ANÁLISIS DE LOS SÍNTOMAS QUE CARACTERIZAN LAS CRISIS EMPRESARIALES FINANCIERAS Y LAS POSIBLES ALTERNATIVAS PARA DETECTARLAS Y ENFRENTARLAS, EN FORMA OPORTUNA

ISABEL CRISTINA MARÍN MARÍN
LUISA FERNANDA CORREA TRUJILLO

FUNDACIÓN UNIVERSITARIA LUIS AMIGÓ
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS, ECONÓMICAS Y CONTABLES
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
MEDELLÍN
2009

ANÁLISIS DE LOS SÍNTOMAS QUE CARACTERIZAN LAS CRISIS EMPRESARIALES FINANCIERAS Y LAS POSIBLES ALTERNATIVAS PARA DETECTARLAS Y ENFRENTARLAS, EN FORMA OPORTUNA

ISABEL CRISTINA MARÍN MARÍN
LUISA FERNANDA CORREA TRUJILLO

Monografía presentada como requisito para optar el título de Especialista en Finanzas

Asesor
SANTO ALFONSO HINESTROZA PALACIO
Economista
Especialista en Gerencia de Proyectos

FUNDACIÓN UNIVERSITARIA LUIS AMIGÓ
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS, ECONÓMICAS Y CONTABLES
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
MEDELLÍN
2009

Nota de aceptación

_____
_____
_____
_____
_____

_____
Presidente del Jurado

_____
Jurado

_____
Jurado

Medellín, abril 16 de 2009

CONTENIDO

pág.

INTRODUCCIÓN 9

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA 11

1.1 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA 11

2. JUSTIFICACIÓN 13

3. OBJETIVOS 15
3.1 OBJETIVO GENERAL 15
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS 15

4. MARCO DE REFERENCIA 16
4.1 MARCO TEÓRICO 16
4.1.1 Antecedentes históricos 16
4.1.2 Análisis de los Estados Financieros 17
4.1.3 Crisis financieras en las empresas 18
4.2 MARCO LEGAL 18

5. MEMORIA METODOLÓGICA 20
5.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN 20
5.2 FUENTES 20
5.3 CONSIDERACIONES ÉTICAS 20

6. IMPACTO SOCIAL 21

7. RESULTADOS ESPERADOS 22
7.1 CARACTERISTICAS DE LAS CRISIS EMPRESARIALES FINANCIERAS 22
7.1.1 Niveles de las crisis empresariales financieras 24
7.1.1.1 Nivel 1: Crisis en Potencia 24
7.1.1.2 Nivel 2: Crisis en Gestación 25
7.1.1.3 Nivel 3: Crisis en desarrollo 26
7.1.1.4 Nivel 4: Crisis total 27
7.1.2 Responsable directo del origen de las crisis empresariales financieras 27
7.1.3 Pilares básicos de la organización que influyen en la crisis empresarial financiera 28
7.1.4 Factores externos que influyen en la crisis empresarial financiera 30
7.2 ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS 31
7.2.1 Índices de Liquidez 32

7.2.2 Índices de rotación 34
7.2.3 Índices de Endeudamiento 35
7.2.4 Índices de rentabilidad 37
7.2.5 Cobertura de Intereses 39
7.3 PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA LEY DE INSOLVENCIA EMPRESARIAL (LEY 1116 DE 2006) 40
7.3.1 Aspectos Generales Ley 1116 de 2006, tomados de su texto 40
7.4 ANÁLISIS DEL PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN EMPRESARIAL DE TABLEMAC S.A. 54
7.4.1 Objeto Social de la empresa 54
7.4.2 Historia 54
7.4.3 Antecedentes que originaron la crisis Financiera en la empresa Tablemac S.A. 55
7.4.4 Términos del acuerdo de reestructuración empresarial 56
7.4.5 Balance General Tablemac S.A. años 2001 a 2007 57
7.4.6 Estado de resultados Tablemac S.A. años 2001 a 2007 60
7.4.7 Estado de cambios en el capital Tablemac S.A. años 2000 a 2007 61
7.4.8 Índices financieros Tablemac S.A. años 2001 a 2007 62
7.4.9 Histórico de las obligaciones financieras de Tablemac S.A. años 2001 a 2007 63
7.4.10 Histórico de las cuentas por pagar Tablemac S.A. años 2001 a 2007 64
7.4.11 Estrategias aplicadas por la empresa Tablemac S.A. para superar el proceso de Reestructuración Empresarial 65
7.4.11.1 Aumento del capital autorizado en el año 2001 66
7.4.11.2 Disminución del valor nominal de la acción en el año 2001 67
7.4.11.3 Capitalización de acreencias entre los años 2002 y 2007 68
7.4.11.4 Pagos anticipados a la deuda entre los años 2002 y 2008 69
7.4.2 Análisis e interpretación de algunos rubros e indicadores financieros de la empresa Tablemac S.A. 71

8. CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES 81

9. CONCLUSIONES 82

10. RECOMENDACIONES 83

BIBLIOGRAFÍA 84

LISTA DE TABLAS

pág.

Tabla 1. Esquema del flujo de caja libre 24

Tabla 2. Detalle de la deuda 56

Tabla 3. Balance General Tablemac S.A. 57

Tabla 4. Estado de Resultados Tablemac S.A. 59

Tabla 5. Estado de cambios en el capital Tablemac S.A. 60

Tabla 6. Composición accionaria 60

Tabla 7. Índices financieros Tablemac S.A. 61

Tabla 8. Histórico de las obligaciones financieras de Tablemac S.A. 62

Tabla 9. Histórico de las cuentas por pagar Tablemac S.A. 63

Tabla 10. Aumento del capital autorizado en el año 2001 65

Tabla 11. Disminución del valor nominal de la acción en el año 2001 66

Tabla 12. Composición de la capitalización de acreencias 67

Tabla 13. Relación de los pagos anticipados efectuados entre los años 2003 y 2007 68

Tabla 14. Resumen de la composición del pago de la deuda reestructurada 69

Tabla 15. Comportamiento de los gastos financieros entre los años 2001 al 2007 69

LISTA DE GRÁFICOS

pág.

Gráfico 1. Estrategias para superar el proceso de reestructuración Empresarial 64

Gráfico 2. Comportamiento de las acreencias a reestructurar 70

Gráfico 3. Endeudamiento total 71

Gráfico 4. Capital de trabajo neto operativo 72

Gráfico 5. Saldo final flujo de efectivo 73

Gráfico 6. Comportamiento de las ventas 74

Gráfico 7. Costo de ventas 75

Gráfico 8. Comportamiento gastos financieros 76

Gráfico 9. Margen neto 76

Gráfico 10. Ebitda 77

Gráfico 11. Rentabilidad del patrimonio 78

Gráfico 12. Palanca de crecimiento 79

ANEXOS

pág.

Anexo A. Información de los órganos administrativos de la empresa Tablemac S.A 86

Anexo B. Actas y documentos relacionados con el proceso de reestructuración empresarial de la empresa TABLEMAC S.A 94

INTRODUCCIÓN

Hoy es común escuchar hablar de recesión económica, crisis financiera y reestructuración empresarial, ya que todo esto es un reflejo claro de la dificultad financiera por la que atraviesa la economía global y va acompañado de resultados poco alentadores como altos índices de desempleo, incremento en las tasas de interés, cierre de empresas por liquidación, disminución en el volumen de exportaciones, entre otros.

A lo largo de los años, los gobiernos y autoridades estatales han puesto en marcha diferentes mecanismos para contrarrestar las dificultades económicas que suceden al interior de los países y a nivel mundial; de tal forma que puedan alcanzar una estabilidad financiera, que les permita operar de forma independiente y lograr el bienestar social común.

Dentro de los mecanismos que ha adoptado Colombia para combatir las dificultades económicas internas está la Ley 550 de 1999 “Ley de intervención económica”, modificada por la Ley 1116 “Régimen de Insolvencia Empresarial”, la cual ha tenido como objetivo principal la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica.

Muchas empresas colombianas se han acogido a la ley antes mencionada (Ley 550, hoy ley 1116) buscando una alternativa para superar la crisis financiera; algunas lo han logrado de forma exitosa, otras desafortunadamente han tenido que desistir y enfrentar el proceso de liquidación. Lo anterior depende básicamente del estado de deterioro en que se encuentra la empresa en el momento en que decide someterse o es requerida para entrar en un proceso de reestructuración.

Es muy común ver directivos de organizaciones que aunque conocen la situación tan critica que está atravesando la empresa y lo evidencian a través de los Estados Financieros, no toman las medidas necesarias ni los correctivos requeridos en su momento; de tal forma que los problemas financieros avanzan de manera acelerada y cuando pretenden centrar su atención en ellos, estos se han vuelto más críticos e imposibles de abordar. Como consecuencia de esto aparecen los acuerdos de reestructuración empresarial y liquidaciones de compañías.

Es importante abordar el tema de las crisis empresariales porque antes de que estás ocurren comienzan a evidenciarse muchos sucesos continuos dentro de las organizaciones que se convierten en la antesala a este estado tan crítico, tales como retrasos para cumplir con las obligaciones operacionales, deterioro de las negociaciones con los proveedores por retraso en los pagos, disminución de las ventas por escases de inventarios de alta rotación, poca disponibilidad en el flujo de caja, entre otros.

Muchos directivos tratan de evadir el tema de tener que enfrentar un crisis financiera, argumentando que es algo pasajero y que lo mismo está sucediendo al interior de todas las compañías a causa de la crisis global; en realidad es que aquí donde comienza el deterioro de las organizaciones porque no asumen su situación actual y dejan que cada día los problemas sigan creciendo a pasos agigantados, sin tomar las medidas necesarias ya sea por falta de conocimiento o por simple negación del problema.

Se ve la necesidad de profundizar en este tema y hacer énfasis en las alertas tempranas que evidencian una crisis financiera al interior de la organización, de tal forma que el lector comprenda la importancia de tomar medidas oportunas y darle prioridad a estos síntomas.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

Desde hace varios años se ha visto como nacen muchas empresas y con el paso del tiempo no logran sobrevivir en el mercado, este fenómeno se da tanto en pequeñas como en medianas empresas, que a pesar de su trayectoria en el mercado debido a múltiples condiciones ya sea de orden político, económico y de mercado no logran sobreponerse y terminan por desaparecer del entorno.

Las pequeñas y medianas empresas juegan un papel crucial en la economía colombiana, puesto que contribuyen a la generación de empleos, aumento de exportaciones y generan un gran porcentaje del PIB, por ende la liquidación de una empresa genera un impacto negativo en la sociedad y en la economía en general.

Debido a las múltiples amenazas a las que se ven expuestas día a día las empresas para permanecer en el mercado, el gobierno nacional ha visto la necesidad de crear diferentes alternativas que les ayuden en un momento de crisis a superarse y volver a retomar el rumbo. Lo ideal sería que no se dieran estos altibajos en las compañías, pero en una economía cíclica como la colombiana, se puede determinar que tarde o temprano se va a estar en una situación difícil; la posibilidad de sobrevivir depende de la capacidad gerencial para tomar las medidas necesarias en el momento justo, ya sean financieras, comerciales o en casos extremos acogerse a las ayudas que el Estado ofrece, como por ejemplo la ley de intervención económica (ley 550) la cual posteriormente fue sustituida con la ley de insolvencia (ley 1116).

La ley 550 nació en el año 1999 debido a la prolongada crisis económica, como una opción para darle un respiro a las empresas tanto con proveedores internos, externos y con el estado; esta se creó inicialmente con una vigencia de cuatro años, en los cuales debido a su acogida e importancia se prolongó por tres años más y después de ver la necesidad que tiene la economía colombiana de tener una opción que le permita alivianar un poco las cargas a las empresas, se estableció la ley 1116 retomando algunos principios de la ley 550.

Debido a que las crisis financieras son un fenómeno muy común en el entorno empresarial y el impacto que generan en la economía del país es muy

significativo, es importante conocer como se originan y cuáles son sus principales características.

Así mismo, es importante conocer más a fondo los diferentes aspectos que conforman la ley de intervención económica (Ley 550), hoy ley de insolvencia empresarial (1116), ya que esta es una herramienta fundamental para viabilizar las empresas en crisis.

2. JUSTIFICACIÓN

El trabajo propuesto busca evidenciar las problemáticas que caracterizan las crisis financieras al interior de las empresas, ya que en cualquier momento de su trayectoria todas las organizaciones tendrán que afrontarlas y dependiendo de cómo lo hagan se podrá garantizar la permanencia de éstas en el mercado. De ahí la importancia de identificar las variables que permiten concluir que una empresa está enfrentando una crisis financiera y conocer las herramientas que pueden utilizar los empresarios para abordarla, con el fin de evitar que día a día se sigan liquidando empresas y por ende afectando la economía del país.

Por medio del análisis financiero se pueden detectar los primeros indicios de una crisis financiera, ya que los resultados permiten visualizar el futuro de una empresa y alertan sobre los posibles problemas que se pueden presentar en el corto plazo, si no se toman las decisiones adecuadas y se implementan las medidas correctivas para cambiar el horizonte de ésta. Es fundamental que los directivos de las compañías utilicen este instrumento de una forma habitual y hagan un seguimiento continuo a los resultados arrojados cada período, luego de la emisión de los estados financieros.

Este trabajo se ocupa de abordar el tema de las empresas en crisis desde el punto de vista financiero, existe una gran variedad de literatura relacionada con el mismo, sin embargo se hizo énfasis en temas específicos y básicos como la identificación de los síntomas que caracterizan a las empresas en crisis, el análisis e interpretación de Estados Financieros e indicadores financieros y el detalle de las principales características que componen el régimen de insolvencia empresarial; además se toma como ejemplo analizar el caso exitoso de la Empresa Tablemac, la cual entró en acuerdo de reestructuración en el año 2001 y cumplió con el mismo de forma anticipada, logrando cancelar la totalidad de sus acreencias el 03 de enero de 2008.

Para dar cumplimiento al objetivo 3 fue necesario recopilar los Estados financieros y las notas aclaratorias de esta compañía desde el año 2001 hasta el 2007. Se presentaron algunas limitaciones al momento de intentar profundizar en el análisis, puesto que algunos anexos de las notas estaban de forma muy resumida y en algunos casos, la información disponible no era suficiente. Este análisis se llevó a cabo revisando específicamente la información financiera recopilada, no se hicieron visitas ni entrevistas a funcionarios de la compañía debido a la poca disponibilidad de tiempo por parte de éstos y a las políticas de confidencialidad

que manejan al interior de la compañía y que impiden suministrar información adicional a la publicada en los informes anuales.

Este estudio es importante ya que ofrece elementos teóricos y prácticos a disposición de las personas que lo requieran, para que a través de esta monografía puedan abordar el tema de las crisis financieras en las empresas, con una óptica encaminada a la superación de la misma.

3. OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

Profundizar en la crisis empresarial financiera, haciendo una revisión de las bases teóricas relacionadas y por medio del análisis e interpretación de los Estados financieros, los indicadores financieros y la Ley de Insolvencia Empresarial, como mecanismo suministrado por el Estado colombiano para intentar enfrentarla y corregirla.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICO

- Identificar los principales síntomas que caracterizan a las empresas en crisis mediante una revisión de la literatura financiera e indicadores financieros que permiten determinar a través de sus resultados, las señales tempranas de una situación de insolvencia empresarial.

- Determinar las principales características que componen el Régimen de Insolvencia Empresarial (Ley 1116 de 2006).

- Analizar el caso de la empresa Tablemac S.A. como ejemplo exitoso de la superación al proceso de reestructuración empresarial.

4. MARCO DE REFERENCIA

4.1 MARCO TEÓRICO

4.1.1 Antecedentes históricos. Durante el año 1998 se presentó una grave situación financiera y económica en Colombia, la cual estuvo influenciada por varios factores a nivel interno y externos que golpearon gravemente la economía nacional. En este año, según las estadísticas del DANE, el sector agropecuario solo creció 1.6%, la industria manufacturera el 1%, la construcción disminuyó en un 7% y diez de las más grandes empresas de la construcción entraron en concordato y según la misma fuente en los primeros meses del año las licencias de construcción aprobadas arrojaron una variación negativa del 9.53 %[1].

Por otro lado, el sector financiero disminuyó 2.2%, lo que llevó al gobierno a tomar medidas y reducir los encajes en las cuentas corrientes, las cuentas de ahorro y CDT. También se le realizó una importante disminución a las tasas de interés de las operaciones REPOS.

Al finalizar el año 1998 y como consecuencia de los aspectos antes expuestos, se presentó un incremento en el índice de desempleo del 16%.

Todo este problema llevó al gobierno a ver la necesidad de crear una reforma tributaria, pero mientras ésta se aprobaba, la crisis llegó al límite cuando la iliquidez moratoria de los deudores puso en serios apuros al sector financiero.

Fue así como el 16 de noviembre de 1998 el gobierno declaró al país en una emergencia económica, situación por la cual se tomó la decisión de imponer el impuesto del dos por mil a la transacción financiera (cheques y transferencias), con el fin de salvar de la bancarrota al sector financiero y aliviar las cargas de sus deudores, medida que inicialmente tenía un carácter temporal hasta que se lograra la meta de recaudo.

Debido a todo este caos que se presentó en la economía, las empresas de todos los sectores se vieron considerablemente afectadas y entre las medidas tomadas por el gobierno para ayudar al país a salir de la crisis, nació la necesidad de crear mecanismos extrajudiciales para buscar soluciones a las dificultades empresariales por fuera del régimen concursal, con el fin de llegar a acuerdos que

[1] http://www.camaramed.org.co/archivohistorico.asp. consultado 26-05-2008

permitieran la viabilización de las empresas sin tener que recurrir al concordato, a partir de esto nace la ley de intervención económica (Ley 550 de 1999).

4.1.2 Análisis de los Estados Financieros. Toda empresa sin importar su tamaño, la actividad a la cual se dedique, o la antigüedad que posea, estará supeditada en algún momento a caer en una situación de desequilibrio financiero causado por la insolvencia y la falta de liquidez, todo ello producto en muchos casos de malas políticas financieras, pero en la mayoría de las veces generado por graves errores estratégicos o por la acumulación de errores tanto en materia financiera como productiva, comercial y administrativa. Por lo anterior, se hace indispensable la realización del análisis económico de una forma sistemática y periódica, ya que este instrumento permite medir la actividad de la empresa, el comportamiento de la productividad del trabajo, la eficiencia en la utilización de los activos y el cumplimiento de las obligaciones contraídas por la empresa en el desarrollo de su actividad.

El pilar fundamental del análisis económico financiero está contemplado en la información que proporcionan los estados financieros de una empresa y con los cuales se evalúa la capacidad de la organización para generar flujos favorables, partiendo de la información contable generada por los hechos económicos.

El análisis de los estados financieros se efectúa por medio de operaciones matemáticas que permiten determinar porcentajes de cambio, calcular razones financieras y porcentajes integrales. La interpretación de la información financiera se logra a través de la aplicación de técnicas o métodos de análisis que hacen más fácil su comprensión y presentación, de esta forma se pueden emitir juicios y opiniones con respecto a la situación actual de una organización.

A través del análisis económico, la dirección de una empresa puede medir el progreso comparando los resultados alcanzados con las operaciones planeadas; asimismo, puede hacer un seguimiento sobre su capacidad de endeudamiento, su rentabilidad y su fortaleza o debilidad financiera.

Considerando que en la actualidad las empresas se ven cada vez más presionadas para lograr la permanencia en el mercado, generar buenos rendimientos y evitar caer en crisis financiera; se hace necesario profundizar en las técnicas y procedimientos que permiten influir activamente en la gestión de la organización, como son los indicadores financieros; los cuales facilitan el análisis

y la interpretación de los estados financieros para la toma de decisiones en forma oportuna y acertada.

4.1.3 Crisis financieras en las empresas. Una crisis financiera empresarial se define como el estado de iliquidez que se presenta en una compañía para cubrir sus gastos operacionales, lo cual se ve reflejado en el déficit constante que impide cumplir con las obligaciones financieras, laborares, fiscales, impositivas, con terceros (proveedores) y los gastos administrativos como arriendos, servicios públicos, cuotas de sostenimiento , entre otras.

"Todas las empresas deben enfrentarse, antes o después, a situaciones financieras realmente conflictivas y traumáticas. Algunas logran superarlas: son las ***ganadoras***. Otras sucumben irremediablemente: son las ***perdedoras***. Sin embargo, todos los estudios coinciden en señalar que las organizaciones que han podido superar con éxito sus períodos de crisis son aquellas que han actuado con decisión ante sus primeros síntomas".[2]

El autor ALVARO MARIN HOYOS, en su libro **Cómo recuperar su empresa El método C**, hace referencia a dos tipos de crisis: "Primera, que el déficit de caja acumulado sea pasajero. Se presenta un vacío ocasional en el flujo de caja acumulado. Esta es una crisis temporal o estacional, que se puede resolver mediante gestión financiera. La segunda posibilidad es que el déficit del flujo de caja acumulado no sea temporal sino permanente. En este caso no estamos hablando de una crisis estacional sino de una crisis de supervivencia. Subrayamos que algunas empresas que enfrentan una crisis de supervivencia se pueden hacer viables, pueden enmendar su rumbo, reinventarse mediante cambios de fondo; las llamaremos empresas viabilizables o recuperables y otras son decididamente inviabilizables, no hay nada que hacer con ellas lo que se impone es su liquidación, las llamaremos empresas liquidables o irrecuperables." [3]

4.2 MARCO LEGAL

La ley de intervención económica (ley 550 de 1999), reemplazó a la ley 222 de 1995, en lo concerniente a los procesos concursales de concordato y liquidación obligatoria.

---

[2] http://www.microsoft.com/spain/empresas/marketing/empresas_crisis.mspx. consultado 20.07.08
[3] MARÍN, Álvaro. Cómo recuperar su empresa El método C. Bogotá: Editorial Norma, 2002.p.47 y 48.

El gobierno nacional junto con el Ministerio de Hacienda y Desarrollo presentaron al congreso el proyecto de ley que hoy se conoce como la ley 550 de 1999, la cual se caracterizó por ser una herramienta facilitadora para que las empresas lograran un acuerdo de pago con sus acreedores y de esta forma pudieran salir a flote de su difícil situación económica.

Inicialmente la ley 550 nació con un carácter temporal cuya vigencia fue prevista por cinco años, tiempo durante el cual no habría lugar para tramitar nuevos concordatos; debido a que esta ley tuvo tanta acogida y éxito a nivel empresarial se tomó la decisión de postergarla por dos años más, periodo durante el cual se hizo evidente la importancia de que existiera una ley que retomara sus principios básicos y fortaleciera sus puntos débiles, es así como el 27 de junio del 2007 dejó de regir dicha ley y entró en vigencia la ley 1116 ó Régimen de Insolvencia Empresarial, que sustituye la ley 550 de 1999.

La ley del régimen de insolvencia empresarial (ley 1116), "Tiene por objeto la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregación de valor".[4]

[4] COLOMBIA, Congreso de la República. Ley 1116 de 2006. Régimen de Insolvencia Empresarial. Bogotá, diciembre 27.

5. METODOLÓGICA

5.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

El estudio se realiza bajo el modelo descriptivo, ya que señala los principales síntomas que caracterizan las empresas en crisis financiera, partiendo de la literatura relacionada con el tema y complementándolo con bases teóricas sobre el análisis y la interpretación de estados financieros e indicadores financieros. Así mismo, se analiza la ley de insolvencia empresarial (Ley 1116) como un mecanismo cuyo objetivo es la recuperación de las empresas.

5.2 FUENTES

Las fuentes utilizadas para la recolección de información son fuentes secundarias como leyes, textos, artículos de opinión, documentos, memorias de seminarios, información extraída de internet, entre otros.

Para iniciar se indagó en la literatura relacionada con el tema de las crisis financieras y se realizó un resumen de las principales características que la componen, y como van evolucionando en cada fase hasta volverse critica para la organización.
Después se realizó un análisis de los principales índices financieros, con el fin de conocer su importancia y aplicabilidad en el momento de analizar la situación actual de una empresa y si está generando o destruyendo valor.
Se analizó la Ley de insolvencia empresarial (Ley 1116 de 2006) y se identificaron las características principales que la componen.
Por último se realizó el análisis del caso exitoso de la empresa TABLEMAC, por medio del estudio e interpretación de los Estados Financieros y las notas aclaratorias.

