

Propuesta para el control de la gestión de los recursos financieros para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali

Claudia Nataly Becerra Castro

Julian Enrique Cabal Manzano

Universidad Santiago de Cali

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales Especialización de Gerencia Financiera

Santiago de Cali

2019

Propuesta para el control de la gestión de los recursos financieros para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali

Claudia Natali Becerra Castro

Julian Enrique Cabal Manzano

Director

Boris Góngora Vanegas

Esp. Gerencia Tributaria y Auditoría de impuestos

Mg. Gestión empresarial.

Trabajo de grado para obtener el título de:

ESPECIALISTA EN GERENCIA FINANCIERA

Universidad Santiago de Cali

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales Especialización de Gerencia Financiera

Santiago de Cali

2019

Tabla de contenido

	Pág.
Resumen.....	11
Introducción	12
1. El problema de investigación.....	14
1.1 Antecedentes del problema	14
1.2 Planteamiento del problema	16
1.3 Formulación del problema	18
1.4 Sistematización del problema	18
2. Objetivos	19
2.1 Objetivo general	19
2.2 Objetivos específicos	19
3. Justificación	20
3.1 Justificación teórica	20
3.2 Justificación metodológica	20
3.3 Justificación práctica	20
4. Marco de referencia	22
4.1 Marco teórico	22
4.1.1 Teoría de la decisión	22

4.1.2	Teoría de la estructura operativa	25
4.1.3	Indicadores financieros para el análisis de la estructura operativa	27
4.2	Marco conceptual	33
4.3	Marco legal	33
5.	Metodología	35
5.1	Tipo de estudio	35
5.2	Método de investigación	35
5.3	Fuentes de información	36
5.4	Actividades de investigación	36
6.	Resultados y análisis	38
6.1	Descripción de las variables del macro entorno y del sector comercio de automóviles de Cali que inciden en la estructura operativa de sus empresas	38
6.1.1	Análisis del entorno a través de la herramienta PEST	38
6.1.2	Análisis del sector comercio de automóviles	46
6.1.3	Variables del macro entorno y del sector que inciden en la estructura operativa de sus empresas	51
6.2	Diagnóstico financiero relacionado con la estructura operativa y la palanca de crecimiento de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali período 2017-2018	57
6.2.1	Indicadores financieros relacionados con la estructura operativa del sector comercio de automóviles de Cali	58
6.3	Ejercicio de simulación para identificar variables de control para la estructura operativa	72
6.3.1	Palanca de crecimiento a nivel empresa	73

6.3.2	Calima Motor S.A.S.	76
6.3.3	Autocordinllera S.A.S.	77
6.3.4	Agrícola Automotriz S.A.S.	78
6.3.5	Autopacífico S.A.	79
6.3.6	Automotora Norte y Sur Ltda.	80
6.3.7	Propuestas para la mejor gestión de los recursos financieros	81
6.3.8	Estrategias para el incremento de la productividad del capital	85
7.	Conclusiones	88
7.1	Conclusiones sobre el resultado del objetivo 1	88
7.2	Conclusiones sobre el resultado del objetivo 2	88
7.3	Conclusiones sobre el resultado del objetivo 3	89
8.	Recomendaciones	91
	Bibliografía	93
	Anexos	97

Lista de Tablas

	Pág.
Tabla 1. Impuestos vigentes a los vehículos automotores en Colombia.....	34
Tabla 2. Matriz de actividades por objetivos	36
Tabla 3. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Político.	40
Tabla 4. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Económico.....	41
Tabla 5. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Sociodemográfico.....	44
Tabla 6. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Tecnológico.....	46
Tabla 7. Variables del macro entorno y del sector y su incidencia en la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali.....	52
Tabla 8. Resumen de resultados.....	55
Tabla 9. Estructura operativa sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018. Miles de pesos, promedios.....	59
Tabla 10. Resultados operativos por empresa del sector comercio de automóviles. 2017-2018..	61
Tabla 11. Grado de apalancamiento operativo GAO por empresa del sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018.....	62
Tabla 12. Resumen GAO promedio del sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018.....	63
Tabla 13. Productividad del capital de trabajo. Sector comercio automóviles. Cali, 2017-2018.	66
Tabla 14. Margen operativo del sector comercio de automóviles. Cali, promedio, miles de pesos y porcentajes, 2017-2018.....	68
Tabla 15. Crecimiento parque automotor Colombia, número de automóviles. 2007-2020p.....	70

Tabla 16. Palanca de crecimiento para el sector comercio de automóviles.....	71
Tabla 17. Palanca de crecimiento para las empresas del sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018.	74
Tabla 18. Proyección del crecimiento de las ventas de las empresas del sector comercio al por menor de automóviles. Cali. Miles de pesos y porcentajes.	75
Tabla 19. Palanca de crecimiento Calima Motor S.A.S. Miles de pesos.....	76
Tabla 20. Palanca de crecimiento Autocordillera S.A.S. Miles de pesos.....	77
Tabla 21. Palanca de crecimiento Agrícola Automotriz S.A.S. Miles de pesos.....	78
Tabla 22. Palanca de crecimiento Autopacífico S.A. Miles de pesos.....	79
Tabla 23. Palanca de crecimiento Automotora Norte y Sur Ltda. Miles de pesos.	80
Tabla 24. Resumen del diagnóstico financiero, empresas del sector comercio de automóviles. Cali, 2018.....	82

Lista de Gráficos

	Pág.
Gráfico 1. Ventas de vehículos (% del PIB)	47
Gráfico 2. Ventas de vehículos (Miles de unidades).	47
Gráfico 3. Ventas y crecimiento en ventas de vehículos según tipo 2017 (Variación anual %) ..	48
Gráfico 4. Ventas de vehículos usados (2015-2017) (Miles de unidades)	50
Gráfico 5. Ventas y crecimiento en las ventas de vehículos usados según tipo 2017 (Variación anual %)	50
Gráfico 6. Tipo societario de las empresas del sector comercio de automóviles. Cali, 2018.....	58
Gráfico 7. Estructura operativa sector comercio automóviles. Porcentajes sobre ventas. 2018... 59	
Gráfico 8. Resultados operativos, sector comercio automóviles. Porcentaje de empresas, 2018. 60	
Gráfico 9. Grado de apalancamiento operativo promedio del sector. 2017-2018	64
Gráfico 10. Productividad del capital de trabajo. Sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018.....	67
Gráfico 11. Proyección de datos. Número de automóviles, 2017p-2020p	69

Lista de Figuras

	Pág.
Figura 1. Estructura operativa.....	26
Figura 2. Las ventas totales de 2017 en perspectiva regional.....	51

Lista de Anexos

Pág.

Anexo A. Empresas del sector G4511 - Comercio de vehículos automotores nuevos. Cali, Valle del Cauca, 2018.....	98
Anexo B. Grado de apalancamiento operativo GAO por empresa. 2017.....	99
Anexo C. Grado de apalancamiento operativo GAO por empresa. 2018.....	100
Anexo D. Palanca de crecimiento por empresa. 2017	101
Anexo E. Palanca de crecimiento por empresa. 2018.....	102

Resumen

Una de las mayores preocupaciones de los gerentes de las empresas está relacionada con el crecimiento de las ventas, sin embargo, es necesario tener precauciones financieras, que tienen que ver con el efecto que, sobre el flujo de caja libre y, por lo tanto, sobre el valor de la empresa, producirá un aumento de los ingresos operacionales. Según García (2009), este efecto se comprende al analizar la relación que existe entre el margen EBITDA y la productividad del capital de trabajo (PKT) que se resume en el indicador Palanca de Crecimiento (PDC), el cual sirve para determinar qué tan atractivo es para una empresa crecer. Considerando estos aspectos, se propone analizar la situación de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali, dada las perspectivas de crecimiento del sector y su particularidad e importancia del capital de trabajo en sus operaciones diarias. La conclusión general más importante es que las empresas del sector en referencia no están en la actualidad, en condiciones operativas de soportar un crecimiento en sus ventas. Esto se debe a que presentan problemas estructurales que imposibilitan aprovechar las oportunidades que se configuran en la actualidad; de este modo, el crecimiento de las ventas termina generando necesidades crecientes de recursos de caja, en lugar de generar flujos de caja positivos y, en algunos casos particulares, generan iliquidez que requiere la consecución de financiación extra para corregir los déficits de caja.

Palabras clave: comercio al por menor; palanca de crecimiento; estructura de caja; estructura operativa.

Introducción

En Cali en la comercialización de vehículos se identifica un total de 32 pequeñas y medianas empresas (pymes) (Superintendencia de Sociedades de Colombia, 2019), clasificadas bajo el código CIIU G4511 Comercio de vehículos automotores nuevos. A pesar de la importancia del sector automotriz en el país, estas empresas presentan como característica sus bajas utilidades netas, situación típica de la actividad comercial, en el año 2015, lo cual implica que las empresas del sector deben ser altamente eficientes en la productividad de su capital de trabajo, además, generar un EBITDA suficiente para poder que sus utilidades generen caja en lugar de demandar recursos adicionales.

En el presente trabajo se busca como objetivo realizar una propuesta para el control de la gestión de los recursos financieros para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali. Para ello, inicialmente se describen las variables del macro entorno y del sector comercio de automóviles de Cali que inciden en la estructura operativa de sus empresas; luego se realiza un diagnóstico financiero relacionado con la estructura operativa de las empresas del sector en referencia en el período 2017-2018; posteriormente, se efectúan ejercicios de simulación a través de la palanca de crecimiento, para explicar las características de la estructura operativa de las empresas del sector para realizar una propuesta encaminadas a una mejor gestión de los recursos financieros a partir del mejoramiento de la estructura operativa de las organizaciones.

El trabajo permite concluir que las empresas del sector en referencia, de Cali, no están en la actualidad, en condiciones operativas de soportar un crecimiento en sus ventas. Esto se debe a

que presentan serios problemas estructurales que imposibilitan aprovechar las oportunidades que se configuran en la actualidad; de este modo, el crecimiento de las ventas termina generando necesidades crecientes de recursos de caja, en lugar de generar flujos de caja positivos y, en algunos casos particulares, generan iliquidez que requiere la consecución de financiación extra para corregir los déficits de caja.

1. El problema de investigación

1.1 Antecedentes del problema

Horrigan (1968) en su artículo “A short history of Financial Ratio Analysis”; señala que los primeros avances del análisis financiero datan de la última mitad del siglo XIX, período en el que el sector financiero era importante en la economía, surgiendo los indicadores financieros debido a las transacciones crediticias en las cuales los bancos exigían estados financieros, mientras que desde 1890 se incrementó el flujo de información financiera. A finales de dicho siglo surgieron los indicadores que relacionaban las cuentas del activo corriente y no corriente con los pasivos de corto plazo, dando paso a la razón corriente, con un fuerte impacto en la historia del análisis financiero.

En el contexto de la Primera Guerra Mundial se desarrollan variados indicadores y aparecen los criterios para interpretarlos, dando paso al análisis entre empresas (Galeano, 2011).

Galeano (2011) cita a Alexander Wall, quien señala que en 1912 compila siete indicadores diferentes de un grupo de empresas, originando su popular “*Study of Credit Barometrics*” donde se encuentran variaciones de los indicadores por tipos de negocios (p. 17).

Posteriormente se elaboraron otros estudios relacionados con la gestión de indicadores donde se tenían en cuenta los márgenes de rentabilidad e indicadores de rotación, destacándose la Compañía Du Pont, con un desarrollo triangular de indicadores (ROI, margen de utilidad, rotación de activos (Galeano, 2011, pág. 17).

Luego de esta breve reseña de la historia del análisis financiero, se presentan a continuación, algunos estudios efectuados con relación al tema de estudio.

Jiménez (2015), presenta un artículo que tuvo cuyo objetivo fue mostrar la importancia de la aplicación del inductor palanca de crecimiento (PDC) en el contexto de las pequeñas y medianas empresas (PYME), dado que permite determinar qué tan atractivo es para una empresa crecer considerando las características de su estructura operacional. El autor señala que los indicadores financieros tradicionales son limitados al momento de elaborar diagnósticos, en contraposición, es necesario incorporar indicadores que permitan conocer la orientación de la gestión hacia la generación de valor, dado que esto constituye el concepto central de la administración financiera en la actualidad.

Por ello, Jiménez (2015) afirma que el indicador PDC debe ser empleado en la gestión de las empresas, en especial para las pymes, dado que su aplicación permite determinar qué tan atractivo es crecer considerando el concepto de generación de valor para los propietarios, así como la situación de los flujos de caja que se demandan por el crecimiento de tal forma que puede hablarse de una PDC favorable o desfavorable, según el crecimiento libere o utilice caja respectivamente.

Chica & Soto (2018) presentan un artículo cuyo objetivo fue proponer un modelo de creación de valor en la universidad pública, por medio de una revisión teórica de la gestión de inductores de valor y la palanca de crecimiento, tomando como base una correcta planeación financiera y el eficiente control de la gestión, que permita utilizar los inductores referenciados en el proceso de educación superior.

En sus conclusiones, Chica & Soto (2018) afirman que al incrementarse las inversiones por medio de la rentabilidad de los activos de la institución, y al determinar los flujos de caja que tienen impacto en las decisiones financieras, es posible la permanencia y crecimiento que inciden

positivamente en el valor, garantizando la sostenibilidad económica y financiera en el largo plazo (p. 26).

Estos antecedentes permiten comprender la importancia del análisis financiero para la toma de decisiones; en particular, es de resaltar la evolución que tiene este tipo de análisis en función de los diferentes indicadores que surgen, producto de los desarrollos teóricos, los cuales posibilitan profundizar en ciertas particularidades a nivel empresarial. Es el caso del inductor Palanca de Crecimiento (PDC), asociado a la estructura operativa de las organizaciones y que permite analizar qué tan atractivo es para una empresa crecer, considerando la importancia y el impacto de esto en la generación de valor.

1.2 Planteamiento del problema

Uno de los sectores con mayor importancia en la economía nacional lo constituye la industria automotriz y de autopartes, así como el comercio de vehículos y autopartes. Según Reina, Oviedo, & Moreno (2014) esta industria juega un papel importante en la generación de empleo y valor agregado en la economía nacional. Al respecto, Sicilia (2018) señala que la relevancia del papel del sector automotor en Colombia radica en su aporte al PIB, dado que la venta de vehículos representa el 1.5% de este, aporta el 3.6% en el sector industrial y ocupa el puesto octavo en la generación de empleo, con un total de 13 millones de unidades como parque automotor, de los cuales 5.9 millones corresponden a automóviles.

Además, sus vínculos con otros sectores de la economía convierten a esta industria en un elemento clave para el país. Así, las estadísticas indican que el 11.1% de la cartera de consumo, corresponde a la cartera de vehículos, dado que el 85% de las unidades nuevas vendidas, son

financiadas. Adicionalmente, en el año 2017 fueron emitidas 8 millones de pólizas de SOAT (Sicilia, 2018, pág. 5), también es necesario reconocer su impacto a través de la venta de seguros de automóviles, así como el comercio de combustibles y el recaudo de peajes, los ingresos tributarios y no tributarios asociados al impuesto vehicular y de transporte, y las multas de tránsito y transporte (Reina, Oviedo, & Moreno, 2014).

En el caso de Cali, en la comercialización de vehículos se identifica un total de 32 pequeñas y medianas empresas (pymes). (Superintendencia de Sociedades de Colombia, 2019), clasificadas bajo el código CIIU G4511 Comercio de vehículos automotores nuevos. A pesar de la importancia del sector automotriz en el país, estas empresas presentan como característica sus bajas utilidades netas, situación típica de la actividad comercial, en el año 2015, según registros de la Superintendencia de Sociedades (2019) estas empresas reportaron márgenes netos promedio de 0.84% mientras que para el año 2017 se redujo a 0.6%. Los escasos márgenes de rentabilidad se deben a las particularidades del sector comercial, dado que la actividad se caracteriza porque genera utilidades principalmente por la alta rotación de ventas, mas no por sus márgenes, los cuales, como se observa, son bajos.

Esta situación implica que las empresas del sector deben ser altamente eficientes en la productividad de su capital de trabajo, además, generar un EBITDA suficiente para poder que sus utilidades generen caja en lugar de demandar recursos adicionales. Si las empresas no logran ser eficientes en este sentido, el crecimiento que el sector empieza a experimentar no será deseable desde el punto de vista de su estructura operativa, perjudicando los flujos de caja y con ello la generación de valor.

Por lo tanto, es importante determinar cómo puede controlarse la gestión de los recursos financieros, de tal forma que se logre mejorar la estructura operativa de las empresas en referencia y que el crecimiento futuro tenga un impacto positivo en la generación de valor de estas organizaciones. Debido a la anterior situación, la pregunta de investigación es:

1.3 Formulación del problema

¿De qué forma puede controlarse la gestión de los recursos financieros para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali?

1.4 Sistematización del problema

¿Cuáles son las variables del macro entorno y del sector comercio de automóviles de Cali que inciden en la situación financiera de sus empresas?

¿Cuál es la situación financiera relacionada con la estructura operativa y la palanca de crecimiento de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali en el período 2017-2018?

¿Cuáles son las variables que deben controlarse para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles?

2. Objetivos

2.1 Objetivo general

Realizar una propuesta para el control de la gestión de los recursos financieros para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali.

2.2 Objetivos específicos

Describir las variables del macro entorno y del sector comercio de automóviles de Cali que inciden en la estructura operativa de sus empresas.

Realizar un diagnóstico financiero relacionado con la estructura operativa y la palanca de crecimiento de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali en el período 2017-2018.

Identificar a través de ejercicios de simulación, las variables que deben controlarse para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles.

3. Justificación

3.1 Justificación teórica

Desde el punto de vista teórico, el presente estudio propone la utilización de teorías relacionadas con la estructura operativa de las empresas; de acuerdo con esto, es necesario recurrir al análisis financiero que propone García (2009), con referencia a la palanca de crecimiento, indicador que relaciona los inductores operativos como son el margen EBITDA (Utilidades Operativas antes de depreciaciones y amortizaciones) y la productividad del capital de trabajo. Este concepto permite evaluar la conveniencia o no de que una empresa crezca, partiendo del supuesto que un mayor volumen de ventas involucra la utilización de recursos productivos y financieros, por lo tanto, ante un escenario como este, es necesario determinar si una organización está preparada operativamente para afrontar un mayor volumen de pedidos, es decir, si los requerimientos de caja son inferiores a los ingresos operacionales.

