

ESTUDIO FINANCIERO PARA EL ANÁLISIS DE GANANCIA ECONÓMICA  
DE LA EMPRESA COMERCOMBLTDA. MEDIANTE EL DIAGNÓSTICO Y  
PROYECCIONES FINANCIERAS

CÉSAR AUGUSTO ORTIZ  
HÉCTOR LENIN RODRÍGUEZ MONSALVE

LÍNEA DE ESTUDIO: FINANZAS CORPORATIVAS



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA  
FACULTAD DE INGENIERÍAS  
PROGRAMA DE INGENIERÍA FINANCIERA EXTENSIÓN SAN GIL  
SAN GIL 2016

ESTUDIO FINANCIERO PARA EL ANÁLISIS DE GANANCIA ECONÓMICA  
DE LA EMPRESA COMERCOMBLTDA. MEDIANTE EL DIAGNÓSTICO Y  
PROYECCIONES FINANCIERAS

CÉSAR AUGUSTO ORTIZ  
HÉCTOR LENIN RODRÍGUEZ MONSALVE

LÍNEA DE ESTUDIO: FINANZAS CORPORATIVAS

Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de  
Ingeniero Financiero

Asesor  
ROSA MILENA ARENAS MARTÍNEZ  
Ingeniera Financiera



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA  
FACULTAD DE INGENIERÍAS  
PROGRAMA DE INGENIERÍA FINANCIERA EXTENSIÓN SAN GIL  
SAN GIL 2016

*Agradecimientos y Dedicatorias:*

*Inicialmente deseo dedicarles este trabajo especial a todas  
Las personas que siempre creyeron en mi capacidad,  
Capacidad que tenemos todos, es grato saber la fuerza y  
determinación que poseemos cuando queremos alcanzar algo.  
A Dios por ser siempre ese sentimiento de alegría, tranquilidad  
y serenidad en cada momento de esta etapa de vida que esta próxima a  
Culminar espero ser digno por tan valioso esfuerzo.*

*Héctor Lenin Rodríguez*

*Se terminan ciclos, se inician nuevos objetivos, la continuidad  
hacia la excelencia no tiene límites, el esfuerzo el entusiasmo y  
dinamismo dado cada día por mi Madre (Luz Marina Ortiz)  
Son razones por la cuales dedico este proyecto de igual manera mi  
hijo (Juan Sebastián) es participe de mis metas.*

*César Augusto Ortiz*

## CONTENIDO

	Pag.
RESUMEN	11
ABSTRACT	12
INTRODUCCIÓN	13
OBJETIVOS	14
Objetivo General	14
Objetivos Específicos	14
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	14
JUSTIFICACIÓN	15
MARCO TEÓRICO	15
Objetivo Básico Financiero	15
Referente	16
Estados Financieros	16
Balance General	16
Estado de Pérdidas y Ganancias	17
Uso de los estados Financieros	17
Análisis Financiero	17
Análisis Vertical	18
Análisis Horizontal	18
Estructura de Activos	19
Estructura Financiera	19
Estructura del Capital	19
Razones Financieras	19
Razones de Liquidez	20
Razones de Actividad	20
Razones de endeudamiento	20
Razones de Rentabilidad	20
Sistema Du Pont	21
Análisis de Tendencias	21
Modelo CAPM	22

Inductores de Valor	23
Gerencia basada en la Creación de Valor	23
Rentabilidad	23
Rentabilidad sobre activos	23
Rentabilidad sobre patrimonio	23
Ebitda	24
Margen Ebitda	24
EVA	24
ANTECEDENTES	24
Estado del Arte	24
DISEÑO METODOLÓGICO	28
DESARROLLO DE LOS OBJETIVOS	29
Misión	30
Visión	30
Reseña Histórica	31
Objetivos	31
Metas de la Empresa	31
Productos y Servicios	32
CAPÍTULO 1	32
Análisis e Interpretación de los Estados Financieros de COMERCOMB LTDA. Para los años 2013,2014 -2015	33
ANÁLISIS VERTICAL	36
Balance General	36
<i>Activo</i>	36
<i>Pasivo</i>	38
<i>Patrimonio</i>	39
Estado de Resultados	40
ANÁLISIS HORIZONTAL	41
Balance General	41
<i>Pasivo</i>	41
<i>Patrimonio</i>	41

Estado de Resultados	42
<i>Ventas</i>	42
<i>Costos</i>	44
<i>Gastos</i>	44
ANÁLISIS DE RAZONES FINANCIERAS	49
ANÁLISIS DE LIQUIDEZ	51
Capital de Trabajo	51
Razón Corriente	52
Rotación de Inventario	53
Rotación de Cuentas por Pagar	54
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	55
Endeudamiento Total	55
Endeudamiento Corto Plazo	56
ANÁLISIS DE RENTABILIDAD	57
Margen de Utilidad Neta	57
<i>Margen Bruto</i>	57
<i>Margen Operativo</i>	58
<i>Margen Neto</i>	59
<i>Rentabilidad Operativa del activo</i>	60
<i>Inductores de valor</i>	61
<i>Margen EBITDA</i>	62
PRODUCTIVIDAD DE KTNO	63
Palanca de Crecimiento	63
CAPITULO 2	64
Análisis EVA de COMERCOMB LTDA. 2013, 2014, 2015.	65
CAPÍTULO 3	66
PROYECCIONES BALANCE GENERAL	67
CONCLUSIONES	72
RECOMENDACIONES	73
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	75
INFOGRAFÍA	75

LISTA DE FIGURAS

	Pag.
Figura 1. Flujo Sistema Dupont	21
Figura 2. Comportamiento CAPM.	22
Figura 3. Aplicación métodos y procesos de evaluación	23
Figura 4. <i>Como se puede observar en la figura Balance General comparativo COMERCOMB LTDA., 800985684 cifras en miles de pesos periodos de años 2013-2014-2015.</i>	34
Figura 5. <i>Estado de Resultados (PyG) tomados como fuente para Análisis de Ganancia Económica de mediante el Diagnóstico y Proyecciones Financieras COMERCOMB LTDA., 800985684 cifras en miles de pesos periodos de años 2013-2014-2015.</i>	35
Figura 6. Balance General 2015 - Análisis Vertical de Balance General 2015 COMERCOMB LTDA., 800985684.	36
Figura 7. Balance General 2015 - Análisis Vertical de Balance General 2015 COMERCOMB LTDA., 800985684.	38
Figura 8. Balance General 2015 - Análisis Vertical de Balance General 2015 COMERCOMB LTDA., 800985684.	39
Figura 9. <i>Estado de resultado 2015 - Análisis Vertical de P y G 2015 COMERCOMB LTDA. 800985684.</i>	40
Figura 10. <i>Grafica histórico de ventas COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	42
Figura 11. <i>Grafica histórico de Costos de Ventas COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	44
Figura 12. <i>Grafica análisis Capital de Trabajo COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	51
Figura 13. <i>Grafica análisis Razón Corriente COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	52
Figura 14. <i>Grafica análisis Rotación de Inventario COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	53
Figura 15. <i>Grafica análisis Rotación de CxP COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	54

Figura 16. <i>Grafica análisis Endeudamiento Total COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	55
Figura 17. <i>Grafica análisis Endeudamiento Corto plazo COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	56
Figura 18. <i>Grafica Análisis Margen Bruto COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	57
Figura 19. <i>Grafica Análisis Margen Operativo COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	58
Figura 20. <i>Grafica análisis Margen Neto COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	59
Figura 21. <i>Grafica Análisis Rentabilidad del Activo COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	60
Figura 22. <i>Grafica Análisis EBITDA – FCL Bruto COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	61
Figura 23. <i>Grafica Margen EBITDA COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	62
Figura 24. <i>Grafica Produc. KTNO – Palanca de Crecimiento COMERCOMB LTDA. Años 2013-2014 y 2015</i>	63



LISTA DE TABLAS

	Pag.
Tabla 1. Comparativo Ventas de Combustible COMERCOMB LTDA. Años 2014-2015.	43
Tabla 2. Análisis Financiero Balance General COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015	46
Tabla 3. Análisis Financiero Balance General COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.	47
Tabla 4. Análisis Financiero Estado de Resultado COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015. (Parte 1)	48
Tabla 5. Análisis Financiero Estado de Resultado COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015. (Parte 2)	49
Tabla 6. Razones Financieras COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.	50
Tabla 7. Calculo de EVA COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.	64
Tabla 8. Calculo de EVA- Modelo CAPM COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.	65

LISTA DE APÉNDICES

	Pag.
Apéndice A. Balance General Comercomb Ltda. A 31 Diciembre 2013, 2014,2015	77
Apéndice B. Estado de Resultados Comercomb Ltda. A 31 Diciembre 2013, 2014,2015	78
Apéndice C. Nota a los Estados Financieros Comercomb Ltda. A 31 de Diciembre de 2015	79
Apéndice D. Evolución de cuentas significativas Balance General mayores al 5% <i>COMERCOMB LTDA. 800985684.</i>	91
Apéndice E. Análisis Financiero Balance General COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015	92
Apéndice F. Análisis Financiero Estado de Resultado COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.	93
Apéndice G. Análisis Financiero Estado de Resultado COMERCOMB LTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.	94
Apéndice H. Comparativo Comercomb Ltda. Vs Sector, información Compite 360	95
Apéndice I. Arbol de EVA	956

## RESUMEN

El presente estudio tiene por objetivo analizar e interpretar la información contenida en los estados financieros de la COMERCOMB. durante los períodos 2013-2014-2015, mediante métodos de análisis financiero, Razones financieras para determinar el nivel de eficiencia de las operaciones de la empresa así como la el análisis del Sector y sus oportunidades y debilidades en el mismo.

Aplicando técnicas de análisis vertical, horizontal e índices financieros, se desea determinar qué áreas merecen mayor atención por parte de la administración: la liquidez, obligaciones, rentabilidad, nivel de endeudamiento de la empresa.

De esta manera se lograría encontrar los impactos negativos y positivos que están afectando a la empresa, así como al sector, con lo cual se lograría impulsar el crecimiento sostenido del negocio en el tiempo a evaluar, con los análisis de los macro inductores de valor (EVA-ROE-WACC) se podrá determinar si la ejecución del Empresario y Accionista el Sr. Andrés Ribero García su empresa está generando o destruyendo valor; no obstante debemos tener en cuenta que el cálculo del EVA no solamente es una herramienta de análisis sencilla puesto que la misma abarca de manera integral a la empresa en general

*Palabras clave: Indicadores, liquidez, rentabilidad endeudamiento, valor, ganancia, Eva, costos, proyección*

## ABSTRACT

This study aims to analyze and interpret the information contained in the financial statements of the COMERCOMB. during periods 2013-2014-2015, by methods of financial analysis, Financial ratios to determine the level of efficiency of business operations and the analysis of the sector and its opportunities and weaknesses in it.

Applying techniques of vertical, horizontal and financial ratios analysis, you want to determine which areas deserve more attention from management: liquidity, obligations, profitability, debt level of the company.

Thus it is achieved find the positive and negative impacts that are affecting the company and the sector, which would be achieved by promoting sustainable business growth over time to evaluate, with analyzes of the macro value drivers ( EVA-ROE-WACC) may determine whether the implementation of the Business and Shareholder Mr. Andrés Garcia Ribero your company is creating or destroying value; however we must bear in mind that the calculation of EVA is not only a simple analysis tool since it covers comprehensively the company in general

*Keywords:* Indicators, liquidity, profitability, indebtedness, value, profit, Eva, cost projection

## INTRODUCCIÓN

El ambiente de competencia por el que cruzan las actividades comerciales de combustibles; exige a las empresas de este sector; la necesidad de realizar permanentemente medición de desempeño y análisis financiero que les suministre información para la toma de decisiones, y de esta manera lograr una gerencia más eficiente que maximice el valor empresarial como su principal objetivo

Por lo anterior, aprovechando la formación como Ingenieros Financieros en el área de finanzas corporativas; nuestro proyecto de investigación se enfoca en el estudio financiero (análisis de los estados financieros) de la Empresa COMERCOMBLTDA., en lo relacionado con la comercialización de combustibles, lubricantes, derivados del petróleo, mantenimiento de vehículos y otras actividades complementarias teniendo en cuenta los períodos 2013, 2014 y 2015, utilizando los métodos e indicadores tradicionales y los inductores de valor operativos y financieros con el fin de determinar su desempeño y eficiencia Económica, así como determinar los posibles problemas que puedan afectar el desarrollo de la misma y su generación de valor. A su vez, se realizará una proyección financiera a tres años como guía para el empresario en su afán de generar rentabilidad por su inversión y sostenerse en el mercado de combustibles que cada vez es más competido

Es evidente que en la actualidad los empresarios sangileños han aprendido que los registros (información contable y financiera) son de gran utilidad al momento de calcular diversos indicadores e ítems de importancia para la empresa como lo son: La situación patrimonial y financiera de la empresa, disminuciones y aumentos del patrimonio, evolución de la empresa, tendencias, proporcionar información actualizada, entre otros que a lo largo de esta investigación se demostrará.

Sin embargo, si un empresario no tiene la disponibilidad de tiempo o no posee la suficiente premisa para hacerse cargo de dichas anotaciones y cálculos, él debe confiar esa tarea a un especialista o a un experto. Es aquí donde los ingenieros financieros juegan un papel muy importante, sea dentro (interno) o fuera (externo) de la empresa y pueden prestar sus servicios y habilidades de manera eficiente para satisfacer las necesidades del cliente.

## OBJETIVOS

### Objetivo General

Elaborar el análisis de creación de valor de la Empresa COMERCOMBLTDA., mediante el diagnóstico y proyecciones financieras.

### Objetivos Específicos

- Elaborar Diagnostico financiero de la empresaCOMERCOMBLTDA., basados en los indicadores tradicionales y en los inductores de valor operativos y financieros para identificar la creación de valor de los tres últimos años
- Analizar la ganancia económica y creación de valor de la empresa en los últimos tres años utilizando la metodología del Eva
- Realizar las proyecciones financieras de los próximos 3 años enfocados hacia la creación de valor y teniendo en cuenta el entorno y las expectativas del empresario

## PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Cada vez el sector Empresarial a nivel Regional, Departamental y Nacional es más exigente dada la globalización, la competencia, el flujo mundial de capitales, los indicadores macroeconómicos, las relaciones internacionales, las privatizaciones y la situación económica, social y política de nuestro país.

Dado lo anterior, la generación de valor se ha convertido en una necesidad financiera de los accionistas para dar rentabilidad a sus inversiones en las cuales está asumiendo riesgo y costos que deben ser retribuidos a través de ganancia económica a mediano y largo plazo, la cual debe ser contralada, medida y evaluada permanentemente con indicadores tradicionales y de valor. Por ello la importancia del análisis de los estados de resultados, de las políticas empleadas y las variables de mayor impacto sobre la operación que tienen incidencia en la ganancia económica o residual de las inversiones, lo cual se relaciona con la capacidad para la creación de valor.

Se dice, que se presenta crecimiento con rentabilidad cuando las inversiones rinden por encima del costo de capital de la empresa siendo esto consecuencia dentro de la filosofía de gerencia de valor cuando todos los involucrados en la empresa piensan y actúan estratégicamente en clientes, mercado, productos y servicios, producción,

tecnología, mercadeo, distribución, recursos humanos, recursos naturales y así en todos los aspectos operativos, financieros, administrativos y de logística de la empresa

Teniendo en cuenta lo anterior, los inversionistas COMERCOMBLTDA., empresa ubicada dentro del sector de los derivados de hidrocarburos en la provincia guanentina están motivados y requieren determinar si sus inversiones están generando o no valor.

Con esta investigación queremos responder como estudiantes de ingeniería financiera al planteamiento que se origina desde los socios de COMERCOMBLTDA., ¿Qué variables deben tenerse en cuenta y bajo qué criterios financieros se debe desarrollar un análisis de ganancia económica para esta empresa COMERCOMBLTDA.?

## JUSTIFICACIÓN

El presente trabajo busca realizar tanto el análisis histórico como el futuro para determinar las situaciones que conducen a generar riqueza de las inversiones.

Este propósito se puede desarrollar utilizando técnicas financieras, dentro de las cuales es útil iniciar con el desempeño o performance financiero de la empresa en los años previos, para proceder a crear estados financieros, junto con la determinación de la tasa de descuento, lo que finalmente va a permitir analizar la capacidad futura de ganancia residual de los inversionistas, que se convierte en el índice que mide la verdadera creación de riqueza para los propietarios del negocio.

El presente estudio justificará que mediante el estudio financiero se podrá desarrollar un análisis de ganancia de la empresa COMERCOMBLTDA., a su vez se generará un conocimiento que servirá de base para posteriores investigaciones con la finalidad de ir ajustando todo lo relacionado con academia.

## MARCO TEÓRICO

### Objetivo Básico Financiero

El objetivo básico financiero de la Empresa es la maximización del patrimonio de los propietarios y/o accionistas, lo cual se produce por el efecto combinado del reparto de utilidades (dividendos) y el incremento del valor de mercado de la empresa. Para ello, lógicamente se requiere en el corto plazo generar utilidades, y en el largo plazo la

generación de rentabilidad que genere flujos de caja futuros que garanticen la permanencia y crecimiento de la Empresa.

Para cumplir el objeto de maximización de valor, la empresa debe estar fundamentada en el diseño y ejecución de estrategias que generen satisfacción a los diferentes grupos de interés como son: Clientes, trabajadores, socios, proveedores, estado, comunidad.

### Referente

Para entender una composición financiera es necesario tener claridad en la definición de los conceptos y los elementos que a su vez los integran desde alguna teoría económica o social que haga posible comprender la dinámica empresarial, operativa y comercial, la relación y la influencia que desarrolla su economía en la actividad sectorial de la comercialización de Combustible, Minería y demás actividades.

### Estados Financieros

Denominados de otra forma como Estados Contables, Información Financiera, Gestión anual, son una serie de informes los cuales son usados para recopilar, resumir y analizar toda la información contable y financiera del ente económico suspendidos en una fecha o periodo determinado; estos informes son de gran importancia para los: Socios, Administradores, Acreedores y entes Gubernamentales; de donde se tomaran decisiones para la generación de valor y conocimiento de la empresa.

Su injerencia tiene un papel importante en el área contable y financiera para la sustentación cuantitativa y cualitativa de la empresa los intervienen su representante Legal, Contador y Revisor Fiscal generalmente.

### Balance General

Nos muestra la posición financiera de una empresa en un periodo determinado. Señala todas inversiones realizadas por una empresa discriminando forma de activos y los medios a través de los cuales se financiaron estos, ya sea los fondos en préstamo (pasivos) o mediante la venta de acciones de capital. En otras palabras Balance General es la fotografía de la empresa en una fecha implícita. Suministra datos referentes a la



forma y carácter del activo, del pasivo y de la situación patrimonial, mostrando también los beneficios netos del ejercicio. Por medio del estudio de estos datos se logra comprender el estado económico de la empresa, su solidez, solvencia y estructura patrimonial.

#### Estado de Pérdidas y Ganancias

El estado de resultados, también conocido como Estado de Pérdidas y Ganancias (PyG), muestra los resultados de las operaciones de negocios realizadas durante un período específico. Este documento resume los ingresos generados y los gastos en los que haya incurrido la empresa durante el período contable en cuestión. Es decir, el estado de resultados es un documento contable dinámico que proporciona información detallada y ordenada de un período determinado, considerando partidas de ingreso, costos y gastos, hasta determinar la utilidad o pérdida del ejercicio.

#### Uso de los estados Financieros

Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera “Héctor Ortiz Anaya” Un. Externado de Colombia 14° Ed. Según Informe Elaborado por: Ángel Omar Vivas Perdomo para: Tecana American University doctor of business administration finance disertación doctoral el análisis de los estados financieros en Dic. 2005 y conjuntamente el trabajo presentado por Maira Alexandra Torres Arias y Maritza Sánchez Celis el 20 de octubre del 2012; Para Impacto en la presentación de los estados financieros por el tratamiento contable de los diferidos bajo normas internacionales de contabilidad en Colombia y la toma de decisiones en la empresa se puede dar a conocer que:

#### Análisis Financiero

Proceso de recolección, apreciación y confrontación de cifras, observaciones cualitativas y cuantitativas, adicional se tiene en cuenta los acontecimientos históricos y actuales de una empresa

La finalidad es lograr un diagnóstico sobre el estado real de la empresa, permitiéndole con ello una adecuada toma de decisión. El análisis financiero consiste en

la aplicación de herramientas y técnicas analíticas a los estados financieros del ente económico para ordenar, clasificar la información financiera con el propósito de obtener medidas, índices, razones y así diagnosticar la situación y perspectivas de la empresa, a su vez se conocerán sus fortalezas y debilidades, con la finalidad de poder tomar decisiones adecuadas

### Análisis Vertical

También conocido como estático, que consiste en establecer la estructura de los estados financieros a una fecha determinada, se caracteriza por la comparación porcentual de las cuentas. Este análisis utiliza porcentajes tomando como base el 100%, a una cuenta contra la cual se relaciona cada

Una de las partidas que componen los estados financieros. Consiste en transformar en porcentajes los importes de las partidas de un balance mostrando el peso relativo de cada partida y facilita las

Comparaciones. En el balance general se toma como base el valor de los activos totales o la suma de pasivo más capital, y para el caso del estado de resultados se toma como base las ventas netas.

### Análisis Horizontal

El análisis horizontal es más dinámico, éste nos permite comparar estados financieros de la empresa de dos o más períodos consecutivos para determinar las variaciones o cambios relativos de las diferentes cuentas de un período a otro. Se toma como base el estado de mayor antigüedad. El objetivo es determinar la mayor o menor velocidad con que se han movido los saldos en el período, mediante la determinación de tasas periódicas de variación (por eso se habla de cambios relativos, porque se expresan en porcentajes).<sup>12</sup>

Una vez desarrollado el análisis de la empresa se conocerá:

---

<sup>1</sup>Fuente BESLEY Scott, BRIGHAM. E. (2000), Fundamentos de Administración Financiera, Decimosegunda. Edición, Editorial McGraw-Hill, Pág. 97.

<sup>2</sup>PERDOMO MORENO Abraham. (2002), Elementos Básicos de Administración Financiera, Décima. Edición, México, Pág. 50.

### Estructura de Activos

Composición y tipo de activos en el balance general de una empresa. La composición de activos depende de la clasificación de los activos fijos y circulantes (Activos Corrientes y no Corrientes), y la naturaleza de estos la determina la conveniencia de los mejores tipos de activos circulantes y fijos para una firma determinada. La definición de la estructura de activos de una empresa es una función importante del administrador financiero.

### Estructura Financiera

Composición y tipo de financiamiento que aparece en el balance general de la empresa. La composición se determina por el monto del financiamiento a corto plazo en oposición al de largo plazo. Los tipos de financiamiento se determinan por los medios específicos que se utilicen. La determinación de la estructura financiera de una empresa es función importante del administrador financiero.

### Estructura del Capital

Composición de los diferentes tipos de deuda y acciones de capital que tiene una empresa. Se considera que a mayor número de obligaciones a largo plazo en la estructura de una empresa, es más alta su capacidad financiera. Hay puntos de vista conflictivos acerca de la existencia real de una estructura óptima de capital que maximice el valor de una empresa.

### Razones Financieras

Las razones o indicadores financieros son relaciones entre dos cifras que nos llevan a determinar una conclusión del Balance General o del Estado de Pérdidas y Ganancias, constituyen herramientas que miden la realidad económica financiera de una empresa, una adecuada interpretación de los indicadores exige la utilización de parámetros estándar que permitan comprender cuál es la situación comparativa de las empresas con respecto a su sector.

