



**Diagnóstico financiero de la cooperativa Integral de transportes Cootranscribe.**

Luis Alejandro Bermudez Arango

Kevin David Castro Fernández

Monografía presentada para optar al título de Especialista en Finanzas

Asesor

Juan Ignacio Salazar Correa, Especialista (Esp)

Universidad de Antioquia

Facultad de Ingeniería

Especialización en Finanzas

Medellín, Antioquia, Colombia

2022

|                            |  |
|----------------------------|--|
| <b>Cita</b>                | (Bermudez Arango & Castro Fernández, 2022)   |
| <b>Referencia</b>          | Bermudez Arango, L.A, & Castro Fernandez, K. D. (2022). <i>Diagnóstico financiero de la cooperativa Integral de transportes Cootranscaribe</i> , [Trabajo de grado especialización]. Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia. |
| <b>Estilo APA 7 (2020)</b> |  |



Especialización en Finanzas, Cohorte XIV.



Centro de Documentación de Ingeniería (CENDOI)

**Repositorio Institucional:** <http://bibliotecadigital.udea.edu.co>

Universidad de Antioquia - [www.udea.edu.co](http://www.udea.edu.co)

**Rector:** John Jairo Arboleda Céspedes

**Decano/Director:** Jesús Francisco Vargas Bonilla.

**Jefe departamento:** Javier de Jesús Gallego Márquez

El contenido de esta obra corresponde al derecho de expresión de los autores y no compromete el pensamiento institucional de la Universidad de Antioquia ni desata su responsabilidad frente a terceros. Los autores asumen la responsabilidad por los derechos de autor y conexos.

## **TABLA DE CONTENIDO**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA</b>   | <b>10</b> |
| <b>2. JUSTIFICACIÓN</b>   | <b>12</b> |
| <b>3. OBJETIVOS</b>   | <b>14</b> |
| 3.1. Objetivo General   | 14        |
| 3.2. Objetivos Específicos  | 14        |
| <b>4. MARCO TEÓRICO</b>   | <b>15</b> |
| 4.1. Diagnostico o Análisis Financiero                                      | 15        |
| 4.2. Indicadores Financieros  | 18        |
| 4.3. Macro Inductores de Valor  | 20        |
| 4.4. Inductores de Valor  | 21        |
| <b>5. MARCO DE REFERENCIA</b>   | <b>26</b> |
| 5.1. Descripción de Cootranscribe   | 26        |
| 5.2. Estructura Organizacional  | 28        |
| <b>6. ANÁLISIS EXTERNO</b>  | <b>29</b> |
| 6.1. Descripción del Sector   | 29        |
| 6.2. Comportamiento del PIB a nivel Nacional y Departamental                | 30        |
| 6.3. Principales Actividades Económicas del Departamento del Magdalena      | 31        |
| 6.4. Participación del Sector Transporte a Nivel Nacional                   | 33        |
| 6.5. Transporte de Pasajeros a Nivel Nacional                               | 34        |
| 6.6. Ingresos a nivel Nacional  | 35        |
| 6.7. Análisis de la Competencia   | 36        |
| <b>7. ANÁLISIS INTERNO</b>  | <b>38</b> |
| 7.1. Contexto General   | 38        |
| 7.2. Análisis Vertical y Horizontal de los Estados de Situación Financiera. | 38        |
| 7.2.1. Análisis Estructura del Activo                                       | 38        |
| 7.2.2. Análisis Estructura del Pasivo                                       | 41        |
| 7.2.3. Análisis Estructura del Patrimonio                                   | 43        |
| 7.2.4. Análisis de la Estructura Financiera                                 | 44        |
| 7.3. Análisis Vertical y Horizontal de los Estados de Resultados Integral   | 45        |
| 7.3.1. Análisis de Ingresos   | 45        |

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| 7.3.2.     | Análisis de Costos  | 47        |
| 7.3.3.     | Análisis de Gastos  | 48        |
| 7.3.4.     | Análisis Margen de Utilidad y Reparto de Dividendos.  | 49        |
| <b>8.</b>  | <b>DIAGNÓSTICO FINANCIERO</b>   | <b>53</b> |
| 8.1.       | Análisis del Margen EBITDA  | 54        |
| 8.2.       | Análisis del Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) y la Productividad del Capital de Trabajo | 55        |
| 8.3.       | Análisis de las Cuentas por Cobrar y Ciclo del Efectivo   | 57        |
| 8.4.       | Análisis de la Palanca de Crecimiento   | 59        |
| 8.5.       | Ciclo de Liquidez - Días del Ciclo de Caja  | 60        |
| 8.6.       | Análisis de Estructura de Caja  | 62        |
| 8.7.       | Análisis de Rentabilidad  | 64        |
| 8.7.1.     | Rentabilidad del Activo   | 64        |
| 8.7.2.     | Rentabilidad del Patrimonio   | 65        |
| 8.8.       | Análisis de Endeudamiento   | 66        |
| 8.9.       | Análisis de Riesgos   | 70        |
| 8.9.1.     | Sensibilización de Variables  | 72        |
| <b>9.</b>  | <b>PROPUESTAS DE MEJORA</b>   | <b>75</b> |
| 9.1.       | Propuesta de mejora no. 1   | 75        |
| 9.2.       | Propuesta de mejora no. 2   | 76        |
| <b>10.</b> | <b>BIBLIOGRAFÍA</b>   | <b>78</b> |

## LISTA DE TABLAS

|              |    |
|--------------|----|
| Tabla 1..... | 51 |
| Tabla 2..... | 62 |
| Tabla 3..... | 70 |

## TABLA DE FIGURAS

|                |    |
|----------------|----|
| Figura 1.....  | 30 |
| Figura 2.....  | 32 |
| Figura 3.....  | 33 |
| Figura 4.....  | 34 |
| Figura 5.....  | 35 |
| Figura 6.....  | 36 |
| Figura 7.....  | 39 |
| Figura 8.....  | 42 |
| Figura 9.....  | 43 |
| Figura 10..... | 44 |
| Figura 11..... | 45 |
| Figura 12..... | 47 |
| Figura 13..... | 48 |
| Figura 14..... | 49 |
| Figura 15..... | 54 |
| Figura 16..... | 57 |
| Figura 17..... | 59 |
| Figura 18..... | 60 |
| Figura 19..... | 64 |
| Figura 20..... | 65 |
| Figura 21..... | 67 |
| Figura 22..... | 68 |
| Figura 23..... | 69 |
| Figura 24..... | 74 |

## Glosario

**Apalancamiento financiero:** Es la relación de proporción que existe entre los fondos financieros de la empresa con interés fijo y el total de capital propio y ajeno de la misma.

**Capitalización:** Valor del capital de una sociedad obtenido a partir de su cotización en bolsa.

**Costo de la deuda:** Desembolsos adicionales al pago de capital prestado que el deudor debe cancelar a la entidad financiera.

**Creación de valor:** es el incremento en el valor de las acciones de una empresa por encima de la rentabilidad exigida.

**Prima de riesgo:** Conocido también como Riesgo País. Se denomina así al diferenciar tipos de interés de la deuda de un país con respecto a otro.

**Riesgo financiero:** Es la variación de las utilidades de la empresa por el impacto causado por la volatilidad de los mercados financieros y de créditos.

## **Resumen**

El presente documento busca realizar un diagnóstico financiero y estratégico para la Cooperativa Integral de Transporte COOTRANSCARIBE, con el fin de identificar posibles oportunidades de mejora que contribuyan a la creación de valor garantizando la continuidad del negocio, logrando el cumplimiento del Objetivo Básico Financiero. Para el cumplimiento de los objetivos propuestos, se analizarán los estados financieros, la estructura operativa y los factores propios del sector para realizar un diagnóstico mediante indicadores financieros de forma que se pueda plantear una serie de recomendaciones a sus políticas financieras.

## **Summary**

This document seeks to carry out a financial and strategic diagnosis for the Integral Transportation Cooperative COOTRANSCARIBE, in order to identify possible opportunities for improvement that contribute to the creation of value by guaranteeing business continuity, achieving the fulfillment of the Basic Financial Objective. Looking forward to meet the proposed objectives, both the financial statements, as well as the operational structure, and the factors of the sector will be analyzed to execute a diagnosis through financial indicators so that a variety of recommendations can be made concerning its financial policies.

## 1. Definición del Problema

En términos del transporte público, el sector de cooperativismo se ha desempeñado en un ambiente económico de constante crecimiento y transformación, está presente en casi todo el territorio nacional y a lo largo de los años ha sido participe en el progreso de los municipios manteniendo un vínculo estrecho con éstos, siendo un factor determinante en el desarrollo socio económico de los mismos.

Desde su creación, la Cooperativa Integral de Transportadores “COOTRANSCARIBE”, ha tenido como objetivo garantizar a sus asociados servicios que les permitan desarrollar su actividad de transportadores y así mismo, garantizar su permanencia y crecimiento con el fin de brindar bienestar a sus socios y/o accionistas<sup>1</sup>, sin embargo, actualmente el cumplimiento de estos objetivos se ha visto comprometido debido a los continuos cambios en las administraciones del negocio, en la falta de gestión de las cuentas por cobrar de los asociados y en la ausencia de control organizacional y direccionamiento estratégico del mismo.

Todas estas dificultades han generado incertidumbre entre los socios provocando una mala relación con los mismos y la administración, obligándolos a optar por un pensamiento cortoplacista en la toma de decisiones en el que solo prima el beneficio propio, destruyendo valor y dejando interrogantes como ¿Qué tan rentable es el negocio?

Por consiguiente, resulta trascendental conocer la situación general (financiera y operacional) de “COOTRANSCARIBE”, con el fin de analizar y evaluar el cumplimiento de sus

---

<sup>1</sup> Cooperativa Integral de Transportadores del Caribe. Asamblea General Ordinaria de Asociados No. 050 Información general de la Cooperativa. Ciénaga, Magdalena. Consejo de Administración Cootranscaribe 2020., 25 p.

objetivos empresariales (OBF), determinando si se está generando o destruyendo valor. Por esto, para el desarrollo de esta monografía se pretende adelantar un diagnóstico financiero para la cooperativa “COOTRANSCARIBE” mediante la implementación de los inductores de valor y su efecto en la estructura de caja de la empresa, aportando información necesaria que ayude a identificar los principales riesgos, así como mejorar la toma de decisiones y el direccionamiento estratégico de la misma.

## 2. Justificación

Según Mckensey<sup>2</sup>, Las empresas cuyo enfoque se basa en resultados a corto plazo destruyen valor, por lo tanto, uno de los objetivos básicos de cualquier entidad debería ser el asegurar su crecimiento y permanencia con rentabilidad para los socios y/o accionistas, esto se puede lograr a través de un direccionamiento estratégico en el largo plazo.

Reconociendo la importancia de empresas como “COOTRANSCARIBE” en el sector del transporte público, así como el dinamismo y competitividad inherente a este, es significativo analizar y evaluar la gestión operativa y financiera de COOTRANSCARIBE con el fin de determinar si cumple con el objetivo básico financiero y si está generando o destruyendo valor, este hecho puede dar como resultado la implementación de acciones de mejora que promuevan un crecimiento con rentabilidad y un cambio de pensamiento que apunte a la Gerencia del Valor.

Ahora bien, considerando la situación actual de la cooperativa cuyo manejo financiero se limita a la ejecución y presentación de los estados financieros, al igual que la iniciativa de cuatro socios suscritos a la empresa quienes han priorizado el interés en recibir un diagnóstico financiero, se hace necesario satisfacer la necesidad de información de los asociados y evaluar la capacidad de administración de los recursos de la entidad con el fin de percibir el desempeño en términos de obtención de metas y rentabilidad del patrimonio.

---

<sup>2</sup> MCKINSEY, KROLLER Tim, GOEDHART Marc, WESSELES, David. (2015). Valuation Measuring and Managing the Value of Companies. New Jersey. EEUU: JohnWiley & Sons, Inc., Hoboken.

Asimismo, teniendo en cuenta el cumplimiento de los objetivos estipulados en el artículo 6 actividad no. 14 del Capítulo II de los estatutos que rigen a COOTRANSCARIBE, el cual promueve la implementación de la estructura administrativa, técnica y financiera orientada a optimizar la calidad en la prestación del servicio, resulta oportuno llevar a cabo un diagnóstico financiero y estratégico que permita evaluar el estado actual de la empresa, identificando posibles oportunidades de mejora (reestructuración operativa y financiera) con el fin de garantizar su crecimiento y perdurabilidad a través de la toma de decisiones que involucren los resultados obtenidos durante el desarrollo de este ejercicio.

### **3. Objetivos**

#### **3.1. Objetivo General**

Realizar un Diagnóstico de la situación Financiera de la Cooperativa Integral de Transportadores del Caribe "COOTRANSCARIBE" a través de indicadores financieros relacionados con los inductores de valor y plantear propuestas de mejoramiento para su sostenibilidad y viabilidad.

#### **3.2. Objetivos Específicos**

- Realizar un análisis interno y externo de la situación general de la cooperativa.
- Identificar y determinar el perfil de riesgo de la cooperativa a partir del análisis de los indicadores financieros.
- Diseñar un modelo financiero en Excel que sea utilizado como herramienta para la toma de decisiones de los administradores de la cooperativa.

## 4. Marco Teórico

### 4.1. Diagnóstico o Análisis Financiero

Un diagnóstico u análisis financiero puede entenderse de manera general como el proceso de analizar y evaluar la información contable, financiera, interna y externa de una empresa con el objetivo de determinar su situación actual encontrando una posible oportunidad de mejora.

Cuando se habla de análisis financiero se puede llegar a pensar que se hace referencia al estudio general de una empresa, sin embargo, este tipo de análisis puede realizarse de manera particular cuando se desea estudiar la rentabilidad de un proceso, producto, unidad de negocios, u otro.

Según Ortiz Anaya, Héctor<sup>3</sup>, *“un análisis financiero debe estar enmarcado dentro de un conjunto de hechos y situaciones que forman el medio ambiente en el cual se ubica y opera la empresa”*, por esto, resalta que no se puede considerar una empresa como un ente aislado sino más bien como un organismo el cual forma parte de una economía con características particulares que se relacionan con los demás integrantes de esta.

---

<sup>3</sup> ORTIZ ANAYA, H. (2011). análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera (14 ed.). Bogotá, Colombia: Universidad Externado de Colombia. p19.

Gil Álvarez, Ana<sup>4</sup> expone que dentro del proceso de análisis financiero se diferencian fases o etapas que facilitan el desarrollo del objeto de evaluación”, estas fases o etapas se pueden describir de la siguiente manera:

**Identificación de la empresa objeto de estudio:** Esta etapa está conformada por la recolección de toda la información relevante tanto interna como externa de la empresa la cual sirva como base en el análisis financiero.

**Selección de indicadores que se utilizarán en el análisis:** Esta etapa contempla la selección de los indicadores a utilizar los cuales permitan interpretar de una mejor manera la situación actual de la empresa.

**Búsqueda y obtención de información:** Una vez se identifique la empresa y se seleccionen los indicadores a utilizar, es necesario recolectar toda la información tanto financiera como contable para “alimentar” o contribuir con el cálculo del valor de dichos indicadores, es importante tener en cuenta toda la información tanto cualitativa como cuantitativa.

**Evaluación de la información con el objeto de contrastar su fiabilidad y validez:** La información recolectada en las etapas anteriores debe ser verificada ya que de otra manera los resultados obtenidos en los análisis carecerían de argumento alguno, por esto, resulta sustancial consultar en distintas fuentes de información.

---

<sup>4</sup> GIL ALVAREZ, A. (2004). introducción al análisis Financiero. San Vicente, Alicante: Club Aniversario. p13.