3.2 Justificación metodológica

En cuanto al aspecto metodológico, la investigación implica el manejo de técnicas y conceptos financieros a partir de los estados de resultados de las empresas en estudio, para lo cual se debe realizar una recolección y análisis de datos previa, con miras al logro de los objetivos.

3.3 Justificación práctica

Esta investigación es importante para la formación en el contexto de la gerencia financiera, teniendo en cuenta que en la actualidad las empresas comparten como objetivo básico financiero, la generación de valor y, en el caso particular de la estructura operativa, los indicadores

asociados a ella permiten conocer qué tan atractivo es para una empresa crecer. Esto es fundamental para un gerente financiero, por lo tanto, resulta pertinente abordar esta temática en el marco de la especialización en desarrollo.

El estudio es de interés para las empresas del sector comercio de automóviles de Cali, en la medida que se tendrá un análisis de sus estructuras operativas, desde el punto de vista financiero, que permitirá determinar si se encuentran en condiciones para afrontar el mayor crecimiento de sus ventas que vienen experimentando el sector o si por el contrario requieren ajustes estructurales, de tal forma que, ante un escenario de mayores ventas, se generen flujos de caja positivos. De esta forma, los autores del trabajo podrán aplicar sus conocimientos específicos en finanzas adquiridos en su formación, para la comprensión de una realidad puntual, de un sector de importancia en la economía regional.

4. Marco de referencia

Para el desarrollo del trabajo es necesario utilizar una serie de lineamientos teóricos que permiten comprender el estudio planteado. Inicialmente se presentan los antecedentes del tema en especial lo que hace referencia al análisis financiero y la utilización de los indicadores con este propósito, dado que la palanca de crecimiento, tema que se trabaja en este documento, constituye precisamente un indicador financiero de gran utilidad para el proceso de toma de decisiones.

4.1 Marco teórico

4.1.1 Teoría de la decisión

Según Vidal (2012) los seres humanos, las organizaciones públicas y privadas, las instituciones, toman decisiones constantemente. De forma general, el tomar una decisión se trata del acto de elegir o seleccionar algo. Se trata de un proceso mental en el que es posible identificar las acciones que se tomarán para conseguir solucionar un problema o una disyuntiva para conseguir un objetivo. Implica pues, el tener la libertad de elegir dentro de una serie de posibilidades. Esta acción comporta una intencionalidad, que comprende una serie de valores. En todo tipo de organizaciones se toman decisiones, entre los miembros que la componen y que se encuentran inmersos en ella. El proceso de toma de decisiones significa un hábito, o en un sentido reduccionista económico, una economía de esfuerzos.

Para Canós, Pons, Valero, & Maheut (2012) “una decisión es la elección de la alternativa más adecuada de entre varias posibilidades con el fin de alcanzar un estado deseado, considerando la limitación de recursos”. Uno de los enfoques que han estudiado el proceso de

toma de decisiones es aquel en el que se define la figura del decisor racional, en el cual se identifican diferentes alternativas y se analizan las consecuencias derivadas de cada una de ellas.

Vidal (2012) indica que la teoría de la decisión ha sido abordada a partir de tres enfoques: la decisión con incertidumbre, la decisión multicriterio y la teoría de los juegos. La primera, expuesta por el politólogo y comunicólogo Lucien Sfez, se basa en una teoría crítica de la racionalidad lineal tradicional y monometodológica y se fundamenta en la visión de globalidad y de lo multirracional fundada en racionalidades, múltiples. Considera la decisión como un proceso diluido en la totalidad de la sociedad, al considerar la decisión como un proceso institucional en el que la libertad del sujeto adquiere el papel central. (p. 137).

La segunda, desarrollada por Niklas Luhmann, analiza la decisión en su especificidad y se fundamenta en la teoría de sistemas autorreferenciales. Analiza el concepto de decisión en su especificidad puramente epistemológica, al abstraer la decisión de todos los elementos y variables organizacionales relacionados con ella. Como consecuencia, el sistema constituido por decisiones mutuamente entrelazadas forma los sistemas organizacionales.

Respecto a la tercera, es decir, la teoría de juegos o teoría de decisiones interactivas analiza básicamente la toma de decisiones racionales en términos de construcciones competitivas (juegos no-cooperativos) y coalicionales (juegos cooperativos) abstraídas de los juegos de salón, en los cuales dos o más agentes, considerando las acciones de sus oponentes, deben tomar decisiones en el esfuerzo por obtener las máximas ganancias posibles (Monsalve & Arévalo, 2005).

El origen de la teoría de juegos se encuentra en los planteamientos de Von Neumann (1944) quien encontró que la mejor estrategia posible o estrategia racional era aquella que le

aseguraba a un jugador la máxima ventaja, sin importar lo que los oponentes hicieran. Tenía la conjetura que un análisis de la estructura general de los juegos sería de importante valor matemático, y que la solución a ciertos problemas de juegos podría arrojar luz sobre algunas discusiones económicas y sociales.

Los juegos de estrategias comparten ciertos elementos con la vida real; se deben tomar decisiones en cada momento y rara vez un jugador tiene el control total de las variables que determinan el resultado final.

Para Besley y Brigman (2008) en la administración de los negocios la mayoría de las decisiones tienen implicaciones financieras que pueden afectar la supervivencia de las empresas, las cuales permiten preparar los planes que darán forma a la posición futura de la empresa, tomar las decisiones sobre activos que se deben adquirir, la forma en que estos son financiados y la manera de administrar sus recursos actuales.

Un aspecto importante en la toma de decisiones es la información de la que dispone el decisor. Según Canós, Pons, Valero, & Maheut (2012) las decisiones pueden tomarse en un contexto de certidumbre, incertidumbre o riesgo. En el primer caso, que es el más inusual en las empresas, se conocen todos los datos necesarios para tomar la decisión. En estado de incertidumbre los datos de las alternativas son incompletos, por lo que la decisión se basa en supuestos. Finalmente, existe riesgo si se conocen las probabilidades asociadas a un resultado satisfactorio para cada alternativa (p.3)

En el ámbito empresarial el escenario más frecuente es el segundo, es decir, las decisiones son tomadas en un contexto de incertidumbre. Al respecto, Blanco (1996) afirma que existe un consenso generalizado que considera a la contabilidad de gestión como una

herramienta para reducir la incertidumbre con vistas a una mejora de los procesos de medición y control, entendido este último como aquel proceso que garantiza que la organización se adapta a su entorno y que actúa buscando el logro de sus objetivos.

Por su parte, Gordon & Olson (1989) plantean que la información gerencial útil para la toma de decisiones puede clasificarse en tres dimensiones estructurales: estratégica, táctica y operativa. La información estratégica hace referencia a información útil para la toma de decisiones de alto nivel, planeación de políticas y estrategias de las organizaciones; la información táctica está compuesta por datos organizados relativos a la operación del negocio que proporcionan información de control general, que se utiliza para proyecciones financieras y las mediciones de riesgo y la modelación de escenarios futuros (mediano plazo) en diferentes ámbitos de incertidumbre; la información operativa que es aquella que cumple con ciertas especificaciones de detalle útil para el control operativo.

De acuerdo con esto, la toma de decisiones con relación a la estructura operativa se inscribe en el ámbito de la información táctica, ya que está relacionada con la operación de los negocios. Debido a esto es importante comprender el concepto teórico de estructura operativa, para comprender el tipo de información que debe generarse para una adecuada toma de decisiones.

4.1.2 Teoría de la estructura operativa

Según García (2009) la estructura operativa es aquella que define la capacidad de producir y vender bienes y servicios por parte de una empresa, explicada a partir de tres

infraestructuras como son la producción, administración y ventas, que se aprecian en el estado de resultados como se muestra a continuación:

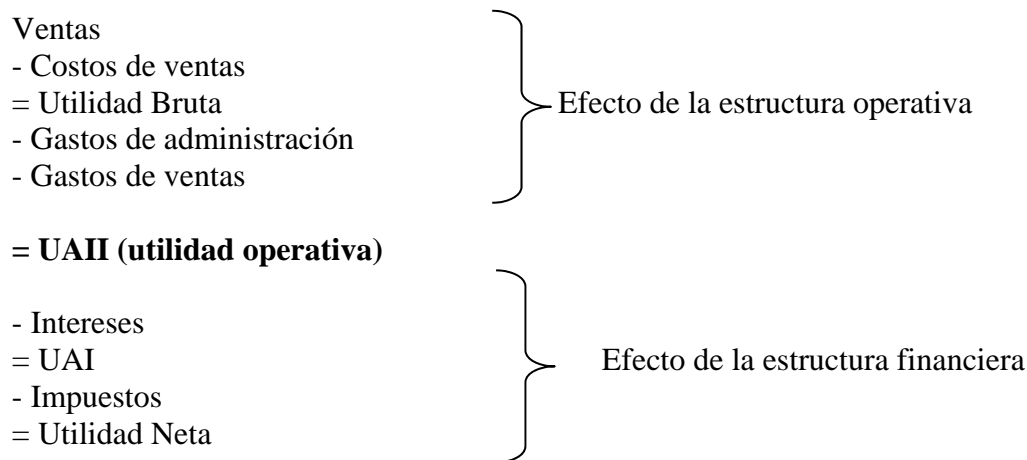


Figura 1. *Estructura operativa*

Fuente: García S., Oscar L. 2009, p. 35

Teniendo en cuenta este esquema, la utilidad operativa establece una línea divisoria en el estado de resultados, ubicándose arriba de ella la estructura operativa y hacia abajo la estructura financiera. De acuerdo con esto, dependiendo de la situación de la empresa en cuanto a sus costos fijos y variables, un incremento de las ventas se puede traducir en mayores utilidades netas o en su defecto mayores costos y gastos en su parte productiva; dicho de otra forma, es necesario calcular la situación de las empresas en lo que se refiere al riesgo operativo, para determinar si una expectativa de mayores ventas es un hecho positivo o si es necesario hacer ajustes a la estructura operativa para que lo sea.

Por lo tanto, y según Rivera (2004) la estructura operativa es un concepto que permite explicar la relación entre los costos variables operacionales y los costos y gastos fijos

operacionales. La proporción entre costos y gastos fijos operacionales con relación a los totales es uno de los factores que determinan el riesgo operativo de la empresa; existen otros asociados con fallas o insuficiencias de los procesos, personas y sistemas internos, como sucede por ejemplo con el proceso productivo, o por factores externos como el comportamiento de la demanda del producto, los precios de venta, etc. (p. 145).

Este tipo de factores deben evaluarse para el grupo de empresas en estudio, pues conforman el entorno general en el cual se desenvuelven las mismas y que afectan, como se observa, la estructura operativa de las organizaciones.

Por lo tanto, la toma de decisiones en el ámbito táctico que atañe a la estructura operativa puede estudiarse a través de los indicadores financieros, entendidos estos como herramientas que se diseñan utilizando la información financiera que producen los sistemas de información de las empresas y son necesarias para analizar la realidad de las organizaciones, dado que a través de ellos se establece la realidad financiera y, por ende, permite clarificar si las decisiones que se han tomado han sido adecuadas o no. En el siguiente apartado se exponen los indicadores financieros que permiten analizar la estructura operativa de las organizaciones.

4.1.3 Indicadores financieros para el análisis de la estructura operativa

Como se expuso con anterioridad, la estructura operativa es aquella que define la capacidad de producir y vender bienes y servicios por parte de una empresa, relacionando las ventas con sus costos y los gastos operacionales (administración y ventas). La idea general es que una organización al vender sus productos incurre en unos costos y gastos operacionales, lo que significa que el cambio en las ventas afecta la utilidad operacional.

- GAO (Grado de apalancamiento operativo)

Por lo tanto, uno de los indicadores más importantes para estudiar la estructura operativa es el grado de apalancamiento operativo (GAO), el cual mide la forma en que determinado cambio en el volumen de ventas afecta la utilidad operacional (Rivera, 2004, pág. 147)

Con el GAO se puede determinar qué tan representativos son los costos y gastos fijos operacionales en una empresa, un alto indicador significa que los costos fijos operacionales son elevados con relación a los costos variables totales, además, que un cambio relativamente pequeño en las unidades vendidas produce un cambio muy importante en las utilidades operacionales. En este sentido, es un arma de doble filo, porque para la empresa puede representar, en un momento dado, la obtención de grandes utilidades en caso de que la variación de la venta sea positiva, o de amplias reducciones de la utilidad operacional, o incluso pérdidas, cuando la cantidad de unidades vendidas disminuya.

- Riesgo operativo

Según lo anterior, otro indicador importante al momento de analizar la estructura operativa, lo constituye el riesgo operativo. El mayor riesgo operativo que la empresa asume por tener un alto grado de apalancamiento operativo va a ser compensado por una mayor potencialidad de incrementar sus utilidades operacionales, aunque va a depender del cumplimiento de la estimación del aumento de la cantidad vendida.

No existe un grado de apalancamiento operativo ideal, y el riesgo operativo que finalmente admita la empresa por su estructura operativa va a depender de muchas circunstancias, tales como, el tipo de empresa, sector económico al cual pertenece, desarrollo tecnológico, estructura financiera, ciclo económico, etc. (Rivera, 2004)

Según Rivera (2004) la empresa presenta un mayor riesgo operativo cuando sus costos y gastos fijos operacionales son muy altos, debido a que el punto de equilibrio se incrementa, caso contrario sucede cuando los costos y gastos fijos operacionales son bajos.

El hecho de tener que vender más unidades para poder llegar a un punto en el que no se gana ni se pierde, genera una mayor incertidumbre para la organización porque no se conoce con certeza si este cometido se puede cumplir en el futuro. Si la cantidad a vender es menor, reduce la incertidumbre porque habrá más probabilidades de que se ejecute el volumen de ventas requerido, con lo que se atenúa el peligro de tener una pérdida operacional.

La forma de medir, evaluar y controlar el riesgo operativo es mediante el uso del índice conocido como el grado de apalancamiento operativo. Éste mide la forma en que determinado cambio en el volumen de ventas afecta la utilidad operacional. Éste índice varía según la relación de los costos y gastos fijos operacionales con respecto a los costos y gastos operacionales totales. De esta forma, si el índice de apalancamiento operativo es alto, significa que los costos fijos operacionales son elevados con relación a los costos variables totales, además, que un cambio relativamente pequeño en las unidades vendidas produce un cambio muy importante en las utilidades operacionales, sin embargo, esto puede ser contraproducente si en lugar de un crecimiento de las ventas se presenta una disminución de las mismas, en este sentido se habla de mayor riesgo operativo. Dicho riesgo, va a depender de circunstancias tales como el tipo de empresa, el sector económico al cual pertenece, el desarrollo tecnológico, la estructura financiera y el ciclo económico entre otros (Rivera, 2004, pág. 148).

- Punto de equilibrio y margen de seguridad

El concepto de punto de equilibrio da una idea del riesgo operativo, ya que mientras mayores sean los costos fijos de la empresa más alto será el punto de equilibrio y por lo tanto mayor el riesgo de incurrir en pérdidas como consecuencia de una disminución de las ventas. El margen de seguridad, muestra el porcentaje de disminución en las ventas presupuestadas que podría soportar la empresa sin incurrir en pérdidas. Entre más bajo sea este indicador, el riesgo es mayor. Según García, lo riesgoso o no del punto de equilibrio obtenido, dependerá de la mucha o poca probabilidad de que las ventas se puedan disminuir en esa proporción, lo cual dependerá de las características propias del negocio y su sensibilidad a los cambios en el entorno (Rivera, 2004).

- Margen EBITDA

Según García (2003) el EBITDA es la utilidad operativa que se calcula antes de descontar las depreciaciones y amortizaciones. Al aislar las depreciaciones y amortizaciones del costo de ventas y los gastos de administración y ventas, quedarían los costos y gastos que implican desembolso de efectivo y por lo tanto el EBITDA podría definirse como la diferencia entre los ingresos (o ventas) y los costos y gastos que implican desembolso de efectivo (p. 180).

La existencia del EBITDA proporciona otro concepto de margen de utilidad, el cual se denomina margen EBITDA y resulta de dividir esta utilidad entre las ventas del periodo. Su interpretación se relaciona con los centavos que por cada peso de ingresos se convierten en caja con el propósito de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir el servicio a la deuda y repartir utilidades, por lo tanto, debe entenderse como un indicador de eficiencia operacional (García, 2003, pág. 182).

- Productividad del Capital de Trabajo

Este es un inductor operativo que permite determinar si la empresa está aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo para generar valor agregado para los propietarios; se calcula de la siguiente forma: (García, 2003, pág. 187).

$$PKT = \frac{Ventas}{KTNO}$$

PKT = Productividad del capital de trabajo

KTNO = Capital de trabajo neto operativo

Se supone que mientras una empresa pueda vender la mayor cantidad de pesos con relación a su capital de trabajo neto operativo, más eficiente será la operación y por lo tanto mayor la generación de FCL (Flujo de Caja Libre).

Una mejor forma de expresar el indicador consiste en utilizar el inverso de la medida, que será la forma que se utilizará en el presente estudio:

$$PKT = \frac{KTNO}{Ventas}$$

Por lo tanto, si el índice de productividad se expresa como la relación entre el capital de trabajo y las ventas se interpretaría como la cantidad de centavos que se requieren en capital de trabajo por cada peso que la empresa vende. En este sentido, la eficiencia en la administración del capital de trabajo resulta de mantener una cifra lo más pequeña posible. Para el cálculo del KTNO se utiliza la siguiente expresión:

$$KTNO = KT \text{ Operativo} - \text{Cuentas x pagar}$$

A su vez:

$$KT \text{ Operativo} = \text{Cuentas x Cobrar} + \text{Inventario}$$

- Palanca de crecimiento

El concepto de Palanca de Crecimiento - PDC, desarrollado por García (2003) y que se presenta en su libro "Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA", permite a la gerencia determinar qué tan atractivo es crecer a partir de la observación de la relación entre la estructura de ingresos y costos y la estructura de capital de trabajo de la empresa.

La estructura de ingresos y costos se refleja en el indicador "Margen EBITDA" o "Margen de Caja" que se entiende como los centavos que por cada peso de ventas quedan disponible para pagar impuestos, atender el servicio a la deuda, reponer el capital de trabajo, apoyar las inversiones en activos fijos y repartir utilidades a los propietarios. La estructura de capital de trabajo se refleja en el indicador "Productividad del Capital de Trabajo", PKT, que refleja los centavos que deben ser invertidos en capital de trabajo neto operativo por cada peso de ventas.

