

“Proceso de internacionalización de los grupos económicos: El caso colombiano”

Presentado por:

Sara Lucía Márquez González

Eddward Xavier Vega López

Juan Pablo Fernández Parra.

Trabajo de grado

Administración de Negocios Internacionales

Facultad de Administración.

Universidad Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario

Bogotá D.C. Semestre II, 2011.

“Proceso de internacionalización de los grupos económicos: El caso colombiano”

Presentado por:

Sara Lucía Márquez González

Juan Pablo Fernández Parra

Eddward Xavier Vega López.

Trabajo de grado

Tutor:

Andrés Mauricio Castro Figueroa.

Administración de Negocios internacionales

Facultad de Administración.

Universidad Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario

Bogotá D.C. Semestre II, 2011

## DEDICATORIA

Este trabajo de grado fue hecho con el fin de demostrar la relevancia del conocimiento teórico para el análisis y la ejecución de los procesos de internacionalización de los grupos económicos colombianos a mercados internacionales ya sean emergentes o industrializados.

Durante su desarrollo, se pudo ver que de las fallas de los sistemas existentes, se pueden sacar ideas que potencien los resultados tanto para emprendedores como para empresarios de trayectoria. De lo anterior es posible sostener con veracidad que a pesar que el trabajo desarrollado fue basado en grandes casos de éxito, estos mismos tienen puntos que pueden ser corregidos para crecer. De ahí que, es viable que empresas de menor tamaño, puedan aterrizar las conclusiones de este trabajo para incursionar en mercados extranjeros, y eventualmente consolidarse como grupo económico con un proceso de internacionalización contextual.

Disfruten a través de la lectura de este contenido, los esfuerzos depositados por parte de los autores y los beneficios en sus empresas por la aplicación de estas humildes ideas.

S. Márquez, J. Fernández y E. Vega.

## AGRADECIMIENTO

Agradezco, infinitamente, en todo, por todo y a todos los que estuvieron en esta etapa de mi vida; especialmente a Dios quien todo lo permitió y a mis padres que lo dieron todo por mí Sin su ayuda, nada de esto hubiese sido posible.

S. Márquez

Agradezco especialmente a mi madre y a todos aquellos que en su presencia o ausencia física me apoyaron en esta etapa trascendental de mi vida.

E. Vega

Agradezco a mi madre, María Teresa Parra por el apoyo y la comprensión y porque siempre fue el pilar. Esto no hubiera sido posible sin ella

J. Fernández

## Tabla de Contenido

Resumen Ejecutivo .....	xiii
Abstract .....	xv
1. Introducción .....	1
1.1. Teoría Económica.....	1
1.1.1 Teoría de la internacionalización: .....	2
1.1.2 Teoría macroeconómica:.....	2
1.2. Teoría De Procesos.....	5
1.2.1 Modelo de Uppsala:.....	5
1.2.2 Modelo Jordi Canals:.....	6
1.2.3 Modelo Ciclo de Vida:.....	8
1.3. Teoría De Redes .....	9
2. Análisis general de los grupos económicos.....	19
2.1. Grupo Carvajal S.A: .....	20
2.1.1. Historia.....	20
2.1.2. Estructura Organizacional .....	25
2.1.3. Portafolio De Productos Y Servicios .....	26
2.1.4. Situación Actual.....	27
2.1.5. Empresa En Colombia .....	27
2.1.6. Principales Clientes .....	28
2.1.7. Exportaciones .....	29
2.1.8. Información Financiera Relevante .....	34
2.1.9. Entorno Internacional .....	38
2.1.10. Proceso de Internacionalización y Expansión.....	41
2.1.11. Factores De Éxito .....	43

2.1.12. Teorías De Internacionalización relacionadas Con el grupo .....	44
2.1.13. Ruta de internacionalización Carvajal S.A. ....	45
2.2. ORGANIZACIÓN CARLOS ARDILA LULLE.....	47
2.2.1 Historia:.....	47
2.2.2. Estructura organizacional:.....	50
2.2.3. Portafolio de productos:.....	52
2.2.4. Situación Actual:.....	54
2.2.5. Empresa en Colombia .....	56
2.2.6. Principales clientes: .....	56
2.2.7. Exportaciones: .....	57
2.2.8. Información Financiera Relevante: .....	61
2.2.9: Entorno Internacional: .....	68
2.2.10. Proceso de internacionalización y expansión: .....	68
2.1.11. Factores de Éxito .....	69
2.2.12. Teorías de Internacionalización .....	70
2.2.13. Ruta de Internacionalización de la OAL.....	71
2.3 GRUPO JULIO MARIO SANTO DOMINGO.....	73
2.3.1 Historia.....	73
2.3.2 Estructura Organizacional. ....	80
2.3.3. Portafolio De Productos y servicios .....	81
2. 3. 4. Situación actual: .....	84
2. 3. 5. Empresa en Colombia. ....	84
2. 3. 6. Principales Clientes .....	85
2.3.7. Exportaciones .....	86
2.3.8. Información financiera relevante. ....	91
2.3.9. Entorno Internacional .....	100
2.3.10. Proceso de internacionalización y expansión.....	102
2.3.11. Factores de Éxito. ....	102
2.3.12. Teorías De Internacionalización Grupo VALOREM S.A.....	103
2.3.13. Ruta De Internacionalización Grupo VALOREM S.A.....	104

2.4 Grupo Aval .....	106
2.4.1. Historia:.....	106
2.4.2. Estructura Organizacional .....	108
2.4.3 Portafolio:.....	109
2.4.4. Situación Actual:.....	109
2. 4 .5. Empresa en Colombia. ....	110
2.4.6. Principales clientes: .....	111
2. 4. 7. Exportaciones:.....	111
2.4. 8. Información financiera relevante: .....	112
2.4.9. Entorno internacional:.....	115
2.4.10. Proceso de internacionalización y expansión.....	116
2.4.11. Factores de éxito.....	116
2.4.12. Teorías de internacionalización implementadas.....	117
2.4.13. Ruta de internacionalización .....	118
2.5 GRUPO BOLIVAR.....	120
2.5.1. Historia.....	120
2.5.2. Estructura organizacional:.....	121
2.5.3. Portafolio de productos:.....	121
2.5.4. Situación actual:.....	122
2.5.5. La empresa en Colombia:.....	124
2.5.6. Principales clientes: .....	125
2.5.7. Exportaciones: .....	126
2.5.8. Información financiera relevante: .....	127
2.5.9. Proceso de internacionalización y expansión: .....	129
2.5.10. Entorno internacional:.....	129
2.5.11. Factores de Éxito .....	130
2.5.12. Teorías de internacionalización implementadas .....	131
2.5.13. Ruta de internacionalización.....	132
3. Análisis bajo el Método TOC.....	134
3.1. Grupo Carvajal S.A.....	134

3.2. Organización Ardila Lulle .....	146
4.3. Grupo Santo Domingo .....	159
4. Análisis basado en MORPHOL.....	169
4.1. Grupo Carvajal S.A.....	172
4.2. Organización Ardila Lulle.....	177
4.3. Grupo Santo Domingo.....	180
4.4. Grupo AVAL.....	183
4.5. Grupo Bolívar .....	183
5. Conclusiones .....	186
6. Recomendaciones.....	187
7. Bibliografía.....	188

### **Listas especiales**

Figura 1. Tabla del Modelo de Jordi Canals .....	6
Figura 2. Tabla de Posiciones de internacionalización según el tipo de empresa.....	7
Figura 3. Ilustración del Ciclo de cooperación.....	10
Figura 4. Ilustración del Proceso de Formación en Redes .....	11
Figura 5. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 1904 y 1960. .....	21
Figura 6. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 1971 y 1996. .....	22
Figura 7. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 1997 y 2004. .....	23
Figura 8. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 2004 y 2010. .....	24
Figura 9. Ilustración del Organigrama de la compañía Carvajal Internacional S.A .....	25
Figura 10. Tabla de Exportaciones nacionales de las industrias relacionadas con el Grupo Carvajal S.A.....	29
Figura 11. Gráfica Total de exportaciones de las industrias relacionadas con las actividades de la empresa Carvajal Internacional S.A. ....	30
Figura 12. Gráfica del Total exportaciones nacionales de las industrias relacionadas con las actividades de la empresa Carvajal internacional S.A. (Millones de dólares FOB) ....	31

Figura 13. Gráfica de la Participación de los sectores sobre el total de la oferta exportable a 2010.....	32
Figura 14. Ilustración de los Balances Generales De Carvajal Internacional S.A 2009-2010 .....	34
Figura 15. Ilustración de los Balances Generales de Carvajal Internacional S.A 2007-2008 .....	35
Figura 16. Ilustración de los Balances Financieros De Carvajal Internacional S.A 2007-2010.....	36
Figura 17. Ilustración de las Razones Financieras De Carvajal Internacional S.A 2007-2010.....	37
Figura 18. Tabla de las Principales Cifras Macroeconómicas de Latinoamérica .....	39
Figura 19. Gráfica de la Tasa de crecimiento económico en los países de Latinoamérica. ..	40
Figura 20. Ilustración de la presencia de Carvajal S.A. en los mercados internacionales ...	41
Figura 21. Grafica del Peso de las operaciones de Carvajal S.A. ....	42
Figura 22. Tabla de Teorías de internacionalización del Grupo Carvajal.....	44
Figura 23. Ilustración Ruta De Internacionalización Carvajal Internacional S.A. ....	45
Figura 24. Gráfica del Organigrama del Holding OAL .....	51
Figura 25. Ilustración del portafolio de empresas de la OAL .....	52
Figura 26. Ilustración sobre la Integración vectorial de las UEN de la OAL .....	53
Figura 27. Tabla de las Líneas de negocio de la UEN RCN. ....	59
Figura 28. Tabla del Balance General POSTOBON S.A. ....	61
Figura 29. Tabla del Estado De Resultados POSTOBON S.A. ....	62
Figura 30. Tabla del Balance General INCAUCA S.A. ....	63
Figura 31. Tabla del Estado Financiero INCAUCA S.A. ....	64
Figura 32. Tabla de Indicadores financieros INCAUCA S.A. ....	65
Figura 33. Tabla del Balance General de la empresa RCN.....	66
Figura 34. Tabla del Estado de resultados de la empresa RCN .....	67
Figura 35. Tabla de indicadores financieros de la empresa RCN .....	67
Figura 36. Tabla de Teorías de internacionalización de OAL .....	70
Figura 37. Ilustración de la Ruta de internacionalización OAL.....	71
Figura 38. Gráfica del Organigrama de VALOREM S.A. ....	80
Figura 39. Ilustración de las Líneas de negocio de Caracol Televisión S.A .....	82
Figura 40. Tabla de las Exportaciones de Caracol Televisión S.A 2007-2008.....	86
Figura 41. Tabla de Exportaciones de Caracol Televisión S.A. 2009- 2010 .....	87
Figura 42. Tabla del Total De Exportaciones De Bebidas Alcohólicas .....	87
Figura 43. Ilustración de los Países a los cuales Colombia exporta bebidas alcohólicas .....	88
Figura 44. Gráfica de la Variación de la participación de las cervezas dentro de las exportaciones a 2010.....	89
Figura 45. Tabla de Participación por marca de las cervezas colombianas a 2011 .....	89

Figura 46. Gráfica de la Variación del Total exportado en USD .....	90
Figura 47. Ilustración del Balance General VALOREM S.A a 2010 .....	91
Figura 48. Ilustración del Balance General VALOREM S.A a 2008 .....	92
Figura 49. Ilustración del Estado de resultados VALOREM S.A a 2010 .....	93
Figura 50. Ilustración del Estado de resultados. VALOREM S.A a 2008 .....	94
Figura 51. Ilustración de los indicadores financieros de VALOREM S.A a 2010 .....	95
Figura 52. Ilustración de los indicadores financieros de VALOREM S.A a 2008 .....	96
Figura 53. Tabla del balance de Resultados de BAVARIA S.A. 2009-2010 .....	97
Figura 54. Tabla del balance de Resultados de BAVARIA S.A.2007-2008 .....	98
Figura 55. Ilustración del Estado de resultados de BAVARIA S.A. 2007-2010 .....	99
Figura 56. Tabla de Teorías de internacionalización de VALOREM S.A. ....	103
Figura 57. Ilustración de la Ruta de internacionalización VALOREM S.A .....	104
Figura 58. Ilustración del Organigrama Grupo Aval. ....	108
Figura 59. Ilustración del Balance General 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 .....	112
Figura 60. Ilustración del Estado de resultados 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010.....	113
Figura 61. Ilustración de los Indicadores Financieros Grupo Aval 2010. ....	114
Figura 62. Tabla de Teorías de internacionalización implementadas por el Grupo AVAL .....	117
Figura 63. Ilustración de la Ruta de internacionalización implementada por el Grupo AVAL .....	118
Figura 64. Ilustración del organigrama del Grupo Bolívar. ....	121
Figura 65. Ilustración de la composición empresarial de Sociedades Bolívar.....	122
Figura 66. Ilustración de las Principales entidades vigiladas del Grupo Bolívar. ....	123
Figura 67. Tabla del Ranking de empresas constructoras de Colombia .....	124
Figura 68. Tabla del Balance General Sociedades Bolívar a 2011 .....	127
Figura 69. Tabla del estado de Resultados del Grupo Bolívar a 2011 .....	128
Figura 70. Tabla de indicadores financieros Grupo Bolívar a 2011 .....	128
Figura 71. Tabla de teorías de internacionalización del Grupo Bolívar. ....	131
Figura 72. Ilustración de la Ruta de internacionalización implementada por el Grupo Bolívar.....	132
Figura 73. Gráfica de Utilidades de las empresas del Grupo Carvajal S.A. ....	134
Figura 74. Tabla para el Análisis TOC de Carvajal Pulpa y Papel. S.A. ....	135
Figura 75. Tabla para el Análisis TOC para la empresa Carvajal Educación S.A. ....	136
Figura 76. Tabla para el análisis TOC de la empresa Carvajal Empaques S.A. ....	137
Figura 77. Gráfica de la Variación del TRUPUT para Carvajal Pulpa Y Papel S.A. ....	138
Figura 78. Gráfica de la Variación del TRUPUT para Carvajal Educación S.A. ....	138
Figura 79. Grafica de la Variación del TRUPUT para Carvajal Empaques S.A. ....	138

Figura 80. Gráfica de la Variación de la Utilidad para Carvajal Pulpa y Papel. S.A. ....	140
Figura 81. Gráfica de Variación de utilidad para Carvajal Educación S.A. ....	140
Figura 82. Gráfica Variación de utilidad para Carvajal Empaques S.A. ....	140
Figura 83. Gráfica de Variación del REI para la empresa Carvajal Pulpa Y Papel S.A. ....	141
Figura 84. Gráfica de variación del REI para la empresa Carvajal Educación S.A. ....	142
Figura 85. Gráfica de variación del REI para Carvajal Empaques S.A. ....	142
Figura 86. Gráfica de la Variación de la productividad para Carvajal Pulpa Y Papel S.A. ....	143
Figura 87. Gráfica de Variación de la productividad para Carvajal Educación S.A. ....	143
Figura 88. Gráfica de la variación de la productividad para Carvajal Empaques S.A. ....	144
Figura 89. Gráfica de la Variación de las vueltas de inversión de Carvajal Pulpa Y Papel ....	145
Figura 90. Gráfica de la Variación de las vueltas de inversión de Carvajal Educación. ....	145
Figura 91. Gráfica de la Variación de las vueltas de inversión de EMPAQUES ....	145
Figura 92. Gráfica de Utilidades de las empresas OAL ....	146
Figura 93. Tabla para el análisis TOC de la empresa POSTOBON S.A. ....	147
Figura 94. Gráfica de Variación del TRUPUT para POSTOBON S.A. ....	147
Figura 95. Gráfica de Variación del Utilidad para POSTOBON S.A. ....	148
Figura 96. Gráfica de Variación del REI para POSTOBON S.A. ....	148
Figura 97. Gráfica de Variación del productividad para POSTOBON S.A. ....	149
Figura 98. Gráfica de Variación de Vueltas De Inversión para POSTOBON S.A. ....	150
Figura 99. Tabla para el análisis TOC de la empresa INCAUCA S.A. ....	151
Figura 100. Gráfica de la Variación del TRUPUT para INCAUCA S.A. ....	151
Figura 101. Gráfica de Variación de Utilidad para INCAUCA S.A. ....	152
Figura 102. Gráfica de Variación del REI para INCAUCA S.A. ....	152
Figura 103. Gráfica de Variación de la Productividad para INCAUCA. S.A. ....	153
Figura 104. Gráfica de la Variación de la Vueltas de inversión para INCAUCA S.A. ....	154
Figura 105. Tabla para el análisis TOC de la empresa INCAUCA S.A. ....	155
Figura 106. Gráfica de Variación del TRUPUT para RCN ....	155
Figura 107. Gráfica de Variación de Utilidad para RCN ....	156
Figura 108. Gráfica de Variación de REI para RCN.....	156
Figura 109. Gráfica de Variación de productividad para RCN.....	157
Figura 110. Gráfica de Variación de Vueltas de inversión para RCN. ....	158
Figura 111. Tabla para el análisis TOC de la empresa BAVARIA S.A. ....	159
Figura 112. Gráfica de Variación del TRUPUT para BAVARIA ....	160
Figura 113. Gráfica de Variación de Utilidad para BAVARIA. ....	160
Figura 114. Gráfica de Variación de REI para BAVARIA.....	161
Figura 115. Gráfica de Variación de productividad para BAVARIA.....	162
Figura 116. Gráfica de Variación de Vueltas De Inversión para BAVARIA ....	163
Figura 117. Tabla para el análisis TOC de la empresa CARACOL ....	164
Figura 118. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hipótesis de tendencias. ....	170

Figura 119. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hip ótesis. Carvajal S.A. ....	172
Figura 120. Rutas resultantes de Carvajal S.A. ....	174
Figura 121. Escenario de Carvajal S.A. ....	175
Figura 122. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hip ótesis. OAL ....	177
Figura 123. Rutas resultantes del OAL ....	178
Figura 124. Mapa de proximidades OAL.....	179
Figura 125. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hip ótesis. Grupo Santo Domingo .....	180
Figura 126. Rutas resultantes Grupo Santo Domingo.....	181
Figura 127. Mapa de proximidades Grupo Santo Domingo .....	182
Figura 128. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hip ótesis. Grupo AVAL .....	183
Figura 129. Rutas resultantes Grupo AVAL.....	184
Figura 130. Mapa de proximidades Grupo Aval.....	182
Figura 131. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hip ótesis. Grupo AVAL .....	183
Figura 132. Rutas resultantes Grupo Bol ívar. ....	184
Figura 133. Mapa de proximidades Grupo Bol ívar.....	185

## Resumen Ejecutivo

En un mundo globalizado, las estructuras organizacionales han complejizado en mayor medida su operación. Si bien la Teoría de la organización, menciona el comportamiento de una empresa como un sistema, la mundialización permite que el entorno de dicho sistema se vuelva mucho más ininteligible de manera que la dependencia entre organizaciones, ya sean globales o locales, sea más fuerte entre sí. Este trabajo fue elaborado con el fin de hacer un análisis sobre la existencia y constitución de los Grupos Económicos de Colombia.

De lo anterior, se tuvieron en cuenta aspectos sobre la composición de los grupos económicos a saber:

- Introducción, en donde se tendrán en cuenta las teorías de internacionalización existentes hasta el momento, los fundamentos que plantean los parámetros de la consolidación de un grupo económico dentro del marco legal colombiano instituido en el Código de Comercio colombiano y el programa de prospectiva para la evaluación de escenarios futuros.
- Análisis general de los grupos económicos, en donde se evaluarán los siguientes aspectos:
  - Descripción del grupo económico.
  - Descripción de las empresas más representativas de cada grupo.
  - Descripción del sector de las empresas representativas.
  - Desempeño de las empresas en su respectivo sector, por medio de medidores TOC con el fin de homogenizar los estados financieros de las empresas dentro del estudio.
- Proceso de internacionalización, Basándose en la tendencia del comportamiento de cada Unidad Estratégica de Negocio (UEN), se determinará cada etapa en las rutas de internacionalización, según las teorías existentes.
- Prospectiva: Estudio por medio de la herramienta MORPHOL para pronosticar los futuros escenarios según cada grupo.
- Conclusiones obtenidas del análisis anterior.

El objetivo del trabajo es generar conocimiento sobre el comportamiento de dichos grupos con el fin de comprobar el éxito de las prácticas empresariales de dichas organizaciones, y consecuentemente proponer el “Proceso de internacionalización de los grupos económicos: El Caso colombiano”

Los autores han tomado este documento como pilar para su trabajo de grado, buscando la aplicación de los conocimientos adquiridos durante la carrera y la generación de alternativas sobre un proceso de internacionalización que permita un mejor comportamiento *glo-cal* en su implementación.

### **Palabras Claves**

- Integración
- Alianzas
- Estrategia
- Procesos
- Gerencia
- Internacionalización.

## Abstract

In a globalized world, the enterprise structures have become more complex throughout their behavior. Knowing that the Theory of the organization describe the behavior or a enterprise as a system, the globalization makes the system's environment more unintelligible so that the dependence level among the companies, as global or local, become stronger. This document was developed in order to analyze the existence and constitution of the Colombian economical groups.

Therefore, certain aspects were taken into account regarding the way the economical groups were built such as:

- Introduction, to realize the current and developed globalization knowledge, the origin and parameters to consolidate an economical group based on the Colombian commerce laws and the prospective software for the analysis of future scenarios.
- General analysis of the economical groups, to study such as aspects as:
  - Description of the economical group
  - Description of its most important enterprises.
  - Description of the economical sector of the most important enterprises
  - Performance of the companies in their economical sector through the T.O.C indicators, in order to homogenize the financial statements of the mentioned ones.
- Globalization process: Based on the behavior trend of the Strategic Business Unit. (SBU), each of the stages of the globalization routes will be defined.
- Prospective: Study made through the software MORPHOL to forecast the future scenarios, according each company.
- Conclusions based on the analysis of each possible scenario.

The aim of the document is develop knowledge on the enterprise behavior to evaluate the success of the used strategies of the named companies and then, suggest the “Globalization process of the economical groups: The Colombian case.”

The authors have taken this document as their paper grade, looking for the implementation of the acquired knowledge during their path at the university and the generation of a globalization process regarding a better glo-cal behavior while it is deployed.

## **Key Words**

- Integration
- Alliances
- Strategy
- Processes
- Management
- Globalization

## Glosario

**Alianza estratégica:** Pacto o unión entre dos o más partes que persiguen fines comunes.

**Canales de distribución:** Conjunto de empresas o individuos que adquieren la propiedad, o participan en su transferencia, de un bien o servicio a medida que éste se desplaza del productor al consumidor o usuario industrial.

**Comercio:** Es la actividad socioeconómica que consiste en la compra y venta de bienes, ya sea para su uso, para su venta o para su transformación. Se basa en el proceso de intercambio o transacción de algo a cambio de otra cosa de igual valor.

**Conglomerado:** Tipo de concentraciones sectoriales y geográficas de empresas que producen y venden una serie de artículos similares o complementarios y se enfrentan con problemas y oportunidades comunes

**Costos de transacción:** Es el costo de desarrollar una actividad de traslado o expansión.

**Distancia psicológica:** Es aquella que analiza que la entrada a mercados extranjeros tiende a darse en mercados similares y próximos al mercado local, pues es allí donde la empresa tiene mayor conocimiento y disminuye riesgos gracias a este, así facilita el aprendizaje internacional.

**Diversificación:** Estrategia de crecimiento en la que la compañía trata de aprovechar oportunidades que están fuera de su negocio actual. Normalmente sucede cuando se quiere atacar un mercado nuevo con un producto nuevo-

**Economía de escala:** Proceso mediante el cual los costes unitarios de producción disminuyen al aumentar la cantidad de unidades producidas.

**Empresa exportadora:** Aquella que concentra su actividad productiva en el país de origen y que comercializa sus bienes o servicios en al menos un mercado exterior

**Empresa global:** Aquella que centralice sus actividades de valor y tercerice las actividades en las cuales no es productiva, aprovechando las ventajas del mercado extranjero.

**Empresa multinacional:** Aquella empresa que tenga bajos costos de entrada dando un espacio propicio para descentralizar las operaciones de la empresa en sucursales tanto productivas como comerciales.

**Empresa transnacional:** Es el nuevo reto de las empresas, intentando hallar un balance efectivo entre la rentabilidad y eficiencia económica (por los altos costes de entrada) y una capacidad de adaptación al mercado más flexible (por la alta barrera de acceso al mercado).

**Estrategia:** Esquema que contiene la determinación de los objetivos o propósitos de largo plazo de la empresa y los cursos de acción a seguir. Es la manera de organizar los recursos y asignarlos a una actividad donde todos los esfuerzos se orienten a un resultado esperado

**Exportación:** Venta de bienes y servicios de un país en el exterior; Se denominan así todos los ingresos que recibe un país por concepto de venta de bienes y servicios, sean estos tangibles o intangibles

**Franquicia:** Una franquicia es una licencia, derecho o concesión que otorga una persona (o empresa) a otra, para que pueda explotar un producto, servicio o marca comercial que posee, a cambio del pago de una suma de dinero.

**Globalización:** Se conoce por globalización el fenómeno de apertura de las economías y las fronteras, como resultado del incremento de los intercambios comerciales, los movimientos de capitales, la circulación de las personas y las ideas

**Grupo económico:** Organización local que tiene participación ya sea en diferentes negocios, mercados o sectores económicos, bajo un mismo control administrativo o financiero y en donde los miembros que lo componen poseen relaciones de confianza basadas en un escenario ya sea ético, personal o comercial en común

**Importación:** Ingreso legal al país de mercancía extranjera para su uso y consumo, la que debe pagar, previamente, si corresponde, los gravámenes aduaneros, el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y otros impuestos adicionales.

**Innovación:** Ejecución de nuevas ideas, conceptos, productos, servicios y prácticas, con la intención de ser útiles para el incremento de la productividad. Un elemento esencial de la innovación es su aplicación exitosa de forma comercial

**Internacionalización:** Es el proceso por el cual una empresa, sector o país, extienden sus estrategias, productos e ideas a mercados extranjeros

**Inversión extranjera Directa (IED):** Proceso que se da cuando un inversionista tiene como objetivo obtener una participación duradera en una empresa residente en otro país.

**Mercado:** El lugar en que convergen las fuerzas de la oferta y la demanda para realizar la transacción de bienes y servicios a un determinado precio. Comprende todas las personas, hogares, empresas e instituciones que tienen necesidades a ser satisfechas con los productos de los ofertantes.

**Unidades Estratégicas de Negocio (UEN):** Es una unidad empresarial, compuesta por uno o más productos muy determinados, que tienen un mercado básico común, muy delimitado, al frente de la cual hay un director que tiene la responsabilidad de integrar todas las funciones, mediante una estrategia, frente a uno o varios competidores identificables.

**Ventaja competitiva:** Se entiende por ventaja competitiva o diferencial, a cualquier característica de la organización o marca que el público considera conveniente y distinta de las de la competencia; Las únicas dos fuentes generadoras de una ventaja competitiva son la diferenciación y el liderazgo en costos, los cuales deben ser mantenidos durante el tiempo.

## 1. Introducción

Alex Rialp en su publicación *“Los enfoques micro-organizacionales de la internacionalización de la empresa: Una revisión y síntesis de la literatura”* argumenta que las multinacionales no solamente enfrentan la competencia nacional; a su vez enfrentan la presencia de grandes competidores a escala mundial. Sucede a aquellas empresas que, pese a su posicionamiento dentro del mercado doméstico, son susceptibles y pierden su lugar dados los factores de diferenciación de las nuevas firmas frente a las extranjeras, motivo que impacta tanto a la organización local como a la foránea debido a que las tendencias del mercado son dinámicas y es más difícil fidelizar al cliente al haber más opción de compra.

Michael Porter en su artículo *“Clusters and the New economics of competition”* sostiene que la diferenciación es el eje fundamental para perdurar en el Mercado sobre todo en comparación con organizaciones agresivas como lo son las chinas.

Por su parte, en el documento *“Aproximación al proceso de internacionalización de las empresas: El caso colombiano”* Andrés Mauricio Castro Figueroa, sugiere la unión del modelo de internacionalización económico, de procesos y de redes con el fin de potenciar y hacer perdurable una organización en un mercado mundializado y dinámico. De lo anterior y haciendo una búsqueda general sobre los conceptos de internacionalización, se encontraron tres tipos de teorías, las cuales exponen de manera muy detallada las características que las empresas deben seguir para lograr posicionarse en mercados extranjeros. Estas teorías se agrupan en tres ramas las cuales están consideradas como:

- 1.1. La teoría económica
- 1.2. La teoría de procesos
- 1.3. La teoría de redes.

### 1.1. Teoría Económica

Esta teoría es considerada como el primer acercamiento hacia los pasos de internacionalización, la cual desarrolla los conceptos de empresas multinacionales y transnacionales, lo que nos muestra la metodología de la internacionalización de las

empresas haciendo referencia a los tipos de organizaciones, de negociación y de comercio de estos días. Dentro del análisis del monopolio, el concepto de ventaja monopolística es considerado como la razón para hallar el significado de no dualidad dentro de la economía, que considera como eje la teoría macroeconómica, dado que ésta ha separado las actividades macro de las actividades micro de la organización considerando que la economía impacta positiva y negativamente todos los factores que son relevantes para las organizaciones de un país.

### **1.1.1 Teoría de la internacionalización:**

Al reconocer que la globalización es el entorno general de los negocios vigentes, se identifica que este entorno está delimitado por una visión microeconómica, es decir, en la micro-fundamentación de la macroeconomía que se ejecuta en la aplicación de los modelos tradicionales a escala internacional.

De ahí que, si el proceso de internacionalización debe ser elegido de manera objetiva y consciente, la alta gerencia percibe este proceso como una manera en que la organización se adapta al mercado global y en especial, a la manera en que este proceso sea viable y perdurable. Por lo tanto, comprender el proceso de internacionalización es elemental para un entendimiento holístico del entorno de mercados globales en un contexto social general.

El modelo de “Las cinco fuerzas de Porter”, muestra el poder de negociación internacional tanto del cliente como de los proveedores. Al analizar lo anterior a escala internacional, términos como -el tiempo- tienen una gran relevancia por el choque cultural existente, es decir, por la percepción sobre este. Dicho término pasa de ser visto como una medición de cambio a ser visto como una obligación contractual entre los cuerpos negociadores.

A manera de contextualización sobre las teorías existentes, los pioneros sobre las mismas fueron Dunning, Williamson y Hymer los cuales sostienen los siguientes supuestos a saber:

### **1.1.2 Teoría macroeconómica:**

Este concepto tiene como base el análisis de variables, indicadores y métodos dentro del proceso de internacionalización de las organizaciones tales como la tasa de paro, el desempleo, las cuentas nacionales como soporte al comportamiento sectorial, el índice de precios al consumidor, el producto interno bruto y todas las variables relacionadas.

Asumiendo que el mercado en que se desea penetrar tenga una economía perfecta, se entiende que los factores de producción y el consumo dentro de la misma manejan

comportamientos cíclicos, pro cíclicos o anti cíclicos según los recursos necesarios para cada actividad, en donde las etapas de recuperación según las fluctuaciones de las ventajas competitivas (entre las organizaciones) y comparativas (entre las diferencias de los países) son reconocidas como:

- a. Recesión
- b. Recuperación
- c. Superávit

Lo anterior tiene preponderancia, ya que el análisis de estas variables impactará de manera positiva o negativa a la Inversión Extranjera Directa (IED), conocida como el elemento de apalancamiento a las actividades de las diferentes industrias por medio de los programas del estado, el *e-commerce* y la necesidad inherente de las empresas, bien sean locales o globales, por diversificar el riesgo del mercado de origen. Esto puede ser visto desde dos tres perspectivas diferentes:

- a. Aumento en PIB: Dado que la inversión extranjera directa, permitirá cambios dentro de la variable de Inversión en el PIB, generando bienestar en la población.
- b. Consolidación de la industria colombiana por la confianza inversionista.
- c. Posibilidades de establecerse comercialmente en el país de donde proviene la inversión.

En este punto, los acuerdos comerciales internacionales son una de las herramientas usadas a escala internacional para permitir una integración entre naciones o regiones que beneficie las economías en cuestión, permitiendo un crecimiento en bloque por medio del soporte a las debilidades de los miembros de la negociación. El caso del TLC entre USA y Japón es uno de los más reconocidos a escala mundial, dadas sus relaciones comerciales generando una interdependencia económica. Otro ejemplo es el caso de Chile y su expansión a nuevos mercados como lo fue el tratado firmado con Canadá para así aumentar sus operaciones en tierras extranjeras. Para el caso colombiano, la firma del TLC con USA hasta el momento ha generado grandes polémicas con respecto a la percepción sobre las canastas en proceso de negociación, el posible apalancamiento de la industria nacional y el manejo de la balanza comercial. Este tipo de herramientas si bien no puede ser la solución a los problemas de un país, es una manera de generar el mayor bienestar posible a la economía local.

Sabiendo que las probabilidades de un resultado ‘gana – gana’ no son tan factibles, los gobiernos en cuestión juegan un papel preponderante para la potenciación de

oportunidades comerciales para los diversos sectores. En el caso de el TLC Colombia - USA la Presidencia de la República de Colombia ha creado programas tales como el “Transformación productiva” en una búsqueda de generar beneficios sociales y mejoras sectoriales que faciliten la sostenibilidad de los procesos de internacionalización.

A grandes rasgos, la finalidad de esta teoría es mejorar la calidad de vida de los países miembros por medio de la generación de procesos comerciales que, aumenten los indicadores de crecimiento económico y de generación de riqueza y productividad.

No obstante, para países emergentes como lo es el caso colombiano, la carencia de inversión en operaciones, el poco acceso e implementación de tecnologías y sistemas de información y la comunicación TIC/SI-IT, el limitado crecimiento industrial y el incremento en los elevados costos de producción, son factores que, comparados con aquellos mercados industrializados, limitan y reducen las posibilidades de relaciones perdurables con nuevos países y generan problemas de cobertura de la demanda de los mismos aun cuando estudios demuestran el aumento de la competitividad y la eficiencia de las operaciones ya sea global o localmente por su uso. Lo anterior se debe a que de manera cultural, estas herramientas se perciben como un gasto innecesario dentro de las operaciones de la compañía. Sin embargo, se estima que los primeros resultados entre el TLC entre Colombia y USA generen modificaciones en la *cultura corporativa nacional* para tomar provecho sobre las oportunidades generadas bajo dicho marco.<sup>1</sup>

Dentro del Desarrollo Empresarial Colombiano (DEC), la evolución de la balanza comercial es muy fluctuante, ya que la legislación nacional hace el proceso mucho más lento. Es importante aclarar que la idea de una *balanza comercial con importaciones equivalentes a cero* es imposible, dado que la existencia de estas genera beneficios tanto en satisfacción de necesidades como en generación de empleo desde el punto de vista local. También, es relevante mencionar que la justificación de las operaciones *inbound - outbound* sobre el comportamiento de la Tasa Representativa del Mercado (TRM) nunca va a beneficiar a las dos partes de manera simultánea. Es en este punto donde la *internacionalización empresarial*<sup>2</sup> juega un nuevo papel con el fin de equilibrar dicha balanza en la medida de lo posible.

Aun sabiendo del uso de dicha teoría dentro del proceso de internacionalización, el comportamiento de los sectores involucrados, ya sea medido tanto en importaciones como en exportaciones, es básico entender que las empresas no tienen que dedicarse exclusivamente a una actividad. En este mundo globalizado, hay varias figuras que

---

<sup>1</sup> Término usado por los autores para generalizar las tendencias de la toma de decisiones gerenciales de los empresarios colombianos.

<sup>2</sup> *Ib id.*

facilitan los procesos empresariales, dando a entender que la aplicación ya sea de uno o de varios medios, puede contribuir a mejoras potenciales ya sea en el mercado global o local.

## 1.2. Teoría De Procesos

En contraste con la teoría económica, las empresas que se desempeñan dentro del mercado netamente nacional, encuentran en la actividad internacional no una opción económica, sino una oportunidad de extender el ciclo de vida de la empresa en los mercados internacionales a través de “procesos” que aseguren el éxito y sostenibilidad de la empresa en su esfuerzo por entrar a un mercado foráneo. Las teorías más representativas de este modelo son, a saber:

- El modelo de Uppsala
- El modelo de Jordi Canals
- El ciclo de vida de Vernom.

**1.2.1 Modelo de Uppsala:** Este modelo plantea una relación directa entre el grado de experiencia de la empresa en el nuevo mercado y el grado de inversión de recursos en este. Cabe recordar que en este modelo desarrolla el supuesto de la distancia psicológica, concepto que sostiene que el ingreso a los mercados extranjeros se presenta generalmente en mercados similares y próximos al local reduciendo así el riesgo basándose en el hecho que el conocimiento que se tiene sobre dicha cultura es más amplio.

Para lo anterior se plantea una serie de pasos sucesivos que determinan la cadena de establecimiento:

1. **Actividades esporádicas o no regulares de exportación:** Debido a que usualmente es el primer contacto con el mercado internacional, la presencia comercial se realiza a través de un intermediario y su periodicidad es relativamente baja. Su razón de ser radica en que esta iniciativa marcara la base del aprendizaje sobre el mercado objetivo.
2. **Exportación a través de representantes independientes:** Con el fin de iniciar contacto directo con el mercado internacional, las organizaciones envían representantes que además tienen capacidad de extraer información sobre la plaza establecida.
3. **Establecimiento de una sucursal comercial en el país extranjero:** Esta figura, aunque requiere de gran inversión, permite a la compañía tener mayor control y poder sobre sus productos en el mercado internacional
4. **Establecimiento de unidades productivas en el país extranjero:** Esta última etapa es la que representa mayor grado de inversión directa en el nuevo mercado,

pero sus beneficios justifican estas cifras al dar a la empresa mayor capacidad de producción y de respuesta, además de reducir los costos de transporte, logística e impuestos al movilizar mercancías de un país a otro y finalmente lograr mayor aceptación por los demandantes.

**1.2.2 Modelo Jordi Canals:** Aduce que las empresas que deciden penetrar un mercado, hacen un proceso de internacionalización basándose en las expectativas que tengan sobre el nivel de globalización del mismo. De ser cierto lo anterior, este modelo explica los factores fundamentales que demuestran el nivel de globalización de un mercado, a saber:

**Figura 1. Tabla del Modelo de Jordi Canals**

ETAPA	ACTIVIDADES
INICIO	Nivel pasivo de Exportaciones
DESARROLLO	Nivel activo de importaciones e incremento en alianzas de cooperacion
CONSOLIDACION	Nivel activo de importaciones, inversion directa, adquisiciones, consolidacion de alianzas

Fuente: Imagen editada por los autores, basada en el documento de grado de Lina Nariño, Iván Peña y Laura Nieto ‘Internacionalización de las empresas colombianas. Caso: AUTOMUNDIAL S.A.’ 2010

Con base en lo anterior, cada tipo de organización debe tener un tipo de estrategia basado en las variables esenciales que demuestren sensibilidad del mercado local y la presión de costes según Porter y su teoría de las cinco fuerzas. Luego las posiciones a tomar por cada tipo de organización para iniciar un proceso de internacionalización deben ser:

**Figura 2. Tabla de Posiciones de internacionalización según el tipo de empresa.**

		TIPO DE EMPRESA			
		EXPORTADORA	MULTINACIONAL	GLOBAL	TRANSNACIONAL
ESTRATEGIAS	COSTOS	Disminucion en procesos de exportacion y penetracion y control en costos de produccion	Control relativo en los costos de exportacion, exploracion de nuevos canales de distribucion	Control de costos de posicionamiento en el mercado basados en sus facilidades de acceso. Disminucion del los costos que no pertenecen al core.	Tercerizacion absolutas de los costos no relacionados con el core, control de costos para potenciacion de las economias a escalas
	COMERCIALIZACION	Generacion de facilidades de acceso al mercado por medio de terceros	Mayor interaccion con el cliente y desarrollo de mercado.	Exploracion de nuevos mercados, posicionamiento en los mercados consolidados.	Independencia en el desarrollo de mercados basado en el comportamiento del consumidor y de las nuevas tendencias generadas en el mismo.Capacidad absoluta de respuesta al cliente.
	DESARROLLO	Centralizacion en los procesos de elaboracion del producto,delegacion sobre los procesos de comercializacion, generacion de capacidad de respuesta como arma de fidelizacion.	Descentralizacion parcial de los procesos operativos, centralizacion de los procesos gerenciales.	Mayor poder de negociacion con los stake holder del nuevo mercado, descentralizacion de los procesos gerenciales, basados en los mismos estandares de la empresa	Alto poder de negociacion, enfoque en estrategias globales de implementacion local, generacion de resultados por unidad de negocios.

Fuente: Autores.

La tabla anterior, no necesariamente implica que todas las empresas catalogadas bajo los tipos enunciados, hayan tenido un comportamiento similar. Se debe evaluar el tipo de producto, los bienes sustitutos, la capacidad de inversión y de respuesta de la competencia y el sector de la economía en el que cada empresa se desempeña.

Como ejemplo, la empresa RAMO aun siendo una empresa consolidada a nivel local, hasta ahora está ejecutando procesos de exportación, razón por la cual la primera columna define su situación actual. BAVARIA, en cuanto al manejo que le ha dado a su producto, podrá catalogarse entre la primera y la segunda columna, dado que los mercados abarcados actualmente le han permitido tener procesos multinacionales, pero los nuevos mercados por explorar aun permiten un retroceso en el proceso exportador. Laboratorios NOVARTIS, a pesar de tener un comportamiento transnacional desde un punto de vista general, la obtención de insumos para la generación de sus productos, genera ciertos retrocesos. Finalmente, se puede decir que COCA-COLA es una de las empresas con el mayor comportamiento transnacional, porque, a pesar de las amplias posibilidades para

substituir el producto, el hecho de monopolizar todas las regiones en las que tiene presencia, le han permitido a esta empresa tener una relación directa con el consumidor.

**1.2.3 Modelo Ciclo de Vida:** El modelo expuesto por Vernon, destaca la individualidad de las empresas y las ventajas competitivas de estas, las cuales se desarrollan a partir de la innovación, las economías a escala y la incertidumbre frente a la internacionalización.

De igual manera, entendiendo la ventaja competitiva como la dotación de factores con la que cuenta la organización, Vernon toma como base para la internacionalización el ciclo de vida del producto de acuerdo a las decisiones sobre la localización de la producción. De esta forma para este modelo las etapas a desarrollar son:

**1) Introducción:** Esta etapa se encuentra enfocada al mercado local, donde la empresa produce un bien ofreciéndolo al mercado nacional.

**2) Crecimiento:** El enfoque que se da es hacia los principales países industriales, dentro de esta etapa se tiene en cuenta las actividades de innovación en el producto y sus primeras experiencias exportadoras a otros países tomando como base sus ventajas productivas.

**3) Madurez:** El producto encuentra una ventaja diferenciadora y se comercializa en el exterior, adicionalmente la producción se desvía a países con una mano de obra más económica.

**4) Declive:** En la etapa final se implementan economías a escala, modificando el producto y reduciendo sus costos de imitación, desarrollando nuevas plantas de producción en otros países abandonando su mercado local.

Para este modelo, la empresa debe saber cuál es la mejor decisión para invertir directamente en el mercado exterior pues en la primera parte del ciclo, el producto es nuevo en el mercado y los costos que implica la elaboración de este nuevo producto en un país extranjero no demuestran que valga la pena esta inversión; por otra parte las ventas en el exterior son realizadas sólo por la exportación de los mismos. Para Vernon, la empresa necesita tener en cuenta dos parámetros a seguir: la primera se enfoca en herramientas que determinan de forma concreta el hacer una internacionalización y la maduración del producto en el nuevo mercado pues esta establece la necesidad de que la empresa instale filiales en el extranjero con el fin de proteger sus mercados, y la segunda es la dispersión del conocimiento, es decir, que los competidores pueden producir -con la misma tecnología y características-, el bien en el que la empresa originaria gastó tiempo y dinero.

Al estandarizar el proceso productivo, es menos compleja la reproducción del mismo bien por parte de la competencia en el mercado que se inició la de idea de negocio.

### 1.3. Teoría De Redes

Esta teoría sostiene la importancia del proceso de internacionalización a través de la externalización de las empresas y del enfoque global por medio de alianzas y trabajo asociado entre varias organizaciones con el fin de mundializar la organización. Dado lo anterior, se puede ver que el proceso de internacionalización ha acogido nuevas formas debido al interés de las organizaciones de dar continuidad a sus procesos en mercados extranjeros, sean estos potenciales, emergentes o de inversión.

La teoría sostiene que se ha alcanzado un nivel óptimo de internacionalización si la organización logra un equilibrio de comunicación con la red con la cual interactúa y que por medio de esta relación, se consiga la mayor cantidad de procesos de externalización del producto o servicio en el cual enfoquen sus operaciones.

Este vínculo se vuelve indispensable no solo en el momento de entrada, sino en la creación de relaciones duraderas con el fin de potenciar la presencia internacional que se pretende lograr en los mercados objetivos, dada la promoción y el trabajo en conjunto con la red asociada. Por medio de estas relaciones, la organización puede obtener mayores fuentes de promoción y propagación del producto debido a los contactos con otros sectores, las cuales, facilitan y pueden proveer la información suficiente para desarrollar el segmento del mercado al cual se enfoque la compañía.

Las maneras de penetrar esos círculos y empaparse de mayor conocimiento sobre el mercado objetivo son los eventos sociales en los cuales la empresa busque presencia para así generar expectativa o mostrar el producto con el fin de posicionarse dentro del mercado.

Según el autor Andrés Castro en su documento *“Aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano”*, esto se puede ver más desarrollado, en la manera en que, la cooperación entra a ser un factor clave para implementar un proceso de internacionalización en las empresas. Esta cooperación puede ser vista desde tres perspectivas que son:

**1. Relación Contractual:** Conocida como el reflejo de un acuerdo comercial a largo plazo entre compañías, la cual permite la continuidad a las operaciones

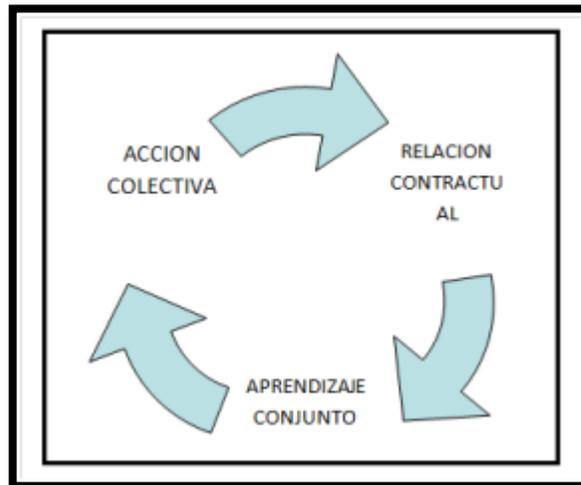
**2. Intercambio de información:** También conocido como aprendizaje conjunto que comprenden:

- El intercambio informal de información, visto como los acuerdos entre el grupo de proveedores y el grupo de empresas subcontratadas para la operación
- Los foros de análisis técnico
- Las investigaciones de mercado, ya sea por base de fuentes primarias o secundarias

**3. Acciones colectivas:** Temas que conciernen a los espacios los cuales, ya sea por agremiación o sector, permiten la participación en eventos como foros, ferias, macro-ruedas, misiones comerciales por medio de instituciones de apoyo reunidas para efectos de negociación, pero separadas en sus operaciones en asuntos como capacitación, las TIC's, el impacto político y la información sobre las exportaciones.

Aunque estas características se aplican de manera independiente, en la realidad de los negocios, estas tres actividades son trabajadas en conjunto.

**Figura 3. Ilustración del Ciclo de cooperación.**



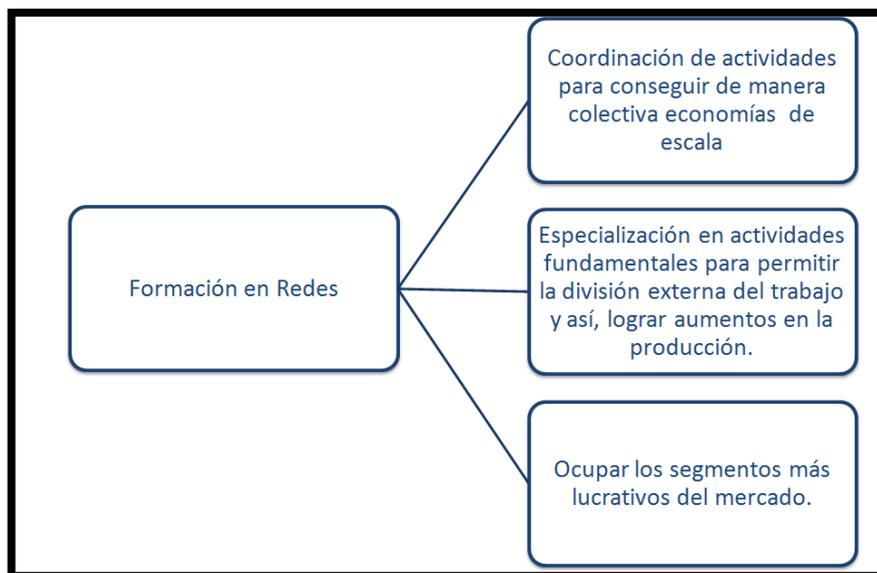
Fuente: Autores, basados en el libro de Andrés Castro “Aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano” Universidad del Rosario, 2009.

Dentro de la economía formal, muchos son los miedos para trabajar en cooperación, sobre todo para el caso colombiano. No obstante, Las razones que las organizaciones deben considerar para ejercer el proceso de cooperación y así llevar a cabo un proceso de internacionalización exitoso, son que por medio de las relaciones contractuales las relaciones a largo plazo pueden generar beneficios potenciales con el fin de reducir tanto la

estructura de costos como la brecha entre dirigentes y operadores. Para los grupos económicos, la ventaja puede ser mayor dado que se puede tener una respuesta más rápida al mercado, sin importar que tipo sea y se puede tener **un discurso común**<sup>3</sup> que beneficie tanto al grupo como a la organización en general.

La economía de la innovación contempla diversas formas para la generación y adopción del aprendizaje, entre estas están, las transferencias formales de tecnología [enmarcado entre licencias y patentes]<sup>4</sup>; mas para el caso, estas maneras se ven reemplazadas por una combinación de acuerdos formales y comunicaciones de manera informal por medio del uso de la comunicación lo cual disminuirá los costos de la transferencia de tecnologías. Según Castro, estos son los beneficios que una organización puede recibir por hacer uso de las redes empresariales, enfocadas para los grupos económicos:

**Figura 4. Ilustración del Proceso de Formación en Redes**



Fuente: Autores, basados en el libro de Andrés Castro “Aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano” Universidad del Rosario, 2009.

Luego las relaciones de actuación conjunta y de cooperación se pueden dar con mayor facilidad si las organizaciones tienen proximidad e intereses recíprocos.

<sup>3</sup> Conclusión obtenida por los Autores para explicar una nueva vía de integración conjunta

<sup>4</sup> ROSENBERG, N.. Inside the black box: Technology and Economics. Cambridge: Cambridge University Press. (1982).

Un conglomerado, se define como “...*concentraciones sectoriales y geográficas de empresas que producen y venden una serie de artículos similares o complementarios y se enfrentan con problemas y oportunidades comunes...*”<sup>5</sup>

Las redes pueden estar dentro de empresas y conglomerados. Luego dichas *alianzas estratégicas también conocidos como acuerdos cooperativos horizontales* <sup>6</sup> (1) caracterizadas por la coalición entre competidores del mercado, para obtener un beneficio mutuo. En el acuerdo no participan directamente ni proveedores ni clientes; para este caso, las economías a escala se pueden potenciar, hay mayor poder de negociación, existe una mayor capacidad de innovación y en general una mayor capacidad estratégica. A su vez, *las redes estratégicas o acuerdos cooperativos verticales* (1) son aquellos que integran en la coalición a proveedores y clientes de la cadena de producción y comercialización, buscando la complementariedad entre los factores que participan en el mercado, sin necesidad de que sola empresa oriente sus esfuerzos hacia este tipo de integración para aprovechar ventajas de estos esquemas de crecimiento, sin la inversión teniendo en cuenta los riesgos que implican para una sola compañía permitiendo así que las redes verticales se presenten en empresas de mayor tamaño dentro de las cadenas productivas; como tal, estas redes facilitan el desarrollo de relaciones de cooperación, generando un perfil de clientes bien definidos, y una relación más directa con los proveedores, evaluando de manera constante el comportamiento de la red para así generar mejores resultados.

Según el documento de investigación “*Alianzas estratégicas, Una herramienta de competitividad Internacional*” emitido por PROMÉXICO, estos acuerdos se refuerzan ya que durante los últimos 50 años dentro del comportamiento de la industria latinoamericana, los bienes y servicios de proveedores externos han triplicado su valor de 20% a 60%, con respecto al precio total de venta, permitiendo que la integración vertical tenga una reducción significativa. Lo anterior se debe a que por su característica de complementariedad, haya resultados más potenciales. Las anteriores integraciones, en resumen, son aquellas que se presentan en el desarrollo de distintas actividades económicas en donde la cooperación de diferentes tipos de Core Business, se orienta a consolidación de sus actividades de manera conjunta.

---

<sup>5</sup> CASTRO, A. *Aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: El caso colombiano*. Bogotá Universidad del Rosario. (2009).

<sup>6</sup> Comparar en el website PROMEXICO el Documento de Investigacion “*Alianzas estrategicas: Una herramienta de competitividad Internacional*” Disponible en el website <http://www.promexico.gob.mx/work/models/promexico/Resource/96/1/images/AlanzasEstrategicas.pdf>. [Recuperdo en Noviembre 6 de 2011.]

Por lo tanto, se concluye que al implementar un proceso de internacionalización por redes, la organización en especial los GRUPOS ECONÓMICOS, deben hacer un ***Proceso de integración vectorial***<sup>7</sup>, en el cual, en trabajo con las 5 fuerzas de M. Porter, es esencial tanto en el mercado local como en los mercados globales para que, por medio de alianzas estratégicas, la empresa no solo llegue sino que se consolide, efectuando así una presencia sostenible en el mercado internacional.

De acuerdo con la legislación colombiana, ***“un grupo económico es considerado como aquella organización local que tiene participación ya sea en diferentes negocios, mercados o sectores económicos, bajo un mismo control administrativo o financiero y en donde los miembros que lo componen poseen relaciones de confianza basadas en un escenario ya sea ético, personal o comercial en común”***.<sup>8</sup> Es decir que el grupo económico va más allá de la medida del comportamiento de cada una de las empresas que le componen, ya que como un grupo, debe ser evaluado en su totalidad. No obstante, dentro de los mismos grupos, ***hay empresas que no tienen un desempeño deseable*** y aun así siguen siendo apalancadas por el grupo con el fin de conservar el tamaño adquirido por el Grupo económico (GE) hasta el momento.

