.000	83.333.333	0	0	83.333.333	0	0	83.333.333	0	0	83.333.333
C. Rotativo 33951002174	250.000.000	14.83% E.A.	Mensual	12		5.065.972			234.526.235	5.065.972	5.065.972	5.065.972	5.065.972	5.065.972	5.065.972	5.065.972	5.065.972	5.065.972	5.065.972
SUBTOTAL	2.328.791.608								1.586.422.043	435.432.288	131.265.622	52.098.955	168.765.622	35.432.289	77.098.956	118.765.622	27.098.956	68.765.623	110.432.289
BANCOLOMBIA																			
2370091348	200.000.000	11,42% E.A.	Mensual	29	26 de 36	5.555.556	29-Ene-15	29-Ene-18	55.555.544	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556
2370090805	100.000.000	10,75% E.A.	Mensual	24	17 de 24	4.166.667	24-Oct-14	24-Oct-17	29.166.657	4.166.667	4.166.667	4.166.667	4.166.667	4.166.667	4.166.667	4.166.667	0	0	0
2370091943	200.000.000	10,27% E.A.	Mensual	11	22 de 24	8.333.333	11-May-15	11-May-17	16.666.674	8.333.333	8.333.333	0	0	0	0	0	0	0	0
2370091879	50.000.000	13.01% E.A.	Mensual	23	22 de 36	1.388.888	23-Abr-15	23-Abr-18	19.444.464	1.388.888	1.388.888	1.388.888	1.388.888	1.388.888	1.388.888	1.388.888	1.388.888	1.388.888	1.388.888
2370092642	75.000.000	11,01% E.A.	Mensual	8	18 de 36	2.083.333	08-Sep-15	08-Sep-18	37.500.006	2.083.333	2.083.333	2.083.333	2.083.333	2.083.333	2.083.333	2.083.333	2.083.333	2.083.333	2.083.333
2370092303	94.000.000	11,40% E.A.	Mensual	10	20 de 36	2.611.111	10-Jul-15	10-Jul-18	41.777.780	2.611.111	2.611.111	2.611.111	2.611.111	2.611.111	2.611.111	2.611.111	2.611.111	2.611.111	2.611.111
20181014749	45.000.000	DTF + 8,20	Mensual	22	22 de 24	1.875.000	22-Abr-15	22-Abr-17	3.750.000	1.875.000	1.875.000	0	0	0	0	0	0	0	0
2370092917	200.000.000	10,47% E.A.	Mensual	19	17 de 36	5.555.556	19-Oct-15	19-Oct-18	105.555.548	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556	5.555.556
2370093073	400.000.000	9,47% E.A.	Mensual	10	16 de 36	11.111.111	10-Nov-15	10-Nov-18	222.222.224	11.111.111	11.111.111	11.111.111	11.111.111	11.111.111	11.111.111	11.111.111	11.111.111	11.111.111	11.111.111
20181015861	59.000.000	DTF + 7,40	Mensual	15	12 de 24	2.458.333	15-Feb-16	15-Feb-18	29.500.004	2.458.333	2.458.333	2.458.333	2.458.333	2.458.333	2.458.333	2.458.333	2.458.333	2.458.333	2.458.333
2370093741	165.000.000	12,88% E.A.	Mensual	15	13 de 24	6.875.000	15-Feb-16	15-Feb-18	75.625.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000	6.875.000
2370095274	200.000.000	13.57% E.A.	Mensual	9	4 de 6	33.333.333	09-Nov-16	09-May-17	66.666.668	33.333.333	33.333.333	0	0	0	0	0	0	0	0
SUBTOTAL	1.788.000.000								703.430.569	85.347.221	85.347.221	41.805.555	41.805.555	41.805.555	41.805.555	41.805.555	37.638.888	37.638.888	37.638.888
TOTAL OBLIGACIONES	4.116.791.608					TOTAL SALDO OBLIGACIONES			2.289.852.612	520.779.510	216.612.844	93.904.510	210.571.177	77.237.844	118.904.511	160.571.177	64.737.844	106.404.511	148.071.177

Fuente: ETA S.A. - Autor 2017

TOTAL ABONOS Mar-Dic 2017	1.717.795.106	30,32%	12,61%	5,47%	12,26%	4,50%	6,92%	9,35%	3,77%	6,19%	8,62%
---------------------------	---------------	--------	--------	-------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Tabla 3: *Análisis cuantitativo y cualitativo detallado por crédito*

BANCO DE BOGOTÁ				
Crédito	K. Inicial	Saldo K. a Feb.28 DE 2017	K. pagado	Saldo
356619303	128.791.608	64.395.804	50,00%	50,00%
255836974	300.000.000	58.333.341	80,56%	19,44%
353918031	150.000.000	37.500.000	75,00%	25,00%
354330565	250.000.000	124.999.999	50,00%	50,00%
355066456	300.000.000	183.333.331	38,89%	61,11%
355738141	100.000.000	33.333.333	66,67%	33,33%
356123311	300.000.000	300.000.000	0,00%	100,00%
357021928	50.000.000	50.000.000	0,00%	100,00%
357047429	500.000.000	500.000.000	0,00%	100,00%
C. Rotativo 33951002174	250.000.000	234.526.235	6,19%	93,81%
	2.328.791.608	1.586.422.043	31,88%	68,12%

BANCOLOMBIA				
Crédito	K. Inicial	Saldo K. a Feb.28 DE 2017	K. pagado	Saldo
2370091348	200.000.000	55.555.544	72,22%	27,78%
2370090805	100.000.000	29.166.657	70,83%	29,17%
2370091943	200.000.000	16.666.674	91,67%	8,33%
2370091879	50.000.000	19.444.464	61,11%	38,89%
2370092642	75.000.000	37.500.006	50,00%	50,00%
2370092303	94.000.000	41.777.780	55,56%	44,44%
20181014749	45.000.000	3.750.000	91,67%	8,33%
2370092917	200.000.000	105.555.548	47,22%	52,78%
2370093073	400.000.000	222.222.224	44,44%	55,56%
20181015861	59.000.000	29.500.004	50,00%	50,00%
2370093741	165.000.000	75.625.000	54,17%	45,83%
2370095274	200.000.000	66.666.668	66,67%	33,33%
	1.788.000.000	703.430.569	60,66%	39,34%
BOGOTA+BANCOLOMBIA	4.116.791.608	2.289.852.612	44,38%	55,62%

BANCO	K. Inicial	PREFERENCIA POR BANCO
BOGOTA	2.328.791.608	57%
BANCOLOMBIA	1.788.000.000	43%
	4.116.791.608	100%

Fuente: ETA S.A. - Autor 2017

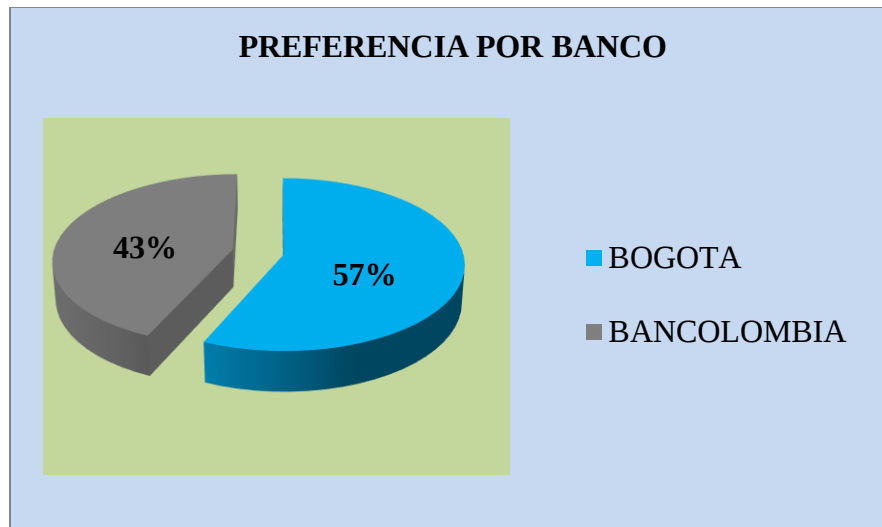


Figura 30: Preferencia Por Banco

Fuente: Autor 2017

De lo anterior se puede analizar qué: el apalancamiento financiero total inicial de la compañía ETA S.A., era de cuatro mil ciento dieciséis millones setecientos noventa y un mil seiscientos ocho pesos mcte., de los cuales se ha pagado un 44,38% y un 55,62% es decir dos mil doscientos ochenta y nueve millones ochocientos cincuenta y dos mil seiscientos doce pesos mcte., se encontraban por pagar a Febrero 28 de 2017. De igual forma, del total de la deuda adquirida con los dos bancos, se puede apreciar una preferencia por el banco de Bogotá representada con el 57% del total de la deuda, mientras que la deuda adquirida con el Bancolombia equivale a un 43% del total de la deuda adquirida por la empresa. Por otra parte del total de los créditos adquiridos con el banco de Bogotá se han realizado abonos a capital equivalentes al 31,88% del capital prestado, por el contrario al Bancolombia se le ha pagado el equivalente al 44,38% del total de capital prestado. Aunque de los dos bancos con los cuales se adquiere crédito, se tenga preferencia por el banco de Bogotá, es al Bancolombia al que se le ha abonado más a capital.

Tabla 4: *Plazo en Meses*

PLAZO EN MESES	No. CREDITOS	%
36	7	33%
24	6	29%
18	3	14%
12	1	5%
6	2	10%
3	2	10%
	21	100%

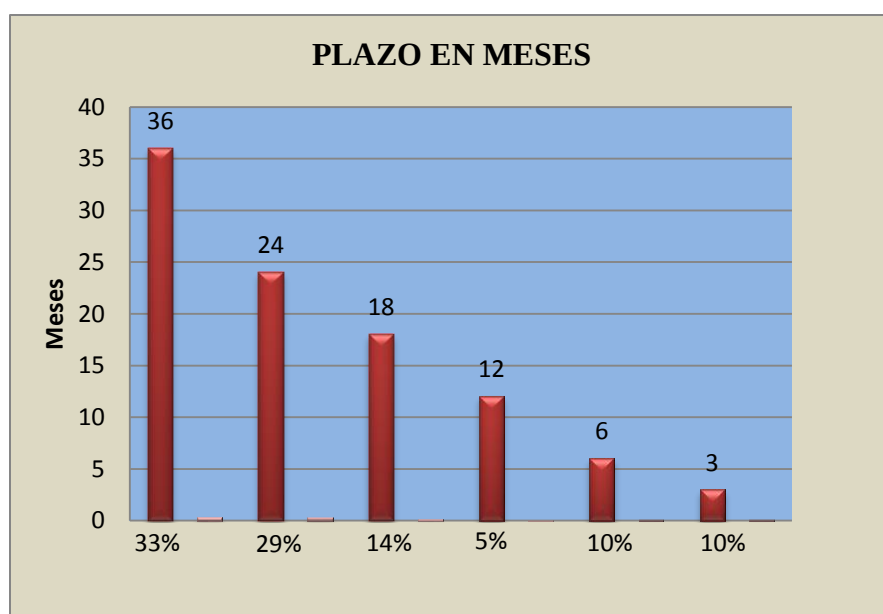


Figura 31: Plazo en Meses

Fuente: Autor 2017

Tabla 5: *Periodicidad de Pago*

BANCO	PERIODICIDAD DE PAGO		TOTAL CREDITOS
	MENSUAL	TRIMESTRAL	
BOGOTA	5	5	10
BANCOLOMBIA	12	0	12
	77%	23%	22

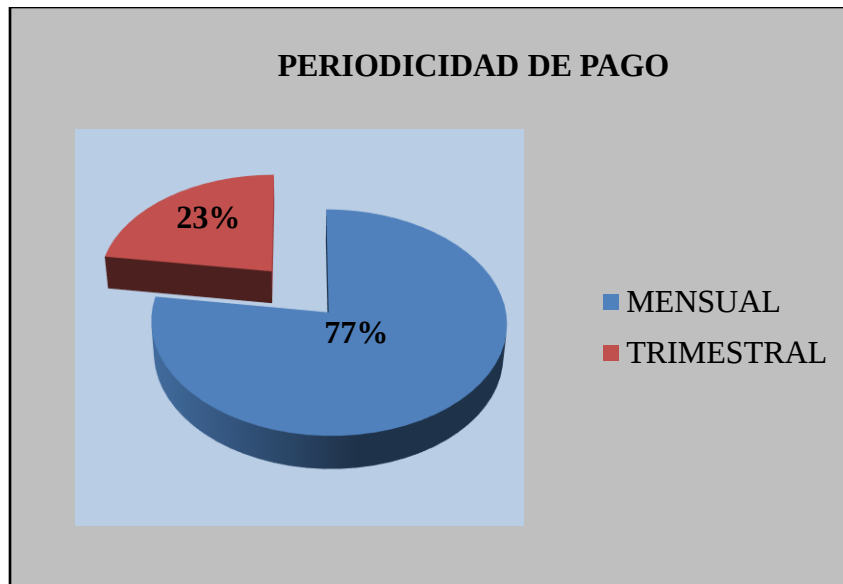


Figura 32: Periodicidad de Pago

Fuente: Autor 2017

Del total de los créditos, un 33% fueron adquiridos con plazo de pago a 36 meses, un 29% con plazo a 24 meses, un 14% con plazo a 18 meses, un 5% con plazo a 12 meses y un 10% con plazo de pago a 6 y 3 meses respectivamente, es evidente la preferencia por la deuda a largo plazo ya que un 62% del total de las obligaciones financieras fueron adquiridas a dicho plazo. un 77% de estos créditos se pactaron con una periodicidad para el pago de las cuotas de forma mensual, mientras que un 23% fue pactado con periodicidad de pago de forma trimestral, dado esto la empresa tuvo que haber generado mayor flujo de caja libre cada tres meses cuando los pagos de las cuotas se acumularon, tanto las de vencimiento mensual como las de vencimiento trimestral.

Tabla 6: *Abonos a Capital por Periodicidad*

ABONOS A K. POR PERIODICIDAD		
MENSUAL	1.327.387.127	77%
TRIMESTRAL	390.407.979	23%
TOTAL	1.717.795.106	100%

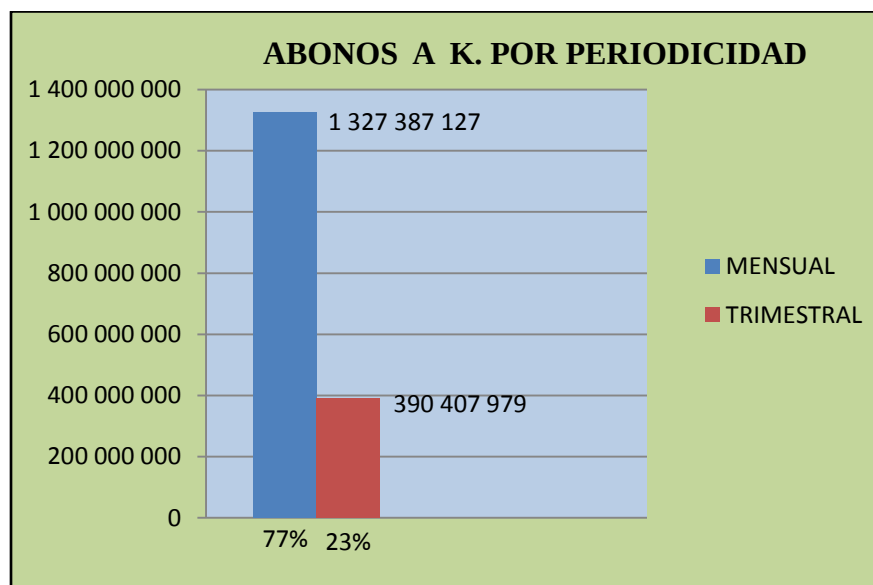


Figura 33: Abonos a Capital por Periodicidad

Fuente: Autor 2017

La suma de los abonos a capital de los meses de Marzo a Diciembre de 2017 realizados de forma mensual ascienden a \$1.327.387.127, mientras que los abonos realizados de forma trimestral dentro de este mismo periodo de tiempo llegan a \$390.407.979, se evidencia el flujo de caja libre generado por la compañía en estos meses para poder cubrir el servicio a la deuda (pagos de intereses y abonos a capital).