**Preparación de la información para el análisis:** Contempla las tabulaciones o aplicación de filtros a la información recolectada con el objeto de calcular de manera precisa las variables o indicadores seleccionados anteriormente.

**Aplicación de técnicas adecuadas:** Consiste en la aplicación de diferentes análisis (Liquidez, Rentabilidad, KTNO) a través de la información obtenida y de los indicadores o variables calculados.

**Análisis e interpretación de los resultados obtenidos:** Es imperativo entender los resultados obtenidos con el fin de llegar a una conclusión precisa.

**Redacción del informe:** Se debe redactar un informe donde se adjunten todos los cálculos y análisis de las etapas anteriores, concluyendo los resultados y planteando posibles oportunidades de mejora.

Al momento de elaborar un diagnóstico financiero se utilizan índices o indicadores que permitan al analista formarse una idea sobre la “salud financiera de la empresa” (indicadores de rentabilidad y endeudamiento).

## 4.2. Indicadores Financieros

García S, Oscar<sup>5</sup>, expone que un índice o indicador financiero, “es una relación de cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea acerca del comportamiento de algún aspecto específico de esta.”.

Tienen como objetivo ofrecer información acerca del funcionamiento y situación actual de la empresa y su análisis si bien es propio de la naturaleza de la empresa, permite señalar los puntos fuertes y débiles de la misma, así como las probabilidades y tendencias de acuerdo con factores internos y externos.

Estos índices o indicadores suelen agruparse de acuerdo con el enfoque o conclusión que puede llegar a aportar:

**Indicadores de Rentabilidad:** Permiten medir la gestión de la administración de la empresa con el control de los costos y gastos.

- Margen Bruto
- Margen Operacional
- Margen EBITDA
- Margen Neto
- ROA: Return On Assets
- ROE: Return On Equity

---

<sup>5</sup> GARCÍA S, O. (2009). Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones, introducción al Diagnóstico Financiero (Capítulo complementario #2). Bernalibros S.A.S. p92.

**Indicadores de Liquidez:** Ayudan a comprender cual es la capacidad de la empresa para generar efectivo a través de sus activos y como puede responder por sus obligaciones financieras en el corto plazo.

- Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)
- Rotación de Inventarios
- Rotación de Cuentas por Cobrar

**Indicadores de Endeudamiento:** Permiten medir y analizar cuál es la estructura de capital de la empresa, como está financiada y cuál es el nivel de participación de sus accionistas.

- Índice de endeudamiento ( $\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$ )
- Endeudamiento Financiero ( $\text{Crédito} / \text{Total Activos}$ )
- Cobertura de intereses ( $\text{U. Operativa} / \text{Intereses}$ )
- Cobertura Servicio a la Deuda ( $\text{FCL} / \text{Servicio a la deuda}$ )

**Indicadores de Actividad:** Miden la eficiencia de la utilización de los recursos de la empresa.

Por lo anterior, con el fin de enriquecer el diagnostico financiero propuesto, se utilizarán los índices o indicadores que, de acuerdo con la naturaleza de la empresa permitan llegar a un análisis financiero con resultados precisos que aporten valor a los socios o accionistas.

### 4.3. Macro Inductores de Valor

La rentabilidad del Activo Neto y el Flujo de Caja Libre son conocidos como Macro inductores de valor ya que cualquier decisión que se tome (directa o indirecta) de alguna forma termina afectándonos en el corto, mediano o largo plazo. Están estrechamente vinculados al Objetivo Básico Financiero de la empresa ya que estos en cierta medida garantizan la maximización del patrimonio de los accionistas y también la permanencia y crecimiento de la empresa.

**Rentabilidad del Activo Neto (RAN):** Es la rentabilidad que resulta de relacionar la utilidad operativa después de impuestos (UODI) con los activos netos de operación.

$$RAN = \frac{UODI}{Activos\ Netos\ de\ Operacion}$$

**UODI:** Es la utilidad producida por los activos netos de operación después de impuestos y se conoce como la “recompensa” para los acreedores financieros y accionistas ya que estos financiaron en cierta medida los activos requeridos para producirla.

**Activos Netos de Operación (ANO):** Corresponden al “capital empleado” y se puede calcular como el KTNO más los activos fijos al principio del periodo.

**Flujo de Caja (FCL):** Hace referencia a las entradas y salidas de dinero que tiene una empresa por el desarrollo de sus actividades, permite monitorear el alcance del Objetivo Básico

financiero (OBF) y se puede utilizar para determinar el posible el valor de venta de la empresa cuando se traen a valor presente sus futuros Flujos de Caja.

Tiene como objetivo cubrir los siguientes destinos:

- Reposición de Capital de Trabajo (KT).
- Atención al servicio a la deuda.
- Reposición de activos fijos.
- Reparto de utilidades.

Según Ortiz Anaya<sup>6</sup> en flujo de caja tiene como propósito evaluar la actividad de la empresa para generar futuros flujos de efectivo, prever las necesidades de efectivo y la manera de cubrirlas adecuada y oportunamente, analizar la viabilidad de realizar futuros repartos de utilidades o pagos de dividendos entre otras.

#### **4.4. Inductores de Valor**

Rappaport Alfred (1998)<sup>7</sup>, expone que el entendimiento de los inductores de valor conforma las bases de la creación de valor de los accionistas, argumenta que si una empresa orienta su gestión desde la perspectiva de la creación para el accionista lo más importante es que identifique los inductores que aumentan el valor de mercado de las acciones. Por esto, los

---

<sup>6</sup> (ORTIZ ANAYA, H. Analisis Financiero Aplicado y principios de administracion financiera, 2011)

<sup>7</sup> RAPPAPORT, A. (1981). Selecting Strategies That Create Shareholder Value. Harvard Business Review.

inductores ayudan a comprender la causalidad entre crecimiento o decrecimiento del valor de la empresa.

**Costo de Capital (CK):** Fernández<sup>8</sup>, expone que el WACC o Costo de Capital (CK) “no es ni un coste ni una rentabilidad exigida, si no un promedio ponderado entre un coste y una rentabilidad exigida”. Este promedio ponderado que da como resultado la Tasa a la que se debe descontar el flujo de caja de efectivo para obtener el mismo valor de las acciones que proporciona el descuento de flujos para el accionista. “El costo que a la empresa le implica poseer activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que esta utiliza para financiarlos”<sup>9</sup>

Existen diferentes métodos para calcular el WACC o CK, uno de los métodos más utilizados es:

| <b>FUENTE</b>                | <b>ESTRUCTURA FINANCIERA</b> | <b>COSTOS DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>                | <b>PONDERACIÓN</b>    |
|------------------------------|------------------------------|---|-----------------------|
| <b>Pasivos</b>               | %Pasivos                     | $Kd = \%Cost. Deuda \times (1 - Tasa Impositiva)$ | (+) %Pasivos x Kd     |
| <b>Patrimonio</b>            | %Patrimonio                  | $Rp = \%Rent. Patrimonio$                         | (+) % Patrimonio x Rp |
| <b>COSTO DE CAPITAL (CK)</b> |                              |   | <b>(=) % CK</b>       |

Por otro lado, el WACC o Costo de Capital (CK) puede entenderse como lo que le cuesta a la empresa cada peso que tiene invertido en Activos.

<sup>8</sup> FERNANDEZ, P. (2007). A More Realistic Valuation: APV and WACC with constant book leverage ratio. Journal of Applied, 17(2), 13-20.

<sup>9</sup> GARCIA S, Oscar L. Administracion Fiananciera Fundamentos y Aplicaciones., 2009. Cap. 2.

*“Cuando la Rentabilidad del Activo es mayor al Costo de Capital (CK), el accionista o propietario obtendrá una rentabilidad sobre su patrimonio mayor a la esperada y, por lo tanto, hay una agregación de valor ya que la percepción del valor de la empresa aumenta.”*

**EVA®:** Economic Value Added, de una manera sencilla se puede definir como el remanente o residuo que generan los activos cuando tienen rendimientos por encima del costo de capital (CK). Está directamente asociado al objetivo básico financiero de la empresa ya que es un indicador que ayuda a determinar el éxito empresarial y se fundamenta en que los recursos empleados por una empresa deben generar una rentabilidad mayor a su costo de capital, se pueden calcular de la siguiente manera:

$$EVA = UODI - Activos \times CK$$

$$EVA = Activos \times (RAN - CK)$$

**Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO):** Permite determinar la porción del flujo de caja que la empresa debe “guardar” con el fin de reponer el capital de trabajo. Es *“El valor de los recursos requeridos para operar que deben financiarse con una mezcla de capital propio o deuda”*<sup>10</sup>

**EI KTNO** no incluye inversiones temporales, cuentas por cobrar a socios ni gastos diferidos, entre otras cuentas, incluye anticipos de impuestos y retención en la fuente.

---

<sup>10</sup> GARCIA S, Oscar. Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003. Cap 7, Pag 3.

$$\begin{array}{r}
 \text{Cuentas por Cobrar (CXC)} \\
 \hline
 (+)\text{Inventarios (INV)} \\
 \hline
 (-)\text{Cuentas por pagar (CXP)} \\
 \hline
 (=)\text{Capital de trabajo Neto Operativo (KTNO)}
 \end{array}$$

**El Capital de Trabajo:** Se puede entender como los recursos necesarios que una empresa debe mantener para garantizar su operación o actividad principal.

**Productividad del Capital de Trabajo (PKT):** Indica el porcentaje de los ingresos operativos que la empresa debe “guardar” para reponer el Capital de Trabajo empleado, en otras palabras, “Refleja los centavos que por cada peso de ventas deben mantenerse en KTNO. Lo ideal es mantener este número lo más pequeño posible”<sup>11</sup>

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

**EBITDA:** Conocido como la Utilidad Operativa de caja, mide la capacidad de la empresa para generar beneficios a través de su actividad principal para cubrir los gastos financieros e impuestos, inversiones en capital de trabajo, reposición de activos fijos y reparto de utilidades, se calcula como:

$$\begin{array}{r}
 \text{Ingresos} \\
 \hline
 (-)\text{Costo de la mercancía vendida (CMV)} \\
 \hline
 (-)\text{Utilidad Operativa (UAI)} \\
 \hline
 (+)\text{Depreciaciones} \\
 \hline
 (+)\text{Amortizaciones y Provisiones} \\
 \hline
 (=)\text{EBITDA}
 \end{array}$$

---

<sup>11</sup> GARCIA S, Oscar. Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003. Cap 7, Pag 5.

**Margen EBITDA:** Proporciona información acerca de la rentabilidad de la empresa en términos de sus procesos operativos, también permite identificar el porcentaje de la Utilidad Operativa de Caja que queda disponible para cubrir sus compromisos financieros.

$$\mathbf{MARGEN\ EBITDA} = \frac{\mathbf{EBITDA}}{\mathbf{Ingresos\ por\ ventas}}$$

En otras palabras, puede entenderse como el efectivo que le queda a la empresa por cada peso vendido, cuanto mayor sea este margen, efectivo para cubrir sus compromisos.

**Palanca de Crecimiento (PDC):** Se refiere al análisis combinado entre el Margen Ebitda y la productividad del capital de trabajo (PKT). Baena<sup>12</sup> expone que “*Esta razón financiera permite determinar qué tan atractivo resulta para una empresa su crecimiento*”. Si bien su análisis depende de la naturaleza de la empresa, de manera general se puede decir que cuando la PDC es mayor a uno (1) es un resultado favorable para el negocio el cual implica que en la medida que crece, se libera efectivo y aumenta la liquidez, cuando es menor a uno (1) da un resultado desfavorable el cual se puede interpretar como un desbalance en el flujo de caja el cual imposibilita que el negocio cumpla adecuadamente con obligaciones financieras, reparto de utilidades, entre otra.

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

---

<sup>12</sup> BAENA TORO, D. (2014). Analisis Financiero Enfoque y Proyecciones (2 ed.). Bogotá: Ecoe Ediciones. Pag. 302.

## 5. Marco de Referencia

### 5.1. Descripción de Cootranscaribe

La Cooperativa Integral de Transportadores Ltda.<sup>13</sup> con reconocimiento de personalidad jurídica otorgada mediante resolución No. 0516 de mayo 22 de 1974, expedida por el DANCOOP, hoy SUPERSOLIDARIA, también denominada COOTRANSCARIBE LTDA, es una entidad sin ánimo de lucro con NIT 891701021-6, perteneciente al sector terciario o sector de servicios, del subsector transporte de la economía colombiana. Registrada ante la cámara de comercio de Santa Marta con N°. de matrícula mercantil 9000500179 por providencia administrativa el 27 de febrero de 1997 cuyo domicilio principal es la ciudad de Ciénaga, Departamento del Magdalena.

Las normas que rigen a la Cooperativa se fundamentan en los principios y valores del Cooperativismo definidos por la alianza Cooperativa Internacional y el Marco Conceptual de las Empresas de Economía Solidaria; y en general por las normas del derecho aplicable a su condición de persona jurídica.

Debido a que Cootranscaribe es una sociedad limitada, comprende un número limitado de capital y socios que, están integrados por aquellos quienes hayan suscrito el acta de constitución o quienes posteriormente hayan sido admitidos como tales, bien sean personas naturales o jurídicas y cuya responsabilidad es hasta el límite de sus aportes. Con el fin de que un individuo obtenga la categoría de asociado debidamente inscrito, los estatutos de

---

<sup>13</sup> Estatutos de la cooperativa integral de transportadores del caribe Ltda. "Cootranscaribe. Ciénaga, Magdalena. 2001 p. 1.

constitución estipulan el cumplimiento de ciertos requisitos, dentro de los cuales se puede resaltar, el hecho de ejercer la profesión de transportador y ser propietario de un vehículo de servicio público, el pago del valor del cupo de la capacidad transportadora de la empresa, así como una cuota de admisión con resolución previa expedida por el consejo de Administración de la cooperativa.<sup>14</sup>

El objeto o razón de ser de la Cooperativa es brindar a los asociados servicios que les permitan desarrollar su actividad de transportadores en forma más eficiente y eficaz, factores que redunden en el mejoramiento de la calidad de vida de los asociados y sus familiares, brindando oportunidades para el mejoramiento económico, social y cultural.

Actualmente, la Cooperativa de transporte cuenta con 32 asociados y su patrimonio está constituido con aportes sociales, fondos y reservas así como donaciones que, para efectos legales y estatutarios el capital mínimo de la cooperativa será de ciento cincuenta millones de pesos (\$150.000.000,00), moneda corriente; asimismo, COOTRANSCARIBE LTDA. facilita el transporte terrestre de pasajeros entre los municipios de Ciénaga , Zona Bananera y Santa Marta con una flota total 33 vehículos, de los cuales uno figura a título de propiedad de la empresa.

---

<sup>14</sup> Ibid., p. 6

## 5.2. Estructura Organizacional

La Asamblea General es el órgano máximo de la administración de la cooperativa y sus decisiones son obligatorias para todos los asociados, siempre que se hayan adoptado de conformidad con las normas legales, estatutarias y reglamentarias. La Asamblea general estará constituida por la reunión de los asociados hábiles o los delegados elegidos por éstos.<sup>15</sup>

El Consejo de Administración es el Organismo Administrativo permanente de la cooperativa, subordinado a las políticas y directrices de la Asamblea General. Estará integrado por asociados principales hábiles en número de cinco (5), con sus respectivos suplentes numéricos, para periodos de dos (2) años pudiendo ser reelegidos y removidos por la Asamblea General.<sup>16</sup>

La junta de vigilancia es el órgano de control social responsable de vigilar el efectivo funcionamiento de la cooperativa y, estará integrada por tres (3) asociados hábiles con sus respectivos suplentes numéricos, elegidos por la asamblea general para un periodo de dos (2) años, sin perjuicio de poder ser reelegidos o removidos libremente por la Asamblea General (Anexo 9).<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> Ibid., p. 18

<sup>16</sup> Ibid., p. 23

<sup>17</sup> Ibid., p. 29

## 6. Análisis Externo

### 6.1. Descripción del Sector

Considerando la importancia del sector transporte en la economía colombiana, más específicamente, la subactividad de transporte de pasajeros, asimismo teniendo en cuenta el primer objetivo de esta monografía, resulta necesario efectuar un análisis del sector transporte e identificar el comportamiento de este durante los últimos años.