Cuando el Margen EBITDA es menor que la PKT se presenta un desbalance estructural de la caja en el sentido en que cualquier peso que crezcan las ventas de la empresa demandará caja en vez de liberarla, situación que permite concluir que en esas condiciones no sería atractivo crecer. Si bien crecer con PDC desfavorable (menor que 1), no necesariamente lleva a la empresa a sufrir crisis de liquidez, también es cierto que hacerlo en esas condiciones poco valor agrega al patrimonio de los accionistas.

4.2 Marco conceptual

Los principales conceptos a tener en cuenta son:

Estructura operativa: define la capacidad de producir y vender bienes y servicios por parte de una empresa, explicada a partir de tres infraestructuras como son la producción, administración y ventas.

Riesgo operativo: la empresa presenta un mayor riesgo operativo cuando sus costos y gastos fijos operacionales son muy altos, debido a que el punto de equilibrio se incrementa, caso contrario sucede cuando los costos y gastos fijos operacionales son bajos.

Grado de apalancamiento operativo (GAO): mide la forma en que determinado cambio en el volumen de ventas afecta la utilidad operacional.

4.3 Marco legal

Con la reforma del 2012, la ley 1607 nivela el IVA de todos los vehículos en una tarifa de 16%, y los artículos 73 y 74 introducen el impuesto al consumo para vehículos de manera discriminatoria en varios aspectos; los vehículos automóviles de tipo familiar y camperos de la partida 8703, las camionetas pick ups de la partida 8704 pagarían un impuesto al consumo del 8%, siempre que su valor FOB fuera inferior a los USD 30,000 y los mismos vehículos con un valor FOB superior a los USD 30,000, debían pagar una tarifa del 16%, es decir el doble. A su vez las motos de más de 250 cc pagarían un impuesto al consumo del 8% y más de 250 cc y menos quedarían exentas al igual que el resto de los vehículos de carga de la 8704 (Econcept, 2016). Esta es la estructura que se mantiene vigente hoy en día, tal como lo muestra la Tabla 1.

Tabla 1. *Impuestos vigentes a los vehículos automotores en Colombia*

Impuesto	Descripción
IVA (16%)	Impuesto al valor agregado. Vehículos nuevos.
Impoconsumo (8%)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Los vehículos automóviles de tipo familiar y camperos, cuyo valor FOB o el equivalente del valor FOB, sea inferior a USD \$30.000, con sus accesorios. 2. Pick-up cuyo valor FOB o el equivalente del valor FOB, sea inferior a USD \$30.000, con sus accesorios. 3. Motocicletas con motor de émbolo (pistón) alternativo de cilindrada superior a 250 c.c. 4. Yates y demás barcos y embarcaciones de recreo o deporte; barcas (botes) de remo y canoas.
Impoconsumo (16%)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Los vehículos automóviles de tipo familiar, los camperos y las pick-up, cuyo Valor FOB o el equivalente del valor FOB, sea igual o superior a USD \$30.000, con sus accesorios. 2. Pick-up cuyo valor FOB o el equivalente del valor FOB, sea igual o superior a USD \$30.000, con sus accesorios. 3. Globos y dirigibles; planeadores, alas planeadoras y demás aeronaves, no propulsados con motor de uso privado. 4. Las demás aeronaves (por ejemplo: helicópteros, aviones); vehículos espaciales (incluidos los satélites) y sus vehículos de lanzamiento y vehículos suborbitales, de uso privado.
Vehicular	Impuesto anual a los vehículos usados. El monto correspondiente dependerá del Ministerio de Transporte. Este se establece de acuerdo con las características del vehículo: marca, modelo, cilindraje, etc. Ver Diagrama 1.

Fuente: Ministerio de Transporte. Elaboración EConcept

5. Metodología

5.1 Tipo de estudio

Méndez (2008) indica que los estudios descriptivos identifican características del universo de investigación, establecen comportamientos concretos y se descubre y comprueba la asociación entre variables de investigación. Por ello, el presente estudio tiene características descriptivas en el sentido de que intenta caracterizar una población específica de empresas con relación a sus perspectivas de crecimiento, así como el comportamiento de estas en materia de productividad, eficiencia y estructura operativa.

De la misma forma, es explicativo ya que busca entender los determinantes de dicha productividad y eficiencia, analizando para esto, las características del entorno al cual se enfrentan las empresas. Así mismo, se busca una explicación de la forma cómo afectaría un posible crecimiento de las ventas de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali.

5.2 Método de investigación

Para Méndez (2008) uno de los métodos de investigación es el deductivo, el cual, “a partir de la teoría general acerca de un fenómeno o situación, se explican hechos o situaciones particulares” (p. 240). El método de investigación que se utilizará será el deductivo, pues a partir de la identificación de ciertas características de la población en estudio, se determinarán relaciones y explicaciones a otras variables tenidas en cuenta. En este caso específico, se inicia con un análisis general del entorno para luego centrarse en las características específicas de la estructura operativa de las empresas en estudio.

5.3 Fuentes de información

La investigación que se plantea requiere de información que contribuya a caracterizar el sector económico en estudio. Para ello se cuenta con información secundaria proveniente de fuentes como la Cámara de Comercio de Cali, informes del Banco de la República en sus estudios regionales, las proyecciones de Fedesarrollo, Observatorio MOVIS, estadísticas del DANE y la Andi, informes regionales del DNP (Departamento Nacional de Planeación), entre otros. También se cuenta con información de la Superintendencia de Sociedades para adelantar los cálculos de los indicadores financieros que permitirán desarrollar los objetivos de la investigación.

5.4 Actividades de investigación

Tabla 2. Matriz de actividades por objetivos

MATRIZ DE ACTIVIDADES POR OBJETIVOS			
Objetivos específicos	Actividades	Fuentes de información	Herramientas e instrumentos
Describir las variables del macro entorno y del sector comercio de automóviles de Cali que inciden en la estructura operativa de sus empresas	Selección de variables de estudio.	Fuentes secundarias:	Análisis documental
	Recopilación de información, datos y estadísticas del entorno	DANE, Banco de la República, DNP, Andemos	Análisis estadístico
	Análisis del sector	(Asociación Colombiana de Vehículos	Excel para análisis de datos
	Análisis sobre la incidencia de		

	las variables sobre la estructura operativa	Automotores), Cámara de Comercio de Cali.	
Realizar un diagnóstico financiero relacionado con la estructura operativa que permita efectuar ejercicios de simulación a través de la palanca de crecimiento de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali en el período 2017-2018	Recopilación de información financiera de las empresas Depuración información financiera Cálculo de indicadores (inductores)	Información proveniente de la Superintendencia de Sociedades (estados financieros)	Análisis financiero Indicadores financieros (inductores)
Identificar a través de ejercicios de simulación, las variables que deben controlarse para el mejoramiento de la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles	Efectuar ejercicios de simulación	Resultados objetivos 1 y 2	Excel para análisis de escenarios

Fuente: elaboración propia

6. Resultados y análisis

6.1 Descripción de las variables del macro entorno y del sector comercio de automóviles de Cali que inciden en la estructura operativa de sus empresas

En este apartado se da desarrollo al primer objetivo específico del trabajo, el cual pretende describir las variables del macro entorno y del sector comercio de automóviles de Cali que inciden en la estructura operativa de sus empresas. Para ello, el punto de partida es la definición de estructura operativa, que, según García (2009) define la capacidad de producir y vender bienes y servicios por parte de una empresa, explicada a partir de tres infraestructuras como son la producción, administración y ventas, que se aprecian en el estado de resultados.

6.1.1 Análisis del entorno a través de la herramienta PEST

Inicialmente es necesario identificar las variables del entorno que inciden en la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali, teniendo en cuenta que las organizaciones se conciben en la actualidad como sistemas abiertos que están influenciadas por los acontecimientos y situaciones de su entorno.

A través de la herramienta PEST, se realiza el análisis de las variables externas que pueden afectar las organizaciones. Estas variables son muy importantes ya que con el resultado es posible identificar qué factores externos pueden estar afectando la estructura operativa de las organizaciones, con el fin de generar nuevas o realizar mejoras en las estrategias aplicadas.

Según Martín (2017) PEST es un instrumento que facilita la investigación y que ayuda a las compañías a definir su entorno, analizando una serie de factores cuyas iniciales son las que le

dan el nombre. Se trata de los factores Políticos, Económicos, Sociales y Tecnológicos. En algunos casos, se han añadido otros dos factores, los Ecológicos y los Legales, aunque es muy común que se integren en alguna de las variables anteriores si así lo requieren las características del proyecto de la organización.

Esta herramienta, que se puede aplicar a numerosos casos, facilita la descripción en detalle del contexto en el que operará la organización. Y ayuda a comprender el crecimiento o declive de un mercado, las dificultades y retos que puede presentar, así como a orientar la dirección y la posición del negocio de forma sencilla, sistemática y pautada.

Realizar un análisis de entorno con el método PEST es bastante común en las empresas debido a sus numerosas ventajas y a que es una suerte de guía de investigación del contexto que rodea al proyecto (Martín, 2017). Por lo tanto, este instrumento permite realizar un análisis del macro entorno en cuanto a sus tendencias y el impacto que puede influir en el cumplimiento de los objetivos corporativos, y es analizada, comúnmente, a través de seis categorías como son:

- Político
- Económico
- Social
- Tecnológico
- Ecológico
- Legal

Sin embargo, para efectos del presente trabajo, sólo se toma en cuenta las categorías políticas, económicas, sociales y tecnológicas (PEST), por considerar que son las que más relación tienen con la estructura operativa de las empresas en estudio. Algunas variables legales como los impuestos se incluyen dentro del componente político.

Tabla 3. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Político.

VARIABLE	SITUACIÓN	IMPACTO
POLÍTICO		
Implementación de los acuerdos de paz	La implementación de los acuerdos de paz con las Farc y el inicio de los diálogos con el Eln será el terreno donde los partidos buscarán dejar sentada su posición	Amenaza: por la incertidumbre que generan los procesos de implementación a nivel de la sociedad y la economía.
Campañas políticas	El inicio de un período presidencial con incertidumbre	Amenaza: las alianzas políticas y sus efectos en las propuestas de los diferentes candidatos genera incertidumbre.
Panorama internacional	La llegada de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos, un hombre al que el presidente le bajó el pulgar en público, por un Barack Obama, que fue muy favorable para Colombia, genera incógnitas.	Amenaza: por desconocimiento de posturas del nuevo gobierno de los Estados Unidos.
La corrupción y la situación interna del país	La corrupción, la inseguridad en las ciudades y poblaciones, el narcotráfico con sus nuevas modalidades, la grave crisis de la salud, la falta de una educación universal y las demás inequidades que sufren las mayorías populares en campos y ciudades.	Amenaza: los problemas internos que vive el país desestimula la inversión y con ello la generación de empleo, además afecta el consumo de las personas y familias.

Fuente: información basada en Amorocho (2017)

Tabla 4. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Económico.

VARIABLE	SITUACIÓN	IMPACTO
ECONÓMICO		
PIB	<p>“Durante el 2018, la economía colombiana registró una tendencia creciente pasando de un año 2017 donde durante los cuatro trimestres el crecimiento no llegaba al 2%, a niveles del orden de 2,8% en el segundo y tercer trimestre de 2018. Con estos resultados se tiene una tasa de 2,5% para los primeros tres trimestres del año y es probable que Colombia termine el 2018 con un crecimiento alrededor del 2.8%” (ANDI, 2018).</p>	<p>Amenaza: a pesar del crecimiento, la baja dinámica del PIB repercute negativamente en la demanda de la economía, desestimulando la actividad.</p>
Dinámica del sector Comercio de automotores	<p>“El 2018 fue bueno para la industria automotriz. Por primera vez en tres años, el sector vio incrementos en sus ventas sobre el período inmediatamente anterior, pasando de 238.238 a 256.662, lo que equivale a un crecimiento del 7,7 %, de acuerdo con cifras de la Asociación Nacional de Movilidad Sostenible (Andemos). El mercado de vehículos nuevos se mantendría estable en el 2019, logrando registrar un volumen de 276.000 unidades, equivalente a un crecimiento de 7,5 %” respecto al 2018” (Dávila, 2019)</p>	<p>Oportunidad: el incremento del parque automotor se prevé positivo para la venta de automóviles, por la posibilidad de incrementar los ingresos operacionales.</p>
Tasas de interés	“La reducción en la tasa de intervención	Oportunidad: la reducción de las

	también se trasladó parcialmente a las tasas de colocación. En efecto, la tasa de colocación reportada por el Banco de la República pasó de 14,4% en promedio en diciembre de 2016 a 11,96% en noviembre de 2018” (ANDI, 2018)	tasas de interés es beneficioso para las empresas y sus ingresos operacionales, ya que estimula la compra de vehículos por parte de las familias.
Inflación	Durante todo el 2018 se observó un comportamiento estable del nivel de precios de la economía, con cifras dentro del rango meta del Banco de la República. En noviembre la inflación anual se situó en 3,27%, cifra inferior a la reportada en el mismo mes del 2017 (4,12%). (ANDI, 2018).	Oportunidad: la tendencia reduccionista de la inflación es importante porque estimula el consumo e incrementa la demanda.
Inflación de vehículos	La inflación de vehículos fue menor a la inflación total. Se espera que en adelante la inflación siga cediendo (BBVA Research, 2018)	Oportunidad: el menor crecimiento de los precios de los vehículos estimula el consumo y dinamiza la comercialización de automóviles.
Desempleo	La tasa de desempleo en Colombia ha pasado de 9.1% en el 2014 a 9.8% en el 2018, a pesar de ser de un dígito, esta tendencia leve de crecimiento es preocupante para la economía (ANDI, 2018)	Amenaza: el desempleo es una amenaza porque desestimula el consumo de las personas y con ello las ventas decrecen.
Impuestos	El Congreso de la República aprobó la Ley No. 1943 de 2018, por medio de la cual se expiden normas de “financiamiento para el restablecimiento del equilibrio del presupuesto	Amenaza: los mayores impuestos desestimulan la actividad productiva y el consumo de los hogares.

	y se dictan otras disposiciones”. La misma incluye importantes ajustes en materia tributaria (Deloitte, 2018).	
--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--

Fuente: elaboración de los autores con base a ANDI (2018), Dávila (2019), BBVA Research (2018) y Deloitte (2018).

Tabla 5. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Sociodemográfico.

VARIABLE	SITUACIÓN	IMPACTO
SOCIO- DEMOGRÁFICO		
Localización geográfica	Las empresas en estudio se ubican en Cali, capital del departamento del Valle del Cauca que se caracteriza por ser la única ciudad de gran tamaño que se encuentra en la zona, razón por la cual su economía está altamente ligada a la economía de la región pacífica (Otero, 2014).	Oportunidad: la localización y posición geográfica de Cali así como su importancia como capital del departamento beneficia el uso de medios de transporte, como el automóvil.
Población	Cali ofrece una articulación de actividades económicas con efecto socio-espacial con otros municipios que los conecta a Cali, a través del flujo de bienes, servicios y población, en una dinámica también residencial en forma de “ciudades dormitorios”, pero también “ciudades de residencia periférica” para la población de la región que mantiene su conexión con el polo urbano principal (Cali). De este modo, constituye el hinterland próximo y cercano a Cali, entendido como un territorio constituido por varios municipios que incluye a otros más allá de los municipios del área metropolitana (Urrea & Candelo, 2017)	Oportunidad: el crecimiento poblacional estimula el incremento del consumo y la demanda de todo tipo de bienes y servicios.
Ingresos de los hogares	El ritmo de caída de los ingresos de los hogares se ha moderado	Amenaza: la caída de los ingresos de los hogares desestimula la

	<p>en el último año. El ingreso real de los ocupados hombres cayó en 2,9% promedio anual entre junio de 2014 y junio del 2016, mientras que el de las mujeres, aunque más bajo, permaneció estable. En 2017 el ingreso de los hombres siguió cayendo, aunque a menor ritmo, y el de las mujeres empezó a crecer levemente (0,5% junio) (BBVA Research, 2018)</p>	<p>compra de vehículos por tratarse de bienes considerados de lujo en la economía nacional.</p>
<p>Disposición a comprar vehículo</p>	<p>La disposición a comprar mejora, aunque en terreno negativo; a diciembre de 2017 la tendencia en Cali se incrementaba (BBVA Research, 2018)</p>	<p>Oportunidad: para la comercialización de automóviles es positivo que la disposición a comprar vehículo mejore, ya que se incrementan las expectativas de consumo de este tipo de bienes.</p>

Fuente: elaboración de los autores con base a Otero (2014), BBVA Research (2018) y Urrea & Candelo (2017).

Tabla 6. Análisis PEST para el análisis del entorno. Factor Tecnológico.

VARIABLE	SITUACIÓN	IMPACTO
TECNOLÓGICO		
Comercio electrónico	En materia de informática y telecomunicaciones, el comercio electrónico es una de las principales características del entorno tecnológico en la actualidad (Sarasa, 2018).	Oportunidad: el comercio electrónico favorece la actividad administrativa y comercial de las empresas.
Conectividad	Un importante indicador del entorno tecnológico, corresponde al Índice de Disponibilidad de Red, en el cual Colombia pertenece al grupo de países con un desempeño superior a la media en términos de dicho índice, acuerdo con el Foro Económico Mundial – FEM, en su Reporte Global de Tecnologías de la Información 2016 (World Economic Forum, 2016)	Oportunidad: el factor tecnológico ofrece importantes oportunidades a las empresas en general, gracias a las posibilidades del comercio electrónico y la conectividad, para mejorar la gestión administrativa y financiera.

Fuente: elaboración propia con base a Sarasa (2018) y World Economic Forum (2016)

6.1.2 Análisis del sector comercio de automóviles

Según el informe de BBVA Research (2018) se pronosticaba que las ventas de vehículos nuevos crecerían en 2018, incremento que se consolidará en 2019. En 2018 las ventas de vehículos llegarían a 250 mil unidades, un crecimiento de 5,1% y en 2019 se esperan unas ventas de 274 mil unidades (9,6%) (ver gráfico 1). Como se aprecia, desde el año 2014 el sector ha venido experimentando un descenso de las ventas como porcentaje del PIB, no obstante, a partir del

2018 se pronostica una recuperación.