Las razones se dividen en:

- Razones de Liquidez

- Razones de Actividad
- Razones de Endeudamiento
- Razones de Rentabilidad – Inductores de Valor
- Sistema DuPont<sup>3</sup>

#### Razones de Liquidez

Las razones de liquidez o de solvencia a corto plazo, miden la capacidad que tiene la empresa, para cubrir sus obligaciones de corto plazo, a medida que se vuelven pagaderas

#### Razones de Actividad

Las razones de actividad miden que tan rápido diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir entradas o salidas. Los índices o razones de actividad miden la velocidad con la que los activos de la empresa se convierten en ventas y luego en efectivo. Es un conjunto de razones que miden la eficiencia de la empresa para administrar sus activos.

#### Razones de endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento o solvencia tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores y los dueños de la compañía y la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

#### Razones de Rentabilidad

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades. Los indicadores de rentabilidad o rendimiento, permiten evaluar la eficiencia de la empresa para generar utilidades, con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos o de inversión de los accionistas.

---

<sup>3</sup>GITMAN Lawrence J. (2007), Principios de Administración Financiera, Decimoprimer Edición, Editorial Pearson Educación, México, Pág.48.

### Sistema Du Pont

Definida por el margen de utilidad y la rotación de los activos, siendo el margen de utilidad una razón del estado de resultados, un margen de utilidad alto indica un buen control de costos, mientras que una razón de rotación de activos alta muestra un uso eficiente de los activos en el balance general.<sup>4567</sup>

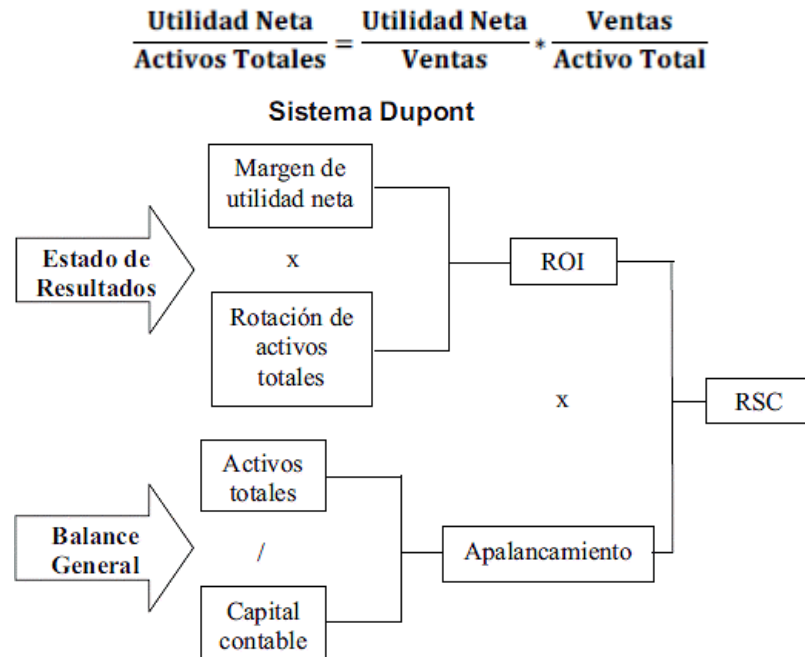


Figura 1. Flujo Sistema Dupont

Fuente: Elaboración Propia

### Análisis de Tendencias

Resultado de las probabilidades de que la posición financiera del ente económico muestre un panorama optimista o pesimista en el futuro. Para analizar las tendencias se construyen gráficas que contengan tanto las razones de la empresa como los promedios de la industria de años anteriores. Gracias a esta interpretación se puede examinar la dirección del movimiento de las razones de la empresa y los promedios industriales, así

<sup>4</sup>HYPERLINK “<http://www.supercias.gob.ec>”/2013/03/04

<sup>5</sup>EMERY Douglas, FINNERTY John, STOWE John. (2000), Fundamentos de la Administración Financiera, Primera Edición, Editorial Prentice Hall, México, Pág. 94.

<sup>6</sup>HYPERLINK “<http://www.supercias.gob.ec>”/2013/03/04

<sup>7</sup>Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA, Oscar León García S. (2003) Pág. 237, 375

como la relación que existe entre éstos. Podemos decir que el análisis de tendencias muestra el desempeño de la empresa en el transcurso de varios períodos (años), además para realizar este análisis es importante hacer comparaciones con la industria, sector Local, departamental y nacional.<sup>8</sup>

### Modelo CAPM

Herramienta utilizada en el área financiera la cual permite determinar la tasa de retorno requerida para cierto activo, pasivo o también aplicado a cartera de inversiones. Este modelo toma en cuanto la sensibilidad del activo al riesgo no diversificable (conocido también como riesgo del mercado o riesgo sistémico, representado por el símbolo de beta ( $\beta$ ), así como también el rentabilidad esperado del mercado y el rentabilidad esperado de un activo teóricamente libre de riesgo.

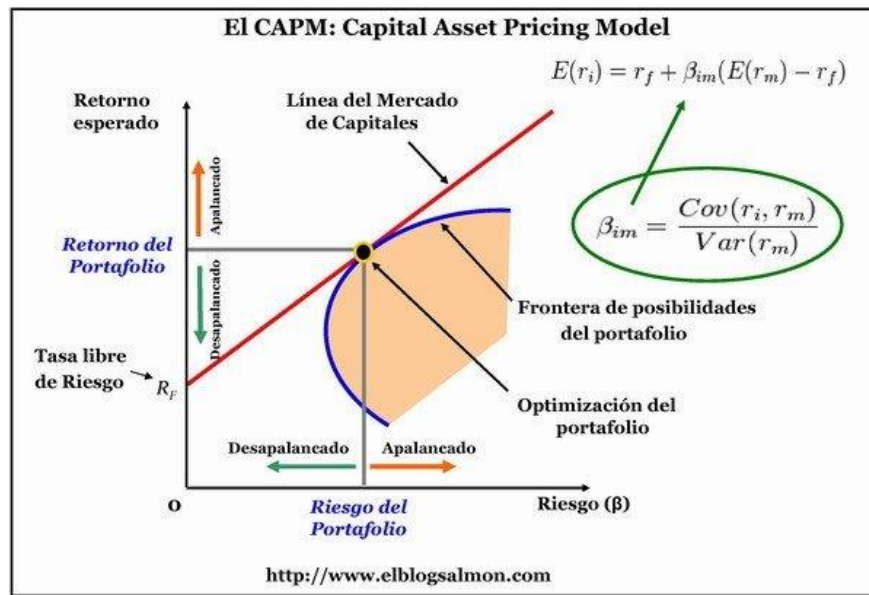


Figura 2. Comportamiento CAPM.

Fuente: Principios Administración Financiera (décima edición)

### Inductores de Valor

Los podemos definir como los aspectos de la vida de la empresa que tienen relación con su valor. Las características de la empresa determinan la relevancia de los diferentes inductores. Ellos, de todas formas, están relacionados entre sí.

También se definen como aspectos asociados con la operación del negocio que por tener relación causa – efecto con su valor; permite dar a conocer de antemano por que el aumento o disminución consecuencias de las decisiones tomadas

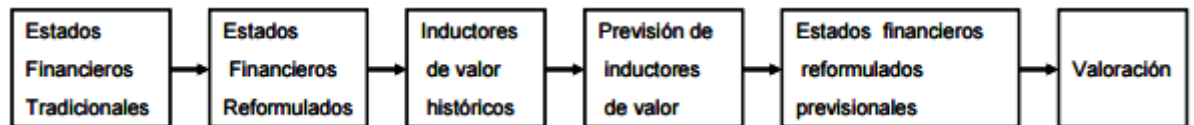


Figura 3. Aplicación métodos y procesos de evaluación

### Gerencia basada en la Creación de Valor

La Gerencia Basada en Valor (GBV), se puede definir como un proceso integral diseñado para mejorar las decisiones estratégicas y operacionales hechas a lo largo de la organización, soportados en los resultados de los inductores de valor corporativos; siendo el objetivo fundamental de cualquier empresa es satisfacer a sus (accionistas, directivos, aliados estratégicos, etc.) por ello la creación de valor se ha hecho un imperativo en todas las organizaciones.

### Rentabilidad

Se puede apreciar en la relación de los beneficios que brinda una determinada operación, activos, inversión o el desempeño que se ha realizado en determinado periodo, para mejor interpretación tratándose de rendimientos financieros suele expresarse en porcentajes

#### Rentabilidad sobre activos

$$\text{Rentabilidad sobre activos} = (\text{Utilidad neta}/\text{Activos}) * 100$$

#### Rentabilidad sobre patrimonio

$$\text{Rentabilidad sobre patrimonio} = (\text{Utilidad neta}/\text{Patrimonio}) * 100$$

### Ebitda

Indicador Financiero que nos determina la utilidad obtenida por una empresa, sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demás gastos contables que no implican salida de efectivo, como las depreciaciones y las amortizaciones.

### Margen Ebitda

Obtenido hallando la relación entre el EBITDA y los ingresos operacionales arrojados en el estado de resultados

$$\text{Margen de EBITDA} = \text{EBITDA} / \text{Ingresos operacionales} = \%$$

Este un indicador de desempeño operacional permite ver la eficiencia de los ingresos por ventas generados.

### EVA

Valor económico agregado, se puede definir también como “Ingreso o beneficio residual” es el resultado de la diferencia entre el ingreso operacional neto ajustado después de impuestos de una empresa y su total costo de capital (wacc); herramienta financiera que podría definirse como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del accionista y los impuestos.

## ANTECEDENTES

### Estado del Arte

Con respecto a los proyectos de investigación sobre el Estudio financiero para el análisis de ganancia económica de la Empresa se puede encontrar una variedad de investigaciones de diferente índole y finalidad, es una instancia relativamente usada y que se ha venido aplicando en grandes superficies o Multinacionales. Sin embargo, existen ciertas exploraciones que apuntan a este aspecto visto desde la Obtención de Ganancias y Rentabilidad Esperada.

En cuanto a las investigaciones de tipo internacional en las diferentes bases de datos que se consultaron, encontrados:



“El análisis Financiero del Capital de Trabajo de una Empresa” de Pavel Jesús Faxasdel toro y María Cecilia Atucha Fuentes para la Institución Observatorio de Economía Latinoamericana en Cuba, basado en mitología o enfoques Cuantitativos dando como resultado el análisis del comportamiento operativo de una empresa, diagnóstico de situaciones actuales y predicción de eventos futuros y que, en consecuencia se orienta hacia la obtención de objetivos trazados; sumado a esto es de tener en cuenta como resultado final que: El pilar fundamental del análisis financiero está contemplado en la información que proporcionan los estados financieros de la empresa, teniendo en cuenta las características de los usuarios a quienes van dirigidos y los objetivos específicos que los originan, entre los más conocidos y usados se encuentran: el Balance General o Estado de Situación, el Estado de Resultados (también llamado de Pérdidas y Ganancias) y el Estado de Origen y Aplicación de Fondos, es de allí donde se desprenden todo el complejo y fiel análisis de las razones o indicadores financieros como: Razones de Rentabilidad, Liquidez, Endeudamiento, producción entre otras.

A Nivel nacional, se consultaron las mismas bases de datos anteriormente nombradas y fuera de esas, las bases de algunas bibliotecas de Colombia, tales como la de la universidad libre, la universidad pontificia Javeriana, La universidad Pontificia Bolivariana, La universidad nacional, y la Luis Ángel Arango, encontrando las siguientes investigaciones:

La investigación “Espacios de participación y relaciones de Estudio financiero para el análisis de ganancia económica de la Empresa enfocado al Análisis Financiero de las Empresas de Servicio Público de Transporte de Carga en Colombia”; preparado por: Mario Franco Morales profesional Universitario para la Oficina de Regulación Económica en Bogotá Abril de 2009, utiliza un mecanismo Descriptivo análisis cualitativo del funcionamiento interno para su crecimiento empresarial corporativo, cuyo objetivo principal era: Analizar los estados financieros de la Empresa de Transporte de Carga por Carretera, a fin de conocer la situación económico-financiera de las mismas mediante la aplicación de indicadores financieros, para evidenciar la eficiencia y eficacia en la aplicación de sus recursos financieros. Con los resultados alcanzados en la investigación, se sientan las pautas para que las Empresas de Servicio

Público de Transporte de Carga por Carretera, utilicen sistemáticamente el análisis de los Estados Financieros como instrumento de dirección, para lograr maximizar sus utilidades en el corto plazo. Su gran aporte fue enfocado en: Los activos de las empresas de transporte de carga, lo constituyen las cuentas de inversiones, disponible, deudores, inventarios, diferidos, propiedades planta y equipo, aportes en sociedades y otros activos. Mientras que el pasivo lo constituyen las obligaciones financieras, las cuentas por pagar, impuestos, gravámenes y tasas, obligaciones laborales, pasivos estimados y provisiones y otros pasivos.

Ahora bien; La investigación denominada “Desempeño del Sector de Hidrocarburos 2012 2014 Informe” de la Superintendencia de Sociedades Bogotá Junio de 2015 dictaminado por el superintendente de sociedades Francisco Reyes Villamizar y su equipo de trabajo logran enfocar Descriptivamente y Cuantitativamente un análisis de la última década, el sector de hidrocarburos se ha convertido en uno de los más dinámicos e importantes del país. El PIB del sector pasó de \$17,8 billones en el año 2000, a más de \$27,1 billones en el 2014. Es decir, creció en más de \$10 billones durante 14 años, analizan el desempeño de las empresas por los cinco (5) subsectores mencionados. Con el fin de hacer comparable la información, la muestra cuenta con 676 empresas (sociedades, sucursales de sociedad extranjera y empresas unipersonales) que reportaron estados financieros de forma continua durante el período 2012-2014. Sus principales resultados fueron: El activo aumentó el 5,8%, al incrementarse en \$733.419 millones del año 2013 al 2014. Dicho crecimiento se ve reflejado, principalmente, en el crecimiento del \$761.444 millones en los deudores a corto plazo. No obstante, es importante señalar que la propiedad, planta y equipo disminuyó en 2%, o en \$113.726 millones entre los años 2013 y 2014. En cuanto a los pasivos, se observa un aumento del 22% en los mismos, es decir, de \$1,15 billones en el periodo mencionado. Este comportamiento se explica, entre otros, por un crecimiento del 28% en los pasivos corrientes (en especial la cuenta de obligación financiera que creció en \$358.568 millones, la cuenta por pagar de corto plazo que lo hizo en \$275.562 millones y proveedores en \$113.235 millones)

La investigación Titulada: Estudios de Mercado Distribución Minorista de Combustibles Líquidos en Colombia (2012) realizado por Martín Román Segura por la Delegatura de Protección de la Competencia para la Superintendencia de Industria y

Comercio realizó un enfoque de tipo cualitativo; bajo la modalidad de Investigación acción participativa; su objetivo fue realizar un estudio con la finalidad de establecer y analizar la relación que pueda existir entre la distribución mayorista y minorista de combustibles líquidos en Colombia. Se pretende realizar un diagnóstico relacionado con la cantidad de Estaciones de Servicio (EDS) operando en el país, las ventas de combustibles por parte de los diferentes agentes del sector y los niveles de competencia en el mercado en general durante los últimos tres años. Para esta función se tuvieron factores y variables determinantes del mercado referentes a empresas nacionales e internacionales, también se analizaron segmentos del ACPM, Gasolina corriente y extra, estableciendo que se trata de un mercado muy dinámico, con crecimientos anuales en la producción y los ingresos significativos, que favorecen el desarrollo económico del país, esta excelente investigación dio como resultado el análisis de la concentración de productos de Gasolina Corriente, Extra y ACPM distribuidas por: Terpel, Biomax, Petrobras, Chevron-Texaco, Exxomovil, Petromil, Zeus, Prodain, Ecospetroleo, Atayawacoop, MinerOil, Zapata y Velásquez, Proxxon, P D S A, Corpoil.

A nivel local, habiendo consultado en las diferentes fuentes de Información Académicas tomamos como referente “Evaluación y Diagnostico Financiero de la empresa Avícola Distraves” realizado por Ximena Mora Velásquez, realizada en el 2008 para la Universidad Libre Seccional Socorro con destina a la Facultad de Contaduría pública en convenio con la Universidad de la Salle, realizó un enfoque atributivo bajo una modalidad etnográfica; su objetivo fue realizar un estudio de la información financiera de la empresa Avícola Distraves mediante el análisis de la información financiera, suministrada por la ente mismo y la Cámara de Comercio de Bucaramanga; por medio de comparativos de los Balances de los períodos 2001 a 2006 y la aplicación de variables e indicadores a los mismos. Interpretar las cifras que resultan de los respectivos análisis, generar un diagnóstico de la evaluación realizada y sugerir recomendaciones; de tal manera que pueda ser utilizado para la toma de decisiones en cuanto al manejo actual o futuro de la empresa. Sus principales resultado fueron: Evaluar financieramente una empresa significa determinar la generación de efectivo, dar a conocer al inversionista la recuperación de su capital, saber cómo se encuentra la empresa frente al sector. Para tomar decisiones de Adquisiciones o ventas de empresas,

Fusiones, Establecimientos de acuerdos de compra venta, Capitalización de una empresa, Valoración de activos intangibles, Obtención de líneas de financiación, Valoraciones patrimoniales, Valoraciones fiscales, Compraventa de acciones, Confirmación de otras valorizaciones. La valoración financiera de una empresa puede ayudar a proyectar y establecer cuánto vale mi negocio, cuál ha sido la rentabilidad sobre la inversión de mi negocio, qué se puede hacer para mejorar la rentabilidad. Para determinar la situación financiera de un negocio se puede recurrir a elementos cuantitativos y cualitativos, partiendo de aquellos cuantificables como son el balance general, estado de resultados, la información sobre proyección de ingresos y costos.

### DISEÑO METODOLÓGICO

El Tipo de investigación que se lleva a cabo durante el tiempo del proyecto es el de enfoque cuantitativo (utiliza predominantemente información de tipo cuantitativo directo) y de tipo de estudio Histórico, ya que se pretende analizar y cuantificar las equivocaciones y exactitudes económicas que se poseen.

Para llevar a cabo los objetivos del proyecto, se llevarán a cabo las siguientes etapas:

- Etapa 1. Recolección de información financiera: Para esto se requiere proceder a buscar:
  - Estados financieros de los últimos tres años de la empresa COMERCOMBLTDA.
  - Plan de negocios o planeación estratégica para los siguientes 3 años: mediante informes escritos y/o entrevistas al personal directivo de la empresa
  - Información financiera y económica sectorial.
- Etapa 2: Análisis Financiero: con el fin de encontrar las variables de desempeño financiero y sectorial, se procederá a:
  - Analizar las debilidades y oportunidades que históricamente han incidido con los resultados financieros del negocio
  - Identificar oportunidades y amenazas del sector en el cual se desempeña la empresa

- Identificar los riesgos financieros que puedan influir sobre las cifras financieras que se van a proyectar para los siguientes tres años
  
- Etapa 3: Proyecciones y estimaciones financieras
- Pronosticar los estados financieros.
- Elaborar de diversos escenarios, teniendo en cuenta las posibles variaciones de los resultados estimados.
- Determinar tasa de descuento.
- Creación de valor.
  
- Etapa 4: Elaboración del informe final y entrega para sustentación
- Redacción del informe
- Elaboración de informe analítico
- Preparación de la sustentación
- sustentación

### DESARROLLO DE LOS OBJETIVOS

COMERCOMBLTDA., es una sociedad Limitada, vigilada por la Superintendencia de Sociedades; constituida el 19 de junio de 1990, mediante escritura pública 424 inscrita en la Notaria 1ra del círculo de San Gil, con matrícula mercantil número 05030812-03, inscrita el 27 de junio de 1990 bajo el número 10034 del libro 9 en la Cámara de Comercio de Bucaramanga, e identificada con el Nit. 800.098.568-4, cuyo objeto social es la comercialización de combustibles, lubricantes, derivados del petróleo, y prestación de servicios conexos.

Dentro de estos se encuentra la representación de otras sociedades que comercialicen los productos o servicios incluidos en su objeto social, es así como desde el año 1990 se viene desarrollando un contrato con la compañía Terpel sobre administración y mantenimiento de dos estaciones de servicios. Adicionalmente desde el 2 de noviembre de 2006 amplió su objeto social para la comercialización de materiales para la construcción al igual que recursos mineros, piedra caliza, carbonatos y calcáreos.

Las políticas contables utilizadas son las establecidas por el Decreto 2649/93 y el Decreto 2650/93, los cuales establecen los principios básicos de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y el plan único de cuentas para comerciantes respectivamente.

Empresa nacional con visión internacional, tiene por objetivo social todo lo relacionado con la comercialización de combustibles, lubricantes, derivados del petróleo, mantenimiento de vehículos y otras actividades complementarias, exploración, explotación, transformación, beneficio, comercialización, transporte y venta de materiales de construcción de los recursos mineros y carboníferos en sustancias calcáreas, calizas, carbonatos y carbón; fabricación de prefabricados, tuberías, ladrillos, baldosín y bloque.

#### Responsabilidades tributarias y Fiscales

- Impuesto sobre la Renta y Complementarios
- Retención en la fuente a título de renta
- Ventas Régimen Común
- Información Exógena (Medios Magnéticos)

#### Misión

COMERCOMBLTDA., es una empresa comercializadora de combustibles, lubricantes, derivados del petróleo y prestación de servicios complementarios. Especializada en la exploración, explotación, transformación y comercialización de materiales de construcción de los recursos mineros y procesamiento de calizas. Orientada a satisfacer las necesidades de nuestros clientes con productos de calidad y excelencia en el servicio. Cuenta con el talento humano integro que reúne las competencias necesarias para el cumplimiento de los requisitos, aumento de la productividad, la reducción y prevención en la contaminación del medio ambiente.

#### Visión

Para el año 2020 COMERCOMBLTDA., será una empresa líder a nivel regional y nacional, brindando a sus clientes una mejor calidad en sus procesos y productos. Seremos una entidad de distribución mayorista número uno en servicio al cliente en

Colombia, admirada por su capacidad de generar valor en la cadena de abastecimiento y por el retorno alcanzado sobre el capital invertido.

### Reseña Histórica

Comercializadora de Combustibles y lubricantes COMERCOMBLTDA., fue constituida legalmente el 19 de Julio de 1990, en San Gil Santander, nace la idea de negocio del Empresario Andrés Ribero García; quien deseaba ampliar sus operaciones de mercado con actividades diferentes a las ya propuestas como Empresas de Telefonía celular, Minería y explotación mixta (agrícola y pecuaria), inicia sus actividades con un mínimo personal de 6 operarios administrativos, de planta y comercialización, su principal y único proveedor a la fecha sigue siendo TERPEL S.A.

### Objetivos

- Generar valor en la cadena de abastecimiento y por el retorno alcanzado sobre el capital invertido
- Satisfacer las necesidades de los clientes
- Implementar procesos de calidad guiados a mejorar el servicio al cliente
- Contar con personal competente y equipo de alta tecnología.

### Metas de la Empresa

- Mantener las ventas creando un vínculo directo con los clientes<sup>9</sup>
- Recaudar bimestralmente la cartera en un 80%
- Mantener la satisfacción de los clientes internos y externos en un 90% para ser evaluados trimestralmente
- Evaluar las necesidades de los clientes y crear un portafolio de servicios acorde a lo requerido
- Efectuar auditoria anual de seguimiento
- Realizar 3 capacitaciones anuales en mejoras de servicio al cliente.