Según cifras del DANE, para el año 2020 en Colombia se hallaban un total de 26.499 empresas habilitadas para prestar el servicio público de Transporte Terrestre Automotor de Pasajeros por carretera, de las cuales 236 se ubican en el departamento del Magdalena, esto representa hasta un 43,3% del total de todas las empresas del sector transporte registradas en dicho departamento.

Asimismo, entre los años 2018 y 2019 La terminal de transporte de la ciudad de Santa Marta registró un aumento en el despacho de vehículos acumulado del 1.7%, lo cual representó un crecimiento del 85.4% en la cantidad de pasajeros transportados a diferentes municipios del país.<sup>18</sup> Del mismo modo, durante el período 2019 y 2020<sup>19</sup> se registró un decrecimiento en el despacho de vehículos acumulado del 59,2%, lo cual representó un descenso del 64,7% en cuanto la cantidad de pasajeros transportados a diferentes municipios del país.

---

<sup>18</sup> DANE. (18 de abril de 2021). Geoportal del DANE - Geovisor Directorio de Empresas 2020. Obtenido de Geovisor Directorio de Empresas 2020, Disponible en: <https://geoportal.dane.gov.co/>

<sup>19</sup> COLOMBIA. MINISTERIO DE TRANSPORTE. Portal logístico de Colombia, agosto de 2021.

Disponible en Superintendencia de transporte:

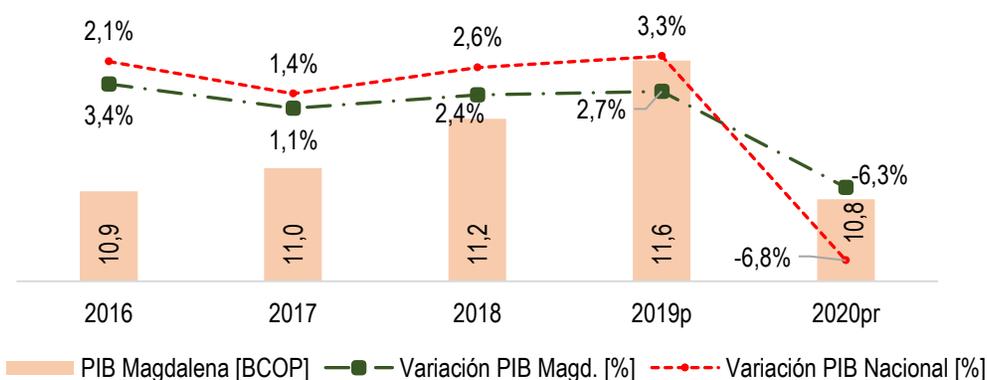
<https://plc.mintransporte.gov.co/Estad%C3%ADsticas/Pasajeros-Modo-terrestre/Operaci%C3%B3n-en-las-terminales-de-transporte>

Consecuentemente, durante el período 2018-201 las rutas comprendidas entre los municipios de Santa Marta, Ciénaga y Zona Bananera, las cuales cubre la empresa COOTRANSCARIBE, registraron un aumento en el despacho de vehículos del 6.5% y 8.4%, generando así un aumento del 524.7% y 32.3% en la cantidad de pasajeros transportados en estas rutas.<sup>20</sup> No obstante, durante los años 2019 y 2020 se reportaron cifras porcentuales negativas a octubre del 2020 en 31,6% y 10,2% respectivamente.

## 6.2. Comportamiento del PIB a nivel Nacional y Departamental

**Figura 1**

*Comportamiento del PIB a nivel nacional*



Nota. Elaboración propia, Fuente: DANE (2021).

Ante todo, resulta fundamental evaluar el comportamiento de la economía del país, y de manera análoga, estudiar el desempeño de la economía local donde la empresa en estudio

<sup>20</sup> Transporte, M. d. (abril de 2020). <https://plc.mintransporte.gov.co/>. Disponible en Superintendencia de transporte: <https://plc.mintransporte.gov.co/Estad%C3%ADsticas/Pasajeros-Modo-terrestre/Operaci%C3%B3n-en-las-terminales-de-transporte>

realiza sus actividades ordinarias, es así como a partir de información del DANE<sup>21</sup>, en términos del Producto Interno Bruto, de ahora en adelante PIB, se puede apreciar que desde el año 2017 tanto el índice de Colombia al igual que el departamento del Magdalena, presentaron variaciones positivas ascendentes hasta alcanzar un 3,3% y 2,7% en el 2019; sin embargo, al finalizar el periodo del año 2020, estos registraron variaciones porcentuales negativas hasta del -6,8% y -6,3% respectivamente. Lo anterior permite inferir que, tanto la tendencia de la economía nacional como la regional, registraron comportamientos similares, al decaer hasta en 6 puntos porcentuales en el año 2020, hecho íntimamente relacionado con la crisis económica a raíz de la pandemia del Covid-19, luego de anteceder tres periodos de crecimiento constantes.

### **6.3. Principales Actividades Económicas del Departamento del Magdalena**

Igualmente, al analizar el comportamiento de la economía regional a partir de las principales actividades económicas, se halla que, desde al año 2014, los rubros relacionados con las actividades de apoyo a la Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, así como las actividades que involucra el comercio, la reparación de vehículos, transporte alojamiento, y finalmente las actividades con relación a la administración pública, defensa, educación y servicios sociales, han comprendido más del 60% del PIB del departamento del Magdalena durante el período de estudio.<sup>22</sup>

---

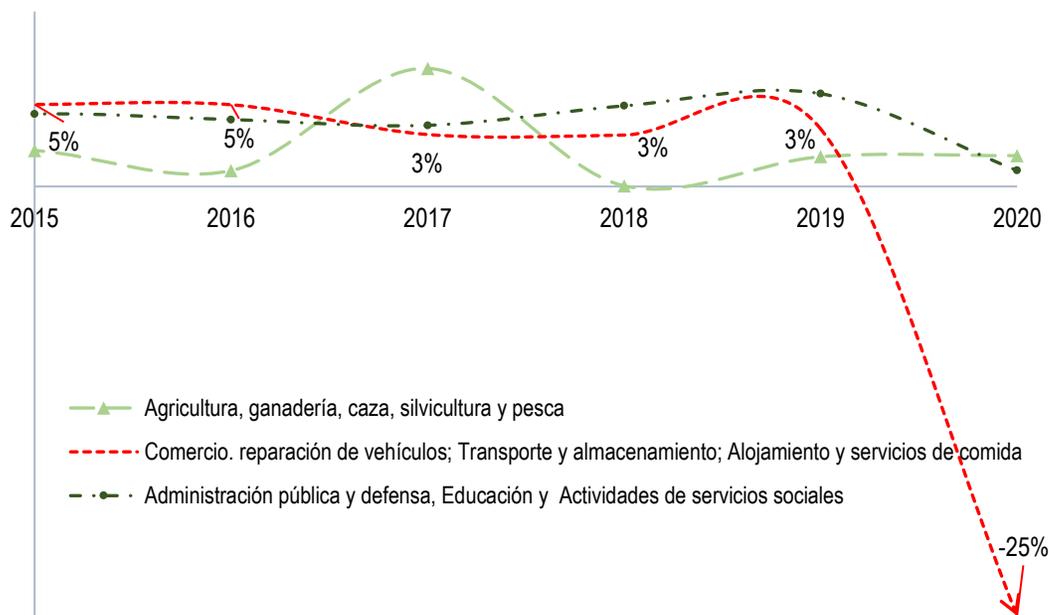
<sup>21</sup>COLOMBIA. DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. DANE. Producto Interno Bruto -PIB- nacional trimestral. Históricos. (14 de agosto de 2020).

<https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales/historicos-producto-interno-bruto-pib> (DANE)

<sup>22</sup> Ibid., (DANE).

**Figura 2**

*Variación principales actividades económicas departamento del Magdalena.*



Nota. Elaboración propia. Fuente DANE (2021).

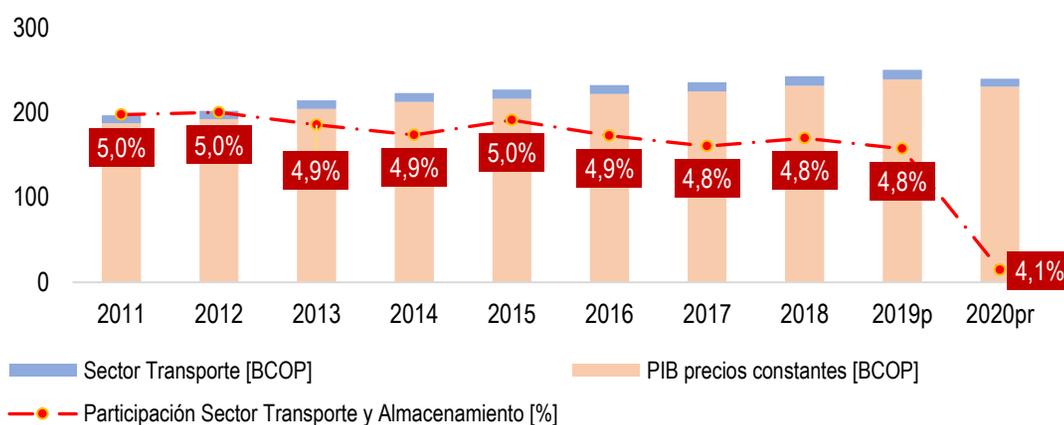
Pues bien, considerando la importancia de cada una de estas actividades, para el periodo en análisis, se puede apreciar que tanto las actividades con relación al apoyo de la agricultura y la administración pública, defensa y educación han registrado variaciones porcentuales positivas, no obstante, durante el período 2019-2020 el sector de transporte y almacenamiento, registró ingresos de 2,5 a 2 billones de pesos, lo que representó un decrecimiento de hasta un 25%, tendencia similar al comportamiento de la economía nivel regional y nacional.<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Ibid., (DANE).

#### 6.4. Participación del Sector Transporte a Nivel Nacional

**Figura 3**

*Participación del sector transporte a nivel nacional*



Nota: Elaboración Propia. Fuente DANE (2021).

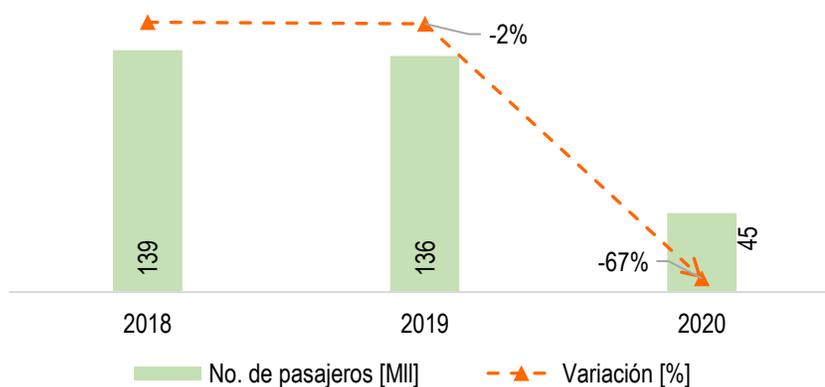
Del mismo modo, se puede precisar que desde el año 2011 el sector de transporte y almacenamiento ha presentado un comportamiento propenso a decrecer levemente; bien se puede apreciar que éste comprende el 5% del valor agregado del PIB en el 2011 y hasta un 4,1% para el año 2020 (DANE)<sup>24</sup>; es así, que, para este último periodo se identifica un comportamiento atípico, teniendo en cuenta que las variaciones de un año a otro nunca superaron una décima porcentual; a diferencia del lapso 2019-2020 cuya transición representó un decaimiento de hasta 7 puntos porcentuales.

<sup>24</sup> Ibid., (DANE).

## 6.5. Transporte de Pasajeros a Nivel Nacional

**Figura 4**

*Transporte de pasajeros a nivel Nacional*



Nota. Elaboración propia. Cifras de pasajeros en Millones. Fuente DANE (2021).

A partir de información del Portal de la Superintendencia de transporte,<sup>25</sup> en cuanto al movimiento de pasajeros por modo de transporte, se logra evidenciar que, durante los períodos 2018 y 2019 se movilizaron aproximadamente 139 y 136 millones pasajeros por las carreteras de Colombia, que en comparación con el 2020, representó una disminución del 67%; fenómeno relacionado en particular con las restricciones a la movilidad debido a los protocolos de bioseguridad impuestos por el gobierno nacional a causa de la pandemia del Covid-19; no obstante, a lo que va de corrido del año 2021, la variación porcentual de los primeros 7 meses del año 2021 ha tenido un comportamiento creciente hasta llegar a un 17,9%, es decir más de

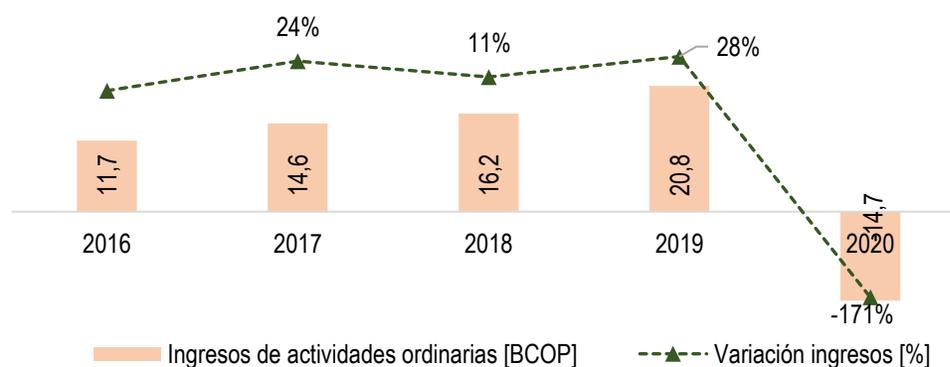
<sup>25</sup> COLOMBIA. SUPERINTENDENCIA DE TRANSPORTE. Supertransporte, Portal Logístico de Colombia, Operación en las terminales de transporte terrestre de pasajeros habilitadas y/o homologadas del país. (14 de agosto de 2021). Obtenido de <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales/historicos-producto-interno-bruto-pib> (SuperTransporte)

unos 4,7 millones de pasajeros, comparado con el mismo período del año anterior. Este hecho constata que el sector transporte ha estado recuperándose de una caída abrupta en cuanto al número de pasajeros, con tendencia a una variación porcentual positiva.