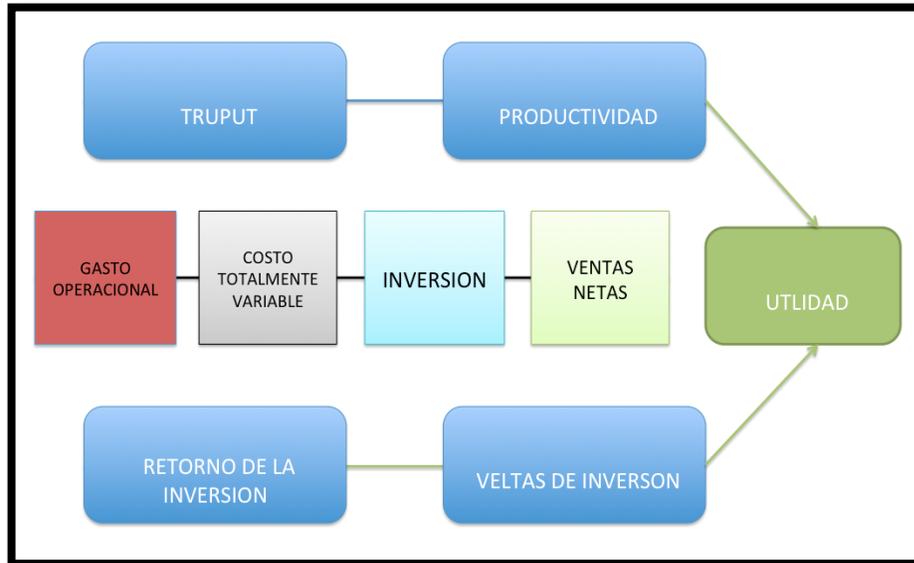
Para efectos de la selección del análisis financiero como filtro de elección de las empresas más destacadas de cada uno de los grupos económicos se tuvo en cuenta el método TOC, por el cual Eliyahu Goldratt con el fin de poder estandarizar los estados financieros de los grupos económicos, ya que muchas de las empresas que les componen manejan diferentes parámetros contables. Este método pretende medir la eficiencia financiera de las empresas por medio de los siguientes medidores:

---

<sup>7</sup> Término usado por los autores para la explicación de la unión de los procesos horizontales y verticales de manera simultánea, supuestos a ser elaborados por las empresas interesadas en la ejecución de los procesos de internacionalización

<sup>8</sup> Comparar en el website de la Facultad de derecho de la Universidad Nacional de Colombia con respecto al syllabus de Legislación disponible en el enlace [http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/docs\\_curso/lecturas/capitulo1/legislacion.htm](http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/docs_curso/lecturas/capitulo1/legislacion.htm). [Recuperado el 30 de mayo de 2011]

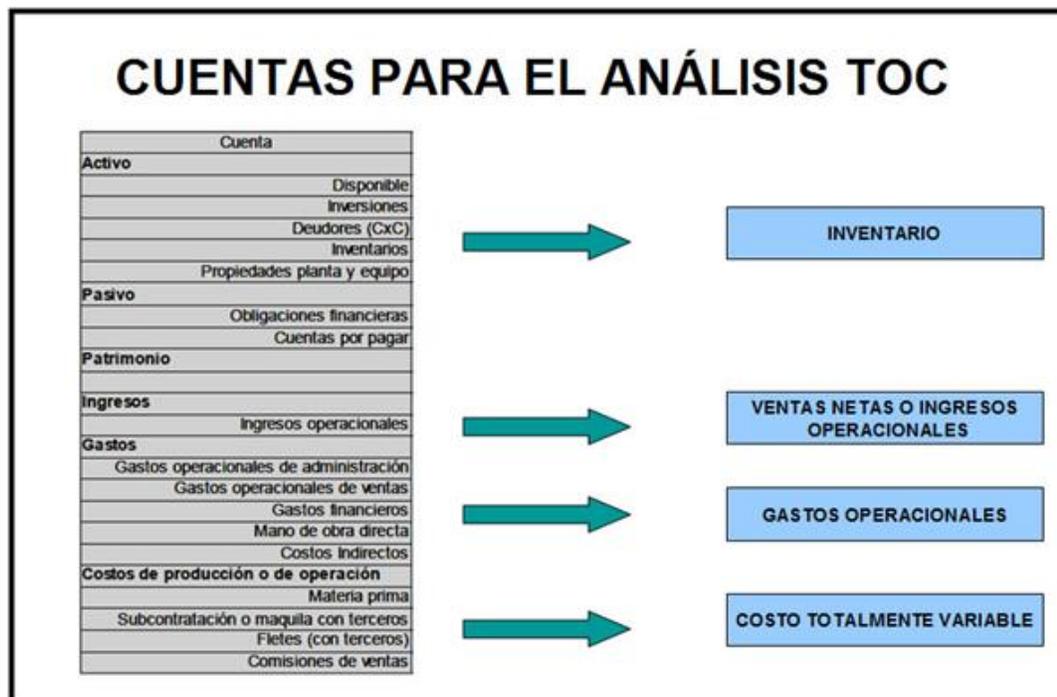
### Ilustración 1. Medidores TOC



Fuente: Autores basados en la cátedra de Teoría de Restricciones en la Universidad del Rosario con el Lic. Andrés Rivera, relacionadas con los postulados Eliyahu Goldrat sobre TOC.

De lo anterior es importante entender que el TRUPUT es la velocidad a la cual el costo de los recursos invertidos genera ingresos sobre la actividad. La UTILIDAD de la cual se habla en este método es basada netamente en la actividad de la empresa. El Retorno Efectivo de Inversión o REI muestra la rentabilidad por la operación. Como tal, este método busca medir la eficiencia de la actividad en términos de PRODUCTIVIDAD, con la que se medirá si la actividad de la empresa es productiva, visto desde la manera en la que la empresa optimiza todos los procesos. El último indicador que es el de vueltas de inversión, se encarga de ver la cantidad de veces en las cuales la inversión se regenera.

## Ilustración 2. Modelo financiero Básico TOC



Fuente: Autores basados en el website E-TOC.<sup>9</sup>

Con base en los estados financieros de las empresas a analizar, es posible montar un escenario TOC para consolidar las empresas que permitirán ver la eficiencia de cada uno de los grupos económicos. Esta herramienta es clave para después de hacer un análisis parcial sobre las variaciones porcentuales durante 4 años de ejercicio contable, se pueda analizar el comportamiento de los grupos con respecto a las UEN más efectivas dentro de sus operaciones.

Luego de haber hecho un recuento sobre la teoría aplicada hacia los procesos de internacionalización, para efectos de la realización de este caso de estudio, se hará uso de la herramienta MORPHOL. Dicho programa fue diseñado por Michel Godet quien junto con *L'Institute de la prospective*, crearon simuladores con el fin de buscar los escenarios más probables para la realidad empresarial.

<sup>9</sup> Disponible en el website [http://e-toc.com/-/index.php?option=com\\_content&view=article&id=111%3Asolucion-e-tocr-financiero&catid=25&Itemid=32](http://e-toc.com/-/index.php?option=com_content&view=article&id=111%3Asolucion-e-tocr-financiero&catid=25&Itemid=32). [Recuperado el 12 de noviembre de 2011]

El nombre de MORPHOL está basado en el concepto de “Análisis morfológico”, siendo este un nombre muy técnico para un método muy simple y que es necesario poner en práctica ya que puede ser muy útil para estimular la imaginación, ayudar a identificar nuevos productos o procesos y da la posibilidad de delimitar el campo de los escenarios posibles.

El inventor de este método fue Fritz Zwicky quien quería con el análisis morfológico, evaluar los procesos cotidianos.

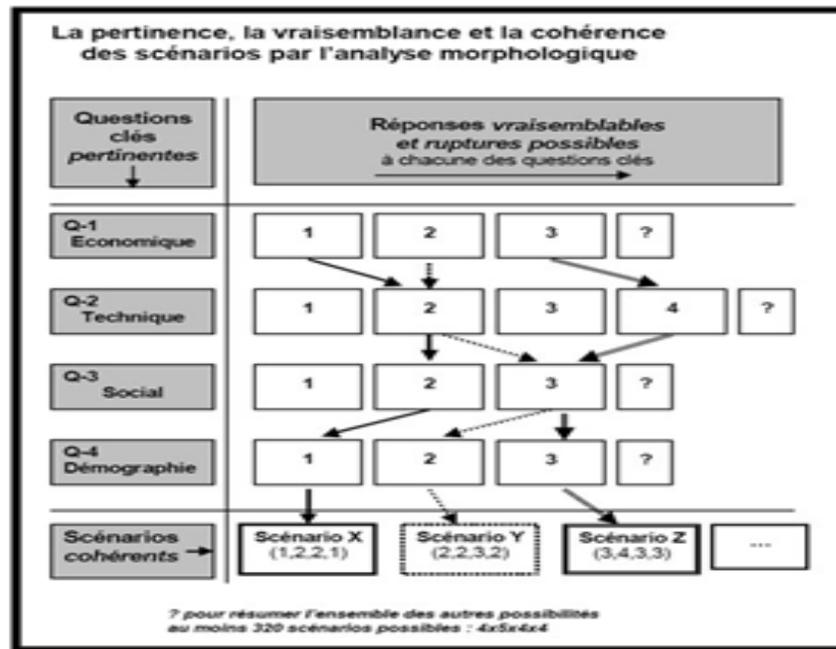
### **Caso de Estudio sobre la aplicación de la Herramienta MORPHOL**

#### ***“El redescubrimiento del análisis morfológico en 1989***

*A finales de los años 80, la reflexión prospectiva sobre el armamento individual del futuro (AIF) al horizonte del año 2010, impulsado por la Dirección General de la Armada, nos condujo a retomar de cero un análisis estructural efectuado tres años atrás. La jerarquización de las 57 variables consideradas por el método MICMAC, permitió poner en evidencia una quincena de variables clave. Después de la reflexión apareció que nueve de esas variables eran componentes característicos de las armas (naturaleza del proyectil, fuente de energía, visión) y seis eran criterios de evaluación de las armas (coste, competitividad, efectos antipersonales...). El análisis morfológico de las nueve variables componentes del arma podían tener cada una varias hipótesis de configuraciones, identificando un total de 15552 soluciones técnicas teóricas posibles. La utilización combinada del método MULTIPOL para la elección multi-criterio de el método MORPHOL para tener en cuenta las exclusiones y las preferencias, ha permitido reducir el espacio morfológico a un cincuentena de posibles, posteriormente el análisis derivó en que una veintena eran las opciones que merecían ser analizadas tanto desde el punto de vista técnico como económico...”.*

Casos como el anterior dieron mayor peso a los autores sobre la elección de dicha herramienta como base para el análisis prospectivo del proceso de internacionalización en cuestión, con el fin de definir los posibles futuros de los grupos económicos estudiados, frente a las decisiones que la alta gerencia está tomando hoy día. Actualmente este programa ha tenido un éxito frecuente en el campo tecnológico, y en cuanto a la alta gerencia, este escenario ha empezado a tener una alta acogida. Desde comienzos de los años noventa, se está utilizando sistemáticamente en los estudios de prospectiva. Lo anterior se puede ver dado que para la construcción de escenarios, un sistema global puede ser descompuesto en variables ya sean demográficas, económicas, técnicas, sociales u organizativas. Para cada una de esas variables clave para el futuro, pueden asociarse un determinado número de hipótesis o posibles respuestas para el futuro.

### Ilustración 3. Funcionamiento del montaje de escenarios de MORPHOL



Fuente:

Imagen

obtenida del website de L'Institute de la prospective<sup>10</sup>

La imagen anterior muestra como un recorrido es una combinación asociada por la coherencia de una hipótesis de respuesta, ya sea tendencial, alternativa o de ruptura, para cada variable formulada. Por medio de este espacio morfológico se puede definir de manera exacta el abanico de los escenarios futuros más posibles. Estos escenarios se pueden formular desde el momento en que se tenga claridad sobre las variables y los actores claves. La eficacia de este método, debe ser basada en que el campo de escenarios posibles no esté definitivamente limitado y sea evolutivo en el tiempo. La combinación de hipótesis mostradas dentro de la anterior ilustración permitiría el desarrollo de los posibles escenarios basadas en la calificación de las variables a tener en cuenta. Una vez dicha calificación se tenga demarcada. El sistema hará las iteraciones pertinentes con base en las probabilidades estimadas por los calificadores y expertos para así generar los escenarios

<sup>10</sup> Disponible en el enlace <http://es.lapropective.fr/Metodos-de-prospectiva/Los-programas/69-MORPHOL.html> . [Recuperado el 6 de noviembre de 2011.]

prospectivos. De lo anterior, el resultado ideal será aquel que dentro de un plano cartesiano se encuentre en el primer cuadrante, sobre una curva imaginaria de un ángulo de 45 grados.

En conclusión se puede decir que este programa a pesar que no permite veracidad en los resultados finales, si ofrece escenarios muy cercanos con respecto a la formulación del dominio, es decir del problema.

## 2. Análisis general de los grupos económicos.

Para la realización de este caso de estudio se tuvieron en cuenta las siguientes empresas.

- ECOPETROL.
- Grupo Empresarial Antioqueño.
- Grupo Carvajal S.A.
- Grupo Bolívar.
- Grupo NUTRESA.
- Pedro Gómez y Cía.
- Organización Ardila Lülle.
- VALOREM S.A (Antiguo Grupo Santo Domingo).
- Grupo Luis Carlos Sarmiento Angulo.
- Grupo Editorial El Tiempo.

De los anteriores y según la definición dada en el marco teórico los grupos económicos según su constitución y basados en los parámetros asignados en el código de comercio Colombiano, Los grupos seleccionados fueron

**2.1 Grupo Carvajal:** Grupo que cuenta con 7 UEN en diferentes sectores de la economía.

**2.2. Organización Ardila Lülle:** Dado que se desempeña en más de 4 sectores económicos

**2.3. VALOREM S.A.:** El antiguo Grupo Santo Domingo que basándose en industrias monopolizadas logro la creación de un holding de empresas dedicadas a diversas actividades industriales.

**2.4. Grupo Luis Carlos Sarmiento Angulo:** Que aun siendo un banco, se enfoco en el mercado de fondos de pensiones y cesantías, constructoras y Cajeros electrónicos.

**2.5. Grupo Bolívar:** Enfocado en mercados como los seguros, el mercado financiero, constructoras y mercados de capital.

Las empresas que no están incluidas en la anterior selección dejan de aplicar a este proceso dado que son empresas dedicadas netamente a diversas actividades en un solo sector y su consolidación como empresa, maneja la entrega de un producto final. Desde esta perspectiva, los grupos seleccionados, entraron al caso de estudio dada la diversificación de sus productos y la consolidación de sus empresas como un consorcio.

En el siguiente punto, se realizará el estudio cualitativo de dichas organizaciones con respecto a la información general de cada uno de los grupos.

**2.1. Grupo Carvajal S.A:** Carvajal Internacional S.A es un conglomerado multinacional, que como su slogan lo dice “Marca la diferencia” al contar con 26 mil colaboradores comprometidos con los resultados de cada una de las UEN, enfocados en el bienestar de todos sus clientes y orientados al logro y la sostenibilidad. Este grupo, cuenta con representación en 15 países de América Latina, por medio de las siguientes UEN:

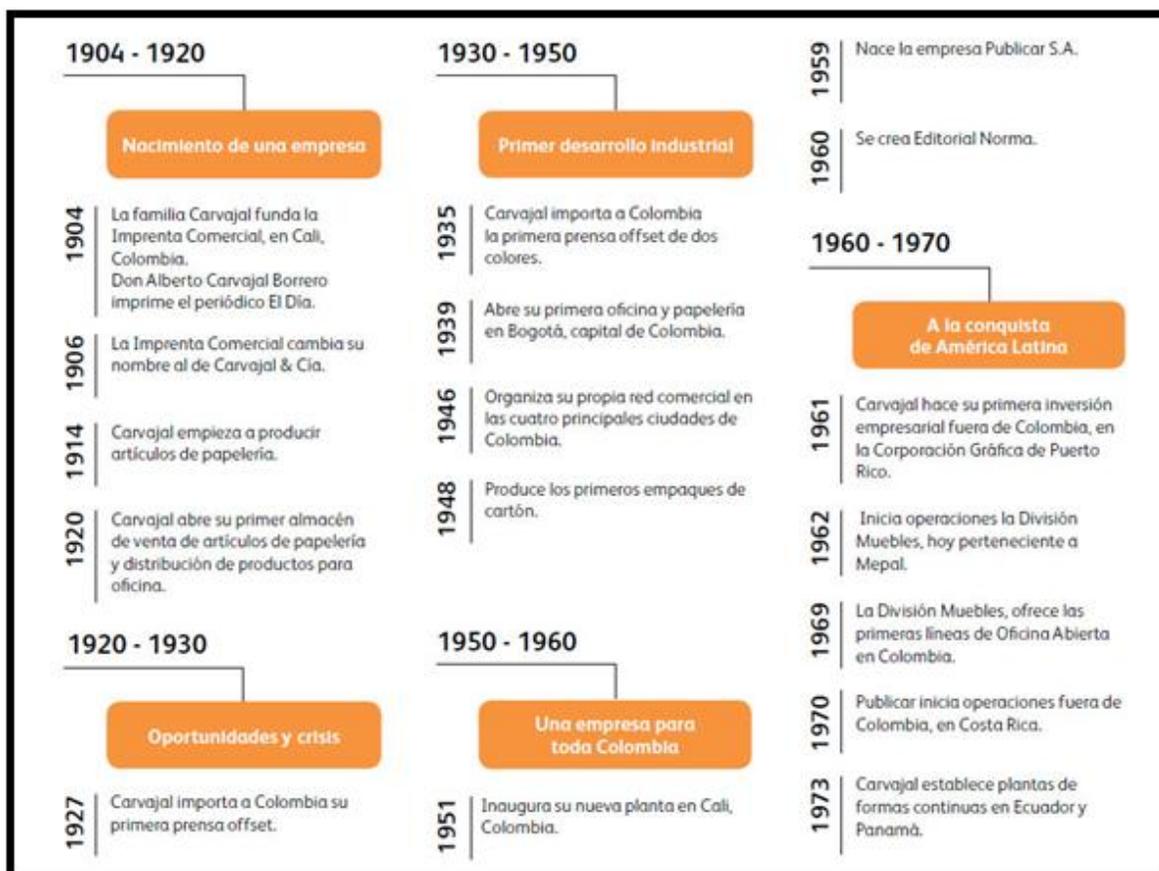
- Carvajal Educación
- Carvajal Empaques
- Carvajal Espacios
- Carvajal Información
- Carvajal Pulpa y Papel
- Carvajal Soluciones de Comunicación
- Carvajal Tecnología y Servicios

Las marcas líderes de esta empresa son Norma, Jean Book, Publicar, Wau, Reprograf, Earth Pact, Mepal, Tukasa, Almatec, entre otras, y se han posicionado en todos los mercados en los cuales tienen presencia. Su mayor accionista es la Fundación Carvajal con un 23 %, la cual hace cerca de 50 años trabaja por mejorar las condiciones de vida de las comunidades más necesitadas del Valle del Cauca y Colombia siendo una de las empresas reconocidas por su programa de RSE.

### **2.1.1. Historia**

Las siguientes tablas, muestran la historia de manera parcial en un lapso de 106 años. Para el año pasado, la empresa realiza la primera emisión de bonos de la empresa Carvajal Internacional S.A. por un monto de \$ 400 millones de pesos. En ese año se da a conocer la nueva imagen de Carvajal a escala mundial en donde el logo de la empresa fue modificado como una sombrilla que implica la integración y consolidación de nuevas marcas.

**Figura 5. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 1904 y 1960.**



Fuente: Informe Anual 2010 Carvajal S.A. Editado por autores<sup>11</sup>

La idea central del negocio se basó sobre la industria de papel en donde desde 1904 a 1920 hace su primera transformación productiva, abarcando dos tipos de mercado relacionados como lo son muebles para oficina y papelería. 15 años después, la empresa había hecho una nueva incursión al mercado de empaques siendo líder en el mercado. Le tomo 12 años más para incursionar en el sector de la información por medio de la empresa Publicar S.A. En esta etapa, se vio la primera integración vertical dado que las imprentas, servían las necesidades para producir Los directorios Telefónicos. Durante la década del 60, la empresa abre mercados a países como Ecuador y Panamá Chile y México, aplicando

<sup>11</sup> Disponible en la dirección <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

el Modelo de Uppsala, enfocado en incursionar en mercados con una corta distancia psicológica.

**Figura 6. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 1971 y 1996.**

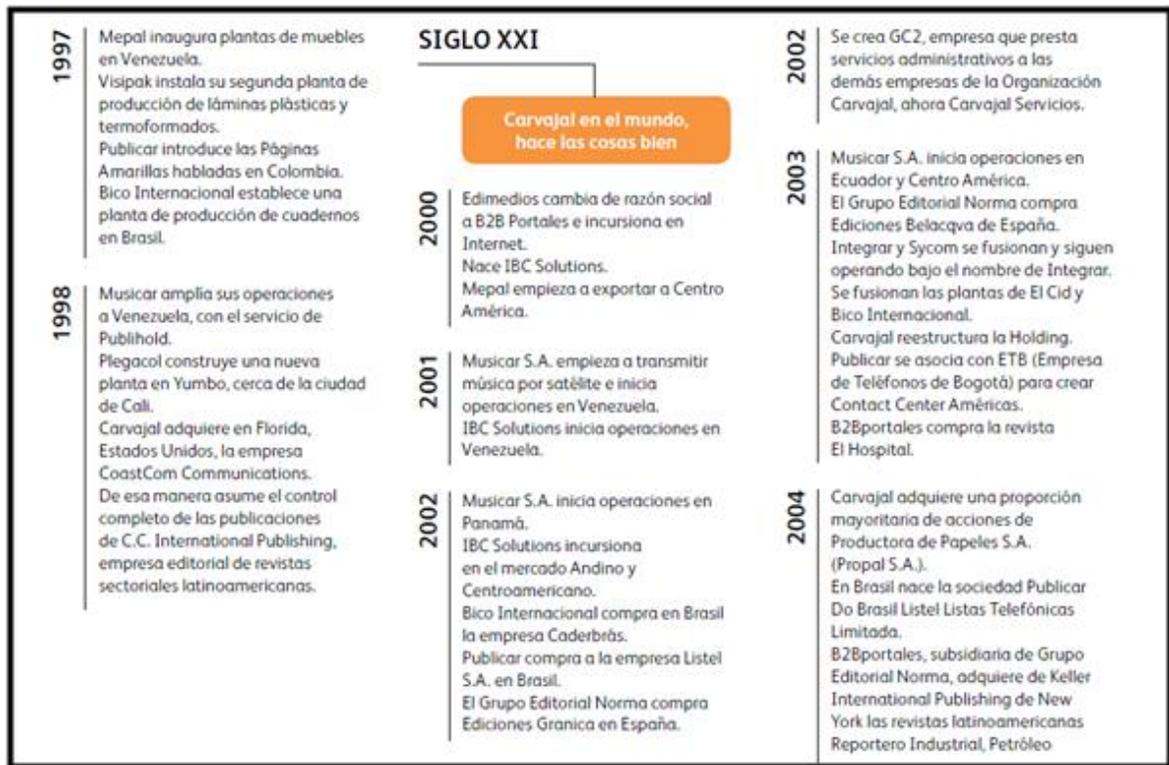


Fuente: Informe Anual 2010 Carvajal S.A Editado por autores.<sup>12</sup>

Para el periodo comprendido entre la década del 80, la empresa abre operaciones hacia el mercado internacional incursionando en el sector de información por medio de redes telefónicas sistematizadas. A su vez, la UEN de industrias gráficas, potencia su producción durante 16 años, volviéndose el líder del mercado por medio de Editorial Norma.

<sup>12</sup> Disponible en la dirección <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

**Figura 7. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 1997 y 2004.**

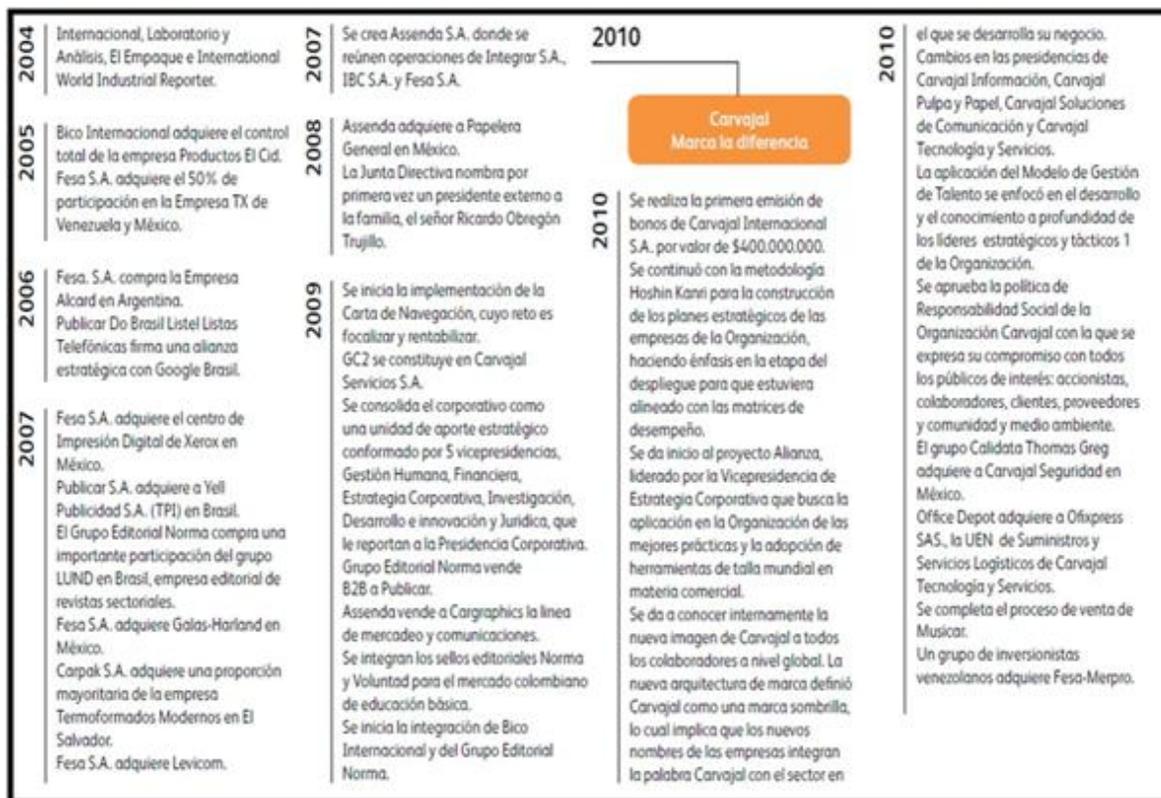


Fuente: Informe Anual 2010 Carvajal S.A. Editado por autores.<sup>13</sup>

En este periodo, el Grupo Carvajal, expande sus operaciones por medio del Modelo de Jordi Canals en donde desde un proceso de exportación pasiva, de manera incremental llegaron a un mercado tan fuerte como lo era en aquel entonces USA. En los comienzos del siglo XXI, la alta gerencia del grupo orientó sus esfuerzos hacia el sector BPO. Sin embargo y según los indicadores económicos de la fecha, tuvieron que hacer una inversión muy alta, lo que les forzó a hacer que el producto estrella de esta compañía, se enfocara en la generación de recursos para el apalancamiento de las nuevas operaciones.

<sup>13</sup> Disponible en la dirección <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

**Figura 8. Ilustración de la Línea del tiempo de la empresa Carvajal S.A. entre 2004 y 2010.**



Fuente: Informe Anual 2010 Carvajal S.A Editado por autores.<sup>14</sup>

Para el año 2010, se realiza la primera emisión de bonos de Carvajal Internacional S.A. por valor de \$400.000.000. Este factor demostró que la empresa está buscando apalancamiento financiero. Lo cual se verá más adelante dentro del desarrollo del análisis TOC.

Se da inicio al proyecto Alianza, que busca la aplicación en la Organización de las mejores prácticas y la adopción de herramientas de talla mundial en materia comercial con el fin de consolidar al grupo en los mercados internacionales. Se da a conocer internamente la nueva imagen de Carvajal y a la vez un cambio estratégico que se puede divisar desde los nuevos nombramientos en las presidencias de las UEN de Pulpa y Papel, soluciones de Comunicación y Tecnología y Servicios. La nueva construcción de marca definió Carvajal

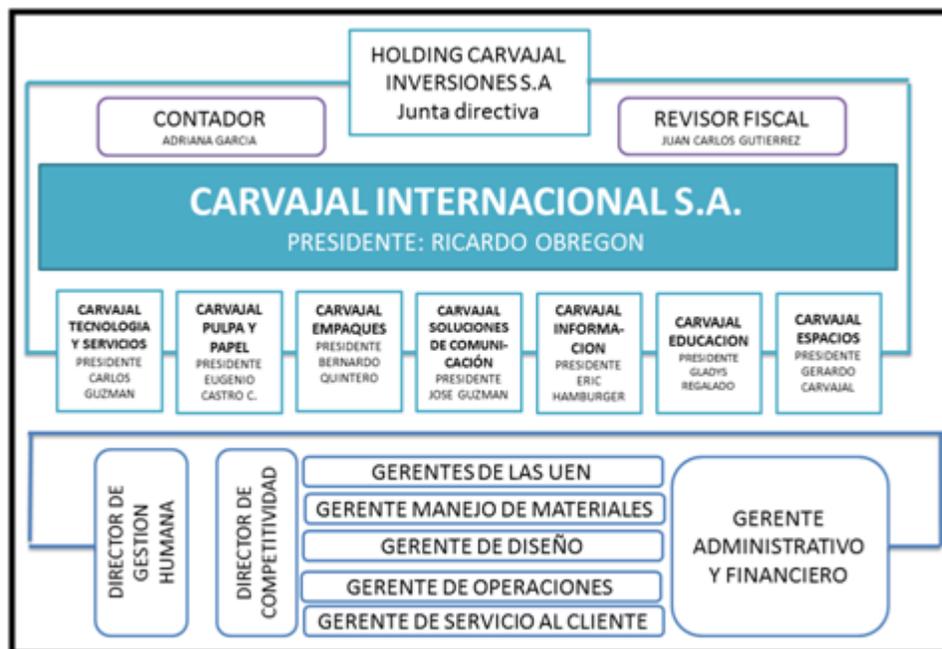
<sup>14</sup> Disponible en la dirección <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

como el efecto sombrilla, buscando consolidación de marca al lado del nombre de cada una de las marcas individuales que componen el portafolio. Dentro de este mismo periodo el grupo vende a Carvajal Seguridad, a Ofixpress a Musicar y a Fesa- Mempro, demostrando su enfoque hacia las UEN más productivas.

Según BPR BENCHMARK “...En noviembre del año 2007 todas las empresas de la organización Carvajal en el mundo quedaron subordinadas a la sociedad Carvajal Internacional S.A. por efectos de la fusión que realizó entre las sociedades Carvajal Internacional S.A. y Carvajal Inversiones S.A., esta última se convierte en la holding de todas compañías de la Organización Carvajal.”<sup>15</sup>

### 2.1.2. Estructura Organizacional

Figura 9. Ilustración del Organigrama de la compañía Carvajal Internacional S.A



Fuente: Autores

La actual Junta directiva de la Organización Carvajal está conformada por su presidente Alberto Carvajal Cabal, Manuel Steremberg, Mary Alice Crump Carvajal,

<sup>15</sup> Comparar con BPR BENCHMARK en el documento Reporte Sectorial de la Industria Editorial. (2010) [Recuperado el 30 de mayo de 2011].

Fuente consultada en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano de Bogotá

Roberto Pizarro Mondragón, Alfredo Carvajal Sinisterra, Isaac Yanovich Farbaiarz, Alejandro Zaccour Urdinola, Luis Ernesto Mejía Castro y Nicanor Restrepo Santamaría. De lo anterior, se puede ver que la administración de cada una de las UEN se rige bajo los mismos parámetros para tener una ejecución uniforme sobre la estrategia.

### 2.1.3. Portafolio De Productos Y Servicios

El siguiente gráfico, compila de manera muy simple las unidades internas manejadas dentro de cada UEN. En la misma, se muestran los servicios ofrecidos de manera muy puntual, orientando al lector hacia una comprensión más simple sobre las especialidades de la compañía.

**Ilustración 11. UEN del Grupo Carvajal S.A.**



Fuente: Autores basados en los contenidos gráficos del website de CARVAJAL S.A.<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> Comparar con el website <http://www.carvajal.com>. [Recuperado en Noviembre de 2011]

#### **2.1.4. Situación Actual**

Luego de la reestructuración de la estrategia de Carvajal Internacional S.A, dada a conocer oficialmente por parte de la empresa el mes de febrero de 2011, la empresa ha mantenido su liderazgo en los mercados en los cuales tiene presencia. Según palabras del presidente de la compañía Dr. Ricardo Obregón *“La organización mantiene su solidez financiera, estamos potenciando los modelos de negocio, validamos estrategias, construimos a diario planes de innovación, rentabilidad, gestión del talento humano y comercialización de bienes buscando entregar cada día productos que mejoren la calidad de vida de las personas y engrandezcan la imagen de Colombia”*,

La empresa se encuentra en un momento positivo a pesar de la desaceleración de la economía a escala mundial. Al transformar de manera completa la estrategia, la empresa ha podido enfrentar cambios relevantes para la compañía como la venta y liquidación de ciertas UEN y la manera en la que la empresa enfocara sus actividades hacia alternativas más rentables y de resultados potenciales para la compañía y sus STAKE-HOLDERS.

Al haber emitido bonos para el año 2010, la empresa continúa buscando apalancamiento financiero para expandir las actividades de las UEN que generan mayores retornos para toda la compañía y como tal busca que sus inversionistas tengan la plena seguridad sobre los rendimientos y la estabilidad del capital invertido.

#### **2.1.5. Empresa En Colombia**

Según reportes de la web oficial de la compañía, la Organización Carvajal se encuentra entre las diez primeras empresas del Monitor Empresarial de Reputación Corporativa, Merco Colombia por tercer año consecutivo. Dicho premio es otorgado a empresas que generan valor a todos los procesos por medio del desempeño y el liderazgo de los miembros de la empresa. Adicionalmente Carvajal Internacional S.A. se encuentra en el puesto No. 4 en la lista de las empresas más responsables en Colombia, siendo precedida por empresas como Ecopetrol ocupando el primer puesto, EPM en segundo lugar y BANCOLOMBIA en el tercero.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Disponible en el Website de El grupo Carvajal. <http://www.carvajal.com/carvajal-en-el-top-ten-de-merco-empresas.html> [Recuperado el 12 de noviembre de 2011].

### 2.1.6. Principales Clientes

Según la información registrada en el Documento “*Informe Anual de Carvajal para el año 2008*”<sup>18</sup>, Carvajal Empaques diseña, produce y distribuye soluciones integrales de empaques para la industria y bienes de consumo. Esta UEN basa su producción en cartón y tubos de aluminio colapsible. Sus principales clientes son empresas como ALPINA, QUALA, LEVER, COLGATE, NESTLÉ, HENKEL, Colombina, OSTER, Philip Morris, PROTABACO, las principales avícolas en Perú Ecuador y Colombia y los principales distribuidores de empaques desechables en Centro América, Colombia y Perú A su vez, distribuye a los consumidores finales productos y empaques desechables.

Carvajal Información, a través de la Creación, diseño, producción, comercialización y distribución de libros en todos los géneros y formatos, para toda clase de públicos y revistas especializadas de circulación cerrada, tiene como clientes a las principales librerías tales como PANAMERICANA, Librería Nacional, Grandes superficies y pequeños distribuidores. Para el caso la impresión de revistas de publicación cerrada, se enfoca en clientes institucionales como empresas que buscan capacitar e informar a sus empleados por este medio.

Carvajal Pulpa y Papel es la UEN que produce papeles finos para imprenta, oficina y escritura, utilizando la fibra de caña de azúcar como materia prima básica. Dichos productos son basados en la fibra de la caña de azúcar, atiende a un mercado que comprende desde los pequeños hasta los grandes impresores, pasando por las industrias dedicadas a la transformación de papel.

Para abastecer la demanda nacional la compañía tiene dos plantas de fabricación ubicadas en el Valle del Cauca. A su vez, por medio de la filial PROPANDINA S.A., la empresa tiene presencia directa en la producción y distribución de papeles finos en Colombia, Ecuador, Venezuela y Perú Adicionalmente, la UEN ha llegado hasta el consumidor final por medio del producto REPROGRAPH, el cual en su presentación de resmas es usado para impresiones tanto en el Canal Institucional como en los hogares.

Las demás UEN ofrecen grandes productos y servicios orientados especialmente hacia el canal institucional por medio de la licitación con entidades estatales y la contratación para la tercerización de servicios de diversas empresas que quieren reducir sus costos operacionales. El hecho de haber incursionado en el manejo de marca, la innovación

---

<sup>18</sup> Ver Informe Anual Carvajal S.A 2008 Disponible en <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf>. [Recuperado el 16 de Noviembre de 2011].

en servicios tecnológicos y educativos, en la operación de negocios B2B y en la línea de decoración tanto empresarial como doméstica, hace que la empresa tenga un perfil de clientes muy amplio y diversificado.

### 2.1.7. Exportaciones

**Figura 10. Tabla de Exportaciones nacionales de las industrias relacionadas con el Grupo Carvajal S.A**



**Colombia, exportaciones totales, según CIIU Rev. 3  
1995 - 2011\***

Millones de dólares FOB

Sector	2007	2008	2009	2010
Papel, cartón y sus productos	504	593	547	497
Actividades de edición e impresión	293	278	217	169
Fabricación de productos de caucho y plástico	690	772	620	638
Productos elaborados de metal	350	469	350	263
Fabricación de maquinaria y equipo	463	609	554	358
Fabricación de maquinaria de oficina	13	15	10	8
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	430	477	423	267
Fabricación de equipos de telecomunicaciones	43	58	73	58
Fabricación de muebles; industrias manufactureras	426	464	310	329

Fuente: DIAN- DANE Cálculos DANE  
\* Correspondiente al período enero - octubre de 2011

Fuente: DANE Editado por los autores<sup>19</sup>

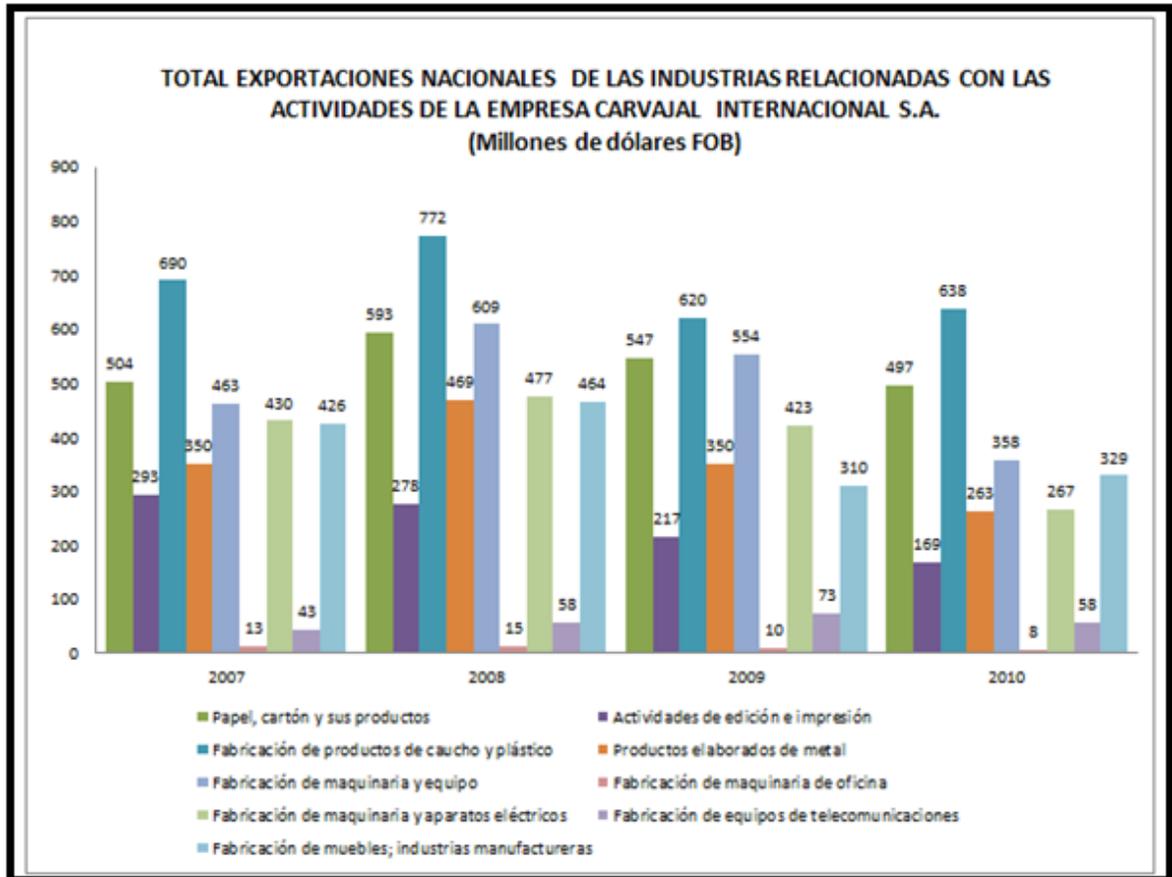
Tomando como referencia el reporte anual de 2010 de la empresa, las exportaciones presentaron un ritmo de crecimiento superior al esperado por la crisis pero sin superar los resultados de los años anteriores. Los mayores volúmenes de ventas en el exterior, con respecto a los altos precios de las materias primas, fueron impulsados por la creciente demanda de China y por los primeros brotes de crecimiento en los países desarrollados, en una menor proporción.

La anterior gráfica permite ver las variaciones de cada uno de los sectores con respecto al total de exportaciones del país. Es importante aclarar que no porque las exportaciones hayan disminuido en determinado sector, quiere decir que Carvajal Internacional S.A. también haya visto una disminución en su monto de exportaciones y

<sup>19</sup> Comparar con el Archivo de Excel *expo\_totales\_ciiu\_oct11*. Disponible en el vínculo [http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/comercio\\_exterior/exportaciones/2011/expo\\_totales\\_ciiu\\_oct11.xls](http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/comercio_exterior/exportaciones/2011/expo_totales_ciiu_oct11.xls). [Recuperado en Noviembre 14 de 2011].

ventas exteriores. Desde esta perspectiva, la siguiente gráfica relacionara los sectores respectivos de las UEN de la empresa para ver su comportamiento durante los años de estudio para este caso.

**Figura 11. Gráfica Total de exportaciones de las industrias relacionadas con las actividades de la empresa Carvajal Internacional S.A.**

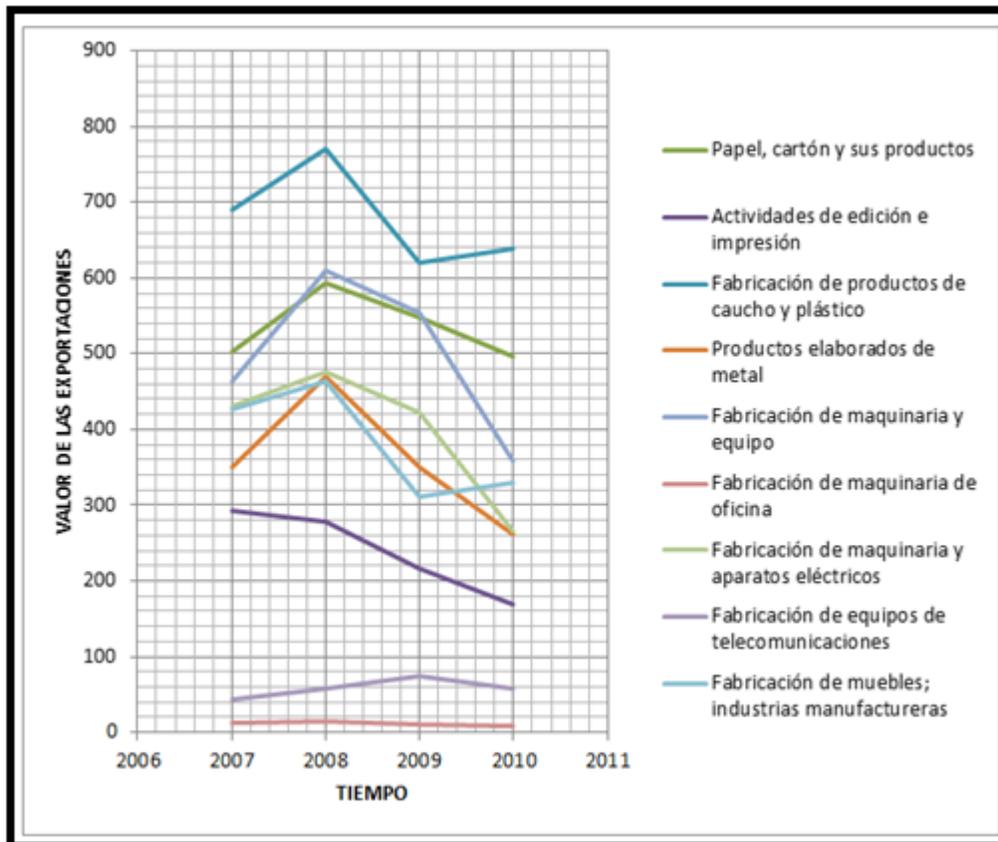


Fuente: Autores basados en los datos de la figura anterior.

En este gráfico, es posible ver la manera en la que la disminución en las exportaciones impactó a todas las empresas que componen dichos sectores. El Holding tuvo una propuesta positiva por medio de su estrategia corporativa global dado que pudo continuar con su proceso de expansión a pesar de la desaceleración de la economía y pudo conservar sus clientes debido a la calidad de sus productos y a su enfoque en ellos. En la

siguiente gráfica, se mostrarán las líneas de tendencia con respecto a los resultados de la anterior ilustración.

**Figura 12. Gráfica del Total exportaciones nacionales de las industrias relacionadas con las actividades de la empresa Carvajal internacional S.A. (Millones de dólares FOB)**



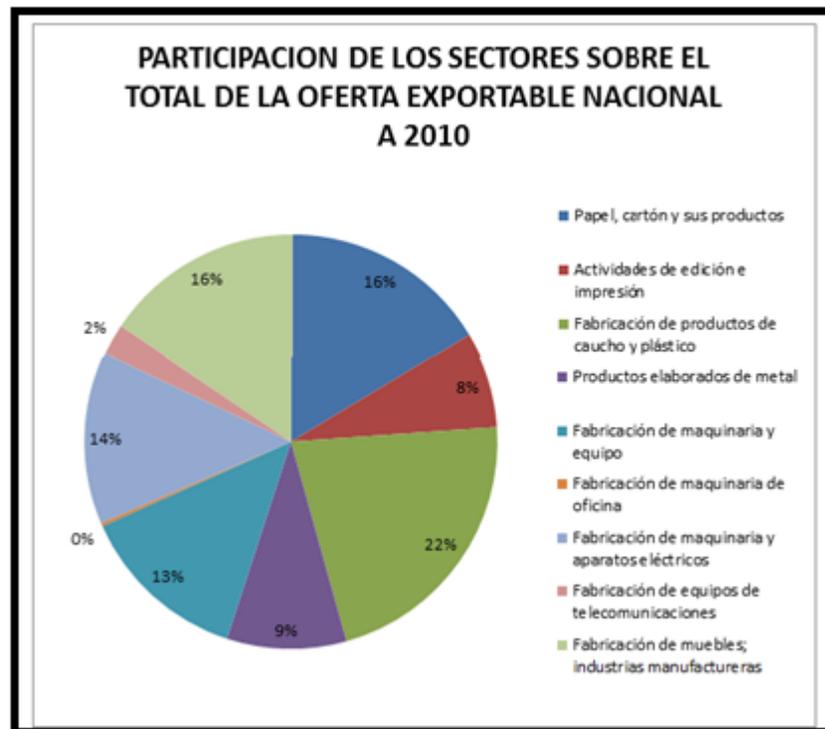
Fuente: Autores

En esta gráfica se demuestra la participación por sector sobre el total de las exportaciones del país. Según los reportes anuales de la empresa, el porcentaje de participación de Carvajal dentro de estos sectores oscila en un rango de 30-40% según la actividad. Para el caso de las UEN seleccionadas para el estudio, el porcentaje oscila en un 38% y esta información es contrastable con los reportes financieros expresados en el espacio de información financiera.

La siguiente relación expresa la totalidad de los mercados en los cuales las UEN del Grupo Carvajal tienen participación. Esta, permite ver la importancia de las operaciones

de la empresa en cuanto a las exportaciones nacionales lo cual comprueba la solidez de esta organización dentro de la industria.

**Figura 13. Gráfica de la Participación de los sectores sobre el total de la oferta exportable a 2010**



Fuente: Autores Basados en información de la tabla 3.

Siendo Carvajal S.A. una de las empresas más grandes a escala sectorial, y estimando el peso de la oferta exportable, se puede ver la coherencia entre el impacto de las ofertas exportables de Papel, cartón y derivados y de fabricación de productos en caucho y plástico. Por lo anterior, tomando estos dos rubros, se puede ver el liderazgo de la empresa dentro de los dos sectores. Esto implica que está siendo competitiva en el mercado latinoamericano, incluso con los avances tecnológicos generados por las grandes multinacionales norteamericanas.

Por otra parte, aun viendo que el rubro de maquinaria y equipo, tiene un porcentaje considerable, al contrastar el peso de esta unidad estratégica de negocio, se estima que por los cambios efectuados en el core, el holding, ha perdido preponderancia, por ende, presencia en un mercado ya establecido. El anterior comentario no necesariamente sostiene la presencia de una mala decisión, sino un análisis con respecto a las variaciones en la

estrategia con respecto a la lectura que la Alta gerencia a dado frente al comportamiento del mercado y a las operaciones en las cuales cada UEN debe estar enfocada. Como se pudo observar dentro de los reportes anuales a lo largo del análisis, la Alta gerencia del este Holding, está cada vez más orientada a la consolidación en los nichos ya existentes, con el fin de generar valor en momentos de recesión. Si bien a escala global la economía ha tenido un leve resurgimiento, la curva de experiencia de la empresa, permite la toma de decisiones orientadas más hacia la perdurabilidad en el mercado que hacia la toma de decisiones drásticas que al largo plazo, disminuyan el valor para el holding.

## 2.1.8. Información Financiera Relevante

Figura 14. Ilustración de los Balances Generales De Carvajal Internacional S.A 2009-2010

BALANCES GENERALES					
A 31 de diciembre de 2010 y 2009. (Expresados en miles de pesos colombianos).					
ACTIVO	2010	2009	PASIVO	2010	2009
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Disponible (Nota 4)	336.745	957.101	Obligaciones financieras (Nota 10)	-	3.460.661
Inversiones temporales (Nota 5)	2.733.153	-	Proveedores (Nota 11)	105	139.791
Deudores (Nota 7)	11.202.821	15.918.931	Cuentas por pagar (Nota 12)	46.630.268	33.789.785
			Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 14)	-	7.791
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>14.272.719</b>	<b>16.876.032</b>	<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>46.630.373</b>	<b>37.398.028</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Inversiones permanentes (Nota 6)	1.322.064.532	1.176.121.403	Obligaciones financieras (Nota 10)	-	57.910.806
Menos: Provisión protección inversiones (Nota 6)	(1.374.302)	(1.288.715)	Cuentas por pagar (Nota 12)	70.681.484	57.089.149
Mas: Valorización de inversiones (Nota 9)	340.364.623	360.818.431	Bonos (Nota 13)	400.000.000	-
	<b>1.661.054.853</b>	<b>1.535.651.119</b>	<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>470.681.484</b>	<b>114.999.955</b>
Deudores (Nota 7)	341.228.770	-	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>517.311.857</b>	<b>152.397.983</b>
Intangibles (Nota 8)	4.794.412	6.603.916	<b>PATRIMONIO</b>		
Diferidos	249.846	356.922	Capital Autorizado: 2.600.000.000 acciones de valor nominal de \$1.00 cada una. Suscrito, pagado y en circulación 1.628.658.717 y 1.633.356.453 acciones a diciembre 31 de 2010 y 2009 (Nota 17)	1.636.930	1.636.930
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.007.327.881</b>	<b>1.542.611.957</b>	Superávit de capital	789.993.242	667.455.940
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.021.600.600</b>	<b>1.559.487.989</b>	Reservas (Nota 18)	125.172.606	146.945.694
<b>CUENTAS DE ORDEN (Nota 25)</b>	<b>1.195.446.825</b>	<b>1.221.220.597</b>	Revalorización del patrimonio	226.754.405	227.248.864
			Resultados del ejercicio	20.366.937	12.185.129
			Resultados de ejercicios anteriores	-	(9.200.982)
			Superávit por valorizaciones	340.364.623	360.818.431
			<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.504.288.743</b>	<b>1.407.090.006</b>
			<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2.021.600.600</b>	<b>1.559.487.989</b>
			<b>CUENTAS DE ORDEN (Nota 25)</b>	<b>1.195.446.825</b>	<b>1.221.220.597</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos Estados Financieros.  
(\* Ver certificación adjunta).

Las notas adjuntas son parte integrante de estos Estados Financieros.  
(\* Ver certificación adjunta).

  
 Ricardo Obregón T.  
 Presidente (\*)

  
 Adriana García T.  
 Contador (\*)  
 T.P. 24136-T

  
 Juan Carlos Gutiérrez G.  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 42084-T

Fuente: Informe anual 2010 de Carvajal S.A. Editado por Autores.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> Disponible en el la dirección <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [ Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

Figura 15. Ilustración de los Balances Generales de Carvajal Internacional S.A 2007-2008

BALANCES GENERALES					
A diciembre 31 de 2008 y 2007. (Expresados en miles de pesos colombianos)					
ACTIVO	2008	2007	PASIVO	2008	2007
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Disponible (Nota 4)	502.297	4.856.256	Obligaciones financieras (Nota 9)	11.802.865	3.735.203
Deudores (Nota 5)	9.954.781	21.929.475	Proveedores (Nota 10)	1.389.579	859.108
			Cuentas por pagar (Nota 11)	11.844.484	17.914.983
			Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 12)	413.796	697.819
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>10.457.078</b>	<b>26.785.731</b>	<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>25.450.724</b>	<b>23.207.113</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Inversiones permanentes (Nota 6)	1.212.352.578	1.070.318.333	Obligaciones financieras (Nota 9)	55.608.077	20.857.332
Menos: Provisión protección inversiones (Nota 6)	(1.286.051)	(1.150.802)	Compañías vinculadas (Nota 11)	53.431.313	70.616.009
Valorización de inversiones (Notas 7)	345.542.624	341.260.691	<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>109.039.390</b>	<b>91.273.341</b>
	<b>1.556.609.151</b>	<b>1.410.428.222</b>	<b>Total Pasivo</b>	<b>134.490.114</b>	<b>114.480.454</b>
Intangibles, neto (Nota 8)	8.769.194	11.047.191	<b>PATRIMONIO</b>		
Diferidos	400.000	-	Capital autorizado: 2.600.000.000 acciones de valor nominal de \$1.00 cada una. Suscrito y pagado 1.636.929.895 y 1.614.530.654 en 2008 y 2007 (Nota 15)	1.636.930	1.614.531
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>1.565.778.345</b>	<b>1.421.475.413</b>	Superávit de capital	704.770.234	502.014.303
<b>Total Activo</b>	<b>1.576.235.423</b>	<b>1.448.261.144</b>	Superávit por valorización	345.542.624	341.260.691
Cuentas de orden (Notas 3 y 21)	1.088.650.708	39.869.311	Reservas (Nota 16)	242.149.109	221.633.605
			Resultados del ejercicio, según estado adjunto	(80.096.911)	20.515.504
			Revalorización del patrimonio	227.743.323	246.742.056
			<b>Total Patrimonio</b>	<b>1.441.745.309</b>	<b>1.333.780.690</b>
			<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>1.576.235.423</b>	<b>1.448.261.144</b>
			Cuentas de orden por contra (Notas 3 y 21)	1.088.650.708	39.869.311

Las notas adjuntas son parte integrante de estos Estados Financieros. (\*) Ver certificación adjunta.