5.3 CONSIDERACIONES ÉTICAS

La información financiera utilizada para desarrollar el objetivo No. 3 relacionado con el caso exitoso de la empresa Tablemac S.A. fue tomada directamente de los informes anuales suministrados por la compañía, dicha información fue manejada de forma confidencial y no se realizó alteración alguna a las cifras presentada

Los análisis realizados por parte del equipo de trabajo fueron validados de forma tal que los resultados fueran consistentes con la información financiera original.

6. IMPACTO SOCIAL

La finalidad de este estudio es obtener una fuente de consulta fácil tanto para los estudiantes de carreras administrativas y contables como para aquellos microempresarios, que muchas veces buscan iniciar un negocio o llevan varios años manejándolo, pero no conocen mucho sobre el tema de las crisis y su desarrollo al interior de la organización, y sobre los principales indicadores financieros que pueden utilizar para medir el desempeño de su negocio.

Esta monografía permite tener un acercamiento a ley 1116, y conocer las ventajas y aplicabilidad que tiene ésta ante una situación de crisis financiera y de insolvencia empresarial.

7. RESULTADOS ESPERADOS

7.1 CARACTERÍSTICAS DE LAS CRISIS EMPRESARIALES FINANCIERAS

Todas las empresas están expuestas a pasar por una crisis financiera sin importar su tamaño, actividad económica y participación en el mercado; está situación puede darse tanto por problemas a nivel interno de la organización dependiendo el direccionamiento administrativo y financiero que tengan, como por circunstancias externas que las rodean, como el comportamiento de la economía, problemas sociales, culturales, políticos, de oferta y demanda, entre otros; que hacen que su desempeño y participación en el mercado no sean tan estables o con tendencia a la alza como es su objetivo principal, sino por el contrario que disminuyan sus ventas, se afecte su flujo de caja y comiencen las limitaciones para cubrir las obligaciones propias de su actividad económica.

"La crisis de una empresa puede verse reflejada en el comportamiento de su flujo de caja acumulado. Cuando este flujo de caja muestra un resultado positivo (o por lo menos igual a cero) la empresa internamente vive una armonía total: funciona fluidamente, atiende sus compromisos y obligaciones operacionales y es solvente. Pero cuando el flujo de caja muestra un resultado negativo esto es un síntoma claro de que las cosas no marchan bien y está comenzando la crisis: la empresa está acumulando pobreza, desempleo, su presente es malo y su futuro incierto"[5].

El comportamiento del flujo de caja acumulado negativo puede darse de una forma temporal o permanente, es aquí donde se debe centrar el primer análisis para poder afrontar la crisis financiera de una empresa.

- Flujo de caja acumulado negativo de forma temporal: Este acontecimiento se da de una forma pasajera y es muy normal que ocurra en cualquier tipo de empresa, ya que hay periodos del año donde dependiendo la actividad económica que se realice, se presentan baches de liquidez que son previamente conocidos por los directivos de la compañía, por lo tanto durante la planeación financiera que se hace al iniciar cada año, debe proyectarse la forma cómo van a ser abordados y atendidos para no detener la operación normal del día a día[6].

[5] MARÍN, Álvaro. Cómo Recuperar su empresa El método C. Bogotá: Editorial Norma, 2002.p.47 y 48.
[6] MARÍN, Álvaro. Cómo Recuperar su empresa El método C. Bogotá: Editorial Norma, 2002.p.49.

Esta crisis temporal puede resolverse mediante una gestión financiera, en este caso la empresa accede a un crédito a corto plazo por medio de una entidad crediticia o través de un particular, ya que está segura que durante los periodos futuros tendrá la disponibilidad de liquidez no sólo para financiar su funcionamiento en el momento actual sino además para cubrir el crédito y los intereses generados por el mismo.

- Flujo de caja acumulado negativo de forma permanente: Esto es sinónimo de una crisis de supervivencia, el flujo de caja arroja un déficit constante ya que los ingresos han ido disminuyendo, mientras que los gastos han aumentado de forma considerable. Cuando se llega a este punto la gestión financiera no es una alternativa válida, por el contrario se convierte en un agravante al problema, ya que el endeudamiento trae implícito los gastos financieros y estos afectan directamente el flujo de caja aumentando el déficit. Las causas de este deterioro progresivo son específicas para cada empresa y dependiendo del manejo financiero y de la oportunidad en las decisiones y cambios aplicados, dependerá la recuperación de las mismas o por el contrario su liquidación total por ser totalmente inviables[7].

A propósito del flujo de caja, García S. León dice:

El flujo de caja de una empresa debe tener tres destinos:

- Reposición de capital de trabajo y activos fijos.
- Atención del servicio a la deuda.
- Reparto de utilidades.

La forma en que una empresa debe aplicar su flujo de caja para los tres destinos mencionados permite determinar su atractivo y por ende su potencial de crecimiento y generación de valor[8].

[7] MARÍN, Álvaro. Cómo Recuperar su empresa El método C. Bogotá: Editorial Norma, 2002.p.49.
[8] GARCÍA, Oscar. Valoración de Empresas, gerencia del valor y EVA. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A., 2003, p103.

Tabla 1. Esquema del flujo de caja libre

ESQUEMA DEL FLUJO DE CAJA LIBRE	
=	**UTILIDAD OPERATIVA**
-	Intereses
=	**UTILIDAD ANTES DE IMPTOS E INTERESES**
-	Impuestos
=	**UTILIDAD NETA**
+	Depreciaciones y Amortizaciones
=	**GIF (Generación Interna de Fondos)**
+	Intereses
=	**FLUJO DE CAJA BRUTO**
-	Incremento del KTNO
=	**EGO (Efectivo generado por operaciones)**
-	Reposición del activos fijos
=	**FCL (Flujo de caja Libre)**

Tabla tomada de GARCÍA, Oscar. Valoración de Empresas, gerencia del valor y EVA. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A., 2003, p105.

7.1.1 Niveles de las crisis empresariales financieras. Según varios análisis realizados por deferentes autores, sobre casos de crisis de más de 1,200 empresas en EE.UU, Europa, América Latina Japón, se ha concluido que existen cuatro niveles de creciente peligrosidad que pueden atravesar las empresas[9]:

7.1.1.1 Nivel 1: Crisis en Potencia. Se produce en empresas donde aparentemente la situación financiera es sólida, pero los directivos no se acogen a los cambios que se están dando en el mercado, defendiendo los valores que tienen arraigados desde que iniciaron sus operaciones y defendiendo sus tradiciones y la forma como siempre han desarrollado su objetivo, algunos síntomas que caracterizan este tipo de crisis son las siguientes[10]:

[9] http://www.microsoft.com/spain/empresas/rrhh/reestructurar_empresa.mspx. Disponible en internet. Consultado 20.07.08.

[10] http://www.microsoft.com/spain/empresas/rrhh/reestructurar_empresa.mspx. Disponible en internet. Consultado 20.07.08.

- La empresa no invierte en innovación y tecnología, por lo tanto ha permanecido en el mercado de una forma estable pero sin mostrar grandes avances.

- Los altos niveles directivos no invierten tiempo en conocer la opinión de los clientes o usuarios finales, consideran que no es necesario porque los productos o bienes que ofrecen se vende por sí solo y no requieren de esfuerzos adicionales.

- Los niveles de comunicación son muy deficientes y burocráticos, no se inculcan principios de moral laboral, los métodos para fijar metas y objetivos son muy deficientes y poco controlados, no se da una retroalimentación a los empleados de los resultados obtenidos.

- La administración concentra su atención en los datos contables y cuantificables.

- La empresa maneja una cultura reacia al cambio y a nuevas transformaciones que vayan más acorde con el comportamiento del mercado.

7.1.1.2 Nivel 2: Crisis en Gestación. En esta etapa la empresa comienza a mostrar los primeros síntomas típicos de una situación en crisis, los indicadores básicos de su actividad empresarial comienzan a deteriorarse[11]:

- Se presentan algunos problemas de liquidez que aunque son controlados requieren de más atención.

- Los niveles de rentabilidad comienzan a bajar, se presentan perdidas que todavía se consideran aceptables pero que afectan todas las áreas de la compañía.

- Se comienza a perder participación en el mercado lo que repercute en la disminución de las ventas.

[11] http://www.microsoft.com/spain/empresas/rrhh/reestructurar_empresa.mspx. Disponible en internet. Consultado 20.07.08.

- Se incrementan las reclamaciones de los clientes, las devoluciones por insatisfacción de calidad, se deteriora el prestigio de la empresa en el mercado por el incumplimiento en las entregas de los pedidos.

- Se presentan problemas en la gestión de los directivos por falta de objetivos y metas claras y excesiva centralización de las decisiones.

- La empresa sigue operando bajo los mismos métodos sin tener en cuenta las necesidades y cambios en el mercado, evadiendo los requerimientos y exigencias de los clientes en el nuevo entorno donde se mueve.

7.1.1.3 Nivel 3: Crisis en desarrollo. En esta etapa de la crisis la empresa refleja todos los síntomas típicos del desequilibro que está manejando al interior de la misma y que generan el gran interrogante sobre su viabilidad y permanencia en el mercado.

- El flujo de caja acumulado presenta un saldo negativo de forma permanente, que no se alcanza a cubrir con los ingresos generados por el desarrollo de la actividad económica principal.

- El sobregiro bancario permanece constante y para cubrirlo se hace necesario recurrir a nuevos créditos con entidades financieras y/o particulares, sin dimensionar que los intereses financieros van a golpear directamente el saldo del flujo de caja de forma negativa.

- Las relaciones con los proveedores se han deteriorado significativamente por el retraso en los pagos, esto genera bloqueos en los pedidos y por ende una disminución significativa de las ventas. Inmediatamente se generan rumores que llegan a oídos de los empleados y clientes y se comienza a perder la credibilidad de la empresa en el mercado.

- El índice de endeudamiento arroja un porcentaje por encima del 80%, impidiendo el acceso a nuevos créditos, la participación en licitaciones, convocatorias y demás actividades desarrolladas por entes del Estado y empresas privadas, que exigen un resultado muy sólido y confiable de los Estados Financieros de los proveedores para ser aceptados.

- La empresa tiene serios problemas para pagar las obligaciones fijas como la nómina, la seguridad social, los impuestos, los arrendamientos, las afiliaciones

y contribuciones, los servicios públicos, los proveedores, las obligaciones financieras, entre otras, esto además de verse reflejado como un aumento del pasivo, afecta directamente el PYG de la empresa ya que al no cancelar oportunamente todas sus obligaciones incurre en el pago de intereses por mora.

7.1.1.4 Nivel 4: Crisis total. En este nivel la empresa ya no tiene más recursos ni alternativas para enfrentar su déficit de caja y sólo le queda recurrir a la protección legal que ofrece el Estado, en el caso de Colombia, a la ley 550 hoy ley 1116, para lograr un acuerdo con sus acreedores y de esta forma iniciar un proceso de reestructuración y viabilización de la empresa.

Es importante mencionar que una empresa que desee iniciar un proceso de viabilización debe cumplir como mínimo con dos requisitos:

- La flexibilidad del Gerente, para aceptar la crisis de la empresa y la disponibilidad para tomar decisiones radicales y de fondo para corregir el rumbo de la misma.

- La aceptación del producto o servicio que se ofrece en el mercado, y que el margen de rentabilidad que genera justifique, puesto que si son de total aceptación por los clientes, es decir, es considerado un buen negocio, la empresa tiene unas bases sólidas para comenzar el proceso de reestructuración, pero si por el contrario no cumple con los aspectos antes mencionados, la mejor decisión es iniciar la liquidación de la misma.

Los estudios realizados a estos cuatro niveles de crisis han permitido concluir que las empresas que han logrado superar y recuperarse son aquellas que han actuado oportunamente y con acierto durante las dos primeras etapas, es decir, durante la etapa de Crisis en Potencia y la etapa de Crisis en Gestación.

7.1.2 Responsable directo del origen de las crisis empresariales financieras. La función principal de los gerentes de las empresas es generar ventajas competitivas que le ayuden a enfrentar de forma eficiente las condiciones del mercado y por ende generar valor para sus propietarios y/o accionistas.

El gerente es quien está al alcance de toda la información de la empresa, por lo tanto tiene el conocimiento total de la situación real de la compañía; su misión es definir estrategias que contribuyan al crecimiento de la empresa y abordar las

dificultades que se presentan día a día para evitar el deterioro de la misma. Se define como un líder, porque debe tener capacidad para decidir, afrontar e implementar cambios que afectan radicalmente el rumbo de la compañía en el futuro, por lo tanto la responsabilidad de que se presente una crisis empresarial está asociada directamente con su método de administración y el direccionamiento dado en la organización.

7.1.3 Pilares básicos de la organización que influyen en la crisis empresarial financiera. Todas las empresas cuentan con una estructura organizacional creada de forma estratégica, con el propósito de fortalecerse y ser competitivas en el mercado. Las diferentes áreas que operan al interior de una compañía se convierten en los pilares básicos de la misma[12].

Las áreas de apoyo de una organización influyen de manera indirecta en los resultados financieros de la misma, ya que su finalidad es operar en armonía para lograr el objetivo básico principal, que es la generación de riqueza.

Cuando una organización comienza a descuidar los pilares básicos y se olvida de su importancia, debe enfrentarse a situaciones traumáticas que pueden indicar el inicio de una crisis empresarial.

Las principales dificultades que se pueden presentar en cada área son:

- **La Gestión humana:** Dificultades continuas cuando no se cuenta con el personal suficientemente competente ya sea por un proceso de selección deficiente o debido a una inducción poco profunda y sin fundamentos sólidos, que ayuden a tener claridad sobre las funciones que el empleado debe desempeñar en el cargo y sobre el conocimiento de la empresa en general.

Poca claridad en las políticas y objetivos de la empresa, carencia de incentivos que estimulen a los empleados al logro de estas.

Bajo seguimiento al desempeño, no existe ningún método para medir las competencias ni el aporte que el empleado realiza a la organización y por ende no hay un procedimiento para mejorar aquellas conductas que están afectando su desempeño.

---

[12] http://www.microsoft.com/spain/empresas/marketing/empresas_crisis.mspx. Disponible en Internet. Consultado 20.07.08.

- **La Gestión Comercial:** La gerencia y el área comercial se olvidan que el eje principal de la organización son los clientes, por tal motivo su servicio se vuelve deficiente, no realizan seguimiento continuo al producto, desconocen sus fortalezas y debilidades en el mercado y a sus competidores, no se realizan innovaciones en los productos y servicios según las necesidades del mercado, se disminuyen las actividades publicitarias y promocionales, es deficiente la capacitación a la red de ventas, se ignora la ventaja competitiva del producto, entre otras, lo que hace que la empresa pierda competitividad en el mercado.

- **Deficiencia en las operaciones:** Disminución en los niveles de calidad, deficiencia en los estándares de producción, poca capacidad de negociación con proveedores, materia prima de baja calidad, dificultad para conseguir insumos, poca planificación en las compras de materia prima, falta de comunicación con las demás áreas, error en el cálculo del punto de equilibrio, entre otras que dificultan que la producción sea oportuna y eficiente.

- **La Gestión Administrativa:** Carencia de una planificación estratégica, inexistencia de un plan de negocios, crecimiento y expansión sin previa evaluación, falta de liderazgo y motivación, ausencia de políticas de mejoramiento continuo, poca capacitación de los niveles directivos y del personal a cargo, resistencia al cambio, poca creatividad y experiencia en la toma de decisiones y solución de conflictos, actitud negativa para con los colaboradores, malas relaciones con los proveedores y clientes, poca previsión de riesgos, falta de experiencia en el negocio y desconocimiento de la empresa en general.

- **La Gestión Financiera:** Excesivas inversiones en activos fijos, financiarse gran parte de los gastos personales con el efectivo de la empresa, incumplimiento de las obligaciones impositivas y laborales, desconocimiento de los inductores y destructores de valor, un análisis deficiente de la información financiera, desconocimiento de la verdadera rentabilidad que obtiene por su productos, falta de planificación financiera que le ayude a hacer más eficientes sus recursos.

Los factores anteriormente mencionados son aquellos que de una u otra manera van arrastrando a una empresa a la crisis.

7.1.4 Factores externos que influyen en la crisis empresarial financiera. También existen factores externos que influyen en las crisis empresariales estos factores pueden ser:

- **De orden gubernamental:** Tratados de libre comercio, cambio en las políticas arancelarias, dificultad en las negociaciones con otros países, aumento o disminución de la inflación, aumento en las tasas impositivas para las empresas, políticas de nacionalización de empresas, alteraciones de orden público, aumento de la tasa de desempleo y por ende disminución de la capacidad de consumo en las familias, entre otras medidas que pueden tomar los gobiernos que afectan a la mayoría de las empresas según el sector en el que se encuentran catalogadas.

- **De orden económico:** Caídas en los mercados internacionales, disminución o aumento del precio del dólar o divisas con las cuales negocia la empresa, recesión económica en el país o con países con los cuales se tengan negociaciones. Al respecto se pueden identificar cuatro fases que se presentan en todas las economías, éstas son: la recesión que es la antesala a la depresión y la recuperación que es el inicio del auge.

En la recesión se disminuye la demanda, lo que hace que aumenten los niveles de inventario y por ende exista una disminución en las ventas que conlleva a una reducción de la liquidez factor que hace que se vea afectada la capacidad de pago tanto a los proveedores internos como externos.

En la depresión, se toca el nivel más bajo y la producción de las empresas lo que genera un mayor desempleo y la capacidad de consumo.

En la medida en que las empresas sobrevivientes disminuyen los inventarios se empieza el nuevo ciclo de inversiones, de aumento de empleo y de renovación de tecnología.

El auge se consolida cuando los niveles de demanda exceden la oferta de las empresas y esto hace que los mercados se recuperen y puedan crecer sostenida y rápidamente.

7.2 ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Los indicadores financieros representan una relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa, con el propósito de formar una idea acerca de la situación actual de la misma y realizar proyecciones con base en los datos presupuestados.

Los resultados que arrojan los indicadores financieros deben ser evaluados contra un índice de referencia asociado al sector económico de cada organización, de esta forma además medir su propio desempeño, se puede comparar con el mercado y generar estrategias de mejoramiento continuo.

Existe una gran variedad de índices financieros que permiten medir, controlar e interpretar los resultados de una empresa. El seguimiento permanente de ellos permite detectar de forma oportuna cualquier indicio de una crisis financiera y tomar decisiones encaminadas a su superación.

Los indicadores financieros se clasifican de acuerdo al tipo de análisis que se requiera efectuar. A continuación se describen las principales clasificaciones:

7.2.1 Índices de Liquidez[13]

RAZÓN CORRIENTE

$$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Indica la capacidad de pago de la empresa en el corto plazo, entre más alto hay mayor liquidez.

No siempre un resultado alto de la razón coriente puede indicar un buen estado de liquidez, ya que este índice incluye el rubro de los inventarios sin determinar cúal es realmente el valor de fácil realización, de igual forma ocurre con el total de la cartera, puesto que no se conoce con exactitud el tiempo en el que se pueda recuperar . Si el resultado de este indicador es muy alto es importante analizar la gestión que realiza la administración con los excesos de efectivo de tal

CAPITAL DE TRABAJO

Activo corriente- pasivo corriente

Indica el valor que le quedaría a la empresa, representado en efectivo u otros activos corrientes, después de cancelar las obligaciones de corto plazo, en caso que se requiriera hacerlo de inmediato.

No es conveniente analizar el resultado de este indicador de forma independiente, ya que como se expresa en el análisis de la razón corriente, este resultado esta afectado por el valor de los inventarios y de la cartera.

CAPITAL DE TRABAJO NETO

CXC +Inventarios-CX Pagar proveedores

Este resultado refleja la cantidad de pesos que una empresa vende por cada peso invertido en KTN.

Este índice permite medir la parte productiva de la empresa, un aumento de este puede permitir a los gerentes conocer si su parte productiva está siendo realmente eficiente o si se deben tomar medidas para mejorarla. Por otro lado le sirve para compararse con sus competidores y poder generar ventajas competitivas de costos o viceversa.

[13] GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, gerencia de valor y Eva: Editorial Oscar León García, 2003. P.421.

PRODUCTIVIDAD KNT

$$\frac{\text{Capita neto trabajo}}{\text{Ingresos operacionales}}$$

Refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos de la empresa. Indica los centavos que por cada peso de ingreso operacional deben mantenerse en capital de trabajo.

Un resultado muy bajo de este indicador es un indicio claro de que la empresa no está invirtiendo lo suficiente en el corto plazo para operar de forma eficiente.

PRUEBA ACIDA

$$\frac{\text{(Disponible +Inversiones temporales+ deudores)}}{\text{pasivo corriente}}$$

Esta quiere decir que la empresa cuenta con determinado valor en activos de fácil realización para la cancelación de las deudas sin tener que recurrir a la venta de inventarios.

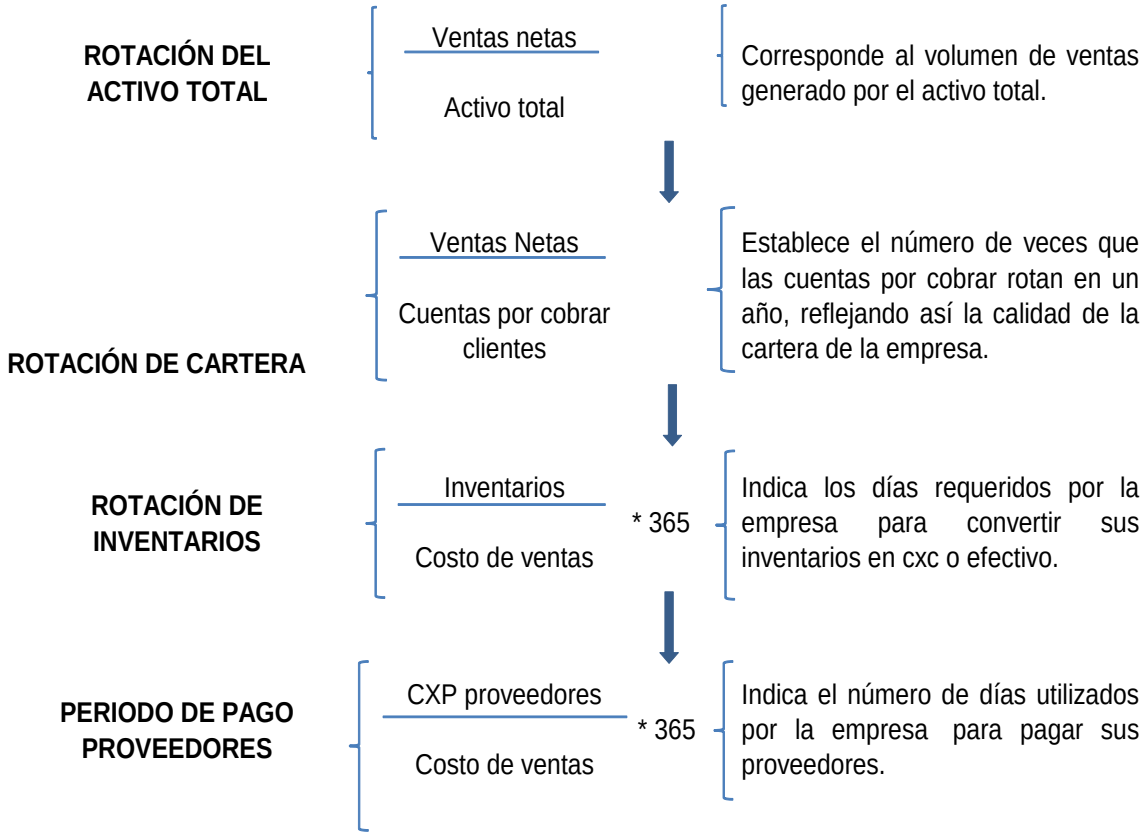
El análisis de este indicador es fundamental e indispensable para la toma de decisiones, pues los rubros que lo componen representan con mayor exactitud los activos de facil realización.