Gráfico 1. Ventas de vehículos (% del PIB)



Fuente: tomado de BBVA Research (2018)

En el gráfico 2 se observa que las ventas de vehículos descendieron de 326 mil unidades en el año 2014 a 238 mil en el 2017, no obstante, los porcentajes de decrecimiento vienen siendo menores lo que hace prever que en los próximos años el sector se recuperará.

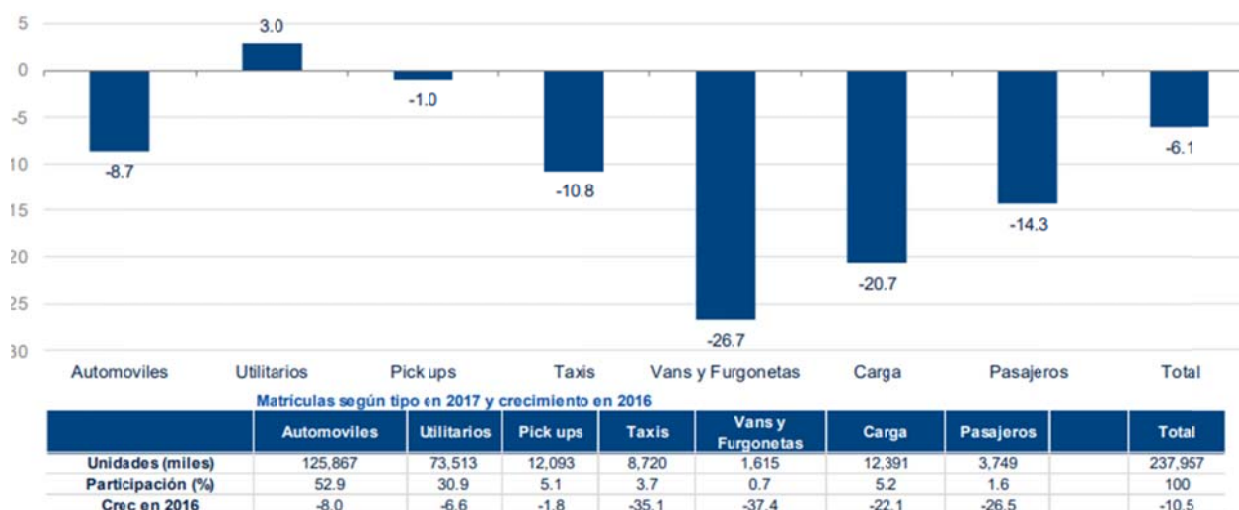
Gráfico 2. Ventas de vehículos (Miles de unidades).



Fuente: tomado de BBVA Research (2018)

En el sector se destaca la participación de los automóviles en el total de ventas, con un 52.9% en el año 2016 y 125.867 unidades, mientras que el descenso de sus ventas fue de -8% inferior al promedio del sector (ver gráfico 3).

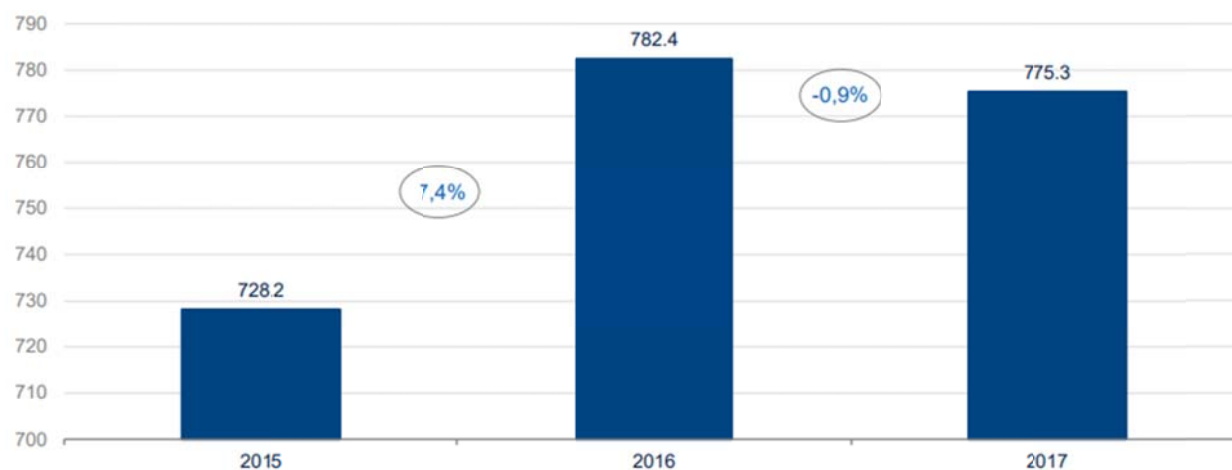
Gráfico 3. Ventas y crecimiento en las ventas de vehículos según tipo 2017 (Variación anual %)



Fuente: tomado de BBVA Research (2018)

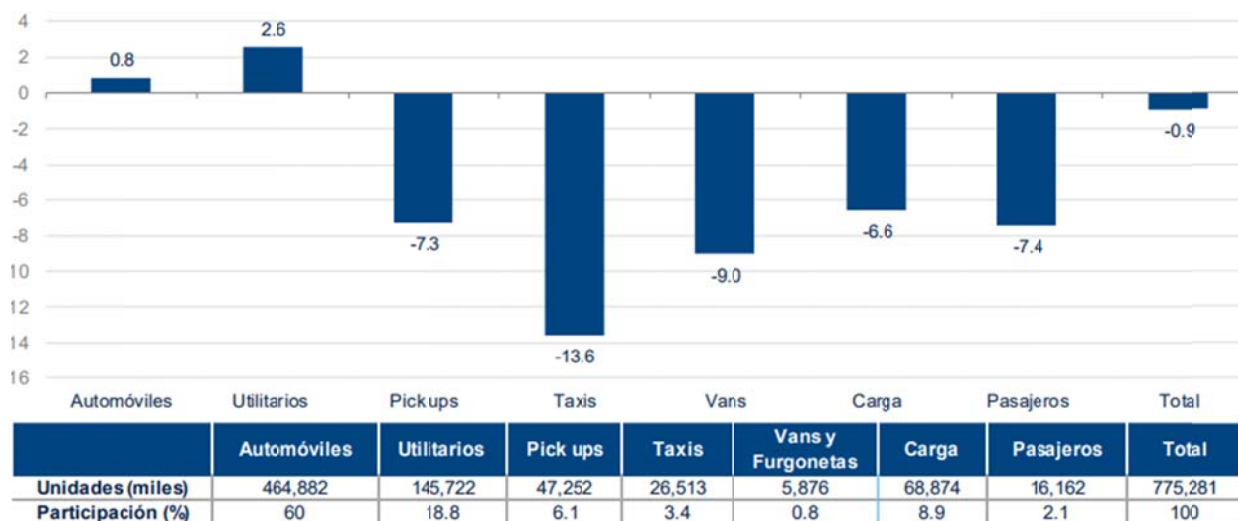
En 2017 las ventas de usados permanecieron relativamente estables (-1%) contrariamente a lo sucedido en 2016 cuando aumentaron en más del 7%; este segmento también es importante para la dinámica del sector (ver gráfico 4), dado que constituye una alternativa para el consumo por parte de los hogares incluso superior a las ventas de vehículos nuevos (ver gráfico 5), como se aprecia, en el año 2017 se vendieron 464.882 unidades de automóviles usados, superior a las ventas de automóviles nuevos. Además, en el segmento de los usados, los automóviles participan con el 60% del total de ventas del sector.

Gráfico 4. Ventas de vehículos usados (2015-2017) (Miles de unidades)



Fuente: tomado de BBVA Research (2018)

Gráfico 5. Ventas y crecimiento en las ventas de vehículos usados según tipo 2017 (Variación anual %)



Fuente: tomado de BBVA Research (2018)

Por regiones, en la figura 2 se logra apreciar que Cali constituye el segundo mercado más amplio por volumen luego de Bogotá. Entre vehículos nuevos y usados, esta ciudad comercializó un total de 85.110 unidades, superior que Medellín que comercializó un total de 59.861 unidades.

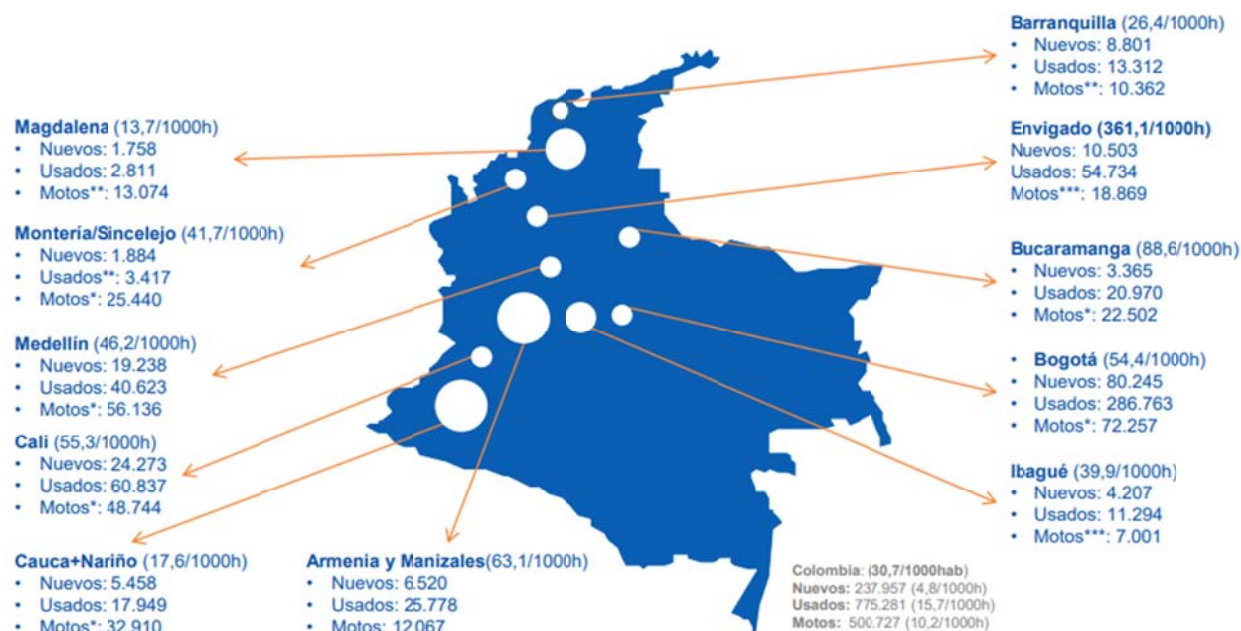


Figura 2. Las ventas totales de 2017 en perspectiva regional

6.1.3 Variables del macro entorno y del sector que inciden en la estructura operativa de sus empresas

De acuerdo con los resultados obtenidos en este apartado, a continuación, se identifican las principales variables del macro entorno y del sector, así como su incidencia en la estructura operativa, que define la capacidad de producir y vender bienes y servicios por parte de una empresa, explicada a partir de tres infraestructuras como son la producción, administración y ventas, que se aprecian en el estado de resultados (Rivera, 2004).

Tabla 7. Variables del macro entorno y del sector y su incidencia en la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali.

Variable	Ámbito	Incidencia en la estructura operativa	Tipo de incidencia	Explicación
PIB	Macroentorno	Producción y ventas	Negativa	La baja dinámica del PIB repercute negativamente en la demanda de la economía, desestimulando la actividad comercial.
Dinámica del sector	Sectorial	Producción y ventas	Positiva	El incremento del parque automotor se prevé positivo para la venta de automóviles, por la posibilidad de incrementar los ingresos operacionales.
Tasas de interés	Macroentorno	Producción y ventas	Positiva	La reducción de las tasas de interés es beneficioso para las empresas y sus ingresos operacionales, ya que estimula la compra de vehículos por parte de las familias.
Inflación de vehículos	Macroentorno	Ventas	Positiva	La tendencia reduccionista de la inflación es importante porque estimula el consumo e incrementa la demanda.
Desempleo	Macroentorno	Ventas	Negativa	El desempleo es una amenaza porque desestimula el consumo de las personas y con ello las ventas decrecen
Impuestos	Macroentorno	Producción y Ventas	Negativa	Los mayores impuestos desestimulan la actividad productiva y el consumo de los hogares
Localización	Microentorno	Ventas	Positiva	La localización y posición geográfica de Cali

Variable	Ámbito	Incidencia en la estructura operativa	Tipo de incidencia	Explicación
geográfica				así como su importancia como capital del departamento beneficia el uso de medios de transporte, como el automóvil.
Población	Microentorno	Ventas	Positiva	El crecimiento poblacional estimula el incremento del consumo y la demanda de todo tipo de bienes y servicios, incluidos los medios de transporte.
Ingreso de los hogares	Macroentorno	Ventas	Negativa	La caída de los ingresos de los hogares desestimula la compra de vehículos por tratarse de bienes considerados de lujo en la economía nacional.
Disposición a comprar vehículo	Macroentorno	Ventas	Positiva	Para la comercialización de automóviles es positivo que la disposición a comprar vehículo mejore, ya que se incrementan las expectativas de consumo de este tipo de bienes
Comercio electrónico	Macroentorno	Administración	Positiva	El comercio electrónico favorece la actividad administrativa y comercial de las empresas.
Conectividad	Macroentorno	Administración	Positiva	El factor tecnológico ofrece importantes oportunidades a las empresas en general, gracias a las posibilidades del comercio electrónico y la conectividad, para mejorar la gestión administrativa y financiera.
Ventas de vehículos	Sectorial	Producción y ventas	Negativa	El período 2014-2017 presenta un descenso en la venta de vehículos que afectó a las empresas

Variable	Ámbito	Incidencia en la estructura operativa	Tipo de incidencia	Explicación
				del sector.
Venta de vehículos a futuro	Sectorial	Ventas	Positiva	En 2018 las ventas de vehículos llegarían a 250 mil unidades, un crecimiento de 5,1% y en 2019 se esperan unas ventas de 274 mil unidades (9,6%)
Participación de los automóviles en las ventas del sector	Sector	Ventas	Positiva	En el sector se destaca la participación de los automóviles en el total de ventas, con un 52.9% en el año 2016 y 125.867 unidades, mientras que el descenso de sus ventas fue de -8% inferior al promedio del sector.
Venta de vehículos usados	Sectorial	Ventas	Positiva	Este segmento también es importante para la dinámica del sector, dado que constituye una alternativa para el consumo por parte de los hogares incluso superior a las ventas de vehículos nuevos
Amplitud del mercado	Sector	Ventas	Positiva	Cali constituye el segundo mercado más amplio por volumen luego de Bogotá. Entre vehículos nuevos y usados, esta ciudad comercializó un total de 85.110 unidades, superior que Medellín que comercializó un total de 59.861 unidades.

Fuente: elaboración propia

De 17 variables identificadas, del macroentorno, así como del sector, 12 tienen una incidencia positiva en la estructura operativa de las empresas del sector comercio al por menor de automóviles, es decir, el 70.5% y 5 tienen incidencia negativa, que equivale al 29.5% (ver

tabla 8). Dos (2) variables inciden positivamente en la estructura operativa por la vía de la administración, mientras que 10 lo hace positivamente por las ventas. Las 5 variables que afectan negativamente la estructura operativa es por la vía de las ventas (ver tabla 8).

En síntesis, esta situación constituye un entorno favorable para que las empresas del sector comercio de automóviles incrementen sus ingresos operacionales, sin embargo, en el siguiente capítulo se determinará si, desde el punto de vista de la estructura operativa, tienen condiciones positivas para crecer, realizando un diagnóstico sobre la palanca de crecimiento de estas organizaciones.

Tabla 8. Resumen de resultados

Variable	Ámbito	Tipo de incidencia	%	Incidencia en la estructura operativa	%
Comercio electrónico	Macroentorno	Positiva	70,50%	Administración	11,80%
Conectividad	Macroentorno	Positiva		Administración	
Dinámica del sector	Sectorial	Positiva		Ventas	58,80%
Tasas de interés	Macroentorno	Positiva		Ventas	
Inflación de vehículos	Macroentorno	Positiva		Ventas	
Localización geográfica	Microentorno	Positiva		Ventas	
Población	Microentorno	Positiva		Ventas	
Disposición a comprar vehículo	Macroentorno	Positiva		Ventas	
Venta de vehículos a futuro	Sectorial	Positiva		Ventas	
Participación de los automóviles en las ventas del sector	Sector	Positiva		Ventas	
Venta de vehículos usados	Sectorial	Positiva		Ventas	
Amplitud del mercado	Sector	Positiva		Ventas	
PIB	Macroentorno	Negativa		29,50%	Ventas
Impuestos	Macroentorno	Negativa	Ventas		
Ventas de vehículos	Sectorial	Negativa	Ventas		

Desempleo	Macroentorno	Negativa		Ventas	
Ingreso de los hogares	Macroentorno	Negativa		Ventas	

Fuente: elaboración de los autores

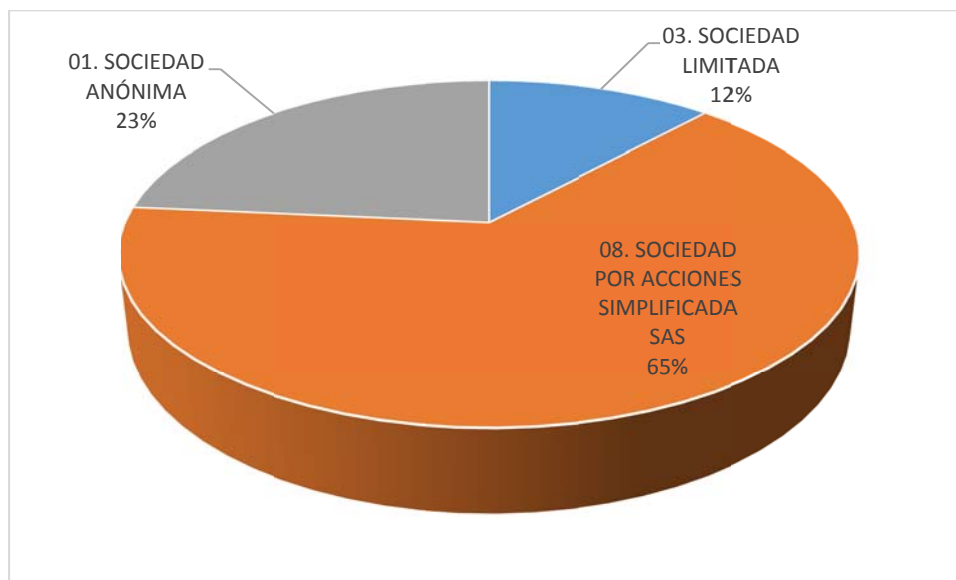
6.2 Diagnóstico financiero relacionado con la estructura operativa y la palanca de crecimiento de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali en el período 2017-2018

Luego de establecer las variables del macroentorno y del sector que inciden en la estructura operativa de las empresas del sector comercio de automóviles, se logró analizar que existe un ambiente propicio para que la actividad económica se expanda, dadas las condiciones favorables para el incremento de las ventas en el sector. En este apartado, se establece, a través de un diagnóstico financiero, las características de la estructura operativa de las empresas en estudio, para verificar si existen las condiciones para crecer o si, por el contrario, deben realizarse ajustes estructurales. Para ello se obtuvo una muestra de 17 empresas pertenecientes al sector G4511 - Comercio de vehículos automotores nuevos de la ciudad de Cali (Superintendencia de Sociedades de Colombia, 2019) (Ver Anexo A para los nombres de las empresas).