Tabla 6: *Abonos a Capital por Mes*

ABONOS A K. POR MES		
Marzo	520.779.510	30,32%
Abril	216.612.844	12,61%
Mayo	93.904.510	5,47%
Junio	210.571.177	12,26%
Julio	77.237.844	4,50%
Agosto	118.904.511	6,92%
Septiembre	160.571.177	9,35%
Octubre	64.737.844	3,77%
Noviembre	106.404.511	6,19%
Diciembre	148.071.177	8,62%
1.717.795.106		100,00%

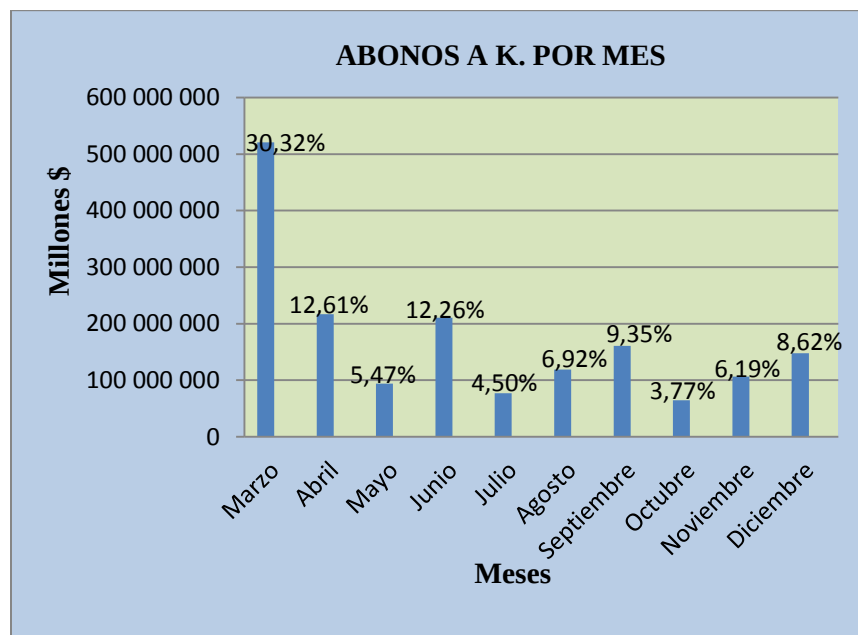


Figura 34: *Abonos a Capital por Mes*

Fuente: Autor 2017

Del periodo de Marzo a Diciembre de 2017, los meses en los cuales se realizaron mas pagos por concepto de abono a capital de créditos fueron: Marzo con un 30.32% del total de los pagos realizados, Abril con un 12.61%, Junio con 12.26%, Septiembre con 9.35% y Diciembre

con un 8.62%, esto ratifica lo mencionado anteriormente con respecto al flujo de caja libre ya que fueron en estos meses donde se acumularon los pagos de las cuotas con vencimiento mensual y trimestral.

Tabla 7: Obligaciones Financieras ETA S.A. - Conversión De Tasas Y Proyección Pago De Intereses Mensual Mar-Dic-2017

No. OBLIGACIÓN	PRÉSTAMO INICIAL \$	TASA %	MODALIDAD DE PAGO	DIA VENCIMIENTO CUOTA	CUOTA No.	ABONO CAPITAL POR CUOTA \$	FECHA DESEMBOLSO	FECHA VENCIMIENTO	SALDO A 28 DE FEBRERO-2017 \$	MAR \$	ABR \$	MAY \$	JUN \$	JUL \$	AGO \$	SEP \$	OCT \$	NOV \$	DIC \$
BANCO DE BOGOTÁ																			
356619303	128.791.608	0,87%	Mensual	14	12 de 24	5.366.317	14-Feb-16	14-Feb-18	64.395.804	560.243	513.557	466.870	420.183	373.496	326.809	280.122	233.435	186.748	140.061
255836974	300.000.000	DTF + 4,00	Mensual	20	29 de 36	8.333.333	20-Oct-14	20-Oct-17	58.333.341	472.500	410.000	325.000	263.333	187.500	126.667	62.500	0	0	0
353918031	150.000.000	DTF + 13,25	Trimestral	14	4 de 4	37.500.000	14-Abr-16	17-Abr-17	37.500.000	0	562.500	0	0	0	0	0	0	0	0
354330565	250.000.000	DTF + 10,70	Trimestral	27	3 de 6	41.666.667	27-May-16	26-Nov-17	124.999.999	0	1.650.000	0	0	0	1.050.000	0		520.833	0
355066456	300.000.000	1,52%	Mensual	22	7 de 18	16.666.667	22-Ago-16	22-Feb-18	183.333.331	2.778.233	2.525.667	2.273.100	2.020.533	1.767.967	1.515.400	1.262.833	1.010.267	757.700	505.133
355738141	100.000.000	1,39%	Mensual	3	2 de 6	16.666.666	03-Nov-16	03-May-17	33.333.333	462.233	231.117	0	0	0	0	0	0	0	0
356123311	300.000.000	1,26%	Trimestral	15	1 de 1	300.000.000	15-Dic-16	14-Mar-17	300.000.000	3.777.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
357021928	50.000.000	1,41%	Trimestral	24	1 de 1	50.000.000	24-Mar-17	22-Jun-17	50.000.000	0	0	0	705.000	0	0	0	0	0	0
357047429	500.000.000	1,24%	Trimestral	28	1 de 6	83.333.333	28-Feb-17	28-Sep-18	500.000.000	6.200.000	0	0	5.166.667	0	0	4.133.333	0	0	3.100.000
C. Rotativo 33951002174	250.000.000	1,16%	Mensual	12		5.065.972			234.526.235	2.720.504	2.661.739	2.602.974	2.544.208	2.485.443	2.426.678	2.367.913	2.309.147	2.250.382	2.191.617
SUBTOTAL	2.328.791.608								1.586.422.043	16.970.715	8.554.579	5.667.943	11.119.924	4.814.406	5.445.553	8.106.701	3.552.849	3.715.663	5.936.811
BANCOLOMBIA																			
2370091348	200.000.000	0,92%	Mensual	29	26 de 36	5.555.556	29-Ene-15	29-Ene-18	55.555.544	508.444	457.600	406.755	355.911	305.067	254.222	203.378	152.533	101.689	50.844
2370090805	100.000.000	0,85%	Mensual	24	17 de 24	4.166.667	24-Oct-14	24-Oct-17	29.166.657	249.229	213.625	178.021	142.417	106.812	71.208	35.604	0	0	0
2370091943	200.000.000	0,82%	Mensual	11	22 de 24	8.333.333	11-May-15	11-May-17	16.666.674	136.333	68.167	0	0	0	0	0	0	0	0
2370091879	50.000.000	1,02%	Mensual	23	22 de 36	1.388.888	23-Abr-15	23-Abr-18	19.444.464	199.189	184.961	170.734	156.506	142.278	128.050	113.822	99.595	85.367	71.139
2370092642	75.000.000	0,87%	Mensual	8	18 de 36	2.083.333	08-Sep-15	08-Sep-18	37.500.006	327.825	309.613	291.400	273.188	254.975	236.763	218.550	200.338	182.125	163.913
2370092303	94.000.000	0,90%	Mensual	10	20 de 36	2.611.111	10-Jul-15	10-Jul-18	41.777.780	377.546	353.949	330.353	306.756	283.159	259.563	235.966	212.370	188.773	165.176
20181014749	45.000.000	DTF + 8,20	Mensual	22	22 de 24	1.875.000	22-Abr-15	22-Abr-17	3.750.000	42.375	21.188	0	0	0	0	0	0	0	0
2370092917	200.000.000	0,83%	Mensual	19	17 de 36	5.555.556	19-Oct-15	19-Oct-18	105.555.548	879.489	833.200	786.911	740.622	694.333	648.044	601.755	555.467	509.178	462.889
2370093073	400.000.000	0,76%	Mensual	10	16 de 36	11.111.111	10-Nov-15	10-Nov-18	222.222.224	1.682.000	1.597.900	1.513.800	1.429.700	1.345.600	1.261.500	1.177.400	1.093.300	1.009.200	925.100
20181015861	59.000.000	DTF + 7,40	Mensual	15	12 de 24	2.458.333	15-Feb-16	15-Feb-18	29.500.004	315.650	289.346	255.667	230.100	196.667	175.525	148.975	122.917	98.333	0
2370093741	165.000.000	1,01%	Mensual	15	13 de 24	6.875.000	15-Feb-16	15-Feb-18	75.625.000	767.367	697.606	627.846	558.085	488.324	418.564	348.803	279.043	209.282	139.521
2370095274	200.000.000	1,07%	Mensual	9	4 de 6	33.333.333	09-Nov-16	09-May-17	66.666.668	713.333	356.667	0	0	0	0	0	0	0	0
SUBTOTAL	1.788.000.000								703.430.569	6.198.781	5.383.821	4.561.486	4.193.284	3.817.216	3.453.439	3.084.254	2.715.561	2.383.947	1.978.582
TOTAL OBLIGACIONES	4.116.791.608					TOTAL SALDO OBLIGACIONES			2.289.852.612	23.169.495	13.938.400	10.229.429	15.313.209	8.631.621	8.898.992	11.190.955	6.268.410	6.099.610	7.915.393
						TOTAL INTERESES Mar-Dic 2017			111.655.515	20,75%	12,48%	9,16%	13,71%	7,73%	7,97%	10,02%	5,61%	5,46%	7,09%

Tasa de interés - efectiva anual		PUNTOS ADICIONALES	DTF + 4,00 E.A.	N.M.V. %	PUNTOS ADICIONALES	DTF + 13,25 E.A.	N.M.V. %	PUNTOS ADICIONALES	DTF + 10,70 E.A.	N.M.V. %	PUNTOS ADICIONALES	DTF + 8,20 E.A.	N.M.V. %	PUNTOS ADICIONALES	DTF + 7,40 E.A.	N.M.V. %	
Año(aaaa)-Mes(mm)	CDT90 (Bancos y Corporaciones)																
2017-11	5,35%	4,00%	9,35%	0,75%	13,25%	18,60%	1,43%	10,70%	16,05%	1,25%	8,20%	13,55%	1,06%	7,40%	12,75%	1,00%	
2017-10	5,31%	4,00%	9,31%	0,74%	13,25%	18,56%	1,43%	10,70%	16,01%	1,25%	8,20%	13,51%	1,06%	7,40%	12,71%	1,00%	
2017-09	5,44%	4,00%	9,44%	0,75%	13,25%	18,69%	1,44%	10,70%	16,14%	1,25%	8,20%	13,64%	1,07%	7,40%	12,84%	1,01%	
2017-08	5,51%	4,00%	9,51%	0,76%	13,25%	18,76%	1,44%	10,70%	16,21%	1,26%	8,20%	13,71%	1,08%	7,40%	12,91%	1,02%	
2017-07	5,35%	4,00%	9,35%	0,75%	13,25%	18,60%	1,43%	10,70%	16,05%	1,25%	8,20%	13,55%	1,06%	7,40%	12,75%	1,00%	
2017-06	5,84%	4,00%	9,84%	0,79%	13,25%	19,09%	1,47%	10,70%	16,54%	1,28%	8,20%	14,04%	1,10%	7,40%	13,24%	1,04%	
2017-05	5,77%	4,00%	9,77%	0,78%	13,25%	19,02%	1,46%	10,70%	16,47%	1,28%	8,20%	13,97%	1,10%	7,40%	13,17%	1,04%	
2017-04	6,28%	4,00%	10,28%	0,82%	13,25%	19,53%	1,50%	10,70%	16,98%	1,32%	8,20%	14,48%	1,13%	7,40%	13,68%	1,07%	
2017-03	6,22%	4,00%	10,22%	0,81%	13,25%	19,47%	1,49%	10,70%	16,92%	1,31%	8,20%	14,42%	1,13%	7,40%	13,62%	1,07%	
Fuente: FTA S.A. - Agosto 2017				0,77%	1,45%				1,27%				1,09%				1,03%

Fuente: ETA S.A. - Autor 2017

Tabla 8: *Análisis cuantitativo y cualitativo detallado por crédito*

BANCO	RANGO DE TASAS % N.M.V.	# DE CREDITOS
BOGOTA	0,77% - 1,27%	60%
	1,27% - 1,45%	30%
	1,45% - 1,52%	10%

100%

BANCOLOMBIA	0,77% - 1,27%	100%
	1,27% - 1,45%	0
	1,45% - 1,52%	0

100%

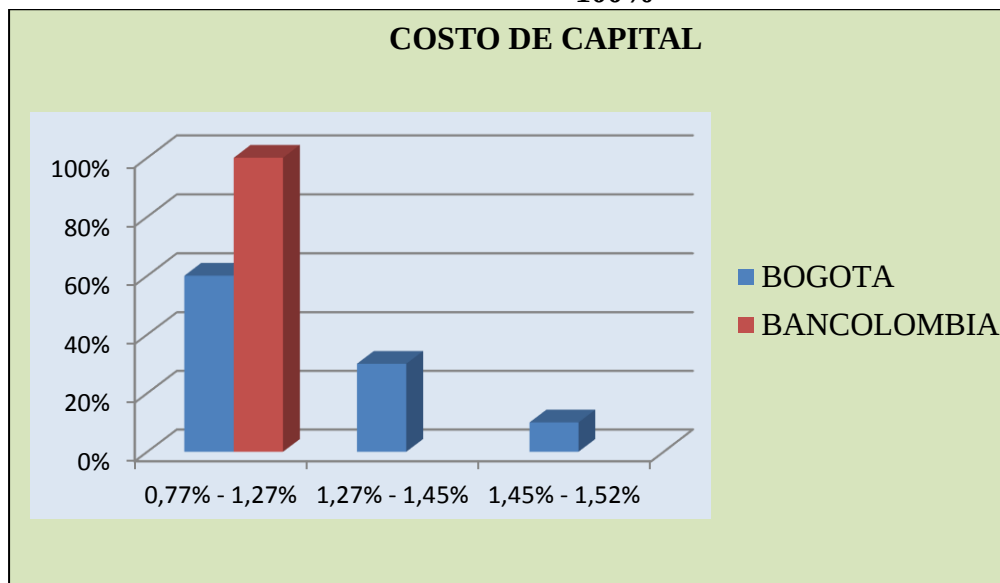


Figura 35: Costo de Capital

Fuente: Autor 2017

De los dos bancos, al que se paga tasas de interés Nominal Mes Vencido más altas es al banco de Bogotá, el cual del 100% de los créditos otorgados por este banco a ETA S.A. un 60% fueron pactados a tasas nominal mes vencido de entre el 0,77% y el 1,27%, un 30% fueron pactados a tasas de entre el 1,27% y el 1,45%, y el 10% restante de los créditos adquiridos con este banco fueron pactados a tasas nominal mes vencido de entre el 1,45% y el 1,52%.

Mientras que las tasas de interés de este mismo tipo pactadas con el Bancolombia fueron entre el 0,77% y el 1,27%, para el 100% de los créditos adquiridos con este banco. Es evidente que el costo del capital adquirido con el Bancolombia es menor que el adquirido con el banco de Bogotá, aunque se tenga más preferencia por este último, a la hora de adquirir apalancamiento financiero.

COMPARACION TASAS	
TASA	VALOR
DTF+PUNTOS	1,12%
N.M.V.	1,05%

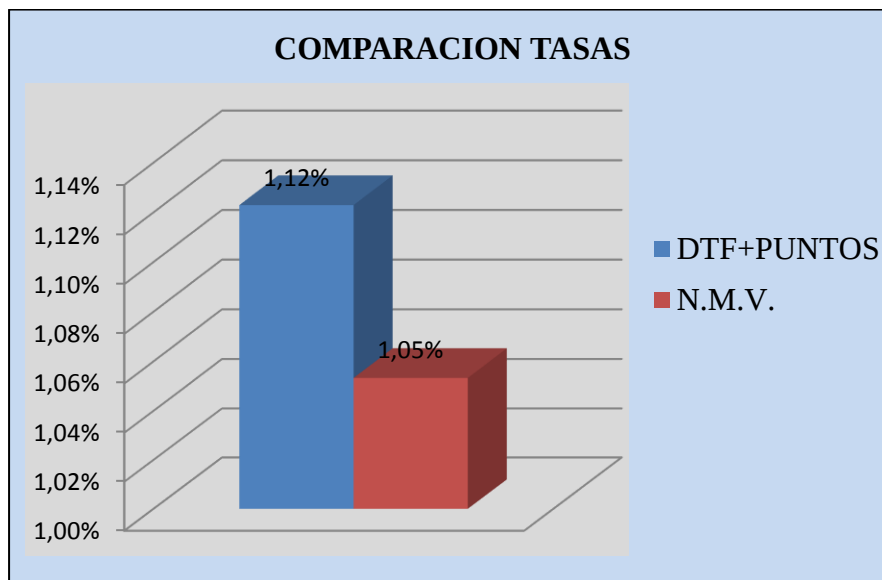


Figura 36: Comparación de Tasa

Fuente: Autor 2017

Se puede analizar que la tasa de interés pactado en la modalidad DTF + (Puntos) no siempre es la más conveniente ya que esta es una tasa variable, compuesta por la tasa de

captación de Depósitos a Terminio Fijo (DTF) que es fijada por la superintendencia financiera y difiere de un mes a otro, mas los puntos porcentuales definidos por cada banco. Haciendo la conversión de esta tasa a la tasa Nominal Mes Vencido se evidencia que para los crédito pactados con el Bancolombia bajo esta modalidad de interés son más costosos que los créditos pactados a la tasa Efectiva Anual (E.A.), contrario es el caso del banco de Bogotá donde los créditos pactados bajo esta modalidad de interés, resultan más económicos que los pactados a la tasa Efectiva Anual. Promediando todas las tasas y expresándolas en tasa Nominal Mes Vencido se tiene que la tasa DTF+puntos, equivaldría a una tasa del 1,12% N.M.V., mientras que el promedio de las tasa pactadas en modalidad N.M.V. es del 1,05%.