---

<sup>9</sup> Metas de la empresa argumentadas de acuerdo a entrevista presencial junto con el Sr. Andrés Ribero García (Representante Legal de Comercomb Ltda.) y Janeth Puerto Velásquez (Contadora Comercomb Ltda.) realizada el día Abril 13 de 2016 Hora 14:27. Cra 9 nro. 13-41 Piso 5

- Realizar mensualmente capacitaciones en los centros de trabajo sobre temas de seguridad, así minimizar la accidentalidad
- Realizar trimestralmente integración con los empleados
- Efectuar mantenimiento preventivo de los equipos
- Invertir como mínimo un 20% de los excedentes del ejercicio en la adquisición de maquinaria.

### Productos y Servicios

Entre los productos que se comercializan tenemos:

- Gasolina Extra
- Diesel
- Gasolina Corriente
- Lubricantes: Súper TT, Repsol 15W40, Repsol HD 40, Repsol 20W50.
- Productos de Minimarket

Logística interna de la empresa

- Recepción del combustible
- Toma de medidas de la cisterna
- Descarga del combustible

Operaciones de la empresa

- Toma de medidas del inventario en depósitos
- Evaporización
- Porcentajes de mermas o sobrantes que se consideran normales

10

## CAPÍTULO 1

Elaborar Diagnostico financiero de la empresa COMERCOMBLTDA. Basados en los indicadores tradicionales y en los inductores de valor operativos y financieros para identificar la creación de valor de los tres últimos años


---

<sup>10</sup>Para ampliar más información acerca del capítulo 1, está disponible en el apéndice A, B y C.



Análisis e Interpretación de los Estados Financieros de COMERCOMBLTDA. Paralos años 2013,2014 -2015

Para realizar el análisis de los estados financieros de la “COMERCOMBLTDA.” Se tendrá como principal fuente de información los estados de resultados y balances generales de los periodos 2013, 2014,2015;estos se analizaran a través de métodos como: vertical y horizontal, sumado a eso las razones financieras. Los estados financieros de la empresa a ser analizados constan en los apéndices del presente trabajo de investigación.



**COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES**  
**COMERCOMB LTDA.**  
 Nit. 800.098.568 - 4

**COMERCOMB LTDA**  
**BALANCE GENERAL**  
**COMPARATIVO A**  
 (Cifras expresadas en miles de pesos)

	Notas	2015 Dic	2014 Dic	2013 Dic		Notas	2015 Dic	2014 Dic	2013 Dic
<b>ACTIVO</b>					<b>PASIVO</b>				
<b>Corriente</b>					<b>Corriente</b>				
Disponible	4	\$ 327.912	\$ 121.485	\$ 184.700	Obligaciones Financieras	10	\$ 444.368	\$ -	\$ -
Inversiones	5	24.065	24.065	23.358	Proveedores	11	271.789	272.346	240.277
Deudores	6	2.171.833	600.994	662.486	Cuentas por Pagar	12	1.282.089	779.920	1.366.806
Inventarios	7	155.565	192.020	168.162	Obligaciones Laborales	13	90.512	75.052	71.037
					Pasivos Estimados y Provisiones		-	-	-
					Ingresos Recibidos por Anticipado		-	-	162
<b>Total Corriente</b>		<b>2.679.375</b>	<b>938.564</b>	<b>1.038.686</b>	<b>Total Pasivo Corriente</b>		<b>2.088.758</b>	<b>1.127.318</b>	<b>1.678.282</b>
<b>No corriente</b>					<b>No corriente</b>				
Activos Fijos	8	2.143.186	1.908.969	2.093.064	Obligaciones Financieras	14	809.317	459.883	392.943
Intangibles	9	211.205	211.205	211.205	<b>Total no Corriente</b>		<b>809.317</b>	<b>459.883</b>	<b>392.943</b>
Otros Activos		3.539	3.539	3.539	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>\$ 2.898.075</b>	<b>\$ 1.587.201</b>	<b>\$ 2.071.225</b>
<b>Total no Corriente</b>		<b>2.357.930</b>	<b>2.123.713</b>	<b>2.307.808</b>	<b>PATRIMONIO</b>	15			
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>\$ 5.037.305</b>	<b>\$ 3.062.277</b>	<b>\$ 3.346.494</b>	Capital Social		700.500	700.500	700.500
					Reserva Obligatoria		36.648	36.648	12.892
					Revalorización del patrimonio		135.019	135.019	135.019
					Resultado de Ejercicios Anteriores		602.908	393.322	227.652
					Resultado del Periodo		664.155	209.587	199.206
					<b>Total Patrimonio</b>		<b>\$ 2.139.230</b>	<b>\$ 1.475.076</b>	<b>\$ 1.275.269</b>
					<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>\$ 5.037.305</b>	<b>\$ 3.062.277</b>	<b>\$ 3.346.494</b>

  
 ANDRES RIBERO GARCIA  
 Gerente

  
 JANETH HUERTO VELASQUEZ  
 Contador Público  
 TP. 143388-T

**MINA COMERCOMB**  
 Carrera 9 # 13 - 41 Piso 5 Edificio Coopcentral Tel. 724 5459 - 7248466 San Gil - Santander

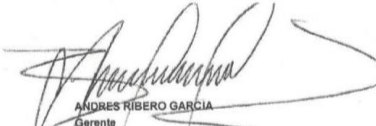
Figura 4. Como se puede observar en la figura Balance General comparativo COMERCOMBLTDA., 800985684 cifras en miles de pesos periodos de años 2013-2014-2015.

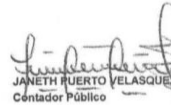
Fuentes: Contabilidad COMERCOMBLTDA.



COMERCOMB LTDA  
ESTADO DE RESULTADOS  
COMPARATIVO A  
(Cifras expresadas en miles de pesos)

	Notas	2015 Dic	2014 Dic	2013 Dic
Ingresos Operacionales	16	\$ 20.161.900	\$ 18.243.535	\$ 17.302.723
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	17	14.460.790	14.864.874	13.944.762
<b>UTILIDAD BRUTA</b>		<b>5.701.110</b>	<b>3.378.661</b>	<b>3.357.961</b>
Gastos Operacionales de Administración	18	5.231.115	3.258.033	3.286.724
Gastos Operacionales de Ventas	19	24.917	29.481	31.083
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>		<b>445.078</b>	<b>91.147</b>	<b>40.154</b>
Ingresos No Operacionales	20	379.001	416.853	327.101
Gastos No Operaciones	21	142.166	155.953	70.752
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>681.913</b>	<b>352.047</b>	<b>296.503</b>
<b>IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS</b>		<b>17.758</b>	<b>142.460</b>	<b>97.297</b>
<b>UTILIDAD NETA</b>		<b>\$ 664.155</b>	<b>\$ 209.587</b>	<b>\$ 199.206</b>

  
ANDRES RIBERO GARCIA  
Gerente

  
JANETH HUERTO VELASQUEZ  
Contador Público  
TP. 143368-T

**MINA COMERCOMB**  
Carrera 9 # 13 - 41 Piso 5 Edificio Coopcentral Tel. 724 5459 - 7248466 San Gil - Santander

Figura 5. Estado de Resultados (PyG) tomados como fuente para Análisis de Ganancia Económica de mediante el Diagnóstico y Proyecciones FinancierasCOMERCOMBLTDA., 800985684 cifras en miles de pesos periodos de años 2013-2014-2015.

Fuentes: Contabilidad COMERCOMBLTDA.

## ANÁLISIS VERTICAL

### Balance General

#### Activo



Figura 6. Balance General 2015 - Análisis Vertical de Balance General 2015 COMERCOMBLTDA., 800985684.

#### *Estructura de Activo COMERCOMBLTDA., Año 2015. Fuente Creación Propia*

El Activo Corriente de la empresa se denota con mayor participación para el año 2015 debido que representa el 53,19% de los activos totales, esto debido al alto porcentaje de cuentas como Deudores 43,11%; entre los rubros de mayor peso se tiene; disponible 6,51; intangibles 4,19% compuestos por adquisición de un Leasing Financiero de un Tracto camión para transporte de combustible con placas XVB625; estos rubros son los más representativos en comparación con los demás períodos, aunque en el 2015 el rubro cuenta de deudores representada hasta por un 43,11% en aumento para el 2015 contabilizados en \$1.570 millones se da a conocer que estas deudas son por otros conceptos a favor de la entidad (prestamos entre socios y demás

entes económicos de interés mutuo) ya que su mayor porcentaje en ventas es de 95% de contado, cabe aclarar que está centrado en las nuevas contrataciones de comercio de Explotación minera (Caliza, arenisca, calcáreos) con Cementos Tequendama,

El Activo Fijo tiene una alta representación en relación al total de activos, con un alto porcentaje para el año 2015 de 42,559% del activo total, el aumento que se observa en maquinaria y equipo corresponde a las compras realizadas para Estación de Servicio Santa Cruz, Estación de Servicio Guanentá y Estación de Servicio la 11. Se realizó traslado de Construcciones y Edificaciones en curso, a Construcciones y Edificaciones, debido a la culminación de la obra de la Estación de Servicio la 11. Con respecto al equipo de transporte este se adquirió para el transporte de parte de la producción de carbonatos dentro de la mina.

Podemos apreciar una estructura de la concentración de su Activo con un 29,23% para 2015 en Construcciones y Edificaciones con respecto al 2013 sobre el total de Activo; este rubro ha tenido variaciones significativas debido a que sus instalaciones se han remodelado y optimizado su estado desde 2013, El incremento que se observa en maquinaria y equipo corresponde a las compras realizadas para Estación de Servicio Santa Cruz, Estación de Servicio Guanentá y Estación de Servicio la 11.

Por regulación de su principal proveedor “TERPEL SA” y la vigilancia de Supersociedades, estos activos se encuentran en porcentajes acordes a su actividad donde se aprecia excelentes instalaciones y siendo la única Empresa con tres estaciones de Servicio y ubicación estratégica, sumado a esto el siguiente rubro significativo se encuentra en Maquinaria y equipo destinado a su propio Transporte, maquinaria en montaje (Minería) y equipo de cómputo nuevos pasando de \$628 millones a \$864 millones.

Pasivo

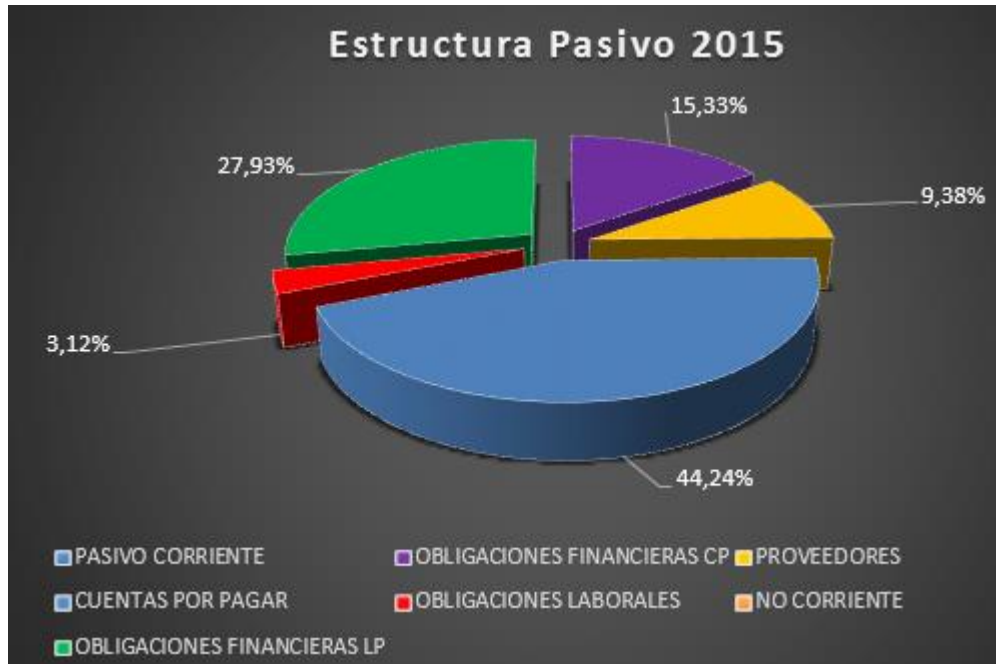


Figura 7. Balance General 2015 - Análisis Vertical de Balance General 2015 COMERCOMBLTDA., 800985684.

*Estructura de Pasivo COMERCOMBLTDA. Año 2015. Fuente Creación Propia*

El Pasivo Corriente, para el último año fiscal 2015 se compone de 44,24% en cuentas por pagar seguido de una participación del 27,93% en las obligaciones financieras largo plazo siendo estos los más relevantes del total pasivo y patrimonio. El Pasivo a Largo plazo ha tenido una tendencia creciente, así para el año 2015 representa el 75,98% frente a los periodos anteriores (2014 – 2013) destinados a nuevas inversiones en infraestructura todas financiadas con entidades financieras tales como: préstamo otorgado por el Banco Caja Social por valor de \$370.000.000 \$205.000.000, y \$300.000.000 otorgados por Davivienda, Banco Pichincha \$304.792.000, Banco de Occidente \$78.377.766, y Coopcentral \$650.000.000, esto muestra un apalancamiento destinado a su objeto comercial.

Patrimonio



Figura 8. Balance General 2015 - Análisis Vertical de Balance General 2015 COMERCOMBLTDA., 800985684.

*Estructura de Capital COMERCOMBLTDA. Año 2015. Fuente Creación Propia*

Frente al patrimonio, la cuenta capital no ha presentado ningún tipo de oscilación, considerándose rectilíneo gracias a la no capitalización durante los últimos años, en la composición del Estado de Resultados, se observa que el costo de ventas constituye un alto porcentaje de 71,72%, pero disminuyendo en el año 2015 en (-2,72%), lo que ocasiona un margen de rentabilidad promedio de 22,07% en los últimos tres años del ejercicio analizado.

Estado de Resultados

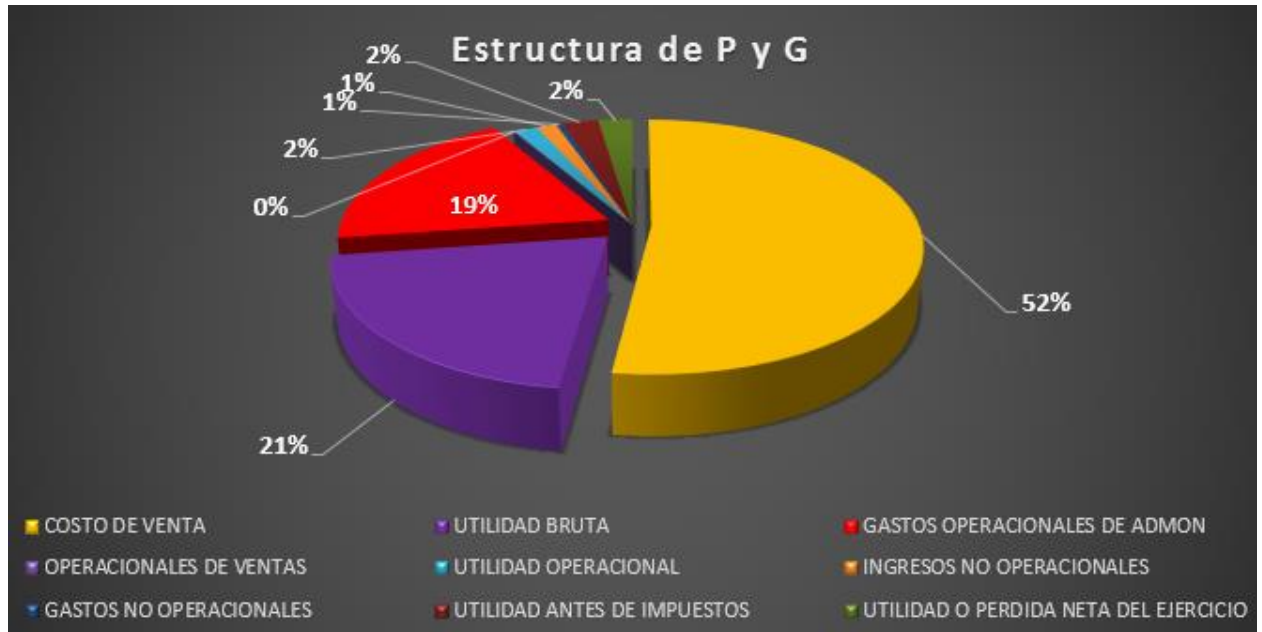


Figura 9. Estado de resultado 2015 - Análisis Vertical de P y G 2015 COMERCOMBLTDA. 800985684.

*Estructura de P y G COMERCOMBLTDA. Año 2015 .Fuente Creación Propia*

La variación en Gastos operacionales ha ido creciendo con el tiempo en un 62% para 2015 respecto al año anterior, debido al incremento de las ventas por Explotación de Minería gracias a la nueva contratación de personal, nuevos grupos de asistentes en servicios de operaciones, por otra parte la Comercialización de combustible no presenta incremento, estos gastos operacionales no afectaron la utilidad después de Impuestos e intereses lo que confrontamos con un aumento de 41% en la utilidad netas

Los gastos operacionales para el año 2015 fueron de \$5.231 millones y a pesar de sus alzas se ha logrado incrementar la utilidad neta, gracias a esto se puede afirmar que para el 2015 por cada peso que vende la COMERCOMB \$0,0254 queda como utilidad neta. Además cada peso vendido cuesta \$0,007051 centavos en Gastos no operacionales (financieros).



## ANÁLISIS HORIZONTAL

### Balance General

Frente al activo corriente, existe una variación porcentual para el año 2013 con respecto al 2014 de (-9,64%) aumentando para los períodos 2014 y 2015 una variación porcentual de 185,48%, esto gracias al aumento del rubro o cuenta deudores pasando de \$600 millones a \$2.171 millones (cliente Cementos Tequendama y Empreca LTDA.)

Los inventarios se mantienen a lo largo de los períodos con movimientos rectilíneos sin variaciones considerables en los últimos tres años su variación promedio es de -12,152%.

Para los activos fijos en el año 2015 existe una alta variación en la cuenta de Construcciones (activos fijos, maquinaria y equipo, flota y equipo de transporte) de 12,27%; 34,75%; y 51,36% respectivamente, todo esto debido a inversiones que realizó la empresa en compras y adecuaciones de sus estaciones de Servicio la Once y Guanentá.

### *Pasivo*

El Pasivo Corriente para el 2015 presentó movimiento donde se evidencia créditos de corto plazo para capital de trabajo, se tiene una variación porcentual en los años 2015 y 2014 de 64,39% con incremento de cuentas por pagar representadas por todas las empresas y personas sean naturales o jurídicas que de una u otra forma prestan sus servicios a COMERCOMBLTDA., para el último periodo el valor es de: \$1,282 millones.

En cuanto a los pasivos a largo plazo, para el 2015 y 2014 existe una considerable variación de 349 millones; reflejado en las nuevas obligaciones con Instituciones Financieras generando aumento de 17,04%: para el 2013 y 2014 el pasivo a largo plazo tiene un aumento de 75,98% consecuencia de las obligaciones que se contrajeron al finalizar el año 2015

### *Patrimonio*

El patrimonio no tuvo mayores variaciones en los últimos tres periodos (años), pero en el año 2015 existe un alto incremento de 53,29% esto se da ya por el resultado de

ejercicios anteriores para el 2013 respecto a 2014 aumento en 5,21% y la utilidad salto positivamente con auge en 216,89% para el año 2015 en esencia favorable para la empresa.

La cuenta capital se ha mantenido estática sin capitalizaciones a la fecha,<sup>11</sup>

## Estado de Resultados

### Ventas

Las Ingresos operacionales tienen una tendencia creciente, siendo la actividad de Explotación de minas y Carbonatos que para el ultimo año 2015 aumento su rubro en 120,83% jugando un papel importante pues nos muestra la diversificación de sus actividades para generación de ingresos alternativos; la principal actividad Comercio de Combustible decreció un 1.64% frente a las metas de su principal proveedor TERPEL SA.



Figura 10. *Grafica histórico de ventas COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015*

*Fuente Creación Propia*

Las ventas de la Empresa COMERCOMBLTDA., en los años de estudio 2013, 2014 y 2015 han tenido un comportamiento ascendente como se evidencia en la gráfica siguiente con crecimientos de un periodo a otro que oscilan entre 5.4% al 10.5%

Como hemos venido comentado la principal fuente de ingresos de la empresa es la comercialización de derivados del petróleo (gasolina y ACPM) en tres estaciones de servicio ubicadas en el centro de San Gil (EDS la 11), en la entrada de San Gil (EDS

<sup>11</sup>Para ampliar más información acerca del capítulo 1, está disponible en el apéndice D

Santa Cruz) y a la salida de San Gil vía Pinchote (EDS Guanentá), en donde se único proveedor es Terpel, quien en forma mensual le asigna metas, y como se evidencia en el siguiente reporte, la empresa las ha cumplido en un 42%, es decir, de 24 meses las ha cumplido y superado en 10 meses; esta situación se debe a la competencia presentada en estaciones de servicios conocidas en el Municipio como Cootrasangil (Nueva administración), Paloblanca y EDS Los Olivos

El empresario manifiesta que está desarrollando estratégicamente las acciones para mejorar los indicadores con Terpel, las cuales serán mostradas en las proyecciones financieras:

Tabla 1. Comparativo Ventas de Combustible COMERCOMBLTDA. Años2014-2015.

	<u>2014</u>			<u>2015</u>		
	<u>PROYECCIÓN TERPEL</u>	<u>EJECUCIÓN</u>	<u>ANÁLISIS</u>	<u>PROYECCIÓN TERPEL</u>	<u>EJECUCIÓN</u>	<u>ANÁLISIS</u>
enero	167.943,00	186.337,98	18.394,98	195.809,00	179.641,52	-16.167,48
febrero	138.476,00	147.393,16	8.917,16	165.105,00	151.581,33	-13.523,67
marzo	146.910,00	155.373,00	8.463,00	171.219,00	162.762,19	-8.456,81
abril	154.605,00	151.336,51	-3.268,49	165.677,00	154.164,84	-11.512,16
mayo	152.675,00	149.597,20	-3.077,80	166.476,00	153.905,07	-12.570,93
junio	158.461,00	146.894,93	-11.566,07	169.246,00	154.490,81	-14.755,19
julio	164.688,00	152.959,34	-11.728,66	170.634,00	165.510,48	-5.123,52
agosto	148.800,00	152.354,83	3.554,83	164.863,00	170.734,67	5.871,67
septiembre	154.068,00	147.767,21	-6.300,79	176.996,00	160.229,79	-16.766,21
octubre	146.910,00	160.818,44	13.908,44	172.826,00	174.820,19	1.994,19
noviembre	153.354,00	167.616,47	14.262,47	182.995,00	169.417,25	-13.577,75
diciembre	158.910,00	183.409,83	24.499,83	180.362,00	193.227,73	12.865,73
<b>TOTAL</b>	<b>1.845.800,00</b>	<b>1.901.858,90</b>	<b>56.058,90</b>	<b>2.082.208,00</b>	<b>1.990.485,87</b>	<b>-91.722,13</b>

En el 2015 con respecto al 2014, presenta una disminución de sus ventas en las estaciones de servicio del 1,74%, lo que fue compensado un incremento del 120% en explotación de minas y carbonatos, es decir, de \$1.861.445.000 paso en el 2015 a \$4.110.578.000

*Costos*



Figura 11. *Grafica histórico de Costos de Ventas COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015*

*Fuente Creación Propia*

Los costos de ventas presentaron un aumento del 6,6% (sin tener en cuenta la inflación) en el año 2014 con respecto al año 2013, lo que fue compensado en el año 2015 en el cual se presentó una disminución del 2,72% con respecto al año 2014 por los precios de la gasolina (petróleo) y que permitió un incremento de la Utilidad bruta del 68%. El costo de ventas presenta tendencia decreciente a través de los últimos 3 años en la empresa; para 2014 frente a 2015 con una variación a favor de 2.72% traducida en pesos \$404. Millones.