Dentro de las características de las empresas que ejercen esta actividad en Cali, está el hecho de ser un sector maduro, a juzgar por el promedio de años que tienen en el mercado, superior a los 23 años. Las empresas con mayor trayectoria son Caribe S.A.S. constituida en el año 1954, con 65 años en la actividad; Agrícola Automotriz S.A.S creada en el año de 1968, con 51 años en el mercado y Calima Motor S.A.S. con 44 años tras su constitución en el año de 1974 (Superintendencia de Sociedades de Colombia, 2019).

Otra característica de las empresas del sector comercio de automóviles es su tipo societario, donde el 65% se encuentran como Sociedades por Acciones Simplificadas – S.A.S., mientras que el 23% son Sociedades Anónimas y el 12% Sociedades Limitadas (ver gráfico 6).

Gráfico 6. Tipo societario de las empresas del sector comercio de automóviles. Cali, 2018



Fuente: cálculos y gráfico de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

6.2.1 Indicadores financieros relacionados con la estructura operativa del sector comercio de automóviles de Cali

6.2.1.1 Utilidad operacional

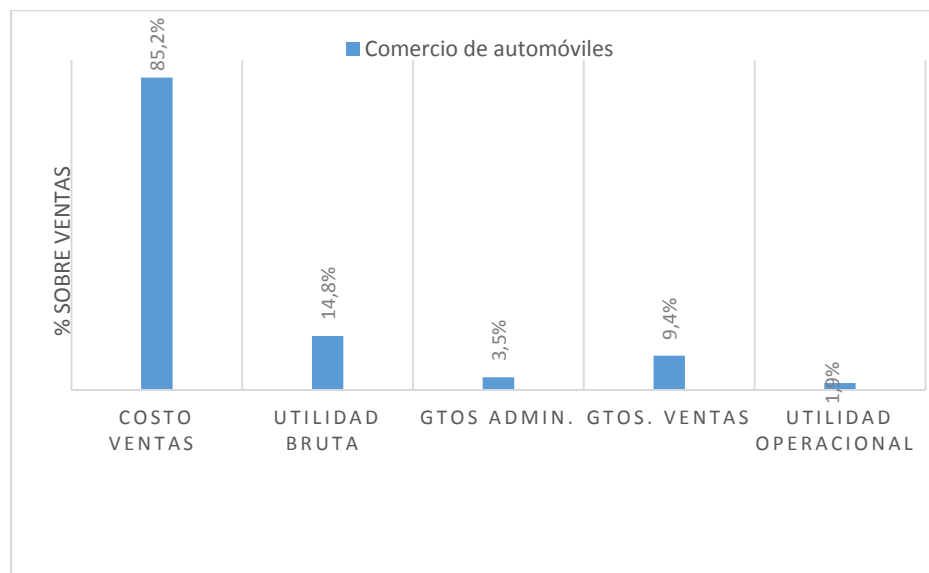
En la Tabla 9 y Gráfico 6, se aprecian las características de la estructura operativa del sector comercio de automóviles de Cali. Se observa que el costo de las ventas es el ítem más representativo en dicha estructura, representando el 84.4% en el año 2017 y el 85.2% en el 2018, mientras que, en el componente operacional, los gastos de ventas son los más importantes con un peso del 9.6% y 9.4% en los años referidos respectivamente.

Tabla 9. Estructura operativa sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018. Miles de pesos, promedios.

Comercio de automóviles	2017		2018	
	Ventas	57.417.586		59.270.822
Costo Ventas	48.470.977	84,4%	50.523.288	85,2%
Utilidad Bruta	8.946.609	15,6%	8.747.535	14,8%
Gtos Admin.	1.917.444	3,3%	2.057.807	3,5%
Gtos. Ventas	5.506.200	9,6%	5.547.111	9,4%
UAI	1.522.964	2,7%	1.142.617	1,9%

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

Gráfico 7. Estructura operativa sector comercio de automóviles. Porcentajes sobre ventas. 2018



Fuente: cálculos y gráfico de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Los resultados operativos se observan en la Tabla 10, donde se relacionan los porcentajes de cambios en las ventas y sus correspondientes cambios en las utilidades operacionales. Se obtiene un resultado operativo positivo cuando el incremento porcentual de las utilidades es superior al

incremento porcentual de las ventas. Bajo este criterio se puede observar que el 70.6% de las empresas del sector en estudio obtuvieron resultados operativos negativos en el año 2018 respecto al 2017 y sólo el 29.4% obtuvo resultados operativos positivos.

Gráfico 8. Resultados operativos, sector comercio de automóviles. Porcentaje de empresas, 2018



Fuente: cálculos y gráfico de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Al agregar la información, en la Tabla 10 se aprecia que el sector en conjunto tuvo un resultado operativo negativo, debido a que el incremento porcentual de las utilidades operacionales fue de 1.8% entre el año 2017 y 2018, inferior al crecimiento de las ventas que registró un 3.2%. Esto quiere decir que, a pesar del aumento de los ingresos operacionales, las utilidades operativas crecieron en menor proporción, resultado que no es alentador para las empresas del sector.

Tabla 10. Resultados operativos por empresa del sector comercio de automóviles. 2017-2018




Razón Social	Ventas 2017	Ventas 2018	% incremento	UO 2017	UO 2018	% incremento	Resultado Operativo
COLEGAS SAS	55.251.218	58.645.346	6,1%	1.571.078	2.049.005	30,4%	Positivo
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	112.905.504	127.992.945	13,4%	3.582.925	3.290.820	-8,2%	Negativo
AUTOCORDILLERA SAS	15.161.038	20.232.038	33,4%	69.248	682.656	885,8%	Positivo
VEHIVALLE SA	3.246.839	335.518	-89,7%	-4.640.978	-172.818	-96,3%	Negativo
YANACONAS MOTOR SA	84.571.614	94.204.661	11,4%	2.315.724	3.709.501	60,2%	Positivo
ALMOTORES SA	131.456.578	116.010.331	-11,8%	3.238.759	2.569.829	-20,7%	Negativo
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	61.390.281	71.508.892	16,5%	4.598.463	5.193.066	12,9%	Negativo
CARIBE SAS	57.455.847	54.084.976	-5,9%	1.151.484	900.926	-21,8%	Negativo
CALIMA MOTOR SAS	19.232.780	34.555.534	79,7%	-613.549	74.963	-112,2%	Negativo
AUTOPACIFICO SA	133.073.680	153.221.769	15,1%	6.482.494	4.061.025	-37,4%	Negativo
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	13.885.048	5.631.459	-59,4%	205.068	-753.674	-467,5%	Negativo
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	64.176.691	61.064.513	-4,8%	2.479.111	1.010.898	-59,2%	Negativo
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	821.052	915.922	11,6%	4.609	46.319	905,0%	Positivo
AUTOCERRITO SAS	11.242.080	7.114.240	-36,7%	-133.954	-111.532	-16,7%	Positivo
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	23.622.013	24.422.650	3,4%	131.780	108.821	-17,4%	Negativo
ALMACEN DE MOTORES SAS	21.270.290	21.407.821	0,6%	-16.471	57.399	-448,5%	Negativo
AUTOCORP SAS	167.336.410	156.255.364	-6,6%	5.476.606	3.652.301	-33,3%	Negativo
SECTOR	Ventas 2017	Ventas 2018	% incremento	UO 2017	UO 2018	% incremento	Resultado Operativo
COMERCIO DE AUTOMÓVILES	57.417.586	59.270.822	3,2%	1.523.670	1.551.147	1,8%	Negativo

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

6.2.1.2 Riesgo operativo

A partir de la estructura operativa de las empresas en estudio, se puede calcular su riesgo operativo, como la relación entre el margen de contribución total y la utilidad operacional. En los anexos B y C se presentan los cálculos pertinentes para cada una de las empresas estudiadas correspondientes a los años 2017 y 2018 respectivamente.

Tabla 11. Grado de apalancamiento operativo GAO por empresa del sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018

	GAO 2017	GAO 2018	TENDENCIA
COLEGAS SAS	8,30	6,61	
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	4,15	5,88	
AUTOCORDILLERA SAS	4,74	3,63	
VEHIVALLE SA	-0,56	-0,00	
YANACONAS MOTOR SA	5,27	6,96	
ALMOTORES SA	15,98	-42,52	
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	2,15	1,99	
CARIBE SAS	9,59	22,44	
CALIMA MOTOR SAS	-5,60	16,80	
AUTOPACIFICO SA	4,29	6,36	
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	9,06	-1,34	
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	5,59	15,95	
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	13,94	9,66	
AUTOCERRITO SAS	13,99	17,08	
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	-22,27	-61,79	
ALMACEN DE MOTORES SAS	-10,20	-15,80	
AUTOCORP SAS	4,77	6,94	

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

En la anterior Tabla 11 se aprecia que 9 de las 17 empresas de la muestra presentaron incrementos de sus riesgos operativos debido al mayor peso de sus costos fijos operacionales con relación a los costos variables totales, lo cual se puede apreciar cuando se compara la utilidad bruta con la operacional en términos porcentuales respecto de las ventas (GAO) (ver anexos B y C). Según los datos obtenidos, puede deducirse que las empresas del sector en general presentan un elevado riesgo operativo en los años 2017 y 2018. En este sentido, a pesar de que un incremento en las ventas puede elevar en cierta proporción las utilidades operacionales, también existe el peligro de que dichas ventas decrezcan y con ello puedan obtenerse pérdidas operacionales significativas. En el año 2018 la empresa Caribe S.A.S. arrojó el mayor GAO, es decir, presenta el riesgo operativo más elevado de la muestra.

Por su parte, en la Tabla 12 se puede observar, en resumen, el grado de apalancamiento operativo a nivel del sector comercio de automóviles.

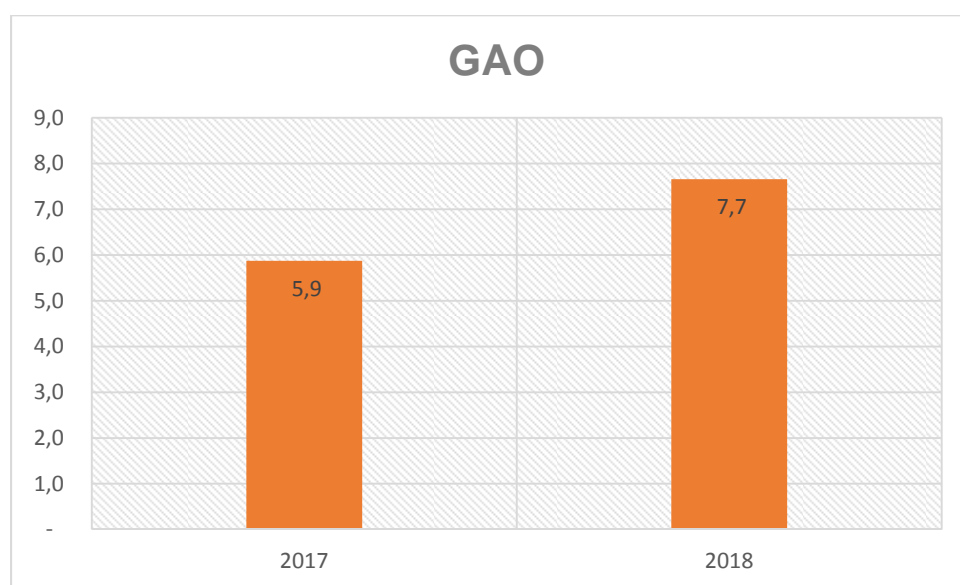
Tabla 12. Resumen GAO promedio del sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018.

Comercio de automóviles	2017		2018	
	Ventas	57.417.586		59.270.822
Costo Ventas variables operacionales	48.470.977	84,4%	50.523.288	85,2%
Margen de contribución total	8.946.609	15,6%	8.747.535	14,8%
Gtos Admin.	1.917.444	3,3%	2.057.807	3,5%
Gtos. Ventas	5.506.200	9,6%	5.547.111	9,4%
Utilidad Operativa	1.522.964	2,7%	1.142.617	1,93%
GAO	5,9		7,7	

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

En total, el sector en conjunto ha incrementado su nivel de riesgo operativo promedio, pasando de 5.9 a 7.7 en el período de estudio (ver tabla 12 y gráfico 8), lo que significa que en promedio sus costos fijos operacionales son superiores a los costos variables totales, representando un elevado riesgo operativo para las empresas del sector.

Gráfico 9. Grado de apalancamiento operativo promedio del sector. 2017-2018



Fuente: cálculos y gráfico de los autores

6.2.1.3 Palanca de crecimiento

El concepto de Palanca de Crecimiento - PDC, permite determinar qué tan atractivo es el crecimiento de las ventas de una empresa a partir de la observación de la relación entre la estructura de ingresos y costos y su estructura de capital de trabajo. La estructura de ingresos y costos se refleja en el indicador "Margen EBITDA" o "Margen de Caja" que se entiende como los centavos que por cada peso de ventas quedan disponible para pagar impuestos, atender el

servicio a la deuda, reponer el capital de trabajo, apoyar las inversiones en activos fijos y repartir utilidades a los propietarios. La estructura de capital de trabajo se refleja en el indicador "Productividad del Capital de Trabajo", PKT, que refleja los centavos que deben ser invertidos en capital de trabajo neto operativo por cada peso de ventas (García, Administración financiera: fundamentos y aplicaciones, 2009).

Cuando el Margen EBITDA es menor que la PKT se presenta un desbalance estructural de la caja en el sentido en que cualquier peso que crezcan las ventas de la empresa demandará caja en vez de liberarla, situación que permite concluir que en esas condiciones no sería atractivo crecer. No obstante, cuando ocurre lo contrario, es decir, que el margen EBITDA sea mayor que la PKT, se presentan las condiciones favorables para crecer.

Para conocer la PKT, en primer lugar, es necesario establecer el valor de la productividad del capital; según la fórmula de cálculo en este caso, el indicador representa la cantidad de centavos que se requieren en capital de trabajo por cada peso que las empresas venden.

Productividad del capital de trabajo

La productividad del capital de trabajo es un inductor operativo que permite determinar si la empresa está aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo para generar valor agregado para los propietarios; si el índice de productividad se expresa como la relación entre el capital de trabajo y las ventas, se interpretaría como la cantidad de centavos que se requieren en capital de trabajo por cada peso que la empresa vende. En este sentido, la eficiencia en la administración del capital de trabajo resulta de mantener una cifra lo más pequeña posible.

Para el caso del sector comercio de automóviles, ha ocurrido un leve mejoramiento en su productividad del capital, pues para el año 2018 se requerían menos centavos en capital de trabajo por cada peso que las empresas del sector vendían, pues eran necesarios 13 centavos por cada peso de ventas, mientras que en el año 2017 se requerían 14 centavos por cada peso (Ver tabla 13 y gráfico 10). Por lo tanto, este indicador muestra una leve ganancia en la eficiencia de las empresas del sector, pues para vender un peso en el 2018 se requería una menor cantidad de activos de operación.

Tabla 13. Productividad del capital de trabajo. Sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018

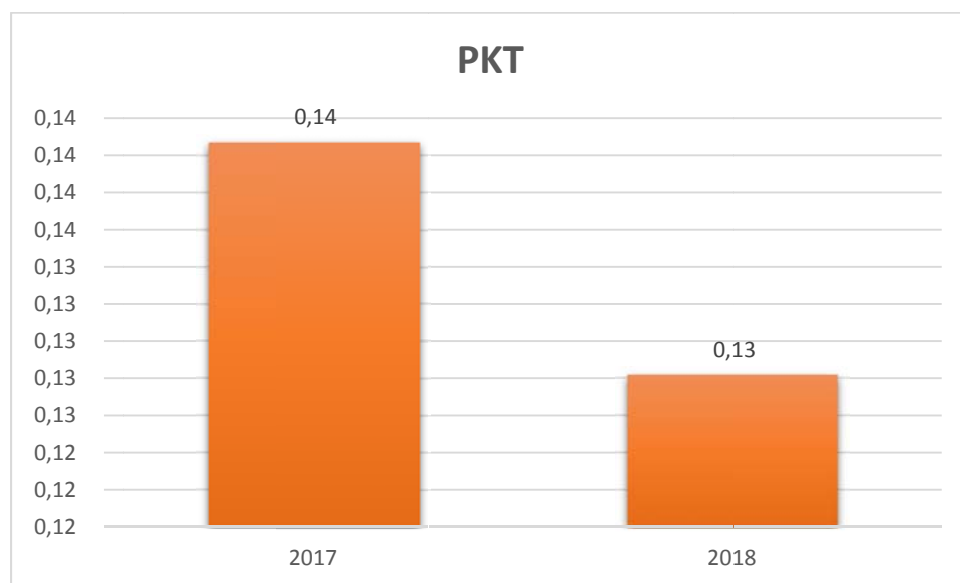
	2017	2018	Variación	Rotación (días)	
				2017	2018
Ventas	57.417.586	59.270.822	3,2%		
Cuentas por cobrar	7.114.384	6.847.068	-3,8%	45	42
Inventario	7.349.335	8.095.815	10,2%	53	61
KT OPERATIVO	14.463.720	14.942.883	3,3%		
Cuentas por pagar	6.385.641	7.345.543	15,0%	46	55
KTNO	8.078.078	7.597.340	-6,0%		
PKT (KTNO / ventas)	0,14	0,13	-8,9%		
PKT (ventas / KTNO)	7,11	7,80	9,8%		

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Esto también se puede observar a través del indicador calculado como Ventas/KTNO, el cual indica la manera como las empresas están aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo para generar valor agregado para los propietarios; según este indicador, en el 2017 por cada peso invertido en capital de trabajo se generaban ventas por 7,11 pesos, mientras

que en el 2018 se generaron 7,8 pesos, lo que indica un incremento de la eficiencia alrededor de 9.8% (Ver Tabla 13).

