

Temas	Objetivo pedagógico	Proceso de discusión
1. Desarrollo logístico como estrategia competitiva.	Identificar los factores del desarrollo logístico que favorecen la competitividad.	Relacionar el modelo de las cinco fuerzas de Porter con el modelo de Logística integrada propuesto en el caso, estableciendo como Logística puede aportar a cada una de las fuerzas.
2. Diseño de estructura como posible requerimiento del plan estratégico.	Integrar la definición de los planes estratégicos a los requerimientos en la estructura de la organización.	Discutir los hechos presentes en la realidad de Cremaiz S.A. que modificaron la estructura de la empresa.
Preguntas		Respuestas
1. ¿Cómo contribuye logística a la competitividad de la empresa?		Logística es medida básicamente a través de tres indicadores: nivel de servicio al cliente, de rotación de inventarios y de reducción de costos. Estos contribuyen al nivel de competitividad de la organización y permiten una verdadera diferenciación, ya que actualmente lo importante es llegar al cliente final en el menor tiempo, con el menor costo y en las condiciones establecidas por el mercado.
2. ¿Qué factores influyeron en la modificación de la estructura de Cremaiz S.A.		Cambio tecnológico, globalización de la economía, visualizarse como la planta central para Latinoamérica, mayor volumen de producción que les exige competitividad para llegar a otros mercados, etc.

LA GRAN DECISION* (Caso de estudio en Finanzas)

LEYLA ARIAS AMAYA
ALBA MILENA GIRALDO VANEGAS
AMANDA LONDOÑO PARRA
SERVIO TULIO VILLALOBOS VASQUEZ

Estudiantes del Postgrado de Especialización en Finanzas.
Profesor: Carlos Mario García

En una agradable mañana del día 3 de marzo de 1995, se encontraba el doctor Miguel Echavarría, presidente de la sociedad "Los Hilos Sintéticos S.A.", presentando los Estados Financieros del último año y las proyecciones ante la Asamblea General de Accionistas, cuando de manera súbita el doctor Jesús Matías, accionista mayoritario, intervino un poco ofuscado diciendo que según su apreciación, en el informe anual lo que se presentaba era nuevamente una crisis financiera y que si no se tenía un plan de acción definido para su solución en ese momento, le exigía que convocara a una nueva Asamblea el viernes de la semana próxima, para presentarlo, o de lo contrario se deberían tomar de inmediato medidas drásticas.

Preocupado por la situación que se presentaba, el doctor Echavarría se retiró pensativo y en su oficina, al sentarse en su cómodo sillón, evocó las dife-

rentes épocas que para él fueron las más relevantes, como aquellos memorables días de verano del año 1950, cuando un grupo de pujantes inversionistas de Karmania y la corporación extranjera de la "Fibercorp" se asociaron para crear la compañía "Los Hilos Sintéticos S.A.", empresa manufacturera del sector textil que se dedicó a la producción de hilazas y fibras sintéticas hasta convertirse en la productora más grande del país.

Los finales de los años 70, cuando se presentó una grave crisis en el sector textilero nacional, a raíz de la apertura de 1975 a 1981, ya que el sector gozaba de una amplísima protección y al exponerse a la competencia internacional no pudo participar en calidad y precio por carecer de una tecnología acorde con las exigencias del mercado internacional y por tener un nivel de precios muy altos. Esta crisis obligó a "Los

* Caso propiedad del ICESI

Hilos Sintéticos S.A." a presentar la solicitud de un concordato preventivo en 1981, acuerdo que se cumplió en su totalidad en 1992.

Finalizando el año 1982, los inversionistas extranjeros decidieron retirarse argumentando una baja rentabilidad de las inversiones, motivados por: Inestabilidad de las políticas económicas de Karmania, altos niveles de inflación, limitaciones existentes para el giro de utilidades a su casa matriz en el exterior, competencia desleal y contrabando. Como consecuencia del retiro de los inversionistas extranjeros, se mantuvo una dependencia tecnológica con los antiguos accionistas, así como en los precios que los mismos fijaban a las materias primas indispensables para la producción.

En 1991, la empresa contrató los servicios de "Purple and Yellow Associated" para la elaboración de un plan estratégico con el objeto de precisar los requerimientos de inversión indispensables para competir con éxito, ofreciendo productos de calidad mundial, para atender la creciente demanda del mercado nacional que se presentaba en ese momento, y disponer de volúmenes significativos para exportar. Dicha asesoría recomendó desarrollar la reconversión y modernización de las líneas de producción y el mejoramiento de la confiabilidad energética para reducir costos; también sugirió aumentar la producción de la compañía y el posicionamiento en el mercado.