TASA	CREDITOS	%
DTF+PUNTOS	5	23%
N.M.V.	17	77%
	22	100%

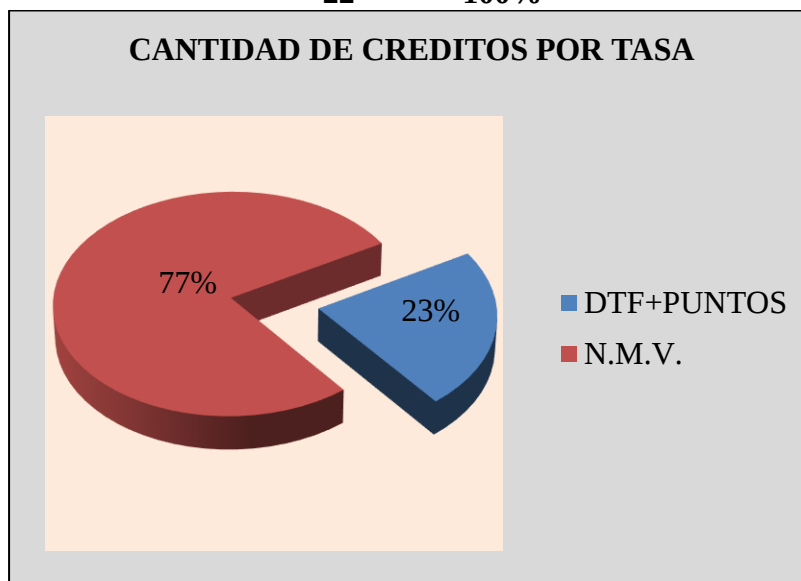


Figura 37: Cantidad de Créditos por Tasa

Fuente: Autor 2017

Del cien por ciento de los créditos adquiridos con el sector bancario para apalancar financieramente la actividad de interventoría a infraestructuras del transporte, un 77% han sido pactados a una tasa Efectiva Anual (E.A.), mientras que el 23% de los créditos han sido acordados con una modalidad de interés DTF + (puntos), esto indica la prevalencia por adquirir créditos con cuotas fijas de interés, ya que las tasas de interés variables como la DTF (Depósito a Terminio Fijo) difieren de un mes a otro por factores como: la inflación, las tasa representativa del mercado, tipos de cambio y otros aspectos considerados por el banco de la república, lo que genera cuotas por concepto de intereses diferentes para cada mes.

PAGO DE INTERESES POR PERIODICIDAD		
MENSUAL	86.279.261	77%
TRIMESTRAL	25.376.253	23%
TOTAL	111.655.515	100%

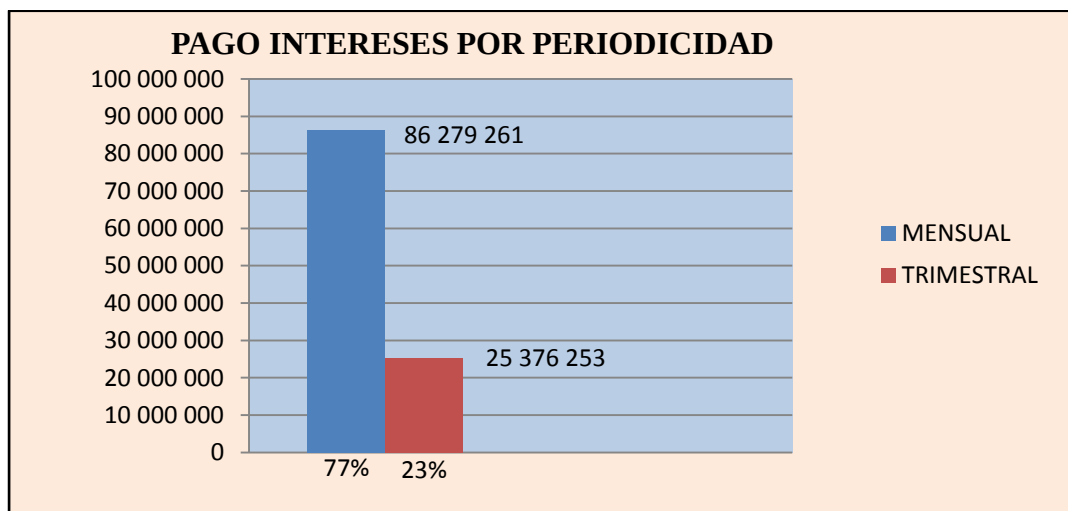


Figura 38: Pago de Intereses por Periodicidad

Fuente: Autor 2017

PAGO INTERESES POR MES		
Marzo	23.169.495	20,75%
Abril	13.938.400	12,48%
Mayo	10.229.429	9,16%
Junio	15.313.209	13,71%
Julio	8.631.621	7,73%
Agosto	8.898.992	7,97%
Septiembre	11.190.955	10,02%
Octubre	6.268.410	5,61%
Noviembre	6.099.610	5,46%
Diciembre	7.915.393	7,09%
111.655.515		100,00%

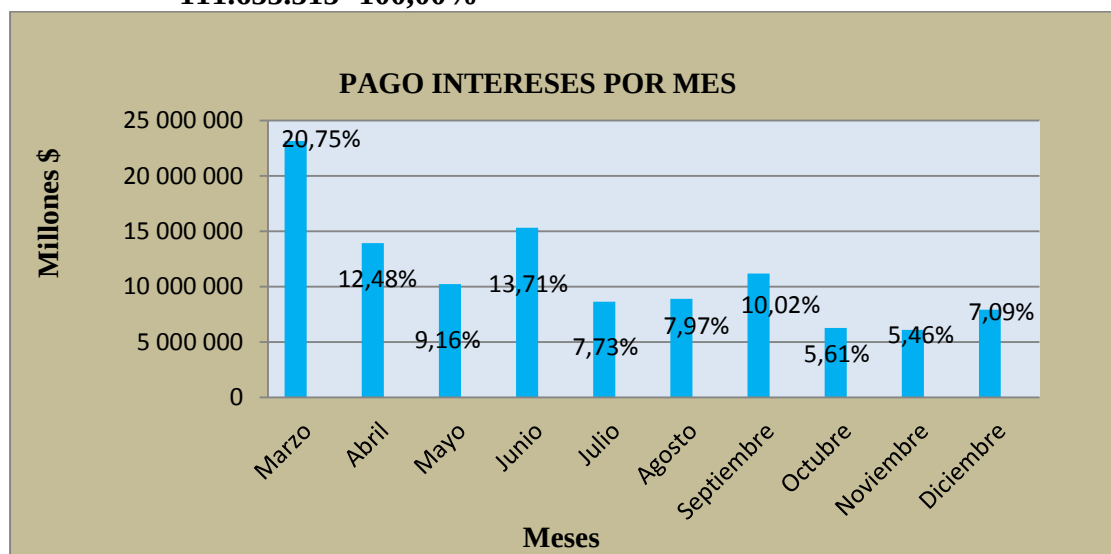


Figura 39: Pago de Intereses por Mes

Fuente: Autor 2017

La suma de los pagos por concepto de intereses de créditos en el periodo comprendido de Marzo a Diciembre de 2017 realizados de forma mensual ascienden a \$86.279.261, mientras que los intereses pagados de forma trimestral dentro de este mismo periodo de tiempo llegan a \$25.376.253, esto debido a que el 77% de los créditos son pagados en cuotas mensuales y el 23% restante son pagados de forma trimestral. Del periodo de Marzo a Diciembre de 2017, los meses en los cuales se realizaron mas pagos por concepto de intereses de créditos fueron: Marzo con un

20.75% del total de los pagos realizados, Abril con un 12.48%, Mayo con 9.16%, Junio con 13.71%, y Septiembre con un 10.02%.

Fuentes De Apalancamiento Financiero Y Su Impacto En Estados E Indicadores Financieros Exigidos Por El Ente Contratante

Para participar en concursos de meritos y aspirar a licitaciones con entidades del sector publico en Colombia, se debe consultar la página web: www.colobiaconpra.gov.co, es allí donde por medio del aplicativo SECOP (Sistema Electrónico de Contratación Pública) son publicados todos los procesos de contratación; una vez revisados los pre pliegos y pliegos de condiciones de los concursos de meritos o procesos de contratación de interés, se puede identificar que todos exigen que el aspirante a concursar en el proceso cumpla con unos requisitos habilitantes, dentro de los cuales se menciona la Capacidad Financiera, Indicadores de capacidad financiera e Indicadores adicionales de capacidad financiera, a continuación se define cada uno de estos indicadores, tal como lo muestra el (Manual para determinar y verificar los requisitos habilitantes en los Procesos de Contratación) contenido en la página web mencionada:

Capacidad Financiera

Los indicadores de capacidad financiera buscan establecer unas condiciones mínimas que reflejan la salud financiera de los proponentes a través de su liquidez y endeudamiento. Estas condiciones muestran la aptitud del proponente para cumplir oportuna y cabalmente el objeto del contrato. La capacidad financiera requerida en un Proceso de Contratación debe ser adecuada y proporcional a la naturaleza y al valor del contrato. En consecuencia, la Entidad Estatal debe establecer los requisitos de capacidad financiera con base en su conocimiento del sector relativo al objeto del Proceso de Contratación y de los posibles oferentes.

En atención a la naturaleza del contrato a suscribir y de su valor, plazo y forma de pago, la Entidad Estatal debe hacer uso de los indicadores que considere adecuados respecto al objeto del Proceso de Contratación. Las Entidades Estatales no deben limitarse a determinar y aplicar de forma mecánica fórmulas financieras para determinar los indicadores. Deben conocer cada indicador, sus fórmulas de cálculo y su interpretación, colombiacompra.gov.co (2017).

A. Indicadores de capacidad financiera

Los indicadores de capacidad financiera contenidos en el artículo 10 del Decreto 1510 de 2013 son: Índice de Liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente, el cual determina la capacidad que tiene un proponente para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. A mayor índice de liquidez, menor es la probabilidad de que el proponente incumpla sus obligaciones de corto plazo.

Índice de Endeudamiento = Pasivo Total / Activo Total, el cual determina el grado de endeudamiento en la estructura de financiación (pasivos y patrimonio) del proponente. A mayor índice de endeudamiento, mayor es la probabilidad del proponente de no poder cumplir con sus pasivos.

Razón de Cobertura de Intereses = Utilidad Operacional / Gastos de Intereses, el cual refleja la capacidad del proponente de cumplir con sus obligaciones financieras. A mayor cobertura de intereses, menor es la probabilidad de que el proponente incumpla sus obligaciones financieras.

La Entidad Estatal debe determinar cada requisito habilitante teniendo en cuenta lo que mide el indicador. Si el indicador representa una mayor probabilidad de Riesgo a medida que su valor es mayor, la Entidad Estatal debe fijar como requisito un valor máximo y si el indicador

representa una menor probabilidad de Riesgo a medida que su valor sea mayor, la Entidad Estatal debe fijar un mínimo. Por ejemplo, a mayor índice de endeudamiento, mayor es la probabilidad de que el contratista incumpla sus obligaciones, por lo que la Entidad Estatal debe fijar un valor máximo para este índice, el cual debe ser adecuado y proporcional para el Proceso de Contratación, colombiacompra.gov.co (2017).

La siguiente tabla muestra la interpretación de cada uno de los indicadores de capacidad financiera que debe contener el RUP (Registro Único de Proponentes) y su relación con la probabilidad de Riesgo:

Tabla 9: *Indicadores de capacidad Financiera*

Indicador	Si el indicador es mayor, la probabilidad de Riesgo es	Límite
Índice de liquidez	Menor	Mínimo
Índice de endeudamiento	Mayor	Máximo
Razón de cobertura de intereses	Menor	Mínimo

Fuente: colombiacompra.gov.co 2017

B. Indicadores adicionales de capacidad financiera

Las Entidades Estatales pueden establecer indicadores adicionales a los establecidos en el numeral 3 del artículo 10 del Decreto 1510 de 2013, solo en aquellos casos en que sea necesario por las características del objeto a contratar, la naturaleza o complejidad del Proceso de Contratación.

Es importante tener en cuenta que los indicadores pueden ser índices como en el caso del índice de liquidez (activo corriente dividido por el pasivo corriente) o valores absolutos como el capital de trabajo y el patrimonio.

La siguiente tabla presenta algunos indicadores adicionales de capacidad financiera:

Tabla 10: *Indicadores Adicionales de capacidad Financiera*

Indicador	Fórmula	Observaciones
Capital de trabajo	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	Este indicador representa la liquidez operativa del proponente, es decir el remanente del proponente luego de liquidar sus activos corrientes (convertirlos en efectivo) y pagar el pasivo de corto plazo. Un capital de trabajo positivo contribuye con el desarrollo eficiente de la actividad económica del proponente. Es recomendable su uso cuando la Entidad Estatal requiere analizar el nivel de liquidez en términos absolutos.
Razón de efectivo	$\frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$	El efectivo es el activo con mayor grado de liquidez que tiene un proponente. La razón de efectivo considera la relación entre la disposición inmediata de recursos y las obligaciones de corto plazo. Es recomendable su uso cuando la liquidez es un factor

		primordial para lograr con éxito el objeto del Proceso de Contratación.
Prueba ácida	$\frac{(\text{Activo corriente} - \text{Inventarios})}{\text{Pasivo corriente}}$	Mide la liquidez del proponente de manera más estricta que el índice de liquidez pues no tiene en cuenta su inventario. El inventario es excluido teniendo en cuenta que es la cuenta menos líquida del activo corriente y no debe ser usada para pagar las obligaciones de corto plazo.
Concentración de endeudamiento a corto plazo	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total}}$	Mide la proporción de la deuda del proponente a corto plazo (menor a 1 año) sobre la totalidad de su deuda. Es recomendable incluir este indicador cuando existe un Riesgo asociado al no pago de la deuda de corto plazo, por lo cual un alto nivel de endeudamiento de corto plazo puede afectar la habilidad del proponente para cumplir con el objeto del contrato.
Concentración de endeudamiento a largo plazo	$\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Pasivo total}}$	Mide la proporción de la deuda del proponente a largo plazo (mayor a 1 año) sobre la totalidad de su deuda. Es recomendable incluir este indicador cuando: (I) existe un Riesgo asociado al no pago de la

		deuda de largo plazo, por lo cual un alto nivel de endeudamiento de largo plazo puede afectar la habilidad del proponente para cumplir con el objeto del contrato; y (II) el término del contrato es mayor a 1 año.
Patrimonio	Activo total – Pasivo total	Mide la cantidad de recursos propios del proponente. Es recomendable su uso cuando la Entidad Estatal requiere analizar la cantidad de recursos propios en términos absolutos cuando el presupuesto del Proceso de Contratación es muy alto y la Entidad Estatal debe asegurar la continuidad del proponente en el tiempo.

Fuente: colombiacompra.gov.co 2017

Teniendo en cuenta lo anterior ETA S.A. debe incluir dentro de sus propuestas a procesos de contratación, indicadores financieros exigidos por el ente contratante los cuales son calculados siguiendo las formulas señaladas en las tablas anteriores y cuyos datos para su cálculo son tomados de los estados financieros de la compañía. Dependiendo de los pliegos de condiciones de cada proceso de contratación se puede encontrar que solo sean exigidos los indicadores de capacidad financiera.