El tema de la liquidez es un asunto importante y contradictorio dentro de las organizaciones, ya que esta hace más solida y con capacidad de pago a la empresa, pero tener exceso de liquidez no siempre es lo más conveniente ya que los fondos ociosos implican un alto costo y significan sacrificio de la rentabilidad. Al momento de determinar la liquidez se debe analizar detenidamente los rubros como:

La cartera: Este es un rubro conformado por recursos inmovilizados que no generan renta. Además no se puede determinar con exactud la porción de fácil realización.

Los inventarios: Es importante adoptar una politica de justo a tiempo, ya que tener un alto nivel de inventarios se convierte en dinero estancado y que no siempre puede convertirse en recursos de fácil realización.

7.2.2 Índices de rotación[14]



Los índices de rotación son una buena guía para la toma de decisiones ya que permiten medir y evaluar la operatividad y el nivel de eficiencia en áreas básicas de la compañía como la cartera, los proveedores y los inventarios. Estos índices se convierten en un complemento para analizar las razones de liquidez porque determinan la duración del ciclo productivo de los activos corrientes operacionales.

[14] Ibíd. Pág. 421

7.2.3 Índices de Endeudamiento[15]

NIVEL DE ENEUDAMIENTO

$$\frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total activo}}$$

Corresponde al grado de apalancamiento utilizado e indica la participación de los proveedores sobre los activos de la compañía.

El resultado de este indicador en condiciones normales debe oscilar entre un 50% y un 60%. La importancia de conservar este nivel radica en que este indicador es evaluado por muchos agentes externos como el sistema financiero, los clientes, los proveedores, entre otros, y en caso de estar muy elevado puede convertirse en una limitante para acceder a ciertas negociaciones, mostrando así una alerta temprana para detectar la crisis financiera.

ACTIVO FIJO / PATRIMONIO

$$\frac{\text{Activos fijos}}{\text{Patrimonio líquido}}$$

Entre más alto sea este porcentaje más vulnerable será la compañía a imprevistos y a cambios inesperados en el entorno.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

$$\frac{\text{Obligaciones financieras}}{\text{ventas netas}}$$

Este indicador establece el porcentaje que representan las obligaciones financieras de corto y largo plazo con respecto de las ventas del período.

Para empresas manufactureras se puede aceptar que este ascienda hasta el 30% de las ventas para que estos sean cubiertos con la utilidad de operación y en las empresas comercializadoras hasta el 10%, al sobrepasar estos porcentajes se corre el riesgo de que no se puedan atender totalmente los gastos financieros con el margen operacional.

ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO

$$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total con terceros}}$$

Su resultado muestra la cantidad de pasivos que deben ser asumidos por la empresa en el corto plazo.

[15] ORTIZ, Héctor. Análisis financiero aplicado: Editorial Grupo editorial 87, 2000, P.153 a-161. En línea: http:// www.byington.net/escritos/guia.htm. Consultado 12.11.2008.

CARGA GASTOS NO OPERACIONALES

$$\frac{\text{Gastos no operacionales}}{\text{Ventas netas}}$$

Muestra el porcentaje de los ingresos anuales dedicados a cubrir gastos no operacionales.

Lo ideal es que el resultado de este indicador sea bajo, porque de lo contrario esto indica que la empresa está utilizando los recursos generados por su actividad operacional en actividades que no están relacionadas directamente con el objeto social.

IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA

$$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ventas}}$$

Indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación del período.

A través del resultado de este indicador se puede medir la carga financiera que tiene la empresa y si es muy alta, las dificultades que puede llegar a tener de disponibilidad de efectivo, ya que gran parte de éste, está siendo comprometido para cubrir los gastos financieros de las obligaciones adquiridas.

COBERTURA DE INTERESES

$$\frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Intereses}}$$

Indica la relación entre las utilidades operacionales de la empresa y sus gastos financieros, los cuales están a sus vez relacionados con su nivel de endeudamiento.

INDICADORES DE CRISIS	PARÁMETRO - DEB SER:
Endedudamiento financiero	< 30%
Impacto en la carga financiera	<10%
Cobertura de intereses	> 1 vez

Cuando los resultados de una empresa no cumplen con estos requisitos, el riesgo financiero está en su máximo nivel desde cualquier punto de vista.

Puede que no sea tan grave cuando los dos primeros indicadores son altos pero todavía la cobertura de intereses es mayor a una vez, esto indica que a pesar de las dificultades en el financiamiento, las ventas y los márgenes todavía permiten pagar adecuadamente los gastos financieros.

7.2.4 Índices de rentabilidad[16]

RENTABILIDAD BRUTA	Utilida Bruta / Ventas netas	Refleja la capacidad de la empresa para generar utilidades antes de gastos de administración y ventas, de otros ingresos, egresos e impuestos. Al compararlo con estándares financieros de actividad puede reflejar compras o costos laborales excesivos.
RENTABILIDAD OPERACIONAL	Utilidad operacional / Ventas netas	Refleja la utilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social.
RENTABILIDAD NETA	Utilidad neta / Ventas netas	Mide la rentabilidad después de impuesto de todas las actividades de la empresa, independiente de si corresponden o no a su objeto social.
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	Utilidad neta / Patrimonio liquido	Muestra la rentabilidad de la inversión de los socios o accionistas.
RENTABILIDAD DEL ACTIVO TOTAL	Utilidad neta / Activo total.	Muestra la capacidad del activo en la generación de utilidades.
RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN	Utilidad neta / Valor prom. anual de la inversión en libros	Muestra la capacidad de la inversión en la generación de utilidades.

[16] GARCIA, Oscar León. Op. Cit. Pág. 421

RENTABILIDAD EN FUNCIÓN DEL DIVIDENDO	$\frac{\text{Dividendo por acción}}{\text{Precio de la acción en el mercado}}$	*100	Muestra que tan rentable es el dividendo según el precio de la acción en el mercado.
RENTABILIDAD PRECIO GANANCIA (RPG)	$\frac{\text{Precio de mercado de la acción}}{\text{Utilidad por acción}}$	*100	Determina el tiempo de recuperación de la inversión en acciones.
VALOR DE MERCADO AGREGADO (VMA)	Valor de mercado de la empresa - Valor actualizado por inflación de los aportes de capital.		Sirve para determinar la viabilidad de las estrategias y planes futuros. Este se obtiene al calcular el valor presente de los EVA futuros.
VALOR ECONÓMICO AGRAGADO (EVA)	Utilidad operacional neta de impuestos - costo ponderado de capital en pesos		Representa el valor económico agregado para los propietarios.

La rentabilidad es la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio en el corto y largo plazo, donde lo importante es garantizar la permanencia, el crecimiento y el aumento de su valor.
Los indicadores de rentabilidad deben ser comparados con los del sector económico donde se encuentra ubicada la empresa, de esta forma se podrá saber realmente que tan rentable y competitiva está siendo frente al mercado. Es muy importante monitorear constantemente estos indicadores porque permiten medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y poder convertir las ventas en utilidades.

7.2.5 Cobertura de Intereses[17]

COBERTURA DE GASTOS NO OPERACIONALES

$$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Gastos no operacionales}}$$

Indica la capacidad o limitación de la empresa para asumir gastos no operacionales incluídos los financieros, a partir de la utilidades.

Entre mayor sea la relación mayor será la facilidad para cumplir con sus obligaciones.

EBITDA

Utilidad operacional + depreciación + amortización

Utilidad antes de gastos financieros, impuesto sobre la renta depreciaciones y amortizaciones.

Es una medida más cercana al flujo de fondos ya que a la utilidad se le suman partidas que no afecten el movimiento de efectivo.

MARGEN EBITDA

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Ingresos}}$$

Ente mayor sea este margen, mayor serán las posibilidades de crecimiento de la empresa y por ende, mayores las posibilidades de generación de valor si esas inversiones en crecimiento rinden por encima del costo de capital.

Este indicador es un inductor de valor, pues en la medida en que la empresa libere más margen, tendrá mayor liquidez y mejores posibilidades desde el punto de vista financiero, ya que los compromisos se cumplen con efectivo y no con utilidades.

PALANCA DE CRECIMIENTO

$$\frac{\text{Margen EBITDA}}{\text{Productividad del capital de trabajo}}$$

Para que el crecimiento libere caja el margen EBITDA debería ser mayor que PKT, o sea que ésta relación debe ser mayor que uno.

Permite determinar que tan atractivo es para una empresa crecer y por lo tanto da una idea con respecto a si el crecimiento generará o no valor a los propietarios. Si la palanca de crecimiento es menor que uno, en lugar de liberar efectivo, se consume el de períodos anteriores configurándose un desbalance en el flujo de caja, impidiendo que se cumpla adecuadamente con los compromisos de pago de impuestos, servicio a la deuda, reposición de activos fijos y reparto de utilidades.

[17] Ibíd. Pág. 421

7.3 PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA LEY DE INSOLVENCIA EMPRESARIAL (LEY 1116 DE 2006)

La Ley 1116, de diciembre 27 de 2006, por medio de la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en Colombia, entró en vigencia el jueves 28 de junio de 2007. Reemplaza casi en su totalidad a la Ley 550 de 1999, exceptuando los acuerdos de reestructuración de pasivos que adelantan las entidades territoriales, las descentralizadas del mismo orden y las universidades estatales del orden nacional o territorial de que trata la Ley 922 de 2004.

La redacción de la norma fue liderada por la Superintendencia de Sociedades, bajo la coordinación de los ministerios de Comercio, Industria y Turismo; Hacienda y Crédito Público; y Protección Social, con el apoyo de los gremios de la producción, la academia y los profesionales del Derecho.

La importancia de la Ley 1116 de 2006 radica en:

- Fue elaborada para convertirse en un régimen con vocación de permanencia, manteniendo y mejorando la agilidad que caracterizó la Ley 550.
- Con su aplicación, aquellas empresas viables que se encuentran de forma transitoria en estado de insolvencia, podrán ser recuperadas mediante un proceso de negociación ágil con sus acreedores.
- Las empresas con acuerdos de reorganización no estarán sometidas a rentas presuntivas por los tres primeros años[18].

7.3.1 Aspectos Generales Ley 1116 de 2006, tomados de su texto.

Artículo No. 1. Finalidad del régimen de insolvencia.

Tiene por objeto la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregación de valor.

[18] SUPERSOCIEDADES. En línea: http://weblinux.supersociedades.gov.co/moodle/course/view.php?id=65, consultado el 13-04-2009

El proceso de reorganización pretende a través de un acuerdo, preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos.
El proceso de liquidación judicial persigue la liquidación pronta y ordenada, buscando el aprovechamiento del patrimonio del deudor.

EL régimen de insolvencia, además, propicia y protege la buena fe en las relaciones comerciales y patrimoniales en general y sanciona las conductas que le sean contrarias.

Artículo No. 2. Ámbito de aplicación.

Estarán sometidas al régimen de insolvencia las personas naturales comerciales y las jurídicas no excluidas de la aplicación del mismo, que realicen negocios permanentes en el territorio nacional, de carácter privado o mixto.
Así mismo, estarán sometidos al régimen de insolvencia las sucursales de sociedades extranjeras y los patrimonios autónomos afectos a la realización de actividades empresariales.

Artículo No. 3. Personas excluidas

No están sujetas al régimen de insolvencia previsto por la presente ley:

- Las entidades promotoras de salud, las administradoras del régimen subsidiado del sistema general se seguridad social en salud y las instituciones prestadoras de servicios de salud.
- Las bolsas de valores y agropecuarias.
- Las entidades vigiladas por la superintendencia de economía solidaria que desarrollen actividades financieras, de ahorro y crédito.
- Las sociedades de capital público, y las empresas industriales y comerciales de los estados nacionales y de cualquier nivel territorial.
- Las entidades de derecho público, entidades territoriales y descentralizadas.
- Las empresas de servicios públicos domiciliarios.
- Las personas naturales no comerciales.
- Las demás personas jurídicas que estén sujetas a un régimen especial de recuperación de negocios, liquidación o intervención administrativa para administrar o liquidar.

Artículo No. 4. Principios del régimen de insolvencia

- Universalidad: La totalidad de los bienes del deudor y todos sus acreedores quedan vinculados al proceso de insolvencia desde su iniciación.
- Igualdad: Tratamiento equitativo para todos sus acreedores.
- Eficiencia: Aprovechamiento de los recursos existentes.
- Información: El deudor y los acreedores deben proporcionar información de manera oportuna, transparente y comparable.
- Negociabilidad: Se debe ofrecer una negociación de buena fe.
- Reciprocidad: Reconocimiento, colaboración y coordinación mutua.
- Gobernabilidad económica: Obtener a través del proceso de insolvencia una dirección gerencial definida, para el manejo y destinación de activos con miras a lograr propósitos de pago y de reactivación empresarial.

Artículo No. 5. Facultades y atribuciones del juez del concurso

Para los efectos de la presente ley, el juez del concurso, según lo establecido en el artículo siguiente de esta ley, tendrá las siguientes facultades y atribuciones, sin perjuicio de lo establecido en otras disposiciones:

- Solicitar u obtener, en la forma que estime conveniente, la información que requiera para la adecuada orientación del proceso de insolvencia.

- Ordenar las medidas pertinentes a proteger, custodiar y recuperar los bienes que integran el activo patrimonial del deudor, incluyendo la revocatoria de los actos y/o contratos efectuados en perjuicio de los acreedores, con excepción de:

  a) Aquellas transacciones sobre valores u otros derechos de naturaleza negociable que hayan recibido una orden de transferencia aceptada por el sistema de compensación y liquidación de que tratan los artículos 2o, 10 y 11 de la Ley 964 de 2005.
  b) Los actos y contratos que tengan como objeto o por efecto la emisión de valores u otros derechos de naturaleza negociable en el mercado público de valores de Colombia.

- Objetar los nombramientos o contratos hechos por el liquidador, cuando afecten el patrimonio del deudor o los intereses de los acreedores.

- Decretar la inhabilidad hasta por diez (10) años para ejercer el comercio en los términos previstos en la presente ley. Los administradores objeto de la inhabilidad podrán solicitar al juez del régimen de insolvencia la disminución del tiempo de inhabilidad, cuando el deudor haya pagado la totalidad del pasivo externo calificado y graduado.

- Imponer sanciones o multas, sucesivas o no, hasta de doscientos (200) salarios mínimos legales mensuales, cualquiera sea el caso, a quienes incumplan sus órdenes, la ley o los estatutos.

- Actuar como conciliador en el curso del proceso.

- Con base en la información presentada por el deudor en la solicitud, reconocer y graduar las acreencias objeto del proceso de insolvencia, de conformidad con lo establecido sobre prelación de créditos en el Título XL del Libro Cuarto del Código Civil y demás normas legales que lo modifiquen o adicionen, y resolver las objeciones presentadas, cuando haya lugar a ello.

- Decretar la sustitución, de oficio o a petición de parte, de los auxiliares de la justicia, durante todo el proceso de insolvencia, con ocasión del incumplimiento de las funciones previstas en la ley o de las órdenes del juez del concurso, mediante providencia motivada en la cual designará su reemplazo.

- Ordenar la remoción de los administradores y del revisor fiscal, según sea el caso, por incumplimiento de las órdenes del juez del concurso o de los deberes previstos en la ley o en los estatutos, de oficio o a petición de acreedor, mediante providencia motivada en la cual designará su reemplazo.
- Reconocer, de oficio o a petición de parte, los presupuestos de ineficacia previstos en esta ley.

- En general, tendrá atribuciones suficientes para dirigir el proceso y lograr que se cumplan las finalidades del mismo.

Artículo No. 6 Competencia

Conocerán del proceso de insolvencia, como jueces del concurso:

La Superintendencia de Sociedades, en uso de facultades jurisdiccionales, de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3o del artículo 116 de la Constitución Política, en el caso de todas las sociedades, empresas unipersonales y sucursales de sociedades extranjeras y, a prevención, tratándose de deudores personas naturales comerciantes.

El Juez Civil del Circuito del domicilio principal del deudor, en los demás casos, no excluidos del proceso.

Artículo No. 9. Requisitos de inicio del proceso de reorganización

- Cesación de pagos: Este se da cuando se incumpla en el pago por más de 90 días de dos o más obligaciones a favor de dos o más acreedores, contraídas en el desarrollo de su actividad.
- El valor acumulado de las obligaciones deberá representar no menos del 10% del pasivo total a cargo del deudor a la fecha de los estados financieros de la solicitud.
- Incapacidad de pago inminente: El deudor estará en situación de incapacidad de pagos cuando acredita la existencia de circunstancias en el mercado o al interior de su organización o estructura que afecten el incumplimiento normal de sus obligaciones.

Además de lo anterior debe cumplir los siguientes requisitos:

- No haberse vencido el plazo establecido por la ley para enervar las causales de disolución, sin haber adoptado las medidas tendientes a subsanarla.
- Estar cumpliendo con las obligaciones de comerciante establecidas en el código de comercio, cuando sea el caso. Las personas jurídicas no comerciantes deberán estar registradas frente a la autoridad competente.
- Si el deudor tiene pasivos pensiónales a cargo debe tener aprobado el cálculo actuarial y estar al día en el pago de la mesada pensional, bonos y títulos pensiónales exigibles.
- No tener a cargo obligaciones vencidas por retenciones de carácter obligatorio, a favor de autoridades fiscales por descuentos efectuados a los trabajadores o por aportes al sistema de seguridad social.

Artículo No. 11. Legitimación

El inicio de un proceso de reorganización solo podrá ser solicitado únicamente por los siguientes interesados:

- En la cesación de pagos: por el respectivo deudor o por uno o varios de sus acreedores titulares de acreencias incumplidas, o solicitada por la superintendencia de sociedades que ejerza supervisión sobre el respectivo deudor o actividad.
- En la situación de incapacidad de pagos inminente, el inicio será solicitado por el deudor o por un número plural de acreedores externos sin vinculación con el deudor o con sus socios.
- Como consecuencia de la solicitud presentada por el representante extranjero de un proceso de insolvencia extranjero.

Artículo 13. Solicitud de admisión

La solicitud de inicio del proceso de reorganización por parte del deudor o de este y sus acreedores deberá venir acompañada de los siguientes documentos:

- Se deben presentar los cinco estados financieros básicos correspondientes a los tres últimos ejercicios y los dictámenes respectivos, suscrito por el contador público o revisor fiscal, estos estados deben tener como fecha de corte el último día calendario del mes inmediatamente anterior.
- Un estado de inventario de activos y pasivos con corte en la misma fecha indicada en el numeral anterior debidamente certificada y valorado por el contador o revisor fiscal.
- Memoria explicativa de las causales que lo llevaron a la situación de insolvencia.
- Un flujo de caja para atender el pago de las obligaciones.
- Un plan de negocios de reorganización del deudor que contemple no solo la reestructuración financiera, sino también organizacional, operativa o de competitividad conducentes a solucionar las razones por las cuales es solicitado el proceso, cuando sea el caso.
- Un proyecto de graduación y acreencias del deudor en los términos previstos en el titulo XI del libro cuarto del código civil y demás normas legales que lo modifiquen y adiciones, así como el proyecto de determinación de los derechos de voto correspondiente al acreedor.

Nota: Cuando la solicitud se presente por los acreedores se deberá acreditar una prueba de la existencia, cuantía y fecha desde la cual están vencidas las obligaciones a cargo del deudor. El juez del concurso verificará el cumplimiento de los supuestos y requisitos necesarios y si se ajusta a la ley la aceptará dentro de los 3 días siguientes a su presentación.

Artículo 19. Inicio del proceso de reorganización

La providencia que decreta el inicio del proceso de reorganización deberá, comprender los siguientes aspectos:

- Establecer la fecha de la audiencia pública para realizar el sorteo de designación del promotor. Una vez designado el promotor, el juez del concurso pondrá a su disposición la totalidad de los documentos aportados con la solicitud de admisión al trámite.
- Ordenar la inscripción del auto de inicio del proceso de reorganización en el registro mercantil de la cámara de comercio correspondiente al domicilio del deudor y de sus sucursales o en el registro que haga sus veces.
- Ordenar al promotor designado, con base en la información suministrada por el deudor y demás documentos y elementos de prueba que aporten los interesados , presente el proyecto de calificación y graduación de créditos y derecho de voto, incluyendo aquellas acreencias causadas entre la fecha de corte presentada con la solicitud de admisión al proceso y la fecha de inicio del proceso, so pena de remoción, dentro del plazo asignado por el juez del concurso, el cual no podrá ser inferior a veinte (20) días ni superior a dos (2) meses.
- Disponer del traslado por el término de diez (10) días, a partir del vencimiento del término anterior, del estado de inventario de los bienes presentado con la solicitud de inicio del proceso, y del proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto mencionado en el anterior numeral, con el fin de que los acreedores puedan objetarlos.
- Ordenar al deudor, a sus administradores, o vocero, según corresponda, mantener a disposición de los acreedores, en su pagina electrónica, si la tiene, y en la de la superintendencia de sociedades, o por cualquier otro medio idóneo que cumpla igual propósito, dentro de los diez (10) primeros días de cada trimestre , a partir del inicio de la negociación, los estados financieros básicos actualizados, y la información relevante para evaluar la situación del deudor y llevar a cabo la negociación, así como el estado actual del proceso de reorganización, so pena de la imposición de multas.

- Prevenir al deudor que, sin autorización del juez del concurso, no podrá realizar enajenaciones que no estén comprendidas en el giro ordinario de sus negocios, ni constituir cauciones sobre bienes del deudor, ni hacer pagos o arreglos relacionados con sus obligaciones, ni adoptar reformas estatutarias tratándose de personas jurídicas.
- Decretar cuando se considere necesario medidas cautelares sobre los bienes del deudor y ordenar en todo caso la inscripción en el registro competente la providencia de inicio del proceso, en la sede y sucursales del deudor.
- Ordenar a los administradores del deudor y al promotor que a través de los medios que estime idóneos de a conocer a la totalidad de los acreedores el inicio del proceso de reestructuración, al igual este aviso debe estar en la sede sucursales del deudor.
- Disponer de una copia de la providencia de apertura al ministerio de protección social, a la DIAN y a la superintendencia que ejerza la vigencia o control del deudor.
- Ordenar la fijación en sus oficinas, en un lugar visible al público y por un termino de cinco días, de un informe a cerca del inicio del mismo, del nombre del promotor, la prevención al deudor que sin autorización del juez del concurso no podrá realizar enajenaciones que no estén comprendidas en el giro ordinario de su negocio, ni constituir cauciones sobre bienes del deudor, ni adoptar reformas estatutarias tratándose de personas jurídicas.

Nota: En cualquier momento del proceso el deudor y los acreedores podrán reemplazar al promotor siempre y cuando haya mayoría de votos y que el elegido o reasignado por el juez haga parte del la lista elaborada por la superintendencia de sociedades.

Artículo No. 21. Continuidad de contratos

Por el hecho del inicio del proceso de reorganización no podrá decretarse al deudor la terminación unilateral de ningún contrato, incluidos los contratos de fiducia mercantil y encargos fiduciarios con fines diferentes a los de garantía. Tampoco podrá decretarse la caducidad haya sido iniciado con anterioridad a esa fecha.

El deudor admitido en el trámite de reorganización podrá buscar la renegociación, de mutuo acuerdo, de los contratos de tracto sucesivo de que fuera parte.

Cuando no sea posible la renegociación de mutuo acuerdo, el deudor podrá solicitar ante el juez del concurso, autorización para la terminación del contrato respectivo, la cual se tramitará como incidente, observado para el efecto el procedimiento indicado en el artículo No.8 de esta ley.

Artículo No. 24. **Calificación de acreencias y graduación de créditos y derechos de voto**

Para el desarrollo del proceso, el deudor deberá allegar con destino al promotor un proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto, en el cual estén detalladas claramente las obligaciones y los acreedores de las mismas, debidamente clasificados para el caso de los créditos, en los términos del título XL, del libro cuarto del código de comercio civil y demás normas legales que lo modifiquen o adicionen.