Entre el 2 de septiembre y el 14 de noviembre de 1992 se interrumpió la producción por dificultades presentadas con la organización sindical, ocasionando la pérdida de importantes volúmenes de ventas, hecho que se vio agravado por coincidir la huelga con la época del año en que la industria textil trabaja a la máxima capacidad instalada.

Sin más preámbulos y teniendo en cuenta el corto tiempo que tenía para presentar el plan de acción, el doctor Echavarría convocó a su equipo financiero con el fin de evaluar las posibles alternativas de solución que ayudarían a la empresa a superar la crisis.

El doctor Echavarría se dirigió a su equipo de una manera jocosa, para tratar de romper el hielo y disminuir la tensión ocasionada por la urgencia de su reunión y dio inicio a sus comentarios:

"Es por todos conocido que el sector textil gozó de alguna protección contra las importaciones hasta 1990, lo que le facilitó elevar los precios por encima de los de las confecciones y del Índice de Precios al Productor (IPP), trasladando cualquier costo a los confeccionistas y consumidores finales y aumentando sus márgenes operacionales. A partir de 1991, el gobierno de Karmania inició el proceso de apertura económica, con el ánimo de llevar el crecimiento del producto interno bruto a tasas superiores al 5% anual, reducir los niveles de inflación actuales y propiciar las condiciones para que la producción local fuera competitiva en los mercados internacionales.

Hasta comienzos de 1990 casi todas las importaciones de la industria textil estaban en lista de licencia previa, con aranceles y sobretasas que llegaban al 88% para los productos más elaborados (confecciones distintas a vestuario) y en 63% para los tejidos de algodón, el principal producto de la industria. A partir de 1992 todos los productos del sector están en libre importación. El arancel sobre las principales fibras es de 10% para el algodón y la lana, 15% para las fibras artificiales y sintéticas, 5% para la seda y 15% para los hilados.

La producción anual se disparó en 1992, al menos en comparación con el año en recesión 1991, pero se desplo-

mó en 1993. Es así como el mercado textil se ha desacelerado al pasar de tasas de crecimiento de 6.5% en la década de los años 80 a 2.3% en la década de los 90. Esto es consecuencia del deterioro mundial de la demanda resultante del resurgimiento de nuevos proveedores como las repúblicas de la ex Unión Soviética y China, lo que ha llevado a la acumulación de inventarios incentivando prácticas desleales del comercio como el contrabando, la subfacturación y el dumping para liquidar aquellos. Además, la entrada de países como Malasia, Tailandia, Filipinas e Indonesia, que producen con bajos costos laborales y en altos volúmenes han modificado la composición del comercio mundial, afectando a los países que tradicionalmente tenían mayor participación en el mercado.

Otros factores que han afectado a la industria textil son el lavado de dólares, la competencia desleal, las altas tasas de interés que exige el sector financiero para otorgar créditos y la revaluación del peso karmaniano frente al dólar, que contribuyó a acelerar la penetración de importaciones generando por una parte un abaratamiento de la compra de insumos y bienes de capital, y por otra, le restó competitividad interna y externa a los textiles karmanianos. Sumado a lo anterior, los efectos de la apertura económica que incluyó baja de aranceles para la importación de fibras sintéticas, textiles y confecciones, generaron una menor demanda por productos nacionales y una disminución real de los precios internos, medida que debieron tomar las empresas para poder competir con la oferta de otros países, a costa de sus márgenes operacionales.

Adicional a las variables macroeconómicas que incidieron negativamente en "Los Hilos Sintéticos S.A.", se sumaron otras tales como la falta de continui-

dad del servicio de energía eléctrica (cortes programados, cortes intempestivos y baja en el voltaje) que afectaron la calidad de los productos y ocasionaron demoras en el proceso industrial generando elevados sobrecostos. Otro aspecto bien importante que no podemos dejar de mencionar es la persistente innovación tecnológica en la producción de fibras sintéticas, que exigió un permanente esfuerzo de caja para mantenerse dentro de los mercados de esos productos, dominados por unas pocas empresas multinacionales.

A pesar de los esfuerzos realizados por la administración y la fortaleza patrimonial que se obtuvo mediante la emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones en septiembre de 1994 por \$3.000 millones, los factores antes descritos y otros conocidos por ustedes, no lograron impedir que se llegara a una situación en la cual no ha sido posible atender el pago corriente de todas las obligaciones, por lo cual nos encontramos en una grave situación de iliquidez. Es por eso que los convoqué para que en equipo compartamos opiniones sobre la grave crisis financiera que estamos afrontando y para que planteemos propuestas y posibles soluciones o puntualicemos si es necesario entrar nuevamente a un proceso concordatario".