Las notas adjuntas son parte integrante de estos Estados Financieros. (\*) Ver certificación adjunta.

  
**Ricardo Obregón T.**  
 Presidente (\*)

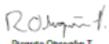
  
**Adriana García T.**  
 Contador (\*)  
 T.P. 24136-7

  
**Juan Carlos Gutiérrez G.**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 42094-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.

Fuente: Informe anual 2008 de Carvajal S.A. Editado por Autores.<sup>21</sup>

<sup>21</sup> Disponible en la dirección <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf> [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

**Figura 16. Ilustración de los Balances Financieros De Carvajal Internacional S.A 2007-2010.**

ESTADOS DE RESULTADOS				
Por los años terminados a 31 de diciembre de 2010 y 2009. (Expresados en miles de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción que está expresada en pesos).				
	2010	2009	2008	2007
INGRESOS OPERACIONALES (Nota 21)	95.392.210	90.504.437	52.755.168	63.120.635
GASTOS OPERACIONALES (Nota 22)	64.300.256	65.013.849		
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>31.091.954</b>	<b>25.490.588</b>	<b>52.755.168</b>	<b>63.120.635</b>
<b>NO OPERACIONALES</b>				
Ingresos (Nota 23)	18.396.913	1.111.879		
Gastos (Nota 24)	29.105.156	14.390.561		
	(10.708.243)	(13.278.682)		
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO DE RENTA</b>	<b>20.383.711</b>	<b>12.211.906</b>		
Provisión para impuesto de renta (Nota 15)	16.774	26.777		
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>20.366.937</b>	<b>12.185.129</b>		
Utilidad neta por acción sobre 1.628.658.717 y 1.633.356.453 acciones promedio en circulación a diciembre 31 de 2010 y 2009	12,51	7,46		
Las notas adjuntas son parte integrante de estos Estados Financieros. (*) Ver certificación adjunta.				
 Ricardo Obregón T. Presidente (*)	 Adriana García T. Contador (*)	 Juan Carlos Gutiérrez G. Revisor Fiscal		
			UTILIDAD BRUTA	63.120.635
			GASTOS OPERACIONALES:	
			De ventas (Nota 18)	30.898.527
			De administración (Nota 18)	2.930.617
				33.829.144
			(PÉRDIDA) UTILIDAD OPERACIONAL	29.291.491
			NO OPERACIONALES:	
			Ingresos (Nota 19)	1.119.938
			Gastos (Nota 20)	12.693.847
			(PÉRDIDA) UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO DE RENTA	17.177.582
			Provisión para impuesto de renta (Nota 13)	2.797.922
			(PÉRDIDA) UTILIDAD NETA DEL AÑO	20.515.504
			(Pérdida) utilidad neta por acción sobre 1.636.929.895 y 1.614.530.654 acciones en circulación durante 2008 y 2007	12,71

Fuente: Informes anuales 2008, 2010 de Carvajal S.A. Editado por Autores.<sup>22</sup>

<sup>22</sup> Disponible en las direcciones <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>, y <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf> [ Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

**Figura 17. Ilustración de las Razones Financieras De Carvajal Internacional S.A 2007-2010**

40. RAZONES FINANCIERAS					
	2010	2009			
			2008		
			2007		
<b>Liquidez</b>			<b>Liquidez</b>		
Razón corriente	1,69	1,55	Razón corriente	1,53	1,40
Razón ácida	1,30	1,21	Razón ácida	1,13	1,08
<b>Endeudamiento</b>			<b>Endeudamiento</b>		
Endeudamiento	55,91%	56,20%	Endeudamiento	55,26%	54,52%
Apalancamiento financiero	73,27%	76,17%	Apalancamiento financiero	75,51%	64,35%
<b>Rentabilidad</b>			<b>Rentabilidad</b>		
Margen de contribución	38,32%	37,37%	Sobre ingresos	(2,57%)	0,86%
Margen operacional	5,56%	4,02%	Sobre patrimonio	(5,27%)	1,76%
<b>Eficiencia</b>			Margen de contribución	(39,55%)	38,10%
Cubrimiento de intereses	2,28	1,01	<b>Eficiencia</b>		
			Cubrimiento de intereses	1,28	1,11

Fuente: Informes anuales 2008, 2010 de Carvajal S.A. Editado por Autores.<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Disponible en las direcciones <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. y <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf> [ Recuperado en Noviembre 6 de 2011]

Para el año 2010 en los reportes financieros de la compañía, Carvajal Internacional S.A. mejoró sus resultados tanto operativos como netos. En este año, la empresa matriz en su estado financiero individual refleja los beneficios obtenidos pasando de una utilidad neta de \$12.185 millones en el 2009 a \$20.367 millones en el 2010,

Adicionalmente, mostró un crecimiento del 67%, y redujo sus obligaciones financieras netas, incluyendo bonos emitidos y cuentas por cobrar a filiales, en un monto de \$4.713 millones de pesos. En los estados financieros consolidados, la organización vendió en el año 2010 un poco más de \$3 billones de pesos, cifra similar al año anterior, a pesar de la venta de empresas como MUSICAR, logrando una utilidad operacional de \$169.635 millones de pesos la cual representó un 38% más que en el año anterior. La utilidad operacional aumento 5,6% al 2010. No obstante, la utilidad neta consolidada fue de \$14.557 millones, siendo esta inferior a los \$20.874 millones del año pasado. Esto se debió a que en este período se generaron menos ingresos no operativos. En conclusión, el conglomerado tiene una posición financiera muy sólida, con una razón líquida de 1,69 y una razón de endeudamiento del 55,9%.

### **2.1.9. Entorno Internacional**

Según los análisis de la CEPAL tomados en cuenta para el informe de gestión en el reporte anual de 2010 de la empresa Carvajal Internacional S.A, los países de la región latinoamericana superaron en el año 2010 la crisis y volvieron a crecer debido al impulso de las políticas monetarias, fiscales, cambiarias o sectoriales con que cada uno de estos estados enfrentaron la más reciente crisis económica. A pesar de la crisis económica para las grandes economías dicho estudio estima que los países de América Latina crecieron en promedio 6,0% en 2010. Generando un PIB per cápita, en crecimiento de 4,8% en 2010.

En un análisis de la economía doméstica la rápida recuperación en el crecimiento se originó un conjunto de políticas para enfrentar la crisis, que impulsaron el crecimiento de la demanda interna. Lo anterior se vio reflejado por medio del aumento inicial del gasto público en el año 2009 el cual generó un crecimiento significativo de la inversión y del consumo privado en 2010. La inversión fue impulsada por la mayor actividad económica y por la consiguiente disminución de la capacidad ociosa, en un contexto de amplia oferta de crédito. Hechos y acciones para promover una aceleración en el ciclo del dinero, como la generación de empleo en la región permitieron que economías emergentes como la colombiana prosperaran en un entorno económico desalentador.

**Figura 18. Tabla de las Principales Cifras Macroeconómicas de Latinoamérica**

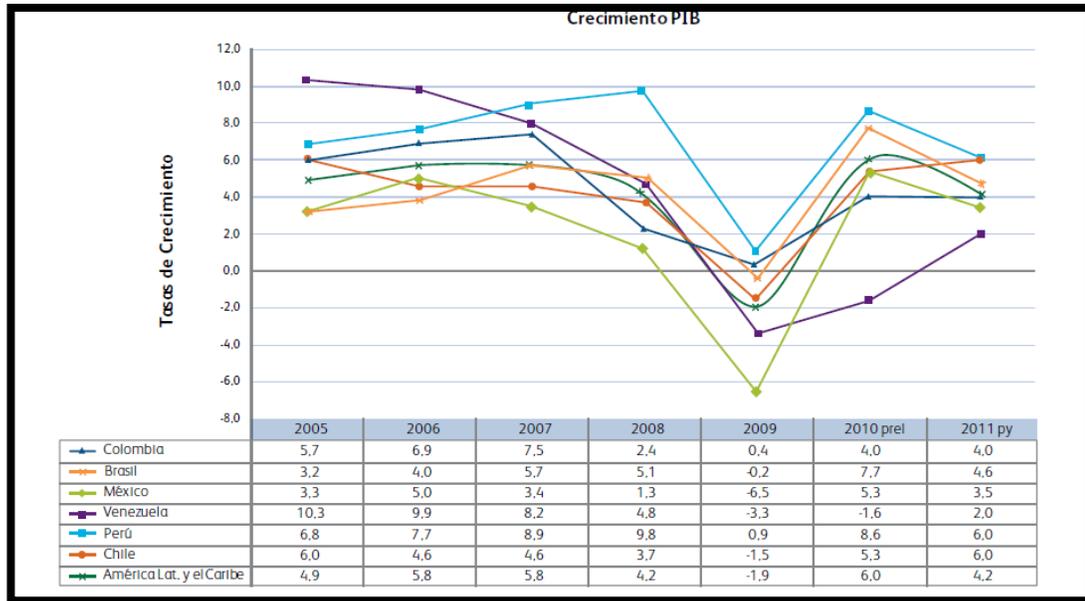
América Latina: principales cifras macroeconómicas					
AMÉRICA LATINA	2007	2008	2009	2010a/	2011 py
Crecimiento PIB	5,8	4,1	-1,8	6,0	4,2
Crecimiento PIB por habitante	4,6	3,0	-2,8	4,8	3,0
Inflación	6,5	8,2	4,7	6,2	6,0
Tasa de desempleo urbano abierto	7,9	7,3	8,2	7,6	7,4
Cuenta corriente (US\$ Billones)	14,9	-28,4	-17,0	-50,6	
Cuenta corriente (% PIB)	0,4	-0,6	-0,5	-1,1	-1,6
Crecimiento exportaciones	12,6	15,9	-23,5	25,5	
Crecimiento importaciones	19,3	21,4	-24,5	28,5	
Deuda pública bruta del gobierno central (% PIB)	29,9	28,5	29,9	28,5	
Inversión extranjera directa IED neta (US\$ Billones)	92,1	96,3	66,4	66,0	
Déficit fiscal (% PIB)	0,4	-0,4	-2,9	-2,4	-2,3

Fuente: CEPAL (Anuario Estadístico 2010 y Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2010) y FMI World Economic Outlook octubre 2010 y enero 2011 a/ cifras preliminares by Proyección.

El ritmo de crecimiento económico del país, inferior al promedio de América Latina, podrá calificarse de lento en el contexto de los otros países de la región.

Según el reporte anual de Carvajal Internacional S.A de 2010 la industria manufacturera creció en 5,4%; el comercio 5,3% y el sector de comunicaciones 4,7%. Los anteriores, son sectores representativos para las actividades de las UEN de la compañía. Sin embargo, el bajo crecimiento de la economía nacional se debió a que la producción está asociada al efecto del cierre del comercio por parte de la República Bolivariana de Venezuela. Este último efecto se detecta también cuando se analizan los componentes de la demanda, pues las exportaciones crecieron en este período tan solo 0,3%, el consumo total 4,2% y las importaciones crecieron hasta 14,4%.

**Figura 19. Gráfica de la Tasa de crecimiento económico en los países de Latinoamérica.**



Fuente: CEPAL (Anuario Estadístico 2010 y Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2010)

Como herramienta para planear el crecimiento y la expansión de las actividades de la compañía, la alta gerencia de la misma se basa en indicadores económicos como el PIB con el fin de estimar las oportunidades de negocio en los diversos países. De lo anterior, en el estudio mencionado anteriormente y basados en la gráfica anterior, el crecimiento de los países desarrollados ha ido en detrimento razón principal por la que varios organismos internacionales como la CEPAL o el Fondo Monetario Internacional coinciden en sus proyecciones del crecimiento promedio para América Latina y el Caribe en 2011 de 4,2%, tasa inferior al 6,0% logrado en promedio por la región el año anterior debido a que el impacto económico sobre los países industrializados afectará directamente el crecimiento percibido por la región latinoamericana. Esto es consecuente dado que la IED en economías como la colombiana, tendrá reducciones representativas para el PIB. No obstante, la empresa tiene en consideración sobre el desempeño de países como Perú y Chile pues se prevé que el PIB en estos países alcance una variación anual del 6% en 2011 mientras se proyecta un crecimiento de 4,6% para Brasil, de 3,5% para México; y de 4,0% para Colombia. Es importante tener en cuenta que la empresa tiene planes de acción en estos países en los cuales tiene presencia comercial y de producción. De lo anterior, la

empresa tomará decisiones estratégicas en cada uno de estos países, orientando sus esfuerzos a la potenciación de cada uno de los mercados.

Para el caso de Brasil, el hecho de que haya tenido una proyección no tan alta como la esperada, no quiere decir que no se ejecute el plan de posicionamiento en las UEN más recientes.

En cuanto a México, la crisis social de este país no ha impedido las operaciones de Carvajal Internacional S.A, a pesar de los contratiempos presentados. Desde esta perspectiva, la gerencia estratégica está orientada a la producción de bienes en este país dadas las ventajas de exportación con el país vecino es decir USA por sus altos y conocidos volúmenes de importación. De lo anterior, dichas transacciones no se consideran como una exportación directa desde Colombia, sino como una venta internacional dado el papel que las unidades productoras y distribuidoras de la empresa, juegan en dicha economía.

#### 2.1.10. Proceso de Internacionalización y Expansión

**Figura 20. Ilustración de la presencia de Carvajal S.A. en los mercados internacionales**

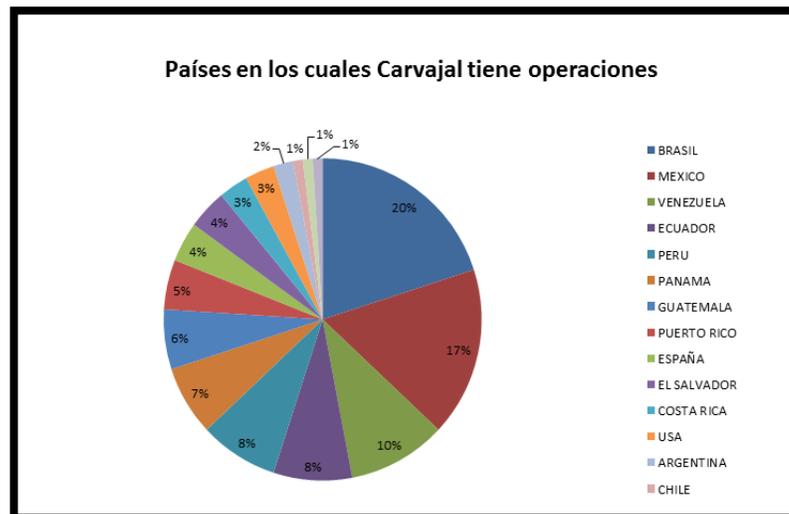


Fuente: Informe Anual 2010 Carvajal S.A. Editado por autores<sup>24</sup>

<sup>24</sup> Disponible en las direcciones <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [ Recuperado en Noviembre 6 de 2011 ]

La empresa, comenzó por medio de inversiones en compañías extranjeras en donde su primera jugada fue con La Corporación Gráfica de Puerto Rico. De ahí la empresa comienza operaciones por medio de la adquisición e implantación de empresas ligadas a las actividades de cada UEN en países como Chile, Guatemala y Costa Rica. Este proceso fue llevado a cabo durante la década del 70. Durante la siguiente década, la empresa hace operaciones en Ecuador, Brasil, Panamá y Miami con marcas como Publicar y Norma. Para los 90's la empresa incursiona en el mercado Mexicano y eventualmente en Argentina, República Dominicana, Perú El Salvador y finalmente a Venezuela, después de un proceso de exportaciones incrementales. Durante esos 20 años, la empresa implanta plantas de producción y lanzó nuevas marcas a dichos mercados. Para el inicio del siglo XXI la empresa incursionó en la ola del internet y de los servicios tecnológicos. Dos años después ingresa al continente europeo a través de España por medio de la marca Norma y para los siguientes años, la empresa se orienta hacia la consolidación del canal institucional tanto en Colombia como en otros países por medio de la especialización de sus productos y servicios. De lo anterior, la empresa toma la decisión de crear un holding mucho más dinámico y orientado hacia sus mejores ventajas, renunciando a actividades que se salían del CORE BUSINESS de la compañía y abriendo las puertas hacia los inversionistas tanto locales como extranjeros con el fin de consolidar la nueva estrategia e integrar la interacción con todos los STEAK- HOLDERS.

**Figura 21. Grafica del Peso de las operaciones de Carvajal S.A.**



Fuente: Autores basados en el informe anual de Carvajal S.A a 2010.<sup>25</sup>

<sup>25</sup> Disponible en las direcciones <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [ Recuperado en Noviembre 6 de 2011 ]

### **2.1.11. Factores De Éxito**

Los siguientes son los factores de éxito para que desarrollar el éxito y la perdurabilidad del Grupo Carvajal,

- Innovación en todos los procesos
- Orientación al logro
- Inversión enfocada a los retornos en el largo plazo
- Habilidades sobre la toma de decisiones dinámica y acertada
- Diversificación del riesgo
- Enfoque en las ventajas competitivas sostenibles
- Generación de valor de manera continua
- Desinversión en los factores que no ofrecen beneficios a la empresa

## 2.1.12. Teorías De Internacionalización relacionadas Con el grupo

**Figura 22. Tabla de Teorías de internacionalización del Grupo Carvajal**

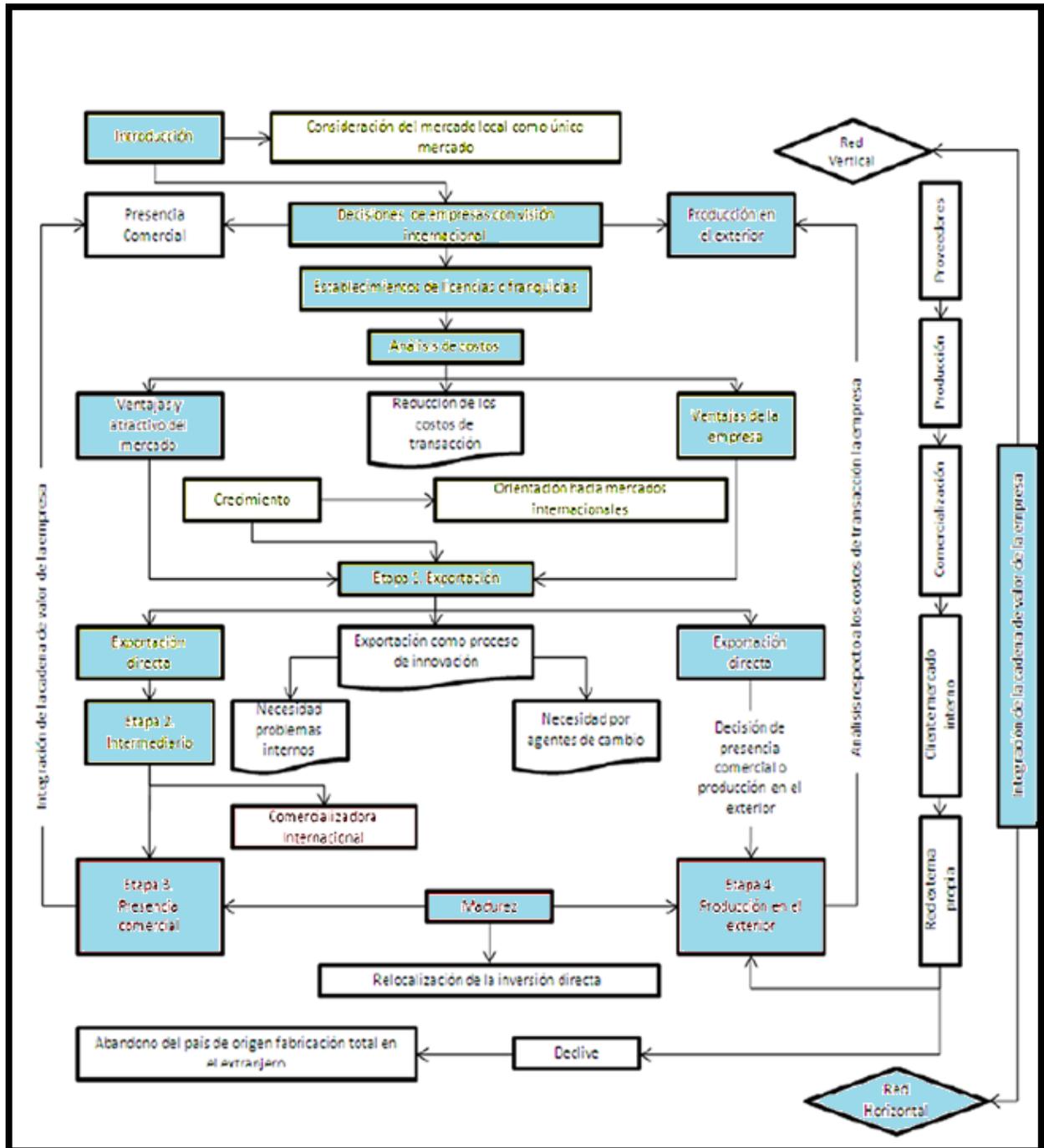
TEORIAS DE INTERNACIONALIZACION RELACIONADAS CON CARVAJAL INTERNACIONAL S.A.	
TEORIA ECONOMICA	En estos momentos, la empresa se remonta a la teoría económica en la que como tal, busca solo razones económicas e indicadores financieros basados en estadísticas y proyecciones en cuando a la continuidad de las actividades de las UEN en los diferentes mercados en los cuales se encuentra.
TEORIA DE PROCESOS	Al ver el éxito de esta estrategia, la empresa empezó a fusionar el modelo de Jordi Canals con el modelo de Uppsala, usando intermediarios para poder conocer y penetrar los mercados pasando de una sucursal de la empresa a la instalación de una planta de producción en el país escogido. Ambas teorías para el caso de la empresa se complementan dado a que estas son sucesivas. Por medio del modelo de Jordi Canals, es fácil determinar el status del grupo económico ya que este modelo describe el comportamiento de una empresa multinacional, en donde la empresa Carvajal y sus decisiones son compatibles con dicha definición.
TEORIA DE REDES	A medida que la empresa ha crecido, Carvajal Internacional S.A., ha hecho uso de la teoría de redes por medio de las alianzas estratégicas llevadas a cabo con los diferentes grupos de interés con el fin de potenciar los beneficios generados por la actividad. De lo anterior cuando la empresa hizo alianzas con las diferentes librerías e imprentas de los países en los que tienen presencia, se generó el ciclo de redes expresado en el marco teórico.
TEORIA DE CONGLOMERADOS	Esta empresa ha demostrado una ejecución magistral sobre un proceso de internacionalización por conglomerados, tomando ventaja de los procesos basados en otras teorías de internacionalización, pero orientadas hacia la adquisición o realización de alianzas que consoliden a la empresa en los mercados a los cuales esta tiene presencia o quiere incursionar.

Fuente: Autores

### 2.1.13. Ruta de internacionalización Carvajal S.A.

**Figura 23. Ilustración Ruta De Internacionalización Carvajal Internacional S.A.**

A continuación de demuestra el comportamiento expansivo de la empresa.



Fuente: Modelo de internacionalización de empresas. Tomado de aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano. Andrés Castro. 2009

El caso Carvajal, es uno de los más interesantes debido a que desde sus orígenes, el modelo de negocio se hizo para liderar el mercado por medio de la innovación y de la idea de penetrar nuevos mercados debido al éxito de la primera característica.

Sabiendo que este término ha sido pilar dentro de la estrategia de Carvajal S.A. es destacable el hecho de hacer que los recursos y procesos sean optimizables entendiendo que dentro de la cadena de valor, se busca la mayor cercanía al consumidor, con el fin de fidelizar y así hacer que la empresa tenga reconocimiento y posicionamiento dentro del mercado. Una vez el mercado ha sido establecido, la empresa continua haciendo que el modelo sea replicable en nuevos lugares geográficos, en donde las redes construidas en la empresa inicial, apalanquen el funcionamiento de la nueva empresa dentro de la nueva localización.

## 2.2. ORGANIZACIÓN CARLOS ARDILA LULLE

### 2.2.1 Historia:

Para hablar de la Organización Ardila Lülle, hay que destacar un poco de la vida de su fundador y por quien lleva su nombre este grupo económico. De esta manera, como lo publica su página web institucional<sup>26</sup> Carlos Ardila Lülle, gestor, fundador y promotor de la Organización Ardila Lülle, es Ingeniero Civil egresado de la Facultad de Minas de la Universidad Nacional de Colombia, seccional Medellín.

En el año de 1951 inició su ejercicio profesional en la actividad de las Gaseosas, decisión que como tal, le permitió consolidar una de las más grandes e importantes organizaciones industriales de Colombia, con proyección internacional. Como cabeza de la organización, el crecimiento de la OAL ha sido acelerado y cada una de sus empresas ha logrado un indiscutible liderazgo en su respectiva actividad pese a las fluctuantes condiciones de la economía nacional.

Habiendo hecho un análisis exhaustivo basado en las empresas que componen al holding, las tres principales empresas de esta organización son POSTOBON S.A., INCAUCA S.A. y RCN televisión.

La primera de estas tiene su origen en el año de 1904 cuando fue constituida en la ciudad de Medellín por los señores Gabriel Posada y Valerio Tobón. La primera bebida lanzada al mercado fue KOLA Champaña. La Compañía siguió creciendo, abriendo mercados y lanzando nuevos productos y marcas como Bretaña, Cerveza de Uva, La Espumosa y Agua Cristal. Según la información corporativa expuesta en el website de TIMERIME *“En 1927, la empresa empezó a producir y comercializar la bebida Coca-Cola en el país. Al mismo tiempo lanzó su propia imitación de gaseosa negra llamada Kolcana con autorización de Coca-Cola. La producción de Coca-Cola se realizó hasta 1936, pues la multinacional norteamericana decidió establecerse oficialmente en Colombia y Panamá, convirtiéndose en competencia, la cual se pretendió enfrentar mediante Freskola y King Cola una nueva bebida”*<sup>27</sup>.

---

<sup>26</sup> Consultar información disponible en <http://www.canalrcn.com/quienesSomos/oal/>. [Recuperado el 12 de Diciembre de 2011.]

<sup>27</sup> Comparar con la información disponible en el website <http://timerime.com/es/evento/675476/POSTOBON+empeso+adistribuir+en+diferentes+productos/>. [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.]

La década de los 40 fue muy importante pues es esta la década en que la empresa inicio a instalar plantas en varias ciudades del país para producir desde estas. Desde el año 1951 el Doctor Carlos Ardila Lülle, Presidente de la Organización Ardila Lülle, propietaria de POSTOBON S.A. inició su incursión en el sector de las bebidas y por ende el desarrollo de POSTOBON como una compañía nacional. Desde la década de los sesenta, se obtiene la franquicia para embotellar Pepsi Cola, Ginger Ale y Agua Tónica.

Según la información consultada por los autores, en el caso de Estudio POSTOBON S.A, emitido por el website de Macro Visión Media, “...*En las décadas de los 70 s y 80 s POSTOBON S.A. expande su capacidad de producción y distribución, alcanzando más de 25 plantas de producción, 50 centros de distribución y una flota de distribución de más de 1.500 camiones propios. En 1.991 se inicia la preventa, una nueva estrategia para la distribución y venta...Para 1997, se lanzó al mercado los Jugos Hit. En este año la Compañía obtiene para sus gaseosas el Sello de Calidad ICONTEC de conformidad con Norma Técnica Colombiana, convirtiéndose en la primera empresa de bebidas de Colombia en obtenerlo. El 25 de febrero de 1999 POSTOBON lanza la marca Squash, en la categoría de hidratantes, marca que alcanzó el 30% de participación en esta categoría en Colombia. En Julio de 2000 llegó al mercado 7UP, franquicia internacional que alcanzó en seis meses el 50% de participación de mercado del segmento de lima limón. A partir de julio de 2002 POSTOBON se convirtió en el líder del Segmento de las Hidratantes al obtener la distribución de Gatorade. En Octubre de 2004 POSTOBON celebró sus primeros 100 años como empresa líder en la elaboración, venta y distribución de Bebidas No Alcohólicas, En 2005 POSTOBON incluye en su portafolio una nueva categoría, Té helado, con su producto Mr. Tea en sabores de Limón y Durazno. En Marzo de 2006 incluye en su portafolio “HIT BUENOS DÍAS”, la línea más completa de jugo de naranja 100% natural en las opciones Tradicional, con Calcio y Omega 3. En Julio de 2006 POSTOBON incluye en su portafolio una nueva categoría, Energéticas con su producto PEAK. En Agosto de 2007 se lanza aguas saborizadas “CRISTAL SENSATIONS” con gas en los sabores de limón, mandarina y mora, la primera bebida sin azúcar, saborizada sin contenido de edulcorantes ni conservantes. En febrero de 2008 lanza la primera energizantes en portafolio de Peak GNRB y su extensión light ....”<sup>28</sup>*

Uno de sus principales proveedoras y que también juega bajo el mismo mando, es la empresa INCAUCA S.A. Este ingenio azucarero se fundó el 29 de julio de 1963, en territorio de la Hacienda San Fernando. La fábrica inició su actividad con un prospecto de

---

<sup>28</sup>Compara con información disponible en [http://www.macrovisionmedia.com/superbrandscolombia/pdf\\_casos/POSTOBON.pdf](http://www.macrovisionmedia.com/superbrandscolombia/pdf_casos/POSTOBON.pdf). [Recuperado el 09 de Diciembre de 2011.]

molienda de 2.000 toneladas métricas por día. En 1970 la capacidad ascendió a 2.500 toneladas diarias, en 1976 llegó 5.000 por día y durante 1982 alcanzó las 7.500 toneladas diarias.

“La fábrica fue ampliando su capacidad de molienda, hasta convertirse en una de las más modernas. Desde el 1 de mayo de 1980 hace parte de la Organización Ardilla Lülle, conglomerado industrial comprometido con el desarrollo económico y social del país.

El Ingenio tiene vinculadas 45.199 hectáreas en área bruta. Cuenta con 38.902 hectáreas sembradas en caña, de las cuales 19.245 pertenecen a 236 predios de manejo directo y 19.657 pertenecen a 448 proveedores de caña. Con una capacidad instalada de 14.000 toneladas diarias, ha demostrado con hechos y datos que es y seguirá siendo el motor de desarrollo de su zona de influencia. El 16 de noviembre de 1996 INCAUCA puso en operación la más moderna refinería, con una producción diaria de 600 toneladas. En 1999 la capacidad de producción se amplió a 900 toneladas, ofreciéndoles azúcares con los más altos estándares de calidad a los mercados doméstico y de exportación.

Siguiendo con su liderazgo en innovación, en octubre de 1996 INCAUCA empezó a ofrecer valor agregado al azúcar, lanzando productos alimenticios con estándar internacional, satisfaciendo las necesidades y expectativas de sus clientes y accionistas. A finales de abril de 1997 INCAUCA inició su actividad de cogeneración de energía eléctrica. Para 2010 la energía total generada fue de 134.656.029 MWh, de los cuales la mitad se destinaron para el consumo interno (funcionamiento de las plantas de azúcar, alcohol carburante y compost) y el resto se vendió a la red pública.

En septiembre de 2006, se creó el departamento de Nuevos Productos de INCAUCA S.A., a partir de la fusión de dos compañías del sector agroindustrial de la Organización Ardilla Lülle: Ingenio del Cauca e INCAUCA Alimentos y Refrescos. Con este nuevo departamento se buscó fortalecer el sector, consolidar sus ventajas en una compañía líder en la producción y comercialización de azúcar, sus derivados y productos que le generen valor agregado a la misma.”<sup>29</sup>

Teniendo en cuenta que una de las empresas con más tradición que ha logrado integrar a su grupo el señor Lülle es RCN radio, como derivado del trabajo realizado por esta a través de los años surgió “RCN Televisión nace en el año de 1995 con la ley de televisión del mismo año, la cual permite el montaje y operación de canales nacionales privados. Así la mencionada participa en una licitación para finalmente atribuirse los derechos de adjudicación de los canales privados, con lo que a partir del 1997 se da inicio al montaje y

---

<sup>29</sup> Comparar con información disponible en <http://www.INCAUCA.com/content/Historia-0>. [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011]

puesta en marcha del canal RCN e inicia su carrera para consolidarse en el 2009 como la segunda empresa por sus ventas y la líder en generar utilidades en el 2009 con valores de 464.613 millones de pesos y 25.113 millones de pesos respectivamente”<sup>30</sup>.

Cabe resaltar que la experiencia de la empresa sobrepasa los 40 años cuando inicio como programadora para llegar a categorizarse como “uno de los canales líderes en Latinoamérica por la calidad y el contenido de sus producciones y la realización de formatos arriesgados que la ubica como la empresa de vanguardia por excelencia de la televisión en Colombia y América Latina. La compañía nació en 1977 como programadora y en julio de 1998 inició con las primeras señales de prueba del Canal RCN para convertirse en canal privado. Es reconocida a nivel mundial por la calidad de sus producciones, prueba de ello es ‘Yo soy Betty la fea’, el éxito más grande realizado en la televisión colombiana en los últimos años, que llegó a más de 100 países y es el producto con más versiones en el mundo. Hasta el día de hoy, ha sido adaptada a 15 idiomas diferentes y entró al libro de los ‘Guinness Records 2010’, donde la catalogan como la telenovela más exitosa en la historia de la televisión.”<sup>31</sup>

### **2.2.2. Estructura organizacional:**

Después de una extensiva búsqueda con respecto al organigrama de la organización como holding. Los autores de este documento se vieron forzados interpretar todos los organigramas de las diferentes UEN, dada la falta de cohesión entre la información general del grupo. La información existente tanto de fuentes primarias como secundarias, mantienen al margen este tipo de detalles. De lo anterior, los autores tuvieron en cuenta en cuenta los detalles generales de la composición accionaria, y solo se mencionan las 3 UEN más importantes del Holding. A su vez se definieron nombres preponderantes dentro de la organización tales como Ingeniero Ardila, , seguido por el Dr. Héctor Fernando García Ardila quien es el presidente de POSTOBON.. S.A., Vicente de Jesús Borrero Restrepo quien está al mando de los ingenios de la organización, y los señores. Jairo Gómez Domínguez, Iván Guillermo Lizcano, entre otros, quienes tienen representación tanto en la Asamblea de accionistas como la Junta directiva

En la siguiente grafica, se demuestra el manejo a grandes rasgos de la organización:.

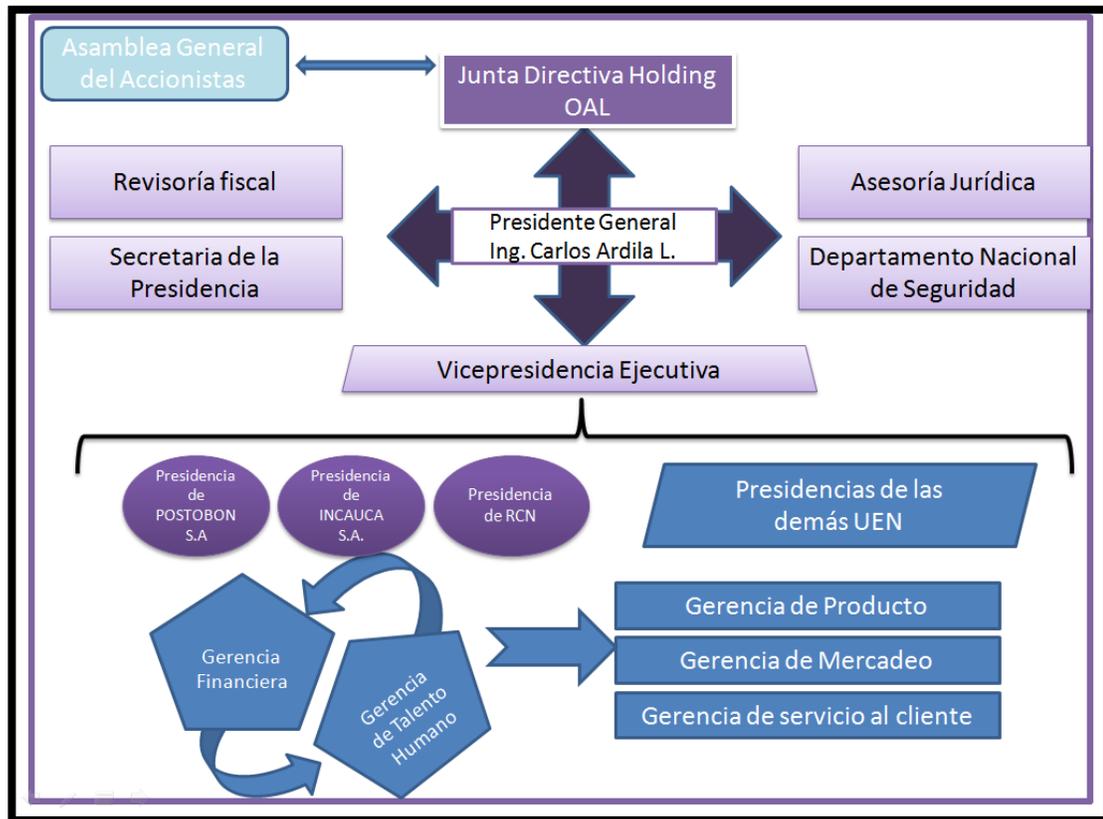
---

<sup>30</sup> Ver. BRP Benchmark. Reportes sectoriales. Comunicaciones. Pág. 40. Recuperado el 30 de mayo de 2011

<sup>31</sup> Comparar con <http://www.canalrcnmsn.com/ventasinternacionales/index.php?idI=1&op=historia>.

Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.

**Figura 24. Gráfica del Organigrama del Holding OAL**



Fuente: Autores.

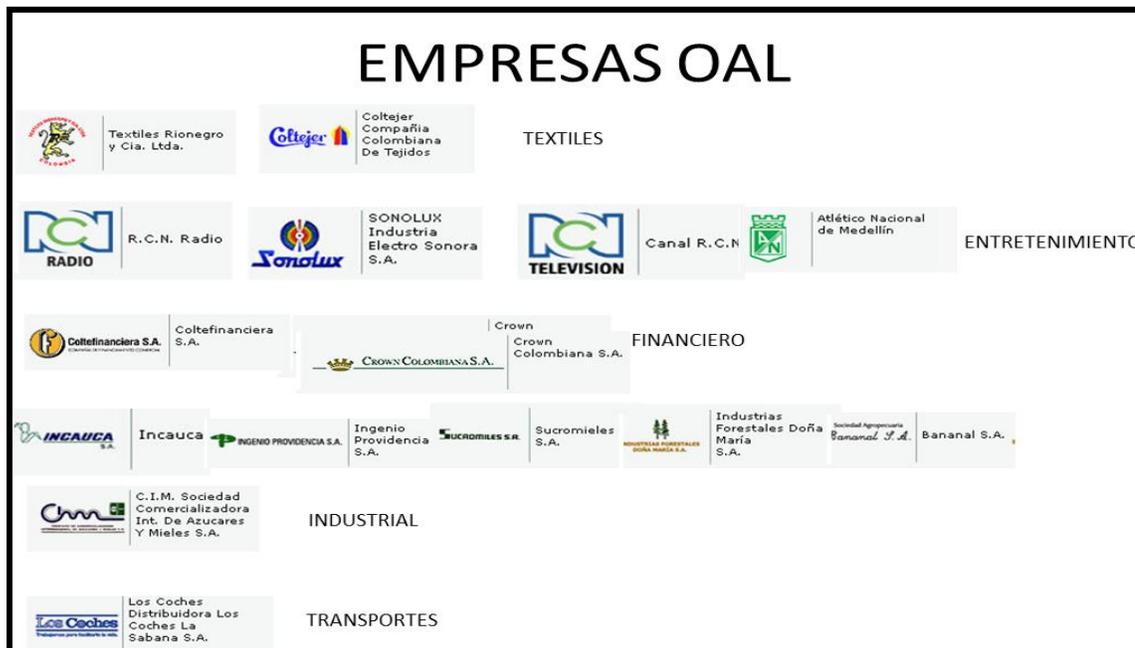
Básicamente el estructura jerárquica de la empresa se sostiene bajo el mano del Ing. Ardila quien es el que finalmente toma las decisiones más trascendentales para el Holding. Esto no quiere decir que la empresa tenga una toma de decisiones absolutamente vertical, sino que, al ser una presidencia a cargo de diversas UEN en diversos sectores de la economía, la estrategia orienta las decisiones en un modelo –engranaje<sup>32</sup>- en donde las decisiones en una UEN puedan potenciar los resultados tanto de la misma, como de las UEN relacionadas. El grupo OAL ha caracterizado el funcionamiento de su holding, porque ha permitido que el conjunto de negocios, pese a estar en diferentes sectores, tienen una correlación que hace que la estrategia global del grupo sea compacta y perdurable.

<sup>32</sup> Término usado por los actores para explicar de manera coloquial la interacción en la toma de decisiones.

### 2.2.3. Portafolio de productos:

A continuación se verán ilustradas las empresas que componen a este grupo económico

**Figura 25. Ilustración del portafolio de empresas de la OAL**



Fuente: Autores basados en información del Website de la OAL<sup>33</sup>

Al hacer referencia al caso POSTOBON S.A. se pueden destacar “seis líneas de productos todos bajo el segmento de la bebidas. As í encontramos las bebidas carbonatadas con las marcas FRESKOLA, COLOMBIANA, BRETAÑA, HIPINTO, POPULAR, PEPSI y 7UP. La línea de los jugos está representada por Hit, Hit Vital, Hit Buenos D ías, Tutti Frutti y Tutti Frutti SUNFRUT. En cuanto a las bebidas energizantes solo hay dos productos que son el Peak y Peak light. El mercado del agua es atendido por medio de cristal, oasis y H2O. Las bebidas a base de té son Mr tea, Mr tea light, Mr tea cajita, Mr tea té verde y lipton ice tea. Finalmente, con el producto squash compete en el mercado de las bebidas hidratantes”<sup>34</sup>.

<sup>33</sup> Contenido editado por los autores con base en las imágenes disponibles en el website <http://www.canalrcn.com/quienesSomos/oal/> [Recuperado el 8de diciembre de 2011]

<sup>34</sup> Ver información disponible en <http://www.POSTOBON.com/>. [Recuperado el 09 de Diciembre de 2011.]

El catalogo de la INCAUCA S.A. está representado por 14 productos establecidos dentro de 5 líneas de productos. Bajo los azúcares y endulzantes se encuentran los productos azúcar INCAUCA, INCAUCA light, INCAUCA Zero calorías y dulcería (caramelos de ajonjolí).

Los productos de exportación son INCAUCA Organic Sugar, INCAUCA Turbinado Sugar e INCAUCA Sugar Blend. La firma también ofrece alternativas de energía a través de alcohol carburante y alcohol rectificado. Además de producir insumos industriales como el Quimix, Trimix e Incamega. El cierre de su portafolio se da con abono orgánico.

A nivel televisivo, se transmiten producciones bajo el formato de novelas, series, mini-series, noticias e incluso cine.

La empresa como tal ha presentado los siguientes modelos de integración.

**Figura 26. Ilustración sobre la Integración vectorial de las UEN de la OAL**



Fuente: Autores<sup>35</sup>

<sup>35</sup> Contenido editado por los autores con base en las imágenes disponibles en el website <http://www.canalrcn.com/quienesSomos/oal/> [Recuperado el 8de diciembre de 2011]

La anterior ilustración demuestra que las UEN tienen un comportamiento estratégico ciclo. Hasta el momento, los autores han determinado que el grupo OAL es uno de los pocos holdings con comportamiento de Integración vectorial, en donde cada UEN desde su sector de la economía sirve a las necesidades de la siguiente UEN hasta que como tal, el impacto de las UEN al mercado en general es consolidado. De lo anterior, se puede ver que la cadena empieza con la producción de bienes desde las UEN del sector primario por medio de la generación de productos bajo la transformación de materia prima natural como lo es la caña. Después, se puede ver que la producción de las UEN del sector secundario, transforma dicha materia prima en bienes de consumo, generando así una cohesión horizontal desde el punto de vista de la generación de insumos, y una relación vertical, visto desde el desarrollo y finalización de las bebidas no alcohólicas. De la misma manera, nuevas UEN pertenecientes al Sector de servicios, entran a cooperar en la línea de distribución del producto, con el fin de centralizar los costos y generar una mayor independencia (en comparación con los competidores) y a su vez, sirven de medio de propagación y difusión tanto para generar recordación en el mercado como para continuar con el posicionamiento de marca existente.

#### **2.2.4. Situación Actual:**

POSTOBON S.A, se desenvuelve en el sector de gaseosas y bebidas, el cual tiene un grado alto de concentración y alcanza a aportar el 0,9% del PIB total, y un total de 6,9% sobre el PIB industrial al cierre del año 2009. No obstante es importante resaltar que es un sector que ha mostrado una balanza comercial deficitaria dado su proceso de internacionalización. Como tal, esta compañía colombiana, dedicada a la fabricación y comercialización de bebidas no alcohólicas es considerada como la líder en innovación dada su tecnología de punta y personal calificado, con el fin de garantizar la calidad de sus productos. En la actualidad su dimensión es tan grande que cuenta a nivel nacional con 59 centros de distribución, 23 plantas embotelladoras, y más de 3000 vehículos de reparto con el fin de estar en cualquier parte del país.

Curiosamente, en cuanto a utilidades se refiere POSTOBON S.A no es la firma líder, pues es superada por la INDUSTRIA NACIONAL DE GASEOSAS S.A. (compañía a cargo de la subsidiaria Coca-cola FEMSA) al registrar 101.170 millones y 161.581 millones respectivamente, en el periodo 2009-10, posición que se ratifica también sobre las ventas dado que POSTOBON S.A es casi duplicada bajo esta variable por la firma líder..

Por su parte, INCAUCA S.A. se ha caracterizado por estar siempre a la vanguardia por medio de innovación y por su puesto por la tendencia marcada a nivel internacional, es

as í como según el reporte sectorial del azúcar de la firma BENCHMARK<sup>36</sup>, actualmente, además de puntear el mercado (v á utilidad) de los azúcares ya sea crudo, refinado o blanco, también marco la diferencia en la optimización de la materia prima y de derivados en Colombia con la producción de etanol y energ ía generando un impacto doble, en cuanto al aspecto ambiental al reducir la emisi3n de gases en contraste con el uso de gasolina como fuente de energ ía, y econ3micamente al sustituir cultivos destinados a la exportaci3n de bajo precio.

De manera adicional se puede ver la importancia de la puesta en marcha desde finales de 2007 de la destiler ía de INCAUCA destinada a la generaci3n a gran escala de alcohol carburante. Adicionalmente se est á implantando procesos para que el bagazo se transforme a trav3s de su combusti3n en energ ía que sostenga los procesos productivos e incluso deje un excedente que se transfiera a la red el3ctrica nacional. A grandes rasgos, se puede ver el inter3s de la estrategia general del holding por incursionar dentro del mercado de biocombustibles.

La situaci3n actual de la programadora consiste en mantener su liderazgo, especialmente en cuanto al sistema informativo, esta empresa ha creado el canal internacional NTN 24, enfocado en informar al segmento hispano en el mundo. De manera adicional, form3 la agencia de publicidad “IN HOUSE AGENCY” con el fin de manejar toda la promoci3n y divulgaci3n de “NUESTRA TELE”. En t3rminos breves se podr ía definir que esta cadena televisiva tiene su eje diferenciador por su calidad y la producci3n y realizaci3n de formatos arriesgados<sup>37</sup>. Sus movimientos internacionales se radican en alianzas estrat3gicas con importantes productoras con reconocimiento internacional como Disney para hacer grandes apuestas como la exitosa versi3n de ‘A Coraz3n Abierto’ (versi3n colombiana de la serie de Shonda Rhymes Grey’s Anatomy), y con Sony para realizar ‘Aqu í No Hay Qui3n Viva’, ‘Rosario Tijeras’ y ‘La Pola’, con presupuestos superiores que les han ofrecido a los televidentes, novelas y series de alt ísima calidad.

De esta forma es que ha llegado a distribuir programaci3n a m á s de 100 pa íses y su programaci3n se transmite por televisi3n abierta y a trav3s de sistemas de cable y sat3lite en

---

<sup>36</sup> Ver en el “Reporte sectorial Azúcar” de BRP Benchmark. Pág.26,27. [Recuperado el 30 de mayo de 2011]

<sup>37</sup> Comparar con informaci3n disponible de la p á gina <http://www.canalrcnmsn.com/ventasinternacionales/index.php?idI=1&op=quienessomos>. [Recuperado el 30 de mayo de 2011.]

más de 25 países alrededor del mundo con formatos como ‘TV Colombia’. En la red puede ver esta programación en [www.canalrcnmsn.com](http://www.canalrcnmsn.com) y [www.tvcolombia.com](http://www.tvcolombia.com).<sup>38</sup>

### 2.2.5. Empresa en Colombia

El Grupo OAL es una de las empresas más importantes dentro del país, no solo por la manera en la cual cada una de sus ramas ha tenido crecimiento dentro de los diversos mercados, sino por la manera en la que todas sus actividades han contribuido a la generación de empleo dentro del país. De manera adicional es una de las empresas que en cierta medida ha desarrollado programas de Responsabilidad Social sobre todo en el caso de la ola invernal del año 2010. El portal del canal RCN cita que - *“La Organización Ardila Lille anunció una millonaria donación para los damnificados por la tragedia invernal en Colombia. Se trata de 15.000 millones de pesos que serán tramitados a través de la fundación Colombia Humanitaria. La Organización Ardila Lille hará efectiva esta donación inmediatamente a través de sus empresas POSTOBON, Ingenio del Cauca, Ingenio Providencia, RCN Televisión y RCN Radio, de esta manera la organización manifiesta su solidaridad con las víctimas del invierno y ratifica su compromiso con Colombia.”* -.<sup>39</sup>

El hecho de ser una empresa con tanta preponderancia dentro de la sociedad colombiana, y al contar con una de sus empresas como uno de los canales de televisión más visto, hace que cada una de las marcas del holding, tengan reconocimiento dentro de la empresa.

### 2.2.6. Principales clientes:

Los productos de la empresa productora de bebidas no alcohólicas están en capacidad de vender cualquiera de sus productos a cualquier persona, e incluso atender canales

---

<sup>38</sup> Comparar con la información disponible en <http://www.canalrcnmsn.com/ventasinternacionales/index.php?idI=1&op=historia>. [Recuperado el 30 de mayo de 2011]

<sup>39</sup> Comparar con el website [http://www.canalrcnmsn.com/noticias/la\\_organizaci%C3%B3n\\_ardila\\_lille\\_ratific%C3%B3\\_su\\_compromiso\\_con\\_colombia](http://www.canalrcnmsn.com/noticias/la_organizaci%C3%B3n_ardila_lille_ratific%C3%B3_su_compromiso_con_colombia). Actualizado por última vez en Octubre de 2010. [Recuperado en Noviembre de 2011]

institucionales y por su puesto se ha desarrollado una canal efectivo para el medio TAT (venta Tienda a Tienda) el cual es uno de sus principales clientes<sup>40</sup>.

INCAUCA S.A. a su manera también ha desarrollado empaques óptimos para llegar tanto a hogares como a grandes superficies. Sin embargo, a las familias no llega directamente sino por medio de las conocidas tiendas y por supuesto supermercados. A escala internacional dentro del proceso de exportación, INCAUCA S.A. importa Caña de azúcar y azúcar procesada a los continentes de Asia, Europa y América.

En cuanto a los principales clientes de la UEN RCN Televisión, los clientes potenciales son las agencias de publicidad y clientes directos como empresas que quieran pautar durante las transmisiones del canal. Ellos son asesorados por el departamento de producción de comerciales y mediante las regulaciones de la Comisión Nacional de Televisión, se evalúan los contenidos a emitir. El modelo de negocio, es usado hasta por empresas competidoras, debido al alcance y a la penetración de mercado que esta UEN tiene sobre el mercado colombiano. La búsqueda constante es pautar en el horario estelar en donde la mayor á de la población colombiana se conecta por medio de su televisor a las señales de televisión disponibles según cada caso.

### **2.2.7. Exportaciones:**

Como lo muestra el informe de gestión de POSTOBON del 2010<sup>41</sup>, los resultados de exportaciones durante 2010 fueron bastante satisfactorios si se considera el comportamiento negativo de las principales variables externas que afectan el negocio: 31,1% de EBITDA, 5,2% de crecimiento en volumen y 12,4% de crecimiento en valor. No obstante, la situación de la población colombiana residente en Estados Unidos y Europa continúa siendo preocupante y a los altos índices de desempleo se suman las nuevas políticas migratorias que podrán obligar a los inmigrantes desempleados a regresar a su país natal, disminuyendo así su base de consumidores. Adicional a esto, la constante revaluación de la moneda colombiana respecto al dólar sigue siendo una amenaza potencial para lograr el posicionamiento deseado sin afectar la competitividad actual de los productos;

---

<sup>40</sup> Termino publicado por el Sr. José Gabriel Alarcón, en su blog *Técnicas de venta TAT*. Disponible en el vínculo <http://tecnicasdeventastat.blogspot.com/> Publicado el 4 de octubre de 2010. [Recuperado el 14 de diciembre de 2011]

<sup>41</sup> Consultar con respecto a la información disponible en [http://www.POSTOBON.com/media/pdf/Informe\\_de\\_Gestion\\_POSTOBON\\_2010.pdf](http://www.POSTOBON.com/media/pdf/Informe_de_Gestion_POSTOBON_2010.pdf). [Recuperado el 12 de Diciembre de 2011.]

al cierre de 2010 la revaluación por transacciones de exportaciones alcanzó el 12,5%. Lo que implica ganancias por los procesos de exportación realizados por la empresa.

A su vez, dicho informe, en cuanto a los proyectos de incursión en otros mercados y a exportaciones desde Colombia, se adelantaron proyectos de exportación a 28 países y la gran mayoría no tuvieron éxito por cuestiones de formato o presentación de producto y precio. En vista de lo anteriormente expuesto, durante 2010 se realizaron exportaciones directas a Estados Unidos, España, Italia, Inglaterra, Panamá, Aruba, Curazao y Australia; y a través de sub-distribuidores y mayoristas, se realizaron ventas en Bonaire, Canadá, Bélgica, Holanda, Alemania y Francia. El hecho más importante durante el año 2010 lo constituyó la decisión de evolucionar en el esquema de internacionalización y dar inicio a los estudios de factibilidad de operaciones directas en algunos países de Latinoamérica.