A continuación se desarrolla un análisis cualitativo y cuantitativo del impacto que las alternativas de apalancamiento financiero utilizadas por ETA S.A. generan en los estados e

indicadores financieros exigidos por entes contratantes como la Gobernación de Santander y la Gobernación del Choco incluidos dentro de sus respectivos pliegos de condiciones, para participar en cada uno de los concursos de meritos para la interventoria a infraestructuras del transporte:

Ver (Apéndice A)

Una vez identificados en el anterior pliego de condiciones los indicadores exigidos, se procede a elaborarlos partiendo de la información contenida en el Balance general y en el Estado de Pérdidas y Ganancias con corte a Diciembre 31 de 2016, de ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A. – ETA .S.A, en este caso la Gobernación de Santander exige indicadores de capacidad financiera a saber: Índice de Liquidez, Índice de Endeudamiento (Apalancamiento Financiero) y Razón de Cobertura de Intereses, los cuales son calculados de la siguiente manera:

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.				
NIT. 890.201.949-6				
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016				
PESOS COL.\$				
ACTIVO				
	NOTAS			
ACTIVO CORRIENTE				
CAJA Y BANCOS	2			890.280.000
CAJA		\$	17.353.000	\$
BANCOS			418.174.000	
CUENTA DE AHORROS			<u>454.753.000</u>	
INVERSIONES	3			125.317.000
DEUDORES CLIENTES	4			550.806.000
CUENTAS POR COBRAR	5			5.174.280.000
CONTRATOS EN EJECUCION	6			2.097.567.000
TOTAL ACTIVO CORRIENTE				<u>8.838.250.000</u>
ACTIVO NO CORRIENTE				
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS	7			614.231.000
CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES			194.393.000	
MAQUINARIA Y EQUIPO			389.849.000	
EQUIPO DE OFICINA			77.883.000	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN			273.725.000	
DEPRECIACION			<u>-321.619.000</u>	
INTANGIBLES	8		<u>7.200.000</u>	7.200.000
DEUDAS DE DIFICIL COBRO	9		<u>292.083.000</u>	292.083.000
VALORIZACIONES	10		<u>390.396.000</u>	390.396.000
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE				<u>1.303.910.000</u>
TOTAL ACTIVO				<u>10.142.160.000</u>
Gerente	Contador			
	Matrícula No. 168461-T			
	Revisora Fiscal			
	Matrícula No. 47462-T			

Figura 40: Balance General (Activos)

Fuente: ETA S.A. 2017

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.				
NIT. 890.201.949-6				
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016				
PESOS COL.\$				
PASIVO				
	NOTAS			
PASIVO CORRIENTE				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	11	\$ 1.032.388.000	\$	1.032.388.000
CUENTAS POR PAGAR	12			1.369.539.000
IMPUESTOS	13			53.742.000
OBLIGACIONES LABORALES	14			122.318.000
TOTAL PASIVO CORRIENTE				2.577.987.000
PASIVO NO CORRIENTE	15			
OBLIGACIONES FINANCIERAS		1.166.070.000		1.166.070.000
CUENTA DE ACCIONISTAS				747.172.000
OTROS PASIVOS				50.000
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE				1.913.292.000
TOTAL PASIVO				4.491.279.000
PATRIMONIO	16			
CAPITAL		793.213.000		
RESERVA LEGAL		396.607.000		
RESERVAS OCASIONALES		1.214.309.000		
UTILIDAD DEL EJERCICIO		472.108.000		
UTILIDAD EJERCICIOS ANTERIORES		2.384.248.000		
SUPERAVIT VALORIZACIONES		390.396.000		
TOTAL PATRIMONIO				5.650.881.000
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO				10.142.160.000
Gerente			Contador	
			Matrícula No. 168461-T	
		Revisora Fiscal		
		Matrícula No. 47462-T		

Figura 41: Balance General (Pasivo y Patrimonio)

Fuente: ETA S.A. 2017

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.			
NIT. 890.201.949-6			
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016			
PESOS COL.\$			
	NOTAS		
INGRESOS			
INGRESOS BRUTOS OPERACIONALES	17	\$ 13.662.866.000	\$
MENOS DEVOLUCIONES, REBAJAS		-338.971.000	
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES			13.323.895.000
MENOS COSTOS DE LOS INGRESOS	18		9.912.390.000
UTILIDAD BRUTA			3.411.505.000
MENOS GASTOS OPERACIONALES	19		1.321.677.000
MAS INGRESOS NO OPERACIONALES	20		159.206.000
UTILIDAD OPERACIONAL			2.249.034.000
MENOS GASTOS NO OPERACIONALES	21		651.025.000
MENOS GASTOS DE INTERESES	22		508.701.000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS			1.089.308.000
IMPUESTO RENTA POR PAGAR			455.733.000
IMPUESTO A LA EQUIDAD CREE POR PAGAR			161.467.000
UTILIDAD NETA			472.108.000
Gerente		Contador	
		Matrícula No. 168461-T	
	Revisora Fiscal		
	Matrícula No. 47462-T		

Figura 42: Estado de Pérdidas y Ganancias

Fuente: ETA S.A. 2017

Tomando los valores resaltados en los anteriores estados financieros, se aplican las fórmulas para calcular cada uno de los indicadores financieros exigidos por la Gobernación de Santander, los cuales arrojan los resultados que se muestran a continuación:

Tabla 11: *Indicadores Exigidos Gobernación de Santander*

INDICE DE LIQUIDEZ	<u>Activo Corriente</u> Pasivo Corriente	3,43
INDICE DE ENDEUDAMIENTO	<u>Pasivos Totales</u> Activos Totales	0,44
RAZON DE COBERTURA DE INTERESES	<u>Utilidad Operacional</u> Gastos de Intereses	4,42

Fuente: Autor 2017

El resultado de los anteriores indicadores financieros señala que ETA S.A. estaría habilitada para participar en el concurso de méritos abierto publicado por la Gobernación de Santander, ya que de acuerdo con el pliego de condiciones cumple con todos los indicadores exigidos, se relacionan a continuación las diferencias entre los indicadores exigidos para esta licitación y los indicadores que ETA S.A. enseñaría en su propuesta de acuerdo a su capacidad financiera:

Tabla 12: Indicadores Exigidos Gobernación de Santander Vs Indicadores de ETA S.A.

Indicador	Formula	Exigido por el Ente	Calculado según E.F. de ETA S.A.	Diferencias
INDICE DE LIQUIDEZ	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,16	3,43	2,27
INDICE DE ENDEUDAMIENTO	$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0,48	0,44	0,04
RAZON DE COBERTURA DE INTERESES	$\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos de Intereses}}$	1	4,42	3,42

Fuente: Autor 2017

Se puede observar la diferencia entre los indicadores financiero de ETA S.A. y los indicadores financieros exigidos por el ente contratante en este caso la Gobernación de Santander; para el Índice de Liquidez ETA S.A. presenta una variación de 2.27 puntos por encima de lo exigido ya que para este índice se exige un valor Mayor o igual a 1.16, para el Índice de Endeudamiento la compañía presenta una variación de 0.04 puntos por debajo de lo mínimo exigido y lo exigido es un valor Menor o igual a 0.48, por ultimo tenemos que para el índice Razón de Cobertura de Intereses, lo exigido es un valor Mayor o igual a 1 y ETA S.A. presenta una diferencia de 3.42 puntos por encima de este.

Se tiene ahora los indicadores financieros exigidos por la Gobernación del Choco según su pliego de condiciones y las diferencias con respecto de los indicadores financieros de ETA S.A.:

Ver (Apéndice B)

Identificando los indicadores financieros exigidos en el anterior pliego de condiciones vemos que aparte de los indicadores de capacidad financiera a saber: Índice de Liquidez, Índice de Endeudamiento (Apalancamiento Financiero) y Razón de Cobertura de Intereses, el ente contratante en este caso la Gobernación del Choco, exige un indicador adicional como es el Capital de Trabajo, se relacionan a continuación las diferencias entre los indicadores exigidos para esta licitación y los indicadores que ETA S.A. enseñaría en su propuesta de acuerdo a su capacidad financiera:

Tabla 13: *Indicadores Exigidos Gobernación del Choco Vs Indicadores de ETA S.A.*

Indicador	Formula	Exigido por el Ente	Calculado según E.F. de ETA S.A.	Diferencias
INDICE DE LIQUIDEZ	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	25,0	3,43	21.57
INDICE DE ENDEUDAMIENTO	$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0,04	0,44	0.40
RAZON DE COBERTURA DE INTERESES	$\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos de Intereses}}$	50,0	4,42	45.58
CAPITAL DE TRABAJO	$\text{Activo Corriente (-) Pasivo Corriente}$	654.711.000	6.260.263.000	5.605.552.000

Fuente: Autor 2017

El resultado de los anteriores indicadores financieros señala que ETA S.A. no estaría habilitada para participar en el concurso de meritos abierto publicado por la Gobernación del Choco, ya que de acuerdo con el pliego de condiciones no cumple con todos los indicadores

exigidos. Se puede observar la diferencia entre los indicadores financiero de ETA S.A. y los indicadores financieros exigidos por el ente, para el Índice de Liquidez ETA S.A. presenta una variación de 21.57 puntos por debajo de lo exigido ya que para este índice se exige un valor Mayor o igual a 25.0, para el Índice de Endeudamiento la compañía presenta una variación de 0.40 puntos por encima de lo mínimo exigido y lo exigido es un valor Menor o igual a 0.04, para el índice Razón de Cobertura de Intereses, lo exigido es un valor Mayor o igual a 50.0 y ETA S.A. presenta una diferencia de 45.58 puntos por debajo de este, por ultimo tenemos el Capital de Trabajo sería el único indicador con que cumpliría la empresa ya que muestra una diferencia de más de 6 mil millones por encima del mínimo exigido.

Según la información recolectada y el análisis de la misma se puede observar que: de todas las alternativas de apalancamiento financiero que existen según la teoría, la compañía ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A. escoge al sector bancario y los créditos tradicionales para conseguir financiamiento para la ejecución de sus contratos de interventoria, el análisis efectuado a los abonos a capital de los créditos vigentes así como a los intereses pagados, muestran un alto nivel de endeudamiento de la compañía y aunque las tasas de interés pactadas con los bancos con quien se tiene créditos vigentes no son elevadas, son el número de créditos adquiridos lo que acrecienta el problema ya que se debe disponer de un flujo de caja mensual considerable para poder cumplir con los compromisos, de lo contrario si no se dispone de los recursos para cubrir el servicio a la deuda estos generan intereses de mora o en su defecto intereses de sobregiro en los casos donde el banco debite automáticamente las cuotas de los créditos sin tener saldo suficiente en las cuentas bancarias; estos mismos factores (obligaciones financieras e intereses) son los que afectan de forma directa los estados e indicadores financieros exigidos por los entes contratantes. Tal como se vio en los ejercicios desarrollados para

participar en los concursos de meritos publicados por la Gobernación de Santander y la Gobernación del Choco, donde en uno de los casos la compañía podía licitar dado que sus indicadores financieros estaban dentro de los rangos exigidos por el ente, mientras que en el segundo caso ETA S.A. no podía licitar debido a que los indicadores financieros exigidos por el ente contratante diferían en gran medida con los presentados por la empresa, y es que los créditos bancarios se ven reflejados en el Balance General dentro del pasivo en los rubros de obligaciones financieras a corto y largo plazo (dependiendo del plazo pactado con el banco), afectando así el saldo tanto en el pasivo corriente como en el total del pasivo, valores que se toman para calcular el Índice de Endeudamiento y el Capital de Trabajo, exigidos como ya se vio en los pliegos de condiciones, de igual forma los pagos realizados por concepto de intereses se ven reflejados en el estado de pérdidas y ganancias de la empresa en el rubro del mismo nombre, valores que se deben tomar para calcular el índice de Cobertura de Intereses.

Capítulo 4.

La mejor alternativa de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorías a infraestructuras del transporte.

El presente capítulo fue desarrollado mediante el análisis y la evaluación de alternativas de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorias a infraestructuras del transporte en la empresa ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A. - ETA S.A., determinando cual es la mejor alternativa de apalancamiento financiero por medio del análisis cualitativo y cuantitativo y su incidencia en los estados e indicadores financieros de la compañía, que permitan cumplir con los indicadores de capacidad financiera como lo son: Índice de Liquidez,

Índice de Endeudamiento (Apalancamiento Financiero), Razón de Cobertura de Intereses y capital de trabajo, exigidos en los pliegos de condiciones de los entes contratantes.

En este capítulo se encontrara información relaciona con: estados financieros con corte a Diciembre 31 de 2016 de ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A., análisis de las partidas que conforman los rubros de activos, pasivos y patrimonio de la compañía, calculo y análisis de indicadores financieros antes y después de utilizar la mejor y más conveniente alternativa de apalancamiento financiero para ETA S.A., política de reparto de dividendos, retención de utilidades de los socios para capitalizar la empresa, reparto de utilidades en forma de acciones; los anteriores temas con el fin de determinar la mejor alternativas de apalancamiento financiero para la ejecución de interventorías a infraestructuras del transporte en la empresa ETA S.A. de Bucaramanga.

Los estados financieros a saber Balance general y Estado de pérdidas y Ganancias de ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A. con corte a Diciembre 31 de 2016 son como se muestran a continuación:

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.			
NIT. 890.201.949-6			
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016			
PESOS COL.\$			
ACTIVO			
	NOTAS		
ACTIVO CORRIENTE			
CAJA Y BANCOS	2		890.280.000
CAJA		\$ 17.353.000	\$
BANCOS		418.174.000	
CUENTA DE AHORROS		<u>454.753.000</u>	
INVERSIONES	3		125.317.000
DEUDORES CLIENTES	4		550.806.000
CUENTAS POR COBRAR	5		5.174.280.000
CONTRATOS EN EJECUCION	6		2.097.567.000
TOTAL ACTIVO CORRIENTE			8.838.250.000
ACTIVO NO CORRIENTE			
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS	7		614.231.000
CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES		194.393.000	
MAQUINARIA Y EQUIPO		389.849.000	
EQUIPO DE OFICINA		77.883.000	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN		273.725.000	
DEPRECIACION		<u>-321.619.000</u>	
INTANGIBLES	8	<u>7.200.000</u>	7.200.000
DEUDAS DE DIFICIL COBRO	9	<u>292.083.000</u>	292.083.000
VALORIZACIONES	10	<u>390.396.000</u>	390.396.000
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE			1.303.910.000
TOTAL ACTIVO			10.142.160.000
Gerente		Contador	
		Matrícula No. 168461-T	
	Revisora Fiscal		
	Matrícula No. 47462-T		

Figura 43: Balance General (Activos)

Fuente: ETA S.A. 2017

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.			
NIT. 890.201.949-6			
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016			
PESOS COL.\$			
PASIVO	NOTAS		
PASIVO CORRIENTE			
OBLIGACIONES FINANCIERAS	11	\$ <u>1.032.388.000</u>	\$ 1.032.388.000
CUENTAS POR PAGAR	12		1.369.539.000
IMPUESTOS	13		53.742.000
OBLIGACIONES LABORALES	14		122.318.000
TOTAL PASIVO CORRIENTE			2.577.987.000
PASIVO NO CORRIENTE	15		
OBLIGACIONES FINANCIERAS		<u>1.166.070.000</u>	1.166.070.000
CUENTA DE ACCIONISTAS			747.172.000
OTROS PASIVOS			50.000
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE			1.913.292.000
TOTAL PASIVO			4.491.279.000
PATRIMONIO	16		
CAPITAL		793.213.000	
RESERVA LEGAL		396.607.000	
RESERVAS OCASIONALES		1.214.309.000	
UTILIDAD DEL EJERCICIO		472.108.000	
UTILIDAD EJERCICIOS ANTERIORES		2.384.248.000	
SUPERAVIT VALORIZACIONES		<u>390.396.000</u>	
TOTAL PATRIMONIO			5.650.881.000
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO			10.142.160.000
Gerente	Contador		
	Matrícula No. 168461-T		
	Revisora Fiscal		
	Matrícula No. 47462-T		

Figura 44: Balance General (Pasivos y Patrimonio)

Fuente: ETA S.A. 2017

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.			
NIT. 890.201.949-6			
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016			
PESOS COL.\$			
	NOTAS		
INGRESOS			
INGRESOS BRUTOS OPERACIONALES	17	\$ 13.662.866.000	\$
MENOS DEVOLUCIONES, REBAJAS		<u>-338.971.000</u>	
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES			13.323.895.000
MENOS COSTOS DE LOS INGRESOS	18		9.912.390.000
UTILIDAD BRUTA			3.411.505.000
MENOS GASTOS OPERACIONALES	19		1.321.677.000
MAS INGRESOS NO OPERACIONALES	20		159.206.000
UTILIDAD OPERACIONAL			2.249.034.000
MENOS GASTOS NO OPERACIONALES	21		651.025.000
MENOS GASTOS DE INTERESES	22		508.701.000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS			1.089.308.000
IMPUESTO RENTA POR PAGAR			455.733.000
IMPUESTO A LA EQUIDAD CREE POR PAGAR			161.467.000
UTILIDAD NETA			472.108.000
Gerente		Contador	
		Matrícula No. 168461-T	
	Revisora Fiscal		
	Matrícula No. 47462-T		

Figura 45: Estado de Pérdidas y Ganancias

Fuente: ETA S.A. 2017

Como ya se vio en el capítulo anterior, la compañía ETA S.A., utiliza el sector bancario y los créditos tradicionales para conseguir financiamiento para la ejecución de sus contratos de interventoría, estas obligaciones financieras con el banco de Bogotá y Bancolombia, se ven reflejadas en su estados financieros directamente en el Balance General en las cuentas de pasivos en los rubros de Obligaciones Financieras a Corto y Largo Plazo:

PASIVO CORRIENTE				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	11	\$	1.032.388.000	\$ 1.032.388.000
CUENTAS POR PAGAR	12			1.369.539.000
IMPUESTOS	13			53.742.000
OBLIGACIONES LABORALES	14			122.318.000
TOTAL PASIVO CORRIENTE				2.577.987.000
PASIVO NO CORRIENTE				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	15		1.166.070.000	1.166.070.000

Figura 45: Pasivo Corriente y No Corriente

Fuente: ETA S.A. 2017

Esta forma de apalancamiento utilizada por la compañía sumada al gran número de créditos adquiridos, impacta los estados e indicadores financieros de forma desfavorable a la hora de aplicar a concursos de méritos para procesos licitatorios donde los entes contratantes exigen índices de endeudamiento bajos. Según los rubros registrados en el Balance General de ETA S.A., arrojan un Índice de Endeudamiento el cual es calculado a continuación:

$$\begin{aligned}\text{Índice de endeudamiento} &= \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total} \\ &= 4.491.279.000 / 10.142.160.000 \\ &= 0.44\end{aligned}$$

De esta forma se puede ver que la compañía a Diciembre 31 de 2016, presentaba un índice de endeudamiento de 0.44, es decir refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la empresa, en este caso por cada peso en activos de la compañía el 0.44 es financiado a corto y largo plazo por acreedores, incluyendo a los bancos. Mientras más alto sea este índice mayor es el requerimiento de apalancamiento financiero.

El resultado de este índice es aceptable para participar en concursos de meritos donde el ente contratante exige un índice de endeudamiento menor o igual a 0.50, pero la compañía deja de participar en concursos donde lo exigido es menor al resultado adquirido (0.44).