El Gerente de Planeación hizo su intervención al mencionar que desde los puntos de vista industrial y comercial se mantuvo un especial énfasis en la ejecución del plan estratégico trazado por la "Purple and Yellow Associated" iniciado en 1994 y en el cual se invirtió hasta el momento una cifra cercana a los US\$10 millones, financiado con recursos propios y créditos externos. De igual manera se buscaron nuevas fuentes de aporte tecnológico sobre procesos industriales, así como la búsqueda de

alianzas estratégicas que le permitieran cambiar a "Los Hilos Sintéticos S.A.", la situación de dependencia tecnológica mencionada anteriormente. El Gerente de Planeación propuso como alternativa de solución, ampliar la financiación externa.

De otro lado, el Gerente Financiero comentó que en el último período los costos y gastos presentaron incrementos exagerados, como en el caso de las materias primas cuyos incrementos fueron del 47% que no pudieron ser trasladados al precio final de venta a los clientes, debido a que durante el mismo período esos precios presentaron disminuciones en términos reales por la crisis del sector textil. Pero a pesar de esta crisis se prevé que en los años siguientes la globalización de la economía propiciará mayor producción de las materias primas y por consiguiente mejores precios. Así mismo, el promedio de antigüedad de los trabajadores de la empresa es cerca de 14 años, que al no estar sometidos al régimen prestacional de la Ley 50 de 1990, la elevada retroactividad de las cesantías hizo que el factor laboral tuviera una incidencia desproporcionada en los costos de producción y de funcionamiento.

Por su parte, el Contralor dijo que la rotación de cartera, como reflejo de las

dificultades del sector textil, disminuyó de manera alarmante al punto que su recuperación superaba ampliamente los 120 días, que no quería ser pesimista, pero como iban las cosas se estaba presentando una situación de iliquidez similar a la de 1981.

El doctor Echavarría se despidió de su equipo y los citó en tres días con los análisis y soportes de las propuestas que habían sugerido y de otras que mediante un estudio más profundo podrían surgir.

Pasaron los días y el doctor Echavarría se encontraba analizando la información suministrada por su equipo financiero para ser presentada a las 10:00 a.m., hasta que se llegó el momento crucial que le agobiaba, porque sabía que en la Asamblea de Accionistas se tomaría la gran decisión y fue así como se dirigió ante ellos.:

"Señores accionistas, quedan expuestos ante ustedes todos los análisis y estudios; en manos de ustedes queda la decisión final, no sin antes decirles que sea una solución integral en beneficio propio, de los colaboradores y de nuestra nación, ya que somos una organización que contribuye a la balanza comercial y cambiaría del país, así como a generar empleo directo e indirecto".

Composición del costo:	1994
Materiales directos	45%
Mano de obra	18%
Costos indirectos de fabricación	37%

Composición compras materiales:	
Compras nacionales	40%
Compras importadas	60%

Activos fijos (millones de pesos):	
Terrenos	1
Maquinaria y equipos en montaje	3.553
Equipo en tránsito	35
Construcciones en curso	27
Construcciones y edificaciones	64
Equipo de computación y comunicación	610
Equipo de oficina	363
Flota y equipo de transporte	179
Maquinaria y equipo	10.967
Total activos fijos	15.799

Vencimiento de obligaciones financieras a largo plazo:

Proporción de la deuda que vence en 1996:	5%
Proporción de la deuda que vence en 1997:	10%
Proporción de la deuda que vence en 2002:	85%

Bonos obligatoriamente convertibles en acciones:

Número:	300 millones
Valor nominal:	\$10
Serie:	Unica a tres años
Rendimiento:	No devengarán intereses y su rentabilidad está dada por el factor de convertibilidad.