- Durante este proceso no se podrá entablar procesos de cobro en contra del deudor.
- Calificación y graduación de créditos y derechos de voto. El deudor le debe entregar al promotor una relación detallada donde se encuentra los acreedores y las obligaciones adquiridas con estos debidamente clasificados, y a estos se le asignaran los derechos de voto a razón de un voto por cada peso de acreencias ciertas, sea o no exigible, sin incluir multas, sanciones u otros conceptos.

Articulo No.26. Las acreencias no relacionadas por el deudor o el promotor en el inventario de acreencias y en el correspondiente proyecto y derecho de voto, y que no hayan hecho oportunamente las objeciones de la misma, solo podrán hacerlas efectivas una vez terminado el proceso y persiguiendo los bienes del deudor, no obstante las acreencias que a sabiendas no se hubieren relacionado darán derecho al acreedor de perseguir solidariamente en cualquier momento a los administradores, contadores públicos y revisores por los daños que le ocasionen sin perjuicio a las acciones penales a las que hayan lugar.

Artículo No.31. Término para la celebración del acuerdo

En la providencia de reconocimiento del crédito se señalará el plazo para celebrar el acuerdo, el cual en principio, no será superior a cuatro meses.

Artículo No.40. Efectos de ejecución y terminación de los acuerdos

- Las empresas que hayan celebrado acuerdos de reestructuración no estarán sometidas a rentas presuntivas los 3 primeros años.
- Las empresas que hayan celebrado el acuerdo tendrán derecho a solicitar la devolución de la retención en la fuente del impuesto de renta que se le hubiere practicado por cualquier concepto desde el mes calendario siguiente a la fecha de confirmación del acuerdo y durante 3 años contados a partir de la misma fecha, la solicitud se presentará en periodos trimestrales con base en los certificados expedidos por los agentes retenedores o por el mismo contribuyente cuando sea auto retenedor siempre y cuando en uno u otro caso, la retención objeto de la solicitud haya sido declarada y consignada a la administradora tributaria respectiva.

Artículo No. 45. Causales de terminación.

- Por el incumplimiento de las obligaciones pactadas en el mismo.
- Si ocurre un evento e incumplimiento no subsanado en audiencia.
- Por el no pago oportuno de mesadas pensiónales, aportes al sistema de seguridad social y demás gastos de administración.

Artículo No. 47. Proceso de liquidación Judicial

- Fracaso o incumplimiento del acuerdo de reestructuración regulado por la ley 550 de 1999.
- Las causales previstas en la presente ley.

Artículo No. 48. Providencia de apertura

- Nombramiento de un liquidador.
- La imposibilidad a partir de la fecha de la misma para que el deudor realice operaciones en desarrollo de su objeto, pues conserva su capacidad jurídica únicamente para los actos necesarios a la inmediata liquidación.
- Las medidas cautelares sobre los bienes del deudor y ordenar al liquidador la inscripción en el registro competente de la providencia de inicio del proceso de liquidación judicial, respecto de aquellos sujetos a esa formalidad.
- La fijación por parte del juez del concurso en un lugar visible al público y por término de diez (10) día, de un aviso que informe el inicio del mismo el nombre del liquidador y el lugar donde los acreedores deberán presentar sus créditos,

el aviso también deberá ser fijado en la pagina web de la superintendencia de sociedades y en la de la empresa.

- Un plazo de veinte (20) días, a partir de la fecha de desfijación del aviso que informa sobre la apertura del proceso de liquidación judicial, para que los acreedores presenten su crédito al liquidador, allegando prueba de la existencia del mismo cuando el proceso de liquidación judicial sea iniciado como incumplimiento del acuerdo de reorganización.

  Pasados el plazo previsto en este numeral, el liquidador contará con un plazo establecido por el juez del concurso el cual no podrá ser inferior a un (1) mes, ni superior a tres (3) meses, para que remita al juez del concurso todos los documentos que le hayan presentado los acreedores y el proyecto de graduación de créditos y derechos de voto con el fin de que aquel dentro de los quince (15) días siguientes, emita auto que reconozca los mismos, de no haber objeciones, de haberlas, se procederá de igual manera que para lo establecido en el proceso de reorganización.
- Inscribir en el registro mercantil de la cámara de comercio del domicilio del deudor y sus sucursales el aviso que informa sobre la expedición de la providencia de inicio del proceso de liquidación judicial.
- Oficiar a los jueces que conozcan del proceso de ejecución o de aquellos en los cuales se esté ejecutando la sentencia.
- Ordenar al liquidador la elaboración del inventario de los activos del deudor, el cual deberá elaborar un liquidador en un plazo máximo de treinta (30) días a partir de su posesión.

Nota: Si el juez del concurso verifica que el deudor no cumple con sus deberes legales, especialmente en cuanto a llevar contabilidad regular de sus negocios conforme a las leyes vigentes, podrá ordenar la disolución y liquidación del ente, en los términos del artículo 225 y siguientes del código de comercio, caso en el cual los acreedores podrán demandar la responsabilidad subsidiaria de los administradores, socios o controlantes.

Bienes excluidos

No formarán parte del patrimonio a liquidar los siguientes bienes:

- Las mercancías que tenga el deudor en su poder a titulo de comisión.
- Los títulos de crédito entregados al deudor para su cobranza y los que haya adquirido por cuenta de otro, siempre y cuando estén emitidos o endosados directamente a favor del comitente.

- El dinero remitido al deudor que haya adquirido al fiado mientras no se haya producido su entrega.
- Las mercancías que el deudor haya adquirido al fiado, mientras que no se haya producido su entrega.
- Los bienes que tenga el deudor en calidad de depositario.
- Las prestaciones que por cuenta ajena estén debiendo al deudor, a la fecha de apertura del proceso, si del hecho hubiere por lo menos un principio de prueba.
- Los documentos que estén en poder del deudor, siempre que los hubiere recibido por cuenta de un comitente, aún cuando no estén otorgados a favor de este.
- En general, las especies que aún encontrándose en poder del deudor, pertenezcan a otra persona, para la cual deberá acreditar prueba suficiente.
- Los bienes inmuebles destinados a vivienda respecto de los cuales el deudor hubiere otorgado escritura pública de venta que no estuviere registrada.

Artículo No. 55. Bienes excluidos

No formarán parte del patrimonio a liquidar los siguientes bienes:

- Las mercancías que tenga el deudor en su poder a titulo de comisión.
- Los títulos de crédito entregados al deudor para su cobranza y los que haya adquirido por cuenta de otro, siempre y cuando estén emitidos o endosados directamente a favor del comitente.
- El dinero remitido al deudor que haya adquirido al fiado mientras no se haya producido su entrega.
- Las mercancías que el deudor haya adquirido al fiado, mientras que no se haya producido su entrega.
- Los bienes que tenga el deudor en calidad de depositario.
- Las prestaciones que por cuenta ajena estén debiendo al deudor, a la fecha de apertura del proceso, si del hecho hubiere por lo menos un principio de prueba.
- Los documentos que estén en poder del deudor, siempre que los hubiere recibido por cuenta de un comitente, aún cuando no estén otorgados a favor de este.
- En general, las especies que aún encontrándose en poder del deudor, pertenezcan a otra persona, para la cual deberá acreditar prueba suficiente.
- Los bienes inmuebles destinados a vivienda respecto de los cuales el deudor hubiere otorgado escritura pública de venta que no estuviere registrada.

Artículo No.56. Proceso para entregar bienes excluidos.

Para la entrega de bienes, que no forman parte del patrimonio a liquidar por parte del liquidador, el solicitante dentro de los seis (6) meses siguientes al inicio del proceso de liquidación judicial, deberá presentar al proceso y solicitar al juez del concurso la restitución del bien acompañado prueba siquiera sumaria del derecho que le asiste.

Artículo No.58. Reglas para la adjudicación.

Los bienes no enajenados por el liquidador, de conformidad con lo previsto en el artículo anterior, serán adjudicados a los acreedores mediante providencia de conformidad con las siguientes reglas:

- La totalidad de los bienes a adjudicar incluyendo el dinero existente y el obtenido de las enajenaciones, será repartido con sujeción a la prelación legal de crédito.
- Respetará la igualdad entre los acreedores, adjudicando en lo posible a todos y cada uno de la misma clase, en proporción a su respectivo crédito, cosa de la misma naturaleza y calidad.
- En primer lugar será repartido el dinero, enseguida los inmuebles, posteriormente los bienes muebles corporales y finalmente las cosas incorporales.
- Habrá de preferirse la adjudicación en bloque o en estado de unidad productiva. Si no pudiera hacerse en tal forma, los bienes serán adjudicados en forma separada, siempre con el criterio de generación de valor.
- La adjudicación de bienes a varios acreedores serán realizada en común y proindiviso en la proporción que corresponda a cada uno.
- El juez de proceso de liquidación judicial hará la adjudicación aplicando criterios de semejanza, igualdad y equivalencia entre los bienes, con el propósito de obtener resultado más equitativo posible.

Con la adjudicación los acreedores adquieren el dominio de los bienes extinguiéndose las obligaciones del deudor frente a cada uno de ellos, hasta concurrencia del valor de los mismos.

Artículo No. 60. Obligaciones de los socios

Cuando sean insuficientes los activos para atender el pago de los pasivos de la entidad deudora, el liquidador deberá exigir a los socios el pago del valor de los instalamentos de las cuotas o acciones no pagadas y el correspondiente a la responsabilidad adicional pactada en los estatutos.

Nota: Salvo en los casos en los cuales la empresa carezca de activos suficientes y se requieran un pago mínimo, la remuneración de liquidadores no podrá exceder del seis por ciento (6%) del valor de los activos de la empresa insolvente. Para los promotores el valor de los honorarios no podrá exceder del punto dos por ciento (0.2%) del valor de los activos de la empresa insolvente, por cada mes de negociación.

Artículo No.125. Entidades territoriales

Las entidades territoriales, las descentralizadas del mismo orden y las universidades estatales del orden nacional o territorial de que trata la Ley 922 de 2004, podrán seguir celebrando acuerdos de reestructuración de pasivos de acuerdo con lo dispuesto en el Título V y demás normas pertinentes de la Ley 550 de 1999 y sus Decretos Reglamentarios, incluidas las modificaciones introducidas a dichas normas con posterioridad a su entrada en vigencia por la Ley 617 de 2000, sin que sea necesario constituir las garantías establecidas en el artículo 10 de la Ley 550 de 1999.

A partir de la promulgación de esta ley, en relación con los acuerdos de reestructuración de pasivos adelantados por las universidades estatales de que trata el presente artículo, su nominación y promoción corresponderá al Ministerio de Educación, el cual asumirá los procesos en curso cuya promoción se encuentre adelantando el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

PARÁGRAFO. Exceptúese de la prohibición consagrada en el parágrafo 2o del artículo 11 de la Ley 550 de 1999, por una sola vez, l as entidades territoriales que, con anterioridad a la entrada en vigencia de la presente ley, hayan negociado un acuerdo de reestructuración, sin haber llegado a celebrarlo.

Artículo No. 126. Vigencia

Salvo lo que se indica en los incisos anteriores, la presente ley comenzará a regir seis (6) meses después de su promulgación y deroga el Título II de la Ley 222 de 1995, la cual estará vigente hasta la fecha en que entre a regir la presente ley.

A partir de la promulgación de la presente ley, se prorroga la Ley 550 de 1999 por seis (6) meses y vencido dicho término, se aplicará de forma permanente solo a las entidades de que trata el artículo anterior de esta ley.

Las normas del régimen establecido en la presente ley prevalecerán sobre cualquier otra de carácter ordinario que le sea contraria.

7.4 ANALISIS DEL PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN EMPRESARIAL DE TABLEMAC S.A.

7.4.1 Objeto Social de la empresa. Tablemac es una empresa líder en innovación y desarrollo constante de tableros de partículas aglomeradas de madera, siempre comprometida con la protección de la naturaleza, ya que todos nuestros productos están elaborados con madera proveniente de bosques cultivados.

Somos una empresa Colombiana que produce y comercializa tableros de partículas de madera aglomerada, con y sin recubrimiento melamínico ó de películas decorativas. El medio ambiente es una de nuestras mayores preocupaciones y es por esto que nuestras acciones se encaminan al mejoramiento tecnológico en procura de una producción más limpia que demuestre ese respeto por la naturaleza[19].

7.4.2 Historia. El 12 de octubre de 1988, un distinguido grupo de empresarios Antioqueños y Caldenses decide fundar a Tablemac en la ciudad de Manizales, aprovechando los beneficios sobre la exención de renta otorgados por la Ley 44 de 1987 a aquellas empresas constituidas en la zona de influencia del volcán Nevado del Ruíz.

Una vez constituida la compañía se inicia el proceso de construcción, montaje, ensayo y puesta en marcha de la primera planta de producción en Manizales, con

[19] http://www.tablemac.com/empresa-tablemac.html. consultado 10.04.2009

una capacidad de producción de 38 mil metros cúbicos de tableros al año. El 1 de enero de 1992, la compañía da inicio definitivo a su actividad productiva y comercial.

El crecimiento constante del sector de la construcción y los inicios de la tecnificación de la industria mueblera a comienzos de los 90, generaron una mayor demanda de tableros aglomerados, razón por la cual Tablemac decide construir una nueva planta de producción de 72 mil metros cúbicos de tablero anuales en el corregimiento de Llanos de Cuivá, municipio de Yarumal (Antioquia). La construcción de esta moderna fábrica se comienza en 1994 y se concluye en 1997 dando inicio a su actividad productiva y comercial.

Luego de superada la crisis económica de finales de los años 90 que llevó a la compañía a la firma de un acuerdo de reestructuración en los términos de la Ley 550, en el 2007 la compañía comienza una modernización tecnológica que incluye entre otros la compra de una segunda línea de laminación tipo foil, la compra de una impregnadora de papel y el montaje de una tercera planta en el municipio de Guarne (Antioquia), destinada a la fabricación de partes y piezas, puertas y muebles RTA.

Gracias a esta constante renovación tecnológica y al calificado recurso humano con que contamos, Tablemac se encuentra preparada para afrontar los enormes retos del futuro y se proyecta como una empresa líder de la industria maderera del país[20].

7.4.3 Antecedentes que originaron la crisis Financiera en la empresa Tablemac S.A. La compañía presentaba pérdidas acumuladas hasta el 31 de diciembre de 2000 por valor de $49,769,796 en miles de pesos. Esta situación fue ocasionada entre otros, por los siguientes factores[21]:

- La crisis que venía afrontando el sector de la madera, ocasionada fundamentalmente por la recesión que desde tiempo atrás afrontaba la industria de la construcción.
- La entrada en operación durante 1997 y 1998 de dos nuevas plantas de producción de tableros aglomerados en el país, una de ellas de “TABLEMAC”.

[20] http://www.tablemac.com/empresa-tablemac.html. consultado 10.04.2009
[21] GIRALDO, Jorge. Informe y Balance 2001. Tablemac S.A. p 15.

- El desorden comercial en el mercado manifestado en el crecimiento significativo del volumen de producción y unidades disponibles para la venta comparado contra la disminución de la demanda por el producto.
- El alto nivel de endeudamiento que generó una significativa carga financiera.

7.4.4 Términos del acuerdo de reestructuración empresarial. La Compañía promovió ante la Superintendencia de Valores en el mes de abril de 2001, un acuerdo de reestructuración financiera con sus acreedores al amparo de la Ley 550 de 1999 llamada de "Reactivación Empresarial". Dicho acuerdo, previo al cumplimiento de todos los requisitos legales establecidos por la ley, se suscribió con los acreedores de la Compañía el 07 de diciembre de 2001[22].

El acuerdo contempla los siguientes aspectos:

Tabla 2. Detalle de la deuda

Detalle de la deuda	miles de pesos
Deuda financiera de la Cía al 07 diciembre 2001	65.112.000
Menos Bienes no operativos otrorgados como dación en pago a los acreedores	2.008.000
Menos Impuesto por pagar (IVA), se cancela en la fecha límite	217.000
Total acreencias externas a reestructurar	**62.887.000**
El 35% se cancela en los años 2011 y 2012	22.010.450
El 65% de la deuda más los intereses se cancelan según se detalla a continuación	40.876.550

[22] GIRALDO, Jorge. Informe y Balance 2001. Tablemac S.A. p 15.

Año	Abono a capital	Tasa de interés
2002 al 2004	0%	0%
2005	0%	DTF + 0.0% E.T.V
2006	0%	DTF + 6.5% E.T.V
2007	25%	DTF + 7.0% E.T.V
2008	25%	DTF + 7.5% E.T.V
2009	25%	DTF + 8.0% E.T.V
2010	25%	DTF + 8.5% E.T.V

Información tomada Giraldo P, Jorge. Informe y Balance 2001 Tablemac S.A. p. 6

- No se devengarán intereses durante la vigencia del acuerdo.
- Los acreedores podrán capitalizar el 35% de la deuda de forma parcial o total.
- La capitalización se realizará a cambio de acciones de la CIA que serán emitidas a un valor de $1.40.
- Los intereses causados desde el último pago hasta el 11 de abril de 2001, se causarán a las tasas pactadas en las obligaciones originales por $3,954,343 en miles de pesos, serán canceladas en efectivo con los excedentes de tesorería, según lo estipulado en el acuerdo.
- Los intereses generados entre el 12 de abril y el 7 de diciembre de 2001, se causarán al DTF equivalente período vencido y se cancelarán únicamente en acciones de la CIA, las cuales se emitirán a $1.40.
- El monto de las obligaciones en moneda extranjera que equivalen aproximadamente US$1.4 millones, se convierten a su equivalente en pesos colombianos a la TRM de diciembre 31 de 2001.

7.4.5 Balance General Tablemac S.A. años 2001 a 2007. Expresado en miles de pesos colombianos

Tabla 3. Balance General Tablemac S.A.

ACTIVOS	A DICIEMBRE 2001	%	A DICIEMBRE 2002	%	A DICIEMBRE 2003	%	A DICIEMBRE 2004	%	A DICIEMBRE 2005	%	A DICIEMBRE 2006	%	A DICIEMBRE 2007	%
Disponible	450.094	0%	1.483.381	1%	708.540	1%	1.204.384	1%	169.905	0%	664.929	0%	328.883	0%
Inversiones temporales	7.130.201	6%	8.747.980	7%	8.043.702	6%	4.187.746	3%	3.750.170	3%	8.587.869	6%	9.147.514	5%
Deudores, neto	5.850.196	5%	10.360.236	8%	11.473.996	9%	15.636.694	11%	13.586.082	10%	17.029.507	11%	15.295.440	9%
Inventarios	8.284.840	6%	9.044.205	7%	12.487.508	10%	13.616.096	10%	8.447.350	6%	10.214.022	7%	15.510.463	9%
Gostos pagados por anticipados	403.277	0%	179.738	0%	602.820	0%	248.874	0%	216.013	0%	251.701	0%	192.963	0%
OTROS ACTIVOS	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total Activo corriente	**22.118.608**	**17%**	**29.815.540**	**23%**	**33.316.566**	**25%**	**34.893.794**	**25%**	**26.169.520**	**19%**	**36.748.028**	**25%**	**40.475.263**	**24%**
Deudores, neto	2.164.788	2%	35.012	0%	114.926	0%	14.279	0%	4.459		4.965	0%	4.459	0%
Inversiones a largo plazo	610.922	0%	591.961	0%	721.810	1%	474.994	0%	506.159	0%	468.280	0%	209.000	0%
Cultivos en desarrollo	512.526	0%	559.913	0%	326.060	0%	997.766	1%	1.119.437	1%	1.442.239	1%	2.764.069	2%
Propiedades, planta y equipo	70.157.393	55%	69.502.514	54%	69.145.346	53%	65.252.003	47%	64.821.196	48%	66.487.406	45%	77.183.559	45%
Intangibles, neto	0	0%	174.902	0%	185.610	0%	196.592	0%	206.764	0%	216.212	0%	31.888	0%
Cargos diferidos, neto	11.813.985	9%	6.349.177	5%	351.418	0%	0	0%	0	0%	0	0%	2.293.287	1%
Otros activos	2.243.903	2%	2.577.745	2%	2.354.620	2%	4.527.999	3%	4.147.037	3%	3.457.273	2%	1.830.445	1%
Valorizaciones de los activos	18.122.751	14%	18.855.185	15%	24.532.461	19%	31.088.757	23%	38.695.127	29%	39.592.187	27%	45.133.319	27%
Total Activo a largo plazo	105.626.268	83%	98.646.409	77%	97.732.251	75%	102.552.390	75%	109.500.179	81%	111.668.562	75%	129.450.026	76%
TOTAL ACTIVO	**127.744.876**	**100%**	**128.461.949**	**100%**	**131.048.817**	**100%**	**137.446.184**	**100%**	**135.669.699**	**100%**	**148.416.590**	**100%**	**169.925.289**	**100%**

Tabla 3. Continuación

PASIVOS Y PATRIMONIO (En miles de pesos colombianos)

PASIVOS	A DICIEMBRE 2001	%	A DICIEMBRE 2002	%	A DICIEMBRE 2003	%	A DICIEMBRE 2004	%	A DICIEMBRE 2005	%	A DICIEMBRE 2006	%	A DICIEMBRE 2007	%
Obligaciones financieras	290,326	0%	77,451	0%	395,036	1%	592,058	1%	305,929	1%	64,422	0%	5,747,810	40%
Proveedores	2,380,000	3%	3,777,417	6%	2,909,386	5%	3,537,157	7%	1,864,528	9%	3,745,793	26%	3,795,449	26%
Cuentas por pagar	9,811,801	13%	1,161,180	2%	1,090,060	2%	1,645,578	3%	1,158,955	6%	2,931,652	21%	2,760,360	19%
Impuestos, gravamenes y tasas	217,511	0%	327,880	1%	569,454	1%	646,194	1%	1,046,050	5%	1,250,278	9%	1,364,119	9%
Obligaciones laborales	290,457	0%	343,185	1%	412,650	1%	373,091	1%	385,607	2%	495,836	3%	588,066	4%
Pasivos estimados	0	0%	0	0%	0	0%	46,298	0%	0	0%	0	0%	71,998	0%
Ingresos recibidos por anticipado	147,545	0%	4,085	0%	14,820	0%	34,929	0%	29,800	0%	48,508	0%	26,455	0%
Total pasivo corriente	**13,137,640**	**17%**	**5,691,198**	**9%**	**5,391,406**	**9%**	**6,875,305**	**14%**	**4,790,869**	**23%**	**8,536,489**	**60%**	**14,354,257**	**99%**
Obligaciones financieras	64,822,218	83%	59,762,178	91%	54,767,793	91%	40,676,932	86%	15,709,018	77%	5,702,681	40%	139,995	1%
Total pasivo no corriente	**64,822,218**	**83%**	**59,762,178**	**91%**	**54,767,793**	**91%**	**40,676,932**	**86%**	**15,709,018**	**77%**	**5,702,681**	**40%**	**139,995**	**1%**
TOTAL PASIVO	**77,959,858**	**100%**	**65,453,376**	**100%**	**60,159,199**	**100%**	**47,552,237**	**100%**	**20,499,887**	**100%**	**14,239,170**	**100%**	**14,494,252**	**100%**

PATRIMONIO	A DICIEMBRE 2001	%	A DICIEMBRE 2002	%	A DICIEMBRE 2003	%	A DICIEMBRE 2004	%	A DICIEMBRE 2005	%	A DICIEMBRE 2006	%	A DICIEMBRE 2007	%
Capital social	32,705,618	66%	17,963,335	29%	18,056,430	25%	24,733,904	28%	34,575,956	30%	35,556,349	26%	35,557,649	23%
Superavit de capital	12,731,062	26%	12,731,062	20%	12,731,062	18%	12,731,062	14%	12,731,062	11%	12,731,062	9%	12,731,062	8%
Reservas	2,674,756	5%	2,674,756	4%	2,674,756	4%	2,674,756	3%	2,674,756	2%	2,674,756	2%	2,674,756	2%
Revalorización del patrimonio	36,787,352	74%	39,332,219	62%	42,036,920	59%	44,852,238	50%	47,932,863	42%	51,432,342	38%	51,432,342	33%
Resultados del ejercicio	-3,466,725	-7%	1,140,492	2%	-594,030	-1%	2,955,249	3%	4,746,818	4%	13,630,676	10%	15,711,185	10%
Resultados ejercicios anteriores	-49,769,796	-100%	-29,688,476	-47%	-28,547,980	-40%	-29,142,019	-32%	-26,186,770	-23%	-21,439,952	-16%	-7,809,276	-5%
Superavit por valorizaciones	18,122,751	36%	18,855,185	30%	24,532,460	35%	31,088,757	35%	38,695,127	34%	39,592,187	30%	45,133,319	29%
TOTAL PATRIMONIO	**49,785,018**	**100%**	**63,008,573**	**100%**	**70,889,618**	**100%**	**89,893,947**	**100%**	**115,169,812**	**100%**	**134,177,420**	**100%**	**155,431,037**	**100%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**127,744,876**		**128,461,949**		**131,048,817**		**137,446,184**		**135,669,699**		**148,416,590**		**169,925,289**	
CUENTAS DE ORDEN	204,951,061		225,861,736		239,106,190		217,086,490		268,023,966		239,999,053		189,507,830	

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A.