INCAUCA S.A. por su parte, entre el periodo comprendido 2010 y 2011 realizó exportaciones FOB (Free On Board) frecuentes sobre la partida arancelaria 17.01.11.90.00 la cual comprende “los demás” dentro de la naturaleza de productos de caña (azúcar en bruto sin adición de aromatizante ni colorante). Según el informe anual a 2011, la empresa realiza exportaciones a diferentes países tales como lo son Canadá y EE.UU. en Norteamérica, Chile, México, República Dominicana, Trinidad y Tobago en Latinoamérica y el Caribe, Rusia, Israel y Corea del Sur en Asia, Italia y Bélgica en Europa principalmente<sup>42</sup>

Según el website de la empresa INCAUCA S.A, el comportamiento sectorial para el año 2011 fue el siguiente: ***“En octubre de 2011, las ventas externas del país registraron un crecimiento de 32,6%, con relación al mismo mes del año anterior cuando presentaron un aumento de 17,7%, informó el DANE... En el décimo mes de 2011, las exportaciones ascendieron a US\$4.713,5 millones, mientras que en el mismo mes de 2010 el monto alcanzado habría sido de US\$3.553,6 millones. Este resultado se explica principalmente por el aumento en las exportaciones tradicionales, precisa el comunicado de prensa. Las ventas externas tradicionales registraron un aumento de 45,1%, al pasar de US\$2.287,9 millones en octubre de 2010 a US\$3.319,2 millones en igual mes de 2011. Este resultado obedeció fundamentalmente al crecimiento de las ventas de petróleo y sus derivados (65,5%), destaca el DANE. Por su parte las exportaciones no tradicionales aumentaron 10,2%, al pasar de US\$1.265,7 millones a US\$1.394,3 millones. Para ese entonces, las ventas a Estados Unidos crecieron 37,8% y contribuyeron con 15,2 puntos porcentuales al aumento de 32,6% de las exportaciones totales. Según capítulos del arancel, dicho crecimiento se debió principalmente a las mayores ventas de***

---

<sup>42</sup> Comparar con la información descrita en el *Informe de sostenibilidad 2010-2011*. Disponible en el vínculo <http://www.incauca.com/sites/default/files/archivos/informe%20Sostenibilidad%20Incauca%202010%20-2011.pdf>. [Recuperado en Diciembre de 2010]

*combustibles y aceites minerales y sus productos (49,7%), remarca el informe de prensa del DANE. Los productos señalados como originados en Antioquia representaron 36,9% del total de las exportaciones no tradicionales realizadas en octubre de 2011, Bogotá representó 17,0%, Valle del Cauca 14,5% y Bolívar 7,9%.*<sup>43</sup>

Poder entender el manejo de los contenidos digitales es algo abstracto, ya que los contenidos no son exportados por el Canal como tal, sino como un producto final elaborado con los recursos de la UEN. En la actualidad, la tendencia de las novelas de narcotráfico, han permitido que RCN haya posicionado los contenidos digitales dentro del mercado internacional hispanoamericano.

En la siguiente tabla, se explicaran las líneas de negocio que la UEN ha enfocado sus actividades y por medio de las cuales ha tenido una oferta exportable.

**Figura 27. Tabla de las líneas de negocio de la UEN RCN.**

EMPRESA	ACTIVIDAD	PAISES
Canal RCN	Televisión	Colombia
Centauro Comunicaciones	Doblaje al español	América Latina
Editorial Televisa Colombia	Revistas	Colombia
E-nnovva	Internet manejo de medios y producción de Cine	América Latina
MundoFOX	Televisión	Estados Unidos
NTN 24	Televisión	América y España
NTN 24	Televisión	América y España
RCN Cine	Producción de Cine y Televisión	Colombia
RCN Comerciales y entretenimiento	Producción de Comerciales de TV y contenidos de entretenimiento	Colombia
RCN Internacional	Televisión y Productora de televisión	Estados Unidos
RCN Model	Agencia de Modelaje	Colombia
RCN Mundo	Radio por Internet	Colombia
RCN Nuestra Tele	Televisión	Colombia, América Latina, Norteamérica, Europa y Oceanía.
RCN Telenovelas	Televisión	Colombia

Fuente: Autores basados en la información contenida en el website de RCN.

<sup>43</sup> Tomado de la información descrita en el Portal de noticias del website de INCAUCA S.A. Disponible en vínculo <http://www.incauca.com/en/content/En-octubre-exportaciones-crecieron-326>. Actualizado por última vez en Octubre de 2011. [Recuperado en Diciembre de 2011]

Como programadora, la UEN está pensado aliarse con la cadena FOX Televisión con el fin de poder tener más control sobre los contenidos digitales. Este Joint Venture, busca tener un posicionamiento más directo en la colonia hispana y en las nuevas generaciones provenientes de dichas colonias especialmente en los Estados Unidos. ***“De acuerdo con el censo del 2010, en Estados Unidos viven cerca de 50,5 millones de hispanos, que representan al 16% de la población. Fox Internacional Channels opera 350 canales en 35 países, y ha lanzado otros tres canales de televisión por cable que apuntan a la audiencia hispana: FOX Deportes, Utilísima y NatGeo Mundo. RCN, por su parte, es una de las empresas de producción y exportación de televisión en español más importante, y opera varios canales de cable en el continente americano.”***<sup>44</sup>

---

<sup>44</sup> Tomado del Artículo ***Fox y RCN lanzarán nuevo canal de TV en español*** del periódico El País. Publicado el Lunes 23 de Enero de 2012. Disponible en el vínculo <http://www.elpais.com.co/elpais/entretenimiento/noticias/fox-y-rcn-lanzaran-nuevo-canal-tv-en-espanol>. [recuperado en Enero de 2012]

## 2.2.8. Información Financiera Relevante:

Debido a que la organización Ardila Lulle no publica estados financieros consolidados, se procederá a relacionar dichos registros para cada una de las empresas analizadas, con base en el simulador financiero BPR BENCHMARK- PROYEKTA.

**Figura 28. Tabla del Balance General POSTOBON S.A.**

	2006		2007		2008		2009		2010
Caja y Bancos	168.231	17%	84.100	8%	96.880	8%	179.320	12%	114.920
Acciones y Valores Cotizables		0%		0%		0%		0%	
Cuentas X Cobrar	18.691	2%	20.399	2%	20.253	2%	24.152	2%	29.940
Inventario	28.046	3%	32.700	3%	38.054	3%	42.536	3%	46.796
Otros Deudores	39.028	4%	90.676	8%	61.520	5%	31.158	2%	20.477
Otros Activos C	412	0%	255	0%	238	0%	359	0%	5.799
Gastos Pagados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>254.408</b>	<b>25%</b>	<b>228.131</b>	<b>21%</b>	<b>216.944</b>	<b>19%</b>	<b>277.524</b>	<b>19%</b>	<b>217.932</b>
Activos Fijos Netos	196.072	19%	261.423	24%	348.430	30%	492.043	33%	610.148
Inv. y Adel. Sub	76.376	8%	98.802	9%	73.850	6%	79.704	5%	85.590
Deudores Largo	101.764	10%	0	0%	78.331	7%	95.873	6%	23.285
Diferidos y Otro	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Valorizaciones	369.226	37%	363.912	33%	376.536	33%	538.695	36%	539.339
Otros (Intangible)	13.676	1%	136.447	13%	57.612	5%	9.002	1%	61.346
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>757.114</b>	<b>75%</b>	<b>860.584</b>	<b>79%</b>	<b>934.760</b>	<b>81%</b>	<b>1.215.318</b>	<b>81%</b>	<b>1.319.707</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.011.522</b>	<b>100%</b>	<b>1.088.715</b>	<b>100%</b>	<b>1.151.704</b>	<b>100%</b>	<b>1.492.842</b>	<b>100%</b>	<b>1.537.639</b>
Deuda Bancaria	902	0%	912	0%	24.440	2%	0	0%	0
	0		0		0		0		0
<b>Sub-Total Deu</b>	<b>902</b>	<b>0%</b>	<b>912</b>	<b>4%</b>	<b>24.440</b>	<b>2%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>
Proveedores	38.572	4%	42.308	2%	39.584	3%	54.965	4%	52.965
Cuentas x Paga	20.363	2%	24.270	2%	23.481	2%	102.728	7%	83.229
Impuestos x Pag	13.708	1%	13.231	1%	9.170	1%	8.561	1%	28.747
Dividendos x Pa	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Otras Cuentas x	2.558	0%	3.085	0%	4.357	0%	6.106	0%	5.094
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>76.103</b>	<b>8%</b>	<b>83.806</b>	<b>8%</b>	<b>101.032</b>	<b>9%</b>	<b>172.360</b>	<b>12%</b>	<b>170.035</b>
Deuda a Largo	133.958	13%	71.749	7%	1.942	0%	0	0%	0
Cuentas por Pa	31.518	3%	91.778	8%	158.431	14%	167.856	11%	131.959
Deuda Socios	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Otros Pasivos	1.038	0%	948	0%	762	0%	471	0%	1
Reservas Diferi	4.783	0%	1.547	0%	0	0%	0	0%	0
Laborales y Est	9.070	1%	8.450	1%	7.895	1%	7.952	1%	9.078
<b>TOTAL DEUDA</b>	<b>180.366</b>	<b>18%</b>	<b>174.472</b>	<b>16%</b>	<b>169.030</b>	<b>15%</b>	<b>176.279</b>	<b>12%</b>	<b>141.038</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>256.469</b>	<b>25%</b>	<b>258.278</b>	<b>24%</b>	<b>270.062</b>	<b>23%</b>	<b>348.639</b>	<b>23%</b>	<b>311.073</b>
Acciones Prefe	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Capital	121	0%	121	0%	121	0%	121	0%	121
Revalorizaciot	166.330	16%	166.330	15%	162.100	14%	157.869	11%	153.639
Reservas	187.363	19%	226.058	21%	303.274	26%	346.348	23%	433.859
Superavit Valor	369.226	37%	363.912	33%	376.536	33%	538.695	36%	539.339
Utilidades Reten	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Utilidades del E	32.013	3%	74.015	7%	39.611	3%	101.170	7%	99.608
<b>TOTAL PATRIM</b>	<b>755.052</b>	<b>75%</b>	<b>830.437</b>	<b>76%</b>	<b>881.642</b>	<b>77%</b>	<b>1.144.203</b>	<b>77%</b>	<b>1.226.566</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.011.522</b>	<b>100%</b>	<b>1.088.715</b>	<b>100%</b>	<b>1.151.704</b>	<b>100%</b>	<b>1.492.842</b>	<b>100%</b>	<b>1.537.639</b>

Fuente: Benchmark. <sup>45</sup>

<sup>45</sup> Ver el Libro de Excel *BPR BENCHMARK-PROYEKTA Informes económicos para la empresa Gaseosas Posada Tobán S.A.* Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].

**Figura 29. Tabla del Estado De Resultados POSTOBON S.A.**

	2006		2007		2008		2009		2010
<b>Ventas Netas</b>	<b>546.822</b>	<b>100%</b>	<b>671.076</b>	<b>100%</b>	23%	<b>662.833</b>	<b>100%</b>	-1%	<b>775.437</b>
Costos de Ventas	251.238	46%	295.618	44%	18%	304.776	46%	3%	220.897
Depreciacion	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	67.671
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>295.584</b>	<b>54%</b>	<b>375.458</b>	<b>56%</b>	27%	<b>358.057</b>	<b>54%</b>	-5%	<b>486.869</b>
Gastos de Administracion	62.772	11%	70.569	11%	12%	80.790	12%	14%	104.331
Gastos de Ventas	152.872	28%	169.086	25%	11%	188.925	29%	12%	209.884
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>79.941</b>	<b>15%</b>	<b>135.804</b>	<b>20%</b>	70%	<b>88.342</b>	<b>13%</b>	-35%	<b>172.654</b>
Cargos Diferidos									
Provisiones									
Ingresos Financieros		0%		0%	0%		0%	0%	
Otras Ventas		0%		0%	0%		0%	0%	
Otros Ingresos	30.915	6%	26.362	4%	-15%	27.455	4%	4%	21.377
<b>Sub total Otros Ingresos</b>	<b>30.915</b>	<b>6%</b>	<b>26.362</b>	<b>4%</b>	-15%	<b>27.455</b>	<b>4%</b>	4%	<b>21.377</b>
Otros Egresos		0%		0%	0%		0%	0%	
<b>Sub total Otros Egresos</b>	<b>0</b>		<b>0</b>			<b>0</b>			<b>0</b>
<b>Gastos financieros</b>									
Gastos Financieros	63.717	12%	79.181	12%	24%	73.114	11%	-8%	19.876
Arriendos Financieros		0%		0%	0%		0%	0%	
Otros									
<b>Sub Total Gastos Fin.</b>	<b>63.717</b>	<b>12%</b>	<b>79.181</b>	<b>12%</b>		<b>73.114</b>	<b>11%</b>		<b>19.876</b>
<b>Utilidad a. de Imp. Y CM</b>	<b>47.139</b>	<b>9%</b>	<b>82.985</b>	<b>12%</b>	76%	<b>42.684</b>	<b>6%</b>	-49%	<b>174.155</b>
Correccion Monetaria (+)	-1.783	0%	0	0%	0%	0	0%	0%	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>45.357</b>	<b>8%</b>	<b>82.985</b>	<b>12%</b>	83%	<b>42.684</b>	<b>6%</b>	-49%	<b>174.155</b>
Provison Impuesto de Renta	13.344	2%	8.970	1%	-33%	3.073	0%	-66%	5.314
Ingresos Extraordinarios (+)		0%		0%	0%		0%	0%	
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>32.013</b>	<b>6%</b>	<b>74.015</b>	<b>11%</b>	131%	<b>39.611</b>	<b>6%</b>	-46%	<b>168.841</b>

Fuente: Benchmark. <sup>46</sup>

**Tabla 8. Indicadores Financieros POSTOBON S.A.**

		2006	2007	2008	2009	2010
<b>VENTAS</b>		<b>546.822</b>	<b>671.076</b>	<b>662.833</b>	<b>775.437</b>	<b>830.521</b>
Crecimiento en Ventas	%		23%	-1%	17%	7%
<b>UTILIDAD NETA</b>		<b>32.013</b>	<b>74.015</b>	<b>39.611</b>	<b>168.841</b>	<b>182.483</b>
Utilidad operativa / Ventas	%	15%	20%	13%	22%	25%
Utilidad neta / Ventas	%	6%	11%	6%	22%	22%
<b>Rotacion de Cartera ( Comercial )</b>	(Dias)	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>13</b>
<b>Rotacion de Inventarios</b>	(Dias)	<b>40</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>69</b>	<b>85</b>
Ciclo Operativo (rot. cart. + rot. inv.)	(Dias)	52	51	56	81	98
<b>Rotacion de Proveedores</b>	(Dias)	<b>55</b>	<b>52</b>	<b>47</b>	<b>90</b>	<b>96</b>
<b>Relacion Corriente</b>	(Veces)	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>
<b>PATRIMONIO NETO (Sin Valorizaciones)</b>		<b>385.827</b>	<b>466.525</b>	<b>505.106</b>	<b>605.508</b>	<b>687.227</b>
Endeudamiento sin Valz (Pas.T/Act. T)	%	40%	36%	35%	37%	31%
Endeudamiento Total / Ventas	%	47%	38%	41%	45%	37%
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>			<b>123.782</b>	<b>70.386</b>	<b>320.706</b>	<b>246.836</b>
<b>Gastos Financieros (Corto Plazo)</b>			<b>692</b>	<b>67.731</b>	<b>18.413</b>	<b>-</b>
<b>FCO / GF (Corto Plazo)</b>			<b>178,8</b>	<b>1,0</b>	<b>17,4</b>	<b>-</b>

Fuente: Benchmark. <sup>47</sup>

<sup>46</sup> Ver el Libro de Excel *BPR BENCHMARK-PROYEKTA Informes económicos para la empresa Gaseosas Posada Tobán S.A.* Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].

Figura 30. Tabla del Balance General INCAUCA S.A.

	2006		2007		2008		2009		2010
Caja y Bancos	20.010	2%	6.246	1%	15.157	1%	9.858	1%	14.628
Acciones y Valores Cotizables		0%		0%		0%		0%	
Cuentas X Cobrar Comerciales	48.790	4%	21.581	2%	39.540	3%	39.135	3%	40.347
Inventario	51.401	4%	33.174	3%	38.124	3%	39.655	3%	31.065
Otros Deudores	67.532	6%	75.502	6%	58.925	4%	76.145	5%	57.710
Otros Activos Corrientes	1.598	0%	1.373	0%	1.440	0%	1.171	0%	30.512
Gastos Pagados por Anticipado	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>189.330</b>	<b>16%</b>	<b>137.877</b>	<b>12%</b>	<b>153.186</b>	<b>12%</b>	<b>165.963</b>	<b>12%</b>	<b>174.262</b>
Activos Fijos Netos	189.244	16%	237.980	20%	252.087	19%	263.768	19%	293.212
Inv. y Adel. Subs. y Filiales	374.099	32%	381.159	32%	364.290	28%	384.243	27%	425.241
Deudores Largo Plazo	7.830	1%	0	0%	1.195	0%	1.765	0%	-771
Diferidos y Otros	0	0%	0	0%	2.675	0%	1.340	0%	1.164
Valorizaciones	366.750	31%	401.466	34%	523.231	40%	563.580	40%	606.301
Otros (Intangibles)	42.643	4%	33.457	3%	24.712	2%	25.640	2%	1.463
<b>TOTAL ACTIVOS FIJOS</b>	<b>980.566</b>	<b>84%</b>	<b>1.054.062</b>	<b>88%</b>	<b>1.168.190</b>	<b>88%</b>	<b>1.240.335</b>	<b>88%</b>	<b>1.326.610</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.169.896</b>	<b>100%</b>	<b>1.191.940</b>	<b>100%</b>	<b>1.321.376</b>	<b>100%</b>	<b>1.406.297</b>	<b>100%</b>	<b>1.500.872</b>
Deuda Bancaria Corto Plazo	61.152	5%	90.704	8%	155.934	12%	66.113	5%	114.643
	0		0		0		0		0
<b>Sub-Total Deuda Bancaria C.F.</b>	<b>61.152</b>	<b>5%</b>	<b>90.704</b>	<b>1%</b>	<b>155.934</b>	<b>12%</b>	<b>66.113</b>	<b>5%</b>	<b>114.643</b>
Proveedores	26.573	2%	16.849	1%	25.597	2%	27.624	2%	23.973
Cuentas x Pagar	18.524	2%	14.126	1%	16.251	1%	18.155	1%	27.820
Impuestos x Pagar	0	0%	13.231	1%	0	0%	0	0%	0
Dividendos x Pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Otras Cuentas x Pagar	25.952	2%	15.291	1%	28.558	2%	33.897	2%	12.881
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>132.200</b>	<b>11%</b>	<b>150.200</b>	<b>13%</b>	<b>226.340</b>	<b>17%</b>	<b>145.789</b>	<b>10%</b>	<b>179.317</b>
Deuda a Largo Plazo	39.363	3%	116.224	10%	63.995	5%	132.852	9%	68.175
Cuentas por Pagar	53	0%	33	0%	0	0%	0	0%	0
Deuda Socios	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Otros Pasivos	79.966	7%	-26.576	-2%	20.000	2%	0	0%	0
Reservas Diferidas	4.783	0%	1.547	0%	2.968	0%	2.429	0%	2.122
Laborales y Estimados	470	0%	260	0%	274	0%	19	0%	214
<b>TOTAL DEUDA A LARGO PLAZO</b>	<b>124.634</b>	<b>11%</b>	<b>91.489</b>	<b>8%</b>	<b>87.237</b>	<b>7%</b>	<b>135.301</b>	<b>10%</b>	<b>70.510</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>256.834</b>	<b>22%</b>	<b>241.689</b>	<b>20%</b>	<b>313.577</b>	<b>24%</b>	<b>281.089</b>	<b>20%</b>	<b>249.827</b>
Acciones Preferenciales	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Capital	6.146	1%	6.146	1%	6.273	0%	6.273	0%	6.601
Revalorización Patrimonio	239.824	20%	235.769	20%	231.716	18%	227.666	16%	223.613
Reservas	260.989	22%	295.321	25%	329.948	25%	295.723	21%	326.373
Superavit Valorizaciones	366.750	31%	401.466	34%	523.231	40%	563.580	40%	606.301
Utilidades Retenidas	-4.191	0%	0	0%	0	0%	-42.877	-3%	0
Utilidades del Ejercicio	43.544	4%	11.549	1%	-83.370	-6%	74.843	5%	88.158
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>913.061</b>	<b>78%</b>	<b>950.251</b>	<b>80%</b>	<b>1.007.799</b>	<b>76%</b>	<b>1.125.208</b>	<b>80%</b>	<b>1.251.046</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.169.896</b>	<b>100%</b>	<b>1.191.940</b>	<b>100%</b>	<b>1.321.376</b>	<b>100%</b>	<b>1.406.297</b>	<b>100%</b>	<b>1.500.873</b>

Fuente: Benchmark.<sup>48</sup>

<sup>47</sup> Ver el Libro de Excel *BPR BENCHMARK -PROYECTA Informes económicos para la empresa Gaseosas Posada Tobón S.A.* Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].

<sup>48</sup> Ver el Libro de Excel *BPR BENCHMARK -PROYECTA Informes económicos para la empresa Ingenios del Cauca S.A.* Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].

Figura 31. Tabla del Estado Financiero INCAUCA S.A.

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Ventas Netas</b>	<b>542.285</b>	<b>412.934</b>	<b>373.628</b>	<b>624.694</b>	<b>615.026</b>
Costos de Ventas	299.205	338.626	290.276	406.969	395.757
Depreciacion	54.785	0	19.733	24.239	32.527
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>188.296</b>	<b>74.307</b>	<b>63.619</b>	<b>193.487</b>	<b>186.743</b>
Gastos de Administracion	25.503	28.816	29.237	32.852	39.916
Gastos de Ventas	38.478	29.115	24.623	39.941	40.102
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>124.315</b>	<b>16.377</b>	<b>9.760</b>	<b>120.694</b>	<b>106.725</b>
Cargos Diferidos					
Provisiones					
Ingresos Financieros					
Otras Ventas					
Otros Ingresos	34.099	31.695	29.339	40.805	54.226
<b>Sub total Otros Ingresos</b>	<b>34.099</b>	<b>31.695</b>	<b>29.339</b>	<b>40.805</b>	<b>54.226</b>
Otros Egresos					
<b>Sub total Otros Egresos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gastos financieros</b>					
Gastos Financieros	54.048	32.650	99.487	58.113	35.847
Arriendos Financieros					
Otros					
<b>Sub Total Gastos Fin.</b>	<b>54.048</b>	<b>32.650</b>	<b>99.487</b>	<b>58.113</b>	<b>35.847</b>
<b>Utilidad a. de Imp. Y CM</b>	<b>104.365</b>	<b>15.421</b>	<b>-60.389</b>	<b>103.385</b>	<b>125.104</b>
Correccion Monetaria (+)	3.986	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>108.351</b>	<b>15.421</b>	<b>-60.389</b>	<b>103.385</b>	<b>125.104</b>
Provison Impuesto de Renta	10.022	3.872	3.248	4.304	4.420
Ingresos Extraordinarios (+)					
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>98.329</b>	<b>11.549</b>	<b>-63.637</b>	<b>99.082</b>	<b>120.684</b>

Fuente: Benchmark.<sup>49</sup>

<sup>49</sup> Ver el Libro de Excel *BPR BENCHMARK -PROYECTA Informes económicos para la empresa Ingenios del Cauca S.A.* Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].

**Figura 32. Tabla de Indicadores financieros INCAUCA S.A.**

		2006	2007	2008	2009	2010
<b>VENTAS</b>		<b>542.285</b>	<b>412.934</b>	<b>373.628</b>	<b>624.694</b>	<b>615.026</b>
Crecimiento en Ventas	%		-24%	-10%	67%	-2%
<b>UTILIDAD NETA</b>		<b>98.329</b>	<b>11.549</b>	<b>-63.637</b>	<b>99.082</b>	<b>120.684</b>
Utilidad operativa / Ventas	%	23%	4%	3%	19%	17%
Utilidad neta / Ventas	%	18%	3%	-17%	16%	20%
<b>Rotacion de Cartera ( Comercial )</b>	<b>(Dias)</b>	<b>32</b>	<b>19</b>	<b>38</b>	<b>23</b>	<b>24</b>
<b>Rotacion de Inventarios</b>	<b>(Dias)</b>	<b>62</b>	<b>35</b>	<b>47</b>	<b>35</b>	<b>28</b>
Ciclo Operativo (rot. cart. + rot. inv.)	(Dias)	94	54	85	58	52
<b>Rotacion de Proveedores</b>	<b>(Dias)</b>	<b>32</b>	<b>18</b>	<b>32</b>	<b>24</b>	<b>22</b>
<b>Relacion Corriente</b>	<b>(Veces)</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
<b>PATRIMONIO NETO (Sin Valorizaciones)</b>		<b>546.312</b>	<b>548.785</b>	<b>484.568</b>	<b>561.628</b>	<b>644.745</b>
Endeudamiento sin Valz (Pas.T/Act. T)	%	32%	31%	39%	33%	28%
Endeudamiento Total / Ventas	%	47%	59%	84%	45%	41%
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>			<b>53.603</b>	<b>2.415</b>	<b>142.640</b>	<b>148.109</b>
<b>Gastos Financieros (Corto Plazo)</b>			<b>16.127</b>	<b>70.539</b>	<b>30.805</b>	<b>16.972</b>
<b>FCO / GF (Corto Plazo)</b>			<b>3,3</b>	<b>0,0</b>	<b>4,6</b>	<b>8,7</b>

Fuente: Benchmark.<sup>50</sup>

<sup>50</sup> Ver el Libro de Excel *BPR BENCHMARK-PROYECTA Informes económicos para la empresa Ingenios del Cauca S.A.* Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].

Figura 33. Tabla del Balance General de la empresa RCN.

RUBRO	2007-12-31	2008-12-31	2009-12-31	2010-12-31	RUBRO	2007-12-31	2008-12-31	2009-12-31	2010-12-31
1105 Caja	7.066.267,	2.080.237,	959.336,	1.860.721,	81 Derechos Contingentes	80.670,	80.670,	80.670,	80.670,
1110 Bancos	18.230.631,	9.529.378,	14.321.575,	17.354.605,	82 Deudoras Fiscales	535.318,			
1120 Cuentas de Ahorro	59.786,	109.339,	6.049.218,	26.974.145,	83 Deudoras de Control		14.330.755,	40.971.719,	77.350.194,
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	25.356.684,	11.718.954,	21.330.129,	46.189.471,	21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	133.028,		12.500.000,	18.125.000,
12 INVERSIONES CP	40.523.162,	62.533.978,	25.732.512,	6.050.163,	22 PROVEEDORES	5.943.466,	8.043.691,	4.966.619,	5.010.471,
1305 Clientes	112.648.790,	99.723.666,	109.677.892,	114.624.398,	2305 Cuentas Corrientes Comerciales (CP)	24.680,	26.598,	45.588,	71.533,
1310 Cuentas Corrientes Comerciales	2.263.106,	2.263.106,	1.423.307,		2315 A compañías vinculadas (CP)	145.666,			
1325 Cuentas por Cobrar a Socios y Accionistas				5.174.807,	2335 Costos y Gastos x Pagar CP	43651416	46.897.883,	45.527.878,	57.477.003,
1330 Anticipos y Avances	11.745.344,	6.875.030,	13.964.613,	14.959.079,	2355 Deudas con Accionistas o Socios (CP)	1.689.678,	1.574,	29.814,	57.614,
1335 Depositos	8.501,	39.707,	23.109,	40.384,	2365 Retención en la Fuente	2.279.198,	2.938.814,	2.057.020,	2.666.610,
1340 Promesas de Compraventa	4.537.500,				2367 Impuesto a las Ventas Retenido	1.637.513,	1.796.345,	1.261.430,	1.710.596,
1345 Ingresos por Cobrar CP		153.800,	125.339,	67.231,	2368 Impuesto de Industria y Comercio Retenido	157.650,	195.350,	125.691,	205.770,
1355 Antic Imptos y Contrib o Saldos a Favor	706.840,	193.740,			2370 Retenciones y Aportes de Nomina	1.569.730,	173.869,	201.437,	368.031,
1360 Reclamaciones (CP)	57618	18.503,	40.435,	6.240,	2380 Acreedores Varios (CP)	1.330.000,	1.528.799,	70.455,	
1365 Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	205.020,	280.747,	162.511,	734.567,	23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	52485531	53.559.232,	49.319.313,	62.557.157,
1370 Prestamos a Particulares CP		2.054.933,	4.121.853,		24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	15.094.438,	3.984.980,	10.109.717,	7.742.529,
1380 Deudores Varios (CP)	153569	3.179.338,	1.104.668,	52.756.963,	25 OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	3.597.894,	4.492.322,	5.480.616,	6.100.823,
1399 Provisiones (CP)	3.006.476,	12.869.297,	12.896.419,	9.882.457,	2605 Para Costos y Gastos	20.687.934,	13.920.817,	12.943.214,	18.705.490,
13 SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	129.319.812,	101.913.273,	117.747.308,	178.481.212,	26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	20.687.934,	13.920.817,	12.943.214,	18.705.490,
1430 Productos Terminados	68.249.697,	91.515.921,	92.578.870,	107.101.497,	27 DIFERIDOS CORTO PLAZO	2.986.148,			
1455 Materiales Repuestos y Accesorios	2.457.050,	3.108.181,	3.044.311,	4.363.232,	2805 Anticipos y Avances Recibidos (CP)	1678207	980.301,	2.088.781,	2.940.848,
1465 Inventarios en Tránsito	83.399,	18.504,	61.874,	23.550,	28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	1.678.207,	980.301,	2.088.781,	2.940.848,
14 SUBTOTAL INVENTARIOS	70.790.146,	94.642.606,	95.685.055,	111.488.279,	0 TOTAL PASIVO CORRIENTE	102.606.646,	84.981.343,	97.408.260,	121.182.318,
1705 Gastos Pagados x Anticipado CP	426.438,	3.192.477,	4.455.422,	3.441.411,	21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (LP)			57.500.000,	126.875.000,
1710 Cargos Diferidos CP	19.396.870,				0 TOTAL PASIVO NO CORRIENTE			57.500.000,	126.875.000,
1730 Cargos por Correc. Monet. Diferida CP	1112372				0 TOTAL PASIVO	102.606.646,	84.981.343,	154.908.260,	248.057.318,
17 SUBTOTAL DIFERIDO	20935680	3.192.477,	4.455.422,	3.441.411,	3105 Capital Suscrito y Pagado	11.734.202,	12.000.000,	12.000.030,	12.000.030,
0 TOTAL ACTIVO CORRIENTE	286.925.484,	274.001.288,	264.950.426,	345.650.536,	31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	11.734.202,	12.000.000,	12.000.030,	12.000.030,
12 INVERSIONES LP	2.585.919,	14.155.842,	10.696.236,	16.230.341,	3205 Prima en coloc. acc cuotas o partes de int. s	185.262.480,	185.262.480,	185.262.480,	185.262.480,
1370 Prestamos a Particulares LP		8.219.732,	6.164.799,		32 SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	185.262.480,	185.262.480,	185.262.480,	185.262.480,
13 SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO		8.219.732,	6.164.799,		33 RESERVAS	52.693.504,	99.159.746,	132.249.891,	157.362.961,
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	126267396	138.919.604,	135.220.450,	144.919.341,	34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	114.783.310,	110.105.081,	105.692.620,	101.280.189,
1620 Concesiones y franquicias	223.289.034,	223.289.034,	112.310.400,	147.436.000,	36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	46.466.242,	33.090.145,	25.113.070,	45.411.691,
1625 Derechos	67.019.505,	84.759.909,	96.922.533,	120.200.862,	38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	100.254.204,	128.458.079,	143.988.986,	126.118.408,
1698 Amortización Acumulada	200.548.868,	228.551.268,	19.253.859,	35.161.900,	0 TOTAL PATRIMONIO	511.193.942,	568.075.531,	604.307.077,	627.435.759,
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	89.759.671,	79.497.675,	189.979.074,	232.474.962,	0 TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	613.800.588,	653.056.874,	759.215.337,	875.493.077,
1710 Cargos Diferidos LP	1.636.917,	4.225.730,	1.785.644,	2.479.000,					
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	1.636.917,	4.225.730,	1.785.644,	2.479.000,					
1805 Bienes de Arte y Cultura	4.514.818,	5.578.924,	6.429.723,	7.620.491,					
1895 Diversos	1.856.178,								
18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	6370996	5.578.924,	6.429.723,	7.620.491,					
1905 De Inversiones	-294.923,	126.272,	-339.336,	-155.775,					
1910 De Propiedades Planta y Equipo	36.913.721,	65.954.192,	82.461.812,	70.625.331,					
1995 De Otros Activos	63.635.406,	62.377.615,	61.866.511,	55.648.851,					
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	100.254.204,	128.458.079,	143.988.987,	126.118.407,					
0 TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	326.875.103,	379.055.586,	494.264.913,	529.842.542,					
0 TOTAL ACTIVO	613.800.587,	653.056.874,	759.215.339,	875.493.078,					

Fuente: Superintendencia de sociedades, SIREM

**Figura 34. Tabla del Estado de resultados de la empresa RCN**

RUBRO	2007-12-31	2008-12-31	2009-12-31	2010-12-31
41 Ingresos Operacionales	491.789.362,	481.537.263,	464.612.587,	567.316.507,
61 MENOS: Costos De Ventas y De Prestacion De Servicios	284.659.906,	282.520.327,	281.768.896,	337.573.203,
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>207.129.456,</b>	<b>199.016.936,</b>	<b>182.843.691,</b>	<b>229.743.304,</b>
51 MENOS: Gastos Operacionales De Administración	40.119.893,	38.687.150,	31.144.920,	31.511.707,
52 MENOS: Gastos Operacionales De Ventas	119.954.040,	124.442.299,	96.539.443,	115.113.865,
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>47.055.523,</b>	<b>35.887.487,</b>	<b>55.159.328,</b>	<b>83.117.732,</b>
42 MAS: Ingresos No Operacionales	38.322.533,	22.060.642,	10.577.907,	10.775.676,
53 MENOS: Gastos No Operacionales	29.537.400,	20.239.957,	24.804.757,	32.060.884,
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y AJUSTE POR INFLACION</b>	<b>55.840.656,</b>	<b>37.708.172,</b>	<b>40.932.478,</b>	<b>61.832.524,</b>
54 MENOS: Impuestos De Renta y Complementarios	9.374.413,	4.618.028,	15.819.410,	16.420.833,
<b>59 GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>46.466.243,</b>	<b>33.090.144,</b>	<b>25.113.068,</b>	<b>45.411.691,</b>

Fuente: Superintendencia de sociedades, SIREM

**Figura 35. Tabla de indicadores financieros de la empresa RCN**

	2007	2008	2009	2010
Ventas	491789.3	481537.2	464612.5	567316.5
Crecimiento en ventas		-2%	-4%	22%
Utilidad operativa	47055.5	35887.4	55159.3	83117.7
Utilidad Operativa/ventas	10%	7%	12%	15%
Utilidad neta	46466.2	33090.1	25113.06	45411.6
Utilidad neta / ventas	9%	7%	5%	8%
Patrimonio neto	511193.9	568075.5	604304.07	627435.7
Endeudamiento total/ Ventas	1.04	1.18	1.30	1.11

Fuente: Autores basados en las anteriores tablas.

Analizando a la compañía POSTOBON S.A., identificamos un aumento importante en el tamaño de sus activos, movimiento respaldado principalmente por una fuerte aumento en el patrimonio en el periodo 2009 situación que responde al crecimiento constante en ventas pero que para 2009 y 2010 desencadena un gran incremento en sus utilidades con respecto al su historial pasado.

Por su parte INCAUCA S.A. demuestra desempeñarse en una actividad cíclica a la economía tanto nacional como internacional. Pues, a pesar de tener un incremento persistente en sus activos a razón de aumento de patrimonio, su mayor componente, en 2008 su utilidad neta no es positiva en cifras, pero muestra una rápida recuperación en este indicador gracias a su estrategia de diversificación.

En cuanto a RCN, es una compañía que refleja ventas constantes a excepción del último periodo donde logra un incremento del 22% con respecto a 2009. No obstante, la utilidad neta en términos relativos contra las ventas no supera el 8%, pero en valores absolutos si marcan la diferencia frente a los periodos de recesión económica. Por destacar el fuerte apalancamiento percibido en los periodos 2008-2010 con el fin de aumentar las ventas.

### **2.2.9: Entorno Internacional:**

Para la OAL, el entorno internacional ha tenido un comportamiento favorable, con especial énfasis en el tema de biocombustibles y medios de comunicación. Sabiendo las ventajas existentes sobre los ingenios azucareros, y como se menciono de manera previa, la inminente necesidad de incursionar a la producción de biocombustibles, ha hecho que la Gerencia del grupo tome decisiones de invertir en mayor proporción en el tema. En cuanto a los medios de comunicación, es importante destacar la alianza que el Canal RCN (UEN de gran impacto dentro del holding) con el Canal FOX, se puede ver que será el primer canal colombiano que compita directamente con el mercado de televisión hispana en los Estados Unidos, lo cual en el Corto tiempo, hará que el posicionamiento de las producciones colombo-extranjeras se consolide y que en el largo plazo, nuevos países con alta población hispana, empiece a demandar la presencia de dicho canal dentro de los operadores de cable de donde se encuentren.<sup>51</sup>

### **2.2.10. Proceso de internacionalización y expansión:**

El Grupo OAL inicio su proceso de expansión internacional por medio de la exportación de bebidas gaseosas a mercados con alta población colombiana y con una distancia geográfica y psicológica pequeña. Al incursionar al mercado de la caña, su mercado se expande, debido a la importancia y a la demanda de dicho commodity dentro del mercado latinoamericano. Sabiendo que el potencial de exportación no es tan grande como el de Brasil, aun así la empresa ha podido lograr mantener el azúcar como uno de los principales productos de exportación del país.

Con el auge de los medios de comunicación y del éxito de las producciones colombianas en el mercado extranjero, el Canal RCN comenzó un despliegue significativo y relevante para la industria. El país ha alcanzado no solo el gusto de los mercados latinoamericanos, sino de los mercados europeos por medio de la traducción de los contenidos digitales, y como se mencionaba anteriormente en la historia del grupo, la

---

<sup>51</sup> Comparar con el Artículo *“Fox y RCN Televisión lanzan Mundo Fox, canal dirigido a hispanos en E.U.” del Canal RCN*. Disponible en [http://www.canalrcn.msn.com/noticias/fox\\_y\\_rcn\\_televisi%C3%B3n\\_llegaron\\_un\\_acuerdo\\_comercial\\_y\\_estrategico\\_para\\_lanzar\\_mundo\\_fox](http://www.canalrcn.msn.com/noticias/fox_y_rcn_televisi%C3%B3n_llegaron_un_acuerdo_comercial_y_estrategico_para_lanzar_mundo_fox). [Recuperado el 26 de Enero de 2012].

posibilidad de que otras industrias hicieran versiones basadas en los contenidos colombianos, y adaptadas a la realidad de cada país.

### **2.1.11. Factores de Éxito**

El Grupo OAL ha encontrado su éxito en los siguientes factores.

- Toma de decisiones estratégicas con visión holística
- Centralización de las actividades pertinentes al Core Business de cada UEN
- Inmersión en el desarrollo de nuevos mercados dentro del sector de servicios
- Generación de apalancamiento propio por medio de UEN enfocadas a la generación de capital financiero
- Orientación a actividades económicas de bienes oligopólicos.
- Innovación en procesos de producción y de transformación de materias primas.
- Desarrollo industrializado de la cadena de producción de los bienes y cooperación con los Stake Holders de bienes complementarios

## 2.2.12. Teorías de Internacionalización

**Figura 36. Tabla de Teorías de internacionalización de OAL**

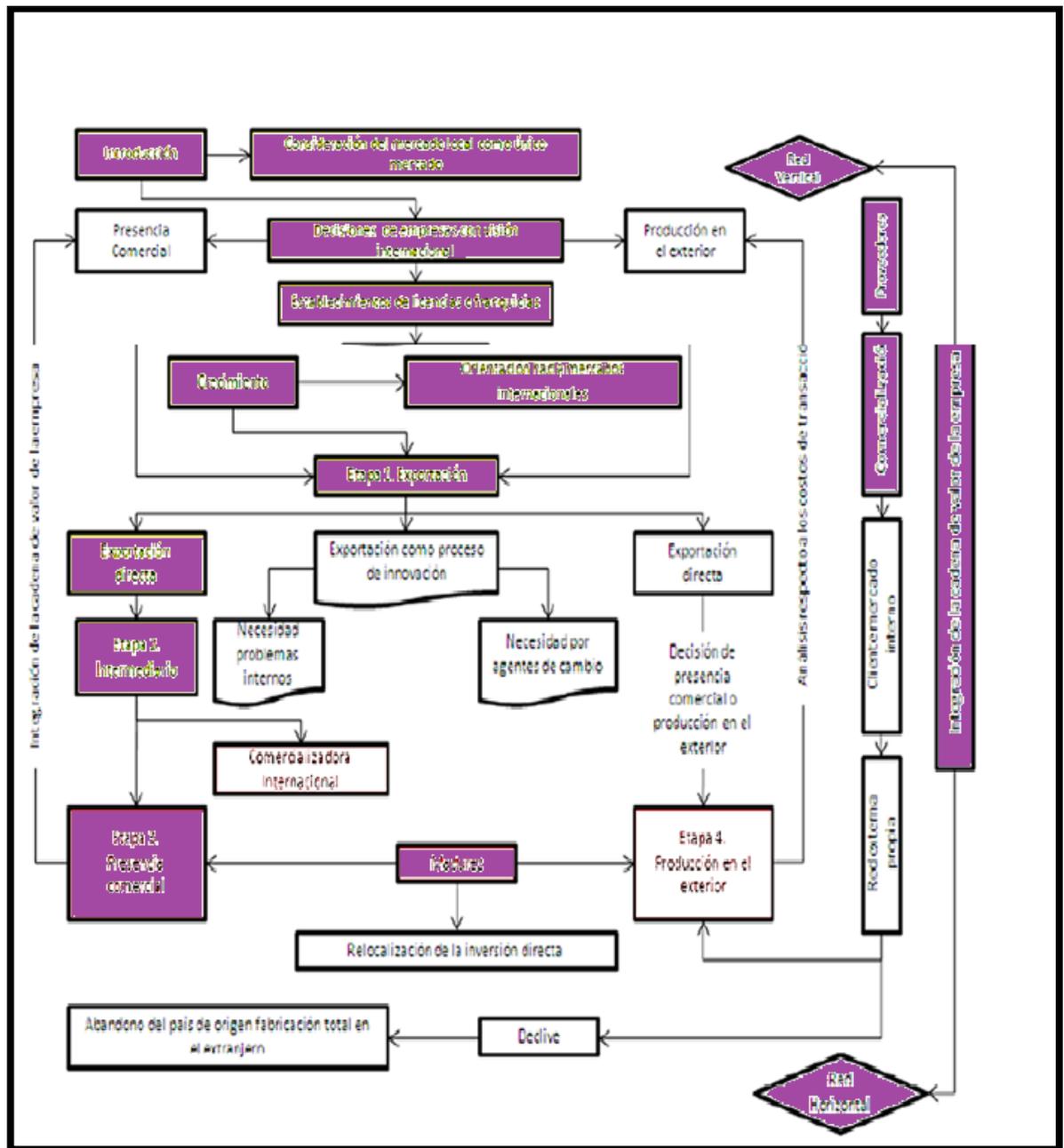
TEORIAS DE INTERNACIONALIZACION RELACIONADAS CON OAL	
TEORIA ECONOMICA	Este grupo económico siempre está orientando sus esfuerzos para iniciar sus operaciones en los países en los cuales el producto ya está consolidado. De lo anterior, esta herramienta es indispensable para que se minimice el riesgo dentro de los procesos de internacionalización de las diversas UEN que componen la organización.
TEORIA DE PROCESOS	Para los inicios de la incursión en nuevos mercados, el modelo de Jordi Canals fue el más usado dentro de los procesos de internacionalización llevados a cabo por este grupo económico. En el momento, al no tener plantas que operen en el exterior, se puede afirmar que la empresa se encuentra en un proceso de exportaciones activas dentro de las UEN que la componen.
TEORIA DE REDES	A manera nacional para consolidar el grupo y eventualmente tener procesos de exportación sólidos en el exterior, la empresa ha hecho un proceso de integración vectorial dentro de sus UEN que le han permitido abarcar el mercado que hasta el momento tienen.
TEORIA DE CONGLOMERADOS	En cuanto a su comportamiento como conglomerado, la estrategia de la empresa ha tenido éxito a escala nacional. No obstante, hasta ahora la dirección de la empresa, por medio de las UEN que ya han tenido éxito en el exterior como lo es RCV Televisión, está orientando sus esfuerzos para la adquisición y fusiones de compañías relacionadas con el core business de cada UEN que potencie los beneficios de la operación y permita abarcar una mayor proporción del mercado.

Fuente: Autores

### 2.2.13. Ruta de Internacionalización de la OAL

En la presente ilustración, se puede ver el proceso expansivo del Grupo OAL.

**Figura 37. Ilustración de la Ruta de internacionalización OAL**



Fuente: Modelo de internacionalización de empresas. Tomado de aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano. Andrés Mauricio Castro, 2009

A manera de conclusión podemos ver la forma en la que cada una de la UEN del grupo Ardila siguió una visión estratégica expansionista orientada a mercados diversos que a su vez, fueran interdependientes.

Al ver el proceso de redes vectoriales, es posible entender que cada adquisición y cesión, está orientada al hecho de consolidar al grupo de manera compacta en donde, dentro de mercados oligopólicos, se pueda generar el liderazgo.

De ahí que el GE, a pesar de haber enfocado su estrategia de liderazgo oligopólico a escala nacional, se puede ver que ha orientado nuevas posibilidades de hacer presencia en el exterior con aquellos productos que han puesto a la empresa en donde está. Por lo tanto, pese al pragmatismo inminente en las decisiones, es posible ver que los resultados consolidados han podido ser replicados en modelos económicos extranjeros.

## 2.3 GRUPO JULIO MARIO SANTO DOMINGO.

### 2.3.1 Historia.

A continuación los autores harán un compilado de la información descrita dentro de la página web de BAVARIA S.A. y el contraste con fuentes alternativas secundarias a saber. En el año 1889 la sociedad Kopp y Castello decide adquirir un lote ubicado a las afueras de Bogotá y la transacción se registra el 4 de abril del mismo año que será la fecha oficial de la fundación de Cervecería BAVARIA S.A. Esta sociedad es disuelta en el año 1890 y la fábrica de cerveza toma el nombre de Bavaria Kopp's Deutsche Bierbrauerei. Para el 22 de abril de 1891 se registra el logo del águila imperial alemana como símbolo y marca de la fábrica, que la identifico en todos los elementos corporativos de la compañía. El 26 de Mayo del mismo año se inaugura la fábrica de cervezas de Bogotá y se lanzan las primeras marcas al mercado. Ya para 1895 la alta gerencia determina realizar una de las primeras adquisiciones que fue puntualmente la compra de los activos de la Cervecería Inglesa que será una fábrica de producción de la competencia directa de la época y donde tuvo la oportunidad de incursión en el sector de las gaseosas.

A finales de siglo XIX BAVARIA S. A., empieza uno de sus primeros pasos en cuanto a integración vertical con la creación de la Fábrica Fenicia donde la compañía empezó a producir sus propios envases y genero una ventaja competitiva frente a los competidores de la industria cervecera de la época debido a la reducción en los costos de importación de botellas de vidrio que en aquel entonces eran considerablemente elevados. Desde los orígenes de la producción, la calidad de la cerveza fue catalogada como uno de los mejores productos del país y la compañía fue una de las pioneras en cuanto a registro de marcas propias tras obtener la aprobación de las cervezas BAVARIA, Bock Negra, Lager Oscura entre otras. Durante la misma época, la compañía realizo grandes inversiones relacionadas con la integración vertical, el desarrollo de su portafolio de productos y la creación de algunas nuevas fábricas de producción. Así en 1902 se funda la Cervecería Antioqueña en Medellín y en el año siguiente adquiere unas minas de carbón en la región de Cundinamarca con el objeto de asegurar el combustible de sus calderas y abaratar los costos de producción. En la misma década, la Cervecería Antioqueña lanza Pilsen que es una de las marcas más antiguas en el mercado siendo así la primera competencia en marca. No obstante, la segunda década marcaba el centenario de la formación de la Republica de Colombia. Como estrategia de mercadeo, Cervecería BAVARIA lanza *-La Pola-* como primera marca de cerveza popular.

De manera simultánea, se funda la cervecera de Barranquilla cuyo primer producto fue la aún reconocida *-Cerveza Águila-*. En su momento, la aparición de esta marca representó una de las competencias más fuertes para los productos de BAVARIA. Años después, BAVARIA tendrá la propiedad sobre la marca en cuestión. Durante 1929, La Fabrica Colombiana de Cervezas de Manizales lanza al mercado la *-Cerveza Páker-*. Al año siguiente, se crea el consorcio de Cervecerías BAVARIA formada por la unión de las fábricas de BAVARIA con Cervecería Continental de Medellín y con la adquisición de la Fabrica Colombiana de Cervezas de Manizales. Eventualmente en Barranquilla se elabora la *-Cerveza Costeña-* que se convertirá en una de las marcas insignia de la compañía.

Según el contenido del website de BAVARIA *Nuestro Legado*, entre 1942 y 1948 el Gobierno Colombiano tomó el control de los bienes y activos de los ciudadanos y empresas germanas del país a raíz de la declaratoria de estado de guerra con Alemania. Para ese entonces, mediante la ley 34 del 28 de octubre se prohíbe el expendio de bebidas fermentadas que no estén selladas y envasadas en vidrio lo que impidió la producción de bebidas tradicionales como la chicha. Como consecuencia, se genera un aumento en la demanda de Cervezas y BAVARIA contaba con cerveceras en Barranquilla, Bogotá, Bucaramanga, Cali, Cúcuta y Manizales.<sup>52</sup>

Una de las creaciones con actual existencia marca *-Premium 60 Club-* antecesora de la reconocida *-Club Colombia-* con el fin de celebrar el sexagésimo aniversario de la fundación de BAVARIA. Con base en el alto consumo, la gerencia vio necesario los insumos suplementarios para la producción de cerveza. De ahí que la gerencia de aquel entonces constituye la empresa Manufacturas Corona, cuyo core es orientado a la producción de tapas corona. Otro de los productos insignias de BAVARIA tuvo origen en 1953 ya que se hace el lanzamiento de *-Pony Malta-* y en 1954 se da la primera diversificación de línea en la *-Cerveza Costeña-* la cual se comienza a embotellar en una versión de 175 cm<sup>3</sup> que llegará a ser *-Costeña-*.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> Comparar con el website de BAVARIA. disponible en [http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro\\_legado\\_an/](http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro_legado_an/) [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]

<sup>53</sup> Comparar con el website de BAVARIA. disponible en [http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro\\_legado\\_an/](http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro_legado_an/) [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]

Dentro de la compilación, se ve que BAVARIA es una de las primeras empresas en diversificar sus operaciones a diferentes sectores de la economía y a escala internacional, dado que [...a partir de años 60 en adelante, el consorcio cervecero aceleró su proceso de integración, al mismo tiempo que se diversificó hacia otras actividades económicas actividades como la metalmecánica, financiera e inmobiliaria, de tal suerte que a finales de dicha década constituyó, con COLTEJER y con otras sociedades extranjeras como NESTLE, Grace e INTERCOL, uno de los más poderosos conglomerados del país, esto quiere decir, un conjunto de unidades de producción y de distribución, organizado en varias empresas, bajo nombres diferentes, pero obedeciendo a un centro de decisión único.]<sup>54</sup>

En el año 1960 se cambia la imagen corporativa de la compañía en respuesta al cambio de denominación social del Consorcio de Cervecerías BAVARIA por el actual BAVARIA S.A. El nuevo símbolo incluye la letra B coronada con la cabeza del águila imperial alemana. Lo anterior da origen al primer proceso de exportación de la empresa ya que en el lanzamiento de *Club Colombia* como la nueva imagen de la *Cerveza Club 60* mencionada anteriormente y dada su calidad superior se convierte en un producto de exportación llegando a New York y Miami en ese mismo año. A su vez, En el año 1990 se inaugura la planta de producción en Boyacá que para la época fue una de las más modernas de Latinoamérica y BAVARIA continúa con su expansión internacional al adquirir una participación accionaria en la Uniao Cervejeira y a la Central de Cervejas de Portugal. En 1991 se inaugura la Maltería Tropical de Cartagena y en 1992 amplía su presencia en el continente europeo con la adquisición de la Compañía Andaluza de Cervezas de España.<sup>55</sup>

En búsqueda de diversificación, para el periodo de 1994, BAVARIA incursiona en el mercado de las bebidas no alcohólicas con la marca de aguas tratadas *Brisa, Cola y Pola* siendo el anterior el único refajo producido en el país, además de los refrescos resultado de la adquisición de Concentrados y Jugos de Fruta Tutti Frutti de Medellín y de Jugos Orense en Tulua, Valle del Cauca. También incursiona en el mercado de las gaseosas para complementar su portafolio de bebidas no alcohólicas con las marcas Link, Konga y Wizz. Ya para el 96, se crea el Grupo Empresarial BAVARIA matriz de 173 sociedades en

---

<sup>54</sup> Tomado y editado con base en el Documento *Seminario Gestión de Grupos Económicos. Capítulo V, Lección 1, Origen y Estructura del Grupo Santo domingo*. Creado por el Profesor Bernardo Parra instructor del SENA. Disponible en <http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/pdfgestion/CAPITULO%20V/Origen%20y%20estructura%20del%20Grupo%20Santo%20Domingo.pdf> [Recuperado el 11 de Noviembre de 2011]

<sup>55</sup> Comparar con el website de BAVARIA. disponible en [http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro\\_legado\\_an/](http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro_legado_an/) [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]

diversos sectores productivos y de servicios y un año más tarde debido a la decisión de BAVARIA por mantener únicamente el control de las sociedades dedicadas a la producción de bebidas y actividades conexas, se crea valores BAVARIA que será la matriz de las sociedades restantes.

En el año 2001 BAVARIA toma propiedad de la Cervecería Nacional de Panamá, las cervecerías UPC Backus & Johnston, Cervecería San Juan y la Compañía Cervecería del Sur del Perú y de la compañía de refrescos Corporación Boliviana de Bebidas en Bolivia. En este mismo año se lanza *Águila Light* como primera y única cerveza light dentro del portafolio de productos de BAVARIA y una de las más grandes innovaciones de la industria cervecera nacional durante más de un siglo. Posteriormente para el 2005 BAVARIA se fusiona con SABMiller en una operación en la que la firma anglo sudafricana adquiere el 71,8% de sus acciones para lograr incursionar en el mercado latinoamericano.<sup>56</sup>

### **Entrada de la Familia Santo Domingo.**

Con el fin de comprender el papel de esta familia dentro del grupo económico, es importante remontarse al proceso histórico que permitió a la familia Santo Domingo, acceder al control del consorcio BAVARIA.