*Gastos*

Los gastos operacionales de administración, tienen su mayor concentración en los gastos de personal que oscilan entre en 5,1% y 6,3% del total de las ventas. Sus empleados son contratados bajo las condiciones de la ley considerada como un elemento a favor en la generación de valor, por el sentido de pertenencia que pueden presentar sus empleados. Además en el año 2015 se presenta una inversión alta comparada con el 2015 equivalente a \$2.349.000.000 en reparaciones, mantenimientos y servicios por la puesta en marcha de una nueva estación de servicio denominada la 11 y mejoras en la mina de explotación

Los gastos operacionales de ventas oscilan entre el 0,18% a 0,12% entre el 2013 a 2015 respectivamente. En la empresa no se invierte en mecanismos de publicidad competitivos.

Los Gastos operativos tiene alta variación porcentual, así en el 2015 los gastos de Administración (Servicios) se amplían porcentual a 132,20% y los gastos de personal aumentan para 2015 respecto a 2013 en 31,03% la razón obedece al incremento en ventas y nuevos servicios contratados para el desarrollo operacional.

Los Gastos no operacionales (financieros), tuvieron una variación porcentual alta en el 2013 de 166,20%, y con una variación decreciente en el 2015 de 21,75%, esta disminución está centrada en cancelación de deudas con instituciones financieras y préstamos de socios.

La Utilidad Neta tiene una variación positiva en 2014 con respecto al 2013 de 5,21%, para el 2015 se observa un incremento drástico de 144,02%; esto se debe a que los gastos financieros disminuyeron notoriamente sumado a esto la retribución de la ventas por el sector de Minería, ascendente en ingresos por 120,83%. Brindando a la empresa mayor beneficio.

Tabla 2. Análisis Financiero Balance General COMERCOMBLTDA. Comparativo años 2013-2014-2015

**COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES**  
**COMERCOMB LTDA NIT 800.098.568-4**  
**BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE AÑO 2013 - 2014 - 2015**

	2013	2014	2015	HORIZONT AL \$ 2014 Vs 2013	HORIZONT AL \$ 2015 Vs 2014	HORIZONT AL % 2014 Vs 2013	HORIZONT AL % 2015 Vs 2014	VERTICAL 2013	VERTICAL 2014	VERTICAL 2015
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.038.686</b>	<b>938.564</b>	<b>2.679.375</b>	<b>-100.122</b>	<b>1.740.811</b>	<b>-9,64%</b>	<b>185,48%</b>			
DISPONIBLE	\$184.700	\$121.485	\$327.912	-63.215	206.427	-34,23%	169,92%	5,52%	3,97%	6,51%
DEUDORES	\$662.466	\$600.994	\$2.171.833	-61.472	1.570.839	-9,28%	261,37%	19,80%	19,63%	43,11%
INVENTARIOS	\$168.162	\$192.020	\$155.565	23.858	-36.455	14,19%	-18,99%	5,03%	6,27%	3,09%
INVERSIONES	<u>\$23.358</u>	<u>\$24.065</u>	<u>\$24.065</u>	707	0	3,03%	0,00%	0,70%	0,79%	0,48%
Terminal de transporte san	\$389	\$389	\$389	0	0	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
Emprecal Ltda	\$17.329	\$17.329	\$17.329	0	0	100,00%	0,00%	0,52%	0,57%	0,34%
Bonos de paz	\$540	\$540	\$540	0	0	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%
Finandina	\$5.184	\$5.891	\$5.891	707	0	13,64%	0,00%	0,15%	0,19%	0,12%
Provision	-\$84	-\$84	-\$84	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
								0,00%	0,00%	0,00%
<b>NO CORRIENTE</b>	<b>2.307.808</b>	<b>2.123.713</b>	<b>2.357.930</b>	<b>-184.095</b>	<b>234.217</b>	<b>-7,98%</b>	<b>11,03%</b>	68,96%	69,35%	46,81%
ACTIVOS FIJOS	<u>\$2.093.064</u>	<u>\$1.908.969</u>	<u>\$2.143.186</u>	-184.095	234.217	-8,80%	12,27%	62,54%	62,34%	42,55%
Terrenos	\$207.929	\$207.929	\$217.929	0	10.000	0,00%	4,81%	6,21%	6,79%	4,33%
Maquinaria en montaje	\$0	\$0	\$104.614	0	104.614	0	0	0,00%	0,00%	2,08%
Construcciones en curso	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Construcciones y edificacion	\$1.472.543	\$1.472.543	\$1.472.543	0	0	0,00%	0,00%	44,00%	48,09%	29,23%
Maquinaria y equipo	\$628.477	\$641.697	\$864.669	13.220	222.972	2,10%	34,75%	18,78%	20,95%	17,17%
Equipo de oficina	\$8.536	\$12.536	\$12.536	4.000	0	46,86%	0,00%	0,26%	0,41%	0,25%
Equipo de computación	\$15.385	\$19.885	\$19.885	4.500	0	29,25%	0,00%	0,46%	0,65%	0,39%
Flota y Equipo de transporte	\$296.351	\$206.351	\$312.341	-90.000	105.990	-30,37%	51,36%	8,86%	6,74%	6,20%
Depreciacion	\$536.157	\$651.972	\$861.331	115.815	209.359	21,60%	32,11%	16,02%	21,29%	17,10%
INTANGIBLES	\$211.205	\$211.205	\$211.205	0	0	0,00%	0,00%	6,31%	6,90%	4,19%
OTROS ACTIVOS	\$3.539	\$3.539	\$3.539	0	0	0,00%	0,00%	0,11%	0,12%	0,07%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.346.494</b>	<b>3.062.277</b>	<b>5.037.305</b>	<b>-284.217</b>	<b>1.975.028</b>	<b>-8,49%</b>	<b>64,50%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Tabla 3. Análisis Financiero Balance General COMERCOMBLTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.

**COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES**  
**COMERCOMB LTDA NIT 800.098.568-4**  
**BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE AÑO 2013 - 2014 - 2015**

	2013	2014	2015	HORIZONT AL \$ 2014 Vs 2013	HORIZONT AL \$ 2015 Vs 2014	HORIZONT AL % 2014 Vs 2013	HORIZON TAL % 2015 Vs 2014	VERTICAL 2013	VERTICAL 2014	VERTICAL 2015
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.038.686</b>	<b>938.564</b>	<b>2.679.375</b>	<b>-100.122</b>	<b>1.740.811</b>	<b>-9,64%</b>	<b>185,48%</b>			
DISPONIBLE	\$184.700	\$121.485	\$327.912	-63.215	206.427	-34,23%	169,92%	5,52%	3,97%	6,51%
DEUDORES	\$662.466	\$600.994	\$2.171.833	-61.472	1.570.839	-9,28%	261,37%	19,80%	19,63%	43,11%
INVENTARIOS	\$168.162	\$192.020	\$155.565	23.858	-36.455	14,19%	-18,99%	5,03%	6,27%	3,09%
INVERSIONES	<u>\$23.358</u>	<u>\$24.065</u>	<u>\$24.065</u>	707	0	3,03%	0,00%	0,70%	0,79%	0,48%
Terminal de transporte san	\$389	\$389	\$389	0	0	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
Emprecal Ltda	\$17.329	\$17.329	\$17.329	0	0	100,00%	0,00%	0,52%	0,57%	0,34%
Bonos de paz	\$540	\$540	\$540	0	0	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%
Finandina	\$5.184	\$5.891	\$5.891	707	0	13,64%	0,00%	0,15%	0,19%	0,12%
Provision	-\$84	-\$84	-\$84	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
								0,00%	0,00%	0,00%
<b>NO CORRIENTE</b>	<b>2.307.808</b>	<b>2.123.713</b>	<b>2.357.930</b>	<b>-184.095</b>	<b>234.217</b>	<b>-7,98%</b>	<b>11,03%</b>	68,96%	69,35%	46,81%
ACTIVOS FIJOS	<u>\$2.093.064</u>	<u>\$1.908.969</u>	<u>\$2.143.186</u>	-184.095	234.217	-8,80%	12,27%	62,54%	62,34%	42,55%
Terrenos	\$207.929	\$207.929	\$217.929	0	10.000	0,00%	4,81%	6,21%	6,79%	4,33%
Maquinaria en montaje	\$0	\$0	\$104.614	0	104.614	0	0	0,00%	0,00%	2,08%
Construcciones en curso	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Construcciones y edificacion	\$1.472.543	\$1.472.543	\$1.472.543	0	0	0,00%	0,00%	44,00%	48,09%	29,23%
Maquinaria y equipo	\$628.477	\$641.697	\$864.669	13.220	222.972	2,10%	34,75%	18,78%	20,95%	17,17%
Equipo de oficina	\$8.536	\$12.536	\$12.536	4.000	0	46,86%	0,00%	0,26%	0,41%	0,25%
Equipo de computación	\$15.385	\$19.885	\$19.885	4.500	0	29,25%	0,00%	0,46%	0,65%	0,39%
Flota y Equipo de transporte	\$296.351	\$206.351	\$312.341	-90.000	105.990	-30,37%	51,36%	8,86%	6,74%	6,20%
Depreciacion	\$536.157	\$651.972	\$861.331	115.815	209.359	21,60%	32,11%	16,02%	21,29%	17,10%
INTANGIBLES	\$211.205	\$211.205	\$211.205	0	0	0,00%	0,00%	6,31%	6,90%	4,19%
OTROS ACTIVOS	\$3.539	\$3.539	\$3.539	0	0	0,00%	0,00%	0,11%	0,12%	0,07%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.346.494</b>	<b>3.062.277</b>	<b>5.037.305</b>	<b>-284.217</b>	<b>1.975.028</b>	<b>-8,49%</b>	<b>64,50%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Tabla 4. Análisis Financiero Estado de ResultadoCOMERCOMBLTDA.  
Comparativo años 2013-2014-2015. (Parte 1)

<b>COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES</b>										
<b>COMERCOMB LTDA NIT 800.098.568-4</b>										
<b>ESTADO DE EXCEDENTES Y PERDIDAS</b>										
<b>COMPARATIVO DE AÑOS 2013 - 2014 - 2015</b>										
	2013	2014	2015	HORIZONT AL \$ 2014 Vs 2013	HORIZONT AL \$ 2015 Vs 2014	HORIZONT AL % 2014 Vs 2013	HORIZONT AL % 2015 Vs 2014	VERTICAL 2013	VERTICAL 2014	VERTICAL 2015
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>17.302.723</b>	<b>18.243.535</b>	<b>20.161.900</b>	<b>940.812</b>	<b>1.918.365</b>	<b>5,44%</b>	<b>10,52%</b>			
Explotacion de minas y Carbonatos	\$2.021.801	\$1.861.445	\$4.110.578	-160.356	2.249.133	-7,93%	120,83%	11,68%	10,20%	20,39%
Venta de Combustible y ACPM	\$14.731.353	\$15.908.951	\$15.647.536	1.177.598	-261.415	7,99%	-1,64%	85,14%	87,20%	77,61%
Venta de Lubricantes Aditivos	\$193.036	\$196.113	\$230.130	3.077	34.017	1,59%	17,35%	1,12%	1,07%	1,14%
Actividades Inmobiliarias	\$14.386	\$26.999	\$15.498	12.613	-11.501	87,68%	-42,60%	0,08%	0,15%	0,08%
Otros Servicios	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Servicio de Transporte	\$364.527	\$255.005	\$158.308	-109.522	-96.697	-30,04%	-37,92%	2,11%	1,40%	0,79%
Devoluciones y Rebaja	\$22.380	\$4.978	\$150	-17.402	-4.828	-77,76%	-96,99%	0,13%	0,03%	0,00%
<b>COSTO DE VENTA</b>	<b>\$13.944.762</b>	<b>\$14.864.874</b>	<b>\$14.460.790</b>	<b>920.112</b>	<b>-404.084</b>	<b>6,60%</b>	<b>-2,72%</b>	<b>80,59%</b>	<b>81,48%</b>	<b>71,72%</b>
<b>UTILIDAD BRUTA ANTES DE GASTO</b>	<b>3.357.961</b>	<b>3.378.661</b>	<b>5.701.110</b>	<b>20.700</b>	<b>2.322.449</b>	<b>0,62%</b>	<b>68,74%</b>	<b>19,41%</b>	<b>18,52%</b>	<b>28,28%</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES DE ADM</b>	<b>3.286.724</b>	<b>3.258.033</b>	<b>5.231.115</b>	<b>-28.691</b>	<b>1.973.082</b>	<b>-0,87%</b>	<b>60,56%</b>	<b>19,00%</b>	<b>17,86%</b>	<b>25,95%</b>
Gastos de personal	\$897.727	\$961.749	\$1.260.190	64.022	298.441	7,13%	31,03%	5,19%	5,27%	6,25%
Honorarios	\$2.560	\$12.040	\$920	9.480	-11.120	370,31%	-92,36%	0,01%	0,07%	0,00%
Impuestos	\$44.295	\$36.001	\$76.993	-8.294	40.992	-18,72%	113,86%	0,26%	0,20%	0,38%
Arrendamientos	\$53.733	\$63.120	\$37.320	9.387	-25.800	17,47%	-40,87%	0,31%	0,35%	0,19%
Contribuciones y Afiliaciones	\$1.196	\$480	\$4.031	-716	3.551	-59,87%	739,79%	0,01%	0,00%	0,02%
Seguros	\$28.013	\$29.327	\$27.569	1.314	-1.758	4,69%	-5,99%	0,16%	0,16%	0,14%
Servicios	\$869.366	\$823.725	\$1.912.724	-45.641	1.088.999	-5,25%	132,20%	5,02%	4,52%	9,49%
Gastos Legales	\$13.945	\$1.583	\$2.468	-12.362	885	-88,65%	55,91%	0,08%	0,01%	0,01%
Mantenimiento y Reparaciones	\$51.091	\$99.152	\$436.316	48.061	337.164	94,07%	340,05%	0,30%	0,54%	2,16%
Adecuaciones e Instalaciones	\$13.075	\$15.895	\$0	2.820	-15.895	21,57%	-100,00%	0,08%	0,09%	0,00%
Gastos de viaje	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Depreciacion	\$155.424	\$188.415	\$209.359	32.991	20.944	21,23%	11,12%	0,90%	1,03%	1,04%
Provisiones	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Diversos	\$1.156.299	\$1.026.546	\$1.263.225	-129.753	236.679	-11,22%	23,06%	6,68%	5,63%	6,27%
<b>OPERACIONALES DE VENTAS</b>	<b>31.083</b>	<b>29.481</b>	<b>24.917</b>	<b>-1.602</b>	<b>-4.564</b>	<b>-5,15%</b>	<b>-15,48%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,12%</b>
GASTOS OPERACIONALES DE VENTA	\$31.083	\$29.481	\$24.917	-1.602	-4.564	-5,15%	-15,48%	0,18%	0,16%	0,12%
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>40.154</b>	<b>91.147</b>	<b>445.078</b>	<b>50.993</b>	<b>353.931</b>	<b>126,99%</b>	<b>388,31%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,50%</b>	<b>2,21%</b>



Tabla 5. Análisis Financiero Estado de Resultado COMERCOMBLTDA.  
Comparativo años 2013-2014-2015. (Parte 2)

<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	<b>327.101</b>	<b>416.853</b>	<b>379.001</b>	<b>89.752</b>	<b>-37.852</b>	<b>27,44%</b>	<b>-9,08%</b>	<b>1,89%</b>	<b>2,28%</b>	<b>1,88%</b>
Financieros	\$311.667	\$318.581	\$345.812	6.914	27.231	2,22%	8,55%	1,80%	1,75%	1,72%
Dividendos y Participaciones	\$0	\$3.380	\$0	3.380	-3.380	0	-100,00%	0,00%	0,02%	0,00%
Arrendamientos	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Recuperaciones	\$7.563	\$1.913	\$33.063	-5.650	31.150	-74,71%	1628,33%	0,04%	0,01%	0,16%
Diversos	\$27	\$379	\$126	352	-253	1303,70%	-66,75%	0,00%	0,00%	0,00%
Servicios	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad en Venta de Activos	\$7.844	\$92.600	\$0	84.756	-92.600	1080,52%	-100,00%	0,05%	0,51%	0,00%
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>	<b>70.752</b>	<b>155.953</b>	<b>142.166</b>	<b>85.201</b>	<b>-13.787</b>	<b>120,42%</b>	<b>-8,84%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,71%</b>
Financieros	\$43.028	\$114.539	\$89.630	71.511	-24.909	166,20%	-21,75%	0,25%	0,63%	0,44%
Gastos Extraordinarios	\$27.724	\$33.914	\$51.497	6.190	17.583	22,33%	51,85%	0,16%	0,19%	0,26%
Otros	\$0	\$7.500	\$1.039	7.500	-6.461	#DIV/0!	-86,15%	0,00%	0,04%	0,01%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>296.503</b>	<b>352.047</b>	<b>681.913</b>	<b>55.544</b>	<b>329.866</b>	<b>18,73%</b>	<b>93,70%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,93%</b>	<b>3,38%</b>
<b>PROVISION PARA IMPUESTO RENTA</b>	<b>\$97.297</b>	<b>\$142.460</b>	<b>\$17.758</b>	<b>45.163</b>	<b>-124.702</b>	<b>46,42%</b>	<b>-87,53%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,78%</b>	<b>0,09%</b>
<b>UTILIDAD O PERDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>199.206</b>	<b>209.587</b>	<b>664.155</b>	<b>10.381</b>	<b>454.568</b>	<b>5,21%</b>	<b>216,89%</b>	<b>1,15%</b>	<b>1,15%</b>	<b>3,29%</b>

### ANÁLISIS DE RAZONES FINANCIERAS

El estudio y comparación de los indicadores financieros calculados, medirá con calidad la efectividad en la optimización de recursos y comportamiento de la “Estación de Servicios del COMERCOMBLTDA.” Lo cual dará como resultado tener un panorama amplio, sencillo y veraz de la situación financiera vigente. A su vez realizaremos un comparativo de estos indicadores propios con los indicadores promedio de la misma industria, sector nacional y local presentado por la cámara de comercio obtenido de la aplicación compite 360.

Tabla 6. Razones Financieras COMERCOMBLTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.

COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES COMERCOMBLTDA., NIT 800.098.568-4 RAZONES FINANCIERAS					
		2013	2014	2015	PROMEDIO
<u>LIQUIDEZ</u>					
1	RAZÓN CORRIENTE (AC/PC)	0,62	0,83	1,28	0,91
2	PRUEBA ACIDA (AC-INV/PC)	0,52	0,66	1,21	0,80
3	CAPITAL DE TRABAJO (AC-PC)	\$ - 639.596	\$ - 188.754	\$ 590.617	-79244,33
4	CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	\$ 775.051	\$ 642.153	\$ 2.383.521	1.266.908,33
<u>ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR</u>					
30%	VECES AL AÑO		8,66	4,36	6,51
360	DÍAS		41,55	82,52	62,03
	ROTACIÓN DE INVENTARIOS (VECES)		82,54	83,21	82,87
360	ROTACIÓN DE INVENTARIOS (DÍAS)		4,36	4,33	4,34
7	ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR				
	COMPRAS		\$ 14.888.732	\$ 14.424.335	14.656.533,50
30%	COMPRAS A CRÉDITO		\$ 4.466.620	\$ 4.327.301	4.396.960,05
	ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR (VECES)		17,43	15,91	16,67
360	ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR (DÍAS)		20,66	22,63	21,65
<u>RENTABILIDAD</u>					
1	MARGEN BRUTO	19,41%	18,52%	28,28%	22,07%
2	MARGEN OPERATIVO	0,23%	0,50%	2,21%	0,98%
3	MARGEN NETO	0,01	0,01	0,03	0,02
4	ROA (RENTABILIDAD OPERATIVA DEL ACTIVO)	6%	7%	13%	9%
5	ROE (RENTABILIDAD OPERATIVA DEL PATRIMONIO)	16%	14%	31%	20%
6	ROTACIÓN DE ACTIVOS	5,17	5,96	4,00	5,04
7	MULTIPLICADOR DEL APALANCAMIENTO	262%	208%	235%	235%
8	DUPONT	16%	14%	31%	20%
<u>ENDEUDAMIENTO</u>					
1	ENDEUDAMIENTO TOTAL	61,89%	51,83%	57,53%	57%
2	CONCENTRACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO	81,03%	71,03%	72,07%	75%
3	APALANCAMIENTO TOTAL	162,41%	107,60%	135,47%	135%
4	APALANCAMIENTO FINANCIERO	30,813%	31,177%	58,604%	40%
5	COBERTURA DE INTERESES	0,93	0,80	4,97	2,23

## ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

### Capital de Trabajo



Figura 12. Grafica análisis Capital de TrabajoCOMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

Fuente Creación Propia

Este indicador muestra para el año 2013 COMERCOMBLTDA. Realizo la cancelación de CxP de \$1.366 millones lo cual utilizo parte de su activo circulante para este evento, para los años 2015 la empresa posee una brecha amplia donde puede amortizar su ciclo operacional con más de \$590 millones siendo este valor muy superior al capital de Trabajo del sector el cual está en \$-234 millones, este capital de trabajo está conformado por recursos propios y cupos de crédito corto plazo diferido en amortizaciones según su utilización.

Razón Corriente

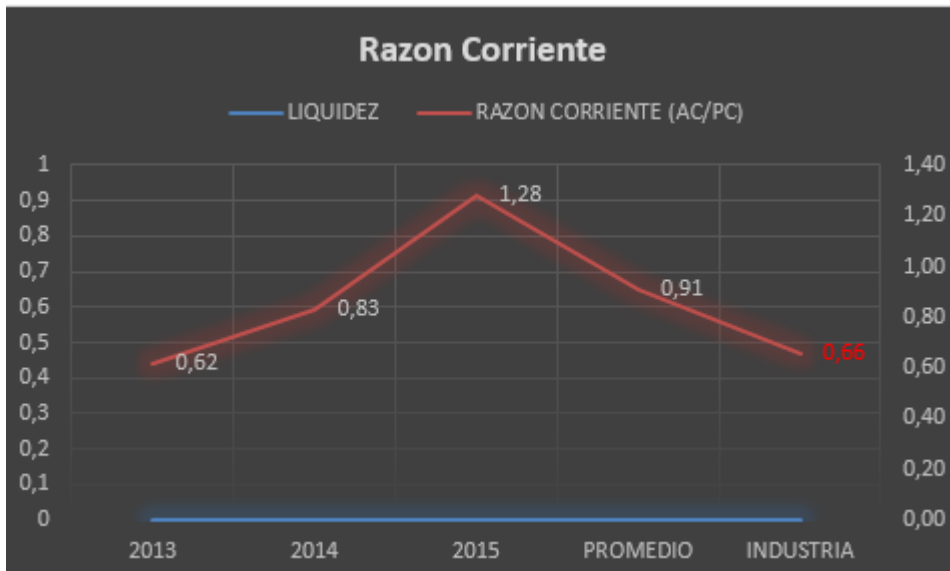


Figura 13. Grafica análisis Razón CorrienteCOMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

Fuente Creación Propia

La Razón corriente de la Empresa COMERCOMBLTDA.Ha mantenido valores entre 0,62 para el 2014 con un alto indicador para el 2015 de 1,28 dando un promedio de 0,91 superior al indicador del Sector presentado en el 0,66 de lo cual podemos decir según el análisis que sus pasivos corrientes para el año 2012 COMERCOMB cuenta con\$0,62 centavos de activos corrientes para amortizar cada peso de obligaciones a corto plazo y en comparación con el promedio del Sector está por encima con una diferenciador de liquidez equivalente a \$0,25 mostrando amplia solvencia para obligaciones a corto plazo lo que genera tranquilidad en su ciclo operativo.