7.4.6 Estado de resultados Tablemac S.A. años 2001 a 2007. Expresado en miles de pesos colombianos

Tabla 4. Estado de Resultados Tablemac S.A.

Rubros	A DICIEMBRE 2001	%	A DICIEMBRE 2002	%	A DICIEMBRE 2003	%	A DICIEMBRE 2004	%	A DICIEMBRE 2005	%	A DICIEMBRE 2006	%	A DICIEMBRE 2007	%
Ingresos Operacionales	31.987.453	100%	39.193.687	100%	48.136.640	100%	58.959.499	100%	57.214.744	100%	73.533.724	100%	91.943.566	100%
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	25.105.077	78%	31.547.281	80%	40.099.640	83%	47.844.534	81%	50.575.197	88%	68.134.596	93%	87.505.827	95%
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	6.749.750	21%	7.570.700	19%	8.037.000	17%	11.114.965	19%	6.635.554	12%	5.395.940	7%	4.437.739	5%
Otros Ingresos Operacionales	132.626	0%	75.706	0%	0	0%	0	0%	3.993	0%	3.188	0%	0	0%
Menos Costo de Ventas	22.433.799	70%	26.696.201	68%	34.172.650	71%	42.284.478	72%	39.145.968	68%	44.734.642	61%	57.089.712	62%
UTILIDAD BRUTA	**9.553.654**	**30%**	**12.497.486**	**32%**	**13.963.990**	**29%**	**16.675.021**	**28%**	**18.068.776**	**32%**	**28.799.082**	**39%**	**34.853.854**	**38%**
Menos Gastos Operacionales	7.440.341	23%	8.845.123	23%	8.959.273	19%	10.924.288	19%	10.660.441	19%	11.532.299	16%	13.269.499	14%
Gastos de Administracion	3.184.063	10%	3.085.040	8%	2.612.352	5%	3.505.736	6%	3.681.218	6%	3.655.540	5%	3.790.683	4%
Gastos de Ventas	4.256.278	13%	5.760.083	15%	6.346.921	13%	7.418.552	13%	6.979.223	12%	7.876.759	11%	9.478.816	10%
UTILIDAD OPERACIONAL	**2.113.313**	**7%**	**3.652.363**	**9%**	**5.004.717**	**10%**	**5.750.733**	**10%**	**7.408.335**	**13%**	**17.266.783**	**23%**	**21.584.355**	**23%**
Ingresos no Operacionales	2.745.342	9%	5.548.007	14%	2.934.047	6%	3.718.361	6%	3.213.605	6%	3.052.448	4%	3.480.704	4%
Financieros	1.056.766	3%	2.791.175	7%	2.020.343	4%	2.199.197	4%	1.378.599	2%	1.621.903	2%	2.086.970	2%
Dividendos y Participaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros Ingresos no Operacionales	1.688.576	5%	2.756.832	7%	913.704	2%	1.519.164	3%	1.835.006	3%	1.430.545	2%	1.393.734	2%
Menos Gastos no Operacionales	11.504.785	36%	11.305.710	29%	11.164.204	23%	8.620.992	15%	7.052.972	12%	6.756.186	9%	6.235.479	7%
Financieros	10.254.599	32%	3.629.811	9%	4.159.233	9%	4.923.212	8%	5.126.586	9%	5.586.836	8%	5.286.648	6%
Otros Gastos no Operacionales	1.250.186	4%	7.675.899	20%	7.004.971	15%	3.697.780	6%	1.926.386	3%	1.169.350	2%	948.831	1%
Correccion Monetaria	3.823.776	12%	3.245.832	8%	2.624.519	5%	2.108.096	4%	1.179.269	2%	69.406	0%	0	0%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	**-2.822.354**	**-9%**	**1.140.492**	**3%**	**-593.240**	**-1%**	**2.956.198**	**5%**	**4.748.237**	**8%**	**13.632.451**	**19%**	**18.829.580**	**20%**
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	644.371	2%	0	0%	790	0%	949	0%	1.419	0%	1.775	0%	3.118.395	3%
GANANCIAS Y PERDIDAS	**-3.466.725**	**-11%**	**1.140.492**	**3%**	**-594.030**	**-1%**	**2.955.249**	**5%**	**4.746.818**	**8%**	**13.630.676**	**19%**	**15.711.185**	**17%**

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A.

7.4.7 Estado de cambios en el capital Tablemac S.A. años 2000 a 2007. Expresado en miles de pesos colombianos

Tabla 5. Estado de cambios en el capital Tablemac S.A.

Composición del capital	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capital Autorizado	**40,000,000**	**120,000,000**	**120,000,000**	**120,000,000**	**120,000,000**	**120,000,000**	**120,000,000**	**120,000,000**
No. Acciones ordinarias	8,000,000,000	24,000,000,000	85,714,285,715	85,714,285,715	85,714,285,715	85,714,285,715	85,714,285,715	85,714,285,715
Valor nominal	5.00	5.00	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
Capital por suscribir	**7,294,382**	**87,294,382**	**102,036,665**	**101,943,565**	**95,266,096**	**85,424,046**	**84,443,653**	**84,442,353**
No. Acciones ordinarias	1,458,876,417	17,458,876,417	72,883,331,869	72,816,831,869	68,047,211,591	61,017,175,618	60,316,894,896	60,315,966,325
Valor nominal	5.00	5.00	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
Total Capital suscrito y pagado	**32,705,618**	**32,705,618**	**17,963,335**	**18,056,435**	**24,733,904**	**34,575,954**	**35,556,347**	**35,557,647**
No. Acciones	6,541,123,583	6,541,123,583	12,830,953,846	12,897,453,846	17,667,074,124	24,697,110,097	25,397,390,819	25,398,319,390
Valor nominal	5.00	5.00	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A.

Tabla 6. Composición accionaria

Composición Accionaria	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Total Capital suscrito y pagado	**32.705.618**	**17.963.335**	**18.056.435**	**24.733.904**	**34.575.954**	**35.556.347**	**35.557.647**
No. Acciones	6.541.123.583	12.830.953.846	12.897.453.846	17.667.074.124	24.697.110.097	25.397.390.819	25.398.319.390
% que representan personas naturales	3,24%	4,01%	13,92%	34,98%	42,04%	46,20%	50,02%
% que representan personas jurídicas	96,76%	95,99%	86,08%	65,02%	57,96%	53,80%	49,98%
No. Accionistas	**3.725**	**3.768**	**3.866**	**4.317**	**4.471**	**4.810**	**5.894**
% que representan personas naturales	95,33%	95,30%	95,60%	94,70%	95,64%	95,99%	94,15%
% que representan personas jurídicas	4,67%	4,70%	4,40%	5,30%	4,36%	4,01%	5,85%
Utilidad/pérdida x acción	-0,53	0,09	-0,05	0,17	0,19	0,54	0,62

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A.

7.4.8 Índices financieros Tablemac S.A. años 2001 a 2007

Tabla 7. Índices financieros Tablemac S.A.

INDICE	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	EXPRESADO EN
Rentabilidad del Activo	-2,71%	8,88%	-4,53%	21,50%	34,99%	91,84%	92,46%	En %
Rentabilidad del patrimonio	-7%	2%	-1%	3%	4%	10%	10%	En %
Margen operacional	7%	9%	10%	10%	13%	23%	23%	En %
Margen Neto	-11%	3%	-1%	5%	8%	19%	17%	En %
Razón corriente	1,68	5,24	6,18	5,08	5,46	4,30	2,82	Veces
Concentración endeudamiento a corto plazo	16,85	8,70	8,96	14,46	23,37	59,95	99,03	En millones de pesos
Endeudamiento total	61%	51%	46%	35%	15%	10%	9%	En %
Apalancamiento total	156,59	103,88	84,86	52,89	17,79	10,61	9,32	En millones de pesos
Rotación de activos totales	0,25	0,31	0,37	0,43	0,42	0,50	0,54	Veces
Rotación de cartera	4,8	5,13	5,16	4,76	4,5	5,45	6,2	Veces
Rotación de inventarios	2,5	3,13	2,72	3,1	3,4	4,38	3,51	Veces
Rotación cuentas por pagar	5,49	5,19	6,16	7,29	8	36,03	11,64	Veces
Ebitda	2.438	3.900	5.350	6.585	8.558	18.290	22.099	En millones de pesos
Margen Ebitda	7,62%	9,95%	11,11%	11,17%	14,96%	24,87%	24,04%	En %
Capital de trabajo	8.981	24.124	27.925	28.018	21.379	28.212	26.121	En millones de pesos
CTNO	2.129	14.318	19.995	23.673	18.180	19.568	23.079	En millones de pesos
Poductividad del CTNO	6,66%	36,53%	41,54%	40,15%	31,77%	26,61%	25,10%	En %
Palanca de crecimiento	1,14	0,27	0,27	0,28	0,47	0,93	0,96	Veces
Productividad del activo fijo	45,59%	56,39%	69,62%	90,36%	88,27%	110,60%	119,12%	En %

7.4.9 Histórico de las obligaciones financieras de Tablemac S.A. años 2001 a 2007. Expresado en miles de pesos colombianos

Tabla 8. Histórico de las obligaciones financieras de Tablemac S.A.

Obligaciones financieras	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Sobregiros	287.409	71.989	372.295	541.011	224.621	0	0
Bonos	9.607.000	8.314.100	7.639.400	6.281.000	2.213.300	922.600	918.600
Créditos linea BIRF							
Bancos nacionales en pesos	520.127	0	0	0	0	0	0
Otros créditos con entidades fcieras							
Bancos nacionales	20.866.536	21.226.566	19.461.291	11.602.980	5.511.863	3.832.549	3.825.535
Corporaciones financieras	28.722.941	24.611.729	22.644.399	14.303.519	4.337.028	0	0
Cías de financiamiento comercial	1.355.384	1.298.110	1.108.232	1.021.417	455.962	231.976	363.692
Créditos con entidades oficiales en US$	3.127.460	3.910.438	3.494.100	2.574.629	1.290.196	0	0
Créditos con entidades oficiales en $	625.687	406.697	374.287	0	1.981.977	779.978	779.978
Otros créditos con particulares	0	0	68.825	4.944.434	0	0	0
Total	**65.112.544**	**59.839.629**	**55.162.829**	**41.268.990**	**16.014.947**	**5.767.103**	**5.887.805**

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A.

7.9.10 Histórico de las cuentas por pagar Tablemac S.A. años 2001 a 2007. Expresado en miles de pesos colombianos

Tabla 9. Histórico de las cuentas por pagar Tablemac S.A.

Detalle de las cuentas por pagar	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Costos y gastos por pagar	200,162	439,720	349,865	497,695	432,561	517,750	484,717
Transportes, fletes y acarreos	163,134	417,759	335,934	498,632	447,678	567,823	708,647
Servicios públicos	0	0	0	0	0	378,553	314,329
Servicios aduaneros	0	0	0	0	0	320,957	264,412
Retención en la fuente e impto retenido	133,460	168,969	159,693	249,953	187,893	335,908	413,182
Retenciones y aportes de nómina	27,506	34,734	5,627	38,853	18,010	171,764	224,079
Intereses	9,150,665	0	0	0	0	0	0
Provisiones para costos y gastos	81,781	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos	55,093	99,998	238,941	360,445	72,813	638,897	350,994
Total cuentas por pagar	**9,811,801**	**1,161,180**	**1,090,060**	**1,645,578**	**1,158,955**	**2,931,652**	**2,760,360**

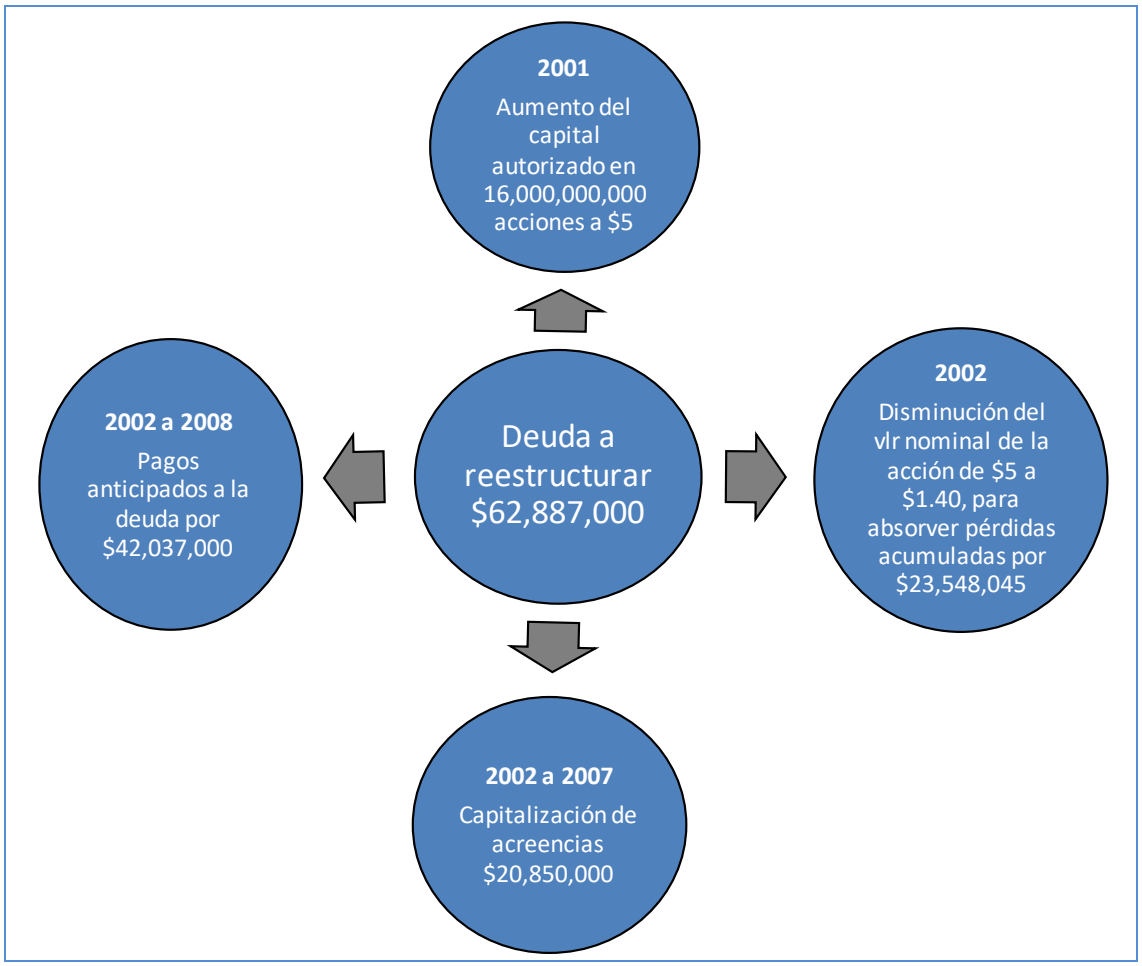
Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A.

Los intereses por pagar fueron cancelados de la siguiente forma:

Capitalización de acreeencias	4,725,800
Pago en efectivo de intereses	3,912,500
Recuperaciones (no ejercieron la opción de capitalización)	512,365
Total intereses cancelados	**9,150,665**

7.9.11 Estrategias aplicadas por la empresa Tablemac S.A. para superar el proceso de Reestructuración Empresarial. Expresado en miles de pesos colombianos

Gráfico 1. Estrategias para superar el proceso de reestructuración empresarial



Tal como se observa en la figura, la compañía Tablemac S.A. utilizó varias estrategias para enfrentar el proceso de Reestructuración empresarial, de tal forma que logró cumplir con este acuerdo de forma anticipada cancelando el saldo restante el 03 de enero de 2008.

A continuación se hace un análisis de las principales estrategias aplicadas para mostrar de forma más detallada la manera como enfrentaron este proceso:

7.9.11.1 Aumento del capital autorizado en el año 2001. "Durante el 2001 la Compañía aumentó su capital autorizado en 16,000,000,000 de acciones ordinarias de valor nominal de $5 cada una, de acuerdo con autorización de la asamblea de accionistas, según acta No. 22 del 18 de diciembre de 2001, con el fin de capitalizar acreencias, según acuerdo de la ley 550"[23].

Tabla 10. Aumento del capital autorizado en el año 2001

Composición del capital	2000	2001
Capital Autorizado	**40,000,000**	**120,000,000**
No. Acciones ordinarias	8,000,000,000	24,000,000,000
Valor nominal	5.00	5.00
Capital por suscribir	**7,294,382**	**87,294,382**
No. Acciones ordinarias	1,458,876,417	17,458,876,417
Valor nominal	5.00	5.00
Total Capital suscrito y pagado	**32,705,618**	**32,705,618**
No. Acciones	6,541,123,583	6,541,123,583
Valor nominal	5.00	5.00

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2002 Tablemac S.A

[23] GIRALDO, Jorge. Informe y Balance 2001. Tablemac S.A. p 33.

7.9.11.2 Disminución del valor nominal de la acción en el año 2001, para enjugar pérdidas acumuladas. "En la Asamblea de Accionistas realizada el 12 de marzo de 2002, esta autorizó, mediante acta número 23, la disminución del valor nominal de la acción de $5 pesos a $1,40 pesos y con producto de esta diferencia enjugar pérdidas de períodos anteriores por valor de $23,548,045 en miles de pesos"[24].

Con la aplicación de esta estrategia se logró disminuir el rubro de Resultados de ejercicios anteriores, el cual representaba al cierre del período contable de 2001 un 100% de la composición del patrimonio. De esta forma, a partir del año 2002 y hasta el año 2007, año límite de este análisis, este rubro comienza a disminuir su participación dentro del patrimonio, mejorando notablemente la estructura del mismo, para efectos de la presentación del Balance General.

Tabla 11. Disminución del valor nominal de la acción en el año 2001

PATRIMONIO	2001	%	2002	%
Capital social	32,705,618	66%	17,963,335	29%
Superavit de capital	12,731,062	26%	12,731,062	20%
Reservas	2,674,756	5%	2,674,756	4%
Revalorización del patrimonio	36,787,352	74%	39,332,219	62%
Resultados del ejercicio	-3,466,725	-7%	1,140,492	2%
Resultados ejercicios anteriores	-49,769,796	-100%	-29,688,476	-47%
Superavit por valorizaciones	18,122,751	36%	18,855,185	30%
TOTAL PATRIMONIO	**49,785,018**	**100%**	**63,008,573**	**100%**

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2002 Tablemac S.A

[24] GIRALDO, Jorge. Informe y Balance 2002. Tablemac S.A. p 33.

7.9.11.3 Capitalización de acreencias entre los años 2002 y 2007. Durante los años comprendidos entre 2002 y 2007 se capitalizaron acreencias por valor de $20,850,000 en miles de pesos, sin exceder el 35% del total de la deuda a reestructurar que ascendía a $62,887,000 en miles de pesos, tal como se estipula en los términos del acuerdo de restructuración.

Tabla 12. Composición de la capitalización de acreencias. Expresado en miles de pesos colombianos

Acreedores	Capitalización acreencias de capital	Equvalencia en acciones
Entidades finanicieras	14,687,572	10,491,122,857
Terceros	3,460,929	2,472,092,143
Tenedores de bonos	2,701,499	1,929,642,143
Total	**20,850,000**	**14,892,857,143**

Acreedores	Capitalización de acreencias de intereses	Equvalencia en acciones
Sin detallar	5,550,074	3,964,338,401

Total capitalización de acreencias	**26,400,074**	**18,857,195,544**

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A. p. 6

Estado de cambios en el capital	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Saldo al 31 de diciembre	32,705,618	32,705,618	17,963,335	18,056,435	24,733,903	34,575,954	35,556,347
Absorción de pérdidas acumuladas		-23,548,045	0	0	0	0	0
Capitalización de acreencias		8,805,762	93,100	6,677,468	9,842,050	980,393	1,300
No. Acciones capitalizadas		6,289,830,000	66,500,000	4,769,620,278	7,030,035,973	700,280,722	928,571
Saldo final Capital	32,705,618	17,963,335	18,056,435	24,733,903	34,575,954	35,556,347	35,557,647

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A. p. 6

7.9.11.4 Pagos anticipados a la deuda entre los años 2002 y 2008. De acuerdo con los términos del Acuerdo de Restructuración firmado el 07 de diciembre de 2001, el total de la deuda reestructurada por $62,887,000 en miles de pesos, se cancelaría en los años 2011 y 2012. Sin embargo, en el mes de abril de 2003 se convocó a una reunión a los acreedores de la compañía, con el fin de buscar la aprobación para realizar una modificación al acuerdo firmado inicialmente en el 2001. Finalmente se logró la modificación del acuerdo, donde se aprobó la posibilidad de realizar pagos anticipados; es así como la compañía Tablemac S.A. comienza a realizar abonos a la deuda a partir del año 2003 aprovechando los excesos del flujo de caja y la opción de minimizar al máximo la generación de intereses.

Tabla 13. Relación de los pagos anticipados efectuados entre los años 2003 y 2007. Expresado en miles de pesos colombianos

Año	Pagos anticipados
2003	4,778,000
2004	7,001,800
2005	15,022,987
2006	9,122,168
2007	460,045
2008	5,652,000
Total	**42,037,000**

Acreedores	Pagos anticipados
Entidades finanicieras	30,112,139
Terceros	5,608,600
Tenedores de bonos	5,810,929
Proveedores	45,587
Sin detallar	459,745
Total	**42,037,000**

Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A. p. 6

Tabla 14. Resumen de la composición del pago de la deuda reestructurada
Expresado en miles de pesos colombianos

Año	Saldo deuda	Pagos anticipados	Capitalización de acreencias de capital	Saldo final de la deuda
2001	62,887,000	0	0	62,887,000
2002	62,887,000	0	4,080,762	58,806,238
2003	58,806,238	4,778,000	93,100	53,935,138
2004	53,935,138	7,001,800	5,852,393	41,080,945
2005	41,080,945	15,022,987	9,842,052	16,215,906
2006	16,215,906	9,122,168	980,393	6,113,345
2007	6,113,345	460,045	1,300	5,652,000
2008	5,652,000	5,652,000	0	0
	Total	**42,037,000**	**20,850,000**	

Tabla 15. Comportamiento de los gastos financieros entre los años 2001 al 2007.

Con la estrategia adoptada por la empresa Tablemac S.A. al realizar los pagos a la deuda de forma anticipada, logró tener un control y manejo moderado de la causación y pago de intereses, esto se observa en el comportamiento histórico de los gastos financieros al pasar de $8,493,948 en 2001 a $52,002 en el 2002 y conservar una cifra moderada en los años siguientes.