## 6.6. Ingresos a nivel Nacional

**Figura 5.**

*Ingresos Sector Transporte a nivel nacional*



Nota. Elaboración propia. Cifras en Billones de pesos. Fuente DANE (2021)

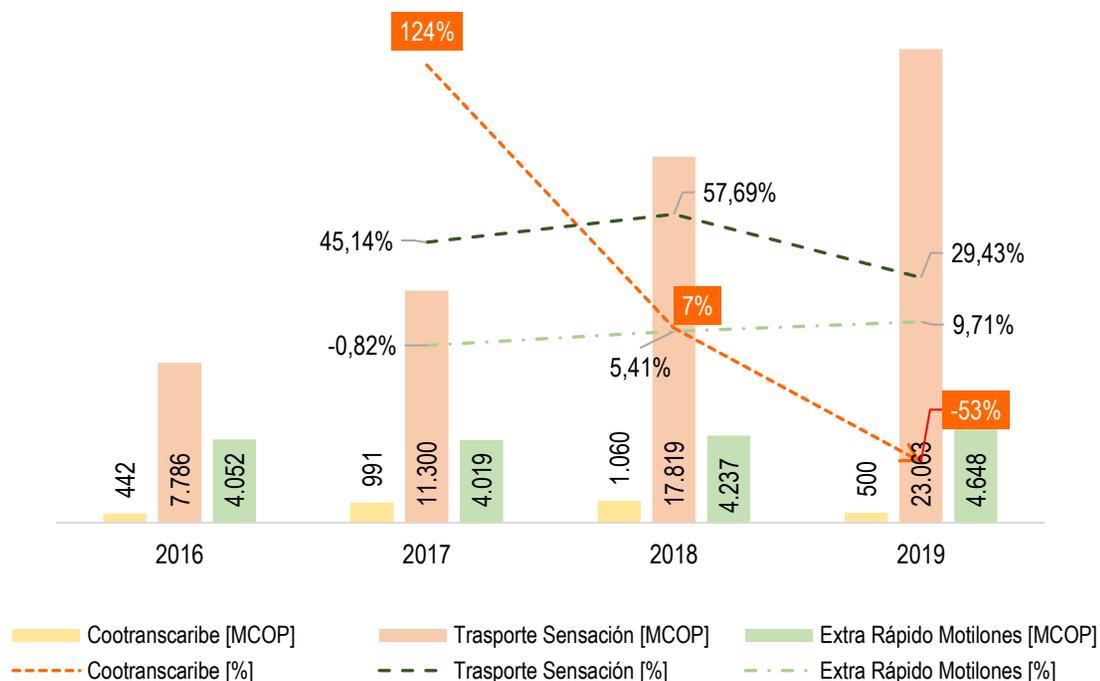
Avanzando en el tema, según datos del Sistema Integrado de Información Societaria<sup>26</sup>, para el sector macro transporte, los ingresos derivados de esta actividad económica han registrado variaciones porcentuales positivas desde el año 2016 hasta alcanzar una cifra de 20,7 billones de pesos en el 2019, hecho que representó un incremento hasta del 28% en comparación con el periodo anterior.

<sup>26</sup> COLOMBIA. SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES. SuperSociedades, Sistema Integrado de Información Societaria. (agosto de 2021). Obtenido de <https://siis.ia.supersociedades.gov.co/#/> (SuperSociedades)

## 6.7. Análisis de la Competencia

**Figura 6**

*Ingresos principales competidores*



Nota. Elaboración Propia. Cifras en Millones de pesos. Fuente Superintendencia de transporte (2021).

En cuanto al análisis de los competidores, si bien COOTRANSCARIBE no posee competidores directos en cuanto a la ruta que actualmente opera, es cierto que, se identifican dos empresas cuyas actividades son similares y parcialmente comparten la ruta adjudica.

En la gráfica propuesta se logra apreciar que, en términos de ingresos, los competidores de COOTRANSCARIBE perciben cifras mucho mayores; sin embargo, es prudente mencionar que

estas entidades operan en rutas adicionales a la que se hizo referencia en la descripción de la Cooperativa, aspecto que se refleja en el monto de sus ventas.

Por otro lado, un hecho significativo es el comportamiento que han tenido los ingresos de cada una de las empresas en el período de estudio, tanto Transporte Sensación como Extrarápido Motilones han presentado variaciones porcentuales positivas en sus ingresos; no obstante, COOTRANSCARIBE registró un decrecimiento de hasta 53% en el 2019, situación que se halla atípica teniendo en cuenta tanto el comportamiento de la economía del país, el macro sector transporte, así como la competencia regional.

## **7. Análisis Interno**

### **7.1. Contexto General**

Para este análisis se tomó como referencia la información comprendida entre los periodos 2017 y 2019 de los Estados de Financieros de la Cooperativa, así como la información suministrada por los Socios interesados en el desarrollo del presente trabajo, para una mayor comprensión de las cifras y del análisis que se presenta a continuación, se recomienda al lector remitirse a los anexos del presente documento. También resulta importante mencionar que por razones propias de la Cooperativa no se pudo analizar el periodo 2020 ya que a la fecha de terminación del presente trabajo aún no se habían liberado los Estados Financieros.

### **7.2. Análisis Vertical y Horizontal de los Estados de Situación Financiera.**

#### ***7.2.1. Análisis Estructura del Activo***

Entre el 2017 y 2018 del Total Activos, el Activo Corriente representó en promedio el 84,2%, con una variación de -6,3%, de este (AC), las cuentas con mayor relevancia en los periodos de estudio son (Anexos 1 y 2):

La Cuenta de Efectivo y Equivalente de Efectivo con 42,4% y 26,4% respectivamente la cual presentó una variación de -42,6%, por un traslado de 250 MCOP a Focootranscribe por concepto de Provisión Asociados del Fondo de Reposición Vehicular, y por el presunto hurto

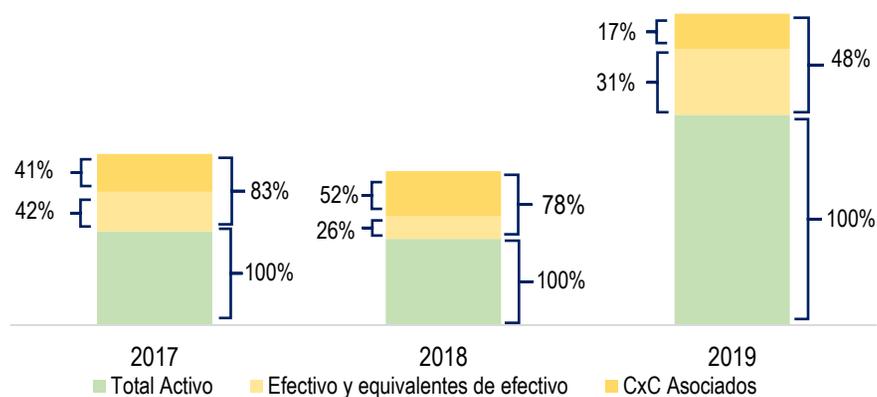
por parte de un trabajador que según la revisoría fiscal desvió dineros a finales de 2017 e inicios de 2018 por 80MCOP.

La Cuenta por Cobrar a Asociados con 44,4% y 52,0% presentó una variación de +18,5%, las posibles causas de este incremento se analizarán con mayor detalle en el apartado de Análisis de Cuenta por Cobrar.

En total para el 2017 y 2018 las Cuentas de Efectivo y Equivalentes de Efectivo y las Cuentas por Cobrar a Asociados, representaron del Total Activos el 83% y 78% respectivamente, ahora entendiendo el peso de la Cuenta por Cobrar a Asociados sobre el Activo Corriente se puede concluir que existe un posible riesgo de liquidez, esto se analizará con mayor detalle en el apartado de análisis cuentas por cobrar y ciclo del efectivo

### Figura 7

#### Estructura del Activo



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

En el 2019 el Total Activos estuvo conformado por 50,4% de Activo Corriente y 49,6% de Activo No Corriente, al comparar estas cuentas con el periodo anterior, se presentan variaciones de +44,8% y +695% respectivamente. En el Activo Corriente las cuentas con mayor relevancia continúan siendo, el Efectivo y Equivalentes al Efectivo con 31,4%, y las Cuentas por Cobrar a Asociados con 16,7%, la Cuenta por Cobrar Asociados presentó una variación de -21,7% respecto al 2018, esto se debe en gran medida a un cobro “pasivo” que implementó la Cooperativa sobre las planillas de los asociados con el objetivo de recuperar la cartera en mora.

Asimismo, para este periodo conforme lo indican las NIIF<sup>27</sup> la Cooperativa por primera vez realizó una Provisión de Cartera y Cuentas por Cobrar por 15MCOP, este monto proviene de la provisión del 15% de los 80MCOP hurtados entre el 2017 y 2018 y por el 7,5% de los 40MCOP pagados a un tercero por el siniestro mortal ocasionado por la buseta de una asociada.

En total para el 2019 las Cuentas de Efectivo y Equivalentes de Efectivo y las Cuentas por Cobrar a Asociados representaron del Total Activos un 48% (Figura 7). En el Activo No Corriente la cuenta de Propiedad Planta y Equipo presentó un incremento de 1.666,4%, esto se debe a un avalúo comercial el cual valoró el Terreno y Edificación en 705MCOP, en donde el mayor beneficiado fue la edificación que se encontraba totalmente depreciada incrementando su valor en 390MCOP. (Anexo 1)

---

<sup>27</sup> NIIF - Normas Internacionales de Información Financiera.

Durante el 2019 se ejerció un mayor control sobre el efectivo y sus equivalentes ya que el área de Tesorería mejoró el proceso de custodia sobre los ingresos diarios por su actividad principal, por otro lado, de acuerdo con las recomendaciones dadas por la revisoría fiscal se implementó la utilización del Portal Bancario Virtual con el objetivo de disminuir la elaboración de cheques y los costos que estos conllevan.

### **7.2.2. Análisis Estructura del Pasivo**

Entre el 2017 y 2018 el Total Pasivos representó el 50,1% y 43,0% del Total Pasivo más Patrimonio, de estos Pasivos las cuentas con mayor relevancia son:

Del Pasivo Corriente, la Cuenta de Otros Pasivos No Financieros Corrientes conformada en su mayoría por los fondos sociales establecidos en los estatutos de la Cooperativa con el 13,2% y 25,7% respectivamente y con una variación de +79,3%, esta cuenta revela que no se están cumpliendo con las normas y estatutos sobre la inversión, además, esta situación es contraria a la naturaleza jurídica de las ESAL<sup>28</sup> lo cual implica un riesgo de que estos recursos se consideren gravables y deban cancelar impuesto sobre la renta.

Del Pasivo No Corriente, la cuenta de Otros Pasivos No Financieros No Corrientes presentó una variación de -65,9%, esta cuenta principalmente conformada por el Fondo de Reposición Focootranscribe y por los Anticipos Recibidos para Protección de Cartera representó del Total Pasivos el 34,2% y 12,6% respectivamente, este hecho que revela el

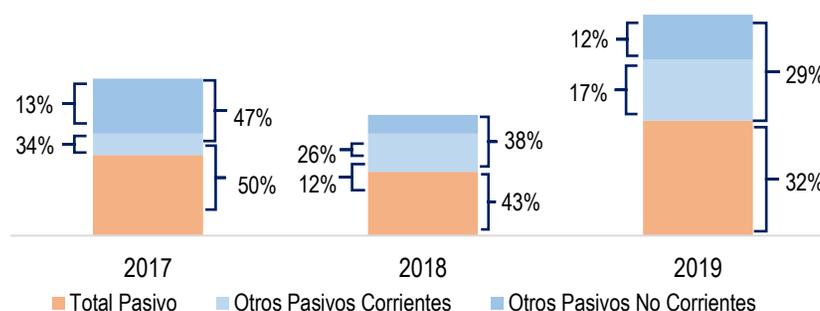
---

<sup>28</sup> ESAL: Entidad sin ánimo de lucro.

incumplimiento de las normas establecidas por las entidades de vigilancia ya que el Fondo de Reposición fue creado en el 2016 con la finalidad de dar cumplimiento a las normas estipuladas por el Cooperativismo y hasta la fecha del análisis la cooperativa se apalanca con estos fondos.

### Figura 8

#### Estructura del Pasivo



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

En total para el 2017 y 2018 la Cuenta de Otros Pasivos No Financieros Corrientes y la Cuenta de Otros Pasivos No Financieros No Corrientes representó del Total Pasivo más Patrimonio el 47,4% y 38% respectivamente (Figura 8).

Para el 2019, el Total Pasivo representó del Total Pasivo más Patrimonio el 31,8% y al igual que en los periodos anteriores las cuentas con mayor relevancia son:

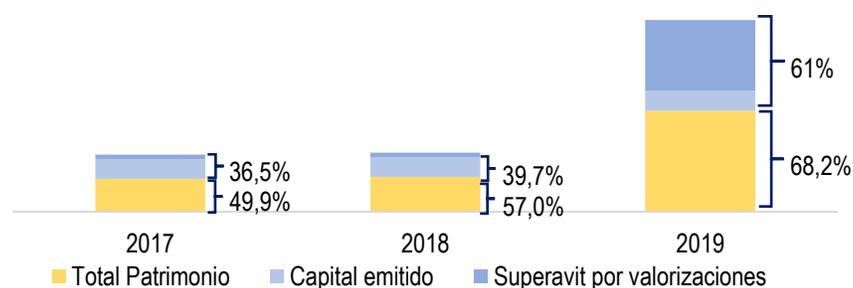
La Cuenta de Otros Pasivos No Financieros Corrientes con 16,9% y variación de +59,9% y la cuenta de Otros Pasivos no Financieros No Corrientes con 12,4% y variación de +139,5%.

Todo esto parece indicar que la cooperativa está apalancándose con los fondos de esta, incumpliendo así con los estatutos, las normas estipuladas por las entidades de vigilancia y con su situación jurídica ESAL, sin embargo, esta situación se analizará con mayor detalle en el apartado Análisis de Endeudamiento.

### 7.2.3. Análisis Estructura del Patrimonio

**Figura 9**

*Estructura del Patrimonio*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

Para el 2017 y 2018 la cuenta del Patrimonio con mayor significancia respecto al Total Pasivo más Patrimonio es la cuenta de Capital Emitido con 29,5% y 32,1% respectivamente, presentando una variación de +0,3%.

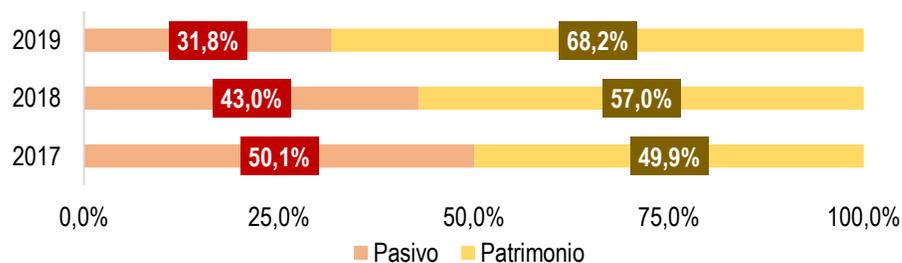
En el 2019 el Patrimonio representó el 68,2% del Total Pasivo más Patrimonio y tuvo una variación de + 191,3%, la cuenta con mayor relevancia y causante de este aumento es un Superávit por Valorización con el 47,8% y variación de +1.431,3%.

En resumen, para los periodos de estudio las cuentas de Capital Emitido y Superávit por Valorizaciones representaron el 36,5%, 39,7% y 61% del Total Pasivo más Patrimonio respectivamente. (Figura 9), revelando que para los periodos analizados los Aportes a Capital por parte de los socios han sido insignificantes y que el único cambio considerable en la cuenta del Patrimonio es por un Superávit por Valorización.

#### 7.2.4. Análisis de la Estructura Financiera

**Figura 10**

*Estructura Financiera*



Nota. Elaboración propia. Fuente COOTRANSCARIBE (2019).

Como se observa en la figura 10, entre el 2017 y 2019 la participación del Pasivo respecto al Patrimonio ha disminuido considerablemente, si bien esta interpretación de la Estructura Financiera a primera vista puede dar a entender que posiblemente hay una mayor participación por parte de los asociados o capitalización de las utilidades, el detalle de estas cuentas y el análisis de la estructura del Pasivo y Patrimonio, reflejan que el aumento del Patrimonio y la disminución del Pasivo corresponden a un factor externo inherente a la gestión o actividad propia de la Cooperativa, y revelando como se mencionó anteriormente, que esta se apalanca con los Fondos de la Cooperativa.