Rotación de Inventario

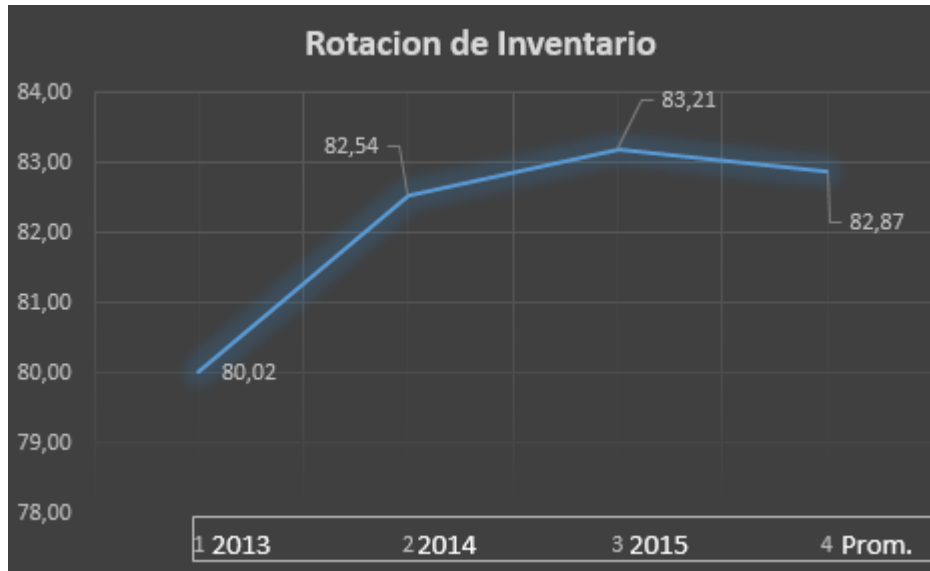


Figura 14. *Grafica análisis Rotación de Inventario COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015*

*Fuente Creación Propia*

Para COMERCOMBLTDA. Sus indicadores de rotación de activos corriente como cuentas por cobrar, no es preocupante, pues sólo el 5% de sus ventas es a crédito. Sus inventarios rotan en un término promedio de 4 días, y sus cuentas por pagar rotan promediamente en 22 días.

Sin desconocer el ciclo operativo de la empresa el cual es muy dinámico, las políticas de compra y ventas están acorde para mantener su liquidez, pues se adquiere cada día compra de combustible por valor entre \$30 y \$80 millones, es decir que se debe seguir manteniendo la política de ventas de contado para tener liquidez y cubrir las obligaciones con proveedores y bancos.

Por vender de contado y tener mayor plazo con proveedores la empresa cuenta con un margen de solvencia entre 3 y 4 días para administrar caja, siendo esta opción destinada para otras actividades (Minería).

Rotación de inventario es de 4 días en promedio durante los tres últimos años dando como resultado una prueba cada de 1,21 para el 2015 y a su vez reflejando liquidez de \$1,21 pesos por cada deuda de \$1 peso.

Frente al sector estos indicadores son óptimos pues encontramos que general y promedio las rotaciones de activos es de hasta 6 días y la rotación de activo corriente para el sector y demás empresas está en promedio de 2 a 3 días COMERCOMBLTDA. Presenta rotación de 0,8 días.



Figura 15. Grafica análisis Rotación de CxP COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

*Fuente Creación Propia*

En la Rotación de las Cuentas por Pagar para el año 2013 fue de 16,47 veces presentando un movimiento constante (rectilíneo) para los años siguientes y alcanzando 17,43 veces en el año 2014. Obteniendo como promedio 16,60 veces, debido a eso apreciamos que COMERCOMBLTDA., puede cubrir sus obligaciones con proveedores más rápido que la industria media del sector la cual se encuentra superior a las 19 veces, esta circunstancia es favorable mitigando el riesgo con sus acreedores en el corto plazo reflejándose pagos en menos de 30 días.

## RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO

### Endeudamiento Total

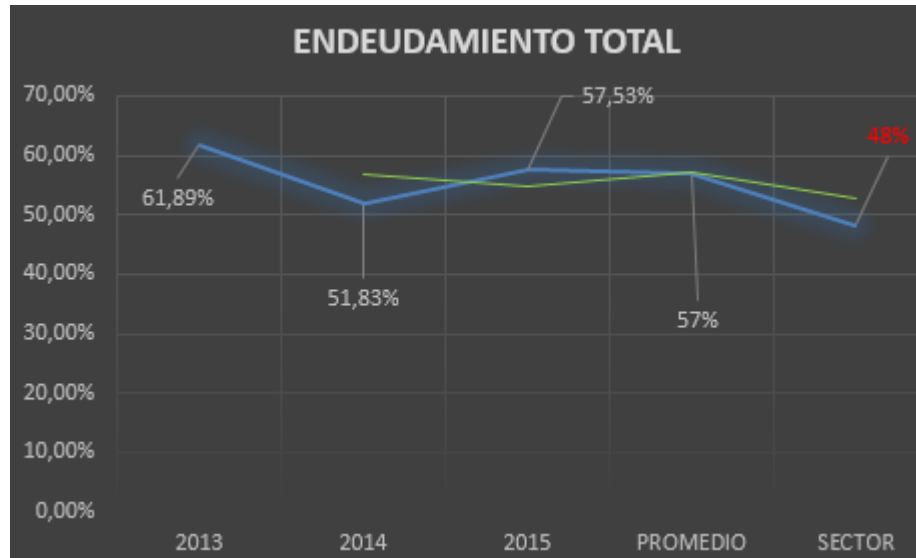


Figura 16. Grafica análisis Endeudamiento Total COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

*Fuente Creación Propia*

En este diagnóstico se contemplaran dos indicadores, como primera instancia los pasivos totales de la empresa seguidos del pasivo corriente donde no tendremos en cuenta obligaciones de largo plazo, dando como resultante lo siguiente:

La razón de Endeudamiento total para COMERCOMB presenta oscilación limitada; en el año 2013 tiene un endeudamiento de 61,89% bajando para el 2014 hasta 51,83%, para el último año analizado la razón de endeudamiento se incrementaría en 57,53% reflejándose en los créditos adquiridos a través de entidades financieras los cuales fueron destinados a Inversión de maquinaria, equipo y remodelaciones de infraestructuras por valor de \$2.898 millones. Esto comparado con el promedio del sector de la Industria el cual muestra cifras sobre el endeudamiento de 48% la empresa presente endeudamiento por encima de la media pero se debe contemplar que presenta otras actividades comerciales a tener en cuenta como son las explotación de minas que a la fecha han incrementado sus ingresos y maximizando rentabilidad.

Endeudamiento Corto Plazo

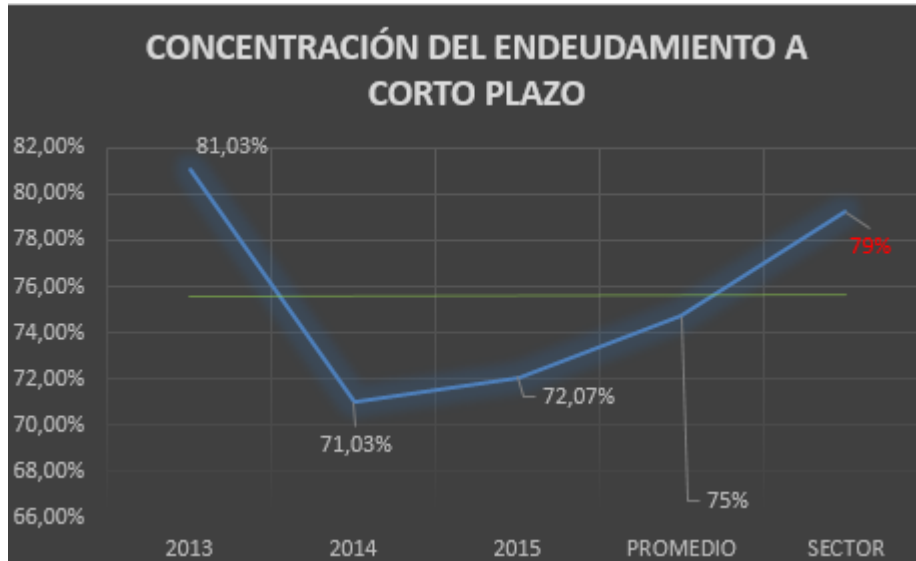


Figura 17. Grafica análisis Endeudamiento Corto plazo COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

Fuente Creación Propia

Desde los años 2013, 2014 y 2015 la empresa tiene un endeudamiento en el corto plazo promedio de 75% por debajo de la media del sector el cual presenta un indicador de 79% para el 2015, por la nueva estrategia de diversificar sus actividades de comercio de combustible y explotación de minería se observa un decrecimiento de hasta 10% en los primeros años.

COMERCOMBLTDA. Se encuentra financiada en un 57,53% por deudas a terceros, podemos apreciar esta novedad en su pasivo corriente, destacándose las cuentas por pagar con un 44,24% dado como resultado deudas para cumplir en corto plazo, esto podría afectar su liquidez aumentando riesgo operativo para su ciclo operacional.

Podemos comparar este indicador frente al sector según la herramienta Compite 360 muestra que el nivel de endeudamiento para este sector es de un promedio hasta de 46,35% comparándolo con nuestra empresa cabe recordar que COMERCOMBLTDA., tiene actividades conexas como Minería y Actividades Inmobiliarias no solamente Comercio de combustible como las demás del sector.



Actualmente sus obligaciones financieras están en corto u lago plazo pasando de \$392 millones hasta \$809 millones para 2015, notándose un indicador de 27,93% deudas mayores a 24 meses y \$444 millones en deudas para amortizar en plazo no mayor a 24 meses indicando un 15,33% de obligaciones financieras corto plazo.

Gracias a su ciclo operaciones las deudas con Proveedores no representa ningún riesgo debido a que TERPEL SA vende con plazo de hasta 5 días y se cuenta con cupo de \$300 millones de pesos el cual puede ser cubierto con financiación para capital de trabajo o giro directo gracias a que sus ventas de contado llegan al 95%.

En cuanto a su estructura patrimonial encontramos un capital social de \$700 millones con una rentabilidad sobre el patrimonio de hasta un 20,81% superior al sector a nivel nacional y local.

## ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

### Margen de Utilidad Neta

#### *Margen Bruto*

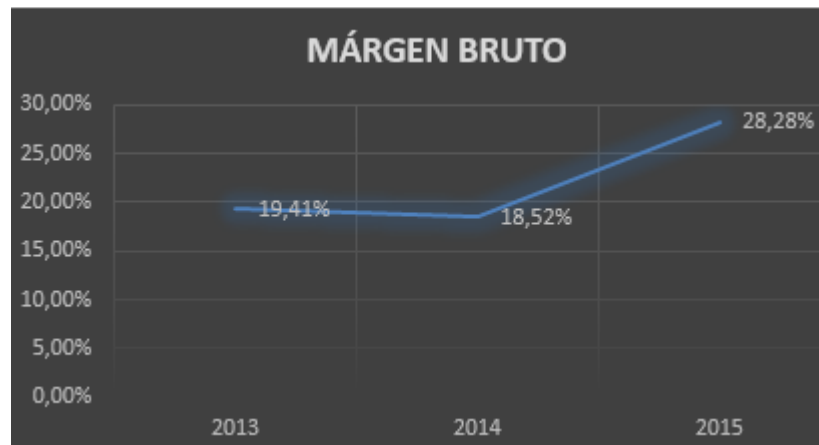


Figura 18. *Grafica Análisis Margen BrutoCOMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015*

*Fuente Creación Propia*

El Margen bruto sobre la utilidad COMERCOMBLTDA., género un 19,41% en 2013, 18,52 en 2014 y 28,28% en 2015 sobre utilidad bruta, sencillamente esto nos muestra que para su incremento en los últimos tres años es de 22%, gracias al mayor porcentaje en ventas.



Figura 19. *Grafica Análisis Margen Operativo COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015*

*Fuente Creación Propia*

El Margen Operacional enseña la utilidad operacional en relación a 0,23% en 2013, 0,50% en 2014 y aumento del 2,21% para 2015 sobre las ventas netas, en conclusión afirmamos que: cada peso vendido en el 2013 reporto 0,23 centavos de utilidad operativa cada peso vendido en 2014 genero 0,50 centavos de utilidad operativa, y de cada peso vendido en el último año \$2,21 pesos de utilidad operativa sin descartar que directamente los costos de comercialización y administración sobre las ventas son influyentes en un 100%.

Margen Neto

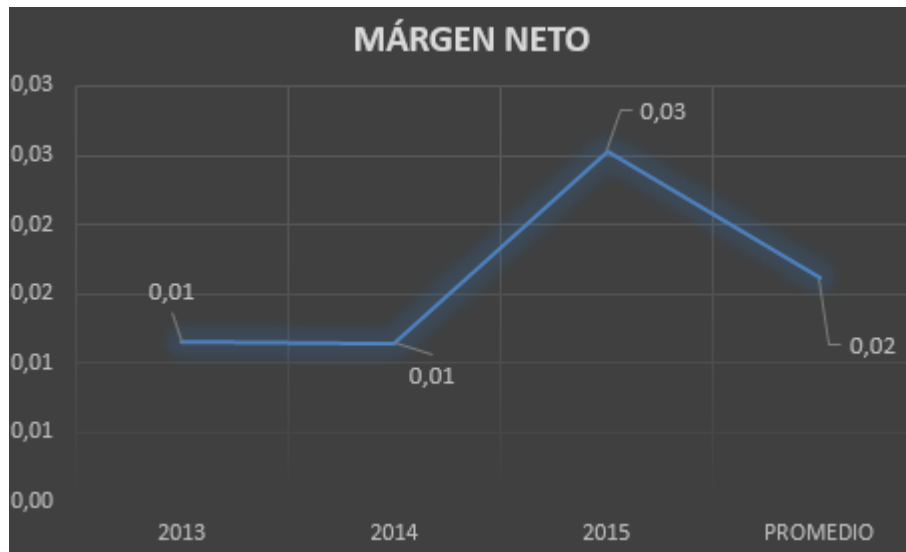


Figura 20. Grafica análisis Margen Neto COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

Fuente Creación Propia

El Margen de Utilidad Neta para COMERCOMBLTDA. Es mínimo sin embargo se ha mostrado un incremento de hasta 3% para el 2015. Este da como resultante que la empresa para el año 2015 tiene \$0,03 por cada peso vendido durante el periodo de 2015; COMERCOMB tendrá \$0,03 después de cubrir todos sus gastos de operación, intereses e impuestos.

*Rentabilidad Operativa del activo*

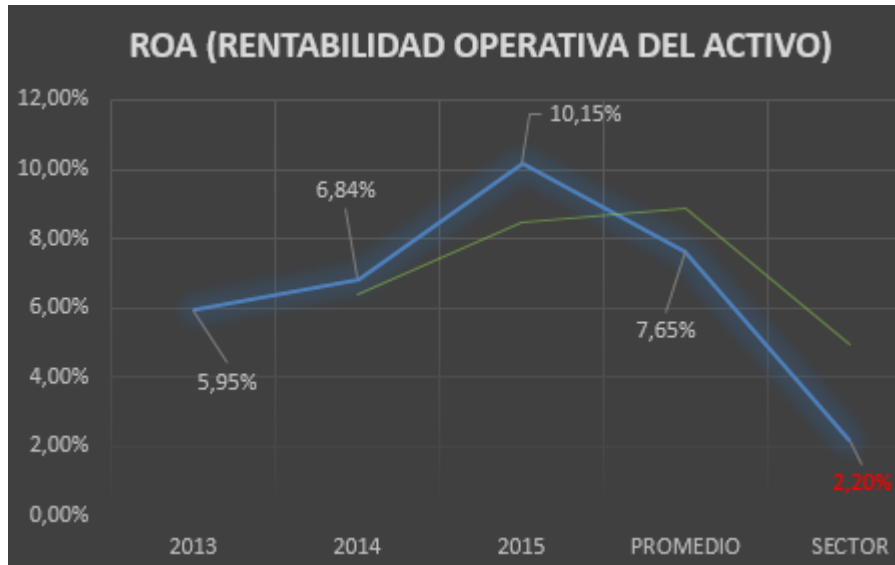


Figura 21. *Grafica Análisis Rentabilidad del Activo COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015*

*Fuente Creación Propia*

El Rendimiento de los Activos Totales desde 2012 hasta el año 2015 se ha mantenido con incremento en su valores los cuales oscilan para el año 2012 con 5,95%, hasta el 2015 con 7,65% siendo estos valores muy superiores hasta en 5,45% al promedio de la industria el cual está ubicado en 2,20%; el resultante se da para el año 2015: por cada peso invertido en los activos se generó \$10,15 en rentabilidad para el accionista que a su vez muestra la capacidad que tienen los activos disponibles para generar rentabilidad.

*Inductores de valor*

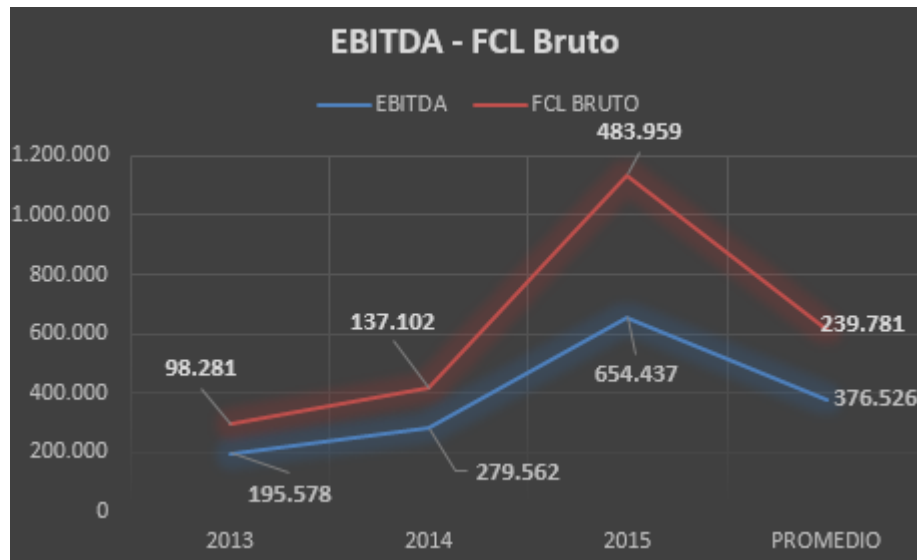


Figura 22. Grafica Análisis EBITDA – FCL Bruto COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

*Fuente Creación Propia*

COMERCOMBLTDA. Cuenta para el 2015 con un resultado de la operación de \$654.437 millones los cuales podrán ser destinados como liquidez operativa para cubrir el servicio de la deuda, tanto capital como intereses, pagar impuestos; esto trae consigo incrementar las inversiones en capital de trabajo, abastecido hasta en \$483 millones sobre las inversiones de largo plazo en activos fijos y capital permanente logrando así poder disponer de reparto de utilidades a los accionistas si estos los solicitan.

### Margen EBITDA

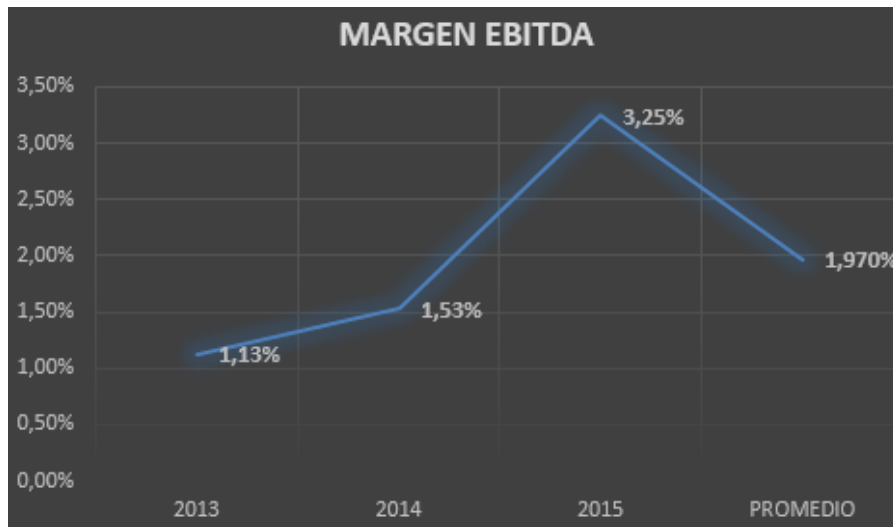


Figura 23. Gráfica Margen EBITDA COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015

Fuente Creación Propia

Para los últimos tres años en COMERCOMBLTDA. Hay una marcada diferencia en la generación de caja operativa, según la gráfica el margen de Ebitda genera \$279,562 millones lo que representa que por cada \$100 de ingresos la operación deja utilidades en efectivos por \$1,53 para el 2014 mostrando un incremento en el años 2015 de \$3.25 siendo estos recursos destinados para el pago Tributario, posibles inversiones atender la deuda y hasta pagar dividendos

Esta leve variación es por el incremento en las ventas permitiendo no ser afectados por los costos y gastos de la operación, lo cual mejora la capacidad de la empresa para soportar inversiones y atender sus obligaciones

## PRODUCTIVIDAD DE KTNO

### Palanca de Crecimiento

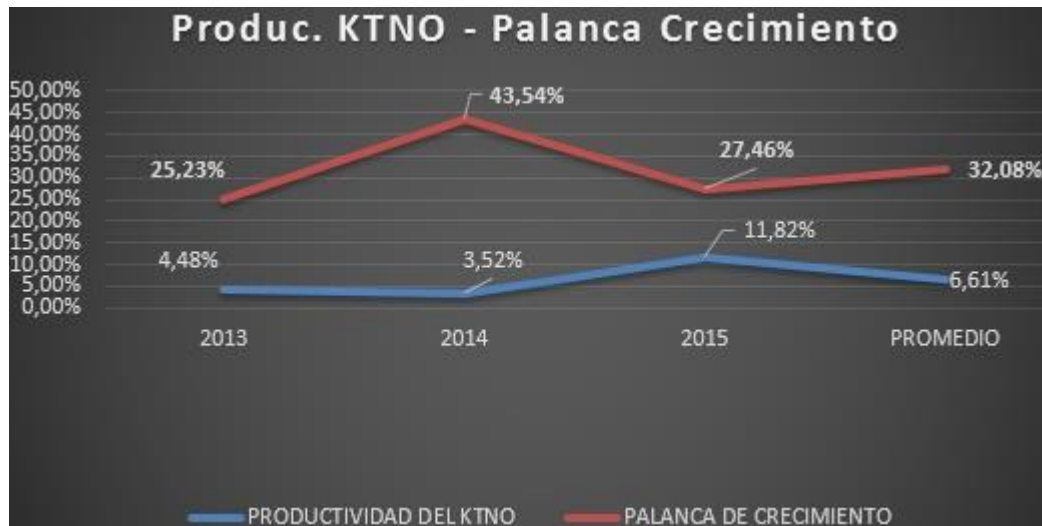


Figura 24. *Grafica Produc. KTNO – Palanca de Crecimiento COMERCOMBLTDA. Años 2013-2014 y 2015*

*Fuente Creación Propia*

Partiendo del fundamento el cual nos dice que la productividad del KTNO es el conocimiento del gasto de las operaciones apoyando por el buen desempeño de los activos circulantes para COMERCOMBLTDA. Esto es favorable debido a que posee en los últimos tres años un promedio de 6,61% en su capacidad de pagos corrientes gracias a su ciclo operativo y buenas prácticas de estrategia control de costos, generación de ingresos, administración de capital de trabajo. Lo anterior nace de una buena administración en la rotación de cuentas por pagar, rotación de inventario y a su vez la optimización de la razón corriente para el año 2015 especialmente. Este análisis muestra un correcto equilibrio entre Productividad de KTNO Palanca de Crecimiento

CAPITULO 2

Analizar la ganancia económica y creación de valor de la empresa en los últimos tres años utilizando la metodología del Eva

Tabla 7. Calculo de EVA COMERCOMBLTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.