Se muestra a continuación otro de los indicadores exigidos por los entes contratantes en sus pliegos de condiciones para participar en concursos de meritos como es el Índice de Liquidez, que para el caso de ETA S.A. a Diciembre 31 de 2016, era el siguiente:

$$\begin{aligned}\text{Índice de Liquidez} &= \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente} \\ &= 8.838.250.000 / 2.577.987.000 \\ &= 3.43\end{aligned}$$

Se observa que la compañía a Diciembre 31 de 2016, presentaba un índice de liquidez de 3.43, esto mide el resultado de la empresa para cubrir oportunamente sus compromisos de corto

plazo. Es decir muestra la disponibilidad financiera corriente de la empresa por cada peso de deuda, para el caso de ETA S.A. por cada peso que se debía a esa fecha, se contaba con 3.43 pesos para pagarlo.

Este resultado es aceptable para la mayoría de concursos de meritos, aunque hay entes contratantes que en sus pliegos de condiciones exigen valores mayores; de esta manera ETA S.A. Pierde mercado, deja de ser competitiva y desaprovecha oportunidades de contratación.

Otro de los índices que forman parte de los indicadores de capacidad financiera exigidos en los pliegos de condiciones para participar en concursos de meritos es Razón de Cobertura de Intereses, que para ETA S.A. según sus estados financieros a diciembre 31 de 2016 era el siguiente:

$$\begin{aligned}\text{Razón de Cobertura de Intereses} &= \text{Utilidad Operacional} / \text{Gastos de Intereses} \\ &= 2.249.034.000 / 508.701.000 \\ &= 4.42\end{aligned}$$

Se puede apreciar que ETA S.A. a Diciembre 31 de 2016, presentaba un índice de Razón de Cobertura de Intereses de 4.42, el cual refleja la capacidad de cumplir con sus obligaciones financieras. A mayor cobertura de intereses, menor es la probabilidad de que el proponente incumpla sus obligaciones financieras.

Este resultado es aceptable para la mayoría de concursos de meritos, los cuales exigen una Razón de Cobertura de Intereses igual o mayor a uno (1), aunque hay entes contratantes que en sus pliegos de condiciones exigen valores mayores inclusive llegando a exigir por este índice

un valor igual o mayor a 50.0; quedando de esta manera ETA S.A. deshabilitada para participar en concursos de meritos que exijan estos indicadores.

Dentro de la teoría estudiada en cuanto a fuentes de apalancamiento financiero, esta la teoría del autor Oscar León García (2009):

Política de reparto de dividendos, retener las utilidades de los socios para capitalizar la empresa es otra forma de financiamiento, sin embargo, las decisiones de dividendos o reparto de utilidades se relacionan principalmente con la determinación de la proporción que de estas se repartirá a los asociados, lo cual depende de lo comprometida que la empresa tenga dichas utilidades, pues si además de que se quiere retener una buena parte del flujo de caja bruto para garantizar la reposición del capital de trabajo y los activos fijos, la empresa tiene muchos compromisos de pasivos, además de ambiciosos planes de inversión en nuevo proyectos, la posibilidad de reparto son limitadas. Igualmente, cuando las empresas no cuentan con el suficiente efectivo para el pago de dividendos pueden optar por proponer a sus socios un reparto en forma de acciones. Esta es una forma de capitalizar la empresa y en este sentido también es una decisión de financiación. (pág. 44-45)

Según el portal www.gerencie.com, una de las razones por las que se retienen las utilidades, es para proteger la liquidez de la empresa. Al no entregar todas las utilidades a los socios, la empresa puede incrementar su capital de trabajo para realizar inversiones o para pagar obligaciones financieras disminuyendo así los costos financieros. La retención de utilidades es una de las formas más sencillas de financiar la empresa, pues evita la salida del dinero. Es mucho mejor que repartir la plata y luego salir a buscar prestada para no afectar el

curso normal de los negocios de la empresa. Las utilidades retenidas permanecen en el patrimonio de la empresa hasta tanto no sean distribuidas a los socios (2017).

En búsqueda de la mejor alternativa de apalancamiento financiero para ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A., se procede a aplicar la teoría de los autores anteriormente citados como es la utilización de las utilidades retenidas o acumuladas de periodos anteriores para cubrir pasivos, lo cual permitirá disminuir el endeudamiento y mejorar los indicadores financieros exigidos por los entes contratantes en sus pliegos de condiciones, de esta manera la compañía será más competitiva al poder participar en un mayor número de concursos de meritos para interventorias a infraestructuras del transporte, donde los indicadores como el índice de endeudamiento exigido sea muy bajo.

Al observar el balance general de ETA S.A. a Diciembre 31 de 2016, en la cuenta de patrimonio registra una partida denominada Utilidad Ejercicios Anteriores:

PATRIMONIO	16	
CAPITAL		793.213.000
RESERVA LEGAL		396.607.000
RESERVAS OCASIONALES		1.214.309.000
UTILIDAD DEL EJERCICIO		472.108.000
UTILIDAD EJERCICIOS ANTERIORES		2.384.248.000
SUPERAVIT VALORIZACIONES		390.396.000
TOTAL PATRIMONIO		5.650.881.000

Figura 46: Patrimonio

Fuente: ETA S.A. 2017

Este rubro corresponde precisamente a las utilidades acumuladas de periodos anteriores, pendientes por repartir entre sus socios, a continuación se muestra el detalle de la participación

accionaria de cada uno de los socios de la compañía, los saldos de las cuentas por cobrar y/o por pagar a cada uno de ellos y el registro contable de lo que sería el reparto de dichas utilidades de acuerdo al porcentaje de participación de cada uno:

Tabla 14: *Reparto De Dividendos Eta S.A. 2016*

SOCIOS	IDENTIFICACION	No. Acciones	% participación	Utilidades Acumuladas 2.384.248.486,92	131015.01 CTA DEUDORA	235510.01 CTA ACREEDORA	SALDO	370501.01 A REPARTIR	235510.01 SALDO X PAGAR
Socio # 01	12876765	3.966.054	49,99986132	1.192.120.937,07	1.176.418.140,67	-	1.176.418.140,67	1.192.120.937,07	15.703.000
Socio # 02	22037530	2.787.566	35,14271703	837.889.698,94	454.431.667,25	434.481.307,71	19.950.359,54	837.889.698,94	817.939.000
Socio # 03	391245694	974.518	12,28570384	292.921.707,91	109.761.118,38	-	109.761.118,38	292.921.707,91	183.161.000
Socio # 04	463315053	67.990	0,857146819	20.436.510,07	-	-	-	20.436.510,07	20.437.000
Socio # 05	563366401	67.990	0,857146819	20.436.510,07	-	312.689.347,00	312.689.347,00	20.436.510,07	20.437.000
Socio # 06	680259390	67.990	0,857146819	20.436.510,07	-	-	-	20.436.510,07	333.126.000
Socio # 07	72906438	11	0,000138676	3.306,39	-	792,00	792,00	3.306,39	4.000
Socio # 08	837920147	11	0,000138676	3.306,39	-	792,00	792,00	3.306,39	4.000
		7.932.130	100	2.384.248.486,92	1.740.610.926,30	747.172.238,71	993.438.687,59	2.384.248.486,92	1.390.811.000

Fuente: Autor 2017

Para proceder con el reparto de utilidades, se debe tener en cuenta los saldos tanto que los socios deben a la sociedad (CTA DEUDORA), como los saldos que la sociedad tiene por pagar a cada socio (CTA ACREEDORA), con el fin de que dichos saldos queden cancelados y se pueda determinar el valor real por pagar a cada socio de acuerdo al porcentaje de participación.

El siguiente sería el registro contable del reparto de utilidades, de acuerdo con la tabla anterior:

Cuenta	Debe	Haber
131015.01		1.176.418.140,67
131015.01		454.431.667,25
131015.01		109.761.118,38
235510.01	434.481.307,71	
235510.01	312.689.347,00	
235510.01	792,00	
235510.01	792,00	
370501.01	1.192.120.937,07	
370501.01	837.889.698,94	
370501.01	292.921.707,91	
370501.01	20.436.510,07	
370501.01	20.436.510,07	
370501.01	20.436.510,07	
370501.01	3.306,39	
370501.01	3.306,39	
235510.01		15.703.000,00
235510.01		817.939.000,00
235510.01		183.161.000,00
235510.01		20.437.000,00
235510.01		20.437.000,00
235510.01		333.126.000,00
235510.01		4.000,00
235510.01		4.000,00
519595.01	1.200,67	
Sumas Iguales	3.131.421.926,30	3.131.421.926,30

Figura 47: Registro Contable Reparto Utilidades

Fuente: ETA S.A. 2017

Una vez realizado el registro contable en las cuentas de balance de ETA S.A., se procede a elaborar nuevamente los estados financieros cortados a Diciembre 31 de 2016, a calcular y evaluar los indicadores financieros exigidos por los entes contratantes en los pliegos de condiciones, para participar en concursos de méritos, estos estados e indicadores financieros quedarían como se muestran a continuación:

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.				
NIT. 890.201.949-6				
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016				
PESOS COL.\$				
ACTIVO				
	NOTAS			
ACTIVO CORRIENTE				
CAJA Y BANCOS	2			890.280.000
CAJA		\$	17.353.000	\$
BANCOS			418.174.000	
CUENTA DE AHORROS			<u>454.753.000</u>	
INVERSIONES	3			125.317.000
DEUDORES CLIENTES	4			550.806.000
CUENTAS POR COBRAR	5			3.433.669.000
CONTRATOS EN EJECUCION	6			2.097.567.000
TOTAL ACTIVO CORRIENTE				<u>7.097.639.000</u>
ACTIVO NO CORRIENTE				
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS	7			614.231.000
CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES			194.393.000	
MAQUINARIA Y EQUIPO			389.849.000	
EQUIPO DE OFICINA			77.883.000	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN			273.725.000	
DEPRECIACION			<u>-321.619.000</u>	
INTANGIBLES	8		<u>7.200.000</u>	7.200.000
DEUDAS DE DIFICIL COBRO	9		<u>292.083.000</u>	292.083.000
VALORIZACIONES	10		<u>390.396.000</u>	390.396.000
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE				<u>1.303.910.000</u>
TOTAL ACTIVO				<u>8.401.549.000</u>
Gerente		Contador		
		Matrícula No. 168461-T		
Revisora Fiscal				
Matrícula No. 47462-T				

Figura 48: Balance General (Activos)

Fuente: ETA S.A. 2017

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.				
NIT. 890.201.949-6				
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016				
PESOS COL.\$				
PASIVO	NOTAS			
PASIVO CORRIENTE				
OBLIGACIONES FINANCIERAS	11	\$	<u>1.032.388.000</u>	\$ 1.032.388.000
CUENTAS POR PAGAR	12			1.369.539.000
IMPUESTOS	13			53.742.000
OBLIGACIONES LABORALES	14			122.318.000
TOTAL PASIVO CORRIENTE				2.577.987.000
PASIVO NO CORRIENTE	15			
OBLIGACIONES FINANCIERAS			<u>1.166.070.000</u>	1.166.070.000
CUENTA DE ACCIONISTAS				1.390.811.000
OTROS PASIVOS				50.000
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE				2.556.931.000
TOTAL PASIVO				5.134.918.000
PATRIMONIO	16			
CAPITAL			793.213.000	
RESERVA LEGAL			396.607.000	
RESERVAS OCASIONALES			1.214.309.000	
UTILIDAD DEL EJERCICIO			472.106.000	
UTILIDAD EJERCICIOS ANTERIORES			0	
SUPERAVIT VALORIZACIONES			<u>390.396.000</u>	
TOTAL PATRIMONIO				3.266.631.000
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO				8.401.549.000
Gerente			Contador	
			Matrícula No. 168461-T	
			Revisora Fiscal	
			Matrícula No. 47462-T	

Figura 49: Balance General (Pasivo y Patrimonio)

Fuente: ETA S.A. 2017

Fuente: ETA S.A. 2017

Los rubros señalados en los anteriores estados financieros, corresponden a las cuentas afectadas por el registro del reparto de utilidades acumuladas, según esto los indicadores financieros antes y después serían:

Tabla 15: *Indicadores Antes y Después de Reparto de Utilidades*

Indicador	Formula	Antes de reparto de utilidades	Después de reparto de utilidades	Diferencias
INDICE DE LIQUIDEZ	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	3,43	2,75	0.68
INDICE DE ENDEUDAMIENTO	$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0,44	0,61	0.17
RAZON DE COBERTURA DE INTERESES	$\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos de Intereses}}$	4,42	4,42	0
CAPITAL DE TRABAJO	$\text{Activo Corriente (-) Pasivo Corriente}$	6.260.263.000	4.519.652.000	1.740.611.000

Fuente: Autor 2017

Una vez calculados los indicadores financieros exigidos en los procesos licitatorios después de repartir utilidades acumuladas, se observa una diferencia con respecto de los indicadores anteriores, siendo así el índice de liquidez y el índice de endeudamiento afectados desfavorablemente, al mostrar una variación de -0.68 puntos para el índice de liquidez y +0.17 puntos para el índice de endeudamiento, por su parte el índice de razón de cobertura de intereses no tuvo variación, mientras que el capital de trabajo disminuyó en 1.740.611 millones.

Como se puede ver, estos indicadores desmejoraron después de repartir utilidades, toda vez que se disminuyeron cuentas del activo y se aumentaron cuentas del pasivo,

producto del registro del reparto de utilidades, viéndose reflejado un aumento en el índice de endeudamiento, el principal indicador a tener en cuenta para participar en concursos de meritos a procesos de licitación, por esta razón no sería conveniente por ahora repartir utilidades ya que ETA S.A. no estaría habilitada para participar en concursos de meritos donde se exija un índice menor a este por parte del ente contratante.

Otra de las teorías vistas en el capítulo número tres, sobre alternativas de apalancamiento financiero tiene que ver con la de Van, J. & Wachowicz, J. (2010):

Préstamos garantizados con cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar son uno de los activos más líquidos de una empresa. En consecuencia, son una garantía deseable para un préstamo a corto plazo. Una compañía puede buscar un préstamo contra cuentas por cobrar en un banco comercial o una institución financiera. Al evaluar la solicitud de préstamo, el prestamista analiza la calidad de las cuentas por cobrar para determinar cuánto podría prestar, cuanto más alta sea la calidad de la cuentas que mantiene la empresa más alto es el porcentaje que el prestamista está dispuesto a adelantar contra el valor nominal de las cuentas comprometidas. (pág. 294)

En el caso de ETA S.A. en su Balance General se observa un rubro en las cuentas del Activo denominado Cuentas por Cobrar:

ACTIVO CORRIENTE			
CAJA Y BANCOS	2		890.280.000
CAJA		\$ 17.353.000	\$
BANCOS		418.174.000	
CUENTA DE AHORROS		<u>454.753.000</u>	
INVERSIONES	3		125.317.000
DEUDORES CLIENTES	4		550.806.000
CUENTAS POR COBRAR	5		5.174.280.000
CONTRATOS EN EJECUCION	6		2.097.567.000
TOTAL ACTIVO CORRIENTE			8.838.250.000

Figura 51: Activo Corriente

Fuente: ETA S.A. 2017

Este rubro comprende cuentas por cobrar a Accionistas o Socios y Deudores Varios, a continuación se modela un escenario aplicando la teoría del autor Van, J. & Wachowicz, J. (2010), donde las cuentas por cobrar a socios y deudores varios cubran los pasivos financieros a corto y largo plazo buscando disminuir el endeudamiento de la compañía y los costos financieros por pago de intereses; de acuerdo a lo anterior el siguiente sería el registro contable a realizar:

Cuenta	Debe	Haber
210510	2.198.458.000	
131015		1.740.611.000
138095		445.533.000
111005		12.314.000
Sumas Iguales	2.198.458.000	2.198.458.000

Figura 52: Registro Contable Cancelación Pasivos Financieros

Fuente: ETA S.A. 2017

Los anteriores saldos corresponden a cuentas por cobrar a socios (Cuenta 131015) y cuentas por cobrar a deudores varios (Cuenta 138095) según libros auxiliares de ETA S.A, y como se busca cancelar la totalidad de las obligaciones financieras, el saldo de \$12.314.000 sería cubierto con un egreso de uno de los bancos. Una vez realizado el registro contable, se calculan y evalúan los indicadores financieros de acuerdo con los estados financieros los cuales quedarían como se muestran a continuación:

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.				
NIT. 890.201.949-6				
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016				
PESOS COL.\$				
ACTIVO				
	NOTAS			
ACTIVO CORRIENTE				
CAJA Y BANCOS	2			877.966.000
CAJA		\$	17.353.000	\$
BANCOS			405.860.000	
CUENTA DE AHORROS			454.753.000	
INVERSIONES	3			125.317.000
DEUDORES CLIENTES	4			550.806.000
CUENTAS POR COBRAR	5			2.988.136.000
CONTRATOS EN EJECUCION	6			2.097.567.000
TOTAL ACTIVO CORRIENTE				6.639.792.000
ACTIVO NO CORRIENTE				
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS	7			614.231.000
CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES			194.393.000	
MAQUINARIA Y EQUIPO			389.849.000	
EQUIPO DE OFICINA			77.883.000	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN			273.725.000	
DEPRECIACION			-321.619.000	
INTANGIBLES	8		7.200.000	7.200.000
DEUDAS DE DIFICIL COBRO	9		292.083.000	292.083.000
VALORIZACIONES	10		390.396.000	390.396.000
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE				1.303.910.000
TOTAL ACTIVO				7.943.702.000
Gerente			Contador	
			Matrícula No. 168461-T	
		Revisora Fiscal		
		Matrícula No. 47462-T		