Gráfico 10. Productividad del capital de trabajo. Sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018



Fuente: cálculos y gráfico de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Sin embargo, es importante establecer el origen del mejoramiento en la productividad del capital del sector comercio de automóviles de Cali. Al respecto es necesario observar el comportamiento de los indicadores de rotación calculados en la Tabla 11. Se apreciaba que a pesar de presentarse una disminución en la inversión en cuentas por cobrar (-3.8%) producto de la mayor rotación de cartera, no ocurrió lo mismo con la rotación de inventarios, los cuales crecieron 10.2% en el 2018, incidiendo en el aumento del capital de trabajo operativo. En este caso, el mejoramiento de la productividad del capital de trabajo del sector se explica por la

acumulación de mayores cuentas por pagar, que crecieron 15%, pasando de una rotación de 46 a 55 días. En síntesis, el origen del mejoramiento en la productividad del capital está fundamentalmente en el incremento de las cuentas por pagar.

Margen operativo del sector

El segundo paso para calcular la palanca de crecimiento es estimar el margen operativo, para lo cual se utiliza el indicador EBITDA. El sector comercio de automóviles presenta un margen EBITDA similar en ambos años, de 3.16% y 3.17% en los años 2017 y 2018 respectivamente (ver Tabla 14).

Tabla 14. Margen operativo del sector comercio de automóviles. Cali, promedio, miles de pesos y porcentajes, 2017-2018.

Sector comercio de automóviles.	2017	2018
Utilidad operativa	1.523.670	1.551.147
Depreciaciones y amortizaciones	293.337	329.615
EBITDA	1.817.007	1.880.763
Margen EBITDA	3,16%	3,17%

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

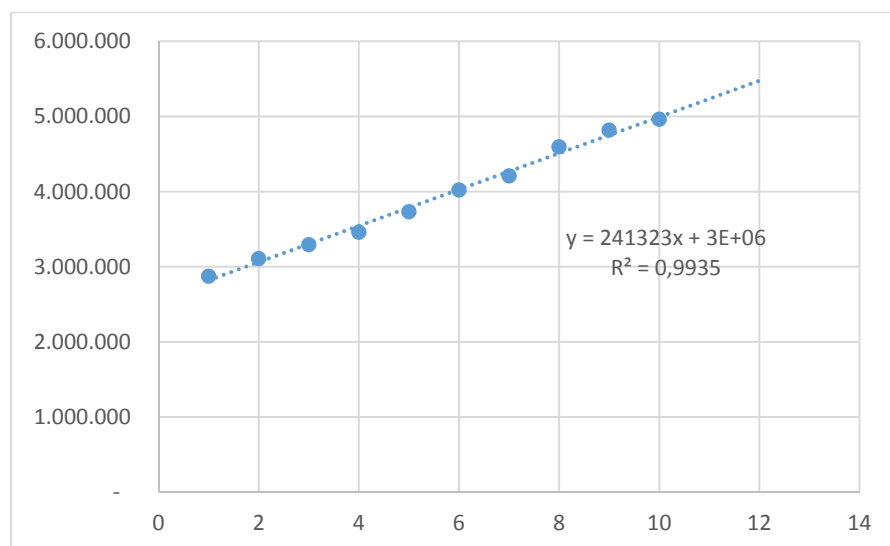
Este sector ha mantenido un margen operativo reducido en el período en estudio, por sus problemas estructurales, que se evidencian en el hecho de que, a pesar de incrementarse las ventas, su utilidad operativa disminuyó, por la magnitud de los costos de ventas, que deja poca disponibilidad para cubrir los gastos operacionales.

Cálculo de la palanca de crecimiento

A partir de los resultados anteriores, se puede conocer qué tan atractivo resulta para cada empresa incrementar sus ventas, dadas las condiciones estructurales en términos financieros que posee cada una de ellas. En lo que sigue, el Año 1 representa los datos para el año 2018 y el Año 2 para el año 2019, es decir, corresponde al año proyectado.

Asimismo, el crecimiento de las ventas se calculó con base al comportamiento del parque automotor en Colombia, tomando el período 2007-2016 (10 años) del informe del sector automotor (2016), datos que sirvieron como base para proyectar las cifras del año 2019 a 2020 (ver tabla 15), utilizando la información del gráfico 11, que presenta una ecuación de regresión lineal, que permite efectuar la proyección de los años referenciados. Se utiliza la fórmula: $y = 241.323 X + 3.000.000$ para proyectar los años 2017 - 2020, utilizando el modelo de regresión lineal, dado que la bondad de ajuste medida por el R^2 es significativo ($R^2 = 0.9935$). Esto asegura una tendencia de crecimiento positivo para los años proyectados.

Gráfico 11. Proyección de datos. Número de automóviles, 2017p-2020p



Fuente: cálculos de los autores con base en cifras del Informe del sector automotor, 2016

Tabla 15. Crecimiento parque automotor Colombia, número de automóviles. 2007-2020p

	Años	Automóviles	Crec. %	Período (valor X en la ecuación de regresión)
Histórico	2007	2.873.081	7,60%	1
	2008	3.108.512	8,19%	2
	2009	3.293.214	5,94%	3
	2010	3.459.018	5,03%	4
	2011	3.731.688	7,88%	5
	2012	4.021.978	7,78%	6
	2013	4.209.594	4,66%	7
	2014	4.596.355	9,19%	8
	2015	4.816.788	4,80%	9
	2016	4.962.265	3,02%	10
Proyectado	2017	5.654.553	13,95%	11
	2018	5.895.876	4,27%	12
	2019	6.137.199	4,09%	13
	2020	6.378.522	3,93%	14

Fuente: cálculos de los autores con base a datos del Informe del sector automotor, 2016

Con base a la anterior información, el crecimiento esperado de las ventas resulta como el promedio de los años 2015-2019, el cual corresponde a 6,0%. Por su parte, la palanca de crecimiento corresponde a:

$$PDC = \frac{\text{Margen EBITDA}}{PKT}$$

El margen EBITDA equivale a su vez al margen operativo calculado anteriormente. En la Tabla 16 se presentan los resultados para el sector comercio de automóviles; se observa que las

condiciones estructurales de las empresas de este sector hacen que no sea atractivo el crecimiento de sus ventas en la actualidad (PDC=0.25), pues la proyección de crecimiento del 6% para el sector demandaría caja en lugar de generar, es decir, la palanca de crecimiento es desfavorable ya que implica que el crecimiento en estas condiciones estructurales demandará efectivo en lugar de generarlo.

Tabla 16. Palanca de crecimiento para el sector comercio de automóviles.

PALANCA DE CRECIMIENTO (Margen EBITDA / PKT)			
Se puede determinar el efecto sobre el flujo de caja de un determinado nivel de crecimiento en las ventas.			
	Comercio Automóviles		
Margen EBITDA KTNO/Ventas Crecimiento	3,17% 12,8% 6,0%	PALANCA DE CRECIMIENTO - PDC	0,25
Ventas año 1	59.270.822		
Ventas año 2	62.842.236		
EBITDA año 1	1.880.763		
EBITDA año 2	1.994.090		
Incremento del EBITDA	113.327	<i>(Caja Bruta provista por el crecimiento)</i>	
Incremento del KTNO	457.784		
Caja Neta demandada (o generada)	(344.457)		
EBITDA año 2	1.994.090	EBITDA año 1	1.880.763
Incremento del KTNO	457.784	Caja Neta demandada	(344.457)
Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	1.536.306	Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	1.536.306

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

En la anterior tabla puede observarse que por cada peso en que se incrementen las ventas del sector se requiere de 12.8 centavos (KTNO/Ventas) y se generan 3.17 centavos

(EBITDA/Ventas) como caja bruta. Es evidente el desbalance de caja presentado en el sector de comercio de automóviles.

Se puede apreciar que el hecho de tener un margen operativo reducido, hace que el crecimiento de las ventas demande caja, dando como resultado un deterioro de la caja disponible para el pago de impuestos, servicio a la deuda, pago de dividendos y reposición de activos, que sin embargo no afecta en este momento la liquidez y solvencia del sector, no obstante, si las empresas continúan operando bajo estas particularidades, en el futuro se pueden ver abocadas a tener problemas de liquidez.

Para este sector, el origen del problema radica básicamente en el bajo margen operativo. En tal sentido, es necesario que las empresas del sector comercio de automóviles revisen su estructura operativa, de tal forma que adopten estrategias para incrementar el margen operacional (o EBITDA), para que el crecimiento de las ventas sea atractivo. Sin embargo, es importante comprender que la situación de cada empresa en particular puede ser diferente, para ello, en el siguiente apartado se presentan ejercicios de simulación para identificar variables de control de la estructura operativa.

6.3 Ejercicio de simulación para identificar variables de control para la estructura operativa

En el apartado anterior se encontró que la estructura operativa del sector comercio al por menor de automóviles de Cali es inadecuada a juzgar por el valor del indicador PDC encontrado para el año 2018. Esta situación significa que al momento de incrementarse las ventas las empresas terminan demandando más caja en lugar de generarla, es decir, en estas condiciones los

flujos de caja disponibles para pago de impuestos, servicio a la deuda, pago de dividendos y reposición de activos disminuye en lugar de incrementarse.

Debido a esto, en este capítulo se realizan ejercicios de simulación a través de la palanca de crecimiento, para explicar las características de la estructura operativa de cada una de las empresas del sector comercio de automóviles de Cali.

6.3.1 Palanca de crecimiento a nivel empresa

Los datos calculados en el apartado anterior correspondían a promedios sectoriales, sin embargo, es importante realizar el análisis a nivel empresa, para conocer cuáles de ellas pueden presentar palancas de crecimiento favorables y cuáles no. En los anexos D y E están los cálculos detallados y en la tabla 17 se presenta la síntesis de los resultados a nivel empresa para el sector comercio de automóviles de Cali de los años 2017 y 2018.

De acuerdo con la información obtenida, todas las empresas del sector comercio de automóviles de Cali en estudio presentan palancas de crecimiento desfavorables ($PDC < 1$), situación que indica que en dichas condiciones no es conveniente crecer, pues cualquier incremento en las ventas requeriría de mayores inversiones en capital de trabajo neto operativo, es decir, demandaría caja en lugar de generarla. Sólo la empresa Agrícola Automotriz S.A.S. presentó en el año 2018 un mejoramiento de la situación, con una palanca de crecimiento favorable ($PDC = 1,03$).

Es posible advertir que algunas empresas presentan mejoramientos de la PDC, acercándose al valor deseable ($PDC > 1$), caso como el de Colegas S.A.S. que pasó de una PDC de 0.59 en el 2017 a 0.84 en el 2018. No obstante, el panorama general es preocupante a juzgar

por el valor de los indicadores que, en la mayoría de los casos, se encuentra bastante alejados del umbral ideal.

Tabla 17. Palanca de crecimiento para las empresas del sector comercio de automóviles. Cali, 2017-2018.

Razón Social	PDC 2017	RESULTADO	PDC 2018	RESULTADO
COLEGAS SAS	0,59	Desfavorable	0,84	Desfavorable
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	0,22	Desfavorable	0,28	Desfavorable
AUTOCORDILLERA SAS	0,06	Desfavorable	0,35	Desfavorable
VEHIVALLE SA	0,22	Desfavorable	0,06	Desfavorable
YANACONAS MOTOR SA	0,21	Desfavorable	0,40	Desfavorable
ALMOTORES SA	0,14	Desfavorable	0,10	Desfavorable
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	0,82	Desfavorable	1,03	Favorable
CARIBE SAS	0,08	Desfavorable	0,07	Desfavorable
CALIMA MOTOR SAS	-0,07	Desfavorable	0,03	Desfavorable
AUTOPACIFICO SA	0,51	Desfavorable	0,22	Desfavorable
CARIBE AUTOMOTRIZ SAS	-2,72	Desfavorable	-2,59	Desfavorable
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	0,18	Desfavorable	0,09	Desfavorable
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	0,00	Desfavorable	0,04	Desfavorable
AUTOCERRITO SAS	-0,05	Desfavorable	-0,03	Desfavorable
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	-0,29	Desfavorable	0,09	Desfavorable
ALMACEN DE MOTORES SAS	-0,01	Desfavorable	0,08	Desfavorable
AUTOCORP SAS	0,20	Desfavorable	-0,78	Desfavorable

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Para efectuar los ejercicios de simulación, se calcularon los promedios de crecimiento de las ventas de cada una de las empresas y se ordenaron del mayor al menor crecimiento de sus ventas, tal como se muestra en la tabla 18. Como se observa, los crecimientos promedios de las ventas difieren entre compañías, siendo Calima Motor S.A.S la que evidencia una mayor

dinámica en sus ingresos operacionales con un 29.2%, seguida de Autocordillera S.A.S. con 13.8% y Agrícola Automotriz S.A.S. con 8.2%.

Tabla 18. Proyección del crecimiento de las ventas de las empresas del sector comercio al por menor de automóviles. Cali. Miles de pesos y porcentajes.

Ventas				Proyectado sector		Promedio
Razón Social	2017	2018	% incremento	2019	2020	
CALIMA MOTOR SAS	19.232.780	34.555.534	79,7%	4,1%	3,9%	29,2%
AUTOCORDILLERA SAS	15.161.038	20.232.038	33,4%	4,1%	3,9%	13,8%
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	61.390.281	71.508.892	16,5%	4,1%	3,9%	8,2%
AUTOPACIFICO SA	133.073.680	153.221.769	15,1%	4,1%	3,9%	7,7%
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	112.905.504	127.992.945	13,4%	4,1%	3,9%	7,1%
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	821.052	915.922	11,6%	4,1%	3,9%	6,5%
YANACONAS MOTOR SA	84.571.614	94.204.661	11,4%	4,1%	3,9%	6,5%
COLEGAS SAS	55.251.218	58.645.346	6,1%	4,1%	3,9%	4,7%
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	23.622.013	24.422.650	3,4%	4,1%	3,9%	3,8%
ALMACEN DE MOTORES SAS	21.270.290	21.407.821	0,6%	4,1%	3,9%	2,9%
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	64.176.691	61.064.513	-4,8%	4,1%	3,9%	1,1%
CARIBE SAS	57.455.847	54.084.976	-5,9%	4,1%	3,9%	0,7%
AUTOCORP SAS	167.336.410	156.255.364	-6,6%	4,1%	3,9%	0,5%
ALMOTORES SA	131.456.578	116.010.331	-11,8%	4,1%	3,9%	-1,2%
AUTOCERRITO SAS	11.242.080	7.114.240	-36,7%	4,1%	3,9%	-9,6%
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	13.885.048	5.631.459	-59,4%	4,1%	3,9%	-17,1%
VEHIVALLE SA	3.246.839	335.518	-89,7%	4,1%	3,9%	-27,2%

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Para efectos de los ejercicios de simulación se tomaron las cinco primeras empresas, de acuerdo a sus tasas de crecimiento de las ventas, registradas en la tabla 18.

6.3.2 Calima Motor S.A.S.

Tabla 19. Palanca de crecimiento Calima Motor S.A.S. Miles de pesos.

PALANCA DE CRECIMIENTO (Margen EBITDA / PKT)			
Se puede determinar el efecto sobre el flujo de caja de un determinado nivel de crecimiento en las ventas.			
CALIMA MOTOR SAS		PALANCA DE CRECIMIENTO - PDC 0,03	
Margen EBITDA	0,5%		
KTNO/Ventas	0,206		
Crecimiento	29,2%		
Ventas año 1	34.555.534		
Ventas año 2	44.656.716		
EBITDA año 1	187.299		
EBITDA año 2	242.050		
Incremento del EBITDA	54.751	<i>(Caja Bruta provista por el crecimiento)</i>	
Incremento del KTNO	2.085.740		
Caja Neta demandada (o generada)	(2.030.990)		
EBITDA año 2	242.050	EBITDA año 1	187.299
Incremento del KTNO	2.085.740	Caja Neta demandada	(2.030.990)
Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	(1.843.691)	Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	(1.843.691)

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

Esta empresa tiene una palanca de crecimiento menor que 1 (PDC = 0.03), razón por la cual un crecimiento del 29.2% esperado en las ventas hace que se incremente el capital de trabajo neto operativo, demandando caja adicional por valor de 2.030.990 miles de pesos. Esta empresa, ante este escenario, presentaría un flujo de caja negativo para el pago de impuestos, servicio a la deuda, pago de dividendos y reposición de activos fijos, motivo por el cual

requeriría recursos adicionales, que deberá buscar en el sector financiero o a través de recursos propios, para cubrir el déficit de caja y poder cumplir con sus propósitos empresariales.

Se puede observar que, a pesar de tener mejores perspectivas en cuanto al crecimiento en las ventas, Calima Motors S.A.S. presenta una situación desfavorable, lo cual corrobora la importancia de contar con una adecuada estructura operativa, de lo contrario, el crecimiento de las ventas no será deseado.

6.3.3 Autocordillera S.A.S.

Tabla 20. Palanca de crecimiento Autocordillera S.A.S. Miles de pesos.