### 7.3. Análisis Vertical y Horizontal de los Estados de Resultados Integral

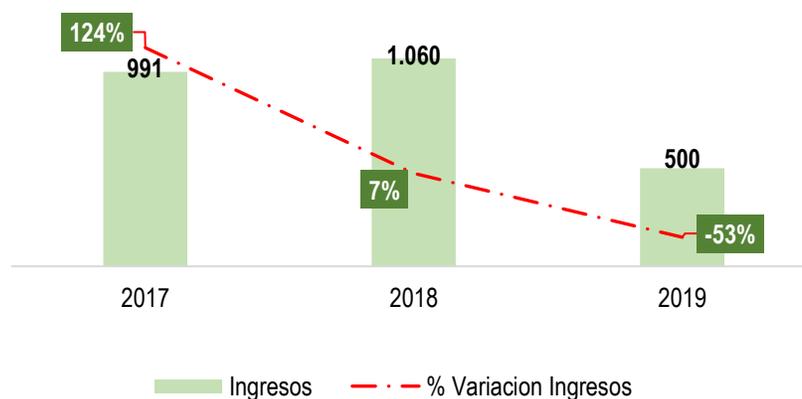
Este segmento pretende analizar los márgenes de la estructura operativa de los estados de resultados y los márgenes de utilidad neta comprendidos en los periodos 2017 y 2019, también se recomienda al lector remitirse a los anexos 3 y 4 del presente documento para que tenga una mejor perspectiva de las cifras analizadas.

Es importante resaltar que no se tiene en cuenta el análisis de estructura financiera ya que la cooperativa no incurre en fuentes de financiación con terceros y sus otros gastos corresponden a manejos financieros que no tienen mayor impacto sobre los estados de resultados.

#### 7.3.1. Análisis de Ingresos

**Figura 11**

*Variación de ingresos*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

Para este análisis se debe tener en cuenta que la Cooperativa posee dos fuentes de ingresos, un ingreso Ordinario conformado principalmente por las Planillas que pagan los Asociados al prestar el servicio de transporte por carretera y la cuota de administración y mantenimiento, y un ingreso extraordinario conformado principalmente por un arrendamiento y por un servicio de transporte que presta la Busera propiedad de la Cooperativa.

En 2017 y de acuerdo con lo que está establecido en los contratos de afiliación de los vehículos, la administración de la Cooperativa decidió cambiar de manera arbitraria su política contable de registro de los ingresos recibidos por concepto de provisión de los Asociados para el pago de las prestaciones y la seguridad sociales de los conductores y auxiliares. En este orden estos recursos que se registraban como un pasivo en la cuenta ingresos recibidos para terceros (cuenta del pasivo) o de similar naturaleza, se registraron durante el 2017 como un ingreso no operacional en la cuenta reflejando un incremento de +124% para el 2017 con respecto al 2016. Como contrapartida se registró en la Cuenta Gastos de personal las obligaciones laborales generadas por los conductores y auxiliares. Sin embargo, para el período 2017 se generó una diferencia entre estos registros que no se compensaron apropiadamente generando una sobre estimación del 8% sobre los ingresos no operacionales impactando consecuentemente el resultado del ejercicio en términos de una mayor utilidad o excedente.

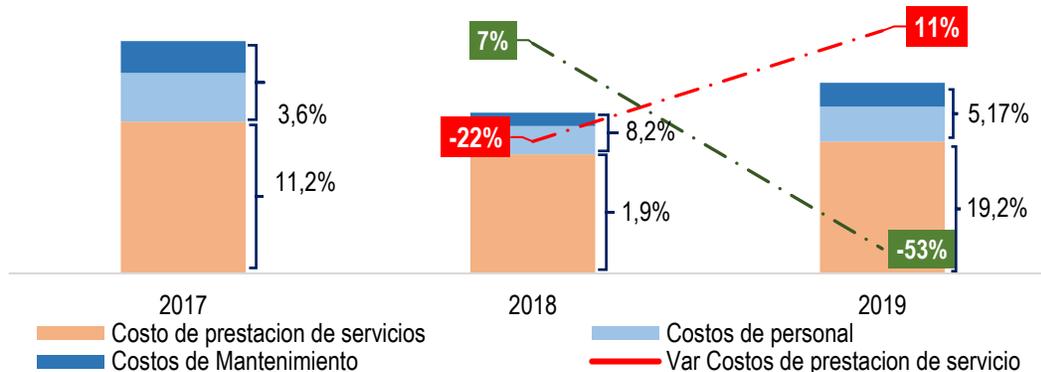
Para el año 2018 los ingresos presentaron un aumento del 6,9% indicando un crecimiento consecuente con la economía del sector y del país el factor con mayor relevancia corresponde a un aumento del +29% en los ingresos por planillas (Anexo 4), para el 2019 los ingresos decrecieron un -52,8%, esta variación no es consecuente con el crecimiento del

sector, la competencia y la economía del país, sin embargo, al segregar los ingresos se encontró que no se percibieron ingresos por el servicio de la buseta, la cual presentó una avería que la dejó fuera de circulación.

### 7.3.2. Análisis de Costos

**Figura 12**

*Análisis de Costos*



Nota. Elaboración propia. Fuente COOTRANSCARIBE (2019).

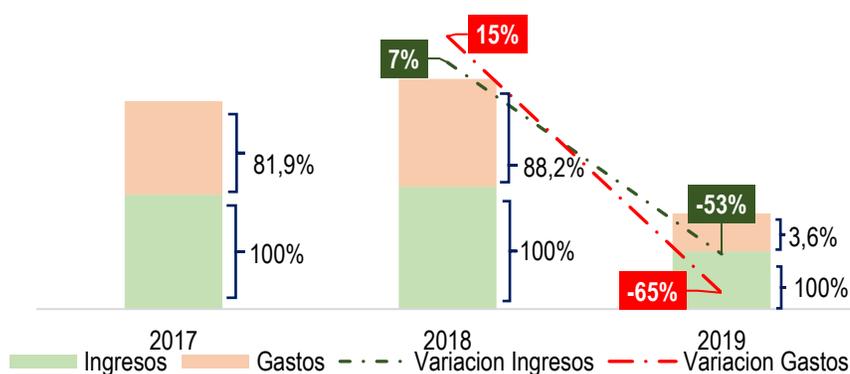
Entre los años 2017 y 2018 los costos tuvieron una participación sobre los ingresos del 11,2% y 8,2% con una variación de -21,6%, de estos Costos, los factores con mayor relevancia son: la reducción en los costos de personal en -42%, y en los costos de mantenimiento en -58%, esto revela que hubo eficiencias en la administración de los costos de prestación de servicio al compararlos con la variación de los ingresos, (Ingresos +6,9% vs Var. Costos -21,6%).

Para el 2019 los costos representaron el 19,2% de los ingresos con una variación del +10,6%, de estos costos, los costos de Personal y Mantenimiento representan el 5,17%, y el aumento total de los Costos, contrario a la disminución en los Ingresos procede principalmente por el aumento en el mantenimiento por avería de la buseta en un +78,5%.

### 7.3.3. Análisis de Gastos

**Figura 13**

*Análisis de Gastos*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

Para el 2017 y 2018 los gastos representaron el 81,9% y 88,2% de los ingresos, con una variación del +15,1%, los factores con mayor relevancia son:

Los Gastos de Personal que representaron del Total Ingresos el 16,7% y 15,6%, y los Gastos de Personal Conductores y Auxiliares con el 49,3% y 58,1% respectivamente.

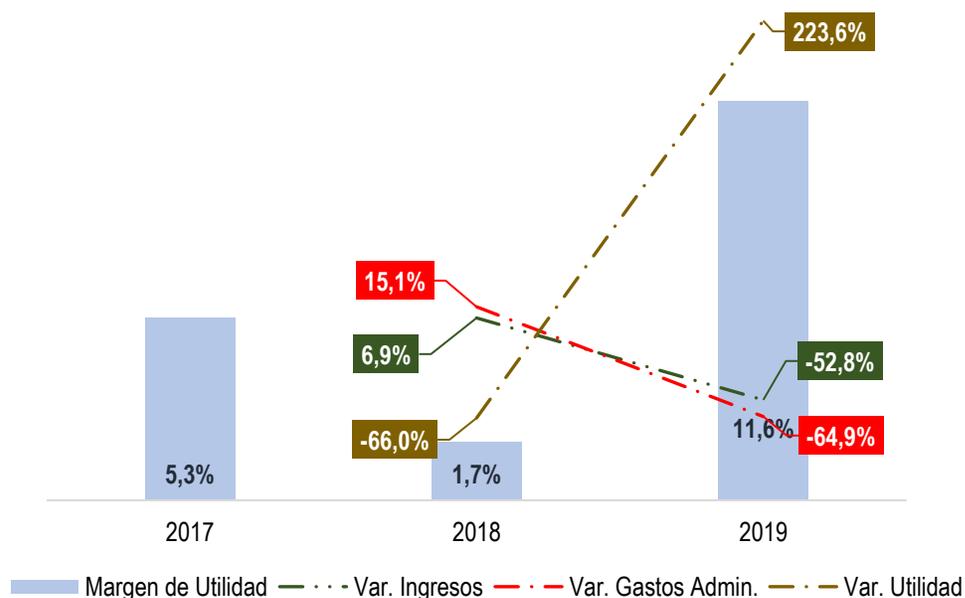
Los Gastos con mayor variación son Honorarios con +137,2%, Gastos de Transportes, Fletes y Portes con 486,7% y Fotocopias, Papelería y Útiles con +148,7%.

Las causas de la variación de los Gastos de Administración y Ventas no son justificables por la administración y tampoco son consecuentes con la variación de los ingresos (Ingresos 6,9% vs Gastos 15,1%), revelando, ineficiencias en la administración de los gastos de la Cooperativa y falta de control con la política de estos.

#### 7.3.4. Análisis Margen de Utilidad y Reparto de Dividendos.

**Figura 14**

*Márgenes de Utilidad*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

En el 2017 y 2018 una vez descontados los Gastos Financieros e Impuestos de la Utilidad Operativa, Cootranscaribe obtuvo Márgenes de Utilidad de 5,3% y 1,7% con una variación de -66%, si bien los ingresos aumentaron un +6,9%, los factores con mayor impacto en la reducción de estos márgenes es el aumento en los Gastos de Administración y Ventas con 15,1% y el aumento en los Otros Gastos de +70,1%.

De los Otros Gastos, las notas de los estados de resultados revelan que la causa de este incremento se debe a un Gasto de Ejercicios Anteriores por pago a la revisoría fiscal por 12.8 MCOP.

Para el 2019 si bien los ingresos disminuyeron un -52,8% el Margen de utilidad representó el 11,6% de los ingresos con una variación de +223,6%, la razón de este aumento contrario a la reducción en los ingresos se debe a unas eficiencias en el control de los gastos de Administración y Ventas de -64,9%.

#### *Reparto de dividendos*

Ahora bien, con el fin de analizar la destinación de las utilidades y entendiendo que los Pasivos están conformados en su mayoría por los Fondos Sociales, de Educación, Solidaridad, entre otros. y que la Cuenta de Capital Emitido ha presentado muy pocas variaciones en los periodos de estudio, es imperativo analizar el movimiento de las utilidades de la Cooperativa con el fin de entender mejor estas cuentas para esto se recomienda al lector remitirse al Anexo de los estatutos de la cooperativa, Artículo 91 de los estatutos de la Cooperativa indica que

De acuerdo con el estado de cambios en el Patrimonio (Anexo 11) y el Estado de Situación Financiera (Anexo 1), la Cooperativa ha estado destinando los excedentes o utilidades en las siguientes cuentas:

**Tabla 1.**

*Distribución de utilidades*

| <b>% DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES</b> | <b>Estatutos</b> | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|-------------------------------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Reservas Protección Aportes [%]     | 20,0%            | 24,0%       | 20,3%       | 0,0%        | 20,0%       |
| Fondos Edu - Solid. [%]             | 30,0%            | 30,0%       | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| Dividendos [%]                      | 50,0%            | 46,0%       | 79,7%       | 0,0%        | 80,0%       |

Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

De lo anterior se puede interpretar que Cootranscaribe solo ha destinado utilidades o excedentes para Reservas de Protección de Aportes y Fondos de educación y solidaridad en el 2016, para los demás periodos la distribución de estos recursos se ha enfocado tan solo en cubrir el 20% de reservas a Protección de aportes y el restante como beneficio para los Asociados. Por otra parte, en el 2018 entendiendo las situaciones por las que paso la Cooperativa (Hurto y siniestro mortal) no se distribuyeron Utilidades por decisión de la Asamblea incumpliendo con los estipulado en los estatutos ya que por lo menos se debían destinar recursos para cubrir las reservas.

En el 2019 solo se destinó el 20% correspondiente a la utilidad del mismo periodo sin reponer la reserva el 2018, el restante se destinó a los Asociados.

Todo esto permite determinar que la administración de la Cooperativa históricamente tiene preferencia por un reparto de utilidades que benefician a los Asocios a costa del incumplimiento de los estatutos.

## 8. Diagnóstico Financiero

En este apartado se estudiarán algunos de los indicadores financieros enmarcados en el presente trabajo, sin embargo, entendiendo el peculiar funcionamiento contable y financiero de la Cooperativa de Transportes COOTRANSCARIBE, solo aplicarán aquellos índices que tengan relevancia en con el análisis y agreguen valor al diagnóstico financiero.

Por otro lado, se implementará el modelo de diagnóstico propuesto por García S, Oscar<sup>29</sup> donde propone analizar los indicadores en dos capas basadas en la observación de los inductores operativos de valor, posteriormente se estudiarán los indicadores financieros tradicionales.

Además, entendiendo que COOTRANSCARIBE no posee deuda financiera y que todos los aportes necesarios para llevar a cabo la operación la realizan los socios, para efectos de estos análisis y del presente trabajo no se tendrá en cuenta el Costo de Capital. y como consecuencia el indicador EVA. Es prudente aclarar que, COOTRANSCARIBE es una empresa del sector de servicio público, y teniendo en cuenta que su objeto social el cual facilitar la actividad de transporte, así como actuar de garante en caso tal que sus socios requieran financiación, su actividad comercial es muy particular, de igual manera, al evidenciar que su operación en las rutas está adjudicadas a través de una licitación, por lo pronto le es muy difícil expandir operaciones hacia otras ciudades debido a su tamaño y flujos de efectivo, por tal razón es muy probable que la empresa actualmente incurra en destrucción de valor.

---

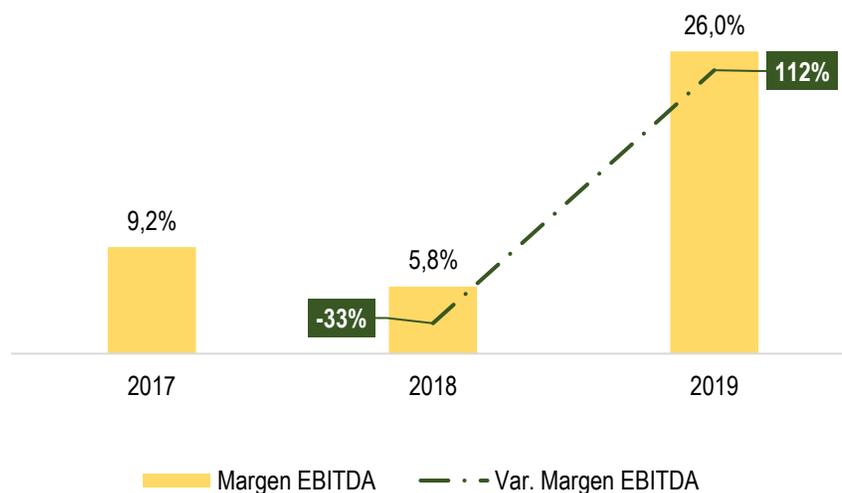
<sup>29</sup> (GARCIA S, Administracion Fiananciera Fundamentos y Aplicaciones., 2009) - Cap 10.