BALANCE GENERAL HISTORICO**"Los Hilos Sintéticos S.A."**

(Millones de pesos)

	1990	1991	1992	1993	1994
ACTIVO					
Activo corriente					
Efectivo	419	200	489	344	(332)
Inversiones	1.082	802	1.112	367	1.440
Depósito para importaciones	36	1			
Cuentas y documentos por cobrar:					
Clientes	8.873	10.026	10.091	12.290	13.023
Empleados	112	175	195	258	1.023
Anticipos a terceros	83	142	81	204	204
Otros	439	557	1.542	1.538	572
	9.507	10.900	11.910	14.289	14.822
Menos estimación cuentas dudoso recaudo	(159)	(140)	(261)	(40)	(519)
Cuenta y descuento por cobrar neto	9.348	10.759	11.648	14.249	14.303
Inventarios	6.436	7.034	9.532	12.988	11.894
Menos provisión para protección inventarios	(75)	(10)	(10)	(359)	(179)
Total inventarios	6.361	7.024	9.522	12.629	11.715
Gastos pagados por anticipado	311	393	368	427	865
Impuestos sobre la renta diferido	95	89		270	
Total activo corriente	17.652	19.268	23.138	28.286	27.990
Inversiones	28	28	200	64	65
Propiedad planta y equipo	6.182	7.787	12.118	14.414	15.799
Menos depreciación acumulada	(3.714)	(4.530)	(5.691)	(6.991)	(6.940)
Total propiedad planta y equipo	2.468	3.257	6.427	7.424	8.859
Total deudores largo plazo	224	226	656	793	347
Intangibles					690
Diferidos	738	830	678		271
Valorizaciones	11.675	11.675	10.041	10.041	21.155
Total Activo	32.785	35.283	41.141	46.608	59.377
Cuentas de orden	2.148	1.651	1.945	29.989	81.635

1990 1991 1992 1993 1994

PASIVO Y PATRIMONIO**PASIVO****Pasivo corriente**

Sobregiros bancarios	114	6	56	14	
Obligaciones bancarias	4.182	7.263	9.439	14.230	11.624
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	380	148			1.831
Proveedores nacionales	721	1.099	1.516	2.087	2.235
Proveedores del exterior	4.879	1.561	1.168	1.340	4.477
Obligaciones laborales	1.198	1.408	1.737	2.336	1.295
Pasivos acumulados	478	467	534	501	
Impuestos sobre la renta	27	36			
Impuestos al valor agregado	139	249	225		
Otras cuentas por pagar	753	1.034	808	1.463	1.841
Otros impuestos por pagar	274	355	146	622	480
Créditos diferidos	108	73	14	35	
Total pasivo corriente	13.253	13.698	15.643	22.628	23.783

Obligaciones a largo plazo, menos vencimientos corrientes	142				2.479
Prestaciones sociales consolidadas, menos vencimientos corrientes	78	106	132	298	1.061
Provisión para pensiones de jubilación	2.771	3.589	4.634	4.523	4.601
Impuesto sobre la renta diferido	222	249	203		
Otros pasivos	63	59	36	13	
Bonos convertibles en acciones					3.000
Total Pasivo	16.529	17.702	20.649	27.462	34.924

Patrimonio de los Accionistas

Acciones de valor nominal \$5.00 cada una autorizadas 1.000 millones de acciones en 1994; 500 en 1993; suscritas y pagadas 439.572.941	2.198	2.198	2.198	2.198	2.198
Superávit colocación de acciones	181	181	181	181	181
Reservas	1.521	2.200	3.527	4.062	4.062
Resultados del ejercicio	680	1.327	535	(957)	(7.774)
Superávit por valorizaciones	11.675	11.675	10.041	10.041	21.155
Revalorización del patrimonio			4.010	3.620	5.588
Resultados acumulados de ejercicios anteriores					(957)
Total Patrimonio de los Accionistas	16.256	17.581	20.492	19.146	24.454
Total pasivo y patrimonio	32.785	35.283	41.141	46.608	59.377
Cuentas de orden	2.148	1.651	1.945	29.989	81.635

ESTADO DE RESULTADOS

Los Hilos Sintéticos S.A.

(Millones de pesos)