Expresado en miles de pesos colombianos

Comportamiento de los gastos financieros	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Intereses	8,493,948	52,002	17,809	16,498	2,035,755	1,467,263	839,479
Descuentos comerciales condicionados	983,952	1,540,472	2,156,986	1,867,849	2,011,104	2,838,208	3,175,314
Diferencia en cambio	451,132	1,786,554	1,712,822	2,698,983	733,910	871,948	807,632
Comisiones	164,808	145,921	125,376	125,661	106,695	97,612	70,923
Gastos bancarios	106,791	104,849	146,235	214,221	239,046	311,628	393,251
Impuestos de timbre	27,711	0	0	0	0	0	0
Otros	26,257	130	5	0	76	177	49
Total Gastos financieros	**10,254,599**	**3,629,928**	**4,159,233**	**4,923,212**	**5,126,586**	**5,586,836**	**5,286,648**

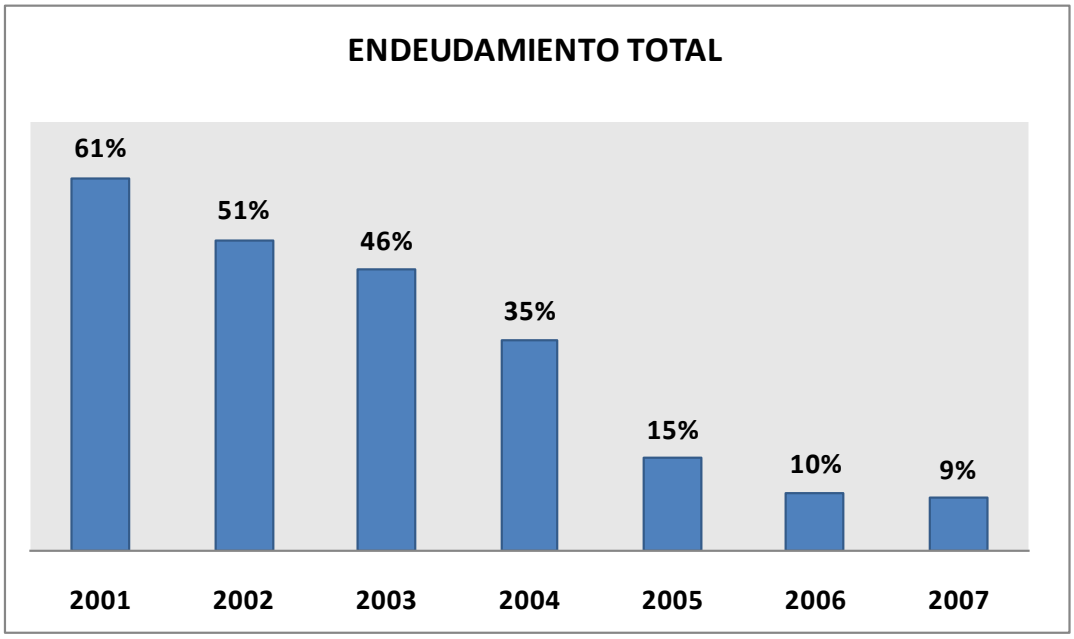
Información consultada en Giraldo P, Jorge. Informe y Balance años 2001 al 2007 Tablemac S.A. p. 6

7.9.12 Análisis e interpretación de algunos rubros e indicadores financieros de la empresa Tablemac S.A.

Gráfico 2. Comportamiento de las acreencias a reestructurar

Aunque en los términos del acuerdo de reestructuración se definió como fecha límite para el pago de las acreencias el año 2012, la empresa solicitó en el año 2003 una modificación a dicho acuerdo con el fin de poder cancelar la deuda de forma anticipada, es así como al cierre de 2007 la compañía muestra un saldo pendiente por cancelar de $5,652 en millones de pesos, los cuales fueron cancelados el 03 de enero de 2008.

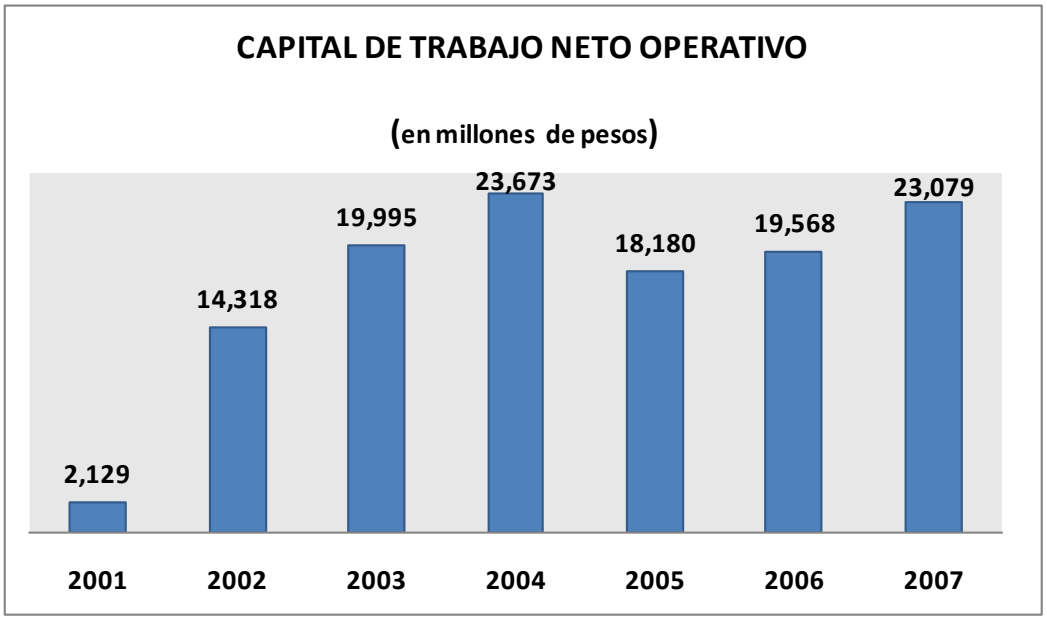
Gráfico 3. Endeudamiento total



Tal como se observa en la gráfica el endeudamiento en el año 2001 representaba un 61% del total de los activos, este indicador fue básico al momento de la empresa Tablemac tomar la decisión de someterse al proceso de reestructuración.

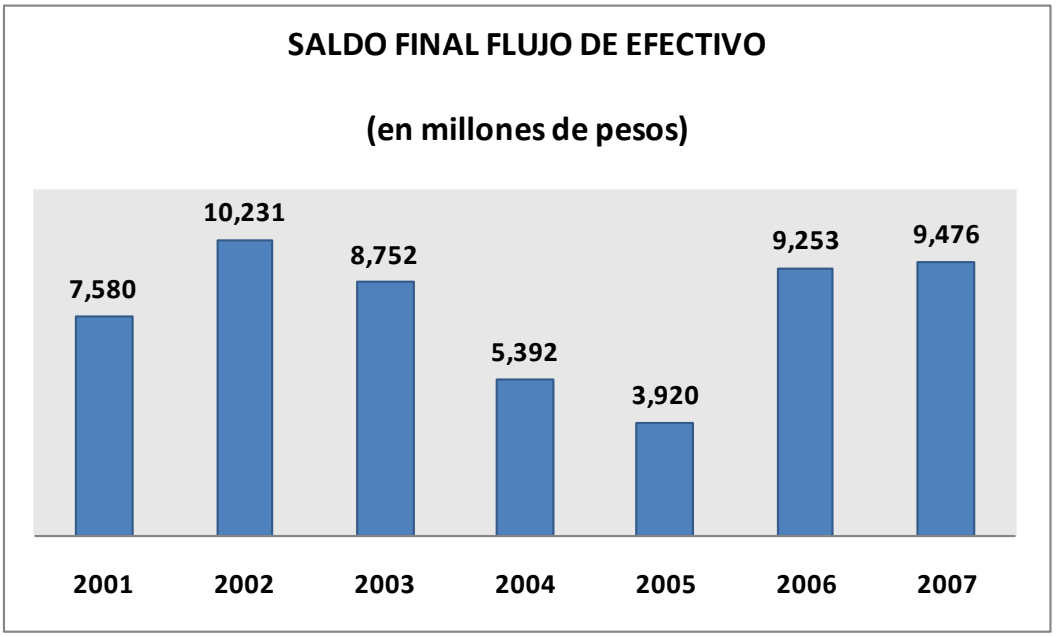
Se observa la disminución de este indicador entre los años 2002 y 2007, producto de la aplicación de las diferentes estrategias asumidas por la compañía como la capitalización de acreencias, los pagos anticipados y el seguimiento y control de costos y gastos. Se puede concluir que la empresa al cierre del período 2007, tiene un control total de sus deudas, las cuales representan un porcentaje muy bajo con relación al activo total (9%), indicando está generando suficientes recursos para mantener su operación, sin tener que recurrir a un porcentaje significativo de financiación con terceros.

Gráfico 4. Capital de trabajo neto operativo



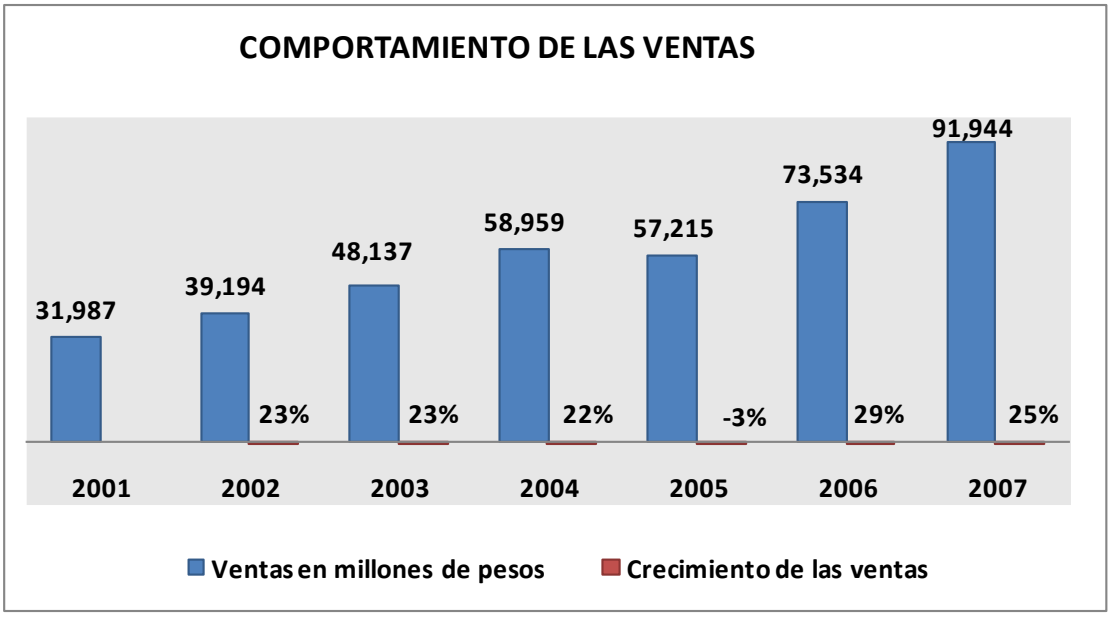
El histórico de este indicador muestra como la empresa al acogerse al acuerdo de reestructuración, disminuye notablemente rubros como los intereses e impuestos por pagar, lo que le permitió disponer de más recursos para abonar a las obligaciones financieras de forma anticipada y así contar con más capital de trabajo para cubrir su operación.

Gráfico 5. Saldo final flujo de efectivo



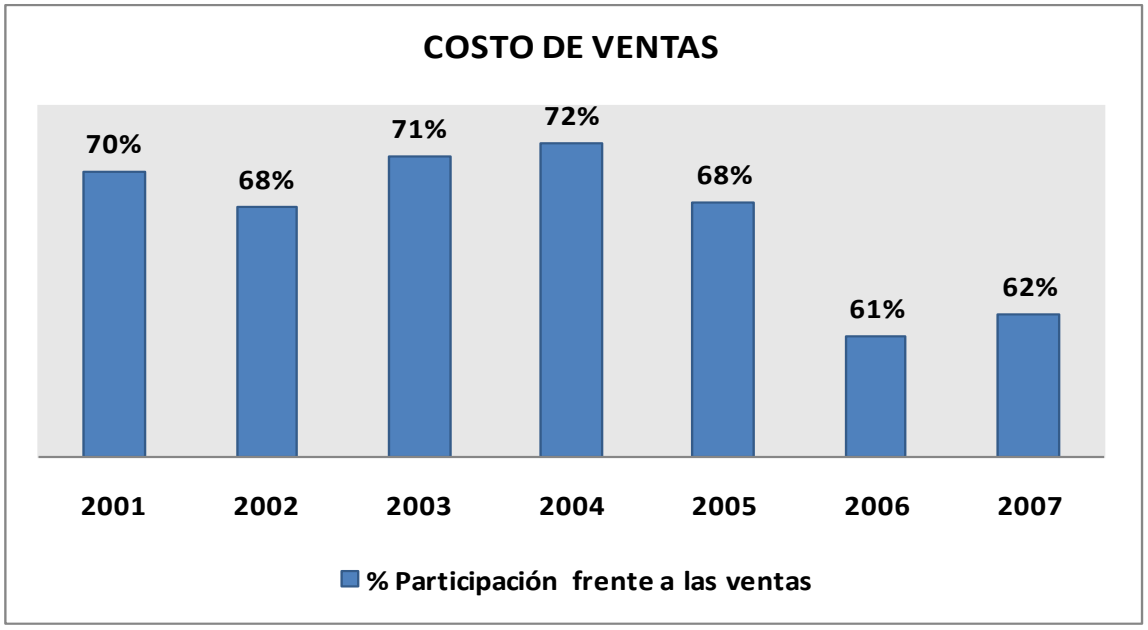
El comportamiento histórico del saldo final del flujo de efectivo permite visualizar la liquidez con que contó la empresa en cada período, para cubrir su operación. A partir del año 2003 se observa una disminución justificada por los pagos anticipados a la deuda reestructurada; en los años 2004 y 2005 se realizaron los mayores abonos, por lo cual estos dos períodos muestran un descenso tan significativo.

Gráfico 6. Comportamiento de las ventas



El comportamiento de las ventas tuvo un crecimiento estable en todos los períodos, excepto en el año 2005 donde se refleja una disminución del 3% con respecto al año anterior, originado por un decrecimiento en las exportaciones del 40%. La empresa decidió concentrar sus esfuerzos en el mercado nacional buscando obtener mayor rentabilidad, lo cual se puede ver reflejado en el Estado de Resultados y en el margen neto.

Gráfico 7. Costo de ventas



El porcentaje de participación del costo de ventas frente a las ventas totales durante los años 2001 al 2005 osciló entre el 68% y el 72%. La empresa dentro de sus estrategias para mejorar su rentabilidad implementó a finales del 2005, mejores prácticas y técnicas de producción, entre las cuales se destacaron la optimización del consumo de materias primas, mayor control y eficiencia en la mano de obra y en los costos indirectos de fabricación; lo que condujo a una mayor productividad que se reflejó a partir del 2006, con una disminución de 7 puntos en el costo de ventas, que permanece constante en el año siguiente.

Gráfico 8. Comportamiento gastos financieros

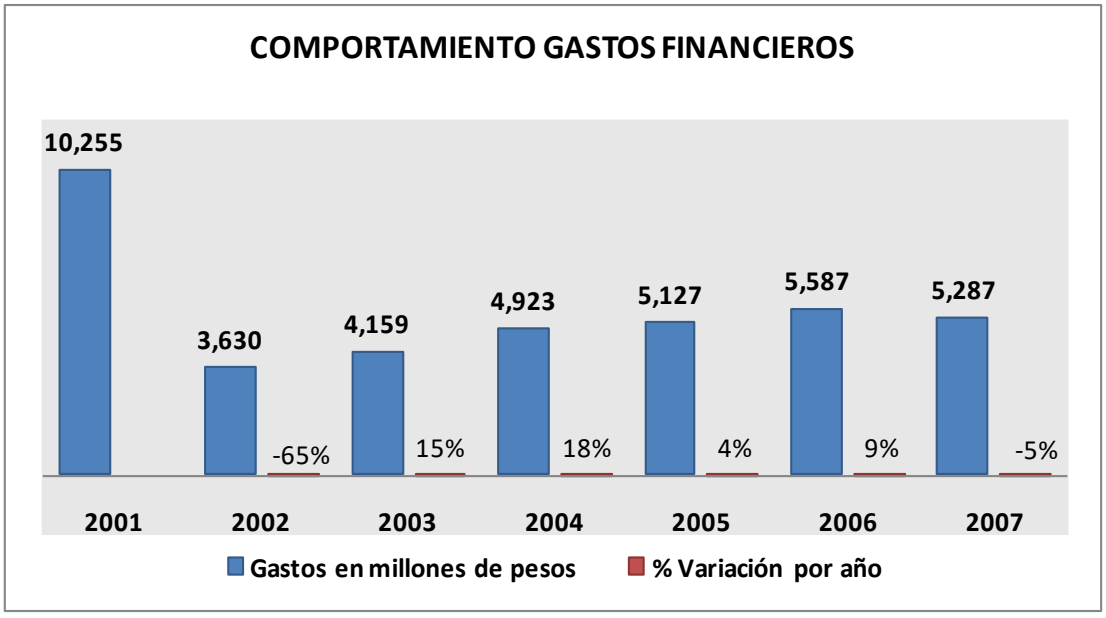
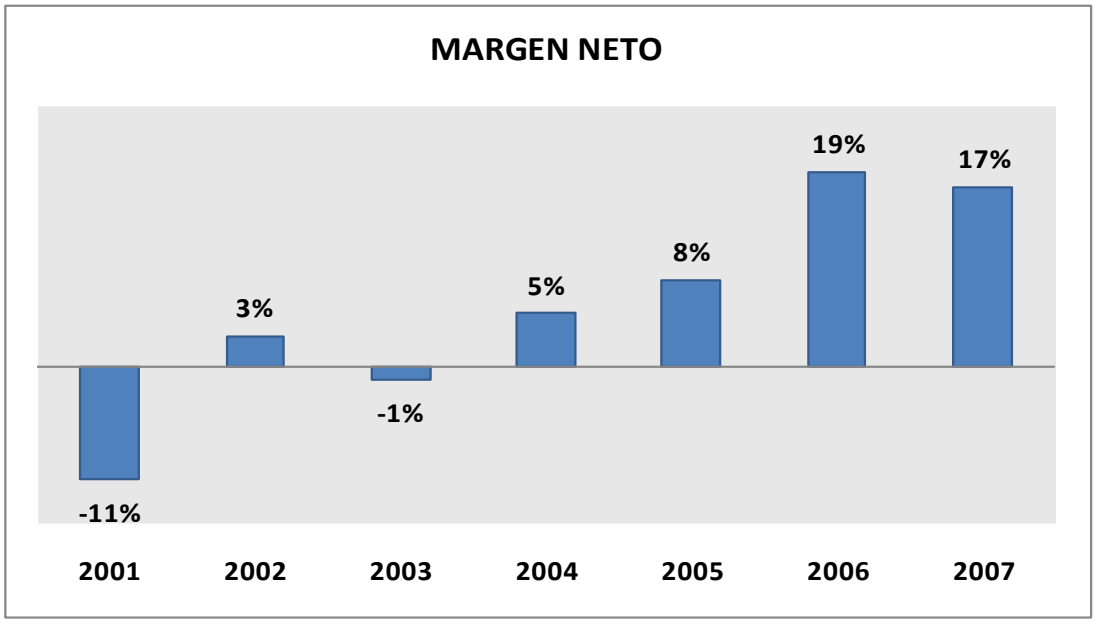


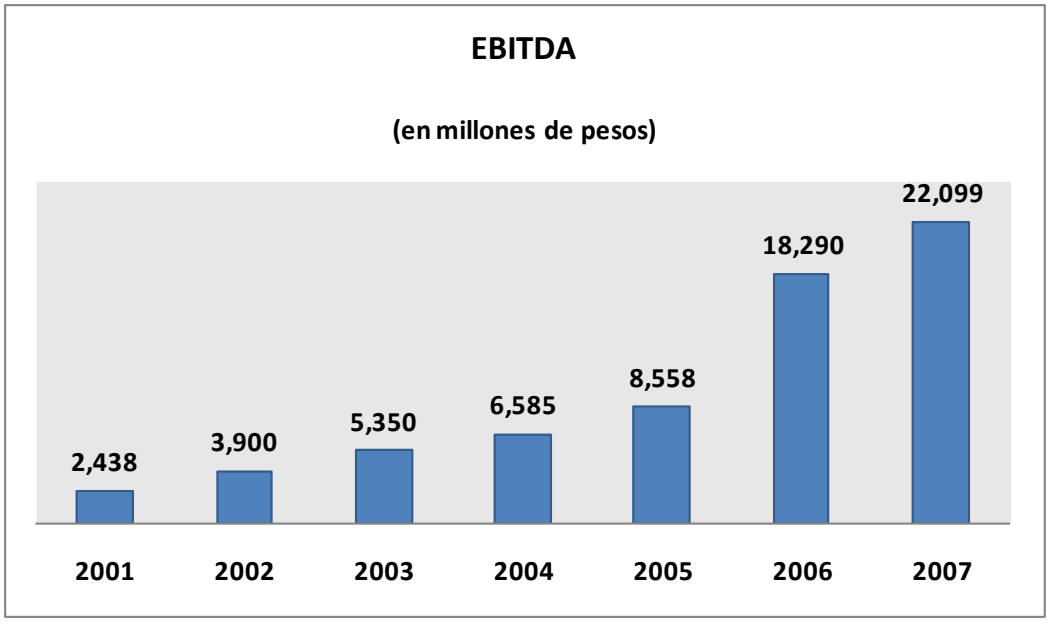
Gráfico 9. Margen neto



Se observa una disminución en los gastos financieros del 65% en el año 2002 con respecto al año anterior, debido al acuerdo de reestructuración firmado en el 2001, en el cual se determinó un período de exoneración de intereses hasta el año 2004.

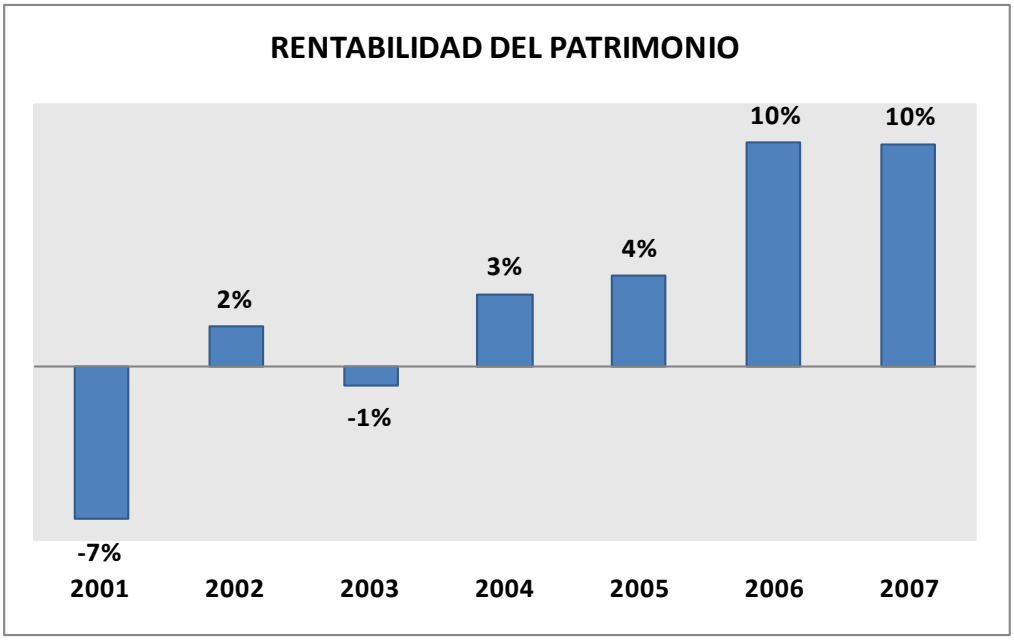
Como consecuencia de lo anterior, de la disminución significativa de sus gastos operacionales, de la corrección monetaria (por la disminución en las exportaciones) y la aplicación de otras estrategias ya mencionadas, la empresa comenzó a mostrar utilidades y un comportamiento más moderado de sus gastos, además minimizó su carga financiera pudiendo disponer de más recursos para cubrir sus obligaciones.