<b>Años</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Impuesto de Renta</b>	<b>32,81%</b>	<b>40,47%</b>	<b>25,00%</b>
<b>Gastos Financieros</b>	<b>\$ 43.028</b>	<b>\$ 54.539</b>	<b>\$ 49.630</b>
<b>Obligaciones Financieras</b>	<b>\$ 2.071.225</b>	<b>\$ 1.587.201</b>	<b>\$ 2.898.075</b>
<b>% Kd</b>	<b>2,08%</b>	<b>3,44%</b>	<b>1,71%</b>
<b>%Kdt</b>	<b>3,40%</b>	<b>2,05%</b>	<b>1,28%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>\$ 1.275.269</b>	<b>\$ 1.475.076</b>	<b>\$ 2.139.230</b>
<b>Rf</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>
<b>UODI</b>	<b>\$ 26.978</b>	<b>\$ 61.237</b>	<b>\$ 199.026</b>
<b>KTNO</b>	<b>\$ 798.409</b>	<b>\$ 666.218</b>	<b>\$ 2.407.586</b>
<b>Avalúo catastral Inmuebles</b>	<b>\$ 556.097</b>	<b>\$ 583.902</b>	<b>\$ 613.097</b>
<b>Avalúo Técnico Inmuebles</b>	<b>\$ 695.121</b>	<b>\$ 729.877</b>	<b>\$ 766.371</b>
<b>Otros activos fijos</b>	<b>\$ 2.307.808</b>	<b>\$ 2.123.713</b>	<b>\$ 2.357.930</b>
<b>AON</b>	<b>\$ 1.002.929</b>	<b>\$ 1.953.590</b>	<b>\$ 1.624.301</b>
<b>RONA</b>	<b>2,69%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,12%</b>
<b>ku</b>	<b>9,69%</b>	<b>9,13%</b>	<b>9,12%</b>
<b>Ke</b>	<b>2,80%</b>	<b>2,77%</b>	<b>3,47%</b>
<b>VALOR ESTRUCTURA FNANCIERA</b>	<b>\$ 3.346.494</b>	<b>\$ 3.062.277</b>	<b>\$ 5.037.305</b>
<b>%D</b>	<b>61,89%</b>	<b>51,83%</b>	<b>57,53%</b>
<b>%P</b>	<b>38,11%</b>	<b>48,17%</b>	<b>42,47%</b>
<b>Costo deuda</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,06%</b>	<b>2,74%</b>
<b>Costo Capital Propio</b>	<b>1,07%</b>	<b>1,34%</b>	<b>1,48%</b>
<b>Costo Promedio Ponderado de Capit</b>	<b>2,67%</b>	<b>2,20%</b>	<b>4,21%</b>
	<b>ARBOL EVA</b>	<b>ARBOL EVA</b>	<b>ARBOL EVA</b>



Tabla 8. Calculo de EVA- Modelo CAPM COMERCOMBLTDA. Comparativo años 2013-2014-2015.

<b>METODO DE CAPM</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
BETA DESAPALANDO	0,65	0,65	0,65
impuestos	34%	34%	34%
D/P	31%	31%	59%
BETA APALANCADO	0,78	0,78	0,90
Rf Bonos del tesoro	3,00%	2,17%	2,17%
RM	6,18%	5,31%	5,07%
rm-rf	3,18%	3,14%	2,90%
prima de riesgo pais	1,66%	1,96%	1,96%
INFLACION COLOMBIA	1,94%	3,66%	6,77%
INFLACION ESTADOS UNIDOS	1,50%	0,76%	0,76%
INFLACION DE PARIEDAD	0,433%	2,878%	5,965%
KE ESTADOS UNIDOS	4,581%	7,299%	10,539%
KE COLOMBIA	5,03%	10,39%	17,13%

Análisis EVA de COMERCOMBLTDA. 2013, 2014, 2015.

Una vez desarrollado el modelo para el cálculo del Valor Económico Agregado se muestran los siguientes hallazgos, COMERCOMBLTDA. Se encuentra destruyendo valor en los periodos (años) analizados; así: (-\$194.807) año 2013, (-\$196.785) año 2014 y (-\$232,536) en 2015 respectivamente. Según esto la empresa no logra los resultados esperados con la información suministrada.

Debemos tener en cuenta que las políticas y operaciones para el desarrollo de sus actividades ejecutadas a diario generan resultados positivos reflejados en la información contable de los periodos estudiados. Sin embargo analizaremos el detalle de los rubros que afectan la generación de valor compuestos por Utilidad Operativa después de impuestos (UODI), activos netos financiados (AON), Costos promedio ponderado de Capital (CPPC), (KTNO) para concluir que:

El Costo Promedio Ponderado de Capital presenta incremento constante pasando de 7,95% a 15,85% en el 2015 esto es función de la estructura financiera actual de COMERCOMB, los incrementos en costos de fuentes externas de financiamiento como Bancos son razonables para sus actividades; comparadas con las fuentes de

financiamiento propias la cual tiene costo de 14,11% sobre la deuda activa del Inversionista.

En los años evaluados se denota incrementado en la destrucción de valor de 15% para el año 2015 respecto al 2014. Si bien es cierto la exigencia de generación de rentabilidad sobre el capital invertido ha sido mayor 6.61% en promedio, esto no ha sido simétrico con el incremento en las ventas de 120,83% en Explotación de Minería y a su vez una disminución en la comercialización de combustible de -1,64%; correlacionados con los costos los cuales bajaron en 2.72% y se estropea con un alto incremento de gastos operativos en 60.46% reflejando en los nuevos pagos de servicios contratados afectando notoriamente su rentabilidad.

Siguiendo con el estudio de EVA, el único accionista de COMERCOMBejecuta un papel muy importante; donde el mismo espera una rentabilidad muy alta sobre su inversión, su capital pagado es una fuente que soporta la actividad de la empresa, por ello según la resultante del análisis difiere que la rentabilidad exigida por el accionista es superior a 15% para el año 2015 afectando la rentabilidad sobre los activos netos en 8,85% y como efecto domino también requieren estropear la UODI y los activos netos financiados.

La compasión de la deuda tiene mayor relevancia en el patrimonio siendo este rubro la financiación más costosa para la empresa, apreciándose con un 63,05% en participación de patrimonio sobre la estructura financiera frente a un 36,95% obligaciones financieras, presentadas estas últimas con bajo costo de deuda 1,74%; relacionadas con la rentabilidad esperada la cual no supera el costo de oportunidad el accionista 15,85% según análisis en el periodo 2015 el costo de capital propio es de 14,11%.

### CAPÍTULO 3

Realizar las proyecciones financieras de los próximos 3 años enfocados hacia la creación de valor y teniendo en cuenta el entorno y las expectativas del empresario

Para el desarrollo de este objetivo se tuvieron en cuenta dos directrices:

- Políticas
- Expectativas del inversionista

## PROYECCIONES BALANCE GENERAL

### Activo Corriente

Política del disponible	Aumenta año 2016 \$2000 millones y 2017 \$400 millones producto operaciones de crédito.
Deudores	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Inventarios	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Inversiones	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.

### Activos Fijos

Terrenos	Aumenta \$2000 millones en 2016 por la compra de una finca (mina)
Maquinaria en montaje	Se mantiene constante, según el inversionista no tendrá maquinaria en montaje por que la nueva mina soportara hasta el 2019
Construcciones en curso	Se mantiene constante.
Construcciones y Edificaciones	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Maquinaria y Equipo	Aumenta 400ml año 2017 por la compra de una retroexcavadora.
Equipo de oficina	Se mantiene constante.
Equipo de computación	Se mantiene constante.
Flota y equipo de transporte	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Depreciación	método de línea recta
Intangibles	Aumenta 1700millones año 2016 y 400 millones año 2017 por las operaciones crediticias adquiridas
Otros activos	Se mantienen constantes.

### Pasivo

#### Pasivo Corriente

Obligaciones financieras CP	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años. (Terpel proveedor de combustible)
Proveedores	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.

#### Cuentas por pagar

Cuentas comerciales	Se mantiene constante.
Costos y gastos por pagar	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Acreedores oficiales	Se mantiene constante.
Deudas con Acc. / Socios	Se mantiene constante.
Dividendos y participaciones	Se mantiene constante.
Retención y Aportes	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Acreedores varios	Se mantienen constantes.
Impto. Gravámenes y Tasas	Se mantiene constante.
Obligaciones laborales	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Pagos estimados y provisiones	Se mantiene constante.
Ingresos recibidos por anticipado	Se mantiene constante.

Pasivo no corriente

Obligaciones financieras Lp	Saldo de la deuda actual más las deudas nuevas.
-----------------------------	---

Patrimonio

Capital social	Se mantiene constante.
Reserva obligatoria	Se mantiene constante.
Revalorización del patrimonio	Aumenta 200 millones año 2016 por las valorizaciones del activo fijo.
Resultado de ejercicios anteriores	Son las utilidades acumuladas de años anteriores más las del último.
Resultado del periodo	Es la utilidad del Estado de Resultados.
Estado de resultados	Políticas del Inversionista

Ingresos operacionales

Explotación de minas y carbonatos	5%, 5%, 20% Aumenta años 2016, 2017, 2018
Venta de combustible y ACPM	10% Aumenta años 2016, 2017, 2018
Venta de lubricantes aditivos	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Actividades Inmobiliarias	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Otros servicios	Se mantienen constantes.
Servicio de transporte	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Devoluciones y rebaja	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Costo de venta	78% Ingresos operacionales, por el promedio del margen de contribución

Gastos operacionales de admón.

Gastos de personal	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Honorarios	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Impuestos	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Arrendamientos	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Contribuciones y Afiliaciones	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Seguros	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Servicios	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Gastos legales	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Mantenimiento y Reparaciones	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Adecuaciones e Instalaciones	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Gastos de Viaje	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Depreciación	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Provisiones	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.
Diversos	Se hace un promedio con los datos históricos, se aplica 3 años.

### Operacionales de ventas

Gastos operacionales de ventas	0,15% promedio de su participación, por los ingresos operaciones
--------------------------------	--

### Ingresos no operacionales

Financieros	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Dividendos y participaciones	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Arrendamientos	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Recuperaciones	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Diversos	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Servicios	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa

### Gastos no operacionales

Financieros	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Gastos extraordinarios	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Otros	5% aumenta respecto al año anterior, por % según la política de la empresa
Provisión para impuesto renta	25% Se provisiona según la política de la empresa

Tabla 9. Proyección Balance General Comparativo años 2013-2014-2015-2016-2017-2018

<b>COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES</b> <b>COMERCOMB LTDA NIT 800.098.568-4</b> <b>BALANCE GENERAL</b>						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.038.686</b>	<b>938.564</b>	<b>2.679.375</b>	<b>3.833.581</b>	<b>3.374.369</b>	<b>4.093.988</b>
DISPONIBLE	\$184.700	\$121.485	\$327.912	2.211.366	1.286.921	1.275.400
DEUDORES	\$662.466	\$600.994	\$2.171.833	1.145.098	1.305.975	1.540.969
INVENTARIOS	\$168.162	\$192.020	\$155.565	171.916	173.167	166.883
INVERSIONES	\$23.358	\$24.065	\$24.065	\$305.202	\$608.306	\$1.110.737
Terminal de transporte san Gil	\$389	\$389	\$389	389	389	389
Emprecal Ltda	\$17.329	\$17.329	\$17.329	298.702	601.649	1.104.106
Bonos de paz	\$540	\$540	\$540	540	540	540
Finandina	\$5.184	\$5.891	\$5.891	5.655	5.812	5.786
Provision	-\$84	-\$84	-\$84	-84	-84	-84
<b>NO CORRIENTE</b>	<b>2.307.808</b>	<b>2.123.713</b>	<b>2.357.930</b>	<b>3.984.496</b>	<b>4.505.144</b>	<b>4.439.328</b>
ACTIVOS FIJOS	\$2.093.064	\$1.908.969	\$2.143.186	\$2.069.752	\$2.190.400	\$2.124.584
Terrenos	\$207.929	\$207.929	\$217.929	417.929	417.929	417.929
Maquinaria en montaje	\$0	\$0	\$104.614	0	0	0
Construcciones en curso	\$0	\$0	\$0	\$0	0	0
Construcciones y edificaciones	\$1.472.543	\$1.472.543	\$1.472.543	1.472.543	1.472.543	1.472.543
Maquinaria y equipo	\$628.477	\$641.697	\$864.669	969.283	1.369.283	1.580.488
Equipo de oficina	\$8.536	\$12.536	\$12.536	12.536	12.536	12.536
Equipo de computación	\$15.385	\$19.885	\$19.885	19.885	19.885	19.885
Flota y Equipo de transporte	\$296.351	\$206.351	\$312.341	271.681	263.458	282.493
Depreciacion	\$536.157	\$651.972	\$861.331	1.094.105	1.365.234	1.661.290
INTANGIBLES	\$211.205	\$211.205	\$211.205	1.911.205	2.311.205	2.311.205
OTROS ACTIVOS	\$3.539	\$3.539	\$3.539	3.539	3.539	3.539
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.346.494</b>	<b>3.062.277</b>	<b>5.037.305</b>	<b>7.818.078</b>	<b>7.879.513</b>	<b>8.533.316</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.678.282</b>	<b>1.127.318</b>	<b>2.088.758</b>	<b>1.479.666</b>	<b>1.503.708</b>	<b>1.665.132</b>
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	\$0	\$0	\$444.368	148.123	197.497	263.329
PROVEEDORES	\$240.277	\$272.346	\$271.789	261.471	268.535	267.265
CUENTAS POR PAGAR	\$1.366.806	\$779.920	\$1.282.089	\$991.205	\$956.199	\$1.050.919
Cuentas Comerciales	\$270.539	\$0	\$0	0	0	0
Costos y gastos por pagar	\$1.095.195	\$654.330	\$1.184.112	977.879	938.774	1.033.588
Acreedores oficiales	\$0	\$107.883	\$76.735	0	0	0
Deudas con Acc. O Socios	\$39	\$0	\$0	0	0	0
Dividendos y participaciones	\$0	\$0	\$0	0	0	0
Retencion y aportes	\$1.030	\$17.707	\$21.242	13.326	17.425	17.331
Acreedores Varios	\$3	\$0	\$0	0	0	0
Impptos, Gravámenes y Tasas	\$0	\$0	\$0	0	0	0
OBLIGACIONES LABORALES	\$71.037	\$75.052	\$90.512	78.867	81.477	83.619
PAGOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$0	\$0	\$0	0	0	0
INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO	\$162	\$0	\$0	0	0	0
<b>NO CORRIENTE</b>	<b>392.943</b>	<b>459.883</b>	<b>809.317</b>	<b>3.159.650</b>	<b>2.287.427</b>	<b>1.599.849</b>
OBLIGACIONES FINANCIERAS LP	\$392.943	\$459.883	\$809.317	3.159.650	2.287.427	1.599.849
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.071.225</b>	<b>1.587.201</b>	<b>2.898.075</b>	<b>4.639.315</b>	<b>3.791.135</b>	<b>3.264.981</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.275.269</b>	<b>1.475.076</b>	<b>2.139.230</b>	<b>3.178.762</b>	<b>4.088.379</b>	<b>5.268.335</b>
CAPITAL SOCIAL	\$700.500	\$700.500	\$700.500	700.500	700.500	700.500
RESERVA OBLIGATORIA	\$12.892	\$36.648	\$36.648	36.648	36.648	36.648
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	\$135.019	\$135.019	\$135.019	335.019	335.019	335.019
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$227.652	\$393.322	\$602.908	1.267.063	2.106.595	3.016.212
RESULTADO DEL PERIODO	\$199.206	\$209.587	\$664.155	839.532	909.616	1.179.956
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3.346.494</b>	<b>3.062.277</b>	<b>5.037.305</b>	<b>7.818.078</b>	<b>7.879.514</b>	<b>8.533.316</b>

Tabla 10. Proyección Balance General Comparativo años 2013-2014-2015-2016-2017-2018

COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES						
COMERCOMB LTDA NIT 800.098.568-4						
ESTADO DE EXCEDENTES Y PERDIDAS						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	\$ 17.302.723,00	\$ 18.243.535,00	\$ 20.161.900,00	\$ 22.003.894,50	\$ 23.916.238,47	\$ 26.708.529,00
Explotacion de minas y Carbonatos	\$ 2.021.801,00	\$ 1.861.445,00	\$ 4.110.578,00	\$ 4.316.106,90	\$ 4.531.912,25	\$ 5.438.294,69
Venta de Combustible y ACPM	\$ 14.731.353,00	\$ 15.908.951,00	\$ 15.647.536,00	\$ 17.212.289,60	\$ 18.933.518,56	\$ 20.826.870,42
Venta de Lubricantes Aditivos	\$ 193.036,00	\$ 196.113,00	\$ 230.130,00	\$ 206.426,33	\$ 210.889,78	\$ 215.815,37
Actividades Inmobiliarias	\$ 14.386,00	\$ 26.999,00	\$ 15.498,00	\$ 18.961,00	\$ 20.486,00	\$ 18.315,00
Otros Servicios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Servicio de Transporte	\$ 364.527,00	\$ 255.005,00	\$ 158.308,00	\$ 259.280,00	\$ 224.197,67	\$ 213.928,56
Devoluciones y Rebaja	\$ 22.380,00	\$ 4.978,00	\$ 150,00	\$ 9.169,33	\$ 4.765,78	\$ 4.695,04
<b>COSTO DE VENTA</b>	\$ 13.944.762,00	\$ 14.864.874,00	\$ 14.460.790,00	\$ 17.148.108,32	\$ 18.638.439,11	\$ 20.814.531,19
<b>UTILIDAD BRUTA ANTES DE GASTOS</b>	\$ 3.357.961,00	\$ 3.378.661,00	\$ 5.701.110,00	\$ 4.855.786,18	\$ 5.277.799,36	\$ 5.893.997,81
<b>GASTOS OPERACIONALES DE ADMON</b>	\$ 3.286.724,00	\$ 3.258.033,00	\$ 5.231.115,00	\$ 3.925.290,67	\$ 4.138.146,22	\$ 4.431.517,30
Gastos de personal	\$ 897.727,00	\$ 961.749,00	\$ 1.260.190,00	\$ 1.039.888,67	\$ 1.087.275,89	\$ 1.129.118,19
Honorarios	\$ 2.560,00	\$ 12.040,00	\$ 920,00	\$ 5.173,33	\$ 6.044,44	\$ 4.045,93
Impuestos	\$ 44.295,00	\$ 36.001,00	\$ 76.993,00	\$ 52.429,67	\$ 55.141,22	\$ 61.521,30
Arrendamientos	\$ 53.733,00	\$ 63.120,00	\$ 37.320,00	\$ 51.391,00	\$ 50.610,33	\$ 46.440,44
Contribuciones y Afiliaciones	\$ 1.196,00	\$ 480,00	\$ 4.031,00	\$ 1.902,33	\$ 2.137,78	\$ 2.690,37
Seguros	\$ 28.013,00	\$ 29.327,00	\$ 27.569,00	\$ 28.303,00	\$ 28.399,67	\$ 28.090,56
Servicios	\$ 869.366,00	\$ 823.725,00	\$ 1.912.724,00	\$ 1.201.938,33	\$ 1.312.795,78	\$ 1.475.819,37
Gastos Legales	\$ 13.945,00	\$ 1.583,00	\$ 2.468,00	\$ 5.998,67	\$ 3.349,89	\$ 3.938,85
Mantenimiento y Reparaciones	\$ 51.091,00	\$ 99.152,00	\$ 436.316,00	\$ 195.519,67	\$ 243.662,56	\$ 291.832,74
Adecuaciones e Instalaciones	\$ 13.075,00	\$ 15.895,00	\$ -	\$ 9.656,67	\$ 8.517,22	\$ 6.057,96
Gastos de viaje	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Depreciacion	\$ 155.424,00	\$ 188.415,00	\$ 209.359,00	\$ 184.399,33	\$ 194.057,78	\$ 195.938,70
Provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Diversos	\$ 1.156.299,00	\$ 1.026.546,00	\$ 1.263.225,00	\$ 1.148.690,00	\$ 1.146.153,67	\$ 1.186.022,89
<b>OPERACIONALES DE VENTAS</b>	\$ 31.083,00	\$ 29.481,00	\$ 24.917,00	\$ 34.093,11	\$ 37.056,12	\$ 41.382,53
<b>GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS</b>	\$ 31.083,00	\$ 29.481,00	\$ 24.917,00	\$ 34.093,11	\$ 37.056,12	\$ 41.382,53
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	\$ 40.154,00	\$ 91.147,00	\$ 445.078,00	\$ 896.402,40	\$ 1.102.597,01	\$ 1.421.097,98
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	\$ 327.101,00	\$ 416.853,00	\$ 379.001,00	\$ 397.951,05	\$ 417.848,60	\$ 438.741,03
Financieros	\$ 311.667,00	\$ 318.581,00	\$ 345.812,00	\$ 363.102,60	\$ 381.257,73	\$ 400.320,62
Dividendos y Participaciones	\$ -	\$ 3.380,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Recuperaciones	\$ 7.563,00	\$ 1.913,00	\$ 33.063,00	\$ 34.716,15	\$ 36.451,96	\$ 38.274,56
Diversos	\$ 27,00	\$ 379,00	\$ 126,00	\$ 132,30	\$ 138,92	\$ 145,86
Servicios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidad en Venta de Activos	\$ 7.844,00	\$ 92.600,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>	\$ 70.752,00	\$ 155.953,00	\$ 142.166,00	\$ 174.976,80	\$ 307.623,94	\$ 286.563,99
Financieros	\$ 43.028,00	\$ 114.539,00	\$ 89.630,00	\$ 119.814,00	\$ 249.703,00	\$ 225.747,00
Gastos Extraordinarios	\$ 27.724,00	\$ 33.914,00	\$ 51.497,00	\$ 54.071,85	\$ 56.775,44	\$ 59.614,21
Otros	\$ -	\$ 7.500,00	\$ 1.039,00	\$ 1.090,95	\$ 1.145,50	\$ 1.202,77
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ 296.503,00	\$ 352.047,00	\$ 681.913,00	\$ 1.119.376,65	\$ 1.212.821,68	\$ 1.573.275,03
<b>PROVISION PARA IMPUESTO RENTA</b>	\$ 97.297,00	\$ 142.460,00	\$ 170.478,25	\$ 279.844,16	\$ 303.205,42	\$ 393.318,76
<b>UTILIDAD O PERDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	\$ 199.206,00	\$ 209.587,00	\$ 511.434,75	\$ 839.532,49	\$ 909.616,26	\$ 1.179.956,27

## CONCLUSIONES

La presentación de los estados financieros de COMERCOMBLTDA. Muestran cifras considerables que aportan al desarrollo de su ciclo operativo como son: aumento de disponible y deudores, también observamos saldos negativos en cuentas de inventario pero esto contrarresta por el corte en la presentación de cifras Dic. 31 de 2015 época de mayor comercialización; su incremento en el pasivo se debe a las altas inversiones destinadas al aumento de su segunda actividad Explotación de Minería, su ciclo operacional cumple con los estándares del sector siendo el de la empresa COMERCOMB mas optimo pues la rotación de inventario en promedio es de 4 días, y sus cuentas por pagar rotan promediamente en 22 días.

La liquidez de la empresa es óptima, debido a que los pasivos tienen menor participación que los activos circulantes; COMERCOMB cuenta con \$0,62 centavos de activos corrientes para amortizar cada peso de obligaciones a corto plazo.