	1990	1991	1992	1993	1994
Ventas	28.195	37.615	36.944	43.822	43.091
Costo de ventas	21.822	29.516	31.534	38.620	41.204
Utilidad bruta	6.372	8.099	5.410	5.202	1.887
Gastos generales de administración	3.979	5.130	6.026	7.449	9.360
Utilidad (Pérdida) Operacional	2.393	2.969	(616)	(2.247)	(7.473)
Otros ingresos					
Intereses y comisiones	710	669	758		
Diferencia de cambio	387	413	486		
Utilidad de venta en activos	35	48	890		
Comisiones	58	53	44		
Indemnización por seguros	23	79	167		
Ingresos otras plantas	117	89	58		
Diversos	36	133	351	2.811	3.015
Corrección monetaria			2.081	2.107	1.073
Total otros ingresos	1.366	1.484	4.835	4.918	4.088
Otros egresos					
Provisión deudas malas	133	81	188		
Intereses y comisiones	1.659	1.743	1.722		3.854
Pérdida de cambio	544	377	874		
Egresos otras plantas	144	127	100		
Gastos de huelga			438		
Diversos	257	180	119	3.628	534
Total otros egresos	2.737	2.508	3.439	3.628	4.388
Utilidad antes de impuestos	1.022	1.946	779	(957)	(7.774)
Impuestos sobre la renta:					
Corriente	268	585	213	270	260
Diferido	74	33	31	(270)	(260)
Total otros impuestos sobre la renta	342	618	244	-	-
Utilidad Neta	680	1.327	535	(957)	(7.774)
Utilidad neta/acción	1.55	3.02	1.22	(2.18)	(17.68)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los Hilos Sintéticos S.A.

(Millones de pesos)

	1993	1994
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Utilidad neta	(957)	(7.774)
Conciliación entre la utilidad neta y el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Provisión para deudas de difícil cobro	188	950
Provisión para protección de inventarios	354	190
Provisión para pensiones de jubilación	11	379
Provisión para obligaciones laborales	166	763
Depreciación	564	851
Recuperación de provisión para deudas de difícil cobro	(149)	(43)
Pérdida (utilidad) en ventas de activos fijos	(6)	(31)
Ajustes por inflación:		
Inventarios	(2.095)	(882)
Inversiones a largo plazo	(10)	(11)
Propiedades, planta y equipo, neto	(860)	(1.495)
Cargos diferidos	(16)	(37)
Intangibles		(114)
Otros activos	(10)	(11)
Pasivos diferidos	33	97
Revalorización del patrimonio	1.879	1.968
Cambio en activos y pasivos netos:		
Aumento en deudores	(2.648)	(672)
Disminución (aumento) en inventarios	(1.366)	1.606
Aumento en gastos pagados por anticipado y cargos diferidos	(623)	(295)
Aumento en proveedores	744	3.284
Aumento en cuentas por pagar	809	8
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	245	(123)
Aumento (disminución) de obligaciones laborales	385	(247)
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	(17)	232
Disminuciones pasivos diferidos	(12)	(2)
Aumento (disminución) en otros pasivos	(14)	71
Efectivo neto provisto (usado) por actividades de operación	(3.408)	(1.337)
Flujos de efectivo por actividades de inversión:		
Disminución (aumento) de inversiones temporales	744	(62)
Disminución de inversiones permanentes	146	11
Propiedad, planta y equipo, neto de traslados a intangibles	(2.297)	(1.781)
Aumento en intangibles		(576)
Disminución (aumento) en otros activos	(14)	70
Efectivo neto usado por actividades de inversión	(1.421)	(2.338)

Flujos de efectivo por las actividades de financiación:

Proveniente de obligaciones financieras a corto plazo	4.684	(2.480)
Proveniente de obligaciones financieras a largo plazo		2.479
Proveniente de bonos convertibles en acciones		3.000
Efectivo neto usado por actividades de financiación	4.684	2.999
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	(145)	(676)
Efectivo y equivalentes de efectivo a comienzo del año	489	344
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	344	(332)