## 8.1. Análisis del Margen EBITDA

Inductor Operativo de Valor conocido como la utilidad operativa que se convierte en efectivo y queda disponible para atender los 5 compromisos del Flujo de Caja de toda la empresa (Impuestos, servicio a la deuda, Incremento en el capital de trabajo, reposición de activos fijos y dividendos).

**Figura 15**

*Margen EBITDA*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

Entre el 2017 y 2018 el Margen EBITDA con el 9,2% y 5,8% tuvo un decrecimiento de -33%, contrario a los ingresos que aumentaron un +6,9%, el factor con mayor relevancia es el aumento de los Gastos de Administración y ventas en 15,1%, todo esto indica que hubo una

mala administración por parte de la gerencia revelando que para el 2018 la empresa está obteniendo \$66 centavos menos por cada (\$1) peso de ventas que se producía en el 2017.

En el 2019 el Margen EBITDA con 26% tuvo un incremento +112,3% respecto al periodo anterior, si bien para este periodo se presentó una reducción en los ingresos de -52,8% el factor con mayor impacto fue la reducción de los Gastos de Administración y Ventas en -64,9%, revelando, eficiencias por parte de la administración en este periodo y generando \$112 centavos por (\$1) peso de ventas que se producía en el 2018.

Todo esto revela que los altos Márgenes en los Costos y Gastos de Administración y Ventas además de la alta variabilidad, tienen como causa la falta de control y gestión, lo que generan Márgenes EBITDA relativamente bajos los cuales pueden poner en aprietos a la cooperativa al momento de destinar recursos para atender los compromisos mencionados anteriormente.

## **8.2. Análisis del Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) y la Productividad del Capital de Trabajo**

En este apartado se recomienda al lector remitirse a los anexos 5 y 6 con el objetivo de que pueda analizar las cifras que se mencionan a continuación.

Entre el 2017 y 2018, la Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo (PKT) con 27,09% y 32,65% respectivamente, presentó una variación de +28,89%, el factor con mayor relevancia se acredita a las cuentas por cobrar a Asociados las cuales representaron el 28,6%

y 31,66% de los ingresos, con un incremento del +18,5%, esto implica que, de la utilidad EBITDA obtenida se destinó el +28.89% para financiar el crecimiento del KTNO o que la empresa tuvo que destinar \$32,65 centavos por cada peso en ventas para el 2018.

Por otro lado, las otras cuentas en el análisis del KTNO no presentaron un mayor impacto sobre los ingresos, se pueden observar eficiencias en la rotación de las Cuentas por Pagar, lo cual también revela que la empresa no se apalanca con los proveedores y no incurre en fondos ociosos con detrimento de los proveedores.

También se puede observar que en el 2017 las cuentas por Cobrar a Asociados con 28,58% sobre los ingresos estuvo +1,49% por encima de la Productividad del Capital de Trabajo con 27.09% revelando posibles problemas de liquidez y graves problemas con las políticas de préstamo a los asociados, para el 2018 se presenta un comportamiento similar.

En el 2019 la Productividad del capital de trabajo tuvo una participación de 54,71% con una variación de -20.92%, si bien la cuenta por Cobrar a Asociados representaron el 52,52% de los ingresos esta tuvo un decrecimiento respecto al periodo anterior del -21,73% lo cual implica que hubo una mejor gestión con el cobro de esta cuenta, sin embargo, este decrecimiento estuvo por encima de la variación de los ingresos (-51,81%), indicando que de la utilidad EBITDA el +20.92% se destinó para financiar el crecimiento del KTNO o que la Cooperativa debe mantener \$53,71 centavos por cada peso en ventas.

Todo esto revela que la Cooperativa puede presentar altos riesgos de liquidez y estar incurriendo en fondos Ociosos o improductivos ya que la baja rotación en las cuentas por

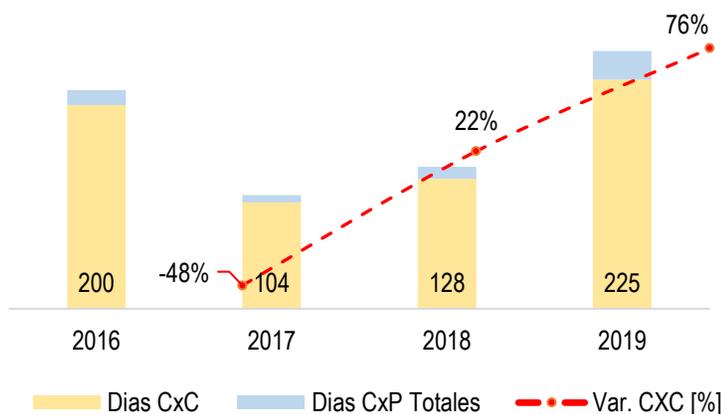
Cobrar a Asociados, el aumento de estas y la falta políticas en los préstamos a Asociados, están ocasionando una pérdida en el costo de oportunidad al momento de utilizar estos recursos para destinarlos en inversiones que generen un mayor valor agregado o un mayor reparto de utilidades.

### 8.3. Análisis de las Cuentas por Cobrar y Ciclo del Efectivo

Históricamente la Cuenta por Cobrar a Asociados ha representado en promedio el 40% del Total Activos y el 60% de los Activos corrientes, su rotación se da promedio cada 152 días al año y es la cuenta con mayor relevancia en el cálculo del Capital de Trabajo (KTO) con un margen promedio de 91%. Todo esto refleja la importancia de esta cartera la cual pone en riesgo la liquidez y el flujo de caja de la empresa.

**Figura 16**

*Análisis cuentas por cobrar*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

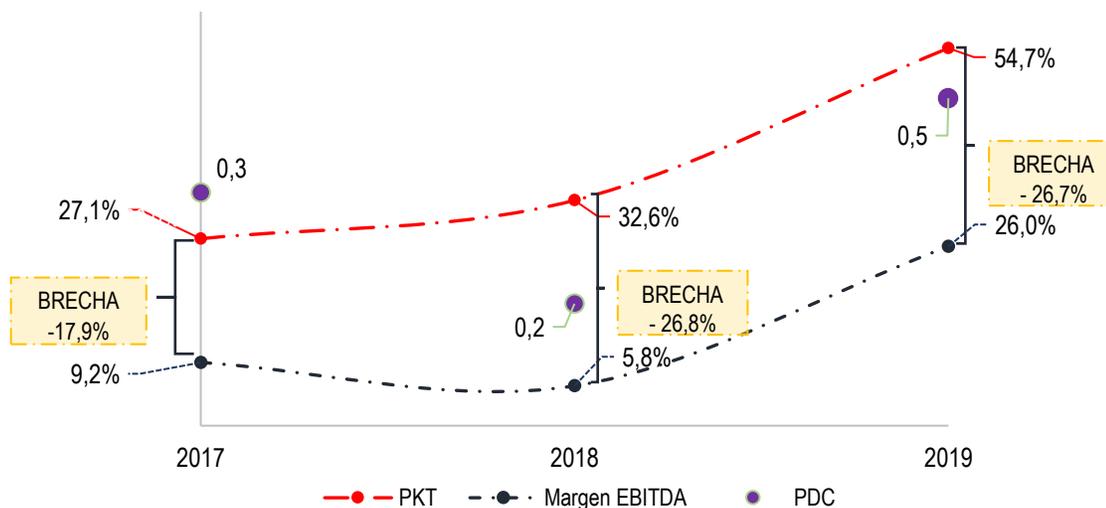
Si bien en el artículo 6, numeral 8, se menciona que una de las funciones principales de la Cooperativa es otorgar créditos a sus Asociados con diversos fines, principalmente para que puedan continuar con su actividad de transportadores, se puede observar que existen preferencias al momento de otorgar estos recursos a los socios, en el 2018 el 64,5% de la cartera está representada por 5 socios y así mismo en el 2019 el 50,5% de la cartera está concentrada en 2 socios, esto también revela el altísimo riesgo en el que está incurriendo la cooperativa ya que la concentración de estos recursos para el 2019 está en el 6% del total Asociados. (Anexo 2)

Por lo anterior como se muestra en la figura 16 se puede deducir que la Cooperativa no cumple con las políticas de otorgamiento de créditos a Asociados, además refleja la falta de interés y gestión por parte de la administración para recuperar estos recursos.

#### 8.4. Análisis de la Palanca de Crecimiento

**Figura 17**

*Palanca de crecimiento*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

Como se puede observar en la figura 17, entre los periodos 2017 y 2019 la palanca de crecimiento estuvo por debajo 1, esto indica que para la Cooperativa le es desfavorable crecer u obtener un crédito bancario, ahora bien entendiendo que la palanca de crecimiento (PDC) como Inductor Operativo de Valor determina que tan atractivo es para la empresa crecer y que su cálculo es la relación entre el Margen EBITDA y la Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo (PKT), en el 2019 por cada peso en ventas queda disponible \$26 centavos para cubrir los compromisos financieros, sin embargo, se debe mantener \$54,7 centavos en KTNO, reflejando que por cada peso en ventas se produce un faltante de \$28,7 centavos, lo anterior

revela que para Cooperativa no es atractivo crecer ya que esta demanda Caja para crecimiento.

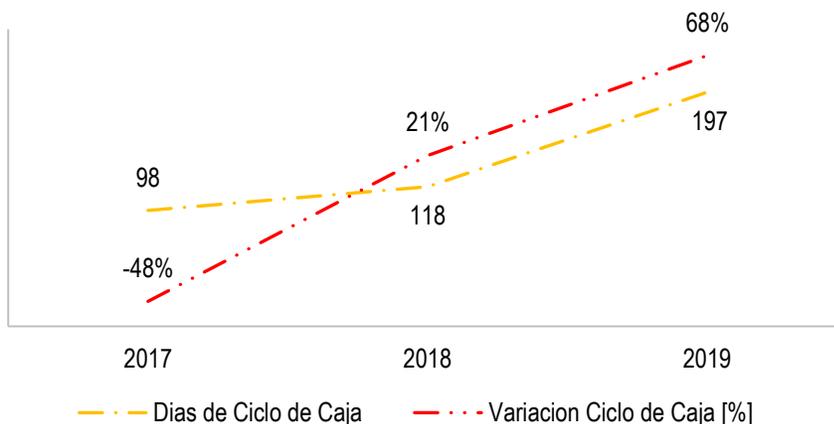
Todo lo anterior refleja que la cooperativa tiene un menor potencial de crecimiento con recursos propios y que además le será muy difícil obtener un crédito bancario, además de que su crecimiento no incrementará su valor más allá de lo que se invierta en capital de trabajo.

### 8.5. Ciclo de Liquidez - Días del Ciclo de Caja

Entendiendo que la productividad del Capital de Trabajo sintetiza en un solo indicador el comportamiento de las cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, entre otros, basta con disponer de este indicador para analizar el comportamiento de la caja de la Cooperativa y con esto comprender los derivados de este resultado.

**Figura 18**

*Análisis Ciclo de Caja*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

La figura 18 refleja que la Cooperativa históricamente presenta ciclos extremadamente bajos dando como resultado que para el 2017 y 2018 la rotación de la Caja se presentara en promedio cada 108 días, o visto de otra manera, que en promedio para los años en cuestión un (\$1) un peso tarda 108 días en transitar a través del sistema de circulación de fondos.

En el 2019 se presentó una rotación una rotación de 197 días de Caja con un aumento respecto al periodo anterior de +68%, todo esto indica que en promedio (\$1) un peso tarda 197 días en transitar a través del sistema de circulación de fondos de la empresa para recuperar la cartera.

De lo anterior, como lo hemos expresado con anterioridad, a simple vista se puede observar que existe un alto riesgo de liquidez latente con un agravante como la concentración de la cartera en el 6% de los socios para el 2019.

## 8.6. Análisis de Estructura de Caja

García S, Oscar<sup>30</sup> expone que la Estructura de Caja presentada en la tabla 7, permite ilustrar la proporción que con respecto al Flujo de Caja Bruto (FCB) representan los compromisos de incremento del KTNO, intereses y dividendos. El orden propuesto atiende a los compromisos ineludibles que una empresa debe tener.

**Tabla 2**

*Análisis de Estructura de Caja*

| *Cifras en millones de pesos                         |             |              |              | ANÁLISIS VERTICAL |             |             |
|--|-------------|--------------|--------------|-------------------|-------------|-------------|
| ESTRUCTURA DE CAJA                                   | 2017        | 2018         | 2019         | 2017              | 2018        | 2019        |
| EBITDA   | 90,7        | 61,2         | 129,9        |                   |             |             |
| (+) Otros Ingresos de efectivo                       | 0,0         | 0,0          | 0,0          |                   |             |             |
| (-) Otros Egresos de efectivo                        | -11,0       | -18,8        | -11,9        |                   |             |             |
| (-) Impuestos  | -4,6        | -2,0         | -6,5         |                   |             |             |
| <b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>                           | <b>75,1</b> | <b>40,4</b>  | <b>111,5</b> | <b>100%</b>       | <b>100%</b> | <b>100%</b> |
| (+/-) Variación del KTNO                             | -37,2       | -77,6        | 72,4         | -50%              | -192%       | 65%         |
| (-) Intereses  | 0,0         | -0,0         | 0,0          | 0%                | 0%          | 0%          |
| (-) Dividendos                                       | -30,0       | 0,0          | -70,8        | -40%              | 0%          | -63%        |
| <b>DISPONIBLE PARA INVERSIÓN Y/O ABONO A CAPITAL</b> | <b>7,9</b>  | <b>-37,2</b> | <b>113,1</b> | <b>11%</b>        | <b>-92%</b> | <b>101%</b> |

Nota. Elaboración Propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE.

Observando la estructura de caja de la Cooperativa, para el 2018 el factor que tuvo mayor impacto fue la necesidad de cubrir el 192% de KTNO lo cual implicó la destinación total del Flujo de Caja Bruto a este rubro, aun así, reflejando un faltante de -37,2 MCOP. Este déficit tuvo que ser cubierto con los dividendos de los socios y como lo mencionamos anteriormente con los Fondos Sociales estipulados en los estatutos de la Cooperativa, los motivos de esta

<sup>30</sup> (GARCIA S, Valorcion de Empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003)

merma también están relacionados con el hurto de efectivo entre las 2017 y 2018 lo que generó un menor ingreso.

Por otro lado, en el 2019 se puede observar una mejora en la eficiencia operativa de la Cooperativa reduciendo el KTNO en un 65% sin embargo, del Flujo de Caja Bruto la administración se apropió del 63%, dejando disponible el 37% para inversión o abono a capital.

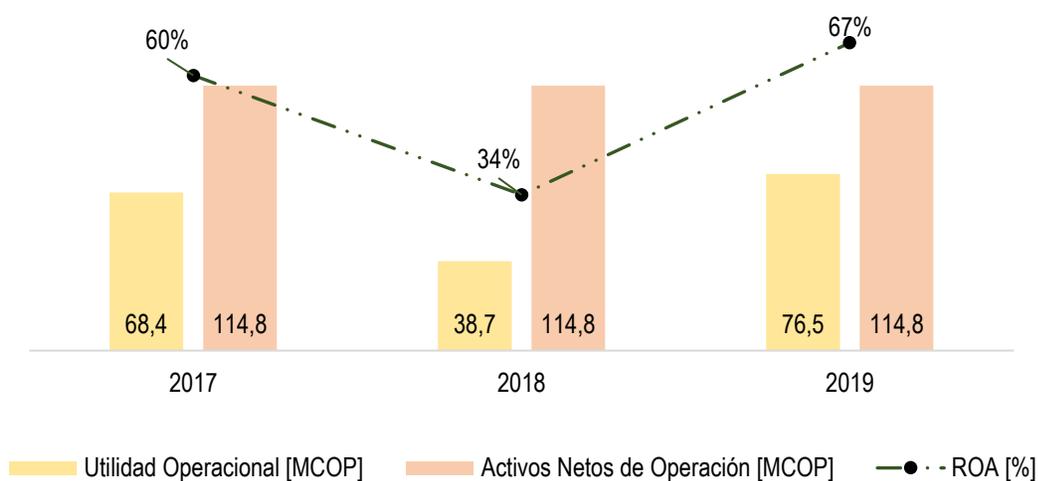
Todo esto nos permite deducir que la Cooperativa posee problemas de estructura operativa y financiera ya que el KTNO o los Dividendos para los periodos de estudio consumen en promedio más del 70% del Flujo de Caja Bruto. (Anexo 5).