Figura 53: Balance General (Activos)

Fuente: ETA S.A. 2017

ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A.			
NIT. 890.201.949-6			
BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2016			
PESOS COL.\$			
PASIVO			
	NOTAS		
PASIVO CORRIENTE			
OBLIGACIONES FINANCIERAS	11	\$ <u>0</u> \$	0
CUENTAS POR PAGAR	12		1.369.539.000
IMPUESTOS	13		53.742.000
OBLIGACIONES LABORALES	14		122.318.000
TOTAL PASIVO CORRIENTE			1.545.599.000
PASIVO NO CORRIENTE	15		
OBLIGACIONES FINANCIERAS		<u>0</u>	0
CUENTA DE ACCIONISTAS			747.172.000
OTROS PASIVOS			50.000
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE			747.222.000
TOTAL PASIVO			2.292.821.000
PATRIMONIO	16		
CAPITAL			793.213.000
RESERVA LEGAL			396.607.000
RESERVAS OCASIONALES			1.214.309.000
UTILIDAD DEL EJERCICIO			472.108.000
UTILIDAD EJERCICIOS ANTERIORES			2.384.248.000
SUPERAVIT VALORIZACIONES			<u>390.396.000</u>
TOTAL PATRIMONIO			5.650.881.000
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO			7.943.702.000
Gerente		Contador	
		Matrícula No. 168461-T	
		Revisora Fiscal	
		Matrícula No. 47462-T	

Figura 54: Balance General (Pasivo y Patrimonio)

Fuente: ETA S.A. 2017

Fuente: ETA S.A. 2017

Los rubros señalados en los anteriores estados financieros, corresponden a las cuentas afectadas por el registro donde las cuentas por cobrar cubren las obligaciones financieras, de acuerdo a esto los indicadores financieros para los tres escenarios: 1) antes de reparto de utilidades, 2) después de reparto de utilidades y 3) después de cubrir obligaciones financieras con cuentas por cobrar serian:

Tabla 16: *Indicadores Financieros por Escenario*

Indicador	Formula	Escenario 1.	Escenario 2.	Escenario 3.
INDICE DE LIQUIDEZ	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	3,43	2,75	4,30
INDICE DE ENDEUDAMIENTO	$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0,44	0,61	0,29
RAZON DE COBERTURA DE INTERESES	$\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos de Intereses}}$	4,42	4,42	4,42
CAPITAL DE TRABAJO	$\frac{\text{Activo Corriente (-)}}{\text{Pasivo Corriente}}$	6.260.263.000	4.519.652.000	5.094.193.000

Fuente: Autor 2017

Como se puede observar, de los tres escenarios el más conveniente para el caso de ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A., es el escenario numero 3 donde se utilizan las cuentas por cobrar (recaudo) para pagar o cubrir las obligaciones financieras, mostrando un índice de liquidez mayor a los dos escenarios anteriores con 0.87 puntos por encima del escenario 1 y 1.55 puntos por encima del escenario 2, de igual manera es más favorable el

escenario No. 3 para el índice de endeudamiento ya que presenta 0.15 puntos menos que el escenario 1 y 0.32 puntos menos que el escenario 2, por su parte el índice razón de cobertura de intereses no tiene variación alguna ya que los gastos por intereses son inamovibles; el capital de trabajo disminuyó \$1.166.70 millones con respecto del escenario 1, pero aumento \$574.541 millones con respecto del escenario 2, quedando casi en la media de los tres escenarios y siendo un indicador aceptable.

Como se puede ver, estos indicadores (escenario No.3) después de cubrir los pasivos financieros con cuentas por cobrar, son los más favorables para ETA S.A. poder participar en más concursos de meritos a procesos de licitación para interventorias a infraestructuras del transporte, ya que mostrarían una capacidad financiera acorde a la mayoría de requerimientos exigidos por los entes contratantes en sus pliegos de condiciones; por esta razón a criterio del autor del presente trabajo, ésta sería la mejor alternativa de apalancamiento financiero para ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A., financiar o en este caso utilizar las cuentas por cobrar para cancelar las obligaciones financieras, logrando un índice de endeudamiento 20,54% menor que el inicial y mejorando la competitividad de la empresa por ser el indicador más relevante a la hora de aplicar a un proceso licitatorio.

Según la información analizada se puede observar que: de todas las alternativas de apalancamiento financiero que existen según la teoría, para la compañía ESTUDIOS TECNICOS Y ASESORIAS S.A. de acuerdo a su información financiera, la mejor y más conveniente alternativa es la utilización de las cuentas por cobrar como ya se vio, para cubrir sus pasivos financieros, el análisis efectuado a los indicadores arrojados por los estados financieros después de registrar la cancelación de pasivos con cuentas por cobrar, muestran un bajo nivel de endeudamiento de la compañía y aunque existan entes contratantes que exijan un índice de endeudamiento lo más cercano a cero (0) el resultado obtenido es habilitante para la mayoría de concursos de meritos, viéndose de esta forma un aumento en la

competitividad de la compañía al poder participar en un mayor número de licitaciones con un índice de endeudamiento más bajo y un incremento en sus utilidades al disminuir los gastos financieros por pago de intereses.

Tal como se vio en los ejercicios desarrollados para determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero que proyectara unos indicadores financieros los cuales permitieran participar en una mayor cantidad de concursos de meritos publicados por los entes contratantes, también se tuvo en consideración el reparto de utilidades acumuladas como alternativa de apalancamiento, pero al realizar el registro del reparto se identifico que algunos de los socios tenían cuentas pendientes por pagar a la sociedad, así como también la sociedad tenia saldos por pagar a algunos socios, hecho por el cual luego de cruzar y cancelar dichos saldos y verificar los estados financieros, estos arrojaron unos indicadores desfavorables con respecto de los anteriores toda vez que el índice de liquidez y el capital e trabajo disminuyeron considerablemente, mientras que el índice de endeudamiento aumento en un 16.20%, razón por la cual se descarto esta opción como mejor alternativa de apalancamiento para ETA S.A.

Conclusiones

Aunque el termino apalancamiento financiero es bien interpretado y conocido por todas las personas encargadas del manejo de la información financiera, en ETA S.A. el nivel de apalancamiento financiero es alto, debido a que no se evalúan distintas fuentes de apalancamiento ya que este generalmente es adquirido por medio de créditos con el sector bancario casi siempre con la misma entidad, además no se tiene certeza del monto de deuda a adquirir puesto que depende de la necesidad inmediata, tampoco se verifica o estudia la rentabilidad que generan estos recursos, sumado a esto no se hace seguimiento al cien por ciento de la deuda adquirida. Actualmente la empresa no cuenta con una política para medir,

evaluar y controlar el nivel de endeudamiento, ni se ha realizado una auditoría externa que lo diagnostique.

Si bien el área encargada de los procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones en la empresa ETA S.A., es el área comercial, esta no cuenta con un manual que organice dichos procesos y procedimientos ni con un flujograma que pueda servir de guía en la ejecución de los mismo, aunque el área comercial de la compañía la conforman el director comercial y un asistente de dirección comercial, es el director comercial el inmediato responsable de los procesos y procedimientos para la presentación de licitaciones, es importante definir los procesos y procedimientos que contribuyan a la gestión del área comercial, incluido la elaboración de propuestas para interventorias a infraestructuras del transporte. Si se organizan las actividades desarrolladas en el área comercial de ETA S.A. mediante un manual que contenga los procesos y procedimientos propuestos para la presentación a procesos de licitación de interventorias a infraestructuras del transporte, tanto los actuales como los futuros funcionarios de esta área de la empresa, conocerán claramente qué deben hacer, cómo, cuándo y dónde deben hacerlo; contribuyendo a mejorar la eficacia y eficiencia en la presentación de licitaciones.

Los directivos o encargados de las finanzas de la compañía ETA S.A., deben estudiar la posibilidad de utilizar otras alternativas o fuentes de apalancamiento financiero, según las citadas con el ánimo de mejorar los estados e indicadores financieros con respecto al nivel de endeudamiento de la empresa, logrando de esta forma mayor competitividad para poder aplicar a mas numero de licitaciones, la empresa debe abstenerse de utilizar figuras como el retanqueo o créditos rotativos ofrecidos por la entidades financieras ya que con estos no se tiene una certeza de plazo de la obligación y lo que buscan los bancos con estas figuras es perpetuidad de las obligaciones, a la hora de adquirir apalancamiento financiero se debe negociar tasas de interés en la modalidad de interés fijo y no variable ya que como se vio las

tasas de interés pactadas a la DTF+ puntos salen más costosas que las tasas Efectivas Anuales convertidas en Nominal mes Vencido.

La dirección administrativa y financiera de ETA S.A. junto con la gerencia, deben estudiar la posibilidad de utilizar las cuentas pendientes por cobrar a socios y a deudores varios como alternativa de apalancamiento financiero, que permita cancelar las obligaciones con bancos con el ánimo de mejorar los estados e indicadores financieros con respecto al nivel de endeudamiento de la compañía, logrando de esta forma por una parte mayor competitividad para poder aplicar a más número de licitaciones y por otra aumentar las utilidades debido a la disminución de gastos financieros por pago de intereses; la empresa debe establecer políticas que permitan disminuir y controlar la cartera de cuentas por cobrar y maximizar la gestión financiera evitando el sobre endeudamiento con bancos.

Recomendaciones

Estudiar y evaluar otras fuentes de apalancamiento financiero distintas al sector bancario.

Verificar la rentabilidad de los recursos adquiridos con deuda con el fin de determinar si se está adquiriendo un endeudamiento positivo.

Implementar una política para medir, evaluar y controlar el nivel de endeudamiento.

Establecer un manual de procesos y procedimientos como el propuesto, que permita organizar las actividades desarrolladas en el área comercial, para la elaboración y presentación de propuestas a procesos de licitaciones públicas para la interventoría a infraestructuras del transporte.

Considerar el recaudo de cuentas por cobrar para cubrir pasivos financieros con el fin de mejorar los índices de capacidad financiera exigidos por los entes contratantes principalmente el nivel de endeudamiento, buscando con esto aumentar la competitividad de

la compañía al poder participar en más procesos licitatorios con un nivel de endeudamiento más bajo.

Referencias bibliográficas

- Abdel, S. (2015). Concurso de méritos en la contratación estatal en Colombia. Recuperado el 10 de 06 de 2017, de <https://samerderecho.blogspot.com.co/2015/08/concurso-de-meritos-en-la-contratacion.html>
- Admin Gestión-Calidad. (2016). Gestión por procesos en sistemas de gestión. Recuperado el 14 de 06 de 2017, de <http://gestion-calidad.com/gestion-procesos#comment-641>
- Aguilar, N. (2016). Colombiacompra. Recuperado el 03 de 06 de 2017, de ¿en qué consiste el contrato de interventoría?:<https://www.colombiacompra.gov.co/content/en-que-consiste-el-contrato-de-interventoria>
- Artiga Escobar, J. F., García Mejía, D., & Montano González, F. I. (2007). Propuesta de una guía para el uso del apalancamiento financiero que permita mejorar la rentabilidad de la mediana empresa del sector comercio del área Metropolitana de San Salvador. Universidad Francisco Gavidia, Facultad de Ciencias Económicas, Escuela de Ciencias Empresariales, San Salvador, El Salvador.
- Cabuya, G. (2010). Que Hace un Interventor. Recuperado el 10 de 06 de 2017, de <http://interventoriadecontratos.blogspot.com.co/2010/01/que-hace-un-interventor.html>
- Cámara de Comercio de Bogotá. (2017). Recuperado el 10 de 06 de 2017, de <http://www.ccb.org.co/Preguntas-frecuentes/Registros-Publicos/Sobre-nuestros-registros/Registro-Unico-de-Proponentes/Que-es-el-Registro-Unico-de-Proponentes-RUP>
- Chiavenato, I. (2009). Comportamiento Organizacional. La dinámica del éxito en las organizaciones (2da Edición ed.). México.
- DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística)

Estrada, V. & Monsalve, S. (2014). Diagnóstico financiero de la empresa Procopal S.A. Universidad de Medellín Facultad de Ingeniería, Medellín, Colombia.

Estudios Técnicos y Asesorías S.A., (2017). Documentos empresariales.

Findeter. (2016). Sector: Infraestructura de Transporte. Recuperado el 10 de 06 de 2017, de http://www.findeter.gov.co/publicaciones/sector:_infraestructura_de_transporte_pub

García, O. (2009). Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. 4 Edición. Cali, Colombia: Prensa Moderna Impresores S.A.

García, O. (2003). Valoración de Empresas Gerencia del Valor y EVA. Cali, Colombia: Oscar León García.

Lázaro Lázaro, A. R. M., Carbajal, L., Yaraseth, T., & Reyes Loyola, A. N. (2009). Impacto del financiamiento en la estructura financiera de la microindustria caso: grupo Jaire, SA de CV Región: Tlalpan. Instituto Politécnico Nacional, Escuela Superior de Comercio y Administración Unidad Tepepan, Tlalpan, Tepepan, México D.F.

Martínez, (2015). Modelo de Gestión Financiera para la empresa Ferrymaco de la ciudad de Tulcán. Tulcán- Ecuador.

Mosquera, J. & Ramírez, J. (2010). Diseño de una estrategia administrativa para aumento del potencial financiero de las organizaciones. Empresas del sector de la construcción en Colombia cuya información financiera se encuentra publicada en la superintendencia financiera de Colombia. Universidad Tecnológica de Pereira, Pereira, Colombia.

Paneca González, Y. (2010). La planificación empresarial: un acercamiento conceptual en Contribuciones a la Economía, julio 2010, en <http://www.eumed.net/ce/2010b/>

Porret, M. (2008). Ventajas y desventajas de modelo de gestión por competencias. ClubEnsayos.com. Recuperado el 14 de 06 de 2017, de <https://www.clubensayos.com/Psicología/Ventajas-Y-Desventajas-De-Modelo-De-Gestión-Por/378942.html>

- Rivas, S. S. (1998). El financiamiento empresarial a través de la emisión de valores: ventajas, desventajas y perspectivas. *Themis: Revista de Derecho*, (37), 65-83.
- Royero, J. (2003). Modelo Integrado de control de gestión. Recuperado el 13 de 06 de 2017, de <https://www.gestiopolis.com/modelo-integrado-control-gestion-instituciones-educacion-superior/>
- Rubio, P. (2000). Introducción a la gestión Empresarial. B-EUMED. Instituto Europeo de Gestión Empresarial.
- Sampieri, R. H. (2014). Metodología de la Investigación. México D.F.: McGraw Hill / Interamericana Editores, S.A. DE C.V.
- Saracho, J. (2010). Un Modelo general de Gestión por Competencias. Santiago de Chile: RIL Editores.
- Serrano, S. (2014). Estructura Financiera de las Pymes del Sector de Elaboración de Productos Alimenticios del Área Metropolitana de Bucaramanga. Universidad Industrial de Santander, Escuela de Estudios Industriales y Empresariales, Bucaramanga, Colombia.
- Superintendencia de Sociedades (2016). Desempeño del sector infraestructura del transporte 2016
- Van, J. & Wachowicz, J. (2010). Fundamentos de Administración Financiera 13 Edición. México D.F.: Pearson Educación.
- Akerlof, G. A. (1987). El mercado de “limones”: incertidumbre en la calidad y el mecanismo de mercado. *Cuadernos económicos de ICE*, 36, 37-48.
- Ronald, C. O. A. S. E. (1937). La naturaleza de la empresa. La Firma, el Mercado y la Ley.

abcfinanzas.com. (24 de 11 de 2016). Recuperado el 26 de 09 de 2017, de <https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/analisis-e-indices-de-endeudamiento>

ANIF. (2017). Recuperado el 17 de 09 de 2017, de http://www.anif.co/sites/default/files/publicaciones/gepnacional_i-17.pdf

CreceNegocios. (09 de 10 de 2009). Recuperado el 16 de 09 de 2017, de <https://www.crecenegocios.com/como-elegir-el-credito-empresarial-indicado/>

FGAA. (16 de 04 de 2015). Recuperado el 16 de 09 de 2017, de http://www.fgaa.gov.co/sites/default/files/ESTUDIO%20DEL%20SECTOR%20INTERVENTORIA%5B1%5D%20%28DEF%29-PDF_0.pdf

Fundapymes. (18 de 06 de 2016). Recuperado el 23 de 09 de 2017, de <https://www.fundapymes.com/empresario-y-contabilidad/>

Garcia, J. (12 de 2009). Recuperado el 28 de 09 de 2017, de https://www.unioviedo.es/cecoded/MDL08/docum/Presentacion_Alumnos_Financiacion_de_Proyectos.pdf

Revista Dinero. (31 de 10 de 2014). Recuperado el 10 de 09 de 2017, de <http://www.dinero.com/empresas/articulo/alternativas-financiacion-pymes-colombia/202738>

Revista Dinero. (06 de 10 de 2015). Recuperado el 10 de 09 de 2017, de <http://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/opinion-sobre-financiacion-empresas-emision-bonos-bolsa/214387>

Revista Dinero. (24 de 06 de 2015). Recuperado el 17 de 09 de 2017, de <http://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/columna-opinion-sobre-gobierno-corporativo/209788>

Revista Dinero. (22 de 04 de 2016). Recuperado el 10 de 09 de 2017, de <http://www.dinero.com/economia/articulo/niveles-de-deuda-permanecerian-estables-en-empresas-colombianas-en-2016-segun-fitch/222739>

Sánchez J. & López J., P. (25 de 11 de 2016). Recuperado el 25 de 09 de 2017, de <https://es.scribd.com/mobile/document/332293275/POLITICAS-DE-ENDEUDAMIENTO-docx>

SelfBank. (01 de 08 de 2017). Recuperado el 16 de 09 de 2017, de <http://blog.selfbank.es/que-nivel-de-endeudamiento-es-razonable-para-una-empresa/>

Superfinanciera. (10 de 09 de 2017). Recuperado el 10 de 09 de 2017, de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Glosario&lTipo=user&lFuncion=main&>

Supersociedades. (31 de 05 de 2017). Recuperado el 14 de 09 de 2017, de http://www.supersociedades.gov.co/delegatura_aec/estudios_financieros/Documents/Sector%20Real%20Economia/EE-%201000%20mas%20grandes%20G1%20Y%20G2_IDZ_10VI17%20Final.pdf

Vallina, A. (07 de 2015). Recuperado el 23 de 09 de 2017, de http://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/10651/32509/6/TFM_%20AinhoaVallina.pdf

Administracionmoderna.com. (21 de 04 de 2014). Recuperado el 22 de 10 de 2017, de <http://www.administracionmoderna.com/2012/04/flujograma.html>

Analisis de Sistemas. (31 de 03 de 2008). Recuperado el 23 de 10 de 2017, de <http://uproanalisidesist.blogspot.com.co/2008/03/procedimientos.html>

Biegler, J. (1980). *Manual Moderno de Contabilidad*. México: Editorial MC GRAW HILL.