COMERCOMBLTDA. Tiene una buena rotación de cuentas por cobrar, en comparación con la industria; promedio 16,60 veces lo que proporciona cubrir sus obligaciones con proveedores más rápido que la industria media del sector la cual se encuentra superior a las 19 veces, esta circunstancia es favorable mitigando el riesgo con sus acreedores en el corto plazo reflejándose pagos en menos de 30.

El nivel de endeudamiento de la empresa es más elevado para el último año contrario al promedio sectorial, determinando que desde el punto de vista del riesgo se está diversificando al incursionar de manera más significativa en la duplicidad de operaciones comercio de combustible y minería

La empresa tiene un margen de utilidad eficiente debido al incremento en ventas; siendo consecuente en su aumento gradual cada periodo, sin embargo surgen alertas tempranas en el aumento de gastos de administración como incremento en las cuentas de servicio, gastos de personal, mantenimiento y reparaciones afectando su utilidad operativa.

Una vez desarrollados los objetivos, justificamos que el EVA no es una medida que abarque toda la realidad de la empresa por lo que debe ser complementado con otros análisis asociados con su situación de liquidez y generación de valor, no obstante la



empresa puede incrementar su EVA y sin embargo estar en serias dificultades financieras.

Comercomb Ltda. tiene como actividad principal la comercialización de Combustible y lubricantes, adicional a esto posee dos actividades secundarias centradas en la explotación de minería y actividades inmobiliarias; para efecto del análisis del presente proyecto se trabajó de acuerdo a la información suministrada por el área contable donde se evidencia según el estado de resultado un rubro general denominado Ingresos Operacionales los cuales suman \$20.191.900.000 para el año 2015, sumado a esto las actividades pueden ser verificadas según su matrícula mercantil inscrita en la cámara de comercio de Bucaramanga seccional San Gil renovada en 2016 bajo el Nit 8000985684 y los CIU 4661 – 4731.

#### RECOMENDACIONES

Con base en los análisis obtenidos mediante indicadores financieros, COMERCOMBLTDA. En el último año tiene cifras óptimas gracias al desarrollo de su ciclo operativo, esto deberá ser factor de motivación para seguir con las estrategias actuales manejo de inventario, rotación de proveedores y correcta administración de la nueva cartera que nace por la actividad de minería ya que la comercialización de combustible se da con un porcentaje de 95% de contado.

Una recomendación previa que se puede realizar al empresario, es que desde el punto de vista de control y administración, sería separar las empresas y dejar sólo COMERCOMBLTDA. Con su objeto de distribuir y comercializar derivados del petróleo como gasolina y acpm.

La empresa debe establecer nuevas políticas de contratación de servicios, ya que para el último periodo estos rubros castigaron significativamente la Utilidad operacional, generando altos gastos operacionales de administración.

Se debe reconsiderar una nueva estructura financiera para que el costo de la deuda sea más económico, debido a que la deuda con accionista es superior y este exige mayor rentabilidad.

En cuanto al rubro Deudores, representado por un 43,11% del activo corriente en el último año, sugerimos implementar un nuevo esquema de ventas sobre órdenes de compra con su principal cliente de minería (Cementos Tequendama); se sugiere realizar cobros parciales del 40% anticipados para del despacho de la caliza, dolmita y arenisca, pues a la fecha están cobrando 82 veces al año días valores considerables después de la venta; nuestra recomendación es seguir con esta práctica de mayores ventas pero amortizando anticipos al momento de negociar la orden de despacho esto permitirá seguir con la rotación de inventarios en los mismos tiempo pero reintegros de flujos de caja menores al momento del pago de clientes, la cartera nacida por la comercialización de combustible no es relevante ya que sus ventas de contado superan el 95%.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANÁLISIS FINANCIERO APLICADO; Segunda Edición

BAENA TORO Diego. (2010), Análisis Financiero, Primera Edición, Ecoe Ediciones, Colombia.

BESLEY Scott, BRIGHAM.E. (2000), Fundamentos de Administración Financiera, Decimosegunda Edición, Editorial McGraw-Hill.

BLOCK Stanley, HIRT Geoffrey. (2008), Fundamentos de la Administración Financiera, Duodécima Edición, Editorial McGraw-Hill, México.

DAVID NOEL RAMÍREZ PADILLA, Contabilidad Administrativa, Séptima edición.

EMERY Douglas, FINNERTY John, STOWE John. (2000), Fundamentos de la Administración Financiera, Primera Edición, Editorial Prentice Hall, México.

GITMAN Lawrence J. (2007), Principios de Administración Financiera, Decimoprimera Edición, Editorial Pearson Educación, México.

HÉCTOR ORTIZ AMAYA

NASSIR SAPAG CHAIN, REINALDO SAPAG CHAIN, Preparación Y Evaluación De Proyectos, Cuarta edición.

OSCAR LEÓN GARCÍA, Administración Financiera, Tercera edición.

## INFOGRAFÍA

AGENCIA NACIONAL DE HIDROCARBUROS. Disponible en el enlace en internet.  
<http://www.anh.gov.co/Paginas/inicio/default.aspx>. Recuperado en el mes de Junio de 2016.

ASOCIACIÓN COLOMBIANA DE PETRÓLEO. (2015). Evolución reciente de las exportaciones de crudo y derivados. Disponible en el enlace en internet.  
<https://www.acp.com.co/images/pdf/petroleoygas/asuntoseconomicos/petroleo/Informe%20economico%20No%20%204%20Abril%202015-exportaciones.pdf>.  
Recuperado en el mes de Junio de 2016.

CONTRABANDO DE GASOLINA DEJA DUDAS SOBRE LEY DE FRONTERAS.  
Disponible en el enlace en internet.  
<http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-4126389>. Recuperado en el mes de Junio de 2016.

EL NEGOCIO DEL COMBUSTIBLE, TAN RENTABLE COMO EL NARCOTRÁFICO. Disponible en el enlace en internet. [http://www.eltiempo.com/Multimedia/especiales/contrabando/ARTICULO-WEB-NOTA\\_INTERIOR\\_MULTIMEDIA-13658276.html](http://www.eltiempo.com/Multimedia/especiales/contrabando/ARTICULO-WEB-NOTA_INTERIOR_MULTIMEDIA-13658276.html). Recuperado en el mes de Junio de 2016.

LA CADENA DEL SECTOR HIDROCARBUROS. Disponible en el enlace en internet. <http://www.anh.gov.co/porta regionalizacion/Paginas/LA-CADENA-DEL-SECTOR-HIDROCARBUROS.aspx>. Recuperado en el mes de Junio de 2016.

LA LEY DE FRONTERAS Y SU EFECTO EN EL COMERCIO DE COMBUSTIBLES LÍQUIDOS. Disponible en el enlace en internet. <http://www.fedesarrollo.org.co/wp-content/uploads/2011/08/La-Ley-de-Fronteras-y-su-efecto-en-el-comercio-de-combustibles-1%C3%ADquidos-2010.pdf>. Recuperado en el mes de Junio de 2016.

PROCESO – ESTUDIO SECTOR. Disponible en el enlace en internet. <http://www.contraloriasantander.gov.co/contratos/2015/PROCESO-01-2015/20150113-PROCESO-01-2015-02-ESTUDIO-SECTOR.pdf>. Recuperado en el mes de Junio de 2016.

APÉNDICES

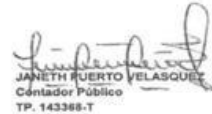
Apéndice A. Balance General Comercomb Ltda. A 31 Diciembre 2013, 2014,2015



COMERCOMB LTDA  
BALANCE GENERAL  
COMPARATIVO A  
(Cifras expresadas en miles de pesos)

	Notas	2015 Dic	2014 Dic	2013 Dic		Notas	2015 Dic	2014 Dic	2013 Dic
<b>ACTIVO</b>					<b>PASIVO</b>				
<b>Corriente</b>					<b>Corriente</b>				
Disponible	4	\$ 327.912	\$ 121.485	\$ 184.700	Obligaciones Financieras	10	\$ 444.368	\$ -	\$ -
Inversiones	5	24.065	24.065	23.358	Proveedores	11	271.789	272.346	240.277
Deudores	6	2.171.833	600.994	662.466	Cuentas por Pagar	12	1.282.089	779.920	1.366.806
Inventarios	7	155.565	192.020	168.162	Obligaciones Laborales	13	90.512	75.052	71.037
					Pasivos Estimados y Provisiones		-	-	-
					Ingresos Recibidos por Anticipado		-	-	162
<b>Total Corriente</b>		<b>2.679.375</b>	<b>938.564</b>	<b>1.038.686</b>	<b>Total Pasivo Corriente</b>		<b>2.088.758</b>	<b>1.127.318</b>	<b>1.678.282</b>
<b>No corriente</b>					<b>No corriente</b>				
Activos Fijos	8	2.143.186	1.908.969	2.093.064	Obligaciones Financieras	14	809.317	459.883	392.943
Intangibles	9	211.205	211.205	211.205	<b>Total no Corriente</b>		<b>809.317</b>	<b>459.883</b>	<b>392.943</b>
Otros Activos		3.539	3.539	3.539	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>\$ 2.898.075</b>	<b>\$ 1.587.201</b>	<b>\$ 2.071.225</b>
<b>Total no Corriente</b>		<b>2.357.930</b>	<b>2.123.713</b>	<b>2.307.808</b>	<b>PATRIMONIO</b>				
					Capital Social	15	700.500	700.500	700.500
					Reserva Obligatoria		36.648	36.648	12.892
					Revalorización del patrimonio		135.019	135.019	135.019
					Resultado de Ejercicios Anteriores		602.908	393.322	227.652
					Resultado del Periodo		664.155	209.587	199.206
					<b>Total Patrimonio</b>		<b>\$ 2.139.230</b>	<b>\$ 1.475.076</b>	<b>\$ 1.275.269</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>\$ 5.037.305</b>	<b>\$ 3.062.277</b>	<b>\$ 3.346.494</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>\$ 5.037.305</b>	<b>\$ 3.062.277</b>	<b>\$ 3.346.494</b>

  
ANDRES RIBERO GARCIA  
Gerente

  
JANETH HUERTO VELASQUEZ  
Contador Público  
TP. 143368-T

**MINA COMERCOMB**

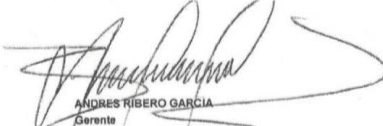
Carrera 9 # 13 - 41 Piso 5 Edificio Coopcentral Tel. 724 5459 - 7248466 San Gil - Santander


Apéndice B. Estado de Resultados Comercomb Ltda. A 31 Diciembre 2013, 2014,2015



COMERCOMB LTDA  
ESTADO DE RESULTADOS  
COMPARATIVO A  
(Cifras expresadas en miles de pesos)

	Notas	2015 Dic	2014 Dic	2013 Dic
Ingresos Operacionales	16	\$ 20.161.900	\$ 18.243.535	\$ 17.302.723
Costo de Ventas y Prestación de Servicios	17	14.460.790	14.864.874	13.944.762
<b>UTILIDAD BRUTA</b>		<b>5.701.110</b>	<b>3.378.661</b>	<b>3.357.961</b>
Gastos Operacionales de Administración	18	5.231.115	3.258.033	3.286.724
Gastos Operacionales de Ventas	19	24.917	29.481	31.083
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>		<b>445.078</b>	<b>91.147</b>	<b>40.154</b>
Ingresos No Operacionales	20	379.001	416.853	327.101
Gastos No Operaciones	21	142.166	155.953	70.752
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>681.913</b>	<b>352.047</b>	<b>296.503</b>
<b>IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS</b>		<b>17.758</b>	<b>142.460</b>	<b>97.297</b>
<b>UTILIDAD NETA</b>		<b>\$ 664.155</b>	<b>\$ 209.587</b>	<b>\$ 199.206</b>

  
ANDRES RIBERO GARCIA  
Gerente

  
JANETH RUERTO VELASQUEZ  
Contador Público  
TP. 143368-T

**MINA COMERCOMB**

Carrera 9 # 13 - 41 Piso 5 Edificio Coopcentral Tel. 724 5459 - 7248466 San Gil - Santander

Apéndice C. Nota a los Estados Financieros Comercomb Ltda. A 31 de Diciembre de 2015

(Cifras expresadas en miles de pesos)

#### NOTA 1. MARCO LEGAL Y ECONÓMICO

**COMERCOMBLTDA** es una sociedad Limitada, vigilada por la Superintendencia de Sociedades; constituida el 19 de junio de 1990, mediante escritura pública 424 inscrita en la Notaria 1ra del circulo de san Gil, con matrícula mercantil número 05030812-03, inscrita el 27 de junio de 1990 bajo el número 10034 del libro 9 en la Cámara de Comercio de Bucaramanga, e identificada con el Nit. 800.098.568-4, cuyo objeto social es la comercialización de combustibles, lubricantes, derivados del petróleo, y prestación de servicios conexos.

Dentro de estos se encuentra la representación de otras sociedades que comercialicen los productos o servicios incluidos en su objeto social, es así como desde el año 1990 se viene desarrollando un contrato con la compañía Terpel sobre administración y mantenimiento de dos estaciones de servicios. Adicionalmente desde el 2 de noviembre de 2006 amplió su objeto social para la comercialización de materiales para la construcción al igual que recursos mineros, piedra caliza, carbonatos y calcáreos.

Las políticas contables utilizadas son las establecidas por el Decreto 2649/93 y el Decreto 2650/93, los cuales establecen los principios básicos de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y el plan único de cuentas para comerciantes respectivamente.

#### Responsabilidades tributarias y Fiscales

- Impuesto sobre la Renta y Complementarios
- Retención en la fuente a título de renta
- Ventas Régimen Común
- Información Exógena (Medios Magnéticos)

**NOTA 2. PERIODO REVELADO**

La información financiera reflejada en los estados financieros comprende el periodo entre el 01 de enero y el 31 de marzo de 2015, comparativo con el año 2014, y 2013.

**NOTA 3. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

**a) Disponible.** Conformados por los saldos de caja y bancos, los cuales se encuentran debidamente conciliados y protegidos.

Los dineros en bancos son manejados por funcionarios designados por la administración. Para efectuar retiros, se requieren de firmas que previamente han sido registradas ante la entidad financiera.

**b) Inversiones.** Corresponde a las acciones que mantiene las empresas: Terminal de Transportes de San Gil, las cuotas o partes de interés social en Empreca Ltda., y Bonos para el Desarrollo Social, estos últimos fueron adquiridos a fin de dar cumplimiento a la normatividad legal vigente.

**c) Deudores.** Se registra en este rubro los clientes, ingresos por cobrar correspondientes a participaciones por cobrar, los saldos a favor y anticipos por conceptos de impuestos.

**d) Inventarios.** La empresa utiliza el sistema de inventarios permanente a fin de ajustar constantemente el valor de las mercancías existentes así como el costo de las mismas.

**e) Propiedad planta y equipo.** Como regla para su contabilización se registra al costo histórico del cual forman parte los costos directos e indirectos causados hasta el momento en que el activo se encuentre en condiciones de utilización o en condiciones de puesta en marcha o enajenación.



La depreciación se basa en la vida útil estimada del bien, se calcula con base en el método de la línea recta, sobre la vida útil estimada generalmente aceptada en Colombia para efectos contables. Siendo las tasas anuales empleadas las siguientes:

<b>ACTIVO</b>	<b>VIDA ÚTIL</b>	<b>%</b>
MAQUINARIA Y EQUIPO	10 AÑOS	10%
EQUIPO DE OFICINA	10 AÑOS	10%
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	3 AÑOS	33.3%
EQUIPO DE TRANSPORTE	5 AÑOS	20%

**f) Cuentas por pagar.** Comprende las obligaciones contraídas por el ente económico a favor de terceros como proveedores, además de costos y gastos por pagar, retención en la fuente, retención y aportes de nómina y acreedores varios.

**g) Ingresos.** Agrupa las cuentas que representan los beneficios operativos y financieros que percibe la entidad en el desarrollo de lo relacionado con la comercialización de combustibles, lubricantes, derivados del petróleo, la prestación de servicios conexos, así mismo la comercialización de materiales para la construcción, recursos mineros, piedra, caliza, carbonatos y calcáreos.

**NOTA 4. DISPONIBLE**

Corresponde a los recursos de liquidez inmediata, dentro de los cuales se encuentran, los dineros existentes en las cajas de las estaciones de servicio, así como los valores en las cuentas de entidades bancarias como: Davivienda, Bancolombia, Banco Popular, Banco de Bogotá, y Banco Caja Social.

A 31 de diciembre de 2015, el disponible se encuentra representado de la siguiente manera:

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>DISPONIBLE</b>	327.912	121.485	184.700
<b>TOTAL</b>	<b>327.912</b>	<b>121.485</b>	<b>184.700</b>

**NOTA 5. INVERSIONES**

Representa las acciones que mantienen la empresa en el Terminal de Transportes de San Gil, las cuotas o partes de interés Social en Emprecal Ltda y las inversiones de carácter forzoso ( Bonos de Paz) realizadas en cumplimiento de exigencias legales, dichos bonos fueron adquiridos en el año 2001, y su saldo está representado de la siguiente manera:

<b>INVERSIONES</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
TERMINAL DE TRANSPORTES DE SAN GIL	389	389	389
EMPRECAL LTDA.	17.329	17.329	17.329
BONOS DE PAZ	540	540	540
FINANDINA	5.891	5.891	5.184
PROVISIÓN	-84	-84	-84
<b>TOTAL</b>	<b>24.065</b>	<b>24.065</b>	<b>23.358</b>

**NOTA 6. DEUDORES**

**Clientes:** Representa los valores adeudados por las ventas realizadas a crédito, por concepto de triturado, combustible y carbonatos.

<b>CLIENTES</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
CLIENTES	1.419.591	285.905	392.234
<b>TOTAL</b>	<b>1.419.591</b>	<b>285.905</b>	<b>392.234</b>

**Cuentas por Cobrar a Socios y Accionistas:** Representa el saldo por cobrar al socio Andrés Ribero García.

<b>ENTIDAD</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
ANDRÉS RIBERO GARCÍA	189.642	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>189.642</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Ingresos por Cobrar:** Representa el saldo por cobrar a Emprecal Ltda.

<b>ENTIDAD</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
EMPRECAL LTDA.	0	0	24.926
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>24.926</b>	<b>24.926</b>

**Anticipos de Impuestos:** Este valor corresponde entre otras, a las retenciones en la fuente que los diferentes clientes le han practicado a la empresa durante, estos valores serán descontados dentro de la declaración de renta.

CONCEPTO	2015	2014	2013
ANTICIPO DE IMPUESTOS	167.678	0	79.682

**Cuentas por cobrar a trabajadores:** Este valor corresponde a préstamos realizados a empleados.

CONCEPTO	2015	2014	2013
MARTHA LILIANA SEPÚLVEDA	0	0	100

**Deudores Varios.** Son las cuentas por cobrar por otros conceptos a favor de la entidad.

CONCEPTO	2015	2014	2013
DEUDORES VARIOS	394.922	315.089	165.524

#### NOTA 7. INVENTARIOS

Constituye el valor de las existencias de mercancías para la venta, tales como: gasolina, ACPM, aceites, aditivos, aguas refrigerantes, líquidos para frenos, filtros y demás artículos necesarios para el cumplimiento del objeto social.

CONCEPTO	2015	2014	2013
INVENTARIO DE MERCANCÍA	155.565	192.020	168.162
<b>TOTAL</b>	<b>155.565</b>	<b>192.020</b>	<b>168.162</b>

#### NOTA 8. PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

A 31 de diciembre de 2015 está conformado así:

CONCEPTO	2015	2014	2013
TERRENOS	217.929	207.929	207.929
MAQUINARIA EN MONTAJE	104.614	0	0
CONSTRUCCIONES EN CURSO	0	0	0
CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES	1.472.543	1.472.543	1.472.543
MAQUINARIA Y EQUIPO	864.669	641.697	628.477
EQUIPO DE OFICINA	12.536	12.536	8.536
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	19.885	19.885	15.385
FLOTA Y EQU. TRANSPORTE	312.341	206.351	296.351
DEPRECIACIÓN	861.331	651.972	536.157
<b>TOTAL</b>	<b>2.143.186</b>	<b>1.908.969</b>	<b>2.093.064</b>

**Nota:** El aumento que se observa en maquinaria y equipo corresponde a las compras realizadas para Estación de Servicio Santa Cruz, Estación de Servicio Guanentá y Estación de Servicio la 11.

Se realizó traslado de Construcciones y Edificaciones en curso, a Construcciones y Edificaciones, debido a la culminación de la obra de la Estación de Servicio la 11.

Con respecto al equipo de transporte este se adquirió para el transporte de parte de la producción de carbonatos dentro de la mina.

#### NOTA 9. INTANGIBLES

Corresponde a la adquisición de un Leasing Financiero de un Tractocamión para transporte de combustible con placas XVB625.

CONCEPTO	2015	2014	2013
INTANGIBLES	211.205	211.205	211.205
<b>TOTAL</b>	<b>211.205</b>	<b>211.205</b>	<b>211.205</b>

#### NOTA 10. OBLIGACIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO

Representa el valor adeudado a los proveedores por concepto de mercancías a 31 de diciembre de 2015, y está representado así:

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>TOTAL</b>	<b>444.368</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTA 11. PROVEEDORES**

Representa el valor adeudado a los proveedores por concepto de mercancías a 31 de diciembre de 2015, y está representado así:

<b>PROVEEDOR</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>TOTAL</b>	<b>271.789</b>	<b>272.346</b>	<b>240.277</b>

**NOTA 12. CUENTAS POR PAGAR**

A 31 de diciembre de 2015 las cuentas por pagar se encuentran representadas por todas aquellas empresas y personas sean naturales o jurídicas que de una u otra forma nos prestan sus servicios, y se desglosan de la siguiente forma:

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
CUENTAS COMERCIALES	0	0	270.539
COSTOS Y GASTOS POR PAGAR	1.184.112	654.330	1.095.195
ACREEDORES OFICIALES	76.735	107.883	0
DEUDAS CON ACC. O SOCIOS	0	0	39
DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES	0	0	0
RETENCIONES Y APORTES	21.242	17.707	1.030
ACREEDORES VARIOS	0	0	3
IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>1.282.089</b>	<b>779.920</b>	<b>1.366.806</b>

**Costos y Gastos por Pagar.** Está representada por todas aquellas obligaciones que la empresa ha adquirido por diferentes conceptos y que son parte vital para el funcionamiento de la entidad.

**NOTA 13. OBLIGACIONES LABORALES**

Corresponde a los valores por concepto de cesantías, intereses sobre cesantías, vacaciones consolidadas a 31 de diciembre de 2015.

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
OBLIGACIONES LABORALES	90.512	75.052	71.037
<b>TOTAL</b>	<b>90.512</b>	<b>75.052</b>	<b>71.037</b>

**NOTA 14. OBLIGACIONES FINANCIERAS LARGO PLAZO**

Representa el valor correspondiente a un préstamo otorgado por el Banco Caja Social por valor de \$370.000.000 Y 205.000.000, y \$300.000.000 otorgados por Davivienda, Banco Pichincha \$304.792.000, Banco de Occidente \$78.377.766, y Coopcentral \$650.000.000. En el año 2014 se reclasifica obligación de Leasing Financiero de un Tractocamión para transporte de combustible con placas XVB625, y se presenta en obligaciones Financieras, antes se presentaba en costos y gastos por pagar.

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
OBLIGACIONES FINANCIERAS	809.317	459.883	392.943
<b>TOTAL</b>	<b>809.317</b>	<b>459.883</b>	<b>392.943</b>

**NOTA 15. PATRIMONIO**

Se encuentra constituido por el capital social, las reservas legales y los resultados del ejercicio. Por decisión de los socios se destinó el 10% de la utilidad del año 2005 para incrementar la reserva legal y de esta manera proteger a la empresa de un detrimento patrimonial ante posibles pérdidas futuras.