## 8.7. Análisis de Rentabilidad

### 8.7.1. Rentabilidad del Activo

**Figura 19**

*Rentabilidad del activo*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

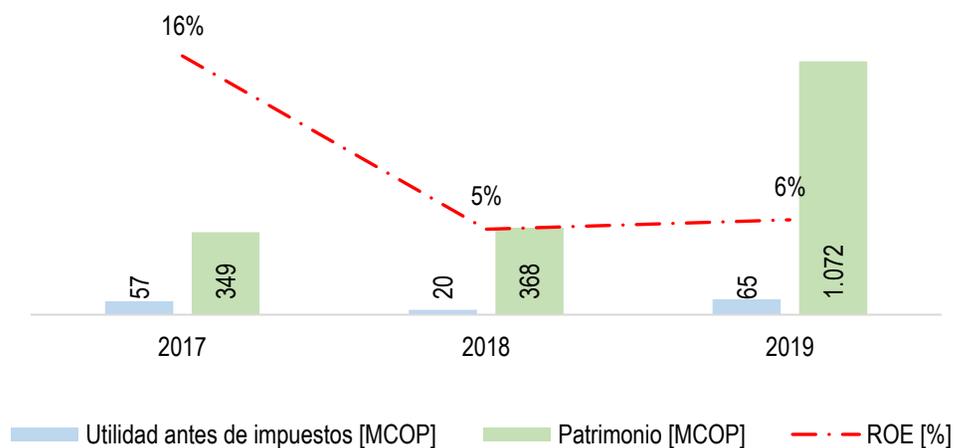
Conocida como la tasa de interés que producen los activos operacionales de la empresa, para este análisis se tomó como Activo Operacional la Buseta de la Cooperativa entendiendo que es el único Activo de Operacional el cual generará uno de los principales ingresos de la Cooperativa.

Este indicador refleja que para el 2017 la buseta generó una rentabilidad del 60% sobre la operación del negocio, para el 2018 con 34% y contrario al aumento en los ingresos del 6,9% se presentó una disminución respecto al periodo anterior como consecuencia del aumento en un 15,1% de los gastos de administración y ventas, para el 2019 si bien se presentó una rentabilidad del activo 67% figura 19 este indicador no refleja la realidad ya que para este periodo en cuestión, la Buseta estuvo por fuera de circulación como consecuencia de una avería la cual ocasionó una disminución en los ingresos del -52,8% y un sobre costo de mantenimiento del 78,5% (Anexos 1 y 2).

### 8.7.2. Rentabilidad del Patrimonio

**Figura 20**

*Análisis rentabilidad del patrimonio*



Nota. Elaboración propia. Cifras en millones de pesos Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

Conocida como la tasa de interés que ganan los propietarios de la empresa, para el 2017 los accionistas obtuvieron una rentabilidad del 16%, esto como consecuencia del aumento en los ingresos (Análisis de ingresos), para el 2018 y 2019 el ROE permanente constante presentando en promedio una rentabilidad del 5,5%, las causas de este detrimento si lo comparamos con el 2017 corresponden a los factores previamente expuestos (Hurto, Siniestro, Avería, Aumento en los costos y gastos).

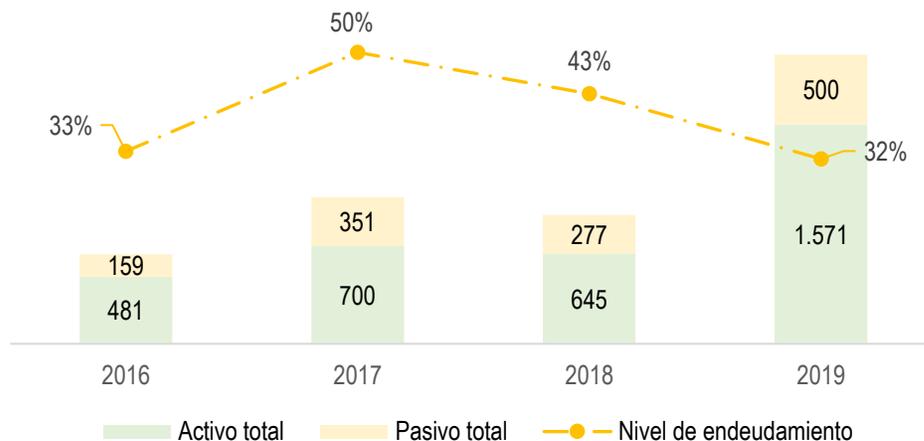
Todo esto permite determinar que la Cooperativa al no recurrir en deuda financiera solo incurre en Riesgo Operativo excluyéndola del beneficio por contribución financiera. (Costo de la deuda menor a la Rentabilidad del Activo). Sin embargo, entendiendo que en promedio las tasas de interese por un crédito de vehículo oscila entre el 7% y 10,32% EA<sup>31</sup>, a grandes rasgos se puede observar que la Cooperativa destruye Valor presentando márgenes de Contribución financiera negativos.

## **8.8. Análisis de Endeudamiento**

Resulta significativo mencionar que, la empresa en estudio no posee deuda financiera, y la totalidad de inversiones que ha hecho hasta la actualidad, se han llevado a cabo a través de la implementación de recursos propios.

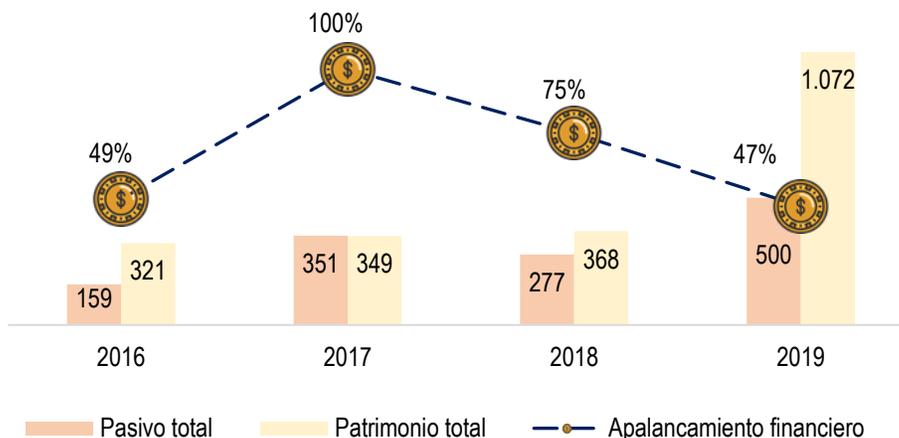
---

<sup>31</sup> Las tasas de créditos para adquirir vehículos eléctricos oscilan entre 7% y 10,32% (larepublica.co)

**Figura 21***Análisis de Endeudamiento*

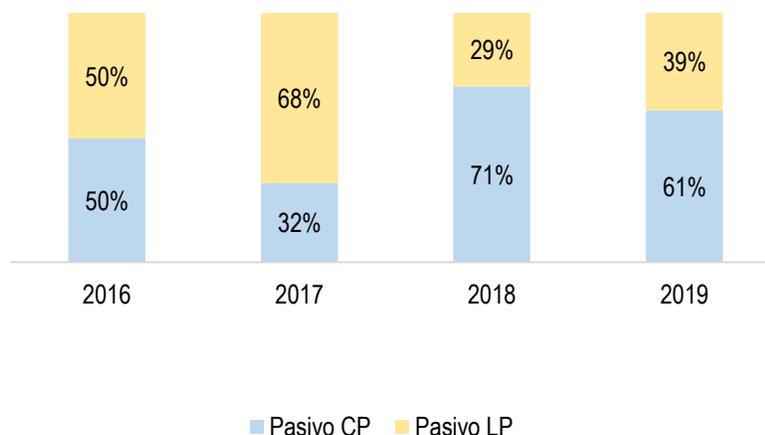
Nota. Elaboración propia. Cifras en millones de pesos Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

De igual forma, en cuanto al nivel de endeudamiento, se aprecia que, el porcentaje de activos financiados por terceros ascendió hasta un 50% en el 2017, cifra que se puede considerar dentro del rango “ideal”; no obstante, desde el 2018, la ratio de endeudamiento ha disminuido hasta comprender un 32%. Adicionalmente, desde el año 2017 al 2019 se ha reducido el porcentaje de deuda con terceros hasta en un 18%, lo que evidencia que, pese a que al riesgo de propiedad no es latente, esto hecho se puede interpretar como un potencial exceso de control por parte de los propietarios hacia la empresa, pues, es recomendable que los socios de la Cooperativa emprendan esfuerzos hacia un balance y así ceder respecto a la financiación de la empresa al contrarrestar la dependencia sobre los recursos propios.

**Figura 22***Análisis de Apalancamiento*

Nota. Elaboración propia. Cifras en millones de pesos Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

De igual forma, en cuanto al nivel de endeudamiento, se aprecia que, el porcentaje de activos financiados por terceros ascendió hasta un 50% en el 2017, cifra que se puede considerar dentro del rango “ideal”; no obstante, desde el 2018, la ratio de endeudamiento ha disminuido hasta comprender un 32%. Adicionalmente, desde el año 2017 al 2019 se ha reducido el porcentaje de deuda con terceros hasta en un 18%, lo que evidencia que, pese a que al riesgo de propiedad no es latente, esto hecho se puede interpretar como un potencial exceso de control por parte de los propietarios hacia la empresa, pues, es recomendable que los socios de la Cooperativa emprendan esfuerzos hacia un balance y así ceder respecto a la financiación de la empresa al contrarrestar la dependencia sobre los recursos propios.

**Figura 23***Análisis Pasivos a corto y largo plazo*

Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

El hecho anterior ha reflejado el porcentaje de participación de los acreedores sobre el total de activos durante el período en análisis; sin embargo, al abordar la relación entre el capital y las deudas de la empresa, se puede apreciar que, en el 2017 por cada peso invertido por la Cooperativa, esta ha incurrido hasta en 1 peso adicional, siendo esta la cifra más alta en el histórico; de igual forma, para el 2019 el índice disminuyó hasta 0.5, lo que quiere decir que, por cada peso que la empresa tiene en activos, debe 5 centavos a sus acreedores. Cabe resaltar que necesariamente este último indicador no representa mayor desembolso por parte de sus asociados, sino, más bien se debe a las valorizaciones que se llevaron a cabo el último periodo, hecho que figura como un superávit, en la cuenta del patrimonio.

Continuando con el análisis, al realizar una aproximación a los pasivos incurridos por la empresa, se puede evidenciar que, durante el 2017, la Cooperativa redujo sus pasivos a corto

plazo hasta en un 32% con respecto al total de deuda contraída; no obstante, desde el 2018, COOTRANSCARIBE ha optado por endeudarse más al corto plazo, lo que en el 2019 llegó a representar el 61% de todas las responsabilidades por parte de la empresa.

**Tabla 3.**

*Relación Deuda/EBITDA*

|                         | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Pasivos Corto plazo     | 111         | 196         | 304         |
| Pasivos Largo Plazo     | 240         | 82          | 195         |
| Total, Pasivos          | 351         | 277         | 500         |
| EBITDA                  | 91          | 61          | 130         |
| <b>Pasivos / EBITDA</b> | <b>4</b>    | <b>5</b>    | <b>4</b>    |

Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE

La anterior información permite inferir que la capacidad de la Cooperativa para hacer frente a su deuda es reducida, al ser muy probable el riesgo de crédito y no poder cumplir con las responsabilidades contraídas.

### **8.9. Análisis de Riesgos**

Resulta indispensable identificar un perfil de riesgo para la empresa, a fin de complementar el análisis de los indicadores expuestos en el diagnóstico financiero, hecho que permitirá determinar y anticipar los riesgos al cuantificar su probabilidad de ocurrencia, así como el impacto financiero que podrían materializarse.

Es así como se procede a elaborar la siguiente matriz en el que figuran tanto riesgos internos como externos asociados a su actividad:

- Avería de vehículos.
- Entrada de competidores a la ruta adjudicada.
- Accidente de tránsito.
- Indisponibilidad de sistemas y equipos.
- Crédito o contraparte.
- Control del efectivo u equivalentes.
- Reputacional.
- Organizacional.

| Probabilidad     | Escala de probabilidad | Valoración financiera |                            |                            |                              |
|------------------|------------------------|-----------------------|----------------------------|----------------------------|------------------------------|
|                  | MUY ALTA (>76%)        |                       |                            |                            |                              |
| ALTA (51%-75%)   |                        |                       |                            |                            |                              |
| BAJA (26%-50%)   |                        |                       | 5                          | 8                          |                              |
| MUY BAJA (< 25%) | 4                      |                       | 1 y 2                      | 3, 6 y 7                   |                              |
|                  | LEVE<br>millones       | < 2                   | MODERADO 2 - 9<br>Millones | CRÍTICO 9 - 30<br>Millones | MUY CRÍTICO > 30<br>millones |
|                  | <b>Consecuencia</b>    |                       |                            |                            |                              |

Siendo así, se puede resaltar que los riesgos no. 3, 6, 7 y 8; pese a que figuran con una probabilidad muy baja y baja, su impacto financiero sería crítico en caso de ocurrencia, por lo tanto, la administración de estos depende y compete a la alta administración de la Cooperativa. Se le invita al lector a analizar con más detalle, la tipificación y cuantificación de estos riesgos en la matriz propuesta en el conjunto de anexo 11.

Como análisis general se puede inferir que, la empresa actualmente se halla expuesta al riesgo latente de accidentes de tránsito y, aunque la probabilidad de accidentes en la ruta que se desempeña es baja, la cultura vial, así como la idoneidad de los conductores que presentan el servicio de transporte, aún categorizan este riesgo como crítico en términos de impacto financiero, lo cual se traduce en un riesgo relativamente alto, teniendo en cuenta el tamaño de la empresa.

Asimismo, en cuanto al riesgo de control de efectivos y equivalentes, este se halla con una probabilidad baja; sin embargo, es fundamental traerlo a colación, pues, de hecho, la Cooperativa ya presentó episodios de hurto de efectivo, lo que evidentemente comprometen su liquidez.

Adicionalmente, respecto al riesgo organizacional, se puede mencionar que, el último cambio de administración en la gerencia, y la reestructuración que esta conlleva, de manera implícita pudo haber afectado el modelo estratégico de la cooperativa, el plan competitividad a corto plazo, así como la fijación de objetivos en cuanto a mercado, factores que, sin duda alguna repercuten en el área reputacional de la Cooperativa y pudieran afectar la percepción de la calidad de servicio.

### **8.9.1. Sensibilización de Variables**

Es de interés particular, analizar el comportamiento de los flujos de caja bruto y flujo de caja de los accionistas, con el objetivo los factores que determinen su comportamiento, es por esta razón, y a partir de proyecciones hasta el año 2025, conservando la estructura de costos y gastos de la cooperativa durante los últimos 5 años, se procedió a sensibilizar los rubros que los componen, para luego hallarlos en valor presente descontados a una tasa del 30%, el cual es la tasa promedio que se consideró como costo de capital.<sup>32</sup>

---

<sup>32</sup> La tasa de capital promedio ponderado no comprende deuda, pues, la Cooperativa no ha incurrido en deuda financiera durante ningún periodo en estudio, asimismo, se consideró como costo de capital la tasa efectiva anual en la que incurriría un asociado al adquirir un vehículo de transporte público.