Gómez, F. (1993). *Sistema y Procedimiento Administrativo*. Caracas: Editorial Frigor.

Melinkoff, R. V. (1990). Los procesos administrativos . Caracas: Editorial Panapo.

Ministerio de Fomento de España. (26 de 05 de 2005). Recuperado el 22 de 10 de 2017, de

<http://www.fomento.es/NR/rdonlyres/9541acde-55bf-4f01-b8fa->

[03269d1ed94d/19421/CaptuloIVPrincipiosdelagestindelaCalidad.pdf](http://www.fomento.es/NR/rdonlyres/9541acde-55bf-4f01-b8fa-03269d1ed94d/19421/CaptuloIVPrincipiosdelagestindelaCalidad.pdf)

puntosdeencuentro.weebly.com. (05 de 07 de 2016). Recuperado el 23 de 10 de 2017, de

[http://puntosdeencuentro.weebly.com/uploads/2/2/3/6/22361874/listas_de_chequeo.p](http://puntosdeencuentro.weebly.com/uploads/2/2/3/6/22361874/listas_de_chequeo.pdf)

[df](http://puntosdeencuentro.weebly.com/uploads/2/2/3/6/22361874/listas_de_chequeo.pdf)

RIS Solutions.com. (07 de 02 de 2013). Recuperado el 22 de 10 de 2017, de

<http://rissolutions.com/importancia-de-los-manuales-de-procedimientos-en-la-gestion-administrativa/>

Abad, dario: control de gestión, colombia, interconed editores, 1997.

Amat, joan: control de gestión(una perspectiva de dirección)barcelona, españa, edic. Gestión

2000, S.A., 2000

Blanco, illescas: el control integrado de gestión, méxico, limusa noriega editores s.a., 2000.

Beltran, Jesús: Indicadores De Gestión(Herramientas Para Lograr La

Competitividad)Colombia, 3R Editores, 1999.

Castillo, Nelson Y Gabriel Rodríguez: Elementos Para El Seguimiento Y Control De La

Gestión, Caracas, Instituto Venezolana de Planificación (IVEPLAN) 1997.

Diez de castro, e.garcia del junco,j.martín jimenez f. Y periañez cristóbal,r. : administración y

dirección, españa, editorial mcgraw-hill/interamericana, 2001

Franklin,e. Auditoría administrativa. México, editorial mcgraw-hill, 2001

Miklos, t. Y tello, maría planeación prospectiva.(una estrategia para el diseño del

futuro)méxico, limusa noriega editores, 2000.

Perez, Juan F.: control de la gestión empresarial, España, editorial esic, 2000

Serna, Humberto: gerencia estratégica, Caracas, ediciones global s.a., 2000

LOPEZ, A. (2017). *www.alfredolopez.com.co*. Recuperado el 25 de 11 de 2017, de <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:oT6LaAJVdk4J:www.alfredolopez.com.co/financiero/&num=1&hl=es-419&gl=co&strip=1&vwsr=0>

Serrano, S. (2014). *Estructura Financiera de las Pymes del Sector de Elaboración de Productos Alimenticios del Área Metropolitana de Bucaramanga*. Universidad Industrial de Santander, Escuela de Estudios Industriales y Empresariales, Bucaramanga, Colombia .

www.gerencie.com. (28 de 02 de 2007). Recuperado el 18 de 11 de 2017, de <https://www.gerencie.com/apalancamiento-financiero.html>

<https://www.colombiacompra.gov.co>

www.gerencie.com. (20 de 10 de 2017). Recuperado el 05 de 01 de 2018, de <https://www.gerencie.com/utilidades-retenidas.html>

Apéndices

Apéndice A: Pliegos de Condiciones Gobernación de Santander

				
PROYECTO DE PLIEGOS DE CONDICIONES CMA	Código: AP-GC-RG-86	Fecha de Aprobación: 29-04-2014	Versión: 0	Pág. 1 de 83

PROYECTO DE PLIEGOS DE CONDICIONES DEFINITIVO

CONCURSO DE MÉRITOS ABIERTO

PROCESO No IT-CM-17-24

OBJETO CONTRACTUAL:

“INTERVENTORIA PARA LA CONSTRUCCION DEL INTERCAMBIADOR DE FATIMA UBICADO EN EL SECTOR LA INTERSECCION DE LA TRANSVERSAL ORIENTAL LA VIA ALTOVIENTO – SANTAFE Y SAN BERNANDO MUNICIPIO DE FLORIDABLANCA AUTORIZADO PARA COMPROMETER VIGENCIA FUTURAS DE EJECUCION SEGÚN LO ESTIPULADO EN LA ORDENANZA 037 DE 04 AGOSTO DE 2017.

VALOR ESTIMADO DEL CONTRATO

TRES MIL QUINIENTOS NOVENTA MILLONES OCHENTA Y SIETE MIL DOSCIENTOS PESOS M/CTE (\$3.590.087.200,00)

PLAZO DEL CONTRATO:

DIECISEIS MESES (16) contados a partir de la suscripción del acta de inicio

OFICINA GESTORA

SECRETARIA DE INFRAESTRUCTURA

BUCARAMANGA, 10 DE NOVIEMBRE DE 2017

República de Colombia



PROYECTO DE PLIEGOS DE CONDICIONES CMA	Código: AP-GC-RG-86	Fecha de Aprobación: 29-04-2014	Versión: 0	Pág. 33 de 83
--	------------------------	---------------------------------	------------	---------------

El proponente deberá anexar, los siguientes documentos del equipo profesional habilitante para este proceso.

- a) Fotocopia de la tarjeta profesional,
- b) Fotocopia del certificado de vigencia y antecedentes disciplinarios del consejo nacional profesional de ingeniería, COPNIA, o certificación de vigencia expedida por el ente que corresponda, (certificado vigente a la fecha de cierre del presente proceso).
- c) Fotocopia de los diplomas o actas de grado que acrediten la formación de los profesionales en nivel de postgrado, en caso de requerirse este nivel académico.
- d) Carta de compromiso suscrita en **ORIGINAL** por cada uno de los profesionales ofrecidos por el proponente en la cual manifiesten la disponibilidad para ejercer el cargo en el proyecto de interventoría y en la dedicación exigida en el presente proceso.

NOTA: Teniendo en cuenta que los profesionales acreditan oficios de intención que aseguran su compromiso con un determinado proponente, ningún profesional podrá participar en varias propuestas, so pena de rechazo de la oferta.

Si el proponente no cumple con la totalidad de los requerimientos mencionados en este numeral será considerado NO HABIL.

C. CAPACIDAD FINANCIERA

La capacidad financiera a exigir guarda relación con el valor del contrato a celebrar, siendo esta adecuada y proporcional, teniendo como objetivo la consecución de un contratista que disponga de los recursos financieros suficientes para ejecutar el contrato dentro del plazo previsto.

Con el fin de verificar la solidez financiera, el Proponente deberá cumplir con los indicadores financieros establecidos en este documento.

El certificado de Registro Único de Proponentes será plena prueba de las circunstancias que en ella se hagan constar y que hayan sido verificadas por las Cámaras de Comercio. En tal sentido, la verificación de las condiciones de capacidad jurídica y las condiciones de experiencia, capacidad financiera y de organización de los proponentes, se demostrará exclusivamente con el respectivo certificado del RUP en donde deberán constar dichas condiciones. En consecuencia, las entidades estatales en los procesos de contratación no podrán exigir, ni los proponentes aportar documentación que deba utilizarse para efectuar la inscripción en el registro. No obstante lo anterior, sólo en aquellos casos en que por las características del objeto a contratar se requiera la verificación de requisitos del proponente adicionales a los contenidos en el RUP, la entidad podrá hacer tal verificación en forma directa.

La Entidad teniendo en cuenta el artículo 2.2.1.1.5.1 del Decreto 1082 de 2015 donde se establece el periodo en el cual los proponente deberán presentar su renovación, esto es a más tardar el quinto día hábil del mes de abril de cada año, valdrá la información que se encuentre actualizada en el RUP, para la evaluación de la capacidad financiera, para lo cual se tendrá en cuenta lo siguiente:

Se evaluará con base en la más reciente información financiera, esto es a corte de 31 de diciembre de 2016, contenida en el certificado de inscripción, calificación y clasificación, en el Registro Único de Proponentes (RUP), el cual deberá estar actualizado y en firme, teniendo en cuenta que los estados financieros básicos requeridos para la evaluación de la capacidad financiera del proponente deben estar incluidos en el RUP.

La entidad verificará toda la información financiera en moneda legal Colombiana y en el SMMLV, de conformidad con los artículos 50 y 51 del Decreto número 2649 de 1993 y demás normas que lo modifiquen adicionen o sustituyan, así mismo deberán estar en idioma español.

República de Colombia



Departamento de Santander

PROYECTO DE PLIEGOS DE CONDICIONES CMA	Código: AP-GC-RG-86	Fecha de Aprobación: 29-04-2014	Versión: 0	Pág. 35 de
--	------------------------	---------------------------------	------------	------------

Correspondiente a la última fecha de corte fiscal del país de origen.

El Proponente tiene que alcanzar todos los indicadores financieros requeridos para su propuesta sea considerada hábil.

Los estados financieros deben reflejar la situación financiera del Proponente individual, o de los integrantes del Proponente, y no de una sociedad matriz u otra perteneciente al mismo grupo Empresarial.

El Proponente deberá manifestar el régimen tributario al que pertenece, adjuntando el documento correspondiente como parte de esta información.

En atención a la naturaleza del contrato a suscribir y de su valor, el Departamento de Santander hace uso de los siguientes indicadores, los cuales considera adecuados respecto al objeto del Proceso de Contratación.

ÍNDICE DE LIQUIDEZ

Indica cual es la capacidad del proponente para cancelar sus deudas a corto plazo comprometiendo sus activos corrientes, es decir, por cada peso de deuda corriente establece cuanto se tiene de respaldo en activo corriente; entre más alto sea el índice, menor es el riesgo de que exista incumplimiento de las deudas a corto plazo.

Los activos corrientes normalmente incluyen caja, títulos valores de corto plazo, cuentas por cobrar e inventarios. Los pasivos corrientes normalmente incluyen las cuentas por pagar, deuda de corto plazo y gastos acumulados.

El Departamento de Santander realizó el análisis del sector el cual se encuentra adjunto mediante el anexo a este documento, este estudio incluyó para la determinación de la exigencia de este índice financiero, una muestra de 682 empresas en el ámbito Nacional que la actividad principal está enfocada en obra pública.

En la muestra el 33.72 % de las empresas se encuentran entre el rango de 1 y 1.99 el índice de liquidez, teniendo en cuenta la tendencia de la muestra y que 1 punto mínimo y 1,99 punto máximo.

Se aplica media aritmética al rango de la tendencia representativa (distribución Homogénea), que proyecta 1,45 con un parámetro estadístico de desviación muestral de 0,29, lo que concluye que el Índice de Liquidez es Igual a 1,16.

El Departamento de Santander determina como índice de liquidez que debe ser mayor o igual a 1.16

Índice de liquidez (IL) = Activo corriente/Pasivo corriente.

Para participar se requiere que éste índice sea igual o mayor a 1.16 (uno punto dieciséis) según los estados financieros presentados.

Para el caso de proponentes plurales se calculará el índice de liquidez con base en la suma de la ponderación del activo corriente sobre el pasivo corriente, de los integrantes, de acuerdo con el porcentaje de participación de cada uno dentro del proponente plural.

ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO (IE).

Refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos del proponente. Mientras más alto sea este índice menor es el apalancamiento financiero.

República de Colombia



Departamento de Santander

PROYECTO DE PLIEGOS DE CONDICIONES CMA	Código: AP-GC-RG-86	Fecha de Aprobación: 29-04-2014	Versión: 0	Pág. 36 de 83
--	------------------------	---------------------------------	------------	---------------

El Departamento de Santander realizó el análisis del sector el cual se encuentra adjunto mediante el anexo a este documento, este estudio incluyó para la determinación de la exigencia de este índice financiero, una muestra de 682 empresas en el ámbito Nacional que la actividad principal está enfocada en obra pública.

En la muestra el 15,91% de las empresas se encuentran entre el rango de 0,4 y 0,49 el índice de endeudamiento, teniendo en cuenta la tendencia de la muestra y que 0,4 punto mínimo y 0,48 punto máximo.

Se aplica media aritmética al rango de la tendencia representativa (distribución Homogénea), que proyecta 0,45 con un parámetro estadístico de desviación muestral de 0,03, lo que concluye que el Índice de endeudamiento es Igual a 0,48.

El Departamento de Santander determina como índice de endeudamiento que debe ser menor o igual a 0,48.

Índice de Endeudamiento (IE) = Pasivo total /Activo total

Se considerará hábil el proponente que presente un (IE) menor o igual a ($\leq$) a 0,48

Para el caso de proponentes plurales se calculará el índice de endeudamiento con base en la suma de la ponderación del pasivo total sobre el activo total, de los integrantes, de acuerdo con el porcentaje de participación de cada uno dentro del proponente plural.

RAZON DE COBERTURA DE INTERESES (RCI).

Este indicador es el resultado de la utilidad operacional dividida por los gastos de intereses. Es fundamental para un oferente estar al día con sus obligaciones financieras, particularmente con la obligación de pagar intereses financieros. Una compañía puede encontrarse en dificultades financieras y operacionales y mantener el giro ordinario de sus negocios por un buen tiempo en la medida en que sea capaz de pagar sus intereses de deuda.

Es un nuevo Indicador de capacidad financiera según el decreto 1082 de 2015, la muestra para este indicador y para su cálculo se toma información financiera de la base de datos de la superintendencia de sociedades del Sector Construcción de Obras Civiles.

El Departamento de Santander realizó el análisis del sector el cual se encuentra adjunto mediante el anexo a este documento, este estudio incluyó para la determinación de la exigencia de este índice financiero, una muestra de 682 empresas en el ámbito Nacional que la actividad principal está enfocada en obra pública.

Se observa que en este indicador el rango representativo es el de valores mayores a diez, que agrupa el 49.64 % de las empresas que conforman este sector. Este rango muestra una alta dispersión en la información, debido a la presencia de datos extremos que afectan la validez del indicador.

El Departamento de Santander establece que para el presente proceso la razón de cobertura de intereses debe ser mayor o igual a uno (1), pues se considera que el oferente debe mostrar capacidad para cubrir sus gastos financieros con un resultado de la utilidad operacional sobre los gastos de intereses igual o superior a uno (1), con lo que se representaría el 70.36% de las empresas estudiadas teniendo en cuenta que el 0.88% de las empresas de este sector no reportaron información de gastos de intereses.

El Departamento de Santander determina como índice de razón de cobertura de intereses mínimo que debe ser mayor o igual a 1.

Las compañías que no tienen gastos de interés y cuya utilidad operacional es positiva cumplen con el indicador de razón de cobertura de intereses.

 REPÚBLICA DE COLOMBIA GOBIERNO NACIONAL			
PROYECTO DE PLIEGOS DE CONDICIONES CMA	Código: AP-GC-RG-86	Fecha de Aprobación: 29-04-2014	Versión: 0
Pág. 37 de 38			

Por el contrario, si el Oferente tiene gastos de intereses derivados de la deuda la razón mínima de cobertura de intereses debe ser mayor o igual 1, puesto que es importante contar con Oferentes que puedan solventar sus obligaciones financieras.