ANEXO 5

INDICADORES FINANCIEROS**Los Hilos Sintéticos S.A.**

	1990	1991	1992	1993	1994
Liquidez					
Activo corriente/pasivo corriente (veces)	1.33	1.41	1.48	1.25	1.18
Activo corriente sin inventario/pasivo corriente (veces)	0.85	0.89	0.87	0.68	0.68
Activo corriente/activo total (veces)	0.54	0.55	0.56	0.61	0.47
Capital de trabajo neto (MM\$)	16	18	20	19	24
Eficiencia operacional					
Rotación CxC clientes (días)	113	96	98	101	109
Rotación de inventarios (días)	105	86	109	121	102
Rotación CxP proveedores nacionales (días)					84
Rotación CxP proveedores del exterior (días)					112
Margen operacional (%)	8.49	7.89	(1.67)	(5.13)	(17.34)
Estructura					
Endeudamiento total incluyendo valorizaciones (%)	50.42	50.17	50.19	58.92	58.82
Endeudamiento total sin valorizaciones (%)	78.30	74.98	66.40	75.10	91.37
Endeudamiento corto plazo excluyendo las valorizaciones	62.78	58.02	50.30	61.88	62.22
Endeudamiento corto plazo incluyendo las valorizaciones	40.42	38.82	38.02	48.55	40.05
Patrimonio/activo fijo (veces)	2.63	2.26	1.69	1.33	1.55
Pasivo corriente/pasivo total (%)	80.18	77.38	75.76	82.40	68.10
Pasivo a mediano y largo plazo/pasivo total (%)	19.82	22.62	24.24	17.60	31.90
Rentabilidad					
Rentabilidad antes de impuestos/patrimonio (%)	6.29	11.07	3.80	(5.00)	(31.79)
Utilidad neta/patrimonio (%)	4.19	7.55	2.61	(5.00)	(31.79)
Utilidad bruta/ventas (%)	22.60	21.53	14.64	11.87	4.38
Utilidad operacional/ventas (%)	8.49	7.89	(1.67)	(5.13)	(17.34)
Utilidad antes de impuestos/ventas (%)	3.62	5.17	2.11	(2.18)	(18.04)
Utilidad neta/ventas (%)	2.41	3.53	1.45	(2.18)	(18.04)
Utilidad neta/acción	1.55	3.02	1.22	(2.18)	(17.68)
Otros					
Provisiones de jubilación/costo de ventas (días)	45.7	43.8	52.9	42.2	40.2
Provisión inventarios/costo de ventas (días)	1.2	0.1	0.1	3.3	1.6
Provisión deudas difícil cobro/ventas (días)	2.0	1.3	2.5	0.3	4.3
Obligaciones laborales/costo de ventas (días)	21.1	18.5	21.3	24.6	20.6
Gastos pagados por anticipado/costo ventas (días)	5.1	4.8	4.2	4.0	7.6
Préstamos empleados/ventas (días)	1.4	1.7	1.9	2.1	8.5
Deudores largo plazo/ventas (días)	2.9	2.2	6.4	6.5	2.9
Cuentas por pagar/costo de ventas (días)	6.3	1.8	0.0	0.0	16.0
Otras cuentas por pagar/costo de ventas (días)	12.4	12.6	9.2	13.6	16.1

INDICADORES FINANCIEROS
SECTOR TEXTILES
Análisis sectoriales Superintendencia de Sociedades

	1992	1993	1994
Liquidez			
Activo corriente/pasivo corriente (veces)	1.50	1.40	1.41
Activo corriente sin inventario/pasivo corriente (veces)	0.87	0.78	0.83
Activo corriente/activo total (veces)	0.35	0.32	0.32
Capital de trabajo neto (MM\$)	127.180	125.245	159.551
Eficiencia operacional			
Rotación CxC clientes (días)	76	77	87
Rotación de inventarios (días)	103	110	113
Margen operacional (%)	7.23	2.32	1.71
Estructura			
Endeudamiento total, incluyendo valorizaciones (%)	39.08	41.17	37.62
Endeudamiento total, sin valorizaciones (%)	62.74	63.90	58.63
Endeudamiento a corto plazo, excluyendo las valorizaciones (%)	36.89	35.64	35.35
Endeudamiento a corto plazo, incluyendo las valorizaciones (%)	22.98	22.96	22.68
Patrimonio/activo fijo (veces)	0.61	0.59	0.62
Pasivo corriente/pasivo total (%)	58.80	55.77	60.29
Pasivo a mediano y largo plazo/pasivo total (%)	41.20	44.23	39.71
Rentabilidad			
Rentabilidad antes de impuestos/patrimonio (%)	3.88	(3.62)	(5.84)
Utilidad neta/patrimonio (%)	6.76	0.68	1.83
Utilidad bruta/ventas (%)	20.73	17.89	17.89
Utilidad operacional/ventas (%)	7.23	2.32	1.71
Utilidad antes de impuestos/ventas (%)	3.68	(3.76)	(3.75)
Utilidad neta/ventas (%)	6.40	0.70	2.26

Ficha del caso

Título del caso:
"La Gran Decisión"

Autores:

Leyla Arias Amaya
Alba Milena Giraldo Vanegas
Servio Tulio Villalobos Vásquez
Amanda Londoño Parra

Director:

Profesor Carlos Mario García

PREGUNTAS Y RESPUESTAS

1.

a) Describa brevemente el caso que quiere o puede escribir.

La empresa manufacturera "Los Hilos Sintéticos S.A.", cumplió en 1992 el acuerdo concordatario presentado en 1981. Sin embargo, la apertura económica, los altos intereses, el excesivo incremento en costos de materias primas importadas, tecnología deficiente, revaluación del peso colombiano frente al dólar, pérdida de participación en el mercado, promedio de antigüedad de 14 años, de los trabajadores, retroactividad de las cesantías, baja rotación de cartera llevaron a que la sociedad presentara una grave crisis financiera en 1995 para lo cual fue necesario plantear varias alternativas de solución.

b) ¿Tiene acceso a todas las fuentes de información?