Durante la década del 60, en pleno auge del denominado Frente Nacional, de Alberto Lleras y Guillermo León Valencia fomentaron la creación de grupos de inversión, y abrieron la posibilidad para que las instituciones financieras (bancos, compañías de seguros, etc.) crearan negocios de captación de ahorros privados cuyo destino fue la adquisición de portafolios financieros de las empresas inscritas en bolsas. Según el documento de la clase virtual del Profesor Bernardo Parra, se puede afirmar que en el comienzo de la década de 1970 ya existían en Colombia algunos grupos importantes de inversión y en este mismo periodo se dieron algunos cambios en la estructura de los mismos.<sup>57</sup>

De lo anterior, en 1967 se empezaron a realizar cambios en la razón social de ciertas empresas como lo es en el caso específico de la Cervecería Águila que anteriormente era constituido por la Cervecería Bolívar y la Cervecería Barranquilla. Para estos mismos años

---

<sup>56</sup> Comparar con el website de BAVARIA S.A. . Disponible en [http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro\\_legado\\_an/](http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro_legado_an/) [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]

<sup>57</sup> Comparar con Documento virtual *Gestión de Grupos Económicos. Capítulo V, Lección 1, Origen y Estructura del Grupo Santo Domingo* . Disponible en el vínculo <http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/pdfgestion/CAPITULO%20V/Origen%20y%20estructura%20del%20Grupo%20Santo%20Domingo.pdf> [Recuperado el 14 de diciembre de 2011]

en que estas empresas eran controladas por la familia Santo Domingo, el industrial Mario Santo Domingo decidió retirarse para dirigir COLINSA, empresa holding de las crecientes inversiones realizadas por esta familia en más de 40 empresas como Avianca, Materias Unidas, Unión industrial y Astilleros, Banco Santander entre otras.<sup>58</sup> En 1969 Julio Mario Santo Domingo asumió la presidencia de la Cervecería Águila que para la época enfrentaba gran competencia por parte de BAVARIA que poco a poco invadió el sector de la cervecera Águila. Para cesar un poco a esta ruda competencia se firmó un acuerdo para envasar y distribuir cada uno el producto del otro, operación que concluyó unos años después con la adquisición de Águila por parte de BAVARIA con un paquete de acciones del 12% que los Santo Domingo recibieron y que les generó participación accionaria en la empresa BAVARIA. Con los años siguientes la familia Santo Domingo logró acceder un control del 20.2% sobre el capital de la misma.

Después de asumir el control del Consorcio BAVARIA el grupo Santo Domingo empezó a hacerse control sobre la industria cervecera nacional y a medida que el tiempo pasó, cada una de las empresas fueron cayendo bajo su dominio y de esta forma logró la consolidación del grupo. Para la época logró tener participación accionaria en 37 sociedades de las cuales 17 pertenecían al conglomerado COLINSA y BAVARIA; también poseían control sobre 9 sociedades entre las cuales se encontraban la Cervecería Germania, Tapas y Envases, Embotelladora de la Sabana, Cervecería Águila, entre otras. En el año 1983 adquieren Latin Development Corporation, empresa holding Panameña con la que el grupo Santo Domingo se convirtió en propietario de las dos compañías cerveceras más grandes del Ecuador y entró a controlar gran cantidad de empresas del mismo país como lo son Agrilsa, Agrícola e Industrial del Litoral S.A.; Compañía Ecuatoriana de Maltas y Cervezas S.A. (CEDMYC); Compañía Agrícola Mojanda S.A.; Compañía Anónima Frigorífica del Guayas S.A.; Distribuciones Interandina C.A. (Disinco), Distragén S.A., E. y T. C.A., Manca S.A., Seraudi S.A., Servie S.A., Sociedad en Predios Rústicos “La Espiga de Oro”, Sociedad en Predios Rústicos “Los Volcanes”, Transportes y Representaciones S.A. En resumen con esta operación pasó a dominar el mercado cervecero ecuatoriano.<sup>59</sup>

El Grupo Santo Domingo también hizo adquisiciones de empresas en otros sectores de la economía, más específicamente de la Compañía de Servicios y Administración Serdan que se dedicaba a la prestación de servicios de aseo, limpieza, mensajería, transporte y distribución de correo aéreo. También constituyó una empresa de vigilancia privada Vise

---

<sup>58</sup> Comparar con Documento virtual *Gestión de Grupos Económicos. Capítulo V, Lección 1, Origen y Estructura del Grupo Santo Domingo*. Disponible en el vínculo <http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/pdfgestion/CAPITULO%20V/Origen%20y%20estructura%20del%20Grupo%20Santo%20Domingo.pdf> [Recuperado el 14 de diciembre de 2011]

<sup>59</sup> *Ib íd.*

Ltda en el año 1982. Además de Auditamos Ltda y Misión Temporal. De esta forma aprovecharon la apertura económica para recurrir a empresas de servicios temporales para reducir los costos de producción más específicamente a los costos reducidos asociados con la tercerización de algunos procesos, como la selección y reclutamiento de empleados, pues al hacerlo de esta manera evitaron costos como aportes para la salud y prestaciones sociales extralegales.

Dentro del desarrollo del documento del Prof. Parra, la expansión del Grupo Santo Domingo, ha logrado concordar alianzas con empresas multinacionales como CELUMOVIL en sociedad con AT&T y BELLSOUTH. En la industria automotriz SOFASA con RENAULT y TOYOTA y en medios de comunicación con cadenas como CARACOL TV. En cuanto a grandes superficies, [...BAVARIA realizó una alianza con el hipermercado CARREFOUR. A su vez, En cumplimiento de la ley 222 de 1995, el grupo Santo Domingo en 1996 se inscribió ante la Cámara de Comercio de Aburrá Sur, con el nombre de Grupo Empresarial BAVARIA, presentando a la empresa BAVARIA como matriz y 173 empresas subordinadas en Colombia y el exterior; un año después este Grupo se dividió en dos nuevos grupos empresariales: BAVARIA S.A. y Valores BAVARIA, la primera razón, se relaciona netamente con la producción de cerveza y la segunda fue creada con fines de obtener una mayor transparencia dentro de las cuentas del grupo, lo que permitiría además, realizar ventas y alianzas estratégicas en el campo de la actividad cervecera, o facilitar una eventual venta de negocios a algunos inversionistas extranjeros, sin comprometer la propiedad sobre el resto de las empresas bajo su control. La composición de los activos, dejó 70% en BAVARIA y el 30% restante en la sociedad Valores BAVARIA. En los pasivos BAVARIA conservó 84% y trasladó 16% a la beneficiaria.]<sup>60</sup>

A manera de resumen basado en la información general de la historia de la empresa, el líder del grupo Julio Mario Santo Domingo también diversificó el grupo al incursionar en el sector de los medios de comunicación, así en 1986 adquirió el 50% de Caracol Radio y Televisión (Para 1987 el grupo empresarial Valores BAVARIA adquiere el control accionario de Caracol Televisión S.A. y se consolida para alcanzar una modernización a nivel administrativo y técnico.) y desde ese momento sus inversiones se incrementaron notoriamente con la adquisición de el Diario el Espectador en 1997, consolidado a Caracol Televisión como canal privado y el 24 de noviembre de ese mismo año, Caracol Televisión es adjudicado como un “Canal Nacional de Operación Privada”, mediante fallo emitido por la Comisión Nacional de Televisión por un período de 10 años. Los retos implicaban implementar un plan de ampliación de tal manera que la infraestructura que antes servía

---

<sup>60</sup> Ib íd.

para producir 10,5 horas de programación semanal, funcionara para tener al aire 18 horas diarias; también alcanzo la cobertura nacional de Caracol Radio después de una gran inversión de US\$ 250 millones. Creo la cadena RadioNet, incursionó en el negocio de la televisión satelital con DIRECT TV y alcanzo el control de gran parte del mercado de la telefonía móvil con el montaje de CELUMOVIL. De manera adicional, a medida de un gran incremento en el sector de las telecomunicaciones, el grupo también tuvo una gran desinversión en el sector financiero dado que vendió al Banco Santander de España la mayoría de su participación accionaria en el Banco Comercial Antioqueño e Invercredito además de la venta de COLFONDOS.<sup>61</sup>

En cuanto al sector de Medios de comunicación para 1999, después de un año de estar al aire, el Canal CARACOL se posicionó como el canal con mayor audiencia de Lunes a Domingo y logro la diversificación de su producción de distintos géneros como programas informativos, periodísticos, humorísticos, dramatizados, telenovelas, concursos, infantiles, comedias, transmisiones de eventos deportivos, todo esto impulsado principalmente por la innovación en cada una de estas modalidades. El canal tenía una proyección internacional destacable al exportar exitosas producciones y es la única compañía que en su género que ha recibido el Premio Nacional de Exportaciones de ANALDEX en 1990. En el 2000 se fortaleció el convenio con TEPUY, empresa comercializadora de televisión internacional y para el primer semestre del año 2001, se suscribió un acuerdo de coproducción de telenovelas entre CARACOL /RTI y Telemundo Network Group LLC, cadena de televisión en español de mayor crecimiento en Estados Unidos, adquirida posteriormente por la NBC. En ese mismo año, se realizó una alianza de producción con Walt Disney Televisión Internacional a través de su sello Buena Vista Internacional.<sup>62</sup>

CARACOL también ha exportado sus exitosas producciones a países como Rusia, China, Grecia, Rumania, Angola o Turquía, sino a Finlandia, Alemania, España, Yugoslavia, Estados Unidos, Italia, y a todos los países latinoamericanos, logrando un gran nivel de aceptación, pese a las posibles barreras idiomáticas. Durante el 2003 se pone en marcha el proyecto de la versión internacional, lo que representa una programación propia similar a la nacional, que es vista en todo el continente americano, así como en Europa, a través de las señales DTH y canales de cable de todas las regiones. En el 2004 se firmó el primer negocio grande de distribución con DirecTV para Estados Unidos y desde enero del mismo año Caracol TV Internacional distribuye al mundo entero las exitosas

---

<sup>61</sup> Comparar con el website de BAVARIA. disponible en [http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro\\_legado\\_an/](http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro_legado_an/) [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]

<sup>62</sup> Comparar con el website de BAVARIA. disponible en [http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro\\_legado\\_an/](http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro_legado_an/) [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]

producciones del Canal con sede en la ciudad de Miami y ofreciendo un variado catálogo con más de 10.000 horas de programación que incluye telenovelas, series, infantiles, programas de humor y realities, producidos con los más altos estándares de calidad.<sup>63</sup>

En 2005 se realizó una transacción financiera en la cual Cervecería BAVARIA S.A. se fusionó con la compañía surafricana SAB Miller. En esta fusión Santo Domingo adquirió el 15,1% de SAB Miller, convirtiéndose así en el segundo accionista de la segunda cervecera más grande del mundo.

### 2.3.2 Estructura Organizacional.

Figura 38. Gráfica del Organigrama de VALOREM S.A.



Fuente: Contenido visual tomado por los autores, disponible en el website VALOREM.<sup>64</sup>

Debido a las complicaciones de salud del Dr. Santo Domingo Pumarejo, el poder se ha relegado dentro de los delfines empresariales, es decir los nuevos herederos capacitados y formados para dar continuidad a la empresa. Por el momento, el presidente continua siendo el Dr. Santo Domingo, pero las líneas se han dividido según las actividades de la empresa. Para tales efectos, las empresas del sector audiovisual se encuentran a cargo del

<sup>63</sup> Comparar con artículo de Autor Anónimo. Disponible en: <http://caracoltelevision.wordpress.com/historia-de-caracol-television/> [Recuperado el 12 de noviembre de 2012]

<sup>64</sup> Disponible en el website <http://www.valorem.com.co/?q=es/sociedad/organigrama>. [Recuperado el 14 de diciembre de 2011]

sobrino Alejandro Pérez Dávila y el holding de empresas está a cargo de Alejandro Santo Domingo, hijo del presidente de la empresa.<sup>65</sup>

### **2.3.3. Portafolio De Productos y servicios.**

#### **VALOREM S.A.**

Valores BAVARIA se creó en 1997 como resultado de la división de las dos importantes áreas de negocio que permitió a esta empresa enfocarse a la inversión en otros campos de la economía diferentes a la producción de bebidas. A partir de noviembre de 2004 la compañía adoptó un nuevo nombre (VALOREM) que representó el posicionamiento con una nueva imagen y marca, todo enfocado a un fortalecimiento patrimonial. Entre los sectores en los que la empresa se encuentra invirtiendo actualmente se encuentran: Medios de comunicación, sector industrial y sector servicios.

Según la página web de VALOREM S.A. desde febrero de 2007 INVERNAC & CIA S.C.A. posee el 61.22% de su participación accionaria dentro de VALOREM, generando una situación de control de esta y posicionándose como matriz en el registro mercantil respecto de VALOREM S.A. y sus subordinadas. Lo anterior se debe a que la empresa busca estrategias lícitas en las cuales el grupo de accionistas mayoritarios tenga el poder sobre las decisiones corporativas de la empresa, dado a que el volumen de accionistas por UEN podrá no ser benéfico para los intereses del Holding. De ahí que, VALOREM es la administradora de todas las UEN pero INVERNAC es quien juega el papel de holding.

En la actualidad VALOREM S.A. cuenta con el siguiente portafolio de compañías:

#### **Sector Industrial.**

- **Biofilm S.A.:** Compañía dedicada a la producción de película de polipropileno biorientada que desarrolla empaques flexibles, cintas adhesivas, etiquetas y artes gráficas. **Productos / Servicios:** Películas planas, Películas construidas, Películas metalizadas, Películas Opacas y Etiquetas.

---

<sup>65</sup> Comparar con el artículo "Julio Mario Santodomingo Jr." Revista Semana. Disponible en <http://www.semana.com/especiales/julio-mario-santo-domingo-jr/32628-3.aspx>. [Recuperada el 14 de septiembre de 2011.]

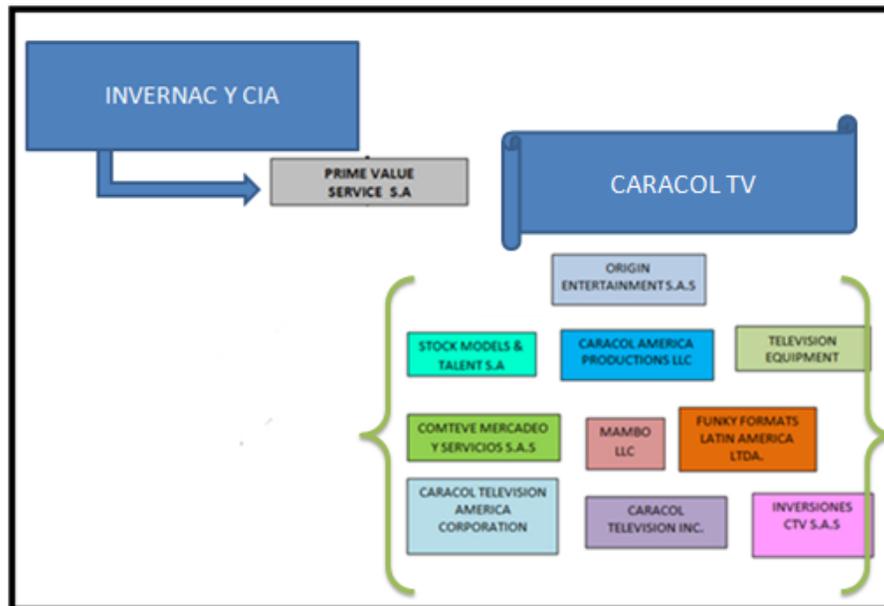
- **Refocosta:** Compañía del sector de la reforestación. Realiza el desarrollo de actividades empresariales en el campo de la reforestación, investigación, siembra, mantenimiento, explotación y aserrado de especies forestales maderables para la comercialización final de madera en forma sólida. **Productos / Servicios:** Madera aserrada seca en Pino Caribe, Teca, Flor Morado, Madera cepillada en Pino Caribe y Teca, Liston Deck, Tableros alistonados, Marcos de Puerta, Molduras, Piso en Teca y Roble, Postes y limatones inmunizados.

**Sector Medios de Comunicación.**

**Caracol Televisión S.A.:** Canal privado cuya principal actividad es la transmisión de programación y producción de programas. **Productos / Servicios:** Informativos, Periodísticos, Humorísticos, Dramatizados, Telenovelas, Infantiles, Concurso, Comedia, Opinión y Deportivos.

**WGen-TV:** Canal que opera en el sur de la Florida, Estados Unidos, emitido v á a área por los canales 8, 12 y 21 en Key West, Miami y Pompano Beach; su señal también es distribuida por varios sistemas de televisión por suscripción en localidades como Coral Springs, West Miami, South Dade, Opalocka, Miami Metro, Dade y Broward.

**Figura 39. Ilustración de las líneas de negocio de Caracol Televisión S.A**



Fuente: Autores basados en información del website de VALOREM S.A.

### Sector Servicios.

- **Almagrán:** Almacén general de depósito que presta los servicios de operación logística, almacenamiento de mercancías e intermediación aduanera. **Productos / Servicios:** Plataforma logística, Almacenamiento en bodegas propias, Almacenamiento en bodegas particulares, Transporte, Intermediación aduanera, Transporte de carga internacional, Consolidados de exportación y Operación portuaria.
- **Almacenar:** Almacén general de depósito que presta los servicios de operación logística, almacenamiento de mercancías e intermediación aduanera. **Productos / Servicios:** Transporte nacional, Transporte internacional, Comercio exterior, Almacenamiento, Centro logísticos, Maquila producción y Tecniarchivo.

### Sector Entretenimiento.

- **CineColombia:** Constituida en 1927, Cine Colombia S.A. es el mayor exhibidor y distribuidor de películas cinematográficas del país. Para el año 2010 tenía 225 pantallas en 35 teatros multiplex con una capacidad de 46.253 sillas que representa cerca del 42% de la capacidad en el territorio Colombiano. Cuenta con 74 pantallas habilitadas con proyectores digitales 3D que representan 56% de las pantallas 3D en el país. Durante el año 2010 asistieron 15,2 millones de espectadores a los teatros de Cine Colombia de un total de 33,7 millones.

Según el estudio sectorial de BRP Benchmark referente a los subsectores de Radio, Televisión y Cable, Telecomunicaciones y telefonía celular que hacen parte de la actividad económica del transporte, almacenamiento y comunicación, en el cierre del año 2009 la producción de servicios y telecomunicaciones representaron un 2.8% del PIB y el 40.8% de la producción de los sectores de transporte, almacenamiento y comunicación. Así podemos ver la tasa de crecimiento del PIB y los sectores de servicios y telecomunicaciones.<sup>66</sup>

---

<sup>66</sup> Comparar con el “Reporte sectorial de Comunicaciones” de BRP Benchmark. [Recuperado el 30 de mayo de 2011]

### **2. 3. 4. Situación actual:**

En la actualidad las operaciones de negocios de la familia Santo Domingo están representadas en la participación accionaria que obtuvieron en la fusión de BAVARIA S.A con la empresa surafricana SAB Miller en donde adquirieron el 15.1% de esta última y es por esta misma razón que no pueden registrar esta participación como parte del grupo dado que tendrían que poseer más del 50% de las acciones. Así Alejandro Santo Domingo Dávila preside la junta de accionistas con ese porcentaje y los retornos sobre dicha inversión apalancan las operaciones de VALOREM S.A.

Según reportes emitidos por el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE), el crecimiento anual del PIB colombiano para el año 2010 fue de 3.6 % medido en el tercer trimestre, superando así las expectativas iniciales que eran del 3%. Dichos efectos demuestran el dinamismo positivo de la economía, impulsada principalmente por los altos flujos de IED, los incentivos para aumentar la demanda interna, el buen comportamiento de la Bolsa de Valores y la calificación otorgada al país como un mercado potencial por las mejores calificadoras de riesgo. Con respecto a divisas internacionales como el Dólar, La cotización de este al finalizar el año estuvo por los \$1,913.98. Dicha tendencia *bear market* fue constante durante todo el año, permitiendo una caída sobre la TRM a niveles inferiores a los COP \$ 1.800 perjudicando los procesos de exportación. No obstante, Con el fin de generar apalancamiento y liquidez para recuperar la actividad económica, las tasas de interés nacionales de intervención se mantuvieron prácticamente estables por las políticas del Banco de la República en niveles bajos, situándose gran parte del año en el 3%. Lo anterior permitió que el mercado de capitales y que las operaciones de inversiones impulsara a su vez, el mercado de renta fija donde los TES de largo plazo con vencimiento en el año 2020 se apreciaron alrededor de un 10%. Para culminar, el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC) tuvo un comportamiento bastante positivo iniciando en 11,641 puntos, superando lo corrido de todo el período.<sup>67</sup>

### **2. 3. 5. Empresa en Colombia.**

Pese a la lamentable muerte del Dr. Santo Domingo Pumarejo, la empresa ha tenido un comportamiento constante. Bajo el nuevo mando del Dr. Alejandro Santo Domingo; la empresa continúa en una posición expansionista en donde pese a la tendencia *bear market* existente, se busca dar continuidad al legado empresarial del Dr. Santodomingo padre. Según la Revista Semana, *“A sus 35 años, Alejandro Santo Domingo maneja un portafolio de inversiones que, solo en cerveza, se acerca a los 9.000 millones de dólares. Él mismo participó en la operación de fusión de BAVARIA -eje del grupo- con SABMiller, en*

---

<sup>67</sup> Comparar con Reporte Anual Estados Financieros Empresa VALOREM S.A. Disponible en el website de la compañía. <http://www.valorem.com> [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]

*2005, por medio de la cual la familia Santo Domingo se quedó con el 15,1 por ciento de la compañía anglo-sudafricana, convirtiéndose así en el segundo accionista de la segunda cervecería más grande del mundo.”<sup>68</sup>*

Aun sabiendo que la partida del fundador, hace que las expectativas sobre el holding sean reservadas, la experiencia del heredero, ha generado confianza inversionista pese a su larga experiencia en los negocios, contrastada con su corta edad.

### **2. 3. 6. Principales Clientes**

Para el caso de estas empresas, los clientes se basan según la UEN. Con respecto a las empresas que entraron dentro del análisis, BAVARIA posee dos tipos de clientes. Para este caso los clientes finales y los consumidores finales. En este punto, PROCHILE en su Estudio del mercado de la cerveza a abril de 2011 “...El canal de comercialización es bastante corto para el caso de los productores locales, los cuales además de producir distribuyen en sus puntos de venta propios y de esta forma llegan al consumidor final. Dos canales de comercialización adicionales, a través de los cuales se llega al consumidor final son los restaurantes y los supermercados, siendo este último de menor relevancia en el total de ventas.”<sup>69</sup>

De lo anterior se considera como cliente a aquel Retailer de mayor o menor tamaño. Como se señala la firma BAVARIA SAB MILLER (Sudáfrica), BAVARIA S.A tiene el 98% de participación en el mercado y de ahí la Asociación Colombiana de la Industria de Licores – ACIL, reportó ventas únicamente durante el 2008 avaluadas en 18,7 millones de hectolitros. No obstante, a pesar de que el consumo de cerveza industrial representa el mayor volumen de las ventas en todo el territorio, se aprecia un incremento relevante en cuanto al consumo de la cerveza artesanal. El Gerente de DUFF Colombia, reveló que en el país se consumen un millón de hectolitros o 300 millones de botellas de 330 mililitros al año de cerveza Premium.<sup>70</sup>

Con respecto a VALOREM S.A. la empresa considera como clientes a todos los grupo de interés pero orienta sus esfuerzos de manera directa a los inversionistas y de manera supervisada por cada UEN a los clientes de cada uno de los servicios y productos prestados por la empresa.

---

<sup>68</sup> Comparar con el Artículo de la Revista semana “El sucesor”. Disponible en <http://www.semana.com/nacion/sucesor/165458-3.aspx>. Recuperado el 16 de noviembre de 2011

<sup>69</sup> Comparar con Estudio de mercado de Cerveza en Colombia desarrollado por PROCHILE . Disponible en [http://www.chilealimentos.com/medios/Servicios/noticiero/EstudioMercadoCoyuntura2011/JUGOS/estudio\\_mercado\\_cerveza\\_colombia\\_abril\\_2011\\_prochile.pdf](http://www.chilealimentos.com/medios/Servicios/noticiero/EstudioMercadoCoyuntura2011/JUGOS/estudio_mercado_cerveza_colombia_abril_2011_prochile.pdf). [Recuperado el 14 de noviembre de 2011

<sup>70</sup> Ib íd.

Con respecto a los clientes de la UEN CARACOL TELEVISIÓN S.A. La empresa maneja dos tipos de clientes. Los anteriores son los televidentes, y los pautantes dentro de la parrilla comercial de cada uno de los canales. En Colombia, Caracol ocupa el segundo lugar después de RCN Televisión con respecto a ventas, pero con respecto a la medición de audiencias, es decir el *rating*, las dos compañías cuentan con contenidos digitales de altísima calidad.

Las demás unidades estratégicas de negocio se enfocan en la vinculación de inversionistas a la empresa y del servicio prestado o del bien ofrecido. En este caso, la empresa incurrió en la inversión de la empresa ALUMINIOS REYNOLD – SANTODOMINGO para incursionar en el sector primario en la explotación y obtención de materiales metálicos de condición, dada la escasez del cobre. Cuando la empresa ya consolide las actividades de explotación mineral en esta UEN, las empresas de generación de energía eléctrica y de dispositivos eléctricos serán los clientes primordiales debido al complemento entre actividades.

### 2.3.7. Exportaciones

#### CARACOL. S.A.

Según los estados financieros consolidados a 2010 obtenidos de la página web de Valorem S.A. esta es la discriminación de las exportaciones del grupo desde 2007.

**Figura 40. Tabla de las Exportaciones de Caracol Televisión S.A 2007-2008**

Compañía	2008		2007	
	US\$	\$ COL	US\$	\$ COL
Caracol Televisión S.A.	15,309.3	30,191.3	11,016.6	22,884.4
Red Colombia S.A.			2,100.8	4,379,990.0
Reforestadora de la Costa S.A.	9.9	21,736.7	45.5	99,294.5
<b>Total ventas al exterior</b>	<b>15,319.2</b>	<b>51,928.0</b>	<b>13,162.9</b>	<b>4,502,168.9</b>

Fuente: Imagen obtenida de los Estados Consolidados VALOREM S.A.

**Figura 41. Tabla de Exportaciones de Caracol Televisión S.A. 2009 - 2010**

Compañía	2010		2009	
	US\$	\$ COL	US\$	\$ COL
Caracol Televisión S.A.	21,110.3	41,779,599.6	16,204.4	34,927,484.0
Reforestadora de la Costa S.A.S.	236.1	435,998.3	69.7	143,472.1
<b>Total ventas al exterior</b>	<b>21,346.4</b>	<b>42,215,597.6</b>	<b>16,274.1</b>	<b>35,070,956.1</b>

Fuente: Estados Consolidados VALOREM S.A. a ño 2010.

Como se puede ver en las tablas anteriores, los contenidos digitales exportados por CARACOL, han tenido un comportamiento al alza, demostrando la potencialidad de este tipo de bienes en el mercado. El hecho de no solo dedicarse a la programación sino también a la creación de contenidos que sean de fácil propagación, ha hecho que las tan arriesgadas apuestas del Canal por emitir dichos contenidos, generen ganancias al alza en mercados extranjeros.

#### **BAVARIA S.A.**

Los principales destinos de exportación de la compañía son: Estados Unidos, España, Francia, Italia, Inglaterra, Honduras y Ecuador y las marcas representativas son: Club Colombia, Águila, Póker, Clausen, y Pony Malta. A continuación se verá el total de exportaciones bebidas alcohólicas en millones de dólares desde Colombia en el siguiente cuadro:

**Figura 42. Tabla del Total De Exportaciones De Bebidas Alcohólicas**

	2007	2008	2009	2010	2011
Colombia					
Alcoholic Drinks	1,336.2	1,313.7	1,313.7	1,264.5	1,348.6

Fuente: EUROMONITOR Internacional.

A pesar de la calidad de la cerveza colombiana, se puede ver un leve descenso en las exportaciones de cerveza. Lo anterior se puede ver en efectos tales como que la desaceleración de la economía ha cambiado las preferencias del consumidor. A la vez, las nuevas tendencias sobre la aparición de nuevas bebidas alcohólicas, el desarrollo de

nuevos mercados como las cervezas artesanales y aun, las tendencias del consumidor por hábitos más saludables, han repercutido en el tema.

**Figura 43. Ilustración de los Países a los cuales Colombia exporta bebidas alcohólicas**



Fuente: EUROMONITOR Internacional.

La anterior grafica demuestra el que paso de las exportaciones significativas para la empresa están en Perú Lo anterior se puede evidenciar por la cercanía geográfica y psicológica sobre la percepción del producto. El mercado americano es clave para las exportaciones debido al alto índice de colombianos en dicha nación. Canadá por su parte, ha mostrado un incremento debido al proceso migratorio similar al que los ciudadanos colombianos están haciendo en dicho país, y el Caso de México, es un mercado que en vez de generar demanda, genera competencia para la industria nacional.

La siguiente tabla se discrimina el porcentaje de participación de cada marca dentro del total de exportaciones mencionado anteriormente, en donde Águila, al ser la cerveza emblemática del país, se considera como la más exportada con un 40%. Costeña, sigue sus pasos con más de un 15%. Productos tales como la Cola y Pola, a pesar de ser exportados, solo generan ventas en la población colombiana.

**Figura 44. Gráfica de la Variación de la participación de las cervezas dentro de las exportaciones a 2010.**



Fuente: Autores basados en los estudios de EUROMONITOR Internacional

**Figura 45. Tabla de Participación por marca de las cervezas colombianas a 2011**

Brand	2007	2008	2009	2010	2011
Colombia					
Alcoholic Drinks					
Aguila	44.4	42.9	43.3	45.8	46.6
Poker	14.6	15.3	14.6	15.0	15.7
Pilsen	15.2	15.5	14.7	12.8	12.4
Costeña	15.1	14.7	14.4	12.5	10.7
Club Colombia	2.8	3.2	3.6	3.8	3.9
Aguardiente Antioqueño	1.0	1.4	1.7	2.1	2.8
Redd's	-	0.4	1.1	1.2	1.2
Aguardiente Nectar	0.7	0.6	0.7	0.8	0.9
Cola y Pola	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
Ron Medellín	1.2	0.8	0.6	0.5	0.5
Ron Viejo	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4
Aguardiente Cristal	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Heineken	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

Fuente: EUROMONITOR Internacional.

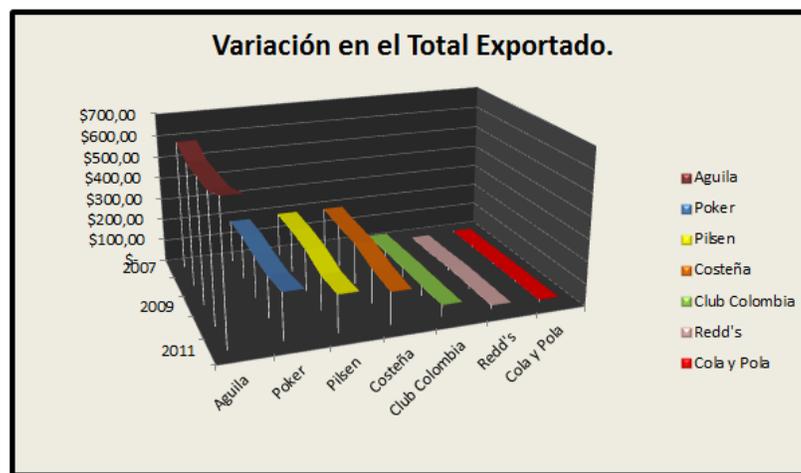
La anterior tabla refleja la gran participación que tienen algunos de los productos de la compañía frente a los competidores directos e indirectos, pues dentro de la discriminación por marcas tiene más participación en las exportaciones en relación con bebidas alcohólicas. Según estas tablas presentadas dentro del total exportado por Colombia en el segmento de bebidas alcohólicas la siguiente tabla muestra el total exportado por la compañía y sus productos más representativos.

**Tabla 19. Exportación según cada marca**

Total Exportado en Millones de Dolares.					
Marca	2007	2008	2009	2010	2011
Aguila	\$ 593.27	\$ 563.58	\$ 568.83	\$ 579.14	\$ 627.52
Poker	\$ 195.09	\$ 201.00	\$ 191.80	\$ 189.68	\$ 211.42
Pilsen	\$ 203.10	\$ 203.62	\$ 193.11	\$ 161.86	\$ 166.98
Costeña	\$ 201.77	\$ 193.11	\$ 189.17	\$ 158.06	\$ 144.09
Club Colombia	\$ 37.41	\$ 42.04	\$ 47.29	\$ 48.05	\$ 52.52
Redd's	\$ -	\$ 5.25	\$ 14.45	\$ 15.17	\$ 16.16
Cola y Pola	\$ 5.34	\$ 5.25	\$ 7.88	\$ 7.59	\$ 8.08

Fuente: Autores basados en EUROMONITOR

**Figura 46. Gráfica de la Variación del Total exportado en USD**



Fuente: Autores basados en EUROMONITOR

Las anteriores graficas, muestran la participación de cada marca de BAVARIA dentro del total de las exportaciones de bebidas alcohólicas y el total exportado en millones de dólares.

2.3.8. Información financiera relevante.

Figura 47. Ilustración del Balance General VALOREM S.A a 2010

<b>BALANCE GENERAL ACTIVO</b> EN MILES DE PESOS			
A 31 de diciembre de:			
	Notas	2010	2009
<b>Activo corriente</b>			
Disponible	3	21,666,291.9	1,674,032.2
Deudores	4	11,807,408.5	17,296,313.7
Ciudadanos		129,907.8	49,940.5
<b>Total activo</b>		<b>1,778,586,593.8</b>	<b>1,877,478,111.8</b>
Cuentas de orden deudoras	13	594,868,559.7	477,933,989.8
Cuentas de orden acreedoras por contra	13	83,952,355.1	88,873,853.9

Los suscritos Representante Legal y Contador declaramos que hemos verificado las afirmaciones aquí contenidas, conforme al reglamento, y que las cifras han sido tomadas fielmente de los libros de contabilidad.

**CARLOS ARTURO LONDOÑO GUTIÉRREZ**  
Representante Legal

**EDGARDO DOMÍNGUEZ LÓPEZ**  
Contador  
T.P. No. 28678 - T

<b>BALANCE GENERAL PASIVO Y PATRIMONIO</b> EN MILES DE PESOS			
	Notas	2010	2009
<b>Pasivo corriente</b>			
Obligaciones financieras	8	7,111.2	136,381,395.0
Cuentas por pagar	9	484,867,533.4	488,922,803.6
Dividendos por pagar		1,784,030.7	16,559,096.3
Impuestos, gravámenes y tasas	10	463,175.0	959,008.0
Obligaciones laborales		294,286.0	272,396.9
Pasivos estimados y provisiones		4,961,844.9	2,458,540.1
Otros pasivos	11	30,618,451.8	30,591,024.6
<b>Total corriente</b>		<b>522,998,433.8</b>	<b>676,144,264.7</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Obligaciones financieras	8	138,308,229.5	
Cuentas por pagar	9	101,219,382.0	111,390,061.3
<b>Total no corriente</b>		<b>239,527,611.5</b>	<b>111,390,061.3</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>762,526,044.5</b>	<b>787,534,326.0</b>
<b>Patrimonio</b>	12		
Capital suscrito y pagado		4,776,750.5	4,776,750.5
Superávit de capital		469,402,224.6	471,313,515.5
Reservas		42,642,648.9	40,121,896.8
Revalorización del patrimonio		1,043,327,584.0	1,043,327,584.0
Superávit por valorizaciones		398,972,647.2	342,712,078.5
Pérdidas de ejercicios anteriores		(1,014,830,791.8)	(1,014,830,791.8)
Utilidad del ejercicio		71,689,485.9	2,520,752.1
<b>Total patrimonio</b>		<b>1,015,980,549.3</b>	<b>889,941,785.6</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>1,778,586,593.8</b>	<b>1,877,478,111.6</b>
Cuentas de orden deudoras por contra	13	594,868,559.7	477,933,989.8
Cuentas de orden acreedoras	13	83,952,355.1	88,873,853.9

**ANA LUISA LÓPEZ MORÁ**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 6328 - T  
Miembro de KPMG Ltda.  
Ver mi informe de marzo 1/11

Fuente: Reporte anual VALOREM 2010

Figura 48. Ilustración del Balance General VALOREM S.A a 2008

<b>BALANCE GENERAL CONSOLIDADO</b>			
<b>ACTIVO</b>			
<b>EN MILES DE PESOS</b>			
		<b>AL 31 DE DICIEMBRE DE</b>	
	<b>Notas</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>CORRIENTE</b>			
Disponible	4	276,541,978.7	241,916,709.2
Deudores	5	315,841,035.2	152,081,388.6
Inventarios	6	58,718,088.1	44,602,003.9
Intangibles	7	33,595,733.2	44,589,583.1
Diferidos	8	7,436,056.4	4,064,877.8
<b>Total corriente</b>		<b>692,132,891.6</b>	<b>487,254,562.6</b>
<b>NO CORRIENTE</b>			
Inversiones	9	138,536,271.9	202,600,640.3
Deudores	5	53,797,730.4	1,117,416.7
Propiedad, planta y equipo - Neto	10	503,726,297.7	259,599,212.0
Intangibles	7	211,486,302.7	93,482,772.6
Diferidos	8	26,731,003.5	106,209,675.4
<b>Total no corriente</b>		<b>934,277,606.2</b>	<b>663,009,717.0</b>
<b>VALORIZACIONES</b>	4-7-9-10	<b>677,612,615.8</b>	<b>713,533,002.6</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2,304,023,113.6</b>	<b>1,863,797,282.2</b>
Cuentas de orden deudoras	19	1,833,092,917.5	1,867,490,963.8
Cuentas de orden acreedoras por contra	19	1,419,552,418.9	396,668,960.4

Los suscritos Representante Legal y Contador, declaramos que hemos verificado las afirmaciones aquí contenidas, conforme al reglamento y que las otras han sido tomadas de los libros de Valorem S.A. y sus subsidiarias.

**DABIO CASTAÑO ZAPATA**  
Representante Legal

**EDGARDO DOMÍNGUEZ LÓPEZ**  
Contador  
T.P. No. 35078.T

<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>EN MILES DE PESOS</b>			
		<b>AL 31 DE DICIEMBRE DE</b>	
	<b>Notas</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>CORRIENTE</b>			
Obligaciones financieras	11	208,114,017.9	33,549,905.9
Proveedores		30,124,632.3	18,871,711.9
Cuentas por pagar	12	308,442,429.3	175,134,489.8
Dividendos por pagar		716,357.2	373,802.2
Impuestos, gravámenes y tasas	13	48,824,262.2	19,239,360.8
Pasivos estimados y provisiones		15,959,415.3	7,649,753.4
Diferidos	14	45,943.1	1,372,791.0
Otros pasivos	15	13,152,686.2	13,499,944.3
Bonos y papeles comerciales	16		12,375,000.0
<b>Total corriente</b>		<b>625,379,743.5</b>	<b>282,066,759.3</b>
<b>NO CORRIENTE</b>			
Obligaciones financieras	11	199,746,388.4	183,555,812.4
Cuentas por pagar	12	170,000,797.0	59,693,647.3
Pensiones de jubilación	17	11,393,539.1	4,096,250.0
Diferidos	14	13,837,471.0	15,530,945.6
<b>Total no corriente</b>		<b>394,978,195.5</b>	<b>262,876,655.3</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>1,020,357,939.0</b>	<b>544,943,414.6</b>
<b>INTERÉS MINORITARIO</b>		<b>318,928,619.2</b>	<b>333,105,628.8</b>
<b>PATRIMONIO</b>	18		
Capital suscrito y pagado		4,776,750.5	4,776,750.5
Superávit		1,340,252,349.9	1,480,579,617.0
Reservas		676,638,622.8	663,389,184.1
Revalorización del patrimonio		1,650,962,961.1	1,701,897,564.8
Utilidad del ejercicio		95,210,618.2	73,206,468.1
Pérdida de ejercicios anteriores		(2,800,641,621.6)	(2,940,364,296.3)
Ajustes por conversión		(3,841,043.3)	2,238,729.9
Superávit por distribuir		1,377,917.8	24,220.7
<b>Total patrimonio</b>		<b>964,736,555.4</b>	<b>985,748,238.8</b>
<b>TOTAL PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y PATRIMONIO</b>		<b>2,304,023,113.6</b>	<b>1,863,797,282.2</b>
Cuentas de orden deudoras por contra	19	1,833,092,917.5	1,867,490,963.8
Cuentas de orden acreedoras	19	1,419,552,418.9	396,668,960.4

**ANA LUCÍA LÓPEZ MORA**  
Bovonar Fiscal  
T.P. No. 6326-T  
Miembro del R.F.P.C. Ltda.  
Ver mi informe de Feb. 27/09

Fuente: Reporte anual VALOREM S.A 2008

**Figura 49. Ilustración del Estado de resultados VALOREM S.A a 2010**

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
EN MILES DE PESOS			
Descripción	Notas	Por los años terminados al 31 de diciembre de:	
		2010	2009
Ingresos operacionales			
De método de participación	5	42,047,015.9	27,242,764.3*
Otros	14	18,584,882.2	40,577,167.0*
<b>Total ingresos operacionales</b>		<b>60,631,898.1</b>	<b>67,819,931.3</b>
Costos operacionales	14	2,516,575.6	40,358,626.5
<b>Utilidad bruta</b>		<b>58,115,322.5</b>	<b>27,461,304.8</b>
Gastos operacionales	15	36,685,598.7	59,005,379.0
<b>Utilidad (Pérdida) operacional</b>		<b>21,429,723.8</b>	<b>(31,544,074.2)</b>
Ingresos no operacionales	16	58,230,935.3	39,722,254.3
Egresos no operacionales	17	7,507,590.2	4,699,976.0
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>72,153,068.9</b>	<b>3,478,204.1</b>
Impuesto de renta y complementarios	10	463,583.0	957,452.0
<b>Utilidad del ejercicio</b>		<b>71,689,485.9</b>	<b>2,520,752.1</b>

Los suscritos Representante Legal y Contador, declaramos que hemos verificado las afirmaciones aquí contenidas, conforme al reglamento y que las cifras han sido tomadas fielmente de los libros de contabilidad.

<b>CARLOS ARTURO LONDOÑO GUTIÉRREZ</b> Representante Legal	<b>EDGARDO DOMINGUEZ LÓPEZ</b> Contador T.P. No. 28678-T	<b>ANA LUCIA LÓPEZ MORA</b> Revisor Fiscal T.P. No. 6328-T Miembro de KPMG Ltda. Ver mi informe de marzo 1/11
---	--	---

Fuente: Reporte anual VALOREM 2010

Figura 50. Ilustración del Estado de resultados. VALOREM S.A a 2008

		POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE	
		Notas	2008
<b>ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO</b> EN MILES DE PESOS			
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	20		
Ingresos por venta de productos y servicios		1,205,924,853.8	930,821,471.0
Otros ingresos operacionales		96,215,472.2	61,445,960.6
<b>Total Ingresos operacionales</b>		<b>1,302,140,326.0</b>	<b>992,267,431.6</b>
<b>COSTO DE VENTAS</b>	21		
Costo de ventas de productos y servicios		381,648,977.5	299,486,555.6
Otros costos de ventas		262,426,222.5	104,373,258.8
<b>Total costo de ventas</b>		<b>644,075,200.0</b>	<b>403,859,814.4</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>		<b>658,065,126.0</b>	<b>588,407,617.2</b>
Gastos operacionales	22	424,419,192.7	441,327,709.2
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>		<b>233,645,933.3</b>	<b>147,079,908.0</b>
Ingresos no operacionales	23	284,323,833.9	132,704,930.3
Gastos no operacionales	24	388,542,755.8	198,884,631.0
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>129,427,011.4</b>	<b>80,900,207.3*</b>
Impuesto de renta		37,205,701.8	9,551,213.7
<b>UTILIDAD ANTES DE INTERES MINORITARIO</b>		<b>92,221,309.6</b>	<b>71,348,993.6*</b>
Interés minoritario		(2,989,308.6)	(1,857,474.5)
<b>UTILIDAD CONSOLIDADA DEL EJERCICIO</b>		<b>95,210,618.2</b>	<b>73,206,468.1</b>

Los suscritos Representante Legal y Contador, declaramos que hemos verificado las afirmaciones aquí contenidas, conforme al reglamento y que las cifras han sido tomadas de los libros de Valórem S.A. y sus subordinadas.

<b>DARIO CASTAÑO ZAPATA</b> Representante Legal	<b>EDGARDO DOMÍNGUEZ LÓPEZ</b> Contador T.P. No. 28678-T	<b>ANA LUCÍA LÓPEZ MORA</b> Revisor Fiscal T.P. No. 6328-T Miembro de KPMG Ltda. Ver mi informe de feb. 27/09
--	--	---

Fuente: Reporte anual VALOREM S.A 2008

**Figura 51. Ilustración de los indicadores financieros de VALOREM S.A a 2010**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>		
<b>Índices de liquidez</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Razón corriente</b>		
Activo corriente / Pasivo corriente	0.06	0.03
<b>Prueba ácida de cuentas por cobrar</b>		
Activo corriente (menos) cuentas por cobrar / Pasivo corriente	0.04	0.00
<b>Capital de trabajo</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Razón corriente</b>		
Activo corriente (menos) Pasivo corriente	(489,464,826.8)	(657,183,078.3)
<b>Índices de endeudamiento</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Endeudamiento total</b>		
Pasivo total / Activo total	42.87%	46.95%
<b>Endeudamiento corto plazo</b>		
Pasivo corriente / Activo total	29.41%	40.31%
<b>Leverage (Apalancamiento)</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Total</b>		
Pasivo total / Patrimonio	75.05%	88.49%
<b>A corto plazo</b>		
Pasivo corriente / Patrimonio	51.48%	75.98%
<b>Financiero</b>		
Pasivo financiero / Patrimonio	13.61%	15.32%
<b>Índices de actividad</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Rotación de activos fijos</b>		
Ingresos operacionales / Propiedades, planta y equipo	9.11	11.22
<b>Rotación de activos operacionales</b>		
Ingresos operacionales / Activos corrientes	1.81	3.58
<b>Índices de rendimiento</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Margen bruto</b>		
Utilidad bruta / Ingresos operacionales	95.85%	40.49%
<b>Margen operacional</b>		
Resultado operacional / Ingresos operacionales	35.34%	(46.51%)
<b>Margen neto</b>		
Utilidad neta / Ingresos operacionales	118.24%	3.72%
<b>Rendimiento del patrimonio</b>		
Utilidad neta / Patrimonio	7.06%	0.28%
<b>Rendimiento del activo total</b>		
Utilidad neta / Activo total	4.03%	0.15%

Fuente: Reporte anual VALOREM 2010

Figura 52. Ilustración de los indicadores financieros de VALOREM S.A a 2008

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>			
<b>INDICES DE LIQUIDEZ</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Razón corriente</b> Activo corriente / Pasivo corriente		1.11	1.73
<b>Prueba ácida de cuentas por cobrar</b> Activo corriente (menos) cuentas por cobrar clientes / Pasivo corriente		0.91	1.38
<b>Prueba ácida de inventarios</b> Activo corriente (menos) inventarios / Pasivo corriente		1.01	1.57
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
Activo corriente (Menos) Pasivo corriente		66,753,148.0	205,187,803.2
<b>INDICES DE ENDEUDAMIENTO</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Endeudamiento total</b> Pasivo total / Activo total		44.29%	29.24%
<b>Endeudamiento corto plazo</b> Pasivo corriente / Activo total		27.14%	15.13%
<b>LEVERAGE (Apalancamiento)</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Total</b> Pasivo total / Patrimonio		105.77%	55.28%
<b>A corto plazo</b> Pasivo corriente / Patrimonio		64.82%	28.61%
<b>Financiero</b> Pasivo financiero / Patrimonio		42.28%	23.28%
<b>INDICES DE ACTIVIDAD</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
Rotación de cartera		11.6	10.8
Rotación de inventarios		12.5	11.3
Rotación de activos fijos		2.6	3.8
Rotación de activos operacionales		1.9	2.0
Rotación de activos totales		0.6	0.5
<b>INDICE DE SOLVENCIA O SOLIDEZ</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Solvencia</b> Total Activos / Total pasivos		2.3	3.4

Fuente: Reporte anual VALOREM 2008

Figura 53. Tabla del balance de Resultados de BAVARIA S.A. 2009-2010

<b>BALANCE GENERAL CONSOLIDADO</b>		
	2009	2010
<b>ACTIVO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
Disponible	233.272	
Deudores	2.206.826	
Inventarios	274.006	
Diferidos	4.508	
Otros activos	44.747	
<b>Total corriente</b>	<b>2.763.359</b>	
<b>NO CORRIENTE</b>		
Inversiones	431.446	
Deudores	96.972	
Propiedades, planta y equipo	2.320.771	
Intangibles	1.247.886	
Diferidos	245.212	
Otros activos	41.999	
<b>Total no corriente</b>	<b>4.384.266</b>	
Valorizaciones	2.920.558	
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>10.068.203</b>	
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>7.533.875</b>	
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
Obligaciones financieras	716.793	
Proveedores	218.009	
Cuentas por pagar	366.168	
Impuestos, gravámenes y tasas	376.190	
Pasivos estimados y provisiones	126.172	
Dividendos por pagar	18.560	
Bonos y papeles comerciales	-	
<b>Total corriente</b>	<b>1.821.892</b>	
<b>NO CORRIENTE</b>		
Obligaciones financieras	-	
Cuentas por pagar	210.918	
Pasivos estimados y provisiones	237.543	
Impuesto diferido	20.911	
Bonos y papeles comerciales	1.910.320	
Otros pasivos	19.263	
<b>Total no corriente</b>	<b>2.398.955</b>	
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>4.220.847</b>	
<b>INTERÉS MINORITARIO</b>	37.313	
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital suscrito y pagado	791	
Superávit de capital	182.253	
Reservas	1.278.745	
Revalorización del patrimonio	432.738	
Utilidades acumuladas no apropiadas	490.938	
<b>ACTIVO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
Disponible	5591.619	
Deudores	1.155.883	
Inventarios	250.659	
Diferidos	9.021	
Otros activos	44.747	
<b>Total corriente</b>	<b>2.051.929</b>	
<b>NO CORRIENTE</b>		
Inversiones	422.315	
Deudores	93.464	
Propiedades, planta y equipo	2.211.757	
Intangibles	1.111.374	
Diferidos	171.771	
Otros activos	17.270	
<b>Total no corriente</b>	<b>4.027.951</b>	
Valorizaciones	3.002.885	
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>\$9.082.765</b>	
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>10.738.049</b>	
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
Obligaciones financieras	2.214	
Proveedores	256.542	
Cuentas por pagar	425.009	
Impuestos, gravámenes y tasas	408.010	
Pasivos estimados, provisiones y pensiones de jubilación	100.018	
Dividendos por pagar	25.126	
<b>Total corriente</b>	<b>1.216.919</b>	
<b>NO CORRIENTE</b>		
Obligaciones financieras	229.678	
Cuentas por pagar	1.281	
Pasivos estimados y provisiones	272.687	
Impuesto diferido	4.761	
Bonos y papeles comerciales	1.910.320	
Otros pasivos	19.173	
<b>Total no corriente</b>	<b>2.437.900</b>	
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>\$3.654.819</b>	
<b>INTERÉS MINORITARIO</b>	37.880	
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital suscrito y pagado	791	
Superávit de capital	290.918	
Reservas	1.626.747	
Revalorización del patrimonio	422.198	
Utilidades acumuladas no apropiadas	981.596	
Ajustes por conversión	(1.375)	
Superávit por valorizaciones	2.069.191	
<b>Total patrimonio</b>	<b>5.390.066</b>	
<b>TOTAL DEL PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y EL I</b>	<b>\$9.082.765</b>	
<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>	<b>\$10.738.049</b>	

Fuente: Autores basados en los informes anuales del BAVARIA S.A. 2009-2010

Figura 54. Tabla del balance de Resultados de BAVARIA S.A.2007-2008

<b>BALANCE GENERAL CONSOLIDADO</b>		
<i>Expresado en millones de pesos</i>		
<i>Por los semestres terminados en:</i>	2007	2008
<b>ACTIVO</b>		
<b>CORRIENTE</b>	-	
Disponible	357.385	304.998
Deudores	1.057.812	1.135.836
Inventarios	364.081	440.199
Diferidos	16.852	9.342
Otros activos	44.747	44.747
<b>Total corriente</b>	<b>1.840.177</b>	<b>1.935.122</b>
<b>NO CORRIENTE</b>		
Inversiones	337.083	340.678
Deudores	14.517	15.571
Propiedades, planta y equipo - neto	2.265.841	2.701.595
Intangibles	1.763.236	1.623.849
Diferidos	213.893	192.129
Otros activos	72.810	61.927
<b>Total no corriente</b>	<b>4.667.480</b>	<b>4.935.749</b>
<b>Valortzaciones</b>	<b>2.943.179</b>	<b>3.574.532</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>8.450.838</b>	<b>10.445.403</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>10.416.156</b>	<b>7.248.372</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>		
<b>CORRIENTE</b>		
Obligaciones financieras	78.367	576.859
Proveedores	215.016	185.321
Cuentas por pagar	547.700	803.796
Impuestos, gravámenes y tasas	330.982	350.611
Pasivos estimados y provisiones	164.738	160.027
Dividendos por pagar	54.137	17.268
Bonos y papeles comerciales	-	40.000
<b>Total corriente</b>	<b>1.381.940</b>	<b>2.133.882</b>
<b>NO CORRIENTE</b>		
Obligaciones financieras	1.038.721	843.185
Cuentas por pagar	528.717	187.542
Pasivos estimados y provisiones	250.683	241.300
Impuesto diferido	53.268	21.747
Bonos y papeles comerciales	1.950.320	1.910.320
Otros pasivos	43.705	38.604
<b>Total no corriente</b>	<b>3.867.424</b>	<b>3.242.698</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>5.250.364</b>	<b>5.376.580</b>
<b>INTERÉS MINORITARIO</b>	<b>44.850</b>	<b>29.960</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital suscrito y pagado	791	791
Superávit de capital	171.488	185.490
Reservas	848.718	1.213.254
Revalorización del patrimonio	438.528	434.256
Utilidades acumuladas no apropiadas	604.603	459.315
Utilidades retenidas	(68.673)	0
Ajustes por conversión	(42.252)	10.994
Superávit por distribuir	2.103.400	0
Superávit por valoraciones	4.146.622	0
Superávit por valoraciones	8.450.838	2.734.763
<b>Total patrimonio</b>	<b>10.416.156</b>	<b>5.038.863</b>
<b>TOTAL DE LOS PASIVOS, INTERÉS MINORITARIO Y EL PATRIMONIO</b>		<b>10.445.403</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>	<b>21</b>	<b>7.248.372</b>

Fuente: Autores basados en los informes anuales del BAVARIA S.A. 2007-2008.

**Figura 55. Ilustración del Estado de resultados de BAVARIA S.A. 2007-2010**

<b>ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS</b>				
	2007	2008	2009	2010
<i>Miliones de pesos</i>				
Ingresos operacionales	5.012.395	2.825.977	2.624.144	52.554.788
Costo de ventas	1.473.074	878.414	780.783	687.528
<b>Utilidad bruta</b>	<b>3.538.421</b>	<b>1.947.563</b>	<b>1.843.361</b>	<b>1.867.260</b>
<b>Gastos operacionales</b>				
De administración	465.400	257.228	255.247	264.968
De ventas	1.778.450	827.676	735.711	753.301
<b>Total gastos operacionales</b>	<b>2.243.858</b>	<b>1.084.904</b>	<b>990.958</b>	<b>1.018.269</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>1.294.463</b>	<b>862.659</b>	<b>852.403</b>	<b>848.991</b>
Ingresos no operacionales	813.862	331.881	725.980	147.023
Egresos no operacionales	1.208.322	656.229	346.569	286.984
<b>Utilidad antes de impuestos e interés minoritario</b>	<b>900.003</b>	<b>538.311</b>	<b>1.281.418</b>	<b>755.457</b>
<b>Interés minoritario</b>	<b>16.880</b>	<b>8.319</b>	<b>3.173</b>	<b>3.207</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>883.114</b>	<b>529.992</b>	<b>1.278.245</b>	<b>752.250</b>
Provisión impuesto de renta	188.511	135.190	180.868	201.870
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>	<b>694.603</b>	<b>394.802</b>	<b>1.097.377</b>	<b>550.380</b>

Fuente: Autores basados en los informes anuales del BAVARIA S.A. 2007-2010.