Gráfico 10. Ebitda



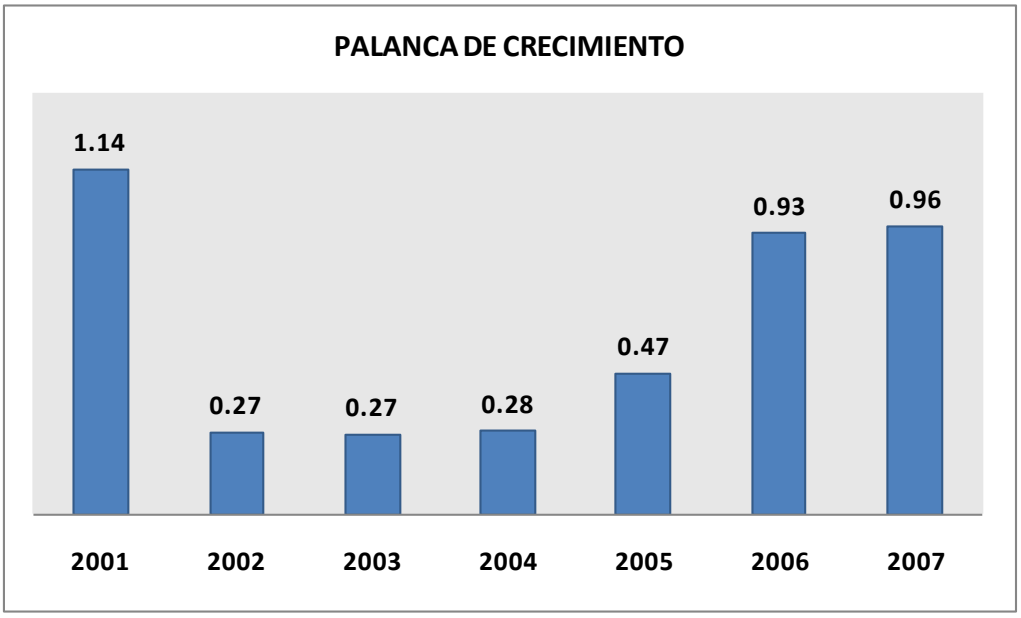
Este indicador muestra claramente el éxito que logró la empresa al acogerse al proceso de reestructuración y aplicar las estrategias necesarias para superar su crisis financiera. Es importante destacar el incremento permanente de este indicador, incluso después de cubrir los pagos anticipados de la deuda.

Gráfico 11. Rentabilidad del patrimonio



Antes de la empresa acogerse al proceso de reestructuración, estaba generando una rentabilidad negativa a sus socios y accionistas, producto de la aplicación de diferentes estrategias y el cumplimiento anticipado del acuerdo, logra alcanzar una rentabilidad del patrimonio que asciende al 10% en el 2006 y permanece constante en el 2007. Este porcentaje está acorde con el comportamiento del sector económico donde se desempeña la empresa.

Gráfico 12. Palanca de crecimiento



El comportamiento de este indicador permite observar que al cierre del año 2007, la empresa alcanza una palanca de crecimiento cercana a 1 (0.96), lo que indica que está liberando efectivo y valor para sus socios y accionistas.

8. CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES

No.	ACTIVIDAD	abr-08	may-08	jun-08	jul-08	ago-08	sep-08	oct-08	nov-08	dic-08	ene-09	feb-09	mar-08	abr-09	may-09
1	Rastreo bibliográfico educación/ enseñanza/ aprendizaje														
2	Rastreo bibliográfico estilos de aprendizaje														
3	Rastreo bibliográfico de pedagogía														
4	Introducción														
5	Descripción del problema														
6	Justificación														
7	Desarrollo de objetivos														
8	Marco referencial														
9	Diseño metodológico														
10	Impacto social														
11	Resultados esperados														
12	Consideraciones éticas														
13	Anexos														
14	Bibliografía														
15	Sustentación														

9. CONCLUSIONES

- Poder identificar los síntomas que caracterizan una crisis empresarial financiera nos permite determinar la forma de enfrentarlas oportunamente y aplicar los correctivos necesarios, para intentar superarlas y lograr la permanencia de las empresas en el mercado.

- Los indicadores financieros cobran importancia al momento de analizar el tema de las crisis financieras, porque se convierten en una herramienta fundamental que permite tomar decisiones y realizar proyecciones que contribuyen al logro de los objetivos trazados. Además, actúan como una alerta temprana para orientar a los directivos de una organización, en la identificación de las áreas críticas y en las cuales deben concentra su atención.

  Es importante tener en cuenta que los indicadores financieros son datos que para ser útiles deben ser interpretados y analizados razonablemente, teniendo como referencia el comportamiento interno de la compañía frente al sector económico donde se desempeña.

- La ley de insolvencia empresarial (Ley 1116 de 2006) es una herramienta que brinda el estado con el fin de alivianar las cargas financieras y proteger la empresa como unidad de explotación económica; sin embargo, muchas compañías no consideran esta opción como una alternativa para enfrentar y superar las crisis, argumentando que no cumplen con las características necesarias para acogerse a ella, por falta de conocimiento

- El estudio del caso de recuperación exitosa de la empresa Tablemac, permite romper el paradigma que existe en las compañías colombianas de asumir que para poder acogerse a la ley de insolvencia empresarial es necesario llegar al nivel de crisis total, pues tal como se ve en el análisis realizado a los Estados Financieros, esta compañía presentaba debilidades en la parte de su endeudamiento financiero pero su estructura financiera, productiva y comercial aún no se encontraban tan deterioradas y operaban de forma normal.

- La realización de este estudio nos permitió consolidar los conocimientos adquiridos a lo largo de la especialización, ya que se centró en el estudio de las crisis financieras, utilizando como metodología el análisis financiero y tomando como referencia para éste, el caso puntual de la empresa Tablemac S.A.

10. RECOMENDACIONES

- Es importante que los empresarios profundicen sobre el tema de las crisis financieras, para que conozcan los diferentes enfoques y características que éstas presentan, de tal forma que pueden familiarizarse con ellas y abordarlas en el momento que lo requieran.

- Se recomienda a los directivos de las organizaciones hacer un seguimiento continuo a los indicadores financieros y tomar las decisiones necesarias de forma oportuna, para evitar llegar a los niveles avanzados de la crisis.

- Es importante conocer y disponer de las alternativas que brinda el estado a las empresas para contribuir a su desarrollo y preservación como unidad productiva.

BIBLIOGRAFÍA

COLOMBIA. Congreso de la República. Ley 1116 de 2006, por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones. Bogotá. 27 de diciembre de 2006. Álvaro Uribe Vélez.

COLOMBIA. Congreso de la República. Ley 550 de 1999, por la cual se establece un régimen que promueva y facilite la reactivación empresarial y la reestructuración de los entes territoriales. Bogotá, 30 de diciembre de 1999. Andrés Pastrana Arango.

GARCÍA, Oscar. Administración Financiera, aplicaciones y fundamentos. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A., 1999.

GARCÍA, Oscar. Valoración de Empresas, Gerencia del valor y EVA. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A., 2003.

GIRALDO P, Jorge. Informe y Balance 2001 a 2007. Tablemac S.A.

http:// www.byington.net/escritos/guia.htm. Consultado 12.11.2008.

http://www.camaramed.org.co/archivohistorico.asp. Consultado 26-05-2008.

http://www.microsoft.com/spain/empresas/marketing/empresas_crisis.mspx. Disponible en Internet. Consultado 20.07.08.

http://www.microsoft.com/spain/empresas/rrhh/reestructurar_empresa.mspx. Disponible en internet. Consultado 20.07.08.

http://www.superfinanciera.gov.co

http://www.supersociedades.gov.co

http://www.tablemac.com/

INSTITUTO COLOMBIANO DE NORMAS TÉCNICAS Y CERTIFICACIÓN. Papel: formato. Bogotá: ICONTEC, 1976 (NTC 1486)

INSTITUTO NACIONAL DE CONTADORES PÚBLICOS DE COLOMBIA. Aspectos relevantes del régimen de Insolvencia empresarial. Bogotá, 15 de marzo de 2007.

MARIN H. Álvaro. “Como recuperar su empresa, el método C”, Ed. Norma, 2002, p. 14-25.

ORTIZ, Héctor. Análisis financiero aplicado: Editorial Grupo editorial 87, 2000, P.146 a 151.

ANEXOS

Anexo A. Información de los órganos administrativos de la empresa Tablemac S.A.[25]

REPRESENTANTES LEGALES

Tipo de ident.	Número	Nombre	Tipo - Cargo	Inicia	Finaliza
CC	70,096,173	DAVID ANDRÉS DUQUE BRUMBAUGH	PRINCIPAL	12/10/2000	N/A
CC	8,249,015	PEDRO MARCIAL ECHAVARRIA ECHAVARRIA	SUPLENTE	27/02/2008	N/A

CONTADORES

Tipo de ident.	Número	Nombre	Inicia	Finaliza
CC	71,681,139	JORGE HERNAN GIRALDO PALACIO	09/05/1996	N/A

REVISORES FISCALES

Tipo de ident.	Número	Nombre	Tipo - Cargo	Inicia	Finaliza	Firma de Auditoria
CC	98,546,385	JOHN FREDDY MAZO ARCILA	PRINCIPAL	10/04/2007	N/A	PRICE WATERHOUSE
CC	43,970,105	CATALINA CANO FLOREZ	SUPLENTE	01/07/2008	N/A	PRICE WATERHOUSE

JUNTA DIRECTIVA

Tipo de ident.	Número	Nombre	Tipo - Cargo	Inicia	Finaliza
CC	8,249,015	PEDRO MARCIAL ECHAVARRIA ECHAVARRIA	PRINCIPAL	27/02/2007	27/02/2010
CC	98,543,561	RICARDO ANDRES SIERRA FERNANDEZ	PRINCIPAL	28/02/2007	27/02/2010
CC	15,347,043	SERGIO RESTREPO ISAZA	PRINCIPAL	12/04/2005	27/02/2010
CC	71,601,249	ANDRES RESTREPO ISAZA	PRINCIPAL	27/02/2008	27/02/2010
CC	51,615,472	PATRICIA FANDIÑO ARCE	PRINCIPAL	16/03/2004	27/02/2010
CC	70,566,261	JUAN FERNANDO VASQUEZ DUQUE	SUPLENTE PERSONAL	28/02/2008	28/02/2010
CC	71,629,026	ANDRES ZULUAGA OLARTE	SUPLENTE PERSONAL	28/02/2008	28/02/2010
CC	98,545,916	NICOLAS ECHAVARRIA MORENO	SUPLENTE PERSONAL	27/02/2007	28/02/2010
CC	1,212,310	RAMIRO ESCOBAR ARISTIZABAL	SUPLENTE PERSONAL	12/04/2005	28/02/2010
CC	70,507,586	LUIS FERNANDO TORO VELEZ	SUPLENTE PERSONAL	28/02/2008	28/02/2010

[25] www.superfinanciera.gov.co

Principales accionistas de la empresa TABLEMAC S.A. por tipo de acción - período 31/12/2001[26]

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT.(1)	IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEIDAS
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. 33.18%	2	811,012,271	2,170,447,538
CORFINSURA S.A. 21.74%	2	890,903,852	1,421,844,843
COMPAÑÍA NACIONALDE CHOCOLATES S.A 16.17%	2	890,900,050	1,057,741,531
INVERSIONES ARGOS S.A. 8.44%	2	890,900,266	551,926,137
SURAMERICANA S.A PORTAFOLIO DE IN VERSIONES 3.21%	2	811,011,258	209,794,465
CEMENTOS DEL NARE S.A. 2.75%	2	890,900,184	180,150,755
SURAMERICANA DE CAPITALIZACION 2.67%	2	890,903,788	174,464,335
LA MERCED COMPAÑÍA DE INVERSIONES 1.66%	2	890,930,522	108,450,929
CIA. COLOMBIANA DE TABACO S.A. 1.59%	2	890,900,043	104,026,961
GLOBAL DE INVERSIONES S.C.A. 1.35%	2	860,046,263	87,980,972
MICRO INVERSIONES S.A. 1.18%	2	811,014,901	77,044,675
CORPORACIÓN FINANCIERA DE CALDAS S.A 0.58%	2	890,800,186	37,751,884
COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A. 0.56%	2	890,903,407	36,888,582
LUIS ARGEMIRO .SALAZAR SALAZAR 0.35%	1	8,231,282	22,622,813
REASEGURADORA DECOLOMBIA S.A. 0.31%	2	860,003,223	20,328,005
INTERQUIN 0.23%	2	860,035,047	15,147,596
MARIO ESCOBAR Y CIA S.C.A. 0.21%	2	860,046,178	14,047,313
TEXTILES FABRICATO TEJICONDOR S.A. 0.16%	2	890,900,308	10,325,173
FRANCISCO .PALACIO ISAZA 0.13%	1	3,314,291	8,394,815
MARTA INES .MIRA DE RUIZ 0.13%	1	42,996,098	8,322,308
Otros accionistas con menor participación			223,421,953
**** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS ****			**6,541,123,583**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBT. ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO VOTO ***			**0**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBTOTAL ACCIONES PRIVILEGIADAS ***			**0**
**** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION ****			**6,541,123,583**

(1) 1 CÉDULA DE CIUDADANÍA - 2 NIT

[26] Ibíd.

Principales accionistas de la empresa TABLEMAC S.A. por tipo de acción - período 31/12/2002[27]

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT.(1)	IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEIDAS
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 23.53%	2	860,005,247	3,019,057,079
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. 16.92%	2	811,012,271	2,170,447,538
CORFINSURA S.A. 14.35%	2	890,903,852	1,841,125,537
COMPAÑÍA NACIONALDE CHOCOLATES S.A8.24%	2	890,900,050	1,057,741,531
FUNDACION UNIVERSIDAD 5.21%	2	890,101,681	668,508,560
INVERSIONES ARGOS S.A. 4.30%	2	890,900,266	551,926,137
BANCOLOMBIA S.A 3.44%	2	890,903,938	440,800,890
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A. 2.94%	2	890,300,653	376,818,054
CORPORACIONFINANCIERA DE CALDAS S.A. 2.13%	2	890,800,186	273,796,362
SURAMERICANA S.A PORTAFOLIO DE IN VERSIONES 1.64%	2	811,011,258	209,794,465
BANCO DE LA REPÚBLICA 1.43%	2	860,005,216	183,764,614
CEMENTOS DEL NARE S.A. 1.40%	2	890,900,184	180,150,755
SURAMERICANA DE CAPITALIZACION 1.36%	2	890,903,788	174,464,335
BANCO DEL ESTADO 1.08%	2	891,500,015	138,740,137
PROTECCION FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS 91%	2	800,229,739	116,567,460
MERCED COMPA¥IA DE INVERSIONES LA 0.85%	2	890,930,522	108,450,929
COMPAÑIA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. 0.81%	2	811,030,322	104,026,961
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES 0.73%	2	860,007,386	93,632,958
GLOBAL DE INVERSIONES S.C.A. 0.69%	2	860,046,263	87,980,972
INVERSIONES REASEGURADORA DE COLOMBIA S.A. 0.67%	2	830,049,535	85,750,132
Otros accionistas con menor participación			947,408,440
**** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS ****			**12,830,953,846**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBT. ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO VOTO ***			**0**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBTOTAL ACCIONES PRIVILEGIADAS ***			**0**
**** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION ****			**12,830,953,846**

(1) 1 CÉDULA DE CIUDADANÍA - 2 NIT

[27] Ibid.

Principales accionistas de la empresa TABLEMAC S.A. por tipo de acción - período 31/12/2003[28]

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT.(1)	IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEIDAS
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 23.41%	2	860,005,247	3,019,057,079
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. 16.83%	2	811,012,271	2,170,447,538
COMPAÑÍA NACIONALDE CHOCOLATES S.A 8.20%	2	890,900,050	1,057,741,531
CORFINSURA S.A. 7.71%	2	890,903,852	994,794,470
INVERSIONES ARGOS S.A. 4.28%	2	890,900,266	551,926,137
MANUEL JARA ALBARRACIN 3.96%	1	19,354,408	511,201,403
FUNDACION UNIVERSIDAD 3.53%	2	890,101,681	455,672,763
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A. 2.92%	2	890,300,653	376,818,054
CORPORACIONFINANCIERA DE CALDAS S.A. 2.12%	2	890,800,186	273,796,362
SURAMERICANA S.A PORTAFOLIO DE IN VERSIONES 1.63%	2	811,011,258	209,794,465
BANCO DE LA REPÚBLICA 1.42%	2	860,005,216	183,764,614
BANCOLOMBIA S.A 1.36%	2	890,903,938	175,558,924
SURAMERICANA DE CAPITALIZACION 1.35%	2	890,903,788	174,464,335
BANCO DEL ESTADO 1.08%	2	891,500,015	138,740,137
CEMENTOS DEL NARE S.A. 0.99%	2	890,900,184	128,161,575
INVERSIONES MANANTIAL 0.97%	2	800,240,999	125,580,000
PROTECCION FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PR0.90%	2	800,229,739	116,567,460
COMPAÑÍA DE INVERSIONES LA MERCED 0.84%	2	890,930,522	108,450,929
COMPAÑIA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. 0.81%	2	811,030,322	104,026,961
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES 0.73%	2	860,007,386	93,632,958
Otros accionistas con menor participación			1,927,256,151
**** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS ****			**12,897,453,846**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBT. ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO VOTO **			**0**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBTOTAL ACCIONES PRIVILEGIADAS **			**0**
**** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION ****			**12,897,453,846**

(1) 1 CÉDULA DE CIUDADANÍA - 2 NIT

[28] Ibid.

Principales accionistas de la empresa TABLEMAC S.A. por tipo de acción - período 31/12/2004[29]

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT.(1)	IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEIDAS
COLCLINKER S.A. 30.76%	2	890,401,948	5,434,604,374
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 17.09%	2	860,005,247	3,019,057,079
JOTA VASQUEZ ISAZA Y CIA S. EN C. 1.98%	2	800,235,111	349,615,797
INVERSIONES REASEGURADORA DE COLOMBIA S.A. 1.57%	2	830,049,535	276,964,418
CIA PROMOTORA DE INVERSIONES DEL CAFÉ S.A. 1.55%	2	810,006,398	273,796,362
CAMILO ANDRES .ECHAVARRIA MORENO 1.42%	1	9,855,043	250,000,000
NICOLAS .ECHAVARRIA MORENO 1.39%	1	98,545,916	245,499,451
AGROPECUARIA LAS PANTERAS LTDA 1.16%	2	890,937,028	205,450,000
NATALIA .MORENO DE ECHAVARRIA 1.13%	1	32,433,727	200,000,000
PEDRO .ECHAVARRIA ECHAVARRIA 1.13%	1	8,249,015	200,000,000
BANCO DE LA REPÚBLICA 1.04%	2	860,005,216	183,764,614
INVERSIONISTAS DE COLOMBIA S.A. 0.94%	2	890,926,749	166,666,667
GUSTAVO .VILLA MERINO 0.87%	1	70,554,935	154,297,191
INVERSIONES MANANTIAL 0.85%	2	800,240,999	150,000,000
PEDRO MIGUEL .ECHAVARRIA MORENO 0.85%	1	861,024,687	149,485,000
BANCO DEL ESTADO 0.79%	2	891,500,015	138,740,137
ALBERTO CADAVID R Y CIA S.A. 0.79%	2	890,915,756	140,102,198
PROTECCION FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS 0.66%	2	800,229,739	116,567,460
COMPAÑIA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. 0.59%	2	811,030,322	104,026,961
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES 0.53%	2	860,007,386	93,632,958
Otros accionistas con menor participación			5,814,803,457
**** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS ****			**17,667,074,124**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBT. ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO VOTO ***			**0**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBTOTAL ACCIONES PRIVILEGIADAS ***			**0**
**** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION ****			**17,667,074,124**

(1) 1 CÉDULA DE CIUDADANÍA - 2 NIT

[29] Ibid.

Principales accionistas de la empresa TABLEMAC S.A. por tipo de acción - período 31/12/2005[30]

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT.(1)	IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEIDAS
COLCLINKER S.A. 22.01%	2	890,401,948	5,434,604,374
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A. 12.22%	2	890,300,653	3,019,057,079
FONDO DE CESANTIAS PROTECCION 2.56%	2	800,170,494	631,595,569
PROOTECCIÓN FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS 2.50%	2	800,229,739	618,329,946
CIA PROMOTORA DE INVERSIONES DEL CAFÉ S.A. 2.36%	2	810,006,398	582,244,658
CARLOS HERNAN .VARGAS JARAMILLO 2.03%	1	70,119,732	502,149,715
COMPAÑIA PECUARIA AGRICOLA COPEAGRO LTDA 1.77%	2	800,010,950	436,611,792
PEDRO MIGUEL .ECHAVARRIA MORENO 1.68%	1	104,073,085	414,000,000
NATALIA .MORENO DE ECHAVARRIA 1.62%	1	32,433,727	400,000,000
PEDRO .ECHAVARRIA ECHAVARRIA 1.62%	1	8,249,015	400,000,000
NICOLAS .ECHAVARRIA MORENO 1.62%	1	98,545,916	400,000,000
CAMILO ANDRES .ECHAVARRIA MORENO 1.62%	1	98,550,439	400,000,000
AGROPECUARIA LAS PANTERAS LTDA 1.62%	2	890,937,028	400,000,000
NEGOCIOS VARIOS S.A. 1.52%	2	890,934,214	374,850,000
JOTA VASQUEZ ISAZA Y CIA S. EN C. 1.42%	2	800,235,111	349,615,797
BANCOLOMBIA S.A 1.38%	2	890,903,938	340,000,000
INVERSIONISTAS DE COLOMBIA S.A. 0.89%	2	890,926,749	220,000,000
JUAN MANUEL .MOLINA ACOSTA 0.82%	1	8,282,842	202,072,269
INDUSTRIAS CANON DE COLOMBIA S.A. 0.79%	2	890,100,783	195,039,375
INVERSIONES MANANTIAL 0.76%	2	800,240,999	187,893,197
Otros accionistas con menor participación			9,189,046,326
**** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS ****			**24,697,110,097**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBT. ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO VOTO ***			**0**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBTOTAL ACCIONES PRIVILEGIADAS ***			**0**
**** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION ****			**24,697,110,097**

(1) 1 CÉDULA DE CIUDADANÍA - 2 NIT

[30] Ibid.

Principales accionistas de la empresa TABLEMAC S.A. por tipo de acción - período 31/12/2006[31]

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT.(1)	IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEIDAS
CEMENTOS ARGOS S.A.21.40%	2	890,100,251	5,434,604,374
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A. 11.89%	2	890,300,653	3,019,057,079
ACCIÓN SOCIEDAD FIDUCIARIA 4.95%	2	805,012,921	1,257,624,595
PROTECCION FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS 2.43%	2	800,229,739	618,329,946
CARLOS HERNAN .VARGAS JARAMILLO 1.98%	1	70,119,732	502,149,715
INVERSIONES MANANTIAL 1.91%	2	800,240,999	484,880,142
PEDRO MIGUEL .ECHAVARRIA MORENO 1.81%	1	10,407,308	460,400,000
AGROPECUARIA LAS PANTERAS LTDA 1.79%	2	890,937,028	454,275,050
CAMILO ANDRES .ECHAVARRIA MORENO 1.73%	1	9,855,043	438,385,000
NICOLAS .ECHAVARRIA MORENO 1.70%	1	98,545,916	431,600,000
PROTECCION FONDO DE PENSIONES 1.48%	2	800,198,281	376,783,603
NATALIA .MORENO DE ECHAVARRIA 1.45%	1	32,433,727	367,790,359
PEDRO .ECHAVARRIA ECHAVARRIA 1.45%	1	8,249,015	367,500,000
JOSE RICARDO .RODRIGUEZ MESSIER 1.31%	1	19,247,740	331,907,131
CIA PROMOTORA DE INVERSIONES DEL CAFÉ S.A. 1.20%	2	810,006,398	303,715,237
LIDA MARIA .TORRES ROBLES 1.13%	1	52,253,793	286,735,066
FONDO DE VALORES SU RENTA ACCIONES 1.02%	2	900,000,528	258,380,000
CORREDORES ASOC. FONDO DE VALORES 0.98%	2	800,175,924	250,000,000
MANUEL .RODRIGUEZ TORRADO 0.87%	1	890,508,656	220,732,948
MARTHA .TORRADO TORRADO 0.79%	1	4,167,210	200,453,098
Otros accionistas con menor participación			9,332,087,476
**** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS ****			**25,397,390,819**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBT. ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO VOTO ***			**0**
Otros accionistas con menor participación			0
*** SUBTOTAL ACCIONES PRIVILEGIADAS ***			**0**
**** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION ****			**25,397,390,819**

(1) 1 CÉDULA DE CIUDADANÍA - 2 NIT

[31] Ibid.