Razón de cobertura de intereses (RCI) = Utilidad Operacional / Gastos de intereses

Se considerará hábil el proponente que presente un (RCI) mayor o igual a ($\geq$) a 1

Para el caso de proponentes plurales, se calculará la razón de cobertura de intereses con base en la suma de la ponderación de la utilidad operacional sobre gastos de intereses, de los integrantes, de acuerdo con el porcentaje de participación de cada uno dentro del proponente plural.

Para el evento de encontrarse el proponente o integrante de la modalidad de asociación con gastos de intereses cero (0), el indicador de la razón de cobertura de intereses será considerado con un valor absoluto igual a 10 (diez). Cuando el cálculo por proponente o integrante sea superior a diez (10), la entidad otorgará un indicador máximo de diez (10).

Las personas naturales y las personas jurídicas en calidad de proponentes o integrantes de un proponente plural, no podrán tener utilidad operacional negativa, caso el cual definirá al proponente como no cumple con el indicador de razón de cobertura de intereses.

Fuente: colombiacompra.gov.co – ETA S.A. 2017

Apéndice B: Pliegos de Condiciones Gobernación del Choco




PROYECTO DE PLIEGO DE CONDICIONES

CONCURSO DE MÉRITOS ABIERTO

GDCH 07 – 08 – 17 – 010 SIVM - 2017

OBJETO

**INTERVENTORÍA TÉCNICA A LA REHABILITACIÓN Y AMPLIACIÓN DE LA
PISTA DE ATERRIZAJE DEL AEROPUERTO DE JURADO, CHOCO**

NOVIEMBRE de 2017

Teléfono: (57) (4) 673 89 00, Fax (4) 671 39 83 / E-mail: gobernacion@choco.gov.co - contactenos@choco.gov.co
 Dirección Barrio Yescagrande Sede Principal Cra. 7 No. 24-76, Piso 3
www.choco.gov.co - Línea Gratuita 01 8000 962 866



Si el proponente es persona jurídica y quien suscribe la carta de presentación de la propuesta no es un Ingeniero Civil o de vías y transporte, deberá presentar la propuesta abonada por un Ingeniero Civil o de vías y transporte, cuya hoja de vida anexa a la propuesta, quien deberá diligenciar y suscribir el formato anexo a este pliego de condiciones.

r. Certificado de Inhabilidades e incompatibilidades

Diligenciar formato anexo, en el que el oferente declara que conoce las causales de inhabilidad e incompatibilidad para contratar con las Entidades Estatales.

Nota: Los documentos otorgados en el exterior deberán presentarse legalizados en la forma prevista en las normas vigentes sobre la materia. Lo establecido en este artículo se entenderá sin perjuicio del deber a cargo de la entidad estatal respectiva de exigir a dichas personas documentos o informaciones que acrediten su experiencia, capacidad e idoneidad, de conformidad con lo establecido en el Decreto 1082 de 2015.

La oferta económica constara de los siguientes documentos:

- Carta de presentación
- Anexo 2
- Análisis desglosado del factor multiplicador
- Cronograma de trabajo e inversiones

Y todos los demás formularios de la propuesta y documentos de información que se soliciten en este.

CAPACIDAD FINANCIERA – ADMISIBLE/NO ADMISIBLE

DOCUMENTOS DE CONTENIDO FINANCIERO

La información de carácter financiero será tomada directamente de la información relacionada en el Registro Único de Proponentes expedido por la Cámara de Comercio de conformidad con lo establecido en el Decreto 1082 de 2015.

Para verificar la capacidad financiera del oferente se requiere la siguiente información:

a. Certificado de inscripción, clasificación y calificación de la cámara de comercio (RUP), con fecha de expedición no superior a treinta (30) días hábiles anteriores a la fecha fijada para el cierre del presente proceso.

▮ La inscripción, actualización o modificación en el registro único de proponentes deberá estar vigente al momento de la presentación de la oferta, es decir, que se encuentre en firme (el documento anuncia que se encuentra en firme diez (10) días hábiles después de la fecha de publicación en la Cámara de Comercio), de acuerdo con el decreto 019 de 2012 artículo 221 DE LA VERIFICACIÓN DE LAS CONDICIONES DE LOS PROPONENTES: que modificó el artículo 6 de la ley 1150 de 2007 remítase al artículo 6.3.

▮ Si el interesado no solicita la renovación del registro único de proponentes dentro del término

Teléfono: (57) (4) 673 89 00, Fax (4) 671 39 83 / E-mail: gobernacion@choco.gov.co - contactenos@choco.gov.co
Dirección Barrio Yescagrande Sede Principal Cra. 7 No. 24-76, Piso 3
www.choco.gov.co - Línea Gratuita 01 8000 962 866



establecido, cesarán sus efectos hasta tanto vuelva a inscribirse.

b. La evaluación de los indicadores financieros se realizará sobre la información financiera reportada en el certificado de inscripción, clasificación y calificación de la Cámara de Comercio vigente.

c. En caso de Consorcios o Uniones Temporales se debe presentar el certificado de inscripción en el Registro Único de Proponentes de cada uno de los integrantes.

DOCUMENTOS FINANCIEROS PROPONENTE EXTRANJERO SIN DOMICILIO O SUCURSAL EN COLOMBIA

Los proponentes, personas jurídicas extranjeras sin domicilio en Colombia, deben presentar el último balance general y el estado de resultados de la persona jurídica extranjera. Estas cifras deben presentarse en moneda colombiana, de conformidad con los artículos 50 y 51 del Decreto 2649 de 1993 y demás normas que lo modifiquen, adicionen o sustituyan. Lo anterior teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

- Las personas naturales o jurídicas extranjeras que no tengan domicilio o sucursal en Colombia, deberán presentar sus estados financieros del último período fiscal aplicado en su país, firmados por el representante legal o Apoderado del Oferente en Colombia y contador público colombiano, consularizados y visados por el Ministerio de Relaciones Exteriores de Colombia, acompañados de traducción oficial al castellano, expresados a la moneda colombiana, a la tasa de cambio de la fecha de cierre de los mismos (indicando la tasa de conversión).
- La clasificación de cuentas, así como la conversión de los Estados Financieros a la moneda funcional colombiana deben ser avaladas en documento independiente debidamente suscrito por un Contador Público Colombiano y el Representante Legal ó Apoderado del Oferente en Colombia.
- El contador público colombiano que avala la clasificación de cuentas y la conversión de los Estados Financieros a la moneda funcional colombiana debe allegar copia de la tarjeta profesional y de la certificación de vigencia de inscripción y de antecedentes disciplinarios expedida por la Junta Central de Contadores, certificación que debe encontrarse vigente a la fecha de presentación de la oferta (3 meses).
- En el evento en que cualquiera de estos requerimientos no sea aplicable en el país del domicilio de la empresa extranjera, el Representante Legal de esta última, así como el apoderado en Colombia, deberán hacerlo constar bajo la gravedad de juramento y certificar a través del competente oficial del Estado ó de una Auditoría Externa del país del proponente que el (los) requerimiento (s) efectuado (s) no es (son) aplicable (s).

Verificación de Cumplimiento de la Capacidad Financiera (ADMISIBLE – NO ADMISIBLE)

Toda la información financiera deberá ser verificada en el registro único de proponentes vigente.

EVALUACION CAPACIDAD FINANCIERA (Admisible / No Admisible):



Con base en la información financiera suministrada por el proponente en el registro de proponente actualizado inscrito en la cámara de comercio a corte del 31 de diciembre de 2016, el Contador o quien haga sus veces, calculará los indicadores financieros y verificará el cumplimiento de las condiciones que se detallan a continuación; así:

a) El Índice de Liquidez se Verificará de la Siguiete Manera:

Si el proponente es una persona natural o jurídica: Debe tener en su RUP un índice de liquidez mayor o igual a 25.0

Si la LIQ es menor a 25.0 el proponente no es habilitado

Cuando se trate de Consorcios y Uniones Temporales la sumatoria ponderada de los integrantes deberá cumplir con el 100% del índice de liquidez

b) El Índice de Endeudamiento se Verificará de la Siguiete Manera:

Si el proponente es una persona natural o jurídica: Debe tener en su RUP un nivel de endeudamiento menor o igual al 0.04

Si el índice de endeudamiento es mayor a 0.04 el proponente no es habilitado

Cuando se trate de Consorcios y Uniones Temporales la sumatoria ponderada de los integrantes, debe cumplir con el nivel de endeudamiento.

c) Razón de cobertura de intereses se Verificará de la Siguiete Manera:

Si el proponente es una persona natural o jurídica: Debe tener en su RUP una razón de cobertura mayor o igual al 50.0.

Si la razón de cobertura de intereses ES menor a 50.0 el proponente no es habilitado

Cuando se trate de Consorcios y Uniones Temporales la sumatoria ponderada de los integrantes, debe cumplir con la razón de cobertura de intereses.

Indicador adicional

CAPITAL DE TRABAJO: Mayor o igual al 40% del valor de la disponibilidad presupuestal de la consultoría

La propuesta que cumpla con todos los indicadores financieros y las condiciones antes mencionados, será considerada como ADMISIBLE.

La propuesta que no cumpla con alguno de los indicadores financieros y las condiciones antes mencionados, será considerada como NO ADMISIBLE.

INDICES RELACIONADOS CON CAPACIDAD ORGANIZACIONAL

Teléfono: (57) (4) 673 89 00, Fax (4) 671 39 83 / E-mail: gobernacion@choco.gov.co - contactenos@choco.gov.co
Dirección Barrio Yescagrande Sede Principal Cra. 7 No. 24-76, Piso 3
www.choco.gov.co - Línea Gratuita 01 8000 962 866

Apéndice C: Instrumentos de recolección de información



UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS DE AQUINO
FACULTAD DE ECONOMÍA
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN
2017

**MODELO DE GESTIÓN PARA EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE
INTERVENTORIAS A INFRAESTRUCTURAS DEL TRANSPORTE, EMPRESA ETA S.A.
BUCARAMANGA.**

Responsable: Gustavo A. Guerra
Maestrante cohorte 49

**DESCRIBIR LA SITUACIÓN ACTUAL RESPECTO AL APALANCAMIENTO
FINANCIERO DE INTERVENTORIAS A INFRAESTRUCTURAS DEL TRANSPORTE EN
LA EMPRESA ETA S.A. BUCARAMANGA**

1. ¿Conoce usted el término “Apalancamiento Financiero”?

Si ☐ No ☐

2. ¿Ha adquirido ETA S.A. apalancamiento financiero?

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

**3. De las siguientes fuentes de apalancamiento financiero, ¿Cuál o cuáles son las
más utilizadas por ETA S.A.?**

Entidades Bancarias	☐
Emisión de Acciones	☐
Prestamos de Accionistas	☐
Prestamos de Particulares	☐
Otro ¿Cual?	

4. Al momento de adquirir deuda, ¿ETA S.A. evalúa distintas alternativas de apalancamiento financiero? En caso de responder "No" decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

5. Cada vez que le adjudican un contrato de Interventoría a Infraestructuras del Transporte, ETA S.A. debe adquirir apalancamiento financiero:

Siempre ☐

Casi siempre ☐

Nunca ☐

Algunas veces ¿En qué casos? _____

6. En ETA S.A. antes de tomar la decisión de adquirir apalancamiento financiero para Interventorías a Infraestructuras del Transporte, ¿Se verifica si el proyecto en el cual serán invertidos los recursos generará una rentabilidad superior al costo de estos recursos? En caso de responder "No" decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

7. En ETA S.A. de los siguientes aspectos, ¿Cuáles son tenidos en cuenta para determinar la mejor alternativa de apalancamiento financiero para Interventorías a Infraestructuras del Transporte?

Tasas de interés ☐

Plazo de amortización ☐

Opción de refinanciamiento ☐

Cupos de sobregiro ☐

Retanqueo ☐

Todas las anteriores ☐

Otro ¿Cual? _____

8. Una vez tomada la decisión de apalancarse financieramente, ¿Cómo sabe ETA S.A. cuanta deuda tomar?

La que satisfaga las expectativas de los propietarios de la empresa ☐

La que la empresa pueda pagar ☐

Otra ¿Cual? _____

9. De los siguientes, ¿cuál o cuáles son los propósitos del endeudamiento de ETA S.A. con bancos?

Capital de trabajo ☐

Adquisición de activos fijos como maquinaria y equipo ☐

Cubrir costos y gastos preoperativos ☐

Cubrir pasivos con proveedores ☐

Cubrir otros pasivos financieros ☐

Cubrir pasivos tributarios ☐

No sabe / No opina ☐

Otro ¿Cual? _____

10. ¿Existe en ETA S.A. un control o seguimiento a los recursos adquiridos con deuda y su destinación? En caso de responder "No" decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

11. El nivel de apalancamiento financiero en ETA S.A. es:

Alto ☐

Medio ☐

Bajo ☐

No sabe / No opina ☐

12. En promedio, ¿Cuál es el plazo del apalancamiento financiero de ETA S.A. con entidades bancarias?

1 a 2 Años ☐

2 a 3 Años ☐

3 a 5 Años ☐

Mayor a 5 Años ☐

13. ¿Mide ETA S.A. qué tipo de impacto genera en sus estados e indicadores financieros el apalancamiento financiero utilizado? En caso de responder "No" decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

14. ¿Cuenta actualmente ETA S.A. con una política establecida para evaluar, medir y controlar el nivel de endeudamiento de la compañía? En caso de responder "No" decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

15. ¿Sabe usted si alguna vez se ha realizado un diagnostico del nivel de endeudamiento de ETA S.A.? En caso de responder Si indicar hace cuanto fue.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Hace cuanto? _____

16. ¿Considera usted que es necesario implementar en ETA S.A. una política de apalancamiento financiero?

Si ☐ No ☐

¿Por qué? _____



UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS DE AQUINO

FACULTAD DE ECONOMÍA

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN

2017

MODELO DE GESTIÓN PARA EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE
INTERVENTORIAS A INFRAESTRUCTURAS DEL TRANSPORTE, EMPRESA ETA S.A.
BUCARAMANGA.

Responsable: Gustavo A. Guerra
Maestrante cohorte 49

DEFINIR PROCESOS Y PROCEDIMIENTOS PARA LA PRESENTACIÓN A PROCESOS
DE LICITACIÓN DE INTERVENTORÍAS A INFRAESTRUCTURAS DEL TRANSPORTE

1. ¿Qué departamento o área de la empresa ETA S.A. es la encargada de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte?

Departamento Contable

☐

Departamento Administrativo y Financiero

☐

Departamento Comercial

☐

Departamento de Personal

☐

2. ¿Cuántas personas conforman el área encargada de realizar los procesos y procedimientos de licitación en ETA S.A. y que cargos y funciones desempeñan?

De 1 a 2 personas ☐

Cargo: _____

Funciones: _____

Cargo: _____

Funciones: _____

De 2 a 4 personas ☐

Cargo: _____

Funciones: _____

Cargo: _____

Funciones: _____

Cargo: _____

Funciones: _____

Cargo: _____

Funciones: _____

Más de 4 personas ☐

Cargo: _____

Funciones: _____

Cargo: _____

Funciones: _____

Cargo: _____

Funciones: _____

Cargo: _____

Funciones: _____

3. Del área encargada, ¿qué personas son las responsables de realizar los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación?

4. Actualmente en ETA S.A. ¿Cuántos y cuáles son los procesos que se realizan para una licitación?

De 1 a 3 procesos ☐

Cuales: _____

De 3 a 6 procesos ☐

Cuales: _____

Más de 6 procesos ☐

Cuales: _____

No existen procesos establecidos ☐

¿Porque? _____

5. Actualmente en ETA S.A. ¿Cuántos y cuáles son los procedimientos que se realizan para una licitación?

De 1 a 3 procedimientos ☐

Cuales: _____

De 3 a 6 procedimientos ☐

Cuales: _____

Más de 6 procedimientos ☐

Cuales: _____

No existen procedimientos establecidos ☐

¿Porque? _____

6. ¿Qué proceso o procedimiento adicionaría usted para mejorar la gestión de licitación en ETA S.A.?

7. ¿Qué proceso o procedimiento eliminaría usted para mejorar la gestión de licitación en ETA S.A.?

8. ¿Cuenta ETA S.A. con un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte? En caso de responder "No" decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

9. En caso de existir un manual de procesos y procedimientos, ¿incluye este un flujo grama que guíe paso a paso la presentación a procesos de licitación para interventorías a infraestructuras del transporte?

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

10. ¿Cuenta el área encargada de las licitaciones con una herramienta que le permita realizar checklist y verificar que las propuestas a presentar estén correctamente elaboradas y que contengan todos los documentos y anexos exigidos de acuerdo al pliego de condiciones? En caso de responder “No” decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

11. ¿Cree usted que la utilización de un flujo grama contribuiría en la eficiencia de los procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación? En caso de responder “No” decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

12. ¿Considera usted que es necesario implementar en ETA S.A. un manual de procesos y procedimientos para la presentación a procesos de licitación de interventorías a infraestructuras del transporte? En caso de responder “No” decir por qué.

Si ☐ No ☐ No sabe / No opina ☐

¿Por qué? _____