Los estados financieros de VALOREM S.A, adjuntos a este informe fueron preparados y presentados de conformidad con las normas y prácticas contables y publicadas en los reportes anuales financieros consolidados durante el período 2007- 2010. Dichos estados financieros fueron auditados por el Comité de Auditoría y de Conflictos de Interés de la Compañía. La contabilidad de la UEN CARACOL TELEVISION S.A, está incluida dentro de los reportes financieros de VALOREM S.A.

De lo anterior y tomando como referencia los resultados financieros consolidados, el nivel de activos tuvo un monto de \$1.8 billones. De los rubros que le componen, se destaca el de inversiones que, incluidas las valorizaciones, ascienden a \$1.6 billones y representan el 92.25% del total de los mismos. Al concluir el ejercicio de 2010, los pasivos totales están en a \$762,526 millones, constituyendo un nivel de endeudamiento equivalente al 42.87% . : El patrimonio de la sociedad accionaria, se sitúa a 31 de diciembre de 2010 en \$1.0 billón, presentando un aumento del 12.41% respecto del año anterior. La utilidad neta de la Compañía asciende a \$71,689 millones, como ejercicio final de todas las operaciones de la empresa. De manera adicional, En cuanto a los estados financieros de BAVARIA, los resultados son los siguientes

El informe financiero anual de 2010 muestra el comportamiento de la empresa a 31 de diciembre del 2010; Como tal, la empresa refleja un total de activos de \$8,855,421 millones, 0,2% menor que el del 30 de junio del 2010.

Sus principales componentes son:

- Inversiones permanentes por \$2,123,986 millones, que equivalen al 24% del total de los activos
- Las valorizaciones por \$2,429,004 millones, que representan el 27,4% del total de los activos
- Las propiedades, planta y equipo totalizaron \$1,347,018 millones, que equivalen al 15,2% del total de los activos de la compañía
- Los deudores totalizan un monto de \$1.027.541 millones, que equivalen al 1,6% del total de los activos; lo anterior presenta una disminución del 29,3%, producto de la cancelación de préstamos de Holding SABMiller durante el periodo. En cuestión.

El total de pasivos fue de \$3.464.616 millones, que equivalen al 39,1% del total de los activos, presentaron una disminución del 10,3% con respecto a los reportados al periodo anterior. Los pasivos financieros disminuyeron en \$446,528 millones comparados con el anterior período. Este resultado se explica en el efecto neto de los pagos efectuados por valor de \$1.428,221 millones.

### **2.3.9. Entorno Internacional**

Con respecto a la información descrita en el informe anual consolidado VALOREM S.A. de 2010, Este año inició con incertidumbre en cuanto a la estabilidad de la recuperación del sistema financiero en Estados Unidos por la crisis hipotecaria ocurrida en 2008. Durante el primer trimestre del año en cuestión, la evolución positiva de los indicadores macroeconómicos y resultados alentadores que fueron reportados por las compañías calmaron los temores de los inversionistas.

Sin embargo para el mes de mayo del 2010 ocurrieron acontecimientos en los mercados internacionales de repercusiones negativas como la incapacidad para atender la deuda externa de países con alto déficit fiscal tales como Grecia, Irlanda, Portugal y España. De ahí que la UE decidió ejecutar planes de salvamento en el caso de Grecia e Irlanda para reducir los efectos sobre el posible incumplimiento de la deuda soberana. Dichas medidas proteccionistas generaron en los mercados internacionales reacciones positivas. Sin embargo, este año se caracterizó por la tensión e incertidumbre, lo cual repercutió en que empresas como SAB Miller tuvieran políticas conservadoras que si bien no demostraban un crecimiento exponencial, mantienen la estabilidad en los mercados en los cuales el holding tiene presencia. Las decisiones de esta empresa afectaron a la estrategia de BAVARIA S.A y por ende, los movimientos financieros mencionados en el punto anterior en donde la facturación es alta pero dada la desaceleración de la economía mundial, no hubo incrementos marcados.

En cuanto al contexto de ventas internacionales, según el estudio de José Exprua, la empresa CERVESUR está acaparando a pasos agigantados el mercado que solía ser en totalidad de la empresa BAVARIA SAB Miller. Lo cual implica que hay nuevas empresas en este mercado tan monopolizado que por medio de precios competitivos y un manejo de marca e identidad, puede llegar a competir de manera directa con la que siempre tuvo el control de dicho mercado.<sup>71</sup>

A pesar de las críticas que el Grupo VALOREM que recibió por haber vendido a la empresa más rentable de todas sus filiales, ha tenido éxito en cuanto al posicionamiento en el mercado debido a que:

- Las decisiones son tomadas de manera analítica para así buscar los mejores beneficios en el corto y largo plazo
- La estrategia de la empresa se ha enfocado en la inversión tanto en el sector primario como en el de servicios, industrias que en este momento están recibiendo grandes retornos a pesar de la situación económica mundial
- La forma en que los procesos de negociación permiten que el grupo siempre tenga voz y voto sobre las decisiones relevantes para cada UEN
- Las acciones estratégicas van orientadas a que la empresa incurse o permanezca en mercados en los que puede ser líder y su poder de diferenciación es relevante según la actividad de cada una de las empresas.

---

<sup>71</sup> EXPRUA José Documento de investigación CERVESUR REVISTA LATINOAMERICANA DE ADMINISTRACIÓN, 27, CLADEA, BOGOTÁ (2001) Información disponible en <http://revistaacademia.uniandes.edu.co/index.php/Cladea/article/viewFile/133/137> [Recuperado el 12 de noviembre de 2011]

### **2.3.10. Proceso de internacionalización y expansión.**

Considerando la importancia sobre los inicios de este grupo, el crecimiento comenzó por el éxito en la cadena de valor y distribución de la cerveza. Considerando que la logística llegaba a lugares plenamente retirados. Se puede decir que pese a que en los inicios no hubo mucha diferenciación en el producto, la calidad y la competitividad en el precio, hicieron que dicho producto se posicionara en la mente de los consumidores.

Retomando el mercado audiovisual, si bien en sus inicios RCN fue pionero en Radio, Caracol, tuvo su liderazgo en la televisión hasta el momento en que entro en rigor la ley de canales privados. Sin embargo, han habido producciones de alta calidad y fácil acogida, que también han hecho el que producto, sea considerado como “Calidad de Exportación”

Por último, el interés de diversificar el riesgo sobre la inversión en capitales, ha hecho que el grupo ingrese a nuevos mercados, lo cual hace que se hablan operaciones de las diferentes UEN a cargo del Holding Santo Domingo, tanto en Latinoamérica, como en las diferentes regiones en los que cada UEN se está desarrollando.

### **2.3.11. Factores de Éxito.**

Se puede decir con toda certeza que el grupo ha logrado su posicionamiento por la diversificación del riesgo en las actividades que invierte, y por la diversificación de actividades por medio de las cuales sus UEN han penetrado el mercado de manera local y extranjera. A su vez, una de las características que ha hecho que el grupo se consolide como consorcio es el hecho de ingresar en mercados con tendencia monopolística, en donde el tener el control de toda la cadena de valor, contribuya a la generación de innovación y a las estrategias de impacto glo-cal.

### 2.3.12. Teorías De Internacionalización Grupo VALOREM S.A.

**Figura 56. Tabla de Teorías de internacionalización de VALOREM S.A.**

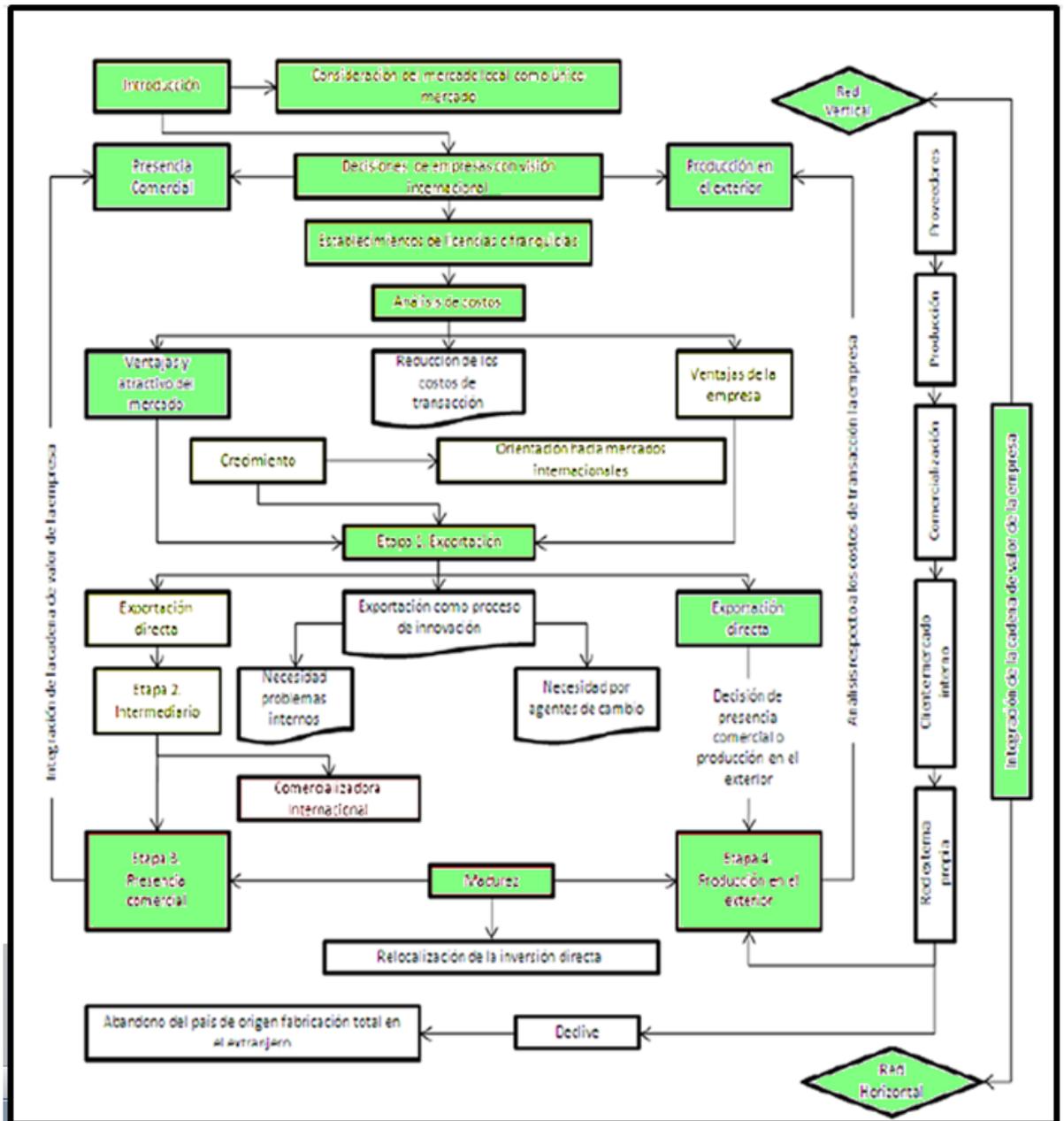
TEORIAS DE INTERNACIONALIZACION RELACIONADAS CON VALOREM S.A.	
TEORIA ECONOMICA	Este grupo económico siempre hace uso de esta teoría para validar las decisiones de expansión de sus actividades. Cuando invierte en nuevas UEN, al tener experiencia en mercados internacionales, es suficiente con el uso de esta herramienta para hacer pronósticos acertados.
TEORIA DE PROCESOS	Esta teoría fue usada sobre todo en cuanto a los primeros acercamientos a los países en los que quería incursionar. En los tiempos en los que Bavaria S.A, pertenecía en su totalidad al grupo, esta era la herramienta para así poder hacer a adquisiciones. Actualmente, la herramienta de Jordi Canals es la más utilizada en cuanto a la exportación de contenidos digitales de la UEN Caracol Televisión S.A ya que por medio de estos procesos es fácil ver las posibles alianzas para consolidar la industria en el exterior. El modelo de Uppsala fue usado en el momento en el cual la UEN Bavaria, comenzó a abrir plantas de operación en el exterior y desde este punto de vista, la exportación de bienes pasó a ser considerada como ventas internacionales.
TEORIA DE REDES	El uso de la teoría de redes ha sido inminente para el logro de objetivos de la organización en general. De lo anterior, es importante entender que la empresa siempre busca que las empresas en las cuales quieran invertir, hagan acuerdos cooperativos vectoriales para así consolidar y hacer perdurables los resultados de los acuerdos cooperativos horizontales, es decir las UEN que dependen de VALOREM S.A.
TEORIA DE CONGLOMERADOS	La empresa tomó la decisión de dedicarse a la consolidación de conglomerados, dado su éxito en los diferentes sectores en los que actúa y la solidez de su estructura financiera. EN este momento están orientados a la consolidación de adquisiciones y alianzas y a la implementación de integraciones vectoriales con el fin de buscar la potenciación de los resultados financieros con respecto a las industrias en las cuales el grupo tiene vinculación.

Fuente: Autores

### 2.3.13. Ruta De Internacionalización Grupo VALOREM S.A.

A continuación se muestra la estrategia de expansión del holding Santo Domingo.

Figura 57. Ilustración de la Ruta de internacionalización VALOREM S.A



Fuente: Modelo de internacionalización de empresas. Tomado de aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano. Andrés Mauricio Castro. 2009

Teniendo en cuenta el comportamiento arriesgado para la toma de negocios tanto del Dr. J.M. Santo domingo como de su padre, su interés se basó en procesos de liderazgo monopólicos en los que la empresa Familiar, pudiese trascender en el tiempo. Como ejemplo, se puede ver que el Dr. Santo domingo padre, fue un visionario al ser el primero en incursionar al mercado de los aviones.

Pese a la competencia de su eterno rival, el Grupo Ardila Lulle, es posible ver que la empresa ha sabido conservar el poder sobre las UEN las cuales han permitido el posicionamiento del grupo.

Como se menciona anteriormente, el Holding no perdió el poder absoluto sobre SAB Miller. Al hablar de fusión, el holding aun cuenta con una participación representativa que ha permitido que nuevos mercados y oportunidades de negocio, sean explorados, de acuerdo a las características del mercado.

Desde el primer momento en que Santo domingo tuvo poder sobre la industria Cervecera, el hecho de hacer procesos con maquinaria extranjera, hizo que su cadena de valor, le ayudara a penetrar mercados extranjeros basados en la distancia geográfica.

Adicionalmente, el hecho de saber que la empresa, tomó ventaja sobre la diversificación del riesgo sobre el retorno de la inversión, por medio de nuevas inversiones y adquisiciones como lo fue la industria de los medios de comunicación, se manejó una tendencia de integración vectorial, la cual, si no fue tan completa como lo fue para el Grupo OAL, permitió que la empresa se desarrollara dentro de su core por medio de la fidelización local y el posicionamiento internacional en los países con menor distancia psicológica inicialmente.

Posteriormente, el grupo ha permeado nuevas industrias, siempre basando la aplicación de los recursos dentro del mercado que mejor conoce, permitiendo el incremento de los beneficios de la empresa y el desarrollo de nuevas actividades económicas dentro del país.

## 2.4 Grupo Aval

### 2.4.1. Historia:

Esta empresa dedicada a la compra y venta de acciones, bonos y otros valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y de otras entidades comerciales según su página web oficial<sup>72</sup>. Es además propietaria directa o indirectamente de la mayoría de acciones de seis reconocidas empresas del sector financiero del país como lo son el Banco de Occidente S.A., Banco de Bogotá S.A., Banco AV Villas S.A., Banco Popular S.A., Porvenir S.A. y Leasing de Occidente S.A.

Dicho grupo, descendiente de la organización Luis Carlos Sarmiento Angulo, adquiere su actual razón social, Grupo Aval Acciones y Valores S.A. en el año de 1998 luego de haber pasado por ser llamado Sociedad A.B. S.A en 1997. Una etapa importante del grupo fue la democratización de acciones del ente por medio de la fiduciaria de Occidente S.A. donde se lograron cerrar 1.200.774.970 acciones ordinarias para finalmente captar a través de sus socios minoristas un total de \$58.190.135.296.

Para mejorar las condiciones y resultados ofrecidos a los accionistas de Grupo Aval, las entidades que controla Grupo Aval y los clientes de Grupo Aval y de las entidades que controla, las directivas encomendaron iniciativas que facilitarían una alineación entre las partes prestadoras de servicios con el fin de aumentar la sinergia generada entre estos y finalmente lograr mayor competitividad que se refleja en las cifras económicas y niveles de calidad en la prestación de servicio.

La entidad icónica del conglomerado es el Banco de Occidente el cual, basado en la página oficial de esta entidad financiera<sup>73</sup>, la misma se crea como sociedad anónima comercial de naturaleza bancaria el 3 de mayo de 1965, bajo la administración de Alfonso Días. En sus primeros años tuvo una posición bastante sedentaria al instaurarse únicamente en Cali. Pero finalmente inició su apertura a las ciudades aledañas a los inicios de la década del 70.

---

<sup>72</sup> Información disponible en [https://www.grupoaval.com/portal/page?\\_pageid=33,115460116&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](https://www.grupoaval.com/portal/page?_pageid=33,115460116&_dad=portal&_schema=PORTAL). [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.]

<sup>73</sup> Comparar con Información disponible en [https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?\\_pageid=75188&\\_dad=portal30&\\_schema=PORTAL30](https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?_pageid=75188&_dad=portal30&_schema=PORTAL30) [Recuperado el 11 de Diciembre de 2011]

Un movimiento que marcó la historia del banco fue su adhesión al grupo Luis Carlos Sarmiento Angulo en 1973, el cual le ofreció un gran soporte a través de su base financiera y más importante aún, la experiencia. Dándole una nueva visión de apertura nacional e incluso pisadas internacionales. Durante esta década la compañía tuvo que realizar esfuerzos en la modernización de sus equipos con el fin de no quedar rezagada frente a la creciente competencia en el sector. Pero sus esfuerzos no se limitaron a este ámbito, pues también se dio el desarrollo y lanzamiento de nuevos productos como las tarjetas de crédito.

En la década de los 80, la entidad tiene que consolidar los resultados obtenidos a nivel de cobertura, creando así las primeras direcciones regionales. Bajo la misma tónica de expansión, en 1982, se inaugura la primera filial internacional, ubicada en la ciudad de Panamá. En la década de los 90 se dieron cambios importantes al implantar planes de reingeniería corporativa, construcción de centros de control y desarrollo de fuerzas de ventas para atender los distintos segmentos seleccionados por la dirección comercial y así aumentar la eficiencia de los procesos. Con la entrada del nuevo siglo se dio a conocer una reestructuración interna en el diseño de las funciones tanto de cargos como que equipos de trabajo o departamentos con el fin de aumentar la sinergia generadas por estos y además brindar mayor flexibilidad o adaptación a la información y procesos llevados por los nuevos bancos catalogados como hermanos al estar ahora bajo la dirección de la misma cabeza.

La segunda entidad que aporta por sus ingresos operacionales al conglomerado, es el Banco de Bogotá el cual inició operaciones el año de 1870 y que se ha caracterizado por lograr su expansión nacional a través de funciones con entidades de su misma naturaleza. Es así como al llegar al año 1928 ya había finalizado dichos movimientos con bancos como el del Huila, Banco Social del Tolima, Banco del Cauca, Banco Santander, Banco Republicano, Banco de Pamplona, Banco Central, Nuevo Banco de Boyacá y el Banco de Pereira.

En pro de diversificar su actividad, incursiona en el sector de logística y especialmente de almacenamiento y depósito a través de ALMAVIVA en el año de 1938. Ya acercando se a 1947 tras haber captado recursos a través de acciones logra incrementar su red de atención presencial con 105 sucursales posicionadas en el país. Llegando la década de los 60, la entidad inaugura su fortaleza administrativa y además una filial, la Corporación Financiera Colombiana, con el fin de atacar al sector real. Y a finales de esta misma década se lanza el producto de tarjetas de crédito cuyo éxito lo llevo a reunirse con sus homólogos con el fin de crear una entidad que regular{a dicha oferta (ASCREDIBANCO).

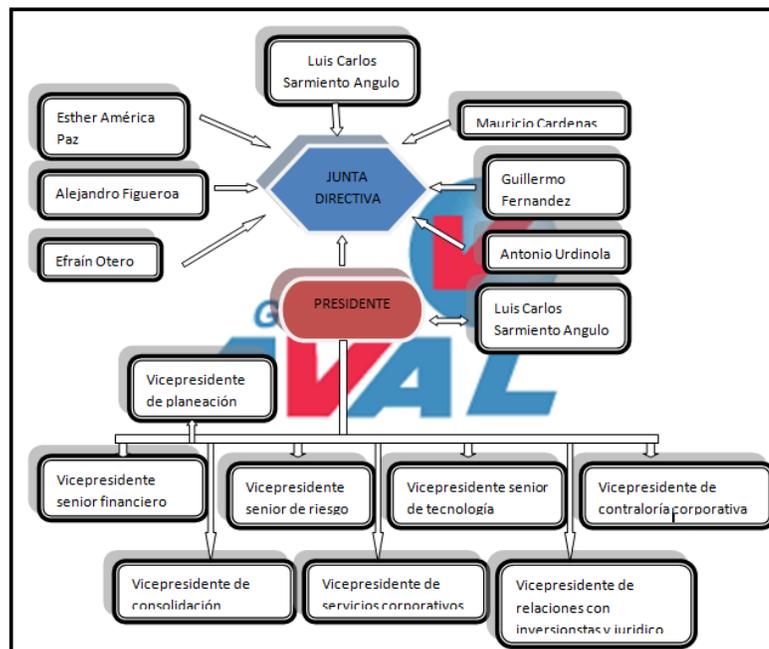
En 1977 el banco da su primer paso en el extranjero con la apertura del llamado First Bank of the Americas. Y para la misma época en territorio nacional se continuaba atacando nuevos mercados como el del sector agro por medio de la INDUFINANCIERA. Su bienvenida a la organización Luis Carlos Sarmiento Angulo se dio en 1987 abriendo así la visión y proyecciones del mismo.

Como respuesta a la ley 45 de 1990 se abre un brazo muy importante del grupo encargado de administrar fondos de pensiones y cesantías (Provenir). Hoy por hoy la compañía siguió adquiriendo otros bancos para ampliar su portafolio y llegar a cubrir la totalidad del territorio nacional.<sup>74</sup>

Como digna a evaluar esta el banco AV VILLAS. “El cual inicio bajo la razón social de Corporación de Ahorro y Vivienda Las Villas en 1972, el cual entro a ser parte del grupo aval en 1998 y entrar en un proceso de mejora y expansión de su portafolio para finalmente legalizarse como banco en el 2002.”<sup>75</sup>

## 2.4.2. Estructura Organizacional

Figura 58. Ilustración del Organigrama Grupo Aval.



<sup>74</sup> Ver información disponible en [https://www.bancodebogota.com/portal/page?\\_pageid=1773,163331060&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](https://www.bancodebogota.com/portal/page?_pageid=1773,163331060&_dad=portal&_schema=PORTAL). [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.]

<sup>75</sup> Ver [https://www.avillas.com.co/portal/page?\\_pageid=73,124827428&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](https://www.avillas.com.co/portal/page?_pageid=73,124827428&_dad=portal&_schema=PORTAL). Recuperado el 10 de Diciembre de 2011

Fuente: Elaborado por los autores basados en la website del Grupo Aval.

### **2.4.3 Portafolio:**

Las entidades del Grupo Aval brindan productos dirigidos tanto a la banca personal como empresarial. Para esta primera el portafolio comprende cuenta activa, ahorro de inversión, tarjetas de crédito credencial, crédito personal, rotativo, de libranza y para estudios y programas de pensión voluntaria, revista credencial, tarifas.

La atención a negocios se realiza por medio de la oferta de manejo integral de caja, soluciones de recaudo, soluciones de pago, soluciones de financiación, canales, tesorería e inversión y soluciones de comercio exterior.

### **2.4.4. Situación Actual:**

Debido a que los ejemplares de este grupo económico se desempeñan en el sector financiero su entorno actual es el mismo que afrontan varias empresas del grupo Bolívar, en el cual según Benchmark<sup>76</sup>, El PIB de los Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas, presentó en el año 2009 un crecimiento de 3,1%, el tercero más alto después de la Construcción (12,8%) y la Minería (11,3). Este resultado se explica por el aumento en la producción de los servicios de intermediación financiera, seguros y servicios conexos en, de los servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda y de los servicios a las empresas que crecieron en 3,1%.

La entidad icono del conglomerado es el banco de Occidente el cual, basado en la página oficial de esta entidad financiera<sup>77</sup>, la misma se crea como sociedad anónima comercial de naturaleza bancaria el 3 de mayo de 1965, bajo la administración de Alfonso Díaz. En sus primeros años tuvo una posición bastante sedentaria al instaurarse únicamente en Cali. Pero finalmente inicio su apertura a las ciudades aledañas a los inicios de la del 70.

Un movimiento que marcó la historia del banco fue su adhesión al grupo Ardila Lulle en 1973, el cual le ofreció un gran soporte a través de su base financiera y más importante aún, la experiencia. Dándole una nueva visión de apertura nacional e incluso pisadas internacionales. Durante esta década la compañía tuvo que realizar esfuerzos en la modernización de sus equipos con el fin de no quedar rezagada frente a la creciente

---

<sup>76</sup> Ver Reporte sectorial, sector financiero y conexos, Base de datos Benchmark. Pág., 36.  
[https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?\\_pageid=75188&\\_dad=portal30&\\_schema=PORTAL30](https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?_pageid=75188&_dad=portal30&_schema=PORTAL30) [Consultado el 11 de Diciembre de 2011]

<sup>77</sup> Comparar con website. Información disponible en  
[https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?\\_pageid=75188&\\_dad=portal30&\\_schema=PORTAL30](https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?_pageid=75188&_dad=portal30&_schema=PORTAL30) [Recuperado el 11 de Diciembre de 2011]

competencia en el sector. Pero sus esfuerzos no se limitaron a este ámbito, pues también se dio el desarrollo y lanzamiento de nuevos productos como las tarjetas de crédito.

En la década de los 80, la entidad tiene que consolidar los resultados obtenidos a nivel de cobertura, creando así las primeras direcciones regionales. Bajo la misma tónica de expansión, en 1982, se inaugura la primera filial internacional, ubicada en la ciudad de Panamá. En la década de los 90 se dieron cambios importantes al implantar planes de reingeniería corporativa, construcción de centros de control y desarrollo de fuerzas de ventas para atender los distintos segmentos seleccionados por la dirección comercial y así aumentar la eficiencia de los procesos.

Con la entrada del nuevo siglo se dio a conocer una reestructuración interna en el diseño de las funciones tanto de cargos como que equipos de trabajo o departamentos con el fin de aumentar la sinergia generadas por estos y además brindar mayor flexibilidad o adaptación a la información y procesos llevados por los nuevos bancos catalogados como hermanos al estar ahora bajo la dirección de la misma cabeza. De lo anterior, *“El banco de Occidente cuenta actualmente con 190 oficinas en 51 ciudades del país distribuidas estratégicamente para estar al alcance de sus clientes y brindar el servicio óptimo que lo caracteriza. Cabe destacar que en cada una de estas se ofrecen todos los servicios y productos del portafolio institucional...Adicionalmente, se han concretado alianzas estratégicas con terceros y empresas del mismo grupo económico (grupo aval) con el fin de complementar los productos y servicios ofrecidos al público.”*<sup>78</sup>

#### **2. 4 .5. Empresa en Colombia.**

El Grupo Aval, ha sido uno de los casos de fusión empresarial más famosos de Latinoamérica. En el año 2002, la empresa hizo un nuevo manejo de tasas de intereses que, según cada segmento seleccionado, generara un impacto en el poder de ahorro de los colombianos, mayores facilidades en el apalancamiento financiero y así generar un impacto de confianza inversionista tanto local como extranjera durante los años venideros, los cuales marcaban una tendencia económica alcista.

Hoy en día, el Grupo Aval, posee 3 de las entidades bancarias más estables y sopena del liderazgo de BANCOLOMBIA, ha hecho un nuevo modelo de banca. Es así que algunos de los servicios del banco, hacen que el cliente tenga más acceso a diferentes servicios, tales como la Tarjeta TRANSMILENIO y el aprovisionamiento de tiquetes para acceder al sistema en caso de que el cuenta-habiente no tenga dinero suficiente, o el hecho

---

<sup>78</sup> Ver. Referencia textual disponible en [https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?\\_pageid=75330&\\_dad=portal30&\\_schema=PORTAL30](https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?_pageid=75330&_dad=portal30&_schema=PORTAL30) [Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.]

de generar cuentas de ahorro con beneficios para los estudiantes entre otros, han hecho que el banco se consolide dentro del mercado local día a día.

#### **2.4.6. Principales clientes:**

Al desempeñarse en la banca cada una de las entidades tiene gran cobertura con su portafolio, por lo que las restricciones de mercado son muy pocas. De esta manera, los principales clientes recaen o ya sea sobre personas naturales o sobre personas jurídicas sin importar su tamaño financiero. No obstante, cada una de las marcas que componen la UEN bancaria, se tiene un segmento de mercado especificado en cuanto al manejo de compra de cartera, préstamos y generación de cuentas de captación.

#### **2.4.7. Exportaciones:**

Hoy por hoy, la mayor organización bancaria de Colombia, sorprendió al mercado financiero latinoamericano con la compra por 1.900 millones de dólares del BAC-CREDO MATIC, uno de los más importantes bancos de Centroamérica<sup>79</sup>. Esto indica que el banco abrió en grande la presencia de operaciones en el mercado centro americano, en países como Panamá, Costa Rica y Honduras, entre otros, en donde, si bien el clima político es inestable para algunos de estos países, se puede ver que el banco está en posibilidades de hacer transacciones en Dólares, debido a la influencia de esta divisa en la Región.

---

<sup>79</sup> Comparar con el Artículo “ Superpoderosos” de la Revista Semana. Disponible en [http://www.semana.com/wf\\_ImprimirArticulo.aspx?IdArt=142443](http://www.semana.com/wf_ImprimirArticulo.aspx?IdArt=142443), Recuperado el 30 de Enero de 2012

## 2.4. 8. Información financiera relevante:

**Figura 59. Ilustración del Balance General 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010**

(Expresado en millones de pesos)

Activo	30 de junio	31 de diciembre
<b>Activo corriente:</b>		
Disponible (notas 3 y 22)	\$ 1,849,932	11,330
Inversiones negociables, neto (nota 4)	35,454	1,400,359
Deudores corto plazo (notas 6 y 22)	145,084	110,815
Cargos diferidos (Nota 9)	14,726	465
<b>Total activo corriente</b>	<b>2,045,196</b>	<b>1,522,969</b>
Cargos diferidos (Nota 9)	12,841	0
Inversiones permanentes, neto (notas 5 y 22)	8,409,027	6,607,663
Propiedades, planta y equipo, neto (nota 7)	486	345
Intangibles, neto (notas 8 y 22)	423,652	431,033
Valorizaciones (nota 5)	532,428	0
<b>Total activo</b>	<b>\$ 11,423,630</b>	<b>8,562,010</b>
<b>Cuentas de orden deudoras:</b>		
Deudoras fiscales (nota 25)	4,091,126	3,205,255
Deudoras de control (nota 26)	885,360	885,158
Acreedoras de control por contra (nota 26)	875,225	921,082
Acreedoras de fiscales por contra (nota 26)	4,305,469	3,481,025
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>\$ 10,157,180</b>	<b>8,492,520</b>

Pasivo y patrimonio de los accionistas	30 de junio	31 de diciembre
<b>Pasivo corriente:</b>		
Obligaciones financieras (notas 10 y 22)	\$ 10,734	6,667
Proveedores (nota 11)	102	715
Cuentas por pagar (notas 12 y 22)	261,501	214,871
Impuestos, gravámenes y tasas (nota 13)	7,272	1,384
Obligaciones laborales (nota 14)	474	631
Pasivos estimados y provisiones (nota 15)	4,187	0
Otros pasivos (nota 16)	8,551	0
Bonos en circulación (nota 17)	194,700	100,000
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>487,521</b>	<b>324,268</b>
Impuesto al patrimonio (nota 13)	34,392	0
Obligaciones financieras (notas 10 y 22)	1,344,678	1,444,509
Bonos en circulación (nota 17)	850,000	944,700
<b>Total pasivo</b>	<b>2,716,591</b>	<b>2,713,477</b>
<b>Patrimonio de los accionistas:</b>		
Capital social (nota 18)	17,617	13,944
Superávit de capital (notas 19 y 22)	4,697,735	2,592,473
Reservas (nota 20)	2,001,376	1,856,754
Revalorización del patrimonio (nota 21)	875,225	921,082
Utilidad del ejercicio	582,658	464,280
Valorizaciones (nota 5)	532,428	0
<b>Total patrimonio de los accionistas</b>	<b>8,707,039</b>	<b>5,848,533</b>
<b>Total pasivo y patrimonio de los accionistas</b>	<b>\$ 11,423,630</b>	<b>8,562,010</b>
<b>Cuentas de orden acreedoras:</b>		
Deudoras fiscales por contra (nota 25)	4,091,126	3,205,255
Deudoras de control por contra (nota 26)	885,360	885,158
Acreedoras de control (nota 26)	875,225	921,082
Acreedoras fiscales (nota 26)	4,305,469	3,481,025
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>\$ 10,157,180</b>	<b>8,492,520</b>

Fuente: Informe anual a 2010 del Grupo AVAL

**Figura 60. Ilustración del Estado de resultados 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010**

(Expresado en millones de pesos)

	30 de junio	31 de diciembre
<b>Ingresos operacionales</b>		
Intereses (nota 22)	\$ 20,655	9,679
Rendimientos financieros	175	2,970
Venta de inversiones	0	771,901
Dividendos (nota 22)	23,656	0
Ingreso método de participación, neto (notas 5 y 22)	692,336	547,075
Recuperación por cambios patrimoniales (notas 5 y 22)	11,347	8,978
<b>Total ingresos operacionales</b>	<b>748,169</b>	<b>1,340,603</b>
<b>Pérdida método de participación por cambios patrimoniales (notas 5 y 22)</b>	<b>38,047</b>	<b>24,842</b>
<b>Costo de ventas de inversiones</b>	<b>0</b>	<b>789,176</b>
<b>Utilidad bruta</b>	<b>710,122</b>	<b>546,585</b>
<b>Gastos operacionales de administración y ventas:</b>		
Gastos de personal	8,656	9,251
Honorarios	10,534	8,194
Impuestos		
Industria y comercio	3,823	3,357
Gravamen al movimiento financiero	2,254	4,546
Iva descostable	6,114	1,649
Otros	1	0
Arrendamientos (nota 22)	342	340
Contribuciones y afiliaciones	604	138
Seguros	6	0
Gastos de ventas	2,480	2,115
Servicios	466	466
Gastos legales	4	27
Mantenimiento y reparaciones	26	26
Adecuación e instalación	2	4
Gastos de viaje	112	390
Depreciaciones	54	38
Amortización de intangibles (notas 8 y 22)	7,382	6,728
Amortización de activos diferidos (nota 9)	963	18
Provisión inversiones negociables (nota 4)	3	0
Diferencia en cambio	0	383
Diversos	405	141
<b>Total gastos operacionales de administración y ventas</b>	<b>44,231</b>	<b>37,811</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>665,891</b>	<b>508,774</b>

<b>Ingresos no operacionales (notas 22 y 23)</b>		
Diferencia en cambio	21	0
Honorarios	13,083	7,205
Servicios	2	10
Recuperaciones	0	7
	<u>13,106</u>	<u>7,222</u>
<b>Gastos no operacionales (notas 22 y 23)</b>		
Gastos financieros	91,082	50,422
Diversos	1,411	19
	<u>92,493</u>	<u>50,441</u>
<b>Resultado no operacional, neto</b>	<b>(79,387)</b>	<b>(43,219)</b>
<b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>	<b>586,504</b>	<b>465,555</b>
<b>Impuesto sobre la renta y complementarios (nota 24)</b>	<b>(3,846)</b>	<b>(1,275)</b>
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>\$ 582,658</b>	<b>464,280</b>
<b>Utilidad por acción (en pesos) (nota 29)</b>	<b>\$ 40.26</b>	<b>33.30</b>

Fuente: Informe anual a 2010 del Grupo AVAL

**Figura 61. Ilustración de los Indicadores Financieros Grupo Aval 2010.**

	30 de junio	31 de diciembre
<b>Índice de liquidez</b>		
<u>Activo corriente</u>	4.20	4.70
<u>Pasivo corriente</u>		
<b>Rentabilidad sobre activos</b>		
<u>Utilidad neta</u>		
<u>Total activo</u>	5.10%	5.42%
<b>Rentabilidad sobre patrimonio</b>		
<u>Utilidad neta</u>		
<u>Total patrimonio</u>	6.69%	7.94%
<b>Endeudamiento</b>		
<u>Total pasivo</u>		
<u>Total patrimonio</u>	31.20%	46.40%
<b>Eficiencia operativa</b>		
<u>Gastos operacionales</u>		
<u>Total activo</u>	0.39%	0.44%
<b>Capital de trabajo</b>		
Activo corriente – pasivo corriente	\$ 1,557,675	1,198,701
<b>Solvencia</b>		
<u>Patrimonio</u>	76.22%	68.31%
<u>Activo</u>		
<b>Margen operacional</b>		
<u>Utilidad operacional</u>	89.00%	37.95%
<u>Ingresos operacionales</u>		

Fuente: Informe de gestión, primer semestre 2011, website Grupo Aval

Al analizar la variación en las cuentas entre los dos periodos relacionados, el principal cambio se da sobre el nivel de activos dentro de los cuales además del disponible, también están representados otros elementos del capital de trabajo. Dicha variación es significativa, pues se calcula en una reducción de la cifra de un 33,4% donde el factor que mayor impacto tuvo fueron las inversiones permanentes con una variación porcentual del 27,3%.

En contraparte, no fueron los pasivos los recursos que se disminuyeron frente al comportamiento de los activos, ya que su disminución fue imperceptible. Pues fue el patrimonio de los accionistas la cuenta que se redujo casi en un 50% con respecto al año inicial. En cuanto al resultado del ejercicio, esta ecuación finaliza con un balance positivo en términos absolutos pero su avance no fue de la misma tendencia, pues hubo un reducción del 25% en la diferencia de los ingresos totales vs costos totales.

Finalmente, la respuesta de los indicadores financieros permiten identificar un movimiento efectivo del flujo operacional el cual le permite gozar de liquidez (4,7%), rentabilidad sobre los activos y el patrimonio (5,42% y 7,49% respectivamente), un nivel de endeudamiento bastante alto (46,4%) junto con solvencia (68,3%) para poder cerrar la operación con un margen de 37,95%, una cifra mucho mayor a la aceptada para aceptar cualquier inversión.

#### **2.4.9. Entorno internacional:**

Según la las revisiones del Banco mundial y la interpretación de estos por parte de Benchmark<sup>80</sup> la crisis financiera ya pasó por la fase más profunda, lo que trajo como resultado un descenso en el crecimiento mundial de 2.2% y no descarta del todo una recaída o en su defecto un fortalecimiento de la frágil recuperación que empezó a notarse desde finales de 2009. Para fortuna del sector se dan indicios de una mejora frente a la crisis sucedida en los mercados financieros, pues se han recuperado los flujos internacionales de capital a los países en desarrollo y se han mejorado los costos de endeudamiento en los mercados emergentes. Sin embargo, aun intervienen indicadores desfavorables como la tasa interbancaria.

El sector privado continúa sin acceso a los mercados bancarios internacionales y hay temor por las calificaciones de riesgo de deuda soberana en el 2010 por la reducción de la calificación crediticia de Grecia y México. Para fortuna de Colombia y sus vecinos las miradas empiezan a voltear a su favor, teniendo en cuenta los repuntes en el PIB y las

---

<sup>80</sup> Comparar con: Reporte sectorial, sectores financieros y conexos, Base de datos Benchmark. Pág., 2-4. [Consultado el 11 de Diciembre de 2011.]

exportaciones. Aunque dicho comportamiento genere una proliferación del mercado accionario y el acceso a los mercados internacionales de capitales, en contra se podrá generar una apreciación cambiaria adversa a la competitividad de la nación.

Refiriéndose al saneamiento del sector financiero la entidad persiste en que es necesario implementar nuevas políticas para solucionar el problema de los activos bancarios desvalorizados y su reestructuración, el retiro de las medidas de apoyo al sector financiero debe ser gradual, y las autoridades tendrán que adelantar reformas del sector financiero para reducir los riesgos de inestabilidad en el futuro.

#### **2.4.10. Proceso de internacionalización y expansión.**

En cierta medida este grupo tuvo sus orígenes de expansión por medio de ALMAVIVA, al hacerse cargo de procesos de exportación y de almacenaje de empresas colombianas. So bien se puede afirmar que como tal ALMAVIVA no tenía presencia en otros países, si se puede decir que el hecho de acercarse a procesos de transacciones internacionales, le permitió hacer al Banco de Bogotá de aquel entonces, un banco reconocido y existente. Dado a que en la actualidad, el Grupo AVAL, ha centrado sus actividades en procesos netamente bancarios, el hecho de penetrar mercados internacionales que manejen el dólar, hace que la confianza inversionista de capitales extranjeros en las mesas de dinero del banco, tengan una tendencia Bull, y así dichos capitales permitan el mejoramiento de los indicadores económicos y de la confianza inversionista en otros sectores de la economía colombiana.

#### **2.4.11. Factores de éxito**

Al considerar el simple hecho de relacionar tanto estratégica como operativamente a varios bancos contando con dos de los más reconocidos y de soporte real, proporciona a la red una cobertura inigualable por la entidad la cual para este tipo de servicios y productos es bastante llamativa para el público. Además todos sus integrantes bancarios ya cuentan con clasificación AAA, factor de brinda a sus clientes confianza y seguridad al registrarse con el Grupo AVAL.

**2.4.12. Teorías de internacionalización implementadas.**

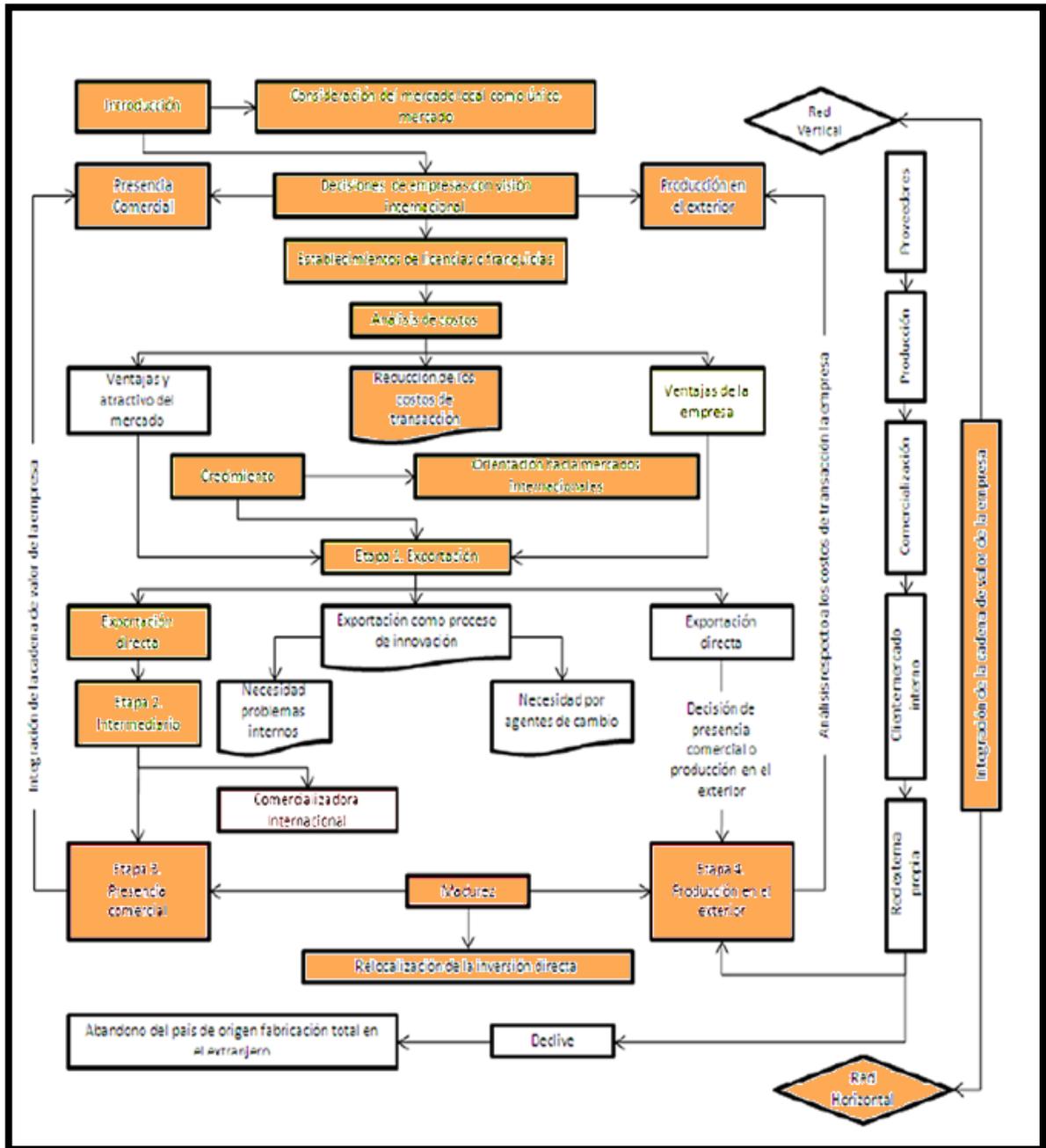
**Figura 62. Tabla de Teorías de internacionalización implementadas por el Grupo AVAL**

TEORIAS DE INTERNACIONALIZACION RELACIONADAS CON GRUPO AVAL	
TEORIA ECONOMICA	Teoria inminentemente aplicada debido a los procesos bursatiles involucrados, dado que no solo se debe tener cuidado del dinero de la actividad como tal, sino del dinero de los cuenta-habientes y los deudores.
TEORIA DE PROCESOS	Al haber ingresado al mercado latinoamericano, se puede ver que la estrategia de expansion fue basada en la teoria de proceoss, con el fin de hacer que el riesgo por la distancia psicologica sea menor, y que los costos de las transacciones inherentes al proyecto, se reduzcan dentro de lo posible.
TEORIA DE REDES	El hecho de haber hecho una fusion para consolidarse como grupo, habla del exito y las ventajas de la aplicacion de la presente teoria. La simple nocion de hacer que la suma de todas las partes sea lo mas sinergica posible, demuestra que se pueden tener intereses que, siendo individuales o colectivos, permitan que una actividad economica se fortalezca.
TEORIA DE CONGLOMERADOS	Si bien hasta el momento el banco dio su primer paso al fortalecimiento de nuevos mercados, y la consolidacion de los existentes, esta teoria puede encajar en este grupo para asi, generar nuevas oportunidades de negocio basadas no solo en las ganancias, sino en el hecho de la eficiencia del producto o servicio a desarrollar.

Fuente: Autores.

### 2.4.13. Ruta de internacionalización.

Figura 63. Ilustración de la Ruta de internacionalización implementada por el Grupo AVAL



Fuente: Modelo de internacionalización de empresas. Tomado de aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano. Andrés Mauricio Castro. 2009

De la anterior perspectiva, este grupo económico ha orientado su crecimiento por medio de integraciones horizontales en donde el riesgo se mitigue y los procesos sean estandarizados. Si bien el grupo ha ejecutado procesos de exportación por medio de transacciones bancarias internacionales, las decisiones estratégicas del grupo, se basan en redes horizontales que consoliden los procesos minimizando así los costos de operación. A su vez, la idea de mantener el poder de decisión dentro de la Junta directiva, hace que las decisiones sean orientadas a procesos de integración horizontal.

## 2.5 GRUPO BOLIVAR

### 2.5.1. Historia

Como lo indica su historia oficial<sup>81</sup>, El grupo empresarial Bolívar, siempre ha tenido como actividad principal la venta de seguros y servicios conexos a este. Servicios y productos prestados por medio de su empresa icono, Compañía de Seguros Bolívar S.A. desde 1939.

Diez años más tarde el grupo abre dos nuevas empresas (Seguros comercial Bolívar y la Sociedad de capitalización y de ahorros Bolívar S.A.) para cubrir segmentos como el del transporte, logística e incluso de compra y venta, y la otra entidad para promover el ahorro a largo plazo.

En 1972 el grupo decide invertir en un sector bastante rentable y además con potencial, el sector financiero, dando nacimiento al hoy reconocido banco Davivienda que en su inicio tenía como razón social la corporación de ahorro y vivienda en el periodo de 1973. En este mismo periodo la familia se aumento con la apertura de otras unidades de negocio, entre ellas, la constructora bolívar S.A. la cual hoy es la tercera generadora de ingresos operacionales de este grupo, la cual se dedica, como su nombre lo indica, a atender al sector de la construcción.

Finalizando el milenio el grupo inicio su actividad internacional, inicialmente poniendo su vista sobre los países vecinos, principalmente Venezuela, en el cual se hizo presencia directa con Banco Republica, entidad que posteriormente seria vendida. Sin embargo, dichas empresas ubicadas en el extranjero no se catalogan como miembros de la familia, pues su dirección es ajena a lo acordado por la matriz y más bien se rigen bajo los mandatos de sus aliados en el exterior.

En el 2003 se notifica ratifica la razón de ser del grupo empresarial compuesto por varias firmas supervisadas y direccionadas por Sociedades Bolívar S.A. Tres años más tarde, DAVIVIENDA realizó unos movimientos interesantes al apropiarse del Banco GRANBANCO S.A. y de BANCAFE así como de sus respectivas filiales a nivel nacional y transfronterizo. Acción que le permitió ampliar su cobertura, portafolio y sobre todo le transmitió gran experiencia en sectores como el agro.

---

<sup>81</sup> Comparar con el Website de Sociedades Bolívar. Disponible en <http://www.sociedadesbolivar.com/>. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011

## 2.5.2. Estructura organizacional:

Figura 64. Ilustración del organigrama del Grupo Bolívar.



Fuente: Contenido digital descargado del website Sociedades Bolívar, editado por autores.

El Dr. Miguel Cortes Kotal, se retiró del mando del grupo en Marzo de 2011. Lo sucedió su Hijo el Dr. Miguel Cortes Kotal. No obstante, su padre sigue al tanto de las transacciones de la empresa. Por el momento, el cambio de Gerencia no ocasionó pánico dentro de los inversionistas, sino que al contrario, el banco continuó con su política de conquistar nuevos mercados y ofrecer nuevos servicios a sus clientes.<sup>82</sup>

## 2.5.3. Portafolio de productos:

La carta de productos ofrecidos por la primera empresa de esta familia, Seguros Bolívar S.A.<sup>83</sup> está representada en seguros tanto para las familias como para las empresas. Para esta primera categoría encontramos pólizas para el hogar, los vehículos, la familia en sí sus hijos, los académicos, la salud y por supuesto sobre el capital. Las coberturas ofrecidas a las empresas son desde la ARP, los automotores, transportes, cumplimiento, medidas (crecimiento empresarial), INGECOR (prevención y control de riesgos), conciliación de libranzas, manejo global comercial, responsabilidad civil y finalmente contra todo riesgo.

<sup>82</sup> Comparar con el artículo “Se retira el presidente del Grupo Bolívar” de la Revista Dinero. Disponible en <http://www.dinero.com/negocios/articulo/se-retira-presidente-del-grupo-bolivar/102218>, recuperado el 15 de julio de 2011.

<sup>83</sup> Ver <https://www.segurosbolivar.com/>. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.

La constructora de la familia Bolívar, sencillamente ofrece proyecto de vivienda hacia todos los estratos económicos, y últimamente está incursionando en grandes proyectos como complejos hoteleros, sin dejar aparte los requerimientos del sector productivo.

La entidad financiera de estas sociedades, Banco Davivienda<sup>84</sup>, también apunta hacia dos segmentos. Para personas y familias ofrece créditos de vivienda, vehículo, también servicios virtuales para realizar pagos y transacciones, tarjetas de crédito, cuentas tanto de ahorro como corrientes, inversiones, apoyo financiero al emprendimiento y hasta compras virtuales. Las empresas y negocios son apalancamiento financiero, ahorro, pagos, soluciones de liquidez, soporte para el crecimiento, giros, inversión y se cierra el portafolio con recaudos.

#### 2.5.4. Situación actual:

Actualmente Sociedades Bolívar cuenta con 30 empresas filiales bajo su direccionamiento, estas mismas se categorizan dentro de 8 líneas de negocio las cuales son Inversiones financieras Bolívar S.A.S, Inversora anagrama S.A.S, Riesgo en inversiones Bolívar S.A.S, construcción y desarrollo Bolívar S.A.S., inversora Bolívar, Sentido empresarial S.A.S, y aquellas empresas de presencia internacional como se muestra en la siguiente grafica:

**Figura 65. Ilustración de la composición empresarial de Sociedades Bolívar**



Fuente: Contenido grafico del website Sociedades Bolívar, editado por los autores.

<sup>84</sup> Ver <https://productos.davivienda.com/>. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.

Gran parte del desempeño del grupo tiene una relación directa con los resultados obtenidos por DAVIVIENDA y seguros Bolívar los cuales se desempeñan en un sector el cual, según Benchmark<sup>85</sup>, El PIB de los Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas, presentó en el año 2009 un crecimiento de 3,1%, el tercero más alto después de la Construcción (12,8%) y la Minería (11,3).

Este resultado se explica por el aumento en la producción de los servicios de intermediación financiera, seguros y servicios conexos en, de los servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda y de los servicios a las empresas que crecieron en 3,1%. Donde además cabe destacar que las mayores utilidades fueron registradas por las entidades dedicadas al crédito y la industria aseguradora donde se posicionan tanto DAVIVIENDA como Seguros Bolívar. Cabe recordar que muchas de las empresas pertenecientes a esta sociedad también se encuentran ubicadas en actividades de este sector y que también generan utilidades envidiables como se muestra en la siguiente grafica:

**Figura 66. Ilustración de las Principales entidades vigiladas del Grupo Bolívar.**

Principales cuentas de entidades vigiladas										
Cifras en millones de pesos y porcentajes										
Tipo de Intermediario	Dic-2009					Variaciones <sup>1</sup>				
	Dic-09 / Dic-08					Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades					
Establecimientos de Crédito (EC)	235,075,842	50,768,327	150,574,105	32,838,791	5,467,681	8.8%	31.0%	2.3%	24.2%	613,266
Industria Aseguradora	28,539,314	20,357,618	124,054	7,058,106	1,387,766	16.2%	19.7%	6.5%	26.9%	633,110
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup>	1,852,381	1,290,746	-	1,499,780	454,880	32.1%	31.9%	-	28.5%	200,343
Soc. Fiduciarias	1,520,983	908,564	-	1,211,144	325,067	25.8%	25.3%	-	27.1%	111,414
Soc. Comisionistas de Bolsas <sup>4</sup>	3,949,941	452,290	-	922,866	139,932	28.6%	32.1%	-	20.2%	93,461
Soc. Admin. de Fondos de Inversión <sup>4</sup>	62,616	33,237	-	50,727	9,382	17.2%	10.0%	-	19.6%	4,626
Proveedores de Infraestructura <sup>4</sup>	1,189,332	271,723	412	917,588	73,303	-9.8%	13.9%	-	1.6%	13,426
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	33,533,874	14,696,557	16,932,338	5,443,049	634,946	3.3%	7.2%	5.5%	11.0%	299,052
<b>TOTAL SOCIEDADES FINANCIERAS</b>	<b>305,724,284</b>	<b>88,779,062</b>	<b>167,630,909</b>	<b>49,942,050</b>	<b>8,492,976</b>	<b>9.2%</b>	<b>23.7%</b>	<b>2.6%</b>	<b>22.6%</b>	<b>1,968,719</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de Enero de 2010.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

(4) Las inversiones de los intermediarios de valores corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados y operaciones repo.