Consecuentemente, se procede a determinar cómo es afectado el flujo de caja de accionistas ante variaciones porcentuales desde -20% al 20% intercaladas en 10 puntos porcentuales en cada uno de los rubros en estudio. Es así que, al variar las inversiones en activos fijos, la obtención de duda financiera<sup>33</sup>, las cuentas por cobrar asociados (KTNO) y las cuentas por pagar comerciales (KTNO), se obtuvieron los siguientes resultados:

| <b>Flujo de Caja Accionistas Cootranscaribe</b> |                     |                         |                        |                        |
|---|---------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>% Cambio</b>                                 | <b>Inversión AF</b> | <b>Deuda financiera</b> | <b>KTNO (CXC Aso.)</b> | <b>KTNO (CXP Com.)</b> |
| <b>20%</b>                                      | 239                 | 217                     | 172                    | 250                    |
| <b>10%</b>                                      | 240                 | 229                     | 207                    | 246                    |
| <b>0%</b>                                       | 242                 | 242                     | 242                    | 242                    |
| <b>-10%</b>                                     | 243                 | 242                     | 277                    | 238                    |
| <b>-20%</b>                                     | 244                 | 242                     | 312                    | 234                    |

En la tabla sugerida se puede apreciar que, los saldos con mayor variación se presentan ante cambios porcentuales que se realizaron en las cuentas por cobrar asociados. Al aumentar un 20% en este rubro, el flujo de caja de los accionistas desciende hasta unos 172 millones, de igual forma, este miso aumenta hasta 312 millones ante una disminución del 20% en las cuentas por cobrar asociados.

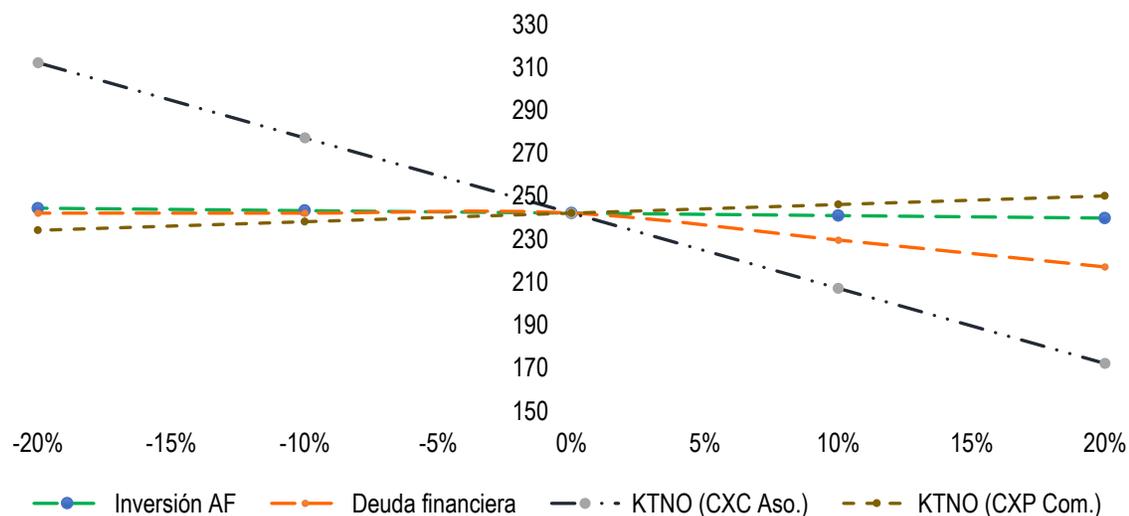
Es significativo aclarar que, ante cambios del -10 y -20% en deuda financiera, no se genera ningún cambio en el flujo de caja de accionistas, esto es así, debido a que la empresa no puede incurrir en porcentajes negativos en deuda financiera, pues en la actualidad no incide en este tipo de fuente de financiación.

---

<sup>33</sup> Para este ejercicio se consideró la deuda financiera como el desembolso para la adquisición de uno o dos vehículos por valor de 38.000.000 COP cada uno.

**Figura 24**

*Sensibilización de variables Flujo de caja de los Accionistas*



Nota. Elaboración propia. Cifras en millones de pesos Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019).

Al plasmar los resultados obtenidos en un gráfico de dispersión, siendo el eje X los porcentajes en los que varían los rubros que componen el flujo de caja de los accionistas, y el eje Y el saldo de este último, se logra identificar que la línea que corresponde a las cuentas por cobrar asociados tiene la mayor pendiente, lo que permite inferir que el flujo de caja de los accionistas de la empresa COOTRANSCARIBE, es muy sensible ante cambios en el capital de trabajo neto operativo, específicamente, las cuentas por cobrar asociados.

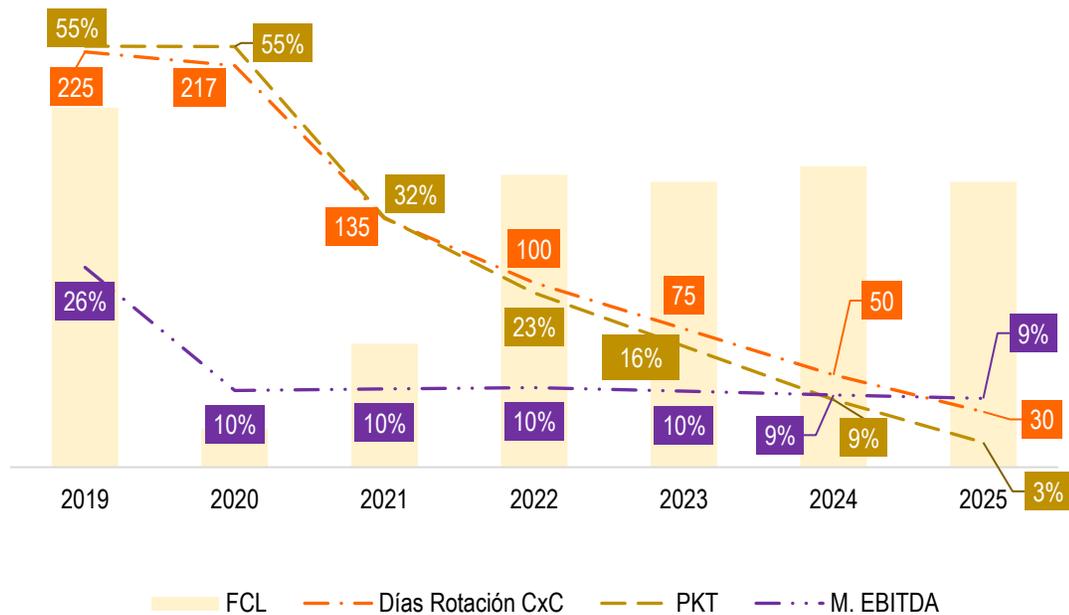
## 9. Propuestas de mejora

### 9.1. Propuesta de mejora no. 1

Una vez aplicada la sensibilización de variables que tienen relación directa con los flujos de caja bruto y accionista, además de, evidenciar que estos son altamente sensibles a variaciones en el rubro de cuentas por cobrar asociados, resulta necesario abordar propuestas tendientes a la mejora de indicadores financieros al igual que la mitigación de riesgos; por esta razón, se procede a plantear los siguientes casos (Anexos 10 y 11).

**Figura 25**

*Propuesta de mejora N°1*



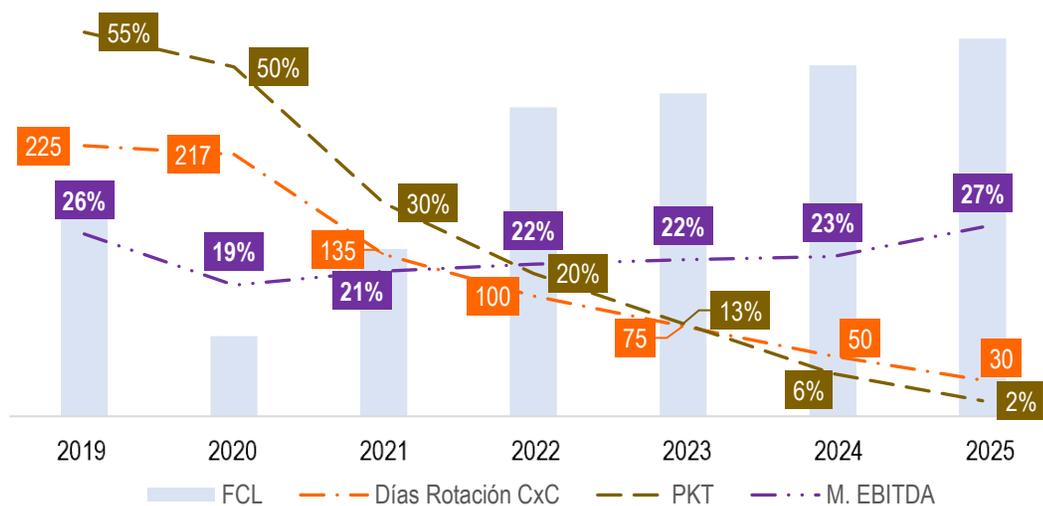
Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRASCARIBE (2019)

Pues bien, sabiendo que el los flujos de efectivos mantienen una relación inversamente proporcional frente a las cuentas por cobrar, al reducir progresivamente la rotación de este rubro hasta alcanzar 30 días en el período número 5, tal evento no tendría mayor efecto en el margen EBIDTA que mantenerlo constante; sin embargo, en cuanto a la productividad del capital de trabajo se percibiría una reducción paulatina, a tal punto de obtener una palanca de crecimiento favorable a partir del periodo 4 (2024), asimismo, la disminución en el KTNO ocasionaría un aumento notable en los flujo de caja de los accionistas de 20.9 en el periodo 0 (2020), hasta ascender a 154.5 millones en el periodo 5 (2025), hecho que definitivamente le permitiría contar a la Cooperativa con mayores fondos.

## 9.2. Propuesta de mejora no. 2

**Figura 26**

*Propuesta de mejora N°2*



Nota. Elaboración propia. Fuente EEFF COOTRANSCARIBE (2019)

Pues bien, es conviene enfatizar en el siguiente supuesto que, una vez se lograra optimizar la rotación de cuentas por cobrar a sus asociados, se podrían abordar otras medidas de mejora tales como en reducción en los costos y gastos en los que actualmente incurre la empresa.

Es así como, al plantearse una optimización progresiva en los costos hasta en un 5% en el periodo no. 5 (2025), y una reducción gradual de los gastos totales hasta el 20% en el mismo periodo, se evidenciarían los siguientes resultados.

Según la ilustración, el margen EBITDA de la empresa ascendería progresivamente hasta alcanzar un 27% en el 2025, cifra muy similar a la que obtuvo en el 2019, período en el que precisamente también redujo sus gastos hasta en un -65%, esto reduciría el KTNO en el 2025 hasta en 1% más, lo que resultaría en una productividad del capital de trabajo del 2%.

De igual forma, ante un mayor flujo de caja y una palanca de crecimiento favorable, la Cooperativa podría hacer disposición de estos para la adquisición de activos fijos en miras hacia la expansión y mejora de la operatividad de su objeto social, asimismo, esta podría incurrir en financiamiento a través de créditos con terceros, ya que le es rentable crecer, diversificando sus fuentes de financiación y de balancear su costo promedio ponderado.

## 10. BIBLIOGRAFÍA

- ORTIZ ANAYA, H. (2011). *Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera* (14 ed.). Bogotá, Colombia: Universidad Externado de Colombia.
- ORTIZ ANAYA, H. (2018). *Análisis Financiero Aplicado, bajo NIIF* (16 ed.). Bogotá: Universidad del Externado.
- BAENA TORO, D. (2014). *Análisis Financiero Enfoque y Proyecciones* (2 ed.). Bogotá: Ecoe Ediciones.
- COOTRANSCARIBE, A. G. (2001). Estatutos Cooperativa Integral de Transportadores del Caribe., (págs. 1, 2.). Ciénaga, Magdalena.
- Cootranscaribe, C. d. (2020). *Asamblea General Ordinaria No. 050*. Ciénaga, Magdalena.
- DANE. (s.f.). COLOMBIA. DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. DANE. *Producto Interno Bruto -PIB- nacional trimestral. Históricos. (14 de agosto de 2020).*  
<https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimes>.
- DANE. (s.f.). COLOMBIA. DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. DANE. *Producto Interno Bruto -PIB- nacional trimestral. Históricos. (14 de agosto de 2020).*  
<https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimes>.
- DANE. (s.f.). *Geovisor Directorio de Empresas 2020*. Obtenido de <https://geoportal.dane.gov.co/>.
- FERNANDEZ, P. (2007). A More Realistic Valuation: APV and WACC with constant book leverage ratio. *Journal of Applied*, 17(2), 13-20.

- GARCIA LEON, O. (2003). *Valorcion de Empresas, Gerencia del Valor y EVA* (1 ed.). Bernalibros S.A.S. Recuperado el 01 de 05 de 2021, de <https://www.cursosdefinanzasonline.com/>
- GARCIA LEON, O. (2009). *Administracion Fiananciera Fundamentos y Aplicaciones*. Bernalibros S.A.S. Obtenido de <https://www.cursosdefinanzasonline.com>
- GARCIA LEON, O. (2009). *Administracion Financiera Fundamentos y Aplicaciones, Introduccion al Diagnostico Financiero (Capitulo complementario #2)*. Bernalibros S.A.S. Obtenido de <https://www.cursosdefinanzasonline.com/enrollments>
- GIL ALVAREZ, A. (2004). *Introduccion al Analisis Financiero*. San Vicente, Alicante: Club Aniversario.
- MCKINSEY, KROLLER Tim, GOEDHART Marc, WESSELES, David. (2015). *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*. New Jersey. EEUU: JohnWiley & Sons, Inc., Hoboken.
- MinTransporte. (s.f.). COLOMBIA. MINISTERIO DE TRANSPORTE. *MinTransporte: Estadísticas, Transporte en cifras 2019 (octubre de 2020)*. p 43.
- RAPPAPORT, A. (1981). *Selecting Strategies That Create Shareholder Value*. *Harvard Business Review*.
- SuperSociedades. (s.f.). COLOMBIA.SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES. *SuperSociedades, Sistema Integrado de Información Societaria*. (agosto de 2021). Obtenido de <https://siis.ia.supersociedades.gov.co/#/>.
- SuperTransporte. (s.f.). COLOMBIA.SUPERINTENDENCIA DE TRANSPORTE. *SuperTransporte, Portal Logístico de Colombia, Operación en las terminales de transporte terrestre de pasajeros habilitadas y/o homologadas del país*. (14 de agosto de 2021). Obtenido de <https://www.dane.gov.co/inde>.

Transporte, M. d. (s.f.). *Portal logístico de Colombia - Superintendencia de transporte*. Obtenido de

<https://plc.mintransporte.gov.co/Estad%C3%ADsticas/Pasajeros-Modo-terrestre/Operaci%C3%B3n-en-las-terminales-de-transporte>

VALENCIA VALENCIA, C. (2017). *Universidad EAFIT*. Obtenido de

[https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/13006/NormaConstanza\\_ValenciaValencia%20\\_2018.pdf?sequence=5&isAllowed=y](https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/13006/NormaConstanza_ValenciaValencia%20_2018.pdf?sequence=5&isAllowed=y)

VIDARTE J, J. (Julio de 2009). *Universidad de San Buenaventura Cali*. Obtenido de

[https://www.usbcali.edu.co/sites/default/files/flujodecaja\\_josevidarte.pdf](https://www.usbcali.edu.co/sites/default/files/flujodecaja_josevidarte.pdf)