Sí, porque se tiene vinculación directa con la empresa.

c) ¿Por qué le parece interesante la experiencia?

Porque es una situación en que la empresa, después de tener las posibilidades de salir adelante al cumplir un concordato, se torna tan crítica que tiene que recurrir nuevamente a un segundo proceso concordatario. Así como nosotros mismos nos hemos planteado la inquietud de por qué la empresa no encontró otra alternativa que recurrir al concordato, quisiéramos plantearla a los estudiantes para que analicen y presenten alternativas que pudieron haber evitado esta situación o se concluya si en realidad era la única salida.

2.

a) Piense en la secuencia de temas del curso (o cursos) en el cual se utilizaría este caso.

b) ¿Dónde estaría localizado este caso dentro del curso? ¿Por qué?

Materia

Temas

- | | |
|---------------------------------|--|
| * Estrategias de financiamiento | * Planeación financiera |
| | * Análisis del pasivo |
| | * Comparación entre pasivo y patrimonio |
| | * Estructura óptima de capital |
| | * Alternativas de financiamiento |
| * Finanzas de corto plazo | * Estado de fuentes y aplicación de fondos |
| | * Análisis de liquidez, endeudamiento y rentabilidad |
| | * Pronósticos financieros |
| | * Administración de cartera e inventarios. |

3.

Desarrolle un esquema del plan de temas del caso: ¿Cuáles van a ser los capítulos y subcapítulos?

- * Inicio
- * Antecedentes
- * Entorno y situación actual
- * Presentación de alternativas
- * Fin.

4.

¿Cuáles son los objetivos pedagógicos de este caso? ¿Qué podrían aprender los estudiantes?

- * Desarrollar en el estudiante la capacidad de análisis en situaciones coyunturales de corto y largo plazo, que le permitan tomar decisiones a la luz de las proyecciones de los Estados Financieros.

- * Que el estudiante aplique los conocimientos adquiridos en las materias vistas durante el postgrado y su vida laboral.

- * Que el estudiante aprenda a valorar la importancia que tiene el que al hacer la planeación financiera se haga también una planeación estratégica.

5.

a)Cuál cree usted que será el proceso de discusión: ¿Los grandes bloques de temas que secuencialmente se darán en clase?

- * Diagnóstico de la situación
- * Evaluación de diferentes alternativas
- * Presentación de la decisión final.

b) ¿Cuáles serán las controversias o puntos de análisis que se presentarán?

- * ¿Por qué recién cumplido el primer concordato en 1992, la empresa entra nuevamente en crisis?
- * ¿Qué pasó con las proyecciones hechas al cumplir el primer concordato?
- * ¿Qué pasó con la función administrativa?
- * ¿La aplicación de las recomendaciones hechas por asesores externos se hizo a tiempo? Si hubo un desfase de tiempo, ¿las recomendaciones iniciales eran válidas en el momento de ser aplicadas?
- * ¿Se justificaban las inversiones en equipos cuya tecnología era inferior a la del mercado, la cual tiende a disminuir costos?

6.

Escriba las preguntas principales y de refuerzo, en las cuales se centrará cada etapa del proceso de discusión. ¿Cuáles serían algunas de las posibles respuestas a esas preguntas?

- * ¿Tuvo incidencia la apertura económica en la crisis financiera de la empresa?

R/. Sí, la industria textil se ha visto fuertemente afectada por el dúpning, el contrabando, la subfacturación y el lavado de dinero a través de la importación de hilazas, textiles y confecciones.

- * ¿Qué efectos pudo haber tenido la crisis laboral de 1992 en la situación financiera de la empresa?

- * ¿Si se hubiese optado por un mejoramiento en tecnología se hubiera podido evitar la crisis?

7.

Escriba el primer párrafo del caso y un esquema del resto de la introducción

En una agradable mañana del día 3 de marzo de 1995 se encontraba el doctor Miguel Echavarría, presidente de la sociedad "Los Hilos Sintéticos S.A.", presentando los Estados Financieros del último año y las proyecciones ante la Asamblea General de Accionistas, cuando de manera súbita el doctor Jesús Matías, accionista mayoritario, intervino un poco ofuscado diciendo que según su apreciación, en el informe anual lo que se presentaba era nuevamente una crisis financiera y que si no tenía un plan de acción definido para su solución en ese momento, le exigía que convocara a una nueva Asamblea el viernes de la semana próxima, para presentarlo, o de lo contrario se deberían tomar de inmediato medidas drásticas.