Fuente: BRP Benchmark.<sup>86</sup>

Por su parte, la constructora Bolívar, la cual es por decirlo de alguna manera, la empresa más alejada al core del grupo, también se destaca dentro de su sector pues su

<sup>85</sup> Ver *Reporte sectorial, sector financiero y conexos 2011*, Base de datos Benchmark. Pág., 36. [Recuperado el 30 de noviembre de 2011]

<sup>86</sup> Ver *Reporte sectorial, sector financiero y conexos 2011*, Base de datos Benchmark. Pág., 36. [Recuperado el 30 de noviembre de 2011]

facturación la posiciona en el séptimo lugar del escalafón suministrado por la mencionada base de datos, Benchmark, y que se ilustrar á en breve:

**Figura 67. Tabla del Ranking de empresas constructoras de Colombia**

No.	Empresas	Ventas	Acumulado ventas	Acumulado empresas	Rentabilidad sobre Ventas	Rentabilidad sobre Patrimonio	Endeudamiento	Utilidad Neta
1	CONSTRUCTORA COLPATRIA S.A.	350,691	3.78%	0.08%	5.51%	11.37%	60.68%	19337
2	MARVAL S.A.	281,957	6.83%	0.15%	1.11%	3.70%	69.67%	3139
3	CONSTRUCTORES E COMERCIO CAMARGO CORP	215,541	9.15%	0.23%	10.83%	45.41%	53.72%	23334
4	URBE CAPITAL S.A.	214,456	11.46%	0.30%	28.49%	17.96%	19.66%	61090
5	VALORES Y CONTRATOS S.A.	191,823	13.53%	0.38%	9.17%	15.57%	49.89%	17583
6	URBANIZADORA MARIN VALENCIA S.A	179,577	15.47%	0.45%	1.65%	4.26%	61.61%	2956
7	CONSTRUCTORA BOLIVAR BOGOTA S.A.	175,190	17.36%	0.53%	12.09%	18.01%	58.75%	21186
8	MONTECZ S.A.	148,755	18.97%	0.60%	5.69%	22.45%	75.84%	8461
9	CONSTRUCTORA CAPITAL S.A	112,179	20.18%	0.68%	4.62%	20.29%	77.81%	5187
10	GRUPO AR SA	105,305	21.31%	0.75%	2.05%	13.23%	93.34%	2157
11	CUSEZAR S.A.	95,734	22.34%	0.83%	42.49%	11.93%	22.66%	40675
12	ARQUITECTURA Y CONCRETO. S.A.	95,509	23.37%	0.90%	23.17%	16.73%	43.56%	22132
13	CONSTRUCTORA LAS GALIAS S.A	83,160	24.27%	0.98%	0.26%	3.57%	93.13%	220
14	URBANIZADORA DAVID PUYANA S.A.	81,423	25.15%	1.05%	8.46%	8.96%	70.82%	6886
15	SOLETANCHE BACHY CIMAS S.A.	78,171	25.99%	1.13%	6.49%	39.59%	71.39%	5077
16	JARAMILLO MORA S.A	77,781	26.83%	1.20%	4.10%	12.31%	66.11%	3189
17	CICON S.A.	76,488	27.66%	1.28%	1.97%	3.82%	49.03%	1510
18	CASTRO TCHERASSI S.A.	73,602	28.45%	1.35%	2.77%	4.36%	52.01%	2042
19	CONSTRUCCIONES SIGMA SA EN EJECUCION ...	70,931	29.22%	1.43%	0.09%	1.04%	39.97%	61
20	PROYECTOS DE INGENIERIA S. A.	69,911	29.97%	1.50%	8.85%	33.68%	34.09%	6187

Fuente: BRP Benchmark.

### 2.5.5. La empresa en Colombia:

De acuerdo con la información provista en el Website por parte de Sociedades Bolívar, “Las utilidades de Sociedades Bolívar a Marzo de 2010 ascendieron a \$92 mil millones de pesos, efecto de los favorables resultados producidos por sus principales subordinadas, a pesar de la volátil situación de los mercados financieros mencionada anteriormente. De otra parte es pertinente mencionar que el resultado del trimestre no es comparable con el obtenido en el año anterior debido a que las utilidades de 2009 están afectadas principalmente por unos ingresos extraordinario. Es importante destacar el importante rol que ha jugado como emisor de valores el Banco DAVIVIENDA. En t fulos de deuda ha colocado \$749.9 millones en bonos durante el primer trimestre del año con gran éxito pues la demanda fue muy superior a la oferta inicial. Los recursos se destinarán al crecimiento de las carteras y al fortalecimiento de la solvencia.

Nuevamente y por séptimo año consecutivo Seguros Bolívar se encuentra en el “Top of Mind” de los colombianos, según el estudio hecho por IMVAMER Gallup, es la marca de seguros más recordada.”<sup>87</sup>

<sup>87</sup> Comparar con [http://www.sociedadesbolivar.com/pdfs/PRIMER\\_TRIMESTRE\\_2010.pdf](http://www.sociedadesbolivar.com/pdfs/PRIMER_TRIMESTRE_2010.pdf). Recuperado 11 de Diciembre de 2011.

El más reciente movimiento para expandir sus operaciones en el mercado centroamericano fue el acuerdo hecho el día 25 de enero de 2012 en el que portavoces de DAVIVIENDA, anuncian el acuerdo hecho con el Banco Londinense HSBC (Hong Kong and Shanghai Banking Corporation) con respecto a comprar los activos de en Costa Rica, El salvador y Honduras a un costo de 801 millones de Dólares. Dicha operación fue autorizada y aprobada para la fecha enunciada por la dirección de DAVIVIENDA, según lo reportado por la casa bancaria a la Superintendencia Financiera de Colombia<sup>88</sup>.

El banco HSBC según la información en su website cuenta con 82 oficinas en países de los cinco continentes y, según información brindada por la sociedad comisionista INTERBOLSA en Bogotá las operaciones de este en Costa Rica, El Salvador y Honduras representan cerca del 30 por ciento de los activos que posee en la región. Dichos activos suman 4.476 millones de dólares<sup>89</sup>.

La manera en la cual el Banco DAVIVIENDA pretende financiar la operación es por medio de la emisión de deuda por 606 millones de dólares y de acciones por 394 millones de dólares, operación que el banco que realizó a lo largo de 2011. Interbolsa sostiene que “*La casita Roja*” cuenta con recursos en caja por 930 millones de dólares, valor con el que según esta entidad comisionista “... *podría completar dicha operación, teniendo en cuenta que muchos de los fondos adquiridos en el mercado han sido destinados a financiar su crecimiento en activos*”<sup>90</sup>

Según resultados emitidos por la SUPERFINANCIERA, DAVIVIENDA ocupa la tercera posición del sector financiero en Colombia después de BANCOLOMBIA y el Banco de Bogotá en donde actualmente cuenta con activos en Canadá Estados Unidos y Panamá<sup>91</sup>.

#### **2.5.6. Principales clientes:**

Como se menciona en el segmento del portafolio, la naturaleza de las empresas de esta familia se presta para atender los siguientes segmentos: Por la vía de DAVIVIENDA y Seguros Bolívar: Individuos y familias, también Pymes y grandes empresas también con negocios en apertura ya sea que tengan negocios netamente locales o con actividad internacional. Y la constructora ataca a través de los proyectos de vivienda a todos los estratos económicos y se enfoca en los clientes de alta capacidad de pago por medio de sus

---

<sup>88</sup> Comparar con [http://noticias.latam.msn.com/co/colombia/articulo\\_efe.aspx?cp-documentid=32158501](http://noticias.latam.msn.com/co/colombia/articulo_efe.aspx?cp-documentid=32158501)  
Basado en la noticia publicada por la Agencia EFE el 24 de Enero de 2012. Copyright (c) Agencia EFE, S.A. 2011, todos los derechos reservados. Recuperado el 24 de enero de 2012.

<sup>89</sup> Ib íd.

<sup>90</sup> Ib ídem.

<sup>91</sup> Op. c í

proyectos por ejemplo de complejos hoteleros. Sin embargo, no descuida al sector productivo al ofrecer espacios y diseños acordes a sus requerimientos.

### **2.5.7. Exportaciones:**

Los registros por valor de las exportaciones son casi nulos en este grupo, debido a que la incursión en el mercado internacional se ha dado directamente con inversión en el extranjero para dar apertura a instituciones lucrativas que igualmente operan dentro del core del grupo aprovechando así la gran experiencia y soporte que se tiene desde Colombia. La cobertura de sus nuevas empresas está delimitada geográficamente dentro de la región latinoamericana con operaciones en Ecuador, Costa Rica, Panamá y Venezuela. “Este último país ofreció al grupo Bolívar un socio estratégico para penetrar el mercado Venezolano e incluso incursionar en Panamá al asumir de la mano la inversión y riesgo con la consolidada compañía Eastern Pacific Insurance Company”<sup>92</sup>

---

<sup>92</sup> Comparar con <http://epicseguros.com/acerca/index.html>. Historia. Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.

2.5.8. Información financiera relevante:

Figura 68. Tabla de Balance General Sociedades Bolívar a 2011

BALANCE GENERAL		
31 de marzo de 2011 (Millones de pesos)	TRIMESTRE ACTUAL	TRIMESTRE AÑO ANTERIOR
DISPONIBLE	41.404,81	37.360,05
INVERSIONES TEMPORALES	11.404,86	12.202,18
DEUDORES	9.962,83	58.131,07
Cientes	.00	.00
Casa matriz	.00	.00
Vinculados economicos	2,37	20,004,37
Directores	.00	.00
Socios y accionistas	.00	.00
Deudas difícil cobro	.00	.00
Otros deudores	9,960,45	38,126,69
Provisiones deudores	.00	.00
INVENTARIO	.00	.00
Materias primas	.00	.00
Productos en proceso	.00	.00
Productos terminados	.00	.00
Materiales repuestos y accesor	.00	.00
Inventarios en tránsito	.00	.00
Otros inventarios	.00	.00
Provisiones inventarios	.00	.00
DIFERIDOS	.00	.00
OTROS ACTIVOS	.00	.00
INTANGIBLES 1600	.00	.00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	62.772,50	107.693,29
INVERSIONES A LARGO PLAZO	2.468.343,23	1.866.990,67
DEUDORES A LARGO PLAZO	.00	8.226,82
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	389,58	419,31
Costo propiedades planta y equ	809,40	809,40
Depreciacion acumulada	- 419,83	- 390,09
Depreciacion diferida	.00	.00
INTANGIBLES	42,049,79	30,805,19
DIFERIDOS	.00	.00
OTROS ACTIVOS	.00	.00
TOTAL VALORIZACIONES	454,101,73	457,514,12
Valoriz. de inversiones	452,825,27	456,244,28
Valoriz. de propied planta y	1,276,46	1,269,84
Valoriz. otros activos	.00	.00
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	2.964.884,33	2.363.956,10
TOTAL ACTIVO	3.027.656,83	2.471.649,39
DEUDORES CONTROL	183.236,61	185.871,99
RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	.00	.00
OTRAS CUENTAS ORDEN DEUDORAS	2.115.566,17	4.833.805,45
ORDEN ACREEDORAS	134.471,40	134.471,40

BALANCE GENERAL		
31 de marzo de 2011 (Millones de pesos)	TRIMESTRE ACTUAL	TRIMESTRE AÑO ANTERIOR
OBLIGACIONES FINANCIERAS	2.209,24	33.100,13
Obligaciones moneda legal	2.209,24	28.085,80
Obligaciones moneda extranjera	.00	5.014,33
PROVEEDORES	.00	.00
CUENTAS POR PAGAR	47.988,66	45.509,97
A casa matriz	.00	.00
A compañías vinculadas	.00	.00
A contratistas	.00	.00
Deudas con socios y accionista	.00	.00
Dividendos y participaciones	44.464,13	40.516,32
Iva Retenido	.57	1,06
Impuesto de Ind. y Comercio	.35	.14
Otras cuentas por pagar	3.523,61	4.992,43
IMPUESTOS GRAVAMENES	3.275,46	686,52
OBLIGACIONES LABORALES	291,46	217,82
PASIVOS ESTIMADOS	100,91	76,37
DIFERIDOS	.00	.00
OTROS PASIVOS	.00	.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	.00	.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	53.865,72	79.590,81
OBLIGACIONES FINANCIERAS	167.385,76	198.177,96
Obligaciones moneda legal	167.385,76	198.177,96
Obligaciones moneda extranjera	.00	.00
PROVEEDORES	.00	.00
CUENTAS POR PAGAR	.00	.00
OBLIGACIONES LABORALES	.00	.00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE	.00	.00
DIFERIDOS	.00	.00
OTROS PASIVOS	.00	.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	.00	.00
IMPUESTOS	.00	.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	167.385,76	198.177,96
TOTAL PASIVO	221.251,49	277.768,77
CAPITAL SOCIA	8.034,05	8.034,05
SUPERAVIT DE CAPITAL	936.577,62	702.236,50
Prima en colocacion de acciones	3.472,57	2.657,77
Otras	.00	.00
Metodo de Participacion y Otra	933,105,06	699,578,73
RESERVAS	1.168.817,43	799.709,69
Obligatorias	22.248,07	22.107,25
RESERVAS ESTATUTARIAS	.00	.00
RESERVAS OCASIONALES	1.146.569,37	777.602,43
Otras reservas	1.146.569,37	777.602,43
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	132.376,14	134.471,40
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	.00	.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	106.498,36	91.735,42
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	.00	179,45
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	454,101,73	457.514,12
TOTAL PATRIMONIO	2.806.405,34	2.193.880,62
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.027.656,83	2.471.649,39
DEUDORAS CONTROL POR CONTRA	183.236,61	185.871,99
RESPONSABILIDADES POR CONTRA	.00	.00

Fuente: Informe trimestral, primer periodo 2011, Sociedades Bolívar S.A.

**Figura 69. Tabla del estado de Resultados del Grupo Bolívar a 2011**

ESTADO DE RESULTADOS		
31 de marzo de 2011 (Millones de pesos)	TRIMESTRE ACTUAL	TRIMESTRE AÑO ANTERIOR
Ingresos Operacionales	111,610.15	101,959.34
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	111,610.15	101,959.34
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	.00	.00
Otros Ingresos Operacionales	.00	.00
Menos Costo de Ventas	.00	.03
Costos de Ventas y Prest Servicios	.00	.03
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>111,610.15</b>	<b>101,959.31</b>
Menos Gastos Operacionales	2,768.51	6,479.34
Gastos de Administracion	1,670.62	2,730.26
Gastos de Ventas	1,097.89	3,749.08
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>108,841.64</b>	<b>95,479.97</b>
Ingresos no Operacionales	403.71	244.26
Otras Ventas	.00	.00
Financieros	34.20	172.21
Dividendos y Participaciones	.00	.00
Otros Ingresos no Operacionales	369.52	72.05
Menos Gastos no Operacionales	2,665.40	3,922.38
Financieros	2,665.34	3,781.22
Otros Gastos no Operacionales	.06	141.16
Correccion Monetaria	.00	.00
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>106,579.95</b>	<b>91,801.85</b>
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	81.59	66.43
<b>GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>106,498.36</b>	<b>91,735.42</b>

Fuente: Informe trimestral, primer periodo 2011, Sociedades Bolívar S.A.

**Figura 70. Tabla de indicadores financieros Grupo Bolívar a 2011**

INDICES FINANCIEROS		
31 de marzo de 2011 (Millones de pesos)	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Rentabilidad del Activo o Dupont	3.52	3.71
Rentabilidad del patrimonio	3.79	4.18
Margen operacional	97.52	93.65
Margen Neto	95.42	89.97
Razon corriente	1.17	1.35
Capital de trabajo	8,906,774,796.71	28,102,481,920.00
Concentracion endeudamiento a corto plazo	24.35	28.65
Endeudamiento total	7.31	11.24
Leverage total	7.88	12.66
Rotacion de activos totales	.04	.04

Fuente: Informe trimestral, primer periodo 2011, Sociedades Bolívar S.A.

Cabe anotar que las compañías relacionadas con el grupo en el exterior no entran en el cálculo de los estados financieros consolidados puesto que “los estados financieros consolidados incluyen las subordinadas en las que Sociedades Bolívar S.A. posee más del 50% de su capital social, directa o indirectamente y se ejerce el control, aplicando el método de integración global. No se consolidan las compañías que están en etapa pre operativa.”<sup>93</sup>

### **2.5.9. Proceso de internacionalización y expansión:**

Como se comentó en el apartado de exportaciones del Grupo Bolívar, el proceso de internacionalización está caracterizado principalmente por inversiones directas para la apertura de empresas dentro de los países de interés, que están ubicados en la región. Donde la participación se da en Ecuador, Costa Rica, Panamá y Venezuela. Relevante es la colaboración de “La Oriental De Seguros”, firma venezolana que ha acompañado los procesos de crecimiento en Venezuela y Panamá. Finalmente cabe destacar, que sus actividades internacionales se mantienen dentro de los servicios que tradicionalmente se prestan en Colombia, y sobre los cuales ya han acumulado importante experiencia.

### **2.5.10. Entorno internacional:**

Entendiendo que las dos líneas de negocio más significativas de este grupo están determinadas por la venta de seguros y por la captación e inversión de dinero, a través de su reconocido banco DAVIVIENDA, encontramos que la crisis tuvo repercusiones directas sobre el desempeño de los sectores mencionados, lo que causó un estancamiento de las ventas a razón de las especulaciones generadas sobre el sector financiero y conexos a nivel mundial. Sin embargo, para la fecha ya se argumenta una recuperación de estos sectores en todo el globo según los informes de la base de datos Benchmark<sup>94</sup>. No obstante, el grupo Bolívar se vio beneficiado frente a la competencia internacional por la buena reacción de la nación Colombiana, la cual mantuvo crecimiento de su economía a diferencia de las naciones más afectadas por la recesión.

---

<sup>93</sup> Comparar con <http://www.sociedadesbolivar.com/pdfs/EstadosFinancierosconsolidados2010.pdf>. Punto 2, principios de consolidación. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.

<sup>94</sup> Comparar con: Reporte sectorial, sectores financieros y conexos, Base de datos Benchmark. Pág., 2-4. [Consultado el 13 de Diciembre de 2011.]

### 2.5.11. Factores de Éxito

La instauración de un código de gobierno corporativo<sup>95</sup> homologable para cada una de sus empresas ha logrado ser la base de la mejora continua y asísostenibilidad de cada una de estas al aplicar practicas que van desde el ámbito ético, hasta la implementación de buenas prácticas, el control interno y administración de riesgos, la implementación de sistemas de administración de riesgo operativo, sistemas de Administración de Riesgos de Mercado y Liquidez (SARM Y SARL), entre otros sistemas que permiten una excelente gestión. Así mismo, cada una de las acciones desplegadas tienen una visión holística, calculando el impacto sobre variables laborales, comerciales e incluso ambientales.

A destacar el apoyo a la innovación para lo cual cabe resaltar que “Entre 2009 y 2010 se generaron 230 logros de innovación, dentro de los cuales resultaron 42 proyectos que fueron reconocidos por su alto impacto en la organización. Los criterios de evaluación bajo los cuales se calificaron los logros innovadores fueron: Rompimiento de Paradigmas e Impacto para la organización. A su vez, se llevaron a cabo jornadas de seguimiento que apoyaron la gestión de cada vicepresidencia del banco y presidencia de filiales.”<sup>96</sup>

Por ende, el simple hecho de relacionar estratégica como operativamente a la fusión de bancos y brindando un servicio tanto de financiación como de aseguramiento, proporciona a la red una cobertura inigualable por otra entidad la cual para este tipo de servicios y productos es bastante llamativa para el público. Además todos sus integrantes bancarios ya cuentan con clasificación AAA, factor que brinda a sus clientes confianza y seguridad al registrarse con el Grupo Bolívar.

---

<sup>95</sup> Ver [https://www.sociedadesbolivar.com.co/pdfs/sostenibilidad/InfSost2009-2010\\_Banco\\_Davivienda\\_Filiales.pdf](https://www.sociedadesbolivar.com.co/pdfs/sostenibilidad/InfSost2009-2010_Banco_Davivienda_Filiales.pdf). Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.

<sup>96</sup> Comparar [https://www.sociedadesbolivar.com.co/pdfs/sostenibilidad/InfSost2009-2010\\_Banco\\_Davivienda\\_Filiales.pdf](https://www.sociedadesbolivar.com.co/pdfs/sostenibilidad/InfSost2009-2010_Banco_Davivienda_Filiales.pdf). Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.

### 2.5.12. Teorías de internacionalización implementadas

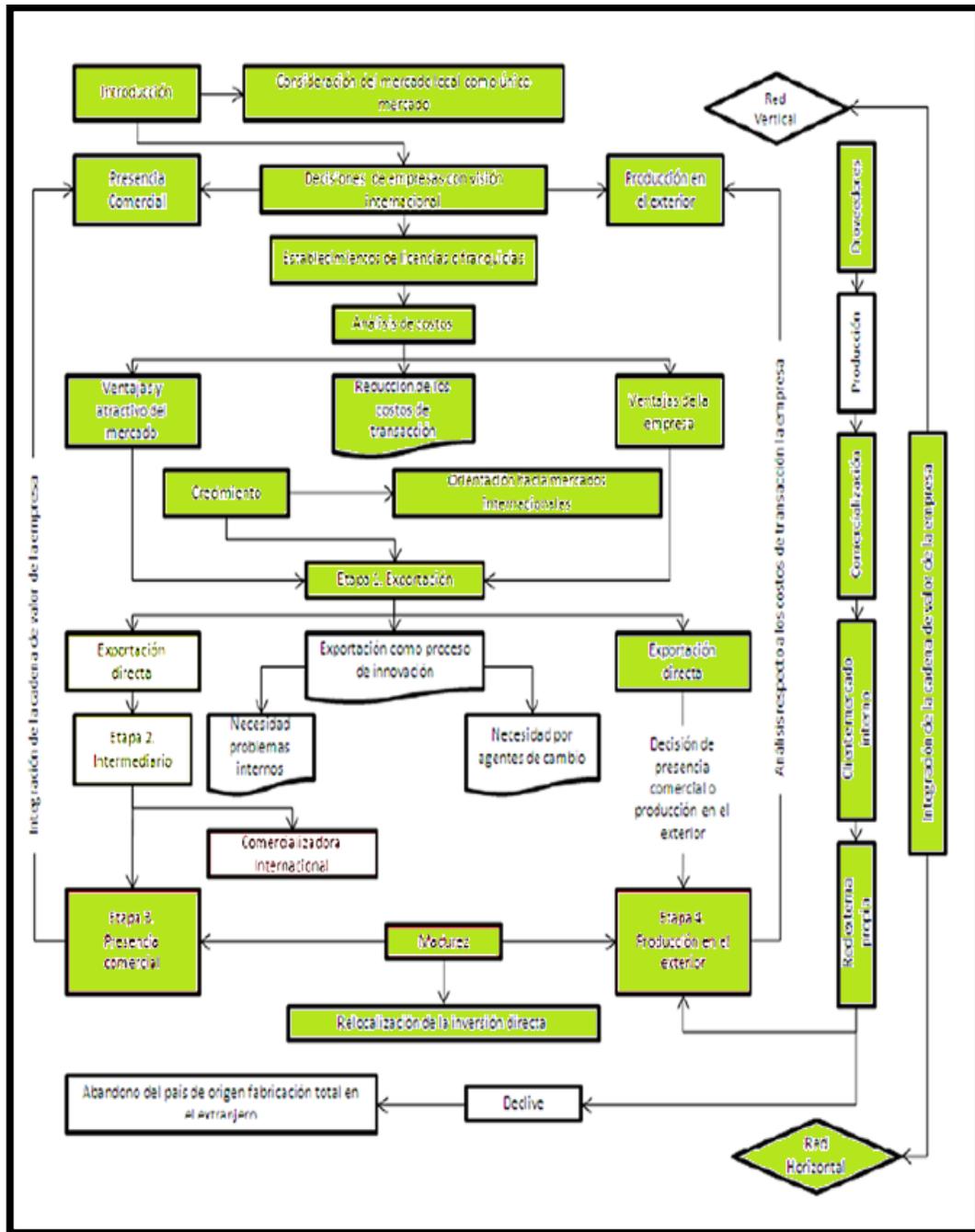
Figura 71. Tabla de teorías de internacionalización del Grupo Bolívar.

TEORIAS DE INTERNACIONALIZACION IMPLEMENTADAS PR EL GRUPO BOLIVAR	
TEORIA ECONOMICA	El grupo Bolívar ha gozado a través de su historia la capacidad de percibir envidiables beneficios económicos los cuales le han ayudado a impulsar nuevas inversiones como las realizadas en el exterior bajo la misma premisa de liderar el mercado al que entran. Adicionalmente, dicha expansión permite ampliar la cobertura de los servicios ofrecidos al cliente colombiano para el caso de banca personal y empresarial.
TEORIA DE PROCESOS	El hecho de empezarse a apoderar de pequeñas unidades de negocios de otros bancos y hacer de las debilidades de las diferentes entidades, las cuales ha podido hacer propias, hace que el proceso de internacionalización sea basado en fases que de manera incremental, le hacen acreedor de presencia en mercados internacionales.
TEORIA DE REDES	La implementación de esta teoría se lleva a la práctica con cada movimiento que ha realizado el grupo Bolívar de la mano de la Venezolana “La Oriental De Seguros” al incursionar inicialmente en el país vecino aprovechando la estructura y experiencia de la local, y posteriormente la inversión casi por partidas iguales en el mercado Tico.
TEORIA DE CONGLOMERADOS	Siendo un mercado tan difícil debido a las condiciones de especulación del mismo, el Grupo Bolívar ha empezado a hacer sus pines dentro de esta teoría. Generalmente ha tenido un comportamiento de integración horizontal. No obstante, el hecho de abrir nuevas líneas de negocio en diferentes países, por medio de la unión de Stake Holders, esta abriendo el camino para iniciar procesos de integración vertical inicialmente.

Fuente, Autores

### 2.5.13. Ruta de internacionalización

Figura 72. Ilustración de la Ruta de internacionalización implementada por el Grupo Bolívar



Fuente: Modelo de internacionalización de empresas. Tomado de aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: el caso colombiano. Andrés Mauricio Castro. 2009

Las decisiones de este grupo con respecto a su expansión internacional, han sido basadas en alianzas horizontales, en donde, habiendo conocido el negocio en su totalidad, y después de haber tenido el control de las actividades por un tiempo hasta que el mercado esta consolidado, le ha permitido a esta empresa, tener aciertos durante su desarrollo. Si bien han habido momentos de crisis, La empresa ha sabido que con base en su curva de experiencia, las decisiones pueden ser replicables.

En cuanto a las alianzas internacionales, las nuevas tecnologías le han permitido poder liderar en el mercado en donde, después de haber consolidado el producto y definir el target, ya empiezan a ejecutar acciones en los nichos de mismas condiciones. No obstante, Las decisiones de expansión internacional en los últimos días, han sido basadas en procesos Gana-Pierde, en donde por medio de su alto nivel de apalancamiento, es posible consolidar sus servicios en aquellos nichos de mercado donde ha hecho adquisiciones a bancos con bajas posibilidades de apalancamiento. Pese a que ciertas operaciones dentro de determinadas UEN han tratado de tener un comportamiento vertical, hasta el momento el liderazgo de mercado de este grupo se ha basado en alianzas de integración preponderantemente horizontales.

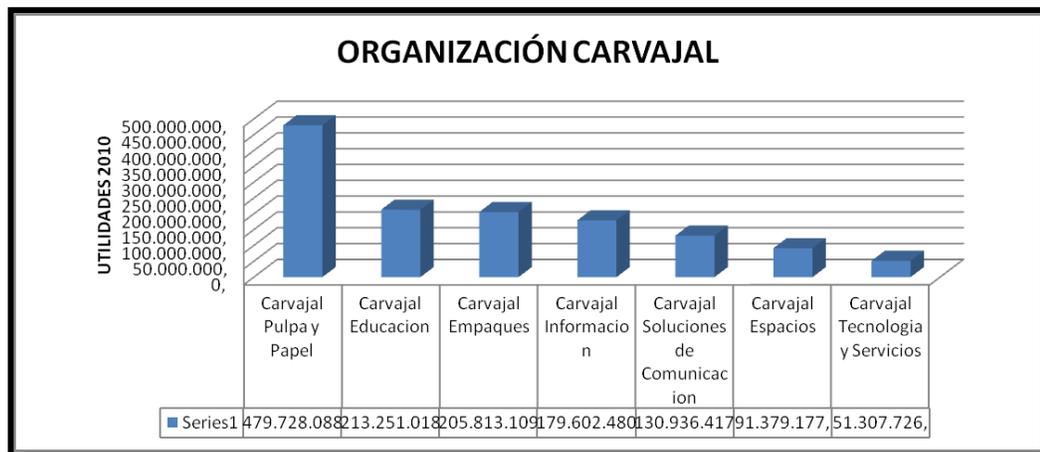
### 3. Análisis bajo el Método TOC

Después de haber hecho una búsqueda exhaustiva por la aplicación del Método TOC en los balances financieros. Los autores tuvieron dificultades en la homologación de los balances contables. El Catedrático Eduardo Jara Buitrago, docente de la materia Banca Internacional en la Universidad del Rosario, explicaba que los estados financieros de una entidad bancaria, no pueden ser empalmados con los parámetros de una empresa que no pertenezca a ese sector, debido a la actividad económica en cuestión. Es decir que en vez de percibir ingresos directos por solo una actividad, cada transacción que el bango haga se percibe como ingreso o egreso en las diversas ramas en las que este debe ser puesto para generar mayor capital.<sup>97</sup> De lo anterior, dicho análisis, solo pudo ser aplicado a los 3 restantes grupos. A continuación, se explicara de manera detallada el análisis TOC a cada una de las actividades.

#### 3.1. Grupo Carvajal S.A.

Para el análisis de TOC, se filtraran las tres empresas más representativas de esta agremiación de acuerdo a las utilidades reportadas por cada una de estas en el periodo 2010, como lo ilustra la siguiente estructura de barras.

**Figura 73. Gráfica de Utilidades de las empresas del Grupo Carvajal S.A.**



Fuente: Elaboración de los autores, después de haber hecho el consolidado de los balances.

<sup>97</sup> Jara Eduardo. Respuesta brindada en la Cátedra de Banca Internacional en la Universidad del Rosario. Segundo semestre de 2010.

Claramente, es Carvajal pulpa y papel , la empresa más destacada de este grupo según sus utilidades generadas en dicho periodo. En orden descendente, el ranking continúa con Carvajal educación y Carvajal empaques. De esta manera, se procederá a realizar la evaluación de los medidores de TOC para estas firmas simultáneamente, con el fin de identificar su rendimiento real y tener un contraste que permita ubicar en cada punto a las empresas.

La materia prima de esta metodología es un filtro de cuentas de la contabilidad, pertinente para medir la productividad real de la compañía. El resultado de esta asignación de cuentas es el siguiente:

**Figura 74. Tabla para el Análisis TOC de Carvajal Pulpa y Papel. S.A.**

<b>Carvajal Pulpa y Papel</b>				
<b>Realidad Financiera</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 539.149.100,00	\$ 524.499.274,00	\$ 489.983.946,00	\$ 479.728.088,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponible	\$ 14.669.233,00	\$ 20.780.105,00	\$ 24.556.477,00	\$ 11.909.536,00
Inversiones	\$ 36.308.222,00	\$ 69.364.379,00	\$ 63.217.556,00	\$ 59.832.319,00
Deudores (Cx)	\$ 45.245.978,00	\$ 56.380.641,00	\$ 40.040.323,00	\$ 32.114.041,00
Inventarios	\$ 2.893.616,00	\$ 3.382.120,00	\$ 2.703.250,00	\$ 2.283.285,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 461.551.097,00	\$ 473.967.333,00	\$ 447.689.432,00	\$ 429.112.632,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 560.668.146,00</b>	<b>\$ 623.874.578,00</b>	<b>\$ 578.207.038,00</b>	<b>\$ 535.251.813,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ 15.489.107,00	\$ 16.793.111,00	\$ 14.777.955,00	\$ 17.309.024,00
Cuentas Por Pagar A Contratistas	\$ 7.841.080,00	\$ 5.848.477,00	\$ 6.188.974,00	\$ 6.151.422,00
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ 23.330.187,00</b>	<b>\$ 22.641.588,00</b>	<b>\$ 20.966.929,00</b>	<b>\$ 23.460.446,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 10.892.167,00	\$ 12.297.343,00	\$ 15.266.843,00	\$ 14.858.862,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 30.194.088,00	\$ 26.674.040,00	\$ 23.219.343,00	\$ 21.371.745,00
Gastos Financieros	\$ 84.817.324,00	\$ 107.193.428,00	\$ 69.939.543,00	\$ 50.193.580,00
Mano de Obra Directa	\$ 5.849.700,00	\$ 5.098.616,00	\$ 4.857.950,00	\$ 5.072.571,00
Costos Indirectos	\$ 21.683.740,00	\$ 23.541.616,00	\$ 27.042.448,00	\$ 23.257.185,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 153.437.019,00</b>	<b>\$ 174.805.043,00</b>	<b>\$ 140.326.127,00</b>	<b>\$ 114.753.943,00</b>
<b>INDICADORES</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Truput	\$ 515.818.913,00	\$ 501.857.686,00	\$ 469.017.017,00	\$ 456.267.642,00
Utilidad	\$ 362.381.894,00	\$ 327.052.643,00	\$ 328.690.890,00	\$ 341.513.699,00
Retorno Efectivo de Inversion	64,634%	52,423%	56,847%	63,804%
Productividad	3,3618	2,8710	3,3423	3,9761
Vueltas de inversion	0,9200	0,8044	0,8112	0,8524

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK (cifras en miles de pesos)

**Figura 75. Tabla para el Análisis TOC para la empresa Carvajal Educación S.A.**

<b>Carvajal Educación</b>				
<b>Realidad Financiera</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 178.913.689,00	\$ 177.269.861,00	\$ 188.530.012,00	\$ 213.251.018,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponible	\$ 7.338.526,00	\$ 2.784.798,00	\$ 8.135.209,00	\$ 3.315.730,00
Inversiones	\$ 6.352.878,00	\$ 5.350.102,00	\$ 26.333.125,00	\$ 2.844.508,00
Deudores (Cx)C	\$ 49.680.664,00	\$ 69.069.757,00	\$ 70.037.511,00	\$ 96.562.200,00
Inventarios	\$ 14.398.539,00	\$ 23.441.259,00	\$ 14.644.850,00	\$ 21.759.600,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 10.675.678,00	\$ 14.821.003,00	\$ 12.239.976,00	\$ 12.944.339,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 88.446.285,00</b>	<b>\$ 115.466.919,00</b>	<b>\$ 131.390.671,00</b>	<b>\$ 137.426.377,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ 15.226.265,00	\$ 15.624.972,00	\$ 9.387.657,00	\$ 11.414.507,00
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ 15.226.265,00</b>	<b>\$ 15.624.972,00</b>	<b>\$ 9.387.657,00</b>	<b>\$ 11.414.507,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 18.743.902,00	\$ 18.673.718,00	\$ 15.317.662,00	\$ 16.707.172,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 39.439.804,00	\$ 42.420.119,00	\$ 42.092.721,00	\$ 57.966.799,00
Gastos Financieros	\$ 53.815.373,00	\$ 49.176.809,00	\$ 33.108.523,00	\$ 37.756.025,00
Mano de Obra Directa	\$ 2.004.877,00	\$ 2.014.348,00	\$ 2.044.550,00	\$ 2.741.788,00
Costos Indirectos	\$ 1.499.761,00	\$ 1.500.499,00	\$ 1.185.721,00	\$ 1.148.462,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 115.503.717,00</b>	<b>\$ 113.785.493,00</b>	<b>\$ 93.749.177,00</b>	<b>\$ 116.320.246,00</b>
<b>INDICADORES</b>				
Truput	\$ 163.687.424,00	\$ 161.644.889,00	\$ 179.142.355,00	\$ 201.836.511,00
Utilidad	\$ 48.183.707,00	\$ 47.859.396,00	\$ 85.393.178,00	\$ 85.516.265,00
Retorno Efectivo de Inversion	54,478%	41,449%	64,992%	62,227%
Productividad	1,4172	1,4206	1,9109	1,7352
Vueltas de inversion	1,8507	1,3999	1,3634	1,4687

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK (cifras en miles de pesos)

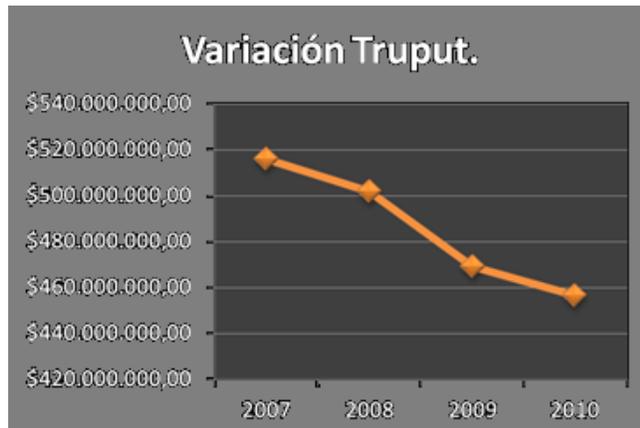
**Figura 76. Tabla para el análisis TOC de la empresa Carvajal Empaques S.A.**

<b>Carvajal Empaques</b>				
<b>Realidad Financiera</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 172.347.709,00	\$ 169.556.556,00	\$ 183.338.372,00	\$ 205.813.109,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponibles	\$ 510.439,00	\$ 2.030.726,00	\$ 9.052.438,00	\$ 3.204.623,00
Inversiones	\$ 30.571.862,00	\$ 37.356.117,00	\$ 44.001.269,00	\$ 64.747.972,00
Deudores (Cx)C	\$ 27.474.926,00	\$ 32.105.970,00	\$ 20.717.451,00	\$ 27.568.715,00
Inventarios	\$ 7.035.114,00	\$ 8.542.586,00	\$ 6.845.955,00	\$ 7.292.078,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 55.814.917,00	\$ 67.685.899,00	\$ 70.018.956,00	\$ 82.828.775,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 121.407.258,00</b>	<b>\$ 147.721.298,00</b>	<b>\$ 150.636.069,00</b>	<b>\$ 185.642.163,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ 13.775.170,00	\$ 10.170.130,00	\$ 6.832.834,00	\$ 13.984.719,00
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ 13.775.170,00</b>	<b>\$ 10.170.130,00</b>	<b>\$ 6.832.834,00</b>	<b>\$ 13.984.719,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 13.351.544,00	\$ 11.686.640,00	\$ 11.561.695,00	\$ 12.950.581,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 11.025.316,00	\$ 11.580.111,00	\$ 13.313.408,00	\$ 16.101.134,00
Gastos Financieros	\$ 43.711.080,00	\$ 62.807.175,00	\$ 54.976.384,00	\$ 64.933.999,00
Mano de Obra Directa	\$ 1.950.124,00	\$ 2.003.686,00	\$ 2.059.062,00	\$ 2.774.858,00
Costos Indirectos	\$ 997.547,00	\$ 1.421.418,00	\$ 1.393.998,00	\$ 1.593.773,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 71.035.611,00</b>	<b>\$ 89.499.030,00</b>	<b>\$ 83.304.547,00</b>	<b>\$ 98.354.345,00</b>
<b>INDICADORES</b>				
Truput	\$ 158.572.539,00	\$ 159.386.426,00	\$ 176.505.538,00	\$ 191.828.390,00
Utilidad	\$ 87.536.928,00	\$ 69.887.396,00	\$ 93.200.991,00	\$ 93.474.045,00
Retorno Efectivo de Inversion	72,102%	47,310%	61,872%	50,352%
Productividad	2,2323	1,7809	2,1188	1,9504
Vueltas de inversion	1,3061	1,0790	1,1717	1,0333

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK (cifras en miles de pesos)

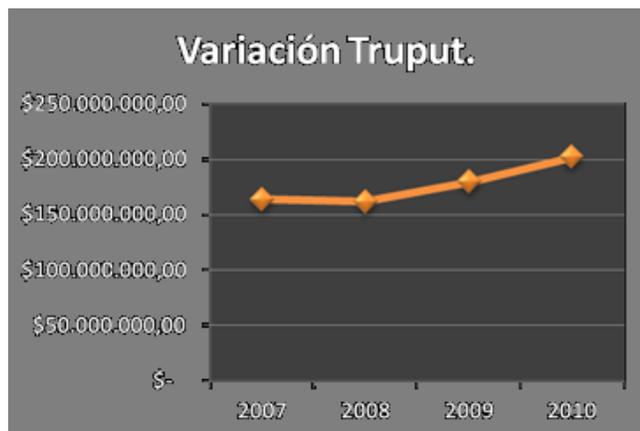
El primer indicador a evaluar es el TRUPUT. Este indicador se obtiene por la diferencia entre el ingreso operacional y el costo de insumos o materias primas que tengan relación directa con la operación. Dicho cálculo define como la velocidad en que el dinero se moviliza por el sistema o, el dinero generado por la actividad. Cabe destacar que todos los siguientes gráficos relacionados a los medidores han sido realizados por los autores:

**Figura 77. Gráfica de la Variación del TRUPUT para Carvajal Pulpa Y Papel S.A.**



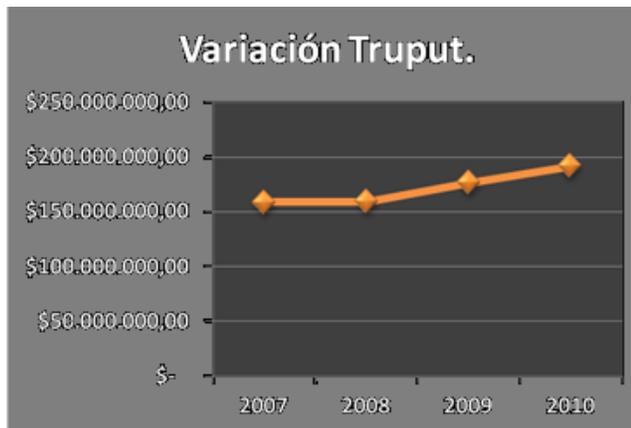
Fuente: Autores

**Figura 78. Gráfica de la Variación del TRUPUT para Carvajal Educación S.A.**



Fuente: Autores

**Figura 79. Grafica de la Variación del TRUPUT para Carvajal Empaques S.A.**



Fuente: Autores

De lo anterior es posible concluir que en las dos últimas empresas, el TRUPUT, , ha mostrado una tendencia al alza, lo que implica que dentro de la Contabilidad TOC, ha habido un uso eficiente en sus recursos y por lo tanto, solo por la venta de cada bien producido, se está generando valor.. Por su parte Carvajal Pulpa y Papel tiene un comportamiento totalmente inverso, as ítras haber iniciado con cifras más de tres veces mayores a la de sus familiares, finaliza registrando \$456.267.642,00 miles de pesos. Este decreciente desempeño se debe a la reducción constante de la facturación. Uno de los motivos es que la demanda ha tenido un detrimento inesperado. Entre las principales razones, se encuentra el hecho de las tendencias *Go-Green*, especialmente en los clientes institucionales, y en las nuevas tendencias de digitalización y manejo de la información. De lo anterior, se demuestra que, si bien los sistemas contables tradicionales, permiten hacer estimados sobre las proyecciones en ventas y el manejo financiero de la empresa, la Contabilidad TOC, permite ver realmente la eficiencia de las operaciones de las UEN con el fin de tomar de manera más acertada las decisiones estratégicas relacionadas con el core.

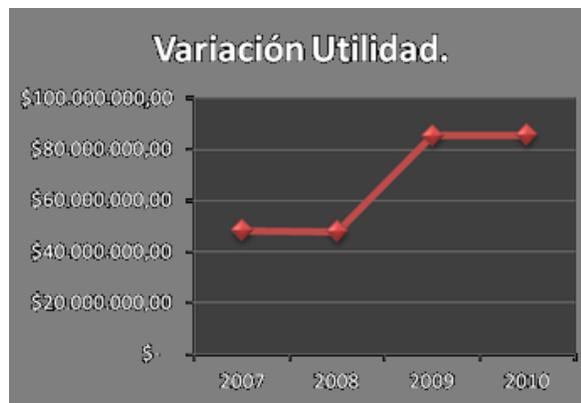
Como siguiente medida, se debe estimar la variación de la Utilidad, que para el caso de la Teoría de Restricciones, se mide como la diferencia entre el TRUPUT, y el gasto operacional. A continuación se observaran los resultados de la utilidad por el desarrollo de cada actividad económica.

**Figura 80. Gráfica de la Variación de la Utilidad para Carvajal Pulpa y Papel. S.A.**



Fuente: Autores

**Figura 81. Gráfica de Variación de utilidad para Carvajal Educación S.A.**



Fuente: Autores

**Figura 82. Gráfica Variación de utilidad para Carvajal Empaques S.A.**



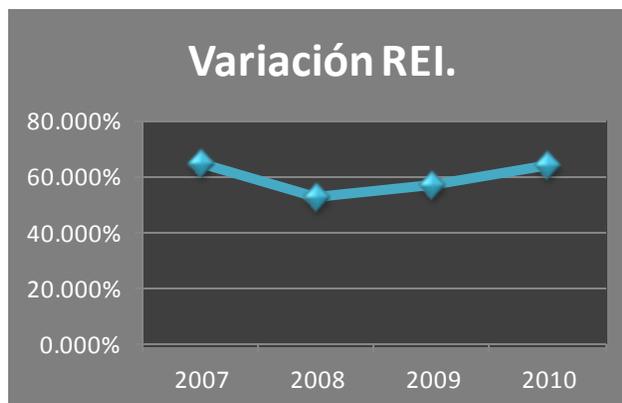
Fuente: Autores

La utilidad de las empresas en cuestión mantiene un comportamiento un poco similar al del TRUPUT, debido a la correlación existente con dicho término. Desde el análisis TOC, es posible ver que las empresas, cada vez más tienen una tendencia alcista. Si bien Carvajal Empaques y Carvajal Educación, mostraron coherencia con los resultados del TRUPUT, también es posible ver que a pesar de la baja en facturación para Carvajal Pulpa y Papel, se observó una disminución en los gastos operacionales lo cual impactó de manera positiva a la utilidad. En el momento en que la UEN de Pulpa y Papel, toma decisiones estratégicas de reducción de gastos sin quitar valor a la cadena, se demuestra que la empresa tiene un manejo dentro de su cadena productiva que permite generar satisfacción a sus clientes pese a los cambios.

Es importante ver que la UEN de Educación, ha tenido un crecimiento drástico para el periodo de 2010 y a 2011 si bien hubo un incremento, no fue tan grande como lo esperado. Con base en las inversiones en tecnología y los gastos relacionados, se puede ver que las ventas facturadas durante los dos primeros periodos, han sido más que satisfactorios; no obstante, es claro que el desarrollo de los contenidos que la UEN desarrolla para mantener el liderazgo en el mercado, incurren en gastos de operación es posible que en largo plazo se pueda buscar la manera en que los gastos operacionales con la actividad. A pesar de los saltos tan bruscos dentro del comportamiento, la UEN de educación, requiere de grandes inversiones, para eventualmente, generar mayores rendimientos.

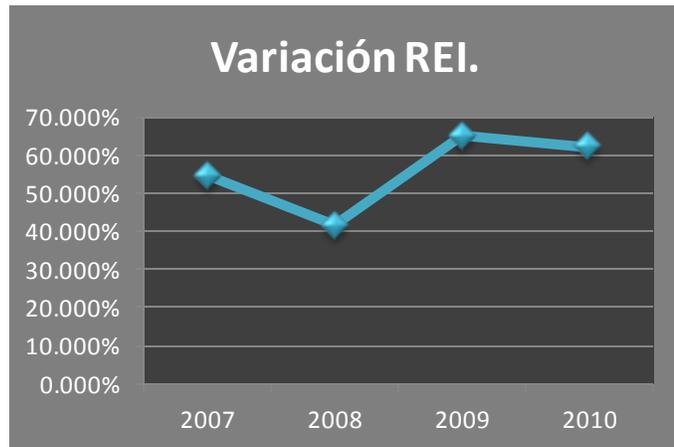
Como siguiente medida se debe hablar del Retorno Efectivo de la Inversión o REI, en el cual, permite hacer un análisis del manejo entre el dinero invertido en la actividad y la forma en la que se recuperan los costos por dicha inversión.

**Figura 83. Gráfica de Variación del REI para la empresa Carvajal Pulpa Y Papel S.A**



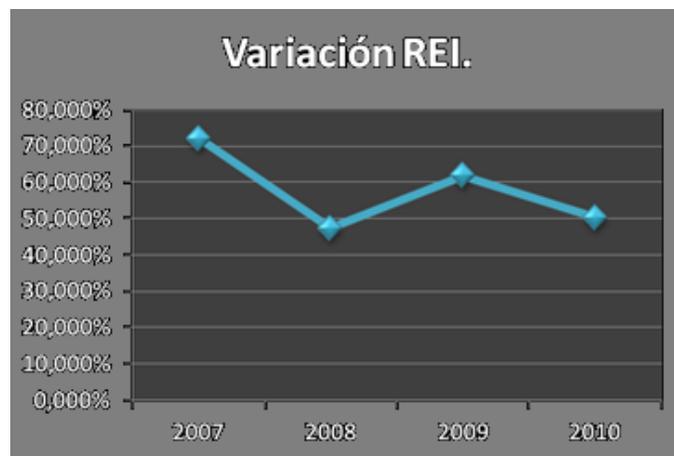
Fuente: Autores

**Figura 84. Gráfica de variación del REI para la empresa Carvajal Educación S.A.**



Fuente: Autores

**Figura 85. Gráfica de variación del REI para Carvajal Empaques S.A.**



Fuente: Autores

Pese a la desaceleración de la demanda, Carvajal Pulpa y Papel, fue quien mejor manejo de inventarios logro, de manera que el Retorno sobre la inversión, tuvo un efecto positivo. No obstante, Carvajal Empaques no conto con la misma suerte, debido a que por el aumento en las ventas, se pudo haber generado un descontrol en el manejo de inventarios. Pese a que la tendencia del retorno a la inversión es decreciente, nuevas políticas para el manejo de inventarios pudieran permitir que para el siguiente periodo esta UEN obtenga mejores resultados. Adicionalmente la UEN de Educación conto con la misma suerte de la anterior empresa mencionada, sin embargo, su declive no fue tan pronunciado. Para esta UEN el manejo de esta área no solo va definida bajo el marco del control de inventarios, sino bajo la proyección de ventas con respecto a la generación de

contenidos. Al ser una línea que de manera constante explora nuevas posibilidades de mercado, es importante que haya una mejor definición de cada nicho para así hacer más eficiente el retorno sobre la inversión.

Es importante destacar la importancia de la productividad porque dentro de la Teoría de restricciones, se busca que esta genere los mejores beneficios eliminando todo *-cuello de botella-*. Si bien el término anterior se relaciona directamente con la producción de in bien, para el análisis contable TOC. Cualquier restricción dentro de la operación de una UEN puede definirse como tal.

**Figura 86. Gráfica de la Variación de la productividad para Carvajal Pulpa Y Papel S.A.**



Fuente: Autores

**Figura 87. Gráfica de Variación de la productividad para Carvajal Educación S.A.**



Fuente: Autores

**Figura 88. Gráfica de la variación de la productividad para Carvajal Empaques S.A.**



Fuente: Autores

Con una tendencia similar a la mostrada en el REI, la productividad de la UEN de Pulpa y papel fue altamente satisfactoria, teniendo en cuenta que al ser una de las empresas más antiguas, su curva de aprendizaje hace que cada proceso productivo dentro de la Unidad sea mucho más dinámico. No obstante las otras dos empresas, al estar explorando en nuevos mercados, han mostrado decrecimientos dentro del ámbito productivo. Esto puede verse definido en el enfoque al desarrollo de mercado más que al desarrollo de producto con respecto a los nuevos productos y a que en el momento de una mejora en producto, en el corto plazo se generan ciertos momentos en los cuales se la actividad pierde productividad. Es importante aclarar que porque la empresa no tenga un alto nivel de productividad al final del periodo se afirme que tal es improductiva, sino que se debe analizar qué factores están generando conflictos dentro del proceso para tomar acciones correctivas.

Para finalizar, el siguiente indicador permitirá ver las vueltas de inversión, es decir la manera en la que cada peso invertido puede volver a reinvertirse en la actividad.

**Figura 89. Gráfica de la Variación de las vueltas de inversión de Carvajal Pulpa Y Papel**



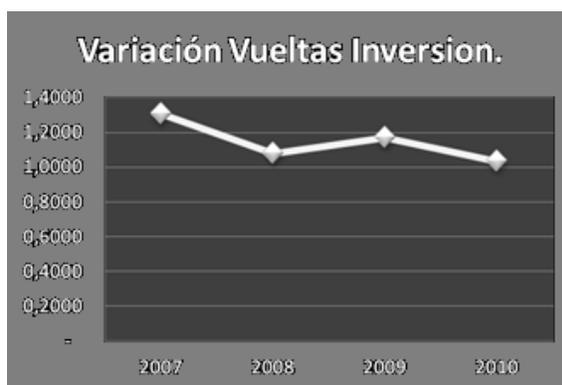
Fuente: Autores

**Figura 90. Gráfica de la Variación de las vueltas de inversión de Carvajal Educación.**



Fuente: Autores

**Figura 91. Gráfica de la Variación de las vueltas de inversión de EMPAQUES**



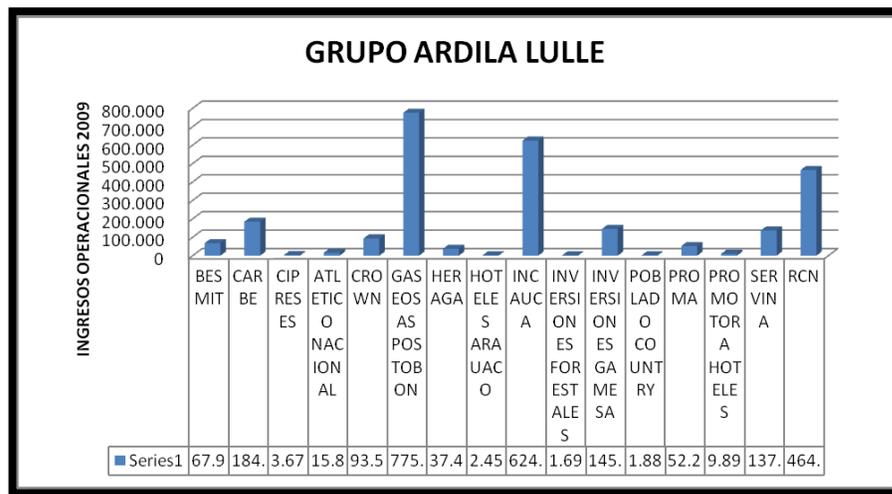
Fuente: Autores

El dinero inmovilizado en el sistema con respecto al TRUPUT registrado por las tres empresas en los 4 años evaluados es casi equivalente lo que no es muy conveniente

para cada una de estas. Factor que sugiere una mejora en el flujo de operacional para dar mejor respaldo a este indicador con el fin de permitir que la misma utilidad pueda ser reinvertida varias veces para así tener menos dependencia del sector financiero.