AUTOCORDILLERA SAS			
Margen EBITDA	4,62%	PALANCA DE CRECIMIENTO - PDC 0,35	
KTNO/Ventas	0,131		
Crecimiento	13,8%		
Ventas año 1	20.232.038		
Ventas año 2	23.028.969		
EBITDA año 1	934.952		
EBITDA año 2	1.064.202		
Incremento del EBITDA	129.250	<i>(Caja Bruta provista por el crecimiento)</i>	
Incremento del KTNO	366.746		
Caja Neta demandada (o generada)	(237.496)		
EBITDA año 2	1.064.202	EBITDA año 1	934.952
Incremento del KTNO	366.746	Caja Neta demandada	(237.496)
Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	697.456	Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	697.456

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

En el caso de Autocordillera S.A.S. tiene una palanca de crecimiento también menor que 1 (PDC = 0.35), por ello un crecimiento del 13.8% esperado en las ventas hace que se incremente el capital de trabajo neto operativo, demandando recursos adicionales de caja por valor de 237.496 miles de pesos. Sin embargo esta empresa continuaría generando un flujo de caja positivo para el pago de impuestos, servicio a la deuda, pago de dividendos y reposición de activos fijos, correspondiente a 697.456 miles de pesos.

6.3.4 Agrícola Automotriz S.A.S.

Tabla 21. Palanca de crecimiento Agrícola Automotriz S.A.S. Miles de pesos.

AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS			
Margen EBITDA	7,50%	PALANCA DE CRECIMIENTO - PDC 1,03	
KTNO/Ventas	0,073		
Crecimiento	8,2%		
Ventas año 1	71.508.892		
Ventas año 2	77.350.608		
EBITDA año 1	5.366.143		
EBITDA año 2	5.804.515		
Incremento del EBITDA	438.372	<i>(Caja Bruta provista por el crecimiento)</i>	
Incremento del KTNO	426.562		
Caja Neta demandada (o generada)	11.810		
EBITDA año 2	5.804.515	EBITDA año 1	5.366.143
Incremento del KTNO	426.562	Caja Neta demandada	11.810
Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	5.377.953	Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	5.377.953

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

La situación para Agrícola Automotriz S.A.S es distinta a las anteriores, con una palanca de crecimiento favorable (PDC = 1.03), motivo por el cual un crecimiento del 8.2% esperado en

las ventas hace que se obtengan dineros adicionales con una caja generada por valor de 11.810 miles de pesos. Esta empresa, a diferencia de las otras dos, presentaría un flujo de caja mayor para el pago de impuestos, servicio a la deuda, pago de dividendos y reposición de activos fijos, motivo por el cual el crecimiento de las ventas es deseado.

6.3.5 Autopacífico S.A.

Tabla 22. Palanca de crecimiento Autopacífico S.A. Miles de pesos.

AUTOPACIFICO SA			
Margen EBITDA	3,08%	PALANCA DE CRECIMIENTO -	
KTNO/Ventas	0,137	PDC 0,22	
Crecimiento	7,7%		
Ventas año 1	153.221.769		
Ventas año 2	165.053.436		
EBITDA año 1	4.715.277		
EBITDA año 2	5.079.387		
Incremento del EBITDA	364.110	<i>(Caja Bruta provista por el crecimiento)</i>	
Incremento del KTNO	1.618.495		
Caja Neta demandada (o generada)	(1.254.385)		
EBITDA año 2	5.079.387	EBITDA año 1	4.715.277
Incremento del KTNO	1.618.495	Caja Neta demandada	(1.254.385)
Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	3.460.892	Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	3.460.892

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

Por su parte, Autopacífico S.A. presenta una palanca de crecimiento también menor que 1 (PDC = 0.22), por lo tanto, un crecimiento del 7.7% esperado en sus ventas hace que se incremente el capital de trabajo neto operativo, demandando recursos adicionales de caja por

valor de 1.254.385 miles de pesos. Esta empresa también continuaría generando un flujo de caja positivo para el pago de impuestos, servicio a la deuda, pago de dividendos y reposición de activos fijos, es decir, no requeriría financiación adicional por el momento.

6.3.6 Automotora Norte y Sur Ltda.

Tabla 23. Palanca de crecimiento Automotora Norte y Sur Ltda. Miles de pesos.

AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA			
Margen EBITDA	3,17%	PALANCA DE CRECIMIENTO -	
KTNO/Ventas	0,112	PDC	0,28
Crecimiento	7,1%		
Ventas año 1	127.992.945		
Ventas año 2	137.118.035		
EBITDA año 1	4.051.898		
EBITDA año 2	4.340.773		
Incremento del EBITDA	288.875	<i>(Caja Bruta provista por el crecimiento)</i>	
Incremento del KTNO	1.021.428		
Caja Neta demandada (o generada)	(732.553)		
EBITDA año 2	4.340.773	EBITDA año 1	4.051.898
Incremento del KTNO	1.021.428	Caja Neta demandada	(732.553)
Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	3.319.345	Caja Disponible para Imptos, Servicio a la Deuda, Dividendos y Reposición de AF	3.319.345

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

Finalmente, Automotora Norte y Sur Ltda. presenta una palanca de crecimiento también menor que 1 (PDC = 0.28), por lo tanto, un crecimiento del 7.1% en las ventas hace que se incremente el capital de trabajo neto operativo, demandando recursos adicionales de caja por valor de 732.553miles de pesos. Esta empresa también continuaría generando un flujo de caja

positivo para el pago de impuestos, servicio a la deuda, pago de dividendos y reposición de activos fijos, es decir, no requeriría financiación adicional por el momento.

6.3.7 Propuestas para la mejor gestión de los recursos financieros

De acuerdo con los resultados encontrados, en términos generales las empresas del sector comercio al por menor de automóviles de Cali, presentan problemas estructurales que impiden considerar el crecimiento esperado como un hecho deseable, debido a que un incremento de las ventas terminará demandando caja en lugar de generar excedentes, afectando así la liquidez de las empresas. Puede decirse que esta situación es general para todas las empresas estudiadas, para las cuales el margen operacional (o EBITDA) resultó menor que la productividad del capital calculado como la razón $KTNO/Ventas$, con algunas diferencias en su magnitud.

6.3.7.1 Resumen del diagnóstico financiero

De acuerdo con el diagnóstico realizado, a continuación, se resumen los principales resultados, los cuales servirán de base para la propuesta de estrategias que conduzcan a una mejor gestión de los recursos financieros. En la tabla 24 se aprecian los datos.

En la tabla se puede observar que las empresas que hicieron parte de este estudio poseen problemas en su estructura operativa, tal como se deriva de la PDC, inferior a 1 en cada una de ellas. Excepción de la empresa AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS que obtuvo para el 2018 un resultado positivo ($PDC = 1.03$).

Esta situación implica que en general la mayoría de las empresas poseen un margen operativo inferior a la productividad del capital de trabajo, lo que en la práctica significa que

tiene problemas de eficiencia operacional, utilizan mayores recursos y obtienen menores utilidades.

Ante esta situación y a pesar de que todas las empresas incrementan sus ventas, el resultado es que sus utilidades se reducen, mostrando una estructura operacional inadecuada, porque demanda mayores recursos de caja en lugar de generarla.

Tabla 24. Resumen del diagnóstico financiero, empresas del sector comercio de automóviles. Cali, 2018

Razón Social	Crec. Ventas	Crec. Utilidades	Margen Operativo	PKT	PDC
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	16,5%	12,9%	7,5%	0,07	1,03
COLEGAS SAS	6,1%	30,4%	5,0%	0,06	0,84
YANACONAS MOTOR SA	11,4%	60,2%	4,2%	0,10	0,40
AUTOCORDILLERA SAS	33,4%	885,8%	4,6%	0,13	0,35
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	13,4%	-8,2%	3,2%	0,11	0,28
AUTOPACIFICO SA	15,1%	-37,4%	3,1%	0,14	0,22
ALMOTORES SA	-11,8%	-20,7%	2,8%	0,28	0,10
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	-4,8%	-59,2%	2,0%	0,22	0,09
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	3,4%	-17,4%	0,7%	0,08	0,09
ALMACEN DE MOTORES SAS	0,6%	-448,5%	0,6%	0,08	0,08
CARIBE SAS	-5,9%	-21,8%	2,5%	0,34	0,07
VEHIVALLE SA	-89,7%	96,3%	-51,5%	-8,55	0,06
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	11,6%	905,0%	11,7%	2,60	0,04
CALIMA MOTOR SAS	79,7%	-112,2%	0,5%	0,21	0,03
AUTOCERRITO SAS	-36,7%	-16,7%	-1,0%	0,33	-0,03
AUTOCORP SAS	-6,6%	-33,3%	2,3%	-0,03	-0,78
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	-59,4%	-467,5%	-9,6%	0,04	-2,59

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades

6.3.7.2 Propuesta para incrementar el margen operativo

Con el fin de que las empresas en estudio cumplan con el objetivo básico financiero y teniendo en cuenta que para ello se requiere estar bien estructurados operativamente, las estrategias identificadas y que permiten su logro se dividen en dos grupos:

1. Propuesta para incrementar el margen operativo
2. Propuesta para mejorar la productividad del capital

Con relación al primero, el margen se calcula como $UAII/Ventas$, por lo tanto, el incremento de este solo se logra a través de un crecimiento proporcionalmente mayor de las utilidades operativas con relación al crecimiento de las ventas. Dicho de otra forma, el margen operativo se mejora a través de modificaciones en la estructura operativa de las empresas, es decir, modificando los componentes de la utilidad operacional.

De acuerdo con lo anterior, el problema no es vender más, sino controlar cómo se generan los costos de las ventas y los gastos operacionales de administración y ventas. En tal sentido, es necesario que la administración de las empresas establezca controles a los costos fijos y variables, sin que esto afecte la calidad de los productos. Esto es muy importante pues no se trata de desmejorar la calidad sino de ser más eficientes.

Es importante tener en cuenta el efecto de la venta de automóviles de marcas de bajo costo que han desplazado a las marcas tradicionales, razón por la cual las empresas del comercio al por menor de automóviles asociadas a dichas marcas tradicionales deben considerar estrategias que les permita corregir los problemas estructurales que se evidenciaron en su estructura operativa, al actuar con palancas de crecimiento desfavorables (< 1).

Por lo tanto, las propuestas de mejoramiento giran en torno al incremento del margen operativo vía control de costos y gastos operacionales y el mejoramiento de la productividad del capital de trabajo, por medio de los inventarios y cuentas por cobrar.

Para esto se recomiendan las siguientes estrategias:

1) Aprovechar las negociaciones internacionales para incrementar el control sobre los costos de las importaciones:

Estos costos no son controlables directamente por las empresas que demandan las automóviles para su comercialización, sino que se sus costos se determinan en el mercado. Una forma en la que pueden beneficiarse las empresas en general es a través de las negociaciones internacionales, que deben derivar acuerdos para importar automóviles con menores aranceles, porque como se determinó, una alta proporción de éstas provienen de los mercados internacionales.

2) Control de los gastos de administración y ventas, sin deterioro de la calidad de la mano de obra.

Uno de los aspectos fundamentales para el mejoramiento de la estructura operativa es el relacionado con los gastos de administración y ventas. Es muy importante que las empresas determinen perfectamente la estructura organizacional adecuada que logre el equilibrio administrativo sin caer en sobrecostos, para lo cual es un factor clave que las empresas sean bien gestionadas y dirigidas. Una adecuada selección de mano de obra, la evaluación sistemática de los puestos de trabajo y perfil requeridos puede ayudar a que se optimicen los costos sin deteriorar la calidad de la mano de obra.

3) Exigencia de mayor eficiencia y productividad del personal comercial y administrativo

La eficiencia y productividad deben ser los parámetros fundamentales para guiar las empresas hacia la consolidación en el mercado. Para esto se recomienda utilizar los programas de ayuda a las empresas diseñados por el gobierno nacional, como es la participación en el Centro Nacional de Productividad.

El CNP (Centro Nacional de Productividad) contribuye al incremento de la productividad de la economía colombiana, mediante la adaptación, desarrollo, promoción y masificación del uso de las tecnologías de gestión en las organizaciones y la participación en la formulación de la política pública, sobre calidad, productividad y competitividad.

Para el cumplimiento de su misión, el Centro trabaja en el desarrollo de las capacidades o competencias de los empresarios, trabajadores, funcionarios, consultores y docentes, como portadores de cambio en las organizaciones, entrenados para la aplicación de tecnologías de gestión con estándares internacionales.

6.3.8 Estrategias para el incremento de la productividad del capital

En lo que se refiere al segundo componente, es decir la productividad del capital, el elemento clave es la forma como las empresas gestionan las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar. En tal sentido, se requiere una mayor capacitación de los directivos en la gestión de estos recursos, pues las estrategias para administrar los mismos se relacionan con habilidades directivas, conocimiento del sector, capacidad de negociación con clientes y proveedores, así como la eficiencia en la producción.

1) Administración del efectivo

La administración del efectivo implica el manejo del dinero de la empresa, de manera que se pueda maximizar su disponibilidad y a la vez, obtener la mayor cantidad de dinero por intereses, a partir de los fondos en exceso que se tengan. Para lograr este objetivo, el mejor instrumento es el flujo de fondos o de efectivo. Esta herramienta le permite al gerente financiero, determinar los déficits y excesos de liquidez en cuanto a cantidad y tiempo. Con esta información, podrá tomar las decisiones apropiadas para obtener fondos adicionales o invertir los excedentes de liquidez. Además de conocer el flujo de fondos, se requiere una información permanente de los niveles de efectivo disponible en cada banco.

2) Administración de cuentas por cobrar

Adicional a lo anterior, las empresas deben administrar la cartera, la cual es la principal fuente de ingresos cotidianos de una empresa. El objetivo es minimizar el tiempo entre la expedición de la factura y el ingreso del dinero a la organización. Las políticas de crédito pueden hacer variar estos lapsos de tiempo. Estos plazos no son independientes del precio y de la demanda. Seguramente, si se vende un producto al mismo precio que la competencia, pero esta ofrece un plazo más amplio, los clientes comprarán el producto a la competencia.

De esta forma, el objetivo fundamental de la administración de cuentas por cobrar es maximizar el rendimiento de la inversión o, al menos, obtener un retorno satisfactorio que agregue valor a la organización

3) Incrementar la eficiencia en el manejo de inventarios

Desde un enfoque financiero, la administración de este recurso debe centrarse en la evaluación y control de la inversión de fondos en inventarios con el propósito de permitir el aumento de su rendimiento.

El crecimiento de la rotación de inventarios se logra si se procura mantener una cantidad de inventarios que minimice sus costos, se propone a reducir el tiempo de espera para recibir o despachar pedidos y si se gestiona una mayor rotación.

7. Conclusiones

7.1 Conclusiones sobre el resultado del objetivo 1

De acuerdo con la información del objetivo uno, correspondiente al macro entorno y del sector, las empresas del sector comercio al por menor de automóviles atraviesan en la actualidad por una situación en la cual se identifican algunas oportunidades para su consolidación y desarrollo; dichas oportunidades provienen en términos generales del mejor clima de los negocios, propiciado a su vez por la mayor estabilidad que se evidencia hoy día en los principales indicadores económicos así como en la existencia de una importante dinámica del consumo de automóviles por parte de las personas a nivel nacional y regional, que viene desarrollándose hace ya varios años y que permite el fortalecimiento de las empresas que desarrollan la actividad comercial.

Sin embargo, para las empresas del sector comercio al por menor de automóviles, las perspectivas de crecimiento que en principio son alentadoras y deseables, se convierten en un problema importante cuando se analiza su estructura operativa y las posibilidades de ésta para sustentar ese crecimiento esperado.

7.2 Conclusiones sobre el resultado del objetivo 2

El segundo objetivo específico, permite concluir, luego del diagnóstico financiero, que las empresas del sector en referencia, de Cali, no están en la actualidad, en condiciones operativas de soportar un crecimiento en sus ventas. Esto se debe a que presentan serios problemas estructurales que imposibilitan aprovechar las oportunidades que se configuran en la actualidad; de este modo, el crecimiento de las ventas termina generando necesidades crecientes de recursos

de caja, en lugar de generar flujos de caja positivos y, en algunos casos particulares, generan iliquidez que requiere la consecución de financiación extra para corregir los déficits de caja.

7.3 Conclusiones sobre el resultado del objetivo 3

El tercer objetivo específico permitió concluir, a través de los ejercicios de simulación, y de acuerdo con la metodología de la palanca de crecimiento, que los determinantes de esta situación están representados en el margen operativo y la productividad del capital de trabajo. Por lo tanto, el desbalance estructural de las empresas en estudio se presenta porque el margen operativo es mucho menor que la productividad del capital de trabajo, por lo tanto, un crecimiento de las ventas, a pesar de producir una utilidad operativa adicional, ésta termina siendo inferior a las necesidades de inversión en capital de trabajo neto operativo, por ello, la caja de las empresas se ve seriamente lesionada, pues se requieren más recursos restringiendo así las posibilidades de cubrir los costos financieros, el pago de impuestos, el pago de dividendos y la reposición de activos fijos, por lo que el crecimiento se vuelve contraproducente a la larga.

Por las empresas del sector, la situación es muy similar, existiendo solo algunas diferencias entre los márgenes operacionales, pues unas de ellas son más rentables operativamente que otras, pero en términos generales dicho margen es relativamente bajo lo que indica que tienen dificultades para obtener utilidades operacionales. En esto inciden muchos factores, principalmente los costos de las ventas, los cuales son muy altos con relación a los ingresos totales promedio de las empresas, dejando un escaso margen bruto que posteriormente, por la aplicación de los gastos operacionales terminan reduciendo aún más la utilidad operativa.

Por lo tanto, la propuesta de mejoramiento se basan en el estudio permanente de los costos, el control y la gestión de éstos resulta una actividad de gran relevancia para que las empresas del sector comercio al por menor de automóviles de Cali, configuren una estructura operativa apropiada; es decir, las organizaciones deben ser muy eficientes operativamente.

8. Recomendaciones

Como se pudo observar, en términos generales las empresas en estudio presentan problemas estructurales que impiden considerar el crecimiento esperado como un hecho deseable, debido a que un incremento de las ventas terminará demandando caja en lugar de generar excedentes. Puede decirse que esta situación es general para todas las empresas consideradas en este estudio, para las cuales el margen operacional (o EBITDA) resultó mayor que la productividad del capital calculado como la razón $KTNO/Ventas$.

Teniendo en cuenta esto, las recomendaciones para mejorar la palanca de crecimiento y posibilitar que un crecimiento en las ventas genere caja bruta en lugar de demandar recursos adicionales, se relacionan con las posibilidades de incrementar el margen operativo y mejorar la productividad del capital. Con relación al primero, el margen se calcula como $UAII/Ventas$, por lo tanto, el incremento de este solo se logra a través de un crecimiento proporcionalmente mayor de las utilidades operativas con relación al crecimiento de las ventas. Dicho de otra forma, el margen operativo se mejora a través de modificaciones en la estructura operativa de las empresas, es decir, modificando los componentes de la utilidad operacional.