8.

Escriba el párrafo final del caso

"Señores accionistas, quedan expuestos ante ustedes todos los análisis y estudios; en manos de ustedes queda la decisión final, no sin antes decirles

que sea una solución integral en beneficio propio, de los colaboradores y de nuestra nación, ya que somos una organización que contribuye a la Balanza Comercial y Cambiaria del país, así como a generar empleo directo e indirecto".

9.

Haga un resumen de cada capítulo del plan de temas

"Los Hilos Sintéticos S.A." es una empresa manufacturera del sector textil, constituida en 1950 y se dedica a la producción de hilazas y fibras sintéticas. A finales de los años 70 se presenta una grave crisis en el sector textilero nacional, afectando también a "Los Hilos Sintéticos S.A.", por lo cual se vio obligada a presentar la solicitud de un concordato preventivo en 1981, acuerdo que cumplió en su totalidad en 1992.

En las mismas circunstancias, en la década de los 90, la revaluación de la moneda frente a una moneda extranjera durante varios años y los efectos de la apertura económica generaron una disminución en la demanda y precios reales, afectando los ingresos operacionales de todas las industrias de la cadena textil y especialmente de los fabricantes de materias primas, llevando a la empresa a una grave crisis financiera.

Es por todos conocido que las políticas macroeconómicas del gobierno han afectado al sector textil. También son innegables las dificultades existentes en el país para controlar el dumper, el contrabando, la subfacturación y el lavado de dinero a través de la importación de hilazas, textiles y confecciones, así como también la baja de aranceles para la importación para este mismo sector.

La persistente innovación tecnológica en la producción de estas fibras para mantenerse dentro del mercado dominado por unas pocas empresas multinacionales exigía un alto nivel de inver-

sión, que la empresa no estaba en condiciones de suministrar, mientras que "Los Hilos Sintéticos S.A." operaba en condiciones de dependencia de tecnología y provisión de materias primas.

Las alternativas a evaluar son: Traslado del personal al nuevo régimen prescricional de la Ley 50 de 1990, en el que no hay retroactividad en cesantías, ya que en el régimen en el que actualmente se encuentra la empresa, el elevado costo por retroactividad en cesantías tiene incidencia desproporcionada en los costos de producción y de funcionamiento; mejorar la rotación de cartera; emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones; no distribución de las utilidades; financiación bancaria; concordato; incremento en exportaciones; efecto de la carga financiera sobre el estado de resultados.

CONCLUSIONES

Después de un riguroso análisis de los estados financieros históricos y proyectados de la empresa "Los Hilos Sintéticos S.A." hemos visualizado la poca viabilidad para que la empresa salga de sus dificultades, puesto que su estructura financiera no permite ningún tipo de financiación, ya sea vía deuda o vía capitalización, por consiguiente la conclusión a la que hemos llegado es que "Los Hilos Sintéticos S.A." debe entrar nuevamente a un proceso concordatario.

Consideramos que las causas que pudieron haber llevado a la empresa a este proceso concordatario son las siguientes:

1. Variables macroeconómicas:

- * Proceso de apertura económica que generó cambios en los mercados de oferta y demanda, disminución de niveles de competitividad en precios e innovación tecnológica.
- * Altos niveles de inflación.

- * Revaluación del peso frente al dólar.
- * Altas tasas de interés en el mercado.
- * Crecimiento en la industria textil de los mercados asiáticos.

2. Variables internas:

- * El plan estratégico trazado en 1991 por la firma asesora, sólo se implementó en 1993, sin haber tenido en cuenta los cambios en la demanda en lo tecnológico, el entorno económico, etc.
- * Deficiencias en el sistema energético que no aseguraban la continuidad en el servicio generando altos costos.

- * Alto endeudamiento con vencimiento a corto plazo.
- * Altos costos laborales.
- * Dependencia de proveedores de materias primas, y dadas las políticas definidas por éstos no es posible lograr financiación porque no ofrecen descuentos por pronto pago.
- * Costos elevados de materiales directos.
- * Baja rentabilidad operacional.
- * En 1994, los socios hicieron un aporte de \$3.000 millones en bonos convertibles en acciones a tres años y sólo harían un nuevo aporte siempre y cuando los acreedores, los trabajadores y el gobierno estuvieran dispuestos a hacer su aporte.