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
CAPITAL SOCIAL	700.500	700.500	700.500
RESERVA	36.648	36.648	12.892
REVALORACIÓN PATRIMONIO	135.019	135.019	135.019
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	602.908	393.322	227.652
RESULTADO EJERCICIO	664.155	209.587	199.206
<b>TOTAL</b>	<b>2.139.230</b>	<b>1.475.076</b>	<b>1.275.269</b>

**NOTA 16. INGRESOS OPERACIONALES**

Comprende los valores recibidos o causados, como resultado de las actividades propias de la entidad, y las desarrolladas por las dos estaciones de servicio, por venta de combustibles, A.C.P.M. y actividades conexas.

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CARBONATOS	4.110.578	1.861.445	2.021.801
VENTA DE COMBUSTIBLES Y ACPM	15.647.536	15.908.951	14.731.353
VENTA DE LUBRICANTES ADITIVOS	230.130	196.113	193.036
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	15.498	26.999	14.386
OTROS SERVICIOS	0	0	0
SERVICIO DE TRANSPORTE	158.308	255.005	364.527
DEVOLUCIONES Y REBAJAS	150	4.978	22.380
<b>TOTAL</b>	<b>20.161.900</b>	<b>18.243.535</b>	<b>17.302.723</b>

**NOTA 17. COSTOS DE VENTAS**

Representa el valor del costo de la mercancía vendida y que ha dado lugar a la obtención de ingresos, dicho valor se registra al momento de contabilizar la venta atendiendo que la entidad maneja el sistema de inventario permanente.

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	14.460.790	14.864.874	13.944.762
<b>TOTAL</b>	<b>14.460.790</b>	<b>14.864.874</b>	<b>13.944.762</b>

NOTA 18. GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN

Su saldo se compone de la siguiente manera:

CONCEPTO	2015	2014	2013
GASTOS DE PERSONAL	1.260.190	961.749	897.727
HONORARIOS	920	12.040	2.560
IMPUESTOS	76.993	36.001	44.295
ARRENDAMIENTOS	37.320	63.120	53.733
CONTRIBUCIONES Y AFILIACIONES	4.031	480	1.196
SEGUROS	27.569	29.327	28.013
SERVICIOS	1.912.724	823.725	869.366
GASTOS LEGALES	2.468	1.583	13.945
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	436.316	99.152	51.091
ADECUACIONES E INSTALACIONES	0	15.895	13.075
GASTOS DE VIAJE	0	0	0
DEPRECIACIÓN	209.359	188.415	155.424
PROVISIONES	0	0	0
<b>DIVERSOS</b>	<b>1.263.225</b>	<b>1.026.546</b>	<b>1.156.299</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5.231.115</b>	<b>3.258.033</b>	<b>3.286.724</b>

**Gastos de personal:** Corresponde a los gastos generados por los trabajadores que se encuentran vinculados mediante contrato de trabajo con la empresa.

**Impuestos:** Representa los gastos por concepto de pago de impuestos de industria y comercio, predial y de vehículos entre otros.

**Servicios:** Corresponde principalmente a la contratación de personal a través de Coopronal, así como los gastos por servicios públicos, aseo y vigilancia, pago de fletes, servicios de fotocopias, etc.

**Gastos legales:** Comprende los pagos realizados por concepto de renovaciones de matrícula mercantil, y otros gastos notariales.



**Mantenimiento y Reparación:** Son los gastos en que incurre la empresa para mantener el normal funcionamiento de la propiedad planta y equipo, el mantenimiento y reparación de los activos de las dos estaciones, la reparación de maquinaria y equipo de la mina, equipo de transporte y de la planta física donde funcionan las oficinas de Comercomb Ltda.

**NOTA 19. GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS**

Su saldo se compone de la siguiente manera:

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
DIVERSOS	24.917	29.481	31.083
<b>TOTAL</b>	<b>24.917</b>	<b>29.481</b>	<b>31.083</b>

**NOTA 20. INGRESOS NO OPERACIONALES**

Comprende los valores recibidos por conceptos diferentes a los del objeto social de la empresa, como son intereses bancarios, dividendos y participaciones, recuperaciones, etc., así como los descuentos que conceden algunos proveedores por pronto pago, y los incentivos que otorga TERPEL S.A., por volumen de ventas.

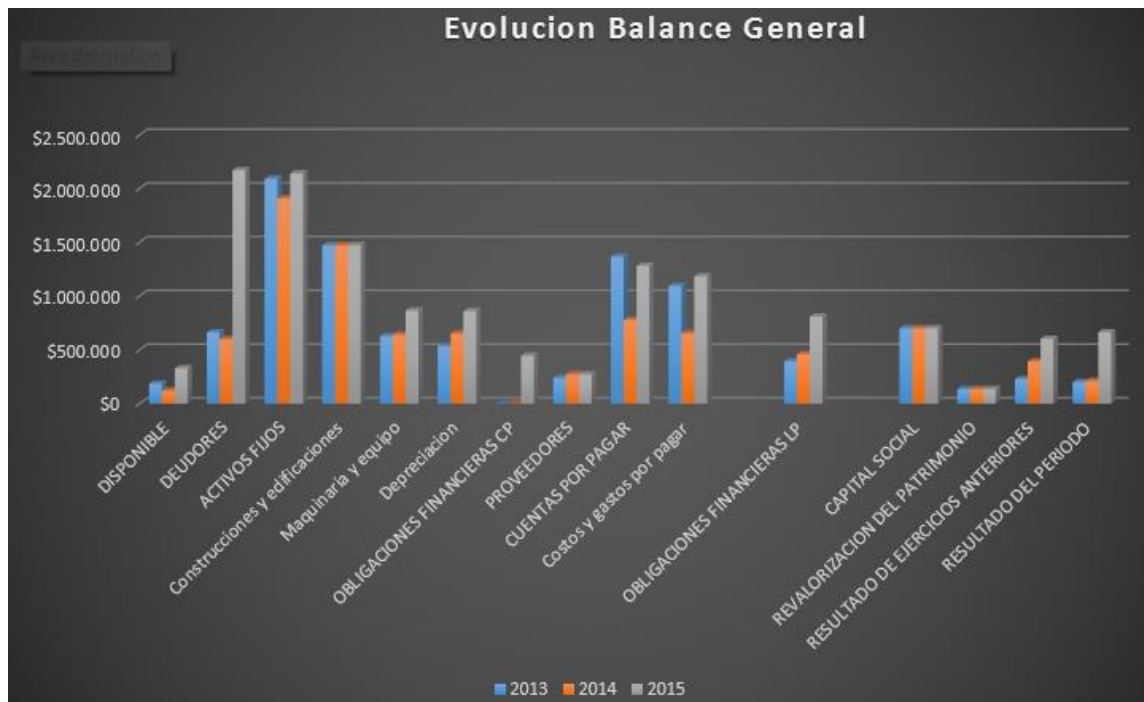
<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
FINANCIEROS	345.812	318.581	311.667
DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES	0	3.380	0
ARRENDAMIENTOS	0	0	0
RECUPERACIONES	33.063	1.913	7.563
DIVERSOS	126	379	27
SERVICIOS	0	0	0
UTILIDAD EN VENTA DE ACTIVOS	0	92.600	7.844
<b>TOTAL</b>	<b>379.001</b>	<b>416.853</b>	<b>327.101</b>

**NOTA 21. GASTOS NO OPERACIONALES**

En este rubro están registrados principalmente a los descuentos concedidos por pronto pago, los gastos por concepto del gravamen a los movimientos financieros (4\*1000), chequeras, comisiones por consignaciones nacionales.

<b>CONCEPTO</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
FINANCIEROS	89.630	114.539	43.028
GASTOS EXTRAORDINARIOS	51.497	33.914	27.724
OTROS	1.039	7.500	0
<b>TOTAL</b>	<b>142.166</b>	<b>155.953</b>	<b>70.752</b>

Apéndice D. Evolución de cuentas significativas Balance General mayores al 5%  
COMERCOMB LTDA. 800985684.



Apéndice E. Análisis Financiero Balance General COMERCOMB LTDA.  
Comparativo años 2013-2014-2015

**COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES**  
**COMERCOMB LTDA NIT 800.098.568-4**  
**BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE AÑO 2013 - 2014 - 2015**

	2013	2014	2015	HORIZONT AL \$ 2014 Vs 2013	HORIZONT AL \$ 2015 Vs 2014	HORIZONT AL % 2014 Vs 2013	HORIZON TAL % 2015 Vs 2014	VERTICAL 2013	VERTICAL 2014	VERTICAL 2015
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.038.686</b>	<b>938.564</b>	<b>2.679.375</b>	<b>-100.122</b>	<b>1.740.811</b>	<b>-9,64%</b>	<b>185,48%</b>			
DISPONIBLE	\$184.700	\$121.485	\$327.912	-63.215	206.427	-34,23%	169,92%	5,52%	3,97%	6,51%
DEUDORES	\$662.466	\$600.994	\$2.171.833	-61.472	1.570.839	-9,28%	261,37%	19,80%	19,63%	43,11%
INVENTARIOS	\$168.162	\$192.020	\$155.565	23.858	-36.455	14,19%	-18,99%	5,03%	6,27%	3,09%
INVERSIONES	\$23.358	\$24.065	\$24.065	707	0	3,03%	0,00%	0,70%	0,79%	0,48%
Terminal de transporte san	\$389	\$389	\$389	0	0	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
Emprecal Ltda	\$17.329	\$17.329	\$17.329	0	0	100,00%	0,00%	0,52%	0,57%	0,34%
Bonos de paz	\$540	\$540	\$540	0	0	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%
Finandina	\$5.184	\$5.891	\$5.891	707	0	13,64%	0,00%	0,15%	0,19%	0,12%
Provision	-\$84	-\$84	-\$84	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
								0,00%	0,00%	0,00%
<b>NO CORRIENTE</b>	<b>2.307.808</b>	<b>2.123.713</b>	<b>2.357.930</b>	<b>-184.095</b>	<b>234.217</b>	<b>-7,98%</b>	<b>11,03%</b>	68,96%	69,35%	46,81%
ACTIVOS FIJOS	\$2.093.064	\$1.908.969	\$2.143.186	-184.095	234.217	-8,80%	12,27%	62,54%	62,34%	42,55%
Terrenos	\$207.929	\$207.929	\$217.929	0	10.000	0,00%	4,81%	6,21%	6,79%	4,33%
Maquinaria en montaje	\$0	\$0	\$104.614	0	104.614	0	0	0,00%	0,00%	2,08%
Construcciones en curso	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Construcciones y edificacion	\$1.472.543	\$1.472.543	\$1.472.543	0	0	0,00%	0,00%	44,00%	48,09%	29,23%
Maquinaria y equipo	\$628.477	\$641.697	\$864.669	13.220	222.972	2,10%	34,75%	18,78%	20,95%	17,17%
Equipo de oficina	\$8.536	\$12.536	\$12.536	4.000	0	46,86%	0,00%	0,26%	0,41%	0,25%
Equipo de computación	\$15.385	\$19.885	\$19.885	4.500	0	29,25%	0,00%	0,46%	0,65%	0,39%
Flota y Equipo de transporte	\$296.351	\$206.351	\$312.341	-90.000	105.990	-30,37%	51,36%	8,86%	6,74%	6,20%
Depreciacion	\$536.157	\$651.972	\$861.331	115.815	209.359	21,60%	32,11%	16,02%	21,29%	17,10%
INTANGIBLES	\$211.205	\$211.205	\$211.205	0	0	0,00%	0,00%	6,31%	6,90%	4,19%
OTROS ACTIVOS	\$3.539	\$3.539	\$3.539	0	0	0,00%	0,00%	0,11%	0,12%	0,07%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.346.494</b>	<b>3.062.277</b>	<b>5.037.305</b>	<b>-284.217</b>	<b>1.975.028</b>	<b>-8,49%</b>	<b>64,50%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Apéndice F. Análisis Financiero Estado de Resultado COMERCOMB LTDA.  
Comparativo años 2013-2014-2015.

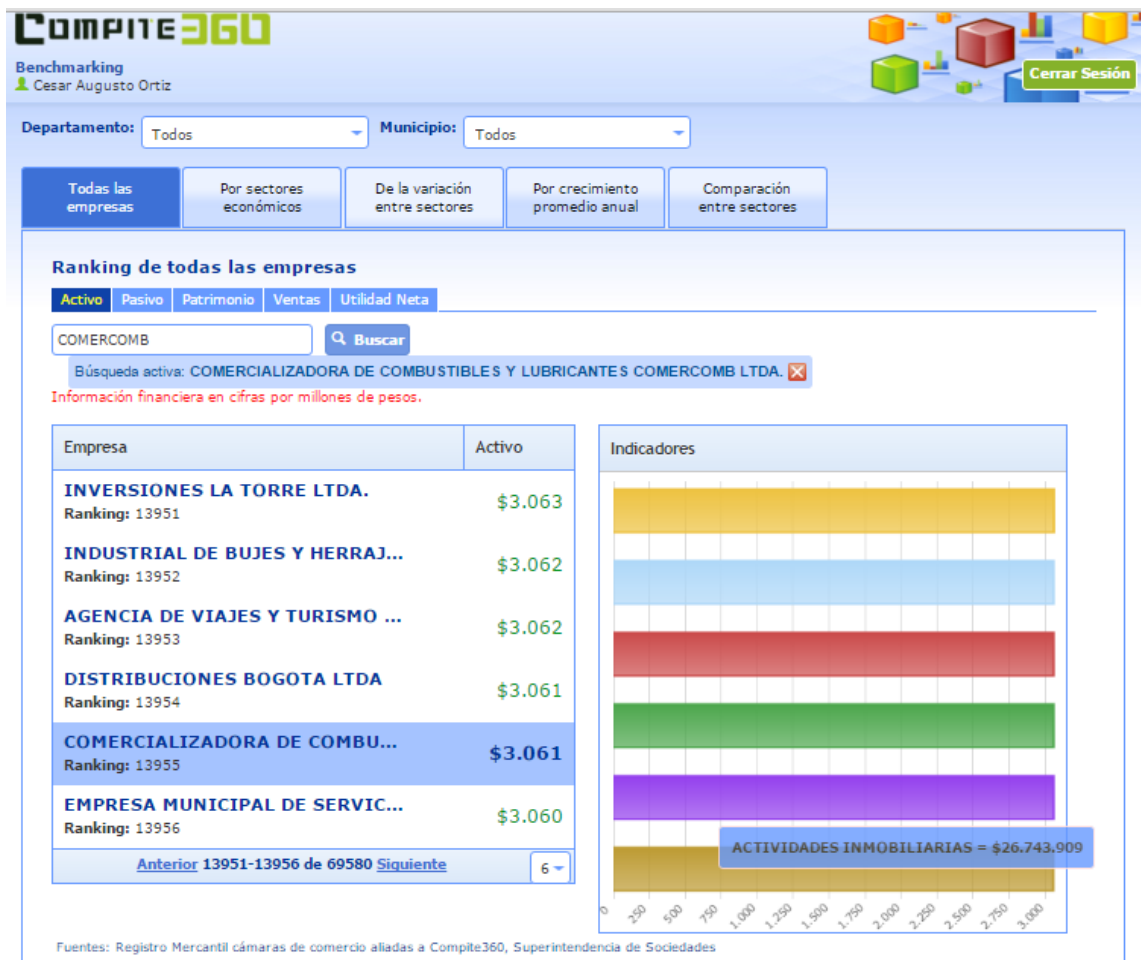
**COMERCIALIZADORA DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES**  
**COMERCOMB LTDA NIT 800.098.568-4**  
**ESTADO DE EXCEDENTES Y PERDIDAS**  
**COMPARATIVO DE AÑOS 2013 - 2014 - 2015**

	2013	2014	2015	HORIZONT AL \$ 2014 Vs 2013	HORIZONT AL \$ 2015 Vs 2014	HORIZONT AL % 2014 Vs 2013	HORIZONT AL % 2015 Vs 2014	VERTICAL 2013	VERTICAL 2014	VERTICAL 2015
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>17.302.723</b>	<b>18.243.535</b>	<b>20.161.900</b>	<b>940.812</b>	<b>1.918.365</b>	<b>5,44%</b>	<b>10,52%</b>			
Explotacion de minas y Carbonatos	\$2.021.801	\$1.861.445	\$4.110.578	-160.356	2.249.133	-7,93%	120,83%	11,68%	10,20%	20,39%
Venta de Combustible y ACPM	\$14.731.353	\$15.908.951	\$15.647.536	1.177.598	-261.415	7,99%	-1,64%	85,14%	87,20%	77,61%
Venta de Lubricantes Aditivos	\$193.036	\$196.113	\$230.130	3.077	34.017	1,59%	17,35%	1,12%	1,07%	1,14%
Actividades Inmobiliarias	\$14.386	\$26.999	\$15.498	12.613	-11.501	87,68%	-42,60%	0,08%	0,15%	0,08%
Otros Servicios	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Servicio de Transporte	\$364.527	\$255.005	\$158.308	-109.522	-96.697	-30,04%	-37,92%	2,11%	1,40%	0,79%
Devoluciones y Rebaja	\$22.380	\$4.978	\$150	-17.402	-4.828	-77,76%	-96,99%	0,13%	0,03%	0,00%
<b>COSTO DE VENTA</b>	<b>\$13.944.762</b>	<b>\$14.864.874</b>	<b>\$14.460.790</b>	<b>920.112</b>	<b>-404.084</b>	<b>6,60%</b>	<b>-2,72%</b>	<b>80,59%</b>	<b>81,48%</b>	<b>71,72%</b>
<b>UTILIDAD BRUTA ANTES DE GASTO</b>	<b>3.357.961</b>	<b>3.378.661</b>	<b>5.701.110</b>	<b>20.700</b>	<b>2.322.449</b>	<b>0,62%</b>	<b>68,74%</b>	<b>19,41%</b>	<b>18,52%</b>	<b>28,28%</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES DE ADM</b>	<b>3.286.724</b>	<b>3.258.033</b>	<b>5.231.115</b>	<b>-28.691</b>	<b>1.973.082</b>	<b>-0,87%</b>	<b>60,56%</b>	<b>19,00%</b>	<b>17,86%</b>	<b>25,95%</b>
Gastos de personal	\$897.727	\$961.749	\$1.260.190	64.022	298.441	7,13%	31,03%	5,19%	5,27%	6,25%
Honorarios	\$2.560	\$12.040	\$920	9.480	-11.120	370,31%	-92,36%	0,01%	0,07%	0,00%
Impuestos	\$44.295	\$36.001	\$76.993	-8.294	40.992	-18,72%	113,86%	0,26%	0,20%	0,38%
Arrendamientos	\$53.733	\$63.120	\$37.320	9.387	-25.800	17,47%	-40,87%	0,31%	0,35%	0,19%
Contribuciones y Afiliaciones	\$1.196	\$480	\$4.031	-716	3.551	-59,87%	739,79%	0,01%	0,00%	0,02%
Seguros	\$28.013	\$29.327	\$27.569	1.314	-1.758	4,69%	-5,99%	0,16%	0,16%	0,14%
Servicios	\$869.366	\$823.725	\$1.912.724	-45.641	1.088.999	-5,25%	132,20%	5,02%	4,52%	9,49%
Gastos Legales	\$13.945	\$1.583	\$2.468	-12.362	885	-88,65%	55,91%	0,08%	0,01%	0,01%
Mantenimiento y Reparaciones	\$51.091	\$99.152	\$436.316	48.061	337.164	94,07%	340,05%	0,30%	0,54%	2,16%
Adecuaciones e Instalaciones	\$13.075	\$15.895	\$0	2.820	-15.895	21,57%	-100,00%	0,08%	0,09%	0,00%
Gastos de viaje	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Depreciacion	\$155.424	\$188.415	\$209.359	32.991	20.944	21,23%	11,12%	0,90%	1,03%	1,04%
Provisiones	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Diversos	\$1.156.299	\$1.026.546	\$1.263.225	-129.753	236.679	-11,22%	23,06%	6,68%	5,63%	6,27%
<b>OPERACIONALES DE VENTAS</b>	<b>31.083</b>	<b>29.481</b>	<b>24.917</b>	<b>-1.602</b>	<b>-4.564</b>	<b>-5,15%</b>	<b>-15,48%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,12%</b>
GASTOS OPERACIONALES DE VENTA	\$31.083	\$29.481	\$24.917	-1.602	-4.564	-5,15%	-15,48%	0,18%	0,16%	0,12%
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>40.154</b>	<b>91.147</b>	<b>445.078</b>	<b>50.993</b>	<b>353.931</b>	<b>126,99%</b>	<b>388,31%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,50%</b>	<b>2,21%</b>

Apéndice G. Análisis Financiero Estado de Resultado COMERCOMB LTDA.  
Comparativo años 2013-2014-2015.

<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	<b>327.101</b>	<b>416.853</b>	<b>379.001</b>	<b>89.752</b>	<b>-37.852</b>	<b>27,44%</b>	<b>-9,08%</b>	<b>1,89%</b>	<b>2,28%</b>	<b>1,88%</b>
Financieros	\$311.667	\$318.581	\$345.812	6.914	27.231	2,22%	8,55%	1,80%	1,75%	1,72%
Dividendos y Participaciones	\$0	\$3.380	\$0	3.380	-3.380	0	-100,00%	0,00%	0,02%	0,00%
Arrendamientos	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Recuperaciones	\$7.563	\$1.913	\$33.063	-5.650	31.150	-74,71%	1628,33%	0,04%	0,01%	0,16%
Diversos	\$27	\$379	\$126	352	-253	1303,70%	-66,75%	0,00%	0,00%	0,00%
Servicios	\$0	\$0	\$0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad en Venta de Activos	\$7.844	\$92.600	\$0	84.756	-92.600	1080,52%	-100,00%	0,05%	0,51%	0,00%
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>	<b>70.752</b>	<b>155.953</b>	<b>142.166</b>	<b>85.201</b>	<b>-13.787</b>	<b>120,42%</b>	<b>-8,84%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,71%</b>
Financieros	\$43.028	\$114.539	\$89.630	71.511	-24.909	166,20%	-21,75%	0,25%	0,63%	0,44%
Gastos Extraordinarios	\$27.724	\$33.914	\$51.497	6.190	17.583	22,33%	51,85%	0,16%	0,19%	0,26%
Otros	\$0	\$7.500	\$1.039	7.500	-6.461	# DIV/0!	-86,15%	0,00%	0,04%	0,01%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>296.503</b>	<b>352.047</b>	<b>681.913</b>	<b>55.544</b>	<b>329.866</b>	<b>18,73%</b>	<b>93,70%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,93%</b>	<b>3,38%</b>
<b>PROVISION PARA IMPUESTO RENTA</b>	<b>\$97.297</b>	<b>\$142.460</b>	<b>\$17.758</b>	<b>45.163</b>	<b>-124.702</b>	<b>46,42%</b>	<b>-87,53%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,78%</b>	<b>0,09%</b>
<b>UTILIDAD O PERDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>199.206</b>	<b>209.587</b>	<b>664.155</b>	<b>10.381</b>	<b>454.568</b>	<b>5,21%</b>	<b>216,89%</b>	<b>1,15%</b>	<b>1,15%</b>	<b>3,29%</b>

Apéndice H. Comparativo Comercomb Ltda. Vs Sector, información Compite 360<sup>12</sup>



<sup>12</sup> Fuente de Consulta Plataforma Compite 360-Camara de comercio Santander consulta Mayo 17/2016 usuario asesorpyme0479@davienda.com

Apéndice I. Arbol EVA