De acuerdo con lo anterior, el problema no es vender más, sino vigilar cómo se presentan los costos de las ventas y los gastos operacionales de administración y ventas. En tal sentido, es necesario que la administración de las empresas establezca controles a los costos fijos y variables.

En lo que se refiere al segundo componente, es decir la productividad del capital, el elemento clave es la forma como las empresas gestionan las cuentas por cobrar, los inventarios y

las cuentas por pagar. En tal sentido, se requiere una mayor capacitación de los directivos en la gestión de estos recursos, pues las estrategias para administrar los mismos se relacionan con habilidades directivas, conocimiento del sector, capacidad de negociación con clientes y proveedores, así como la eficiencia en la producción.

Dada la competencia proveniente de las marcas de bajo costo, las empresas de marcas tradicionales se ven en la obligación de mejorar sus estructuras operativas, dado que se enfrentan a un posible escenario de reducción de las unidades vendidas, motivo por el cual deben elevar sus márgenes operacionales a través del control de costos y gastos operativos y el logro de mayores niveles de productividad en el manejo del capital de trabajo.

Bibliografía

- Amorocho, J. (2017). *2017, un año impredecible para Colombia en la política* . Obtenido de Diario El Colombiano: <http://www.elcolombiano.com/colombia/politica/predicciones-politicas-para-colombia-en-2017-JJ5694957>
- ANDI. (2018). *Colombia: Balance 2018 y Perspectivas 2019*. Obtenido de La República: <https://imgcdn.larepublica.co/cms/2018/12/28132344/ANDI-Balance-y-Perspectivas.pdf>
- BBVA Research. (2018). *Situación Automotriz 2018 Colombia*. Obtenido de BBVA Research: <https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/03/SituacionAutomotriz2018.pdf>
- Besley, S., & Brigham, E. (2008). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Cengage Learning Editores.
- Blanco, M. (1996). Algunas consideraciones sobre el diseño de sistemas de información para la gestión. *Actualidad Financiera*, 7-17.
- Canós, L., Pons, C., Valero, M., & Maheut, J. (2012). *Toma de decisiones en la empresa: proceso y clasificación*. Obtenido de Universidad Politécnica de Valencia: <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/16502/TomaDecisiones.pdf>
- Chica, C., & Soto, M. (2018). Propuesta de un modelo de creación de valor para medir la expansión y el crecimiento en la universidad pública. *I+D Revista de Investigaciones*, 14(2), 14-27. Obtenido de <http://www.udi.edu.co/revistainvestigaciones/index.php/ID/article/view/207/250>

- Dávila, E. (2019). *¿Viene la bonanza?: industria automotriz crecería 7,5 % en 2019*. Obtenido de Diario El Espectador: <https://www.elespectador.com/vivir/autos/viene-la-bonanza-industria-automotriz-creceria-75-en-2019-articulo-836038>
- Deloitte. (2018). *Ley de financiamiento. Impactos tributarios*. Obtenido de Deloitte: <https://www2.deloitte.com/co/es/pages/tax/articles/ley-de-financiamiento-impactos-tributarios.html>
- Econcept. (2016). *El sector vehículos en Colombia: características y propuesta de mejora a su régimen impositivo*. Obtenido de EConcept AEI: <http://www.andemos.org/wp-content/uploads/2016/11/Econcept-Estudio.pdf>
- Galeano, A. (2011). *Limitaciones de los indicadores tradicionales de análisis Financiero en las Pymes del Sector Metalmecánico de Manizales. Estudio de Caso*. Obtenido de Universidad Nacional de Colombia, Facultad de Administración: <http://bdigital.unal.edu.co/3803/>
- García, O. (2003). *Valoración de empresas, gerencia de valor y EVA*. Medellín: Digital Express Ltda.
- García, O. (2009). *Administración financiera: fundamentos y aplicaciones*. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.
- Gordon, D., & Olson, M. (1989). *Sistemas de información gerencial*. México: McGraw Hill.
- Hayes, B. (2006). *Cómo medir la satisfacción del cliente. Diseño de encuestas, uso y métodos de análisis estadístico*. México: Alfaomega.

- Horrigan, J. (1968). *A short history of Financial Ratio Analysis*. Obtenido de American Accounting Association. The 77 Accounting Review. No.2. April. 43. 284-294:
<http://www.jstor.org/stable/243765>
- Jiménez, J. (2015). *El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la pyme*. Obtenido de Dimensión Empresarial, 13(2), p.p. 151-165:
<http://ojs.uac.edu.co/index.php/dimension-empresarial/article/view/545>
- Martín, J. (2017). *Estudia el entorno con un PESTEL*. Obtenido de Universidad Rey Juan Carlos:
<https://www.cerembs.co/blog/estudia-tu-entorno-con-un-pest-el>
- Méndez, C. (2008). *Metodología. Diseño y desarrollo del proceso de investigación con énfasis en ciencias empresariales*. México: Limusa.
- Monsalve, S., & Arévalo, J. (2005). *Un curso de teoría de juegos clásica*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Otero, A. (2014). *Cali a comienzos del siglo XXI: ¿Crisis o recuperación?* Obtenido de Economía de las grandes ciudades en Colombia : seis estudios de caso / Banco de la República:
http://www.banrep.gov.co/docum/Lectura_finanzas/pdf/lbr_economia_grandes_ciudades.pdf
- Reina, M., Oviedo, S., & Moreno, J. (2014). *Importancia económica del sector automotor en Colombia*. Obtenido de Fedesarrollo:
https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/977/Repor_Julio_2014_Reina_y_Oviedo.pdf?sequence=3&isAllowed=y
- Rivera, J. (2004). *Introducción a la administración financiera*. Cali: Universidad del Valle.

- Sarasa, M. (2018). *Presente y futuro del comercio electrónico*. Obtenido de <http://www.iec.csic.es/CRIPTONOMICON/articulos/expertos25.html>
- Sicilia, J. (2018). *Situación automotriz 2018 Colombia*. Obtenido de BBVA-Research: <https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/03/SituacionAutomotriz2018.pdf>
- Superintendencia de Sociedades de Colombia. (2019). *Portal de información empresarial*. Obtenido de Superintendencia de Sociedades: <http://pie.supersociedades.gov.co/Pages/default.aspx#/informacionFinanciera>
- Urrea, F., & Candelo, A. (2017). Cali, ciudad región ampliada: una aproximación desde la dimensión étnica-racial y los flujos poblacionales. *Sociedad y Economía*(33), 145-174. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/soec/n33/1657-6357-soec-33-00145.pdf>
- Vidal, J. (2012). *Teoría de la decisión: proceso de interacciones u organizaciones como sistemas de decisiones*. Obtenido de Cinta moebio 44:136-152: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5131463.pdf>
- Von-Neuman, J., & Morgenstern, O. (1944). *Theory of Games and Economic Behavior*. New Jersey: Princeton University Press.
- World Economic Forum. (2016). *Reporte Global de Tecnologías de la Información 2016*. Obtenido de <http://reports.weforum.org/global-information-technology-report-2016/economies/#economy=COL>

ANEXOS

Anexo A. Empresas del sector G4511 - Comercio de vehículos automotores nuevos. Cali, Valle del Cauca, 2018

Nit	Razón social de la sociedad	Tipo societario	Dirección del domicilio	Teléfono del domicilio	Matricula mercantil número
800007122	COLEGAS SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	CALLE 41 NORTE 6N 53 LC 1	3126932	745516-16
800159244	AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	03. SOCIEDAD LIMITADA	CLL 13 78A 150	3110666	310429-3
800160116	AUTOCORDILLERA SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	AV 3N 60N 65	4022222	40859616
805000309	VEHIVALLE SA	01. SOCIEDAD ANÓNIMA	CALLE 13 68 13	5190840	397701-4
805030706	YANACONAS MOTOR SA	01. SOCIEDAD ANÓNIMA	CARR 44 9C 97	5517777	635582-4
815000997	ALMOTORES SA	01. SOCIEDAD ANÓNIMA	CL 70 NORTE 2 AN 280	4858080	501524-4
860023024	AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	CARRERA 8 33 72	4422610	5572-3
890300394	CARIBE SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	CRA 4 # 22 A 29	4855000	7549-16
890308965	CALIMA MOTOR SAS	03. SOCIEDAD LIMITADA	CARRERA 1 32 35	4891111	26170-16
890327282	AUTOPACIFICO SA	01. SOCIEDAD ANÓNIMA	CL 34 N 2F 34	4853000	148254-4
900266599	CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	CRA 39 # 10 - 25	4898000	757839-16
900294398	AUTOMOTORES FARALLONES SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	AV 1N 4N 55	6683838	767185-16
900402392	TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	AV VASQUEZ COBO 25N 68	6081111	806638
900515325	AUTOCERRITO SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	AV 3N 60N 65	4022222	841649-16
900545795	COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	CRA 1 32 35	4891111	851593-16
900552393	ALMACEN DE MOTORES SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	AVENIDA 2B N 34 54	4858080	852437-16
900737579	AUTOCORP SAS	08. SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	5190840	5190840	901480-16

Fuente: (Superintendencia de Sociedades de Colombia, 2019)

Anexo B. Grado de apalancamiento operativo GAO por empresa. 2017

AÑO 2017	Ventas	Costo Ventas	Margen de contribución total	Gtos Admin.	Gtos. Ventas	UAI	GAO
COLEGAS SAS	55.251.218	47.603.106	7.648.112	315.090	6.411.815	921.207	8,3
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	112.905.504	95.262.226	17.643.278	2.278.589	11.111.349	4.253.340	4,1
AUTOCORDILLERA SAS	15.161.038	13.448.161	1.712.877	512.745	838.975	361.157	4,7
VEHIVALLE SA	3.246.839	2.325.943	920.896	2.046.725	505.237	-1.631.066	-0,6
YANACONAS MOTOR SA	84.571.614	68.224.827	16.346.787	2.484.494	10.758.315	3.103.978	5,3
ALMOTORES SA	131.456.578	114.226.354	17.230.224	8.450.614	7.701.394	1.078.216	16,0
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	61.390.281	53.009.204	8.381.077	850.653	3.640.294	3.890.130	2,2
CARIBE SAS	57.455.847	49.915.745	7.540.102	2.220.825	4.532.791	786.486	9,6
CALIMA MOTOR SAS	19.232.780	16.985.905	2.246.875	305.117	2.343.309	-401.551	-5,6
AUTOPACIFICO SA	133.073.680	105.710.060	27.363.620	3.550.209	17.430.044	6.383.367	4,3
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	13.885.048	11.849.662	2.035.386	431.170	1.379.550	224.666	9,1
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	64.176.691	52.502.543	11.674.148	4.036.862	5.548.127	2.089.159	5,6
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	821.052	1.619	819.433	760.632	-	58.801	13,9
AUTOCERRITO SAS	11.242.080	9.934.206	1.307.874	187.208	1.027.185	93.481	14,0
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	23.622.013	20.408.252	3.213.761	348.974	3.009.108	-144.321	-22,3
ALMACEN DE MOTORES SAS	21.270.290	19.210.935	2.059.355	1.043.922	1.217.310	-201.877	-10,2
AUTOCORP SAS	167.336.410	143.387.861	23.948.549	2.772.727	16.150.601	5.025.221	4,8

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Anexo C. Grado de apalancamiento operativo GAO por empresa. 2018

AÑO 2018	Ventas	Costo Ventas	Margen de contribución total	Gtos Admin.	Gtos. Ventas	UAI	GAO
COLEGAS SAS	58.645.346	50.262.613	8.382.733	465.356	6.649.553	1.267.824	6,6
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	127.992.945	110.578.550	17.414.395	2.819.348	11.634.252	2.960.795	5,9
AUTOCORDILLERA SAS	20.232.038	17.945.563	2.286.475	569.003	1.087.250	630.222	3,6
VEHIVALLE SA	335.518	335.460	58	14.334	68.394	-82.670	-0,0
YANACONAS MOTOR SA	94.204.661	77.546.136	16.658.525	2.957.520	11.306.707	2.394.298	7,0
ALMOTORES SA	116.010.331	101.085.692	14.924.639	8.534.337	6.741.332	-351.030	-42,5
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	71.508.892	62.635.230	8.873.662	800.173	3.612.945	4.460.544	2,0
CARIBE SAS	54.084.976	47.394.450	6.690.526	2.202.952	4.189.467	298.107	22,4
CALIMA MOTOR SAS	34.555.534	30.897.097	3.658.437	270.805	3.169.868	217.764	16,8
AUTOPACIFICO SA	153.221.769	124.512.579	28.709.190	5.310.077	18.881.696	4.517.417	6,4
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	5.631.459	4.605.335	1.026.124	461.815	1.331.517	-767.208	-1,3
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	61.064.513	51.335.623	9.728.890	4.281.280	4.837.794	609.816	16,0
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	915.922	-	915.922	821.126	-	94.796	9,7
AUTOCERRITO SAS	7.114.240	5.996.050	1.118.190	156.235	896.470	65.485	17,1
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	24.422.650	21.525.054	2.897.596	338.777	2.605.714	-46.895	-61,8
ALMACEN DE MOTORES SAS	21.407.821	18.959.490	2.448.331	1.068.207	1.535.097	-154.973	-15,8
AUTOCORP SAS	156.255.364	133.280.967	22.974.397	3.911.381	15.752.823	3.310.193	6,9

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Anexo D. Palanca de crecimiento por empresa. 2017

Razón Social	Ventas 2017	UO 2017	Depreciaciones y amortizaciones	EBITDA	Margen EBITDA	KTNO	PKT	PDC
COLEGAS SAS	55.251.218	1.571.078	813.572	2.384.650	4,3%	4.045.056	0,07	0,59
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	112.905.504	3.582.925	554.514	4.137.439	3,7%	18.425.305	0,16	0,22
AUTOCORDILLERA SAS	15.161.038	69.248	145.886	215.134	1,4%	3.744.011	0,25	0,06
VEHIVALLE SA	3.246.839	-4.640.978	162.711	-4.478.267	-137,9%	-20.598.921	-6,34	0,22
YANACONAS MOTOR SA	84.571.614	2.315.724	167.040	2.482.764	2,9%	11.770.570	0,14	0,21
ALMOTORES SA	131.456.578	3.238.759	-	3.238.759	2,5%	23.673.455	0,18	0,14
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	61.390.281	4.598.463	175.439	4.773.902	7,8%	5.811.299	0,09	0,82
CARIBE SAS	57.455.847	1.151.484	469.934	1.621.418	2,8%	19.980.595	0,35	0,08
CALIMA MOTOR SAS	19.232.780	-613.549	138.689	-474.860	-2,5%	6.992.554	0,36	-0,07
AUTOPACIFICO SA	133.073.680	6.482.494	548.563	7.031.057	5,3%	13.921.403	0,10	0,51
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	13.885.048	205.068	41.970	247.038	1,8%	-90.866	-0,01	-2,72
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	64.176.691	2.479.111	196.697	2.675.808	4,2%	14.615.749	0,23	0,18
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	821.052	4.609	-	4.609	0,6%	1.338.498	1,63	0,00
AUTOCERRITO SAS	11.242.080	-133.954	53.160	-80.794	-0,7%	1.559.617	0,14	-0,05
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	23.622.013	131.780	51.307	183.087	0,8%	-631.239	-0,03	-0,29
ALMACEN DE MOTORES SAS	21.270.290	-16.471	-	-16.471	-0,1%	1.764.056	0,08	-0,01
AUTOCORP SAS	167.336.410	5.476.606	587.232	6.063.838	3,6%	31.006.188	0,19	0,20

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019

Anexo E. Palanca de crecimiento por empresa. 2018

Razón Social	Ventas 2018	UO 2018	Depreciaciones y amortizaciones	EBITDA	Margen EBITDA	KTNO	PKT	PDC
COLEGAS SAS	58.645.346	2.049.005	883.870	2.932.875	5,0%	3.489.509	0,06	0,84
AUTOMOTORA NORTE Y SUR LTDA	127.992.945	3.290.820	761.078	4.051.898	3,2%	14.327.044	0,11	0,28
AUTOCORDILLERA SAS	20.232.038	682.656	252.296	934.952	4,6%	2.652.915	0,13	0,35
VEHIVALLE SA	335.518	-172.818	-	-172.818	-51,5%	-2.867.477	-8,55	0,06
YANACONAS MOTOR SA	94.204.661	3.709.501	248.657	3.958.158	4,2%	9.794.341	0,10	0,40
ALMOTORES SA	116.010.331	2.569.829	696.812	3.266.641	2,8%	32.111.882	0,28	0,10
AGRICOLA AUTOMOTRIZ SAS	71.508.892	5.193.066	173.077	5.366.143	7,5%	5.221.581	0,07	1,03
CARIBE SAS	54.084.976	900.926	477.062	1.377.988	2,5%	18.646.342	0,34	0,07
CALIMA MOTOR SAS	34.555.534	74.963	112.336	187.299	0,5%	7.135.192	0,21	0,03
AUTOPACIFICO SA	153.221.769	4.061.025	654.252	4.715.277	3,1%	20.959.740	0,14	0,22
CARIBE AUTOMOTRIZ POR ACCIONES SIMPLIFICADA SAS	5.631.459	-753.674	211.968	-541.706	-9,6%	209.557	0,04	-2,59
AUTOMOTORES FARALLONES SAS	61.064.513	1.010.898	219.384	1.230.282	2,0%	13.714.476	0,22	0,09
TORO COMERCIALIZADORA AUTOMOTRIZ SAS	915.922	46.319	60.875	107.194	11,7%	2.382.533	2,60	0,04
AUTOCERRITO SAS	7.114.240	-111.532	42.551	-68.981	-1,0%	2.337.084	0,33	-0,03
COMPAÑIA AUTOMOTRIZ DE OCCIDENTE SAS	24.422.650	108.821	72.097	180.918	0,7%	2.024.440	0,08	0,09
ALMACEN DE MOTORES SAS	21.407.821	57.399	77.917	135.316	0,6%	1.716.793	0,08	0,08
AUTOCORP SAS	156.255.364	3.652.301	-	3.652.301	2,3%	-4.701.168	-0,03	-0,78

Fuente: cálculos de los autores con base a información financiera obtenida en Supersociedades, 2019