### 3.2. Organización Ardila Lulle

**Figura 92. Gráfica de Utilidades de las empresas OAL**



Fuente: Autores.

Al clasificar las empresas más importantes de este reconocido grupo económico según sus ingresos operacionales, hemos notado la gran relevancia de gaseosas POSTOBON, INCAUCA y RCN televisión S.A. como pilares de dicho grupo

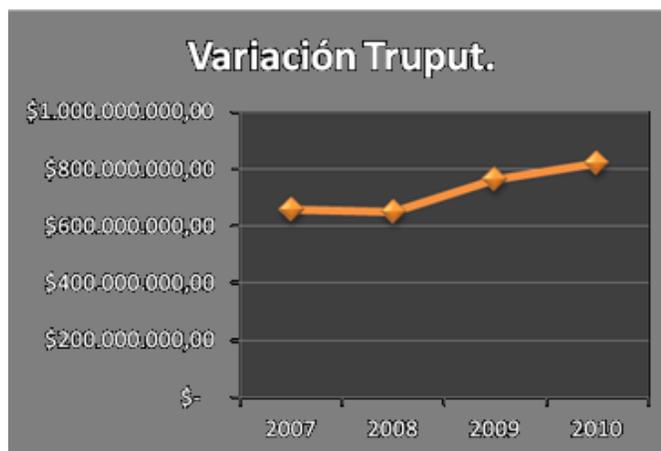
**Figura 93. Tabla para el análisis TOC de la empresa POSTOBON S.A.**

Postobon SA				
Realidad Financiera	2007	2008	2009	2010
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 671.076.108,00	\$ 662.832.937,00	\$ 775.437.492,00	\$ 830.521.114,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponible	\$ 35.775.946,00	\$ 52.955.671,00	\$ 53.554.366,00	\$ 33.873.742,00
Inversiones	\$ 147.125.435,00	\$ 117.774.867,00	\$ 205.470.205,00	\$ 166.636.187,00
Deudores (CxC)	\$ 20.377.061,00	\$ 20.198.281,00	\$ 24.152.116,00	\$ 23.822.447,00
Inventarios	\$ 8.304.640,00	\$ 10.423.532,00	\$ 11.023.750,00	\$ 10.018.739,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 261.423.285,00	\$ 348.429.790,00	\$ 492.042.873,00	\$ 610.148.508,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 473.006.367,00</b>	<b>\$ 549.782.141,00</b>	<b>\$ 786.243.310,00</b>	<b>\$ 844.499.623,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ 12.266.060,00	\$ 13.119.213,00	\$ 10.619.555,00	\$ 12.180.378,00
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ 12.266.060,00</b>	<b>\$ 13.119.213,00</b>	<b>\$ 10.619.555,00</b>	<b>\$ 12.180.378,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 70.568.506,00	\$ 80.790.159,00	\$ 104.330.727,00	\$ 97.193.278,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 169.086.192,00	\$ 188.924.721,00	\$ 209.884.359,00	\$ 246.991.672,00
Gastos Financieros	\$ 3.920.573,00	\$ 2.854.219,00	\$ -	\$ -
Mano de Obra Directa	\$ 947.943,00	\$ 762.056,00	\$ 470.780,00	\$ -
Costos Indirectos	\$ 10.993.536,00	\$ 12.164.762,00	\$ 14.855.030,00	\$ 22.529.818,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 255.516.750,00</b>	<b>\$ 285.495.917,00</b>	<b>\$ 329.540.896,00</b>	<b>\$ 366.714.768,00</b>
<b>INDICADORES</b>				
Truput	\$ 658.810.048,00	\$ 649.713.724,00	\$ 764.817.937,00	\$ 818.340.736,00
Utilidad	\$ 403.293.298,00	\$ 364.217.807,00	\$ 435.277.041,00	\$ 451.625.968,00
Retorno Efectivo de Inversion	85,262%	66,248%	55,362%	53,479%
Productividad	2,5783	2,2757	2,3209	2,2315
Vueltas de inversion	1,3928	1,1818	0,9727	0,9690

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK

Para realizar su análisis TOC, se utilizara el siguiente resumen contable con incluye solo aquellas cuentas sugeridas por dicha teor ía:

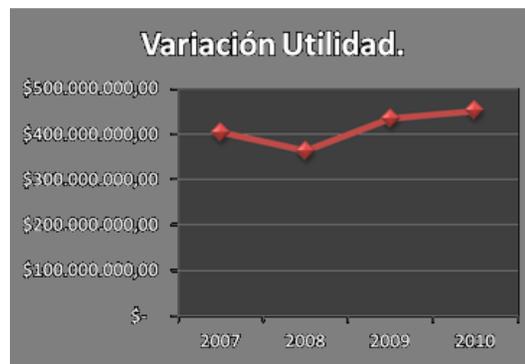
**Figura 94. Grafica de Variación del TRUPUT para POSTOBON S.A.**



Fuente: Autores

La empresa ha tenido el control favorable sobre sus costos de variables los que ha beneficiado sus ingresos operacionales y consecuentemente ha agilizado la velocidad con la que el sistema genera dinero. Además con un registro absoluto bastante provechoso. Lo anterior muestra que sus productos no son muy sensibles a los ingresos percibidos por sus clientes, el comportamiento de la economía fue contrario para cada uno de estos años evaluados. A lo que además se puede agregar, que su portafolio hace parte de una canasta de bienes sustitutos los cuales bajo las circunstancias económicas de la nación pudieron haber incentivado la preferencia de consumo hacia las bebidas de POSTOBÓN S.A.

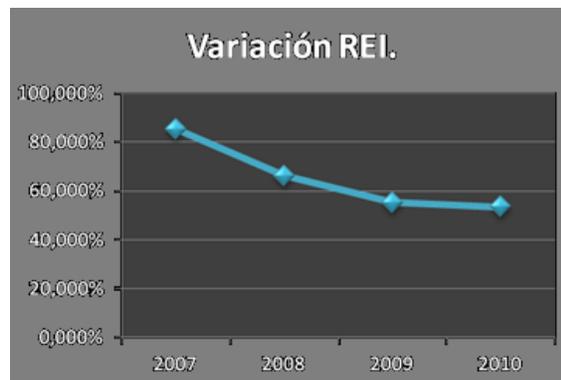
**Figura 95. Gráfica de Variación del Utilidad para POSTOBON S.A.**



Fuente: Autores

Como efecto secundario del aumento de los ingresos operacionales, la utilidad de la entidad también se vio favorecida, pues a medida que estos primeros incrementaban los gastos operacionales también, pero a nivel general en menor magnitud. De este importante indicador absoluto, se desprende que es además el mayor registro entre todas las compañías del grupo, ratificando la importancia que tiene este como motor de estas sociedades.

**Figura 96. Gráfica de Variación del REI para POSTOBON S.A.**



Fuente: Autores

Para identificar el porqué de este comportamiento del REI, basta con apreciar el incremento en propiedad y planta de la empresa los cuales fueron mucho más altos relativamente que el registrado en los ingresos operacionales de la empresa. Dicha inversión es homologable a un proceso alineado a la estrategia a largo plazo, pues en cada uno de los periodos el dinero depositado a propiedad planta y equipo aumenta y en contrapartida la facturación no representa un punto de equilibrio a la fecha para dicho movimiento.

**Figura 97. Gráfica de Variación del productividad para POSTOBON S.A.**



Fuente: Autores

Este índice está atado a los gastos operativos, los cuales se disparan fundamentalmente por el aumento en los gastos operacionales de ventas y que en comparación con el TRUPUT no benefician al factor de productividad, terminado el periodo con su cifra más baja. Lo anterior sugiere una revisión sobre los gastos operacionales, pues bajo la idea de entrar a mercados extranjeros como se ha venido haciendo, por medio de exportación de embarques directos, por lo menos debe tener una base de costos de amortigüe los costos logísticos.

**Figura 98. Gráfica de Variación de Vueltas De Inversión para POSTOBON S.A.**



Fuente: Autores

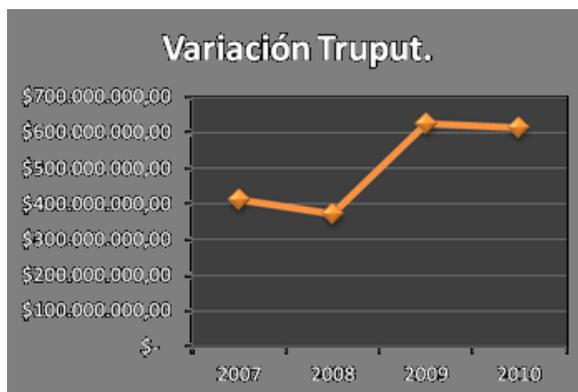
Como se mencionó anteriormente, ha habido una gran inversión en propiedad y planta, pero hasta la fecha sus resultados sobre la utilidad, de forma tal que en el último trayecto apenas se logra eliminar la pendiente de esta trayectoria. No obstante, se mantiene en el punto de equilibrio entre el TRUPUT y el total de inventarios. Sin embargo si se debe aprovechar mas los recursos líquidos con los que cuenta la compañía.

**Figura 99. Tabla para el análisis TOC de la empresa INCAUCA S.A.**

<b>Ingenio del Cauca SA</b>				
<b>Realidad Financiera</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 412.933.624,00	\$ 373.628.208,00	\$ 624.694.181,00	\$ 615.026.427,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponible	\$ 3.881.950,00	\$ 3.834.037,00	\$ 6.615.732,00	\$ 4.357.326,00
Inversiones	\$ 383.523.414,00	\$ 375.612.742,00	\$ 387.484.805,00	\$ 435.511.544,00
Deudores (Cx)C	\$ 22.773.148,00	\$ 38.980.602,00	\$ 44.597.723,00	\$ 46.939.980,00
Inventarios	\$ 14.621.776,00	\$ 17.122.978,00	\$ 21.566.466,00	\$ 11.949.092,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 237.980.313,00	\$ 252.086.959,00	\$ 263.767.801,00	\$ 293.212.697,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 662.780.601,00</b>	<b>\$ 687.637.318,00</b>	<b>\$ 724.032.527,00</b>	<b>\$ 791.970.639,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ 720.376,00	\$ 580.828,00	\$ 176.806,00	\$ 278.982,00
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ 720.376,00</b>	<b>\$ 580.828,00</b>	<b>\$ 176.806,00</b>	<b>\$ 278.982,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 28.815.787,00	\$ 29.236.721,00	\$ 32.851.762,00	\$ 39.915.980,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 29.114.918,00	\$ 24.622.508,00	\$ 39.941.111,00	\$ 40.101.986,00
Gastos Financieros	\$ 138.186.278,00	\$ 219.929.089,00	\$ 198.965.171,00	\$ 182.818.727,00
Mano de Obra Directa	\$ 3.573.864,00	\$ 4.321.648,00	\$ 5.401.126,00	\$ 4.984.153,00
Costos Indirectos	\$ 16.606.068,00	\$ 19.694.713,00	\$ 18.155.504,00	\$ 17.977.608,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 216.296.915,00</b>	<b>\$ 297.804.679,00</b>	<b>\$ 295.314.674,00</b>	<b>\$ 285.798.454,00</b>
<b>INDICADORES</b>				
Truput	\$ 412.213.248,00	\$ 373.047.380,00	\$ 624.517.375,00	\$ 614.747.445,00
Utilidad	\$ 195.916.333,00	\$ 75.242.701,00	\$ 329.202.701,00	\$ 328.948.991,00
Retorno Efectivo de Inversion	29,560%	10,942%	45,468%	41,536%
Productividad	1,9058	1,2527	2,1148	2,1510
Vueltas de inversion	0,6219	0,5425	0,8626	0,7762

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK

**Figura 100. Gráfica de la Variación del TRUPUT para INCAUCA S.A.**



Fuente: Autores

Cabe destacar de esta empresa su rápido crecimiento en ventas, casi doblándolas en el transcurso de 2008, y simultáneamente la reducción de casi más del doble de las materias primas, ofreciendo el máximo nivel de TRUPUT en el periodo 2009. A tener en cuenta, que las exportaciones de la empresa tuvieron el mismo comportamiento entre en el transcurso del año 2008 y a pesar de que para el siguiente periodo las mismas cayeron drásticamente, se evidenció la acción de un colchón formado de ventas nacionales.

**Figura 101. Gráfica de Variación de Utilidad para INCAUCA S.A.**



Fuente: Autores

La relación entre Los gastos operacionales y el TRUPUT está marcada principalmente por lo sucedido con los ingresos operacionales estando un poco pronunciada el mino por un importante aumento de los gastos financieros en 2008. Su comportamiento está muy ligado a lo sucedido con el TRUPUT, donde en la etapa más crítica no se llegó a percibir pérdidas monetarias.

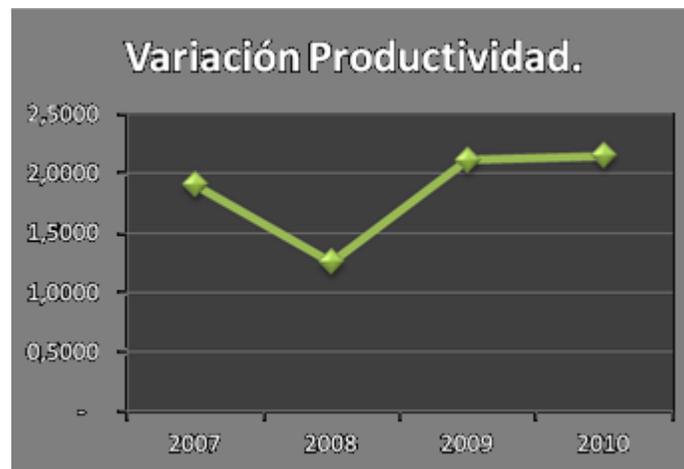
**Figura 102. Gráfica de Variación del REI para INCAUCA S. A.**



Fuente: Autores

El retorno efectivo de la inversión, nos permite ver una gran sensibilidad de este indicador frente al ingreso operacional y de manera consecuente sobre la utilidad neta. La importancia de este radica en que bajo términos porcentuales la media de sus registros es mucho mayor a la sugerida para realizar una inversión, la cual se sugiere que sea de un 25%. En este punto se puede tener un marco del éxito del grupo como tal, pues esta es la empresa con el peor retorno sobre la inversión al contrastarla con POSTOBÓN S.A. y RCN TELEVISION S.A.

**Figura 103. Gráfica de Variación de la Productividad para INCAUCA. S.A.**



Fuente: Autores

La productividad de INCAUCA la posiciona también en tercer lugar frente a las otras dos firmas analizadas. Tiene un comportamiento muy similar al de la utilidad neta, lo que es inducido por un aumento por la vía de los gastos operacionales pero con menos impacto al verlo de manera relativa, así como lo presenta este índice. Sin embargo, cierra los dos últimos periodos con una cifra que dobla a la mínima (1.0) aceptada en una actividad bajo la teoría de restricciones.

**Figura 104. Gráfica de la Variación de la Vueltas de inversión para INCAUCA S.A.**



Fuente: Autores

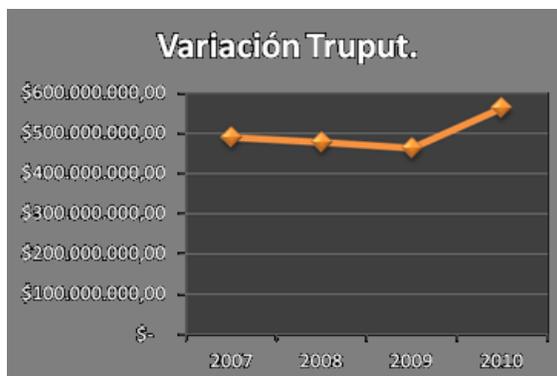
Un vistazo entre el inicio y el periodo final nos permite definir una mejora en la inversión realizada en el sistema y la velocidad con la que este genera recursos monetarios.

Figura 105. Tabla para el análisis TOC de la empresa INCAUCA S.A.

RCN TV				
Realidad Financiera	2007	2008	2009	2010
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 491.789.362,00	\$ 481.537.263,00	\$ 464.612.587,00	\$ 567.316.507,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponible	\$ 25.356.684,00	\$ 11.718.954,00	\$ 21.330.129,00	\$ 46.189.471,00
Inversiones	\$ 43.109.081,00	\$ 76.689.820,00	\$ 36.428.748,00	\$ 22.280.504,00
Deudores (Cx C)	\$ 112.648.790,00	\$ 99.723.666,00	\$ 109.677.892,00	\$ 114.624.398,00
Inventarios	\$ 68.249.697,00	\$ 91.515.921,00	\$ 92.578.870,00	\$ 107.101.497,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 126.267.396,00	\$ 138.919.604,00	\$ 135.220.450,00	\$ 144.919.341,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 375.631.648,00</b>	<b>\$ 418.567.965,00</b>	<b>\$ 395.236.089,00</b>	<b>\$ 435.115.211,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ 2.457.050,00	\$ 3.108.181,00	\$ 3.044.311,00	\$ 4.363.232,00
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ 2.457.050,00</b>	<b>\$ 3.108.181,00</b>	<b>\$ 3.044.311,00</b>	<b>\$ 4.363.232,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 40.119.893,00	\$ 38.687.150,00	\$ 31.144.920,00	\$ 31.511.707,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 119.954.040,00	\$ 124.442.299,00	\$ 96.539.443,00	\$ 115.113.865,00
Gastos Financieros	\$ 133.028,00	\$ -	\$ 70.000.000,00	\$ 145.000.000,00
Mano de Obra Directa	\$ 3.597.894,00	\$ 4.492.322,00	\$ 5.480.616,00	\$ 6.100.823,00
Costos Indirectos	\$ 2.457.050,00	\$ 3.108.181,00	\$ 3.044.311,00	\$ 4.363.232,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 166.261.905,00</b>	<b>\$ 170.729.952,00</b>	<b>\$ 206.209.290,00</b>	<b>\$ 302.089.627,00</b>
<b>INDICADORES</b>				
Truput	\$ 489.332.312,00	\$ 478.429.082,00	\$ 461.568.276,00	\$ 562.953.275,00
Utilidad	\$ 323.070.407,00	\$ 307.699.130,00	\$ 255.358.986,00	\$ 260.863.648,00
Retorno Efectivo de Inversion	86,007%	73,512%	64,609%	59,953%
Productividad	2,9431	2,8023	2,2383	1,8635
Vueltas de inversion	1,3027	1,1430	1,1678	1,2938

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK

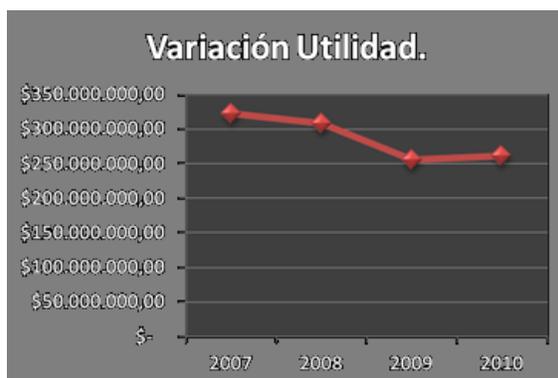
Figura 106. Gráfica de Variación del TRUPUT para RCN



Fuente: Autores

RCN televisión S.A., como prestadora de servicios es una gran referencia de eficiencia bajo la vista de la teoría de restricciones. Una tendencia prácticamente estable en los ingresos operacionales con costos variables constantes pero un muy buen registró absoluto pues lidera el ranking de velocidad de movimiento del dinero en el sistema, sobrepasando incluso a la fabricante de gaseosas. Esto se debe al gran impacto que han tenido sus últimas producciones y una creciente iniciativa exportadora.

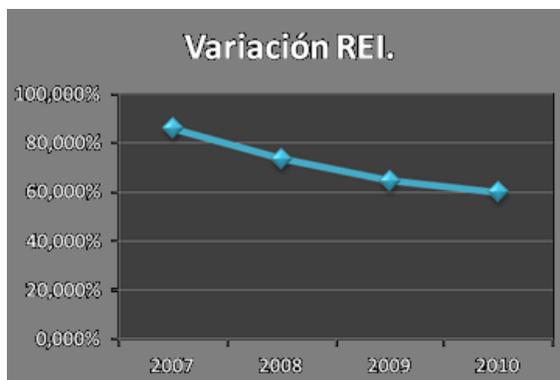
**Figura 107. Gráfica de Variación de Utilidad para RCN**



Fuente: Autores

Teniendo en cuenta que los gastos operacionales casi que se doblan desde el periodo inicial hasta el final, el aumento del TRUPUT no es lo suficiente para compensar estas cuentas lo que cambia la visión positiva frente a ella, pues los recursos destinados a ejercer su objeto social no se están viendo retribuidos monetariamente.

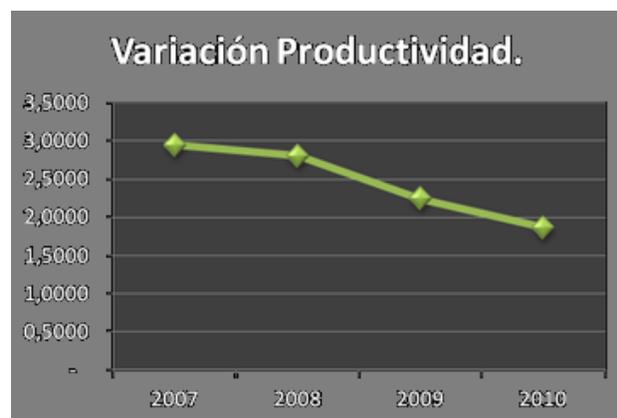
**Figura 108. Gráfica de Variación de REI para RCN**



Fuente: Autores.

El caso de POSTOBÓN S.A. y de RCN televisión es muy curioso, pues a pesar de desempeñarse en sectores muy diferentes, el comportamiento y más aun los valores marcados por el REI son muy parecidos. Y aunque no muestra mejorar en alguno de los años evaluados debido a que la inversión sube pero las utilidades generadas no tienen la misma dirección, provocando un descenso continuo del REI, su último registro fue de un 60% de retorno sobre la inversión. Los que le abre muchas puertas para usar cualquier tipo de apalancamiento.

**Figura 109. Gráfica de Variación de productividad para RCN.**



Fuente: Autores

Bajo el mismo Dado que este indicador depende directamente de los gastos operativos, y como se mencionó anteriormente, estos tuvieron un gran incremento, el resultado no es ajeno a los demás indicadores y su tendencia es decreciente. No obstante, la situación más reciente no preocupa pues venía de aportar los mayores índices de productividad de las empresas evaluadas. Pero si se debe crear un punto de inflexión para la trayectoria que trae el indicadores con el fin de evitar el punta 1,00 del índice, Objetivo que se puede lograr con la experiencia adquirida con las recientes alianzas estratégicas internacionales.

**Figura 110. Gráfica de Variación de Vueltas de inversión para RCN.**



Fuente: Autores

Para el registro de vueltas por inversión, tanto el trput como el inventario del sistema tuvieron comportamientos opuestos generando esta parábola, es decir mientras el trput aumentaba el inventario disminuía y viceversa. Lo que muestra una mejor utilización de los recursos líquidos que se encontraban inmovilizados en el sistema.

### 4.3. Grupo Santo Domingo

Figura 111. Tabla para el análisis TOC de la empresa BAVARIA S.A.

Bavaria SA				
Realidad Financiera	2007	2008	2009	2010
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 3.626.579.734,00	\$ 3.668.522.540,00	\$ 3.701.763.368,00	\$ 1.932.240.791,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponible	\$ 159.362.548,00	\$ 80.498.642,00	\$ 105.311.285,00	\$ 344.738.207,00
Inversiones	\$ 2.541.255.447,00	\$ 2.903.593.602,00	\$ 1.973.057.144,00	\$ 2.225.959.477,00
Deudores (Cx)C	\$ 147.592.655,00	\$ 205.637.821,00	\$ 152.121.214,00	\$ 184.554.055,00
Inventarios	\$ 27.685.601,00	\$ 27.006.699,00	\$ 24.117.430,00	\$ 27.852.395,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 1.282.780.397,00	\$ 1.497.377.945,00	\$ 1.420.705.398,00	\$ 1.347.017.870,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 4.158.676.648,00</b>	<b>\$ 4.714.114.709,00</b>	<b>\$ 3.675.312.471,00</b>	<b>\$ 4.130.122.004,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ 62.144.633,00	\$ 103.449.290,00	\$ 18.675.919,00	\$ 1.401.503,00
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ 62.144.633,00</b>	<b>\$ 103.449.290,00</b>	<b>\$ 18.675.919,00</b>	<b>\$ 1.401.503,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 352.322.727,00	\$ 397.695.179,00	\$ 402.522.024,00	\$ 216.393.317,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 1.295.176.176,00	\$ 1.153.296.595,00	\$ 1.061.345.058,00	\$ 548.759.178,00
Gastos Financieros	\$ 980.781.633,00	\$ 1.287.343.898,00	\$ 716.242.125,00	\$ 231.298.607,00
Mano de Obra Directa	\$ 21.588.758,00	\$ 22.437.917,00	\$ 21.386.806,00	\$ 22.940.761,00
Costos Indirectos	\$ 75.624.344,00	\$ 67.496.834,00	\$ 53.292.325,00	\$ 47.599.694,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 2.725.493.638,00</b>	<b>\$ 2.928.270.423,00</b>	<b>\$ 2.254.788.338,00</b>	<b>\$ 1.066.991.557,00</b>
<b>INDICADORES</b>				
Truput	\$ 3.564.435.101,00	\$ 3.565.073.250,00	\$ 3.683.087.449,00	\$ 1.930.839.288,00
Utilidad	\$ 838.941.463,00	\$ 636.802.827,00	\$ 1.428.299.111,00	\$ 863.847.731,00
Retorno Efectivo de Inversion	20,173%	13,508%	38,862%	20,916%
Productividad	1,3078	1,2175	1,6335	1,8096
Vueltas de inversion	0,8571	0,7563	1,0021	0,4675

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK

Esta empresa líder del sector cervecero colombiano siguientes índices de TOC siguiendo la misma metodología:

**Figura 112. Gráfica de Variación del TRUPUT para BAVARIA**



Fuente: Autores

BAVARIA siendo la compañía líder del sector cervecero colombiano siempre ha tenido índices de rentabilidad altos. En este caso aplicando la teoría de restricciones podemos ver un comportamiento homogéneo de sus ingresos operacionales a excepción del año 2010 donde estos ingresos disminuyeron notoriamente. En general con respecto a los inventarios también podemos ver este tipo de comportamiento homogéneo ya que BAVARIA siempre cuenta con gran cantidad de producto terminado y disponible a la venta.

**Figura 113. Gráfica de Variación de Utilidad para BAVARIA.**



Fuente: Autores

Como fue mencionado anteriormente, la utilidad se ve afectada directamente por los ingresos operacionales obtenidos de la actividad. Así en este caso podemos ver que a pesar que en 2010 la empresa no obtuvo ingresos operacionales altos, podemos resaltar que es el segundo periodo más rentable entre 2007 y 2010; eso debido a los incrementos que han tenido los gastos operacionales.

**Figura 114. Gráfica de Variación de REI para BAVARIA**



Fuente: Autores

Es de esperar una variación no uniforme del retorno efectivo de inversión cuando no existe uniformidad en las utilidades de la compañía. Al igual que la utilidad se puede ver afectada por varios aspectos, el REI también tiene varios aspectos que pueden llegar a ser relevantes para el análisis de la realidad financiera de BAVARIA S.A. En este caso se compara la inversión directa que se hace en inventarios con la utilidad de la compañía y a causa de que la compañía siempre maneja grandes volúmenes de inventarios, en los periodos en los que la utilidad disminuye, el retorno efectivo de inversión tiende a tener el mismo comportamiento, por lo que la grafica 20 y 21 presentan el mismo comportamiento.

**Figura 115. Gráfica de Variación de productividad para BAVARIA**



Fuente: Autores

Si bien hemos visto la variación en utilidad y REI de Bavaria, podemos resaltar que en este caso la empresa siempre ha tenido índices de productividad con crecimiento a excepción de 2008. En este caso se tienen en cuenta el trócut y los gastos operacionales para lo cual podemos inferir que como han tenido un comportamiento homogéneo la empresa ha podido enfocar sus esfuerzos en actividades relacionadas con el incremento en la productividad. Esto puede representas una ventaja competitiva para la compa ñá en caso de que la empresa decida afianzar su presencia en otros mercados o la adquisición de otras empresas. Bavaria S.A siempre se ha encargado de la generación de econom ías de escala que le han garantizado este incremento en productividad a pesar de las variaciones en utilidad y retorno efectivo de inversión.

**Figura 116. Gráfica de Variación de Vueltas De Inversión para BAVARIA**



Fuente: Autores

Para este indicador se tienen en cuenta los inventarios y el TRUPUT lo que representará la cantidad de pesos obtenidos por cada peso que se invierte. Al igual que en la primera gráfica podemos ver el decrecimiento significativo que tuvo este indicador para 2010 debido al decrecimiento en los ingresos operacionales. Así para 2009 que fue el repunte de la compañía podemos ver en los datos financieros que fue causado por la similitud entre las cuentas de inventario y el truput y mostrado en la gráfica como el único periodo donde el indicador fue mayor a uno.

CARACOL TV es el segundo canal privado de Colombia, así uno de los competidores directos de RCN. La siguiente gráfica muestra la realidad financiera de la compañía Caracol TV según el modelo de la teoría de restricciones:

**Figura 117. Tabla para el análisis TOC de la empresa CARACOL**

<b>Caracol TV</b>				
<b>Realidad Financiera</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES (Ventas)</b>	\$ 424.219.500,00	\$ 452.723.980,00	\$ 446.695.866,00	\$ 466.908.984,00
<b>INVENTARIOS</b>				
Disponible	\$ 20.265.827,00	\$ 23.477.973,00	\$ 34.894.792,00	\$ 26.654.567,00
Inversiones	\$ 78.961.878,00	\$ 206.972.021,00	\$ 277.628.154,00	\$ 273.499.693,00
Deudores (Cx)C)	\$ 67.521.537,00	\$ 65.930.588,00	\$ 78.967.765,00	\$ 76.150.372,00
Inventarios	\$ 7.182.626,00	\$ 10.833.791,00	\$ 9.538.432,00	\$ 8.955.873,00
Propiedad Planta y Equipo	\$ 161.981.607,00	\$ 185.059.329,00	\$ 174.228.180,00	\$ 168.011.134,00
<b>Total Inventarios</b>	<b>\$ 335.913.475,00</b>	<b>\$ 492.273.702,00</b>	<b>\$ 575.257.323,00</b>	<b>\$ 553.271.639,00</b>
<b>COSTO TOTALMENTE VARIABLE</b>				
Materias Primas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>Total Costo Totalmente Variable</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				
Gastos Operacionales de Administracion	\$ 158.739.039,00	\$ 183.013.058,00	\$ 108.422.745,00	\$ 113.896.067,00
Gastos Operacionales de Ventas	\$ 41.970.196,00	\$ 47.437.839,00	\$ 48.862.055,00	\$ 54.738.532,00
Gastos Financieros	\$ 5.000.000,00	\$ 165.000.000,00	\$ 275.000.000,00	\$ 299.873.600,00
Mano de Obra Directa	\$ 3.258.768,00	\$ 3.453.694,00	\$ 3.961.463,00	\$ 4.372.971,00
Costos Indirectos	\$ 1.384.839,00	\$ 1.931.442,00	\$ 1.522.316,00	\$ 1.445.410,00
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>\$ 210.352.842,00</b>	<b>\$ 400.836.033,00</b>	<b>\$ 437.768.579,00</b>	<b>\$ 474.326.580,00</b>
<b>INDICADORES</b>				
Truput	\$ 424.219.500,00	\$ 452.723.980,00	\$ 446.695.866,00	\$ 466.908.984,00
Utilidad	\$ 213.866.658,00	\$ 51.887.947,00	\$ 8.927.287,00	\$ (7.417.596,00)
Retorno Efectivo de Inversion	63,667%	10,540%	1,552%	-1,341%
Productividad	2,0167	1,1294	1,0204	0,9844
Vueltas de inversion	1,2629	0,9197	0,7765	0,8439

Fuente: Autores basados en los balances financieros de BENCHMARK

**Gráfica 23: Variación del TRUPUT para CARACOL TV**



Fuente: Autores

BAVARIA siendo la compañía líder del sector cervecero colombiano siempre ha tenido índices de rentabilidad altos. En este caso aplicando la teoría de restricciones podemos ver un comportamiento homogéneo de sus ingresos operacionales a excepción del año 2010 donde estos ingresos disminuyeron notoriamente. En general con respecto a los inventarios también podemos ver este tipo de comportamiento homogéneo ya que BAVARIA siempre cuenta con gran cantidad de producto terminado y disponible a la venta.

**Gráfica 20: Variación de UTILIDAD para BAVARIA**



Fuente: Autores

Como fue mencionado anteriormente, la utilidad se ve afectada directamente por los ingresos operacionales obtenidos de la actividad. Así en este caso podemos ver que a pesar que en 2010 la empresa no obtuvo ingresos operacionales altos, podemos resaltar que es el segundo periodo más rentable entre 2007 y 2010; eso debido a los incrementos que han tenido los gastos operacionales.

**Gráfica 21: Variación de REI para BAVARIA**



Fuente: Autores

Es de esperar una variación no uniforme del retorno efectivo de inversión cuando no existe uniformidad en las utilidades de la compañía. Al igual que la utilidad se puede ver afectada por varios aspectos, el REI también tiene varios aspectos que pueden llegar a ser relevantes para el análisis de la realidad financiera de BAVARIA S.A. En este caso se compara la inversión directa que se hace en inventarios con la utilidad de la compañía y a causa de que la compañía siempre maneja grandes volúmenes de inventarios, en los periodos en los que la utilidad disminuye, el retorno efectivo de inversión tiende a tener el mismo comportamiento, por lo que la grafica 20 y 21 presentan el mismo comportamiento.

**Gráfica 22: Variación de PRODUCTIVIDAD para BAVARIA**



Fuente: Autores

Si bien se ha visto la variación en utilidad y REI de BAVARIA, se puede resaltar que en este caso la empresa siempre ha tenido índices de productividad con crecimiento a excepción de 2008. En este caso se tienen en cuenta el TRUPUT y los gastos operacionales para lo cual podemos inferir que como han tenido un comportamiento homogéneo la empresa ha podido enfocar sus esfuerzos en actividades relacionadas con el incremento en la productividad. Esto puede representas una ventaja competitiva para la compañía en caso de que la empresa decida afianzar su presencia en otros mercados o la adquisición de otras empresas. BAVARIA S.A siempre se ha encargado de la generación de economías de escala que le han garantizado este incremento en productividad a pesar de las variaciones en utilidad y retorno efectivo de inversión.

**Gráfica 23: Variación de VUELTAS DE INVERSIÓN para BAVARIA**



Fuente: Autores

Para este indicador se tienen en cuenta los inventarios y el TRUPUT lo que representará la cantidad de pesos obtenidos por cada peso que se invierte. Al igual que en la primera gráfica podemos ver el decrecimiento significativo que tuvo este indicador para 2010 debido al decrecimiento en los ingresos operacionales. Así para 2009 que fue el repunte de la compañía podemos ver en los datos financieros que fue causado por la similitud entre las cuentas de inventario y el TRUPUT y mostrado en la gráfica como el único periodo donde el indicador fue mayor a uno.

#### 4. Análisis basado en MORPHOL.

Para efectos del análisis de las empresas, se hizo uso de la Herramienta MORPHOL, con el propósito de identificar los posibles escenarios de prospectiva tanto en la planeación estratégica percibida por las acciones de la empresa, como por los efectos que esta puede tener en el largo plazo. Pese a no haber incluido a las empresas del Sector Financiero en el análisis anterior, por medio del presente se pudo hacer un pronóstico del comportamiento de los mencionados grupos económicos en un plazo de 5 a ños, asumiendo que cada uno de los grupos oriente su estrategia a la consolidación de conglomerados. Para el manejo del Software, se contó con la colaboración de los señores Ricardo Agudelo<sup>98</sup> y Álvaro Salazar<sup>99</sup> quienes poseen los conocimientos para la postulación de la tesis en palabras simples y entendibles para el montaje del escenario. Los autores del presente documento, estuvieron a cargo de la elaboración de los parámetros.

Las siguientes, fueron las variables más comunes tenidas en cuenta dentro de la consolidación de todos los procesos de internacionalización de los grupos estudiados.

- Apertura a mercados extranjeros
- Relaciones estratégicas
- Consolidación de consorcios
- inversión de capitales extranjeros
- Categorías de diversificación

Dichas variables fueron contrastadas con las estrategias más comunes compiladas con base en todos y cada uno de los procesos de internacionalización.

- Gerencia
- Cooperación
- Segmentación
- Direccionamiento.

---

<sup>98</sup> AGUDELO, Ricardo. Administrador de empresas de la Universidad Externado de Colombia y asesor Junior de la Gerencia de Planeación de PROEXPORT Colombia en 2012.

<sup>99</sup> SALAZAR, Álvaro. Economista de la Universidad del Rosario y asesor Junior de la gerencia de Planeación de PROEXPORT Colombia 2012.

Los resultados al cruzar cada una de las variables, se denominan hipótesis de tendencia, debido a que al contrastar cada variable con su posible estrategia, es posible que dicha opción se a la más factible en la toma de decisiones.

**Figura 118. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hipótesis de tendencias.**

		ESTRATEGIAS			
		GERENCIA	COOPERACIÓN	SEGMENTACIÓN	DIRECCIONAMIENTO
PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA A MERCADOS EXTRANJEROS	Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración.	Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generacion de oportunidades	Priorizacion y segmentacion de los diferentes tipos de cliente	Orientacion al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado
	RELACIONES ESTRATÉGICAS	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones.	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperacion interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración.
	CONSOLIDACION DE CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa.	Priorizacion de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía
	INVERSIÓN DE CAPITALES EXTRANJEROS	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversion.	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas
	CATEGORIAS DE DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados.	Gestion del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido

Fuente: Autores

La anterior matriz, contiene las posibles hipótesis delimitadas por los autores del presente documento, en donde por medio de las calificaciones asignadas dentro del sistema y de la evaluación de las mismas, se generaran los resultados del comportamiento prospectivo de los 5 grupos en cuestión. Al ingresar toda la información al software, se generan tres posibles opciones en donde se determina:

1. La mayor probabilidad de ocurrencia.
2. La menor probabilidad de ocurrencia.
3. El escenario ideal.

Después de insertar la selección anterior dentro del software por cada grupo, se generaran las iteraciones que al final, permitirá la visualización de los posibles escenarios prospectivos. Una vez se tengan dichos parámetros, el software, genera el Mapa de proximidades, en donde las coordenadas mas aproximadas a la curva del primer cuadrante, demostraran la proximidad al status ideal de los resultados generados con respecto a la

evaluación de las variables y la calificación de las hipótesis. Dicha curva se entiende como una línea roja en un ángulo de 45 grados, en donde los resultados sobre la misma y los mas lejanos 1 eje cero serán los resultados ideales, según las probabilidades medidas por el software en cuestión.

#### 4.1. Grupo Carvajal S.A.

**Figura 119. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hipótesis. Carvajal S.A.**

HIPÓTESIS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN		GERENCIA	COOPERACIÓN	SEGMENTACIÓN	DIRECCIONAMIENTO
EJES ESTATÉGICOS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA A MERCADOS EXTRANJEROS	Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración.	Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado
	RELACIONES ESTRATÉGICAS	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones.	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración.
	CONSOLIDACION DE CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa.	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía
	INVERSIÓN DE CAPITALES EXTRANJEROS	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión.	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas
	CATEGORIAS DE DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados.	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido
MAYOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
MENOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
ESCENARIO IDEAL					

Fuente: Autores

Según la apreciación de los autores, la estrategia llevada a cabo por parte de los procesos de internacionalización de Carvajal S.A. ha sido la Ruta azul, la cual ejecuta estrategias de penetración de mercados extranjeros, buscando que las ventajas competitivas de la empresa se puedan potenciar por medio de adquisiciones o asociaciones para así establecer nuevas líneas de productos y servicios.

A pesar de la curva de experiencia con la que cuenta la empresa Carvajal S.A., se puede ver que el lento crecimiento de la economía, ha hecho que la gerencia del grupo tome una posición más pasiva, en donde, a comparación de las adquisiciones que el grupo hacía 20 años atrás, no pueden presentarse en la misma proporción en estos días. A pesar del excelente manejo financiero del holding en todas las UEN, es posible determinar que la estrategia general está orientada más hacia la perdurabilidad que hacia el aumento de operaciones en el corto plazo.

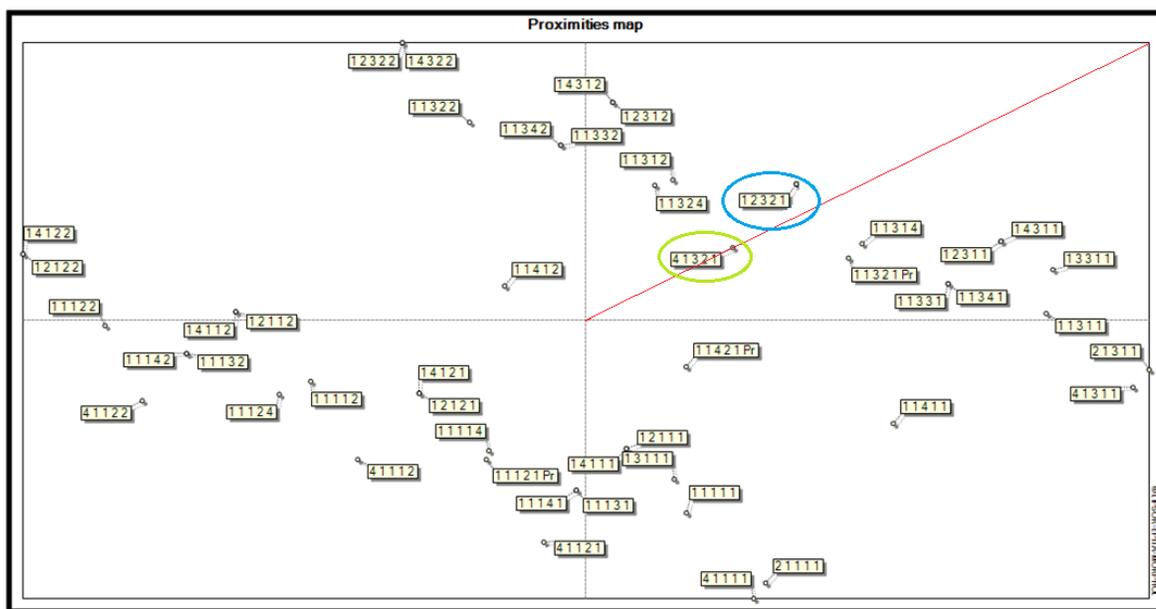
Figura 120. Rutas resultantes de Carvajal S.A.

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 5700 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades"	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 1100 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 1900 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 4900 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 2200 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa 4100 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	"clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión. 1500 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1200 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 4300 %	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados 3400 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 800 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 5700 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades"	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 1100 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 1900 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 4900 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 2200 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa 4100 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	"clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión." 1500 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1200 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 4300 %	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados 3400 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 800 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL.

**Figura 121. Escenario de Carvajal S.A.**



Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL.

En la gráfica, se pueden observar dos coordenadas, las cuales están relacionadas con los escenarios resultantes. La lectura a dicha coordenada, se puede ver en la tabla de escenarios, en donde la cantidad de números de la coordenada, pertenecen respectivamente al orden de procesos de internacionalización, y el número de cada posición, pertenece a la columna de las estrategias. Para una mejor comprensión, la coordenada [1, 1, 1, 1, 1] será equivalente a todos los procesos de internacionalización en la matriz, únicamente relacionados con la estrategia de la Columna número uno, es decir la Columna de estrategias de carácter Gerencial.

La coordenada encerrada en el círculo verde, se define como el escenario futuro, asumiendo que la toma de decisiones conserve la tendencia actual. De lo anterior, la Coordenada [4, 1, 3, 2, 1] será el escenario en donde las decisiones estratégicas se orienten al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado, en donde se potencien las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones., buscando priorizar los mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado, para la consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional y en el que se estimen las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.

La coordenada en el círculo azul es entonces el escenario ideal, en donde si el grupo orienta su estrategia a la teoría de conglomerados, los pasos a seguir serán los de la

coordinada [1, 2, 3, 1, 2] de manera que la toma de decisiones se enfoquen en la generación de Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración en donde se deben identificar oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que por medio de la cooperación inter-empresarial se mitigue el riesgo teniendo en cuenta la priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado con un Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa dando continuidad a la búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados.

## 4.2. Organización Ardila Lulle.

**Figura 122. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hipótesis. OAL**

HIPÓTESIS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN		GERENCIA	COOPERACIÓN	SEGMENTACIÓN	DIRECCIONAMIENTO
EJES ESTRATÉGICOS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA A MERCADOS EXTRANJEROS	Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración.	Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado
	RELACIONES ESTRATÉGICAS	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones.	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración.
	CONSOLIDACION DE CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa.	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía
	INVERSIÓN DE CAPITALES EXTRANJEROS	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión.	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas
	CATEGORIAS DE DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados.	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido
MAYOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
MENOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
ESCENARIO IDEAL					

Fuente: Autores.

La estrategia llevada a cabo por la OAL, se enfoca en una búsqueda continua de posibilidades de penetración en diversos sectores que sigan contribuyendo al crecimiento de su estructura organizacional. Debido al crecimiento en sus operaciones, la empresa ha adquirido mayor presencia en el extranjero, por medio de las fusiones y Joint Ventures. El hecho de buscar nuevos negocios, haciendo uso de su posición actual, permite a la alta gerencia buscar beneficios para la organización, enfocados el core de las actividades en las que incursiona.

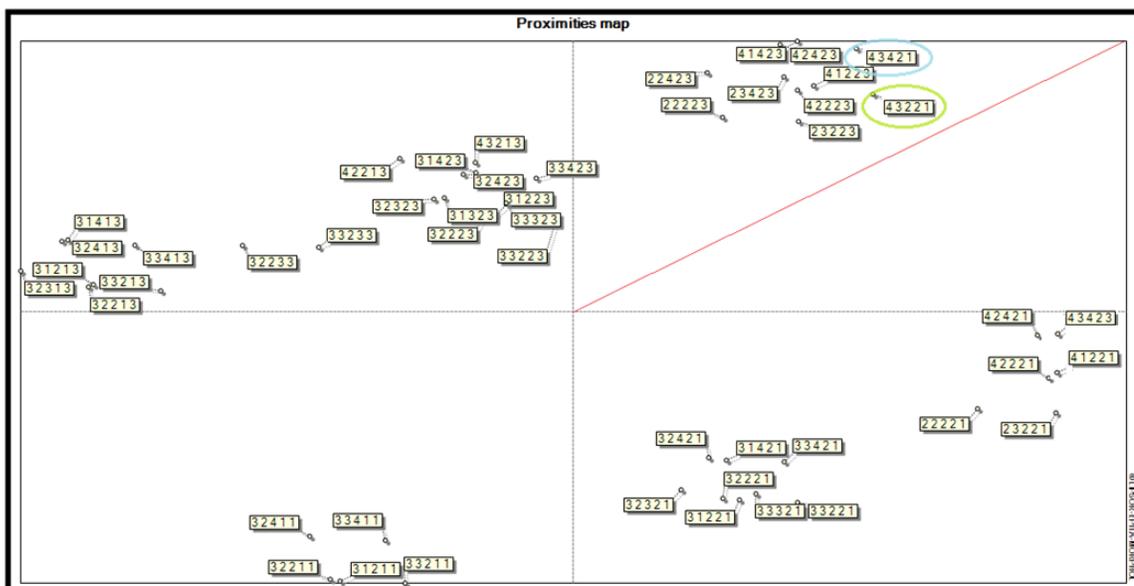
Figura 123. Rutas resultantes del OAL

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 300 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades." 1300 %	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 1300 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 700 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 2400 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 800 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 300 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 1100 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSIÓN	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa 2800 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	"clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión." 1400 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1200 %	? (INVERSIÓN) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 3500 %	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+I para orientar la empresa a mejores resultados 100 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 4700 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 300 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades." 1300 %	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 1300 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 700 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 2400 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 800 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 300 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 1100 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSIÓN	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa 2800 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	"clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión." 1400 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1200 %	? (INVERSIÓN) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 3500 %	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+I para orientar la empresa a mejores resultados 100 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 4700 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL.

Figura 124. Mapa de proximidades OAL



Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL.

Partiendo de la base que la gerencia estratégica continúe con la tendencia en la toma de decisiones, las coordenadas [4, 3, 2, 2, 1] pronostican que la estrategia estará orientada en posicionamiento y perdurabilidad en el mercado de las UEN, identificando la existencia de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejores alianzas con base en el mercado a incursionar en donde el dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital permanezcan en manos del grupo con el fin de consolidar un portafolio que permita que la empresa adquiriera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional teniendo en cuenta las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.

En cuanto al análisis de un escenario más ideal con las expectativas de expansión de la compañía, las coordenadas [4, 3, 4, 2, 1] mantienen la cohesión sobre la tendencia de la toma de decisiones, estableciendo los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía.

### 4.3. Grupo Santo Domingo.

**Figura 125. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hipótesis. Grupo Santo Domingo**

HIPÓTESIS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN		GERENCIA	COOPERACIÓN	SEGMENTACIÓN	DIRECCIONAMIENTO
EJES ESTADÍSTICOS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA A MERCADOS EXTRANJEROS	Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración.	Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado
	RELACIONES ESTRATÉGICAS	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones.	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración.
	CONSOLIDACION DE CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa.	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía
	INVERSIÓN DE CAPITALES EXTRANJEROS	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión.	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas
	CATEGORIAS DE DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados.	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido
MAYOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
MENOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
ESCENARIO IDEAL					

Fuente: Autores.

El grupo Santo Domingo se caracteriza por liderar firmas orientadas al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado. No obstante, se realizan revisiones constantes sobre el marketing mix y también se tiene como fundamento de éxito la clasificación de inversionistas con el objetivo de analizar el potencial de inversión, como lo fue por ejemplo el caso de Bavaria y su venta a SAB Miller. Pero, tampoco de deja de lado la valoración del ciclo de vida del producto y posicionamiento de la marca a través del tiempo.

Figura 126. Rutas resultantes Grupo Santo Domingo

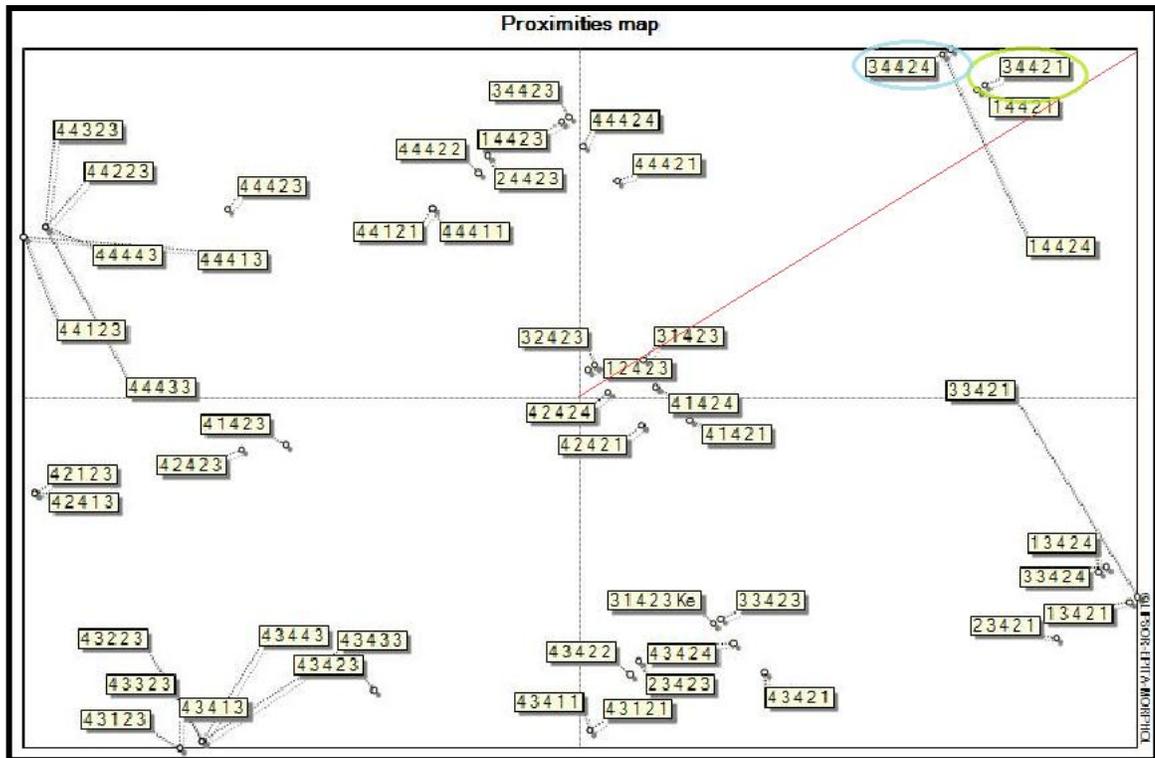
Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 400 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades"	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 3200 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 700 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 1700 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación Interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar 1100 %	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 1100 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el licerazgo para garantizar una participación de mercado representativa 1400 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	"clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión." 5100 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1500 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios 3500 %	Busqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados 1500 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 400 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 400 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades"	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 3200 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 700 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 1700 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación Interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar 1100 %	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 1100 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el licerazgo para garantizar una participación de mercado representativa 1400 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	"clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión." 5100 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1500 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios 3500 %	Busqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados 1500 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 400 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL

**Figura 127. Mapa de proximidades Grupo Santo Domingo**



Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL.

El mapa de proximidades del grupo Santo Domingo, prevé según la coordenadas [3, 4, 4, 2, 1] una priorización y segmentación de los distintos tipos de cliente con un planteamiento continuo del marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración para el establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía. Así se obtiene una consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional. Finalmente, realizar un estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios que estén conectadas con la generación de valor.

Considerando las coordenadas [3, 4, 4, 2, 4], la estrategia del grupo será un poco más agresiva en cuanto a la gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido, con el fin de permitir que las UEN puedan tener una integración

#### 4.4. Grupo AVAL

**Figura 128. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hipótesis. Grupo AVAL**

HIPÓTESIS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN		GERENCIA	COOPERACIÓN	SEGMENTACIÓN	DIRECCIONAMIENTO
EJES ESTATÉGICOS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA A MERCADOS EXTRANJEROS	Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración.	Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado
	RELACIONES ESTRATÉGICAS	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones.	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración.
	CONSOLIDACION DE CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa.	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía
	INVERSIÓN DE CAPITALES EXTRANJEROS	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión.	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas
	CATEGORIAS DE DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+I para orientar la empresa a mejores resultados	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados.	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido
MAYOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
MENOR PROBABILIDAD DE OCURRENCIA					
ESCENARIO IDEAL					

Fuente Autores

Figura 129. Rutas resultantes Grupo AVAL