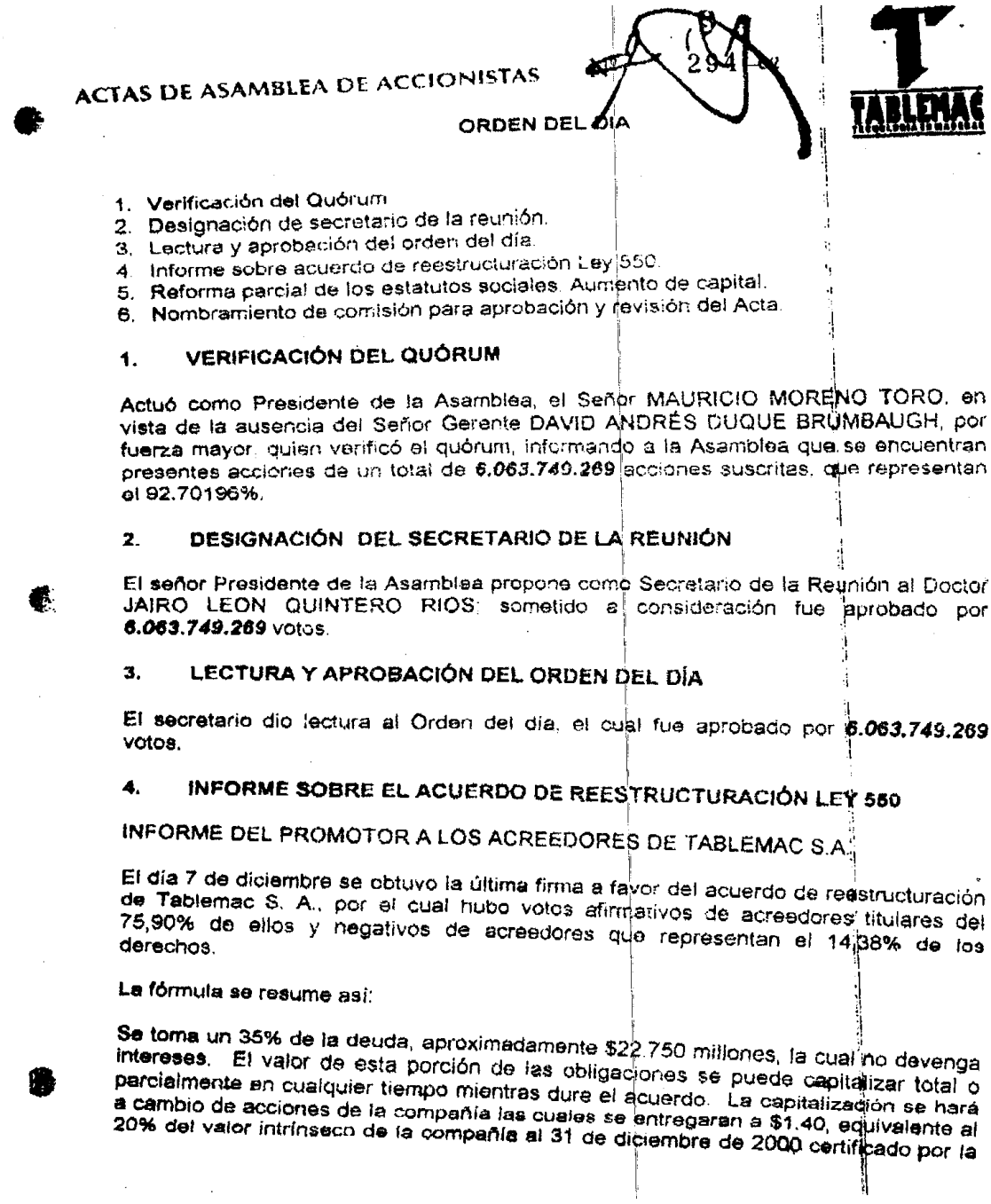
Principales accionistas de la empresa TABLEMAC S.A. por tipo de acción - período 31/12/2007[32]

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT.(1)	IDENTIFICACIÓN	No. DE ACCIONES POSEIDAS
CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA S.A. 11.89%	2	890,300,653	3,019,057,079
ACCIÓN SOCIEDAD FIDUCIARIA 6.88%	2	805,012,921	1,747,066,141
CEMENTOS ARGOS S.A. 3.94%	2	890,100,251	999,681,490
PROTECCION FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PR2.43%	2	800,229,739	618,329,946
PEDRO MIGUEL .ECHAVARRIA MORENO 2.43%	1	10,407,308	617,648,701
CORREDORES ASOC. FONDO DE VALORES 2.37%	2	800,175,924	602,859,944
CAMILO ANDRES .ECHAVARRIA MORENO 2.26%	1	9,855,043	573,224,052
NATALIA .MORENO DE ECHAVARRIA 2.06%	1	32,433,727	523,375,522
NICOLAS .ECHAVARRIA MORENO 2.06%	1	98,545,916	522,862,162
PROTECCION FONDO DE PENSIONES 1.68%	2	800,198,281	425,987,515
AGROPECUARIA LAS PANTERAS LTDA 1.55%	2	890,937,028	393,710,212
PEDRO .ECHAVARRIA ECHAVARRIA 1.50%	1	8,249,015	381,377,162
INVERSIONES JARAMILLO LONDOÑO Y CA S EN C 1.49%	2	900,165,900	378,260,239
COMPAÑIA PECUARIA AGRICOLA COPEAGRO LTDA 1.16%	2	800,010,950	294,263,117
MONICA .GIL RESTREPO 1.15%	1	43,626,182	291,035,774
FONDO DE VALORES SU RENTA ACCIONES 0.99%	2	900,000,528	250,425,153
FONDO SEGURIDAD BOLIVAR 0.94%	2	860,041,792	237,663,739
JOSE VICENTE .NAVARRO DUQUE 0.91%	1	8,247,181	230,000,000
CIA PROMOTORA DE INVERSIONES DEL CAFÉ S.A. 0.88%	2	810,006,398	223,715,237
NEGOCIOS VARIOS S.A. 0.83%	2	890,934,214	211,730,501
Otros accionistas con menor participación			**12,856,045,704**
**** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS ****			**25,398,319,390**
Otros accionistas con menor participación			0
**** SUBT. ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO VOTO ****			**0**
Otros accionistas con menor participación			0
* SUBTOTAL ACCIONES PRIVILEGIADAS *			0
**** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION ****			**25,398,319,390**

(1) 1 CÉDULA DE CIUDADANÍA - 2 NIT

[32] Ibíd.

Anexo B. Actas y documentos relacionados con el proceso de reestructuración empresarial de la empresa TABLEMAC S.A.[33]



ACTAS DE ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

294

TABLEMAC

ORDEN DEL DIA

1. Verificación del Quórum
2. Designación de secretario de la reunión.
3. Lectura y aprobación del orden del día.
4. Informe sobre acuerdo de reestructuración Ley 550.
5. Reforma parcial de los estatutos sociales. Aumento de capital.
6. Nombramiento de comisión para aprobación y revisión del Acta.

1. VERIFICACIÓN DEL QUÓRUM

Actuó como Presidente de la Asamblea, el Señor MAURICIO MORENO TORO, en vista de la ausencia del Señor Gerente DAVID ANDRÉS DUQUE BRUMBAUGH, por fuerza mayor, quien verificó el quórum, informando a la Asamblea que se encuentran presentes acciones de un total de ***6.063.749.269*** acciones suscritas, que representan el 92.70196%.

2. DESIGNACIÓN DEL SECRETARIO DE LA REUNIÓN

El señor Presidente de la Asamblea propone como Secretario de la Reunión al Doctor JAIRO LEON QUINTERO RIOS; sometido a consideración fue aprobado por ***6.063.749.269*** votos.

3. LECTURA Y APROBACIÓN DEL ORDEN DEL DÍA

El secretario dio lectura al Orden del día, el cual fue aprobado por ***6.063.749.269*** votos.

4. INFORME SOBRE EL ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN LEY 550

INFORME DEL PROMOTOR A LOS ACREEDORES DE TABLEMAC S.A.

El día 7 de diciembre se obtuvo la última firma a favor del acuerdo de reestructuración de Tablemac S. A., por el cual hubo votos afirmativos de acreedores titulares del 75,90% de ellos y negativos de acreedores que representan el 14,38% de los derechos.

La fórmula se resume así:

Se toma un 35% de la deuda, aproximadamente $22.750 millones, la cual no devenga intereses. El valor de esta porción de las obligaciones se puede capitalizar total o parcialmente en cualquier tiempo mientras dure el acuerdo. La capitalización se hará a cambio de acciones de la compañía las cuales se entregaran a $1.40, equivalente al 20% del valor intrínseco de la compañía al 31 de diciembre de 2000 certificado por la

[33] Ibíd.

Revisoría Fiscal. Para quienes no ejerzan la opción de capitalización el acreencia se cancela en ocho contados durante los años 2011 y 2012.

El restante 65%, equivalente aproximadamente a $47.250 millones y los intereses que se generen se cancelaran de la siguiente manera

	Capital	Tasa de Interés
2001 al 2004	0%	0%
2005	0%	DTF + 0% E.T.V
2006	0%	DTF + 5.5% E.T.V.
2007	25%	DTF + 7.0% E.T.V.
2008	25%	DTF + 7.5% E.T.V
2009	25%	DTF + 8.0% E.T.V.
2010	25%	DTF + 8.5% E.T.V

El informe se leyó, se entregó copia a cada uno de los asistentes, y se sometió a consideración, dándose algunas aclaraciones respecto de algunos puntos.

5. REFORMA PARCIAL DE LOS ESTATUTOS. AUMENTO DE CAPITAL.

Con el fin de dar cumplimiento a lo pactado en el acuerdo con los acreedores, se presenta la siguiente propuesta:

La Asamblea General de Accionistas de Tableros y Maderas de Caldas S. A. "Tablemac S. A.", reunida extraordinariamente el día 18 de diciembre de 2001, considerando:

Que el 7 de diciembre de este año se celebró el Acuerdo de Reestructuración que de conformidad con la Ley 550 de 1999 pactaron los acreedores internos y externos de la compañía

Que en el acuerdo se estipuló:

"Artículo Trigésimo Cuarto - Aumento de Capital

Se dispone aumentar el capital autorizado de **TABLEMAC** en ochenta mil millones de pesos ($80.000.000.000), dividido en acciones de valor nominal de cinco pesos ($5.oo) cada una. La escritura pública mediante la cual se solemnice esta reforma deberá otorgarse en un plazo no mayor de noventa (90) días contados a partir de la fecha de aprobación del acuerdo.".

Que es atribución estatutaria de esta Asamblea reformar los estatutos de la Sociedad.

Medellín, 4 de abril de 2003

Doctor
CÉSAR RUEDA GOMEZ
Jefe División Registro Nacional de Valores Intermediarios
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
Bogotá
TRANSMISION VIA FAX: (051) 427 07 59

ASUNTO 036002 330 01 TABLEMAC S.A.

Respetado Doctor Rueda:

Para dar cumplimiento al artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995, adjuntamos texto de la citación publicada en el diario La Patria de Manizales el día de hoy, por el Doctor Álvaro Londoño R., Promotor del Acuerdo de Reestructuración de nuestra Compañía, para determinar derechos de voto con miras a reformar el mencionado Acuerdo firmado en diciembre de 2001:
"**CITACIÓN**

El suscrito Promotor del Acuerdo de Reestructuración de Acreencia de Tableros y Maderas de Caldas Tablemac S. A., se permite convocar, con miras a la reforma del Acuerdo, a los señores acreedores a una reunión para determinación de derechos de voto, la cual se celebrará el próximo 21 de abril de 2003 a las 11:00 a.m., en las instalaciones de la Compañía ubicadas en Manizales, Parque Industrial Juanchito, kilómetro 14 vía al Magdalena.

ALVARO LONDOÑO RESTREPO
Promotor

4 de abril de 2003"

Cualquier información adicional con gusto la suministraremos.

Cordial saludo,

DAVID DUQUE BRUMBAUGH
Representante Legal
Gerente General
Gaby O. (380-17)

Manizales, 21 de abril de 2003

Doctora
SUSSY RUEDA GARCES
Jefe División Seguimiento de Emisores
Superintendencia de Valores
Bogotá

Transmisión vía fax: (051) 427 07 59

ASUNTO 036002 330 01 TABLEMAC S. A.

Respetada doctora Rueda:

De acuerdo a nuestra conversación telefónica del día de hoy, estamos ratificando, para el próximo 30 de abril de 2003, la celebración de la reunión para determinación de derechos de voto de los acreedores de la Compañía, con miras a reformar el acuerdo firmado el pasado 7 de diciembre de 2001.

Esta reunión estaba citada inicialmente para el 21 de abril pero por inconvenientes en la Superintendencia no fue posible realizarla.
Cualquier información adicional con gusto las suministraremos.

Cordial saludo

ALVARO LONDOÑO RESTREPO
Promotor

Jjcorreas (380-17)

Medellín, 2 de Mayo de 2003

Doctor
CÉSAR RUEDA GOMEZ
Jefe División Registro Nacional de Valores Intermediarios
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
Bogotá

TRANSMISION VIA FAX: (051) 427 07 59

ASUNTO 036002 330 01 TABLEMAC S.A.

Respetado Doctor Rueda:

Informamos que el día 30 de Abril de 2003 se llevó a cabo la reunión para la determinación de Derechos de Voto y Acreencias en nuestras instalaciones de Manizales. Así mismo se informó a los Acreedores que el próximo Martes 6 de Mayo de 2003 en las instalaciones de Tablemac S.A. Medellín, ubicada en la Calle 53 # 45-112 – Piso 20 – Edificio Colseguros - se estarán recibiendo las firmas favorables en relación con la modificación del Acuerdo.

Cualquier información adicional con gusto la suministraremos.

Cordial saludo,

DAVID DUQUE BRUMBAUGH
Representante Legal
Gerente General

Gaby O. (380-17)

FIDUCAFE

Bogotá, 2 de Mayo de 2003

Superintendencia de Valores
No.Radicación : 20035-158
Fecha : 05/05/2003 15:12
Trámite : 411 CONVOCATORIA ASAMBLEA TE
Actividad : 1 SOLICITUD / PRESENTACION
Dependencia: 250 Anexos : 0 |a 118958

Doctor
CÉSAR RUEDA GOMEZ
Jefe División Registro Nacional de Valores Intermediarios
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
Bogotá

2944 2003MAY 2 18:11

FIDUCAFE. C. ENVIADA.

TRANSMISION VIA FAX: 427 07 59

ASUNTO 005065 FIDUCAFE S.A.
410
05

Respetado Doctor Rueda:

En cumplimiento con lo dispuesto en la Circular 012 de 1.995 y en la Resolución 400 de 1.995 ambas emitidas por esa entidad, nos permitimos informarles en nuestra calidad de representante de los tenedores de bonos de Tablemac S.A., que el día 30 de Abril de 2003 se llevó a cabo la reunión para la determinación de Derechos de Voto y Acreencias, en las instalaciones de Tablemac en la ciudad de Manizales, con la asistencia de esa Superintendencia.

En la mencionada reunión se notificó a los Acreedores que el próximo Martes 6 de Mayo de 2003 en las instalaciones de Tablemac S.A. Medellín, ubicada en la Calle 53 # 45-112 – Piso 20 – Edificio Colseguros - se estarán recibiendo las firmas favorables en relación con la modificación del Acuerdo, por lo cual estamos remitiendo mediante correo certificado a los actuales tenedores de bonos, la fecha de la citación junto con el texto del Proyecto de Modificación del Acuerdo.

Cordial saludo,

CARLOS ANTONIO GOMEZ RAMIREZ
Representante Legal

Superintendencia de Valores
No.Radicación : 20035-919
Fecha : 20/05/2003 09:53
Trámite : 332 CORRESPONDENCIA INFORMAT
Actividad : 1 SOLICITUD/ PRESENTACION
Dependencia: 250 Anexos : 1 Ic 119808

TABLEMAC
La otra madera

Medellín, 20 de mayo de 2003

025228

Doctora
SUSSY RUEDA GARCÉS
Jefe División Seguimiento de Valores
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
Bogotá

TRANSMISION VIA FAX: (051) 427 07 59

ASUNTO 036002 TABLEMAC S.A.
330
01

ICONTEC
CERTIFICADO DE GESTION DE LA CALIDAD
NTC-ISO 9001:2000
CERTIFICADO No. 353-1

Respetada Doctora Rueda:

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en la resolución 400 de 1995 en lo referente a Información Eventual, y según lo establecido en la modificación del Acuerdo de Reestructuración de Acreencias firmado el pasado 6 de mayo de 2003, nos complace informar que nuestra Compañía, estará efectuando un pago anticipado sobre las obligaciones reestructuradas por la suma de $2.662.000.000, discriminados así:

Acreedores financieros	$2.289.000.000
Tenedores de Bonos	371.000.000
Proveedores	2.000.000
TOTAL	**$2.662.000.000**

CERTIFIED IQNet

Cualquier información adicional con gusto la suministraremos.

Cordial saludo,

TABLEMAC S.A.

DAVID DUQUE BRUMBAUGH
Representante Legal
Gerente General

Gaby O. (380-17)

Medellín, 30 de noviembre de 2005

Doctor
CESAR RUEDA GÓMEZ
Jefe de División Registro Nacional de Valores e Intermediarios
SUPERINTENDECIA DE VALORES
Bogotá D. C.
TRANSMISIÓN VÍA FAX: (051) 427 07 59

Asunto:	036002	Tablemac S. A.
	58	Información Eventual
	01	Presentación de Información

Respetado doctor Rueda:

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en la Resolución 400 de 1995, notificamos la siguiente información:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo décimo del Acuerdo de Reestructuración de Acreencias y con el artículo tercero del Reglamento de Colocación de Acciones que están vigentes para nuestra Compañía informamos lo siguiente:

El día de hoy se perfeccionó la capitalización de acreencias que BANCOLOMBIA S. A. solicitó el 29 de noviembre por la suma de CINCO MIL CIENTO CINCUENTA Y CUATRO MILLONES DOCIENTOS DOCE MIL SEICIENTOS CINCUENTA Y OCHO PESOS M. L. ($5.154.212.658,00) correspondientes al 35% de las acreencias reestructuradas que dicha entidad podría capitalizar. Lo anterior equivale a TRES MIL SEICIENTOS OCHENTA Y UN MILLONES QUINIENTOS OCHENTA MIL CUATROCIENTOS SETENTA ACCIONES (3.681.580.470) con un valor nominal de UN PESO CON 40/100 ($1,40), lo cual representa el QUINCE PUNTO VEINTITRES POR CIENTO (15.23%) del capital suscrito y pagado de la Compañía.

Cualquier información adicional con gusto la suministraremos.

Cordialmente,

JHON JAIRO CORREA SANCHEZ
Director Financiero

Gaby O. (380-17)

DE : TABLEMAC S A Medellin NO. DE FAX : +57 4 2512082-241 20 SEP. 2006 02:21PM P1

Superintendencia Financiera de Colombia

2006051906-000-000

Trámite: 058 – INFORM. EVENTUAL DE EMISO Fecha: 21/09/2006 09:30 AM
Tipo Doc.: 50 – SOLICITUD PRESENTACION Anexos: NO Folios: 00001
Aplica A: 0000 – 000000 – VACIO Entrada Sec. Dia: 0081
Remitente: 0036 – 000002 – TABLEROS Y MADERAS DE
Dep. Recibe: 142000 – DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓNN A EMI
Teléfono: 594 02 00

Tablemac

Medellín, 20 de s

AC4050

Doctor
CESAR RUEDA GÓMEZ
Jefe de División Registro Nacional de Valores e Intermediarios
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
Bogotá D. C.

TRANSMISIÓN VÍA FAX: (051) 350 57 07

Asunto:	036002	Tablemac S. A.
	58	Información Eventual
	01	Presentación de Información

Respetado Doctor Rueda:

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en la Resolución 400 de 1995, notificamos la siguiente información:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo décimo del Acuerdo de Reestructuración de Acreencias y con el Artículo tercero del Reglamento de Colocación de Acciones que están vigentes para nuestra Compañía informamos lo siguiente:

El día de hoy se perfeccionó la capitalización de acreencias que el BANCO DE LA REPÚBLICA solicitó el 15 de Septiembre de 2006, por la suma de NOVECIENTOS CUARENTA Y CINCO MILLONES NOVECIENTOS NOVENTA Y TRES MIL ONCE PESOS CON 07/100 M. L. ($945.993.011,07) correspondientes al saldo del 35% de las acreencias reestructuradas que dicha entidad podría capitalizar. Lo anterior equivale a SEISCIENTOS SETENTA Y CINCO MILLONES SETECIENTOS NUEVE MIL DOSCIENTAS NOVENTA Y CUATRO ACCIONES (675.709.294) con un valor nominal de UN PESO CON 40/100 ($1,40), lo cual representa el DOS PUNTO SESENTA Y SEIS POR CIENTO (2.66%) del capital suscrito y pagado de la Compañía.

Cordialmente,

TABLEMAC S.A.

Firma Autorizada

JHON JAIRO CORREA SANCHEZ
Director Financiero

Gaby O. (380-17)

ICONTEC CERTIFICADO DE LA CALIDAD NTC-ISO 9001:2000 CERTIFICADO No. 353-1

TABLEMAC S.A. NIT. 800.047.031-3
OFICINA PRINCIPAL: Calle 53 N° 45 112 Piso 20 ED. Centro Colseguros TEL: (054) 2512082 - 2512084 FAX: (054) 2515207 MEDELLÍN - COLOMBIA
OFICINA TABLEMAC BOGOTÁ: Cra. 69 No. 80 - 45 Centro Empresarial Banco Ganadero AV. 80 OF. 406 TEL: (051) 6305317 FAX: (051) 6305283
REGIONAL DEL VALLE - EJE CAFETERO: TEL: (052) 6810984 FAX: (052) 6811587 E-mail: vcati@tablemac.com Celular 310 - 4248778
PLANTA YARUMAL: Llanos de Cuiva 700 mts vía San José de la Montaña TEL: (054) 2621408 - 8601139 FAX: (054) 8601141
PLANTA MANIZALES: Parque Industrial Juanchito KM. 14 Vía al Magdalena TEL: (056) 8745074 FAX: (056) 8746552
www.tablemac.com

Medellín, 3 de Enero de 2008

Doctor
CESAR RUEDA GÓMEZ
Jefe de División Registro Nacional de Valores e Intermediarios
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
Bogotá D. C.

Asunto:	036002	Tablemac S. A.
	58	Información Eventual
	01	Presentación de Información

Respetado doctor Rueda:

Nos permitimos informar que de acuerdo con la decisión adoptada por nuestra Junta Directiva el pasado 21 de noviembre de 2007, efectuaremos el día de hoy la cancelación anticipada del Acuerdo de Reestructuración de Ley 550, firmado el 7 de diciembre de 2001, mediante el pago anticipado de los saldos pendientes de las obligaciones financieras reestructuradas. Los valores a pagar se discriminan así: (cifras en millones de pesos).

	CAPITAL	**INTERESES**
Acreedores del sistema financiero	$3.953.7	$17.5
Terceros (Antes deudas sector financiero)	780.0	3.6
Tenedores de Bonos	918.6	3.7
Total Pago	**$5.652.3**	**$24.8**

Cualquier información adicional con gusto la suministraremos.

Cordialmente,

JHON JAIRO CORREA SANCHEZ
Secretario Junta Directiva

Gaby O. (380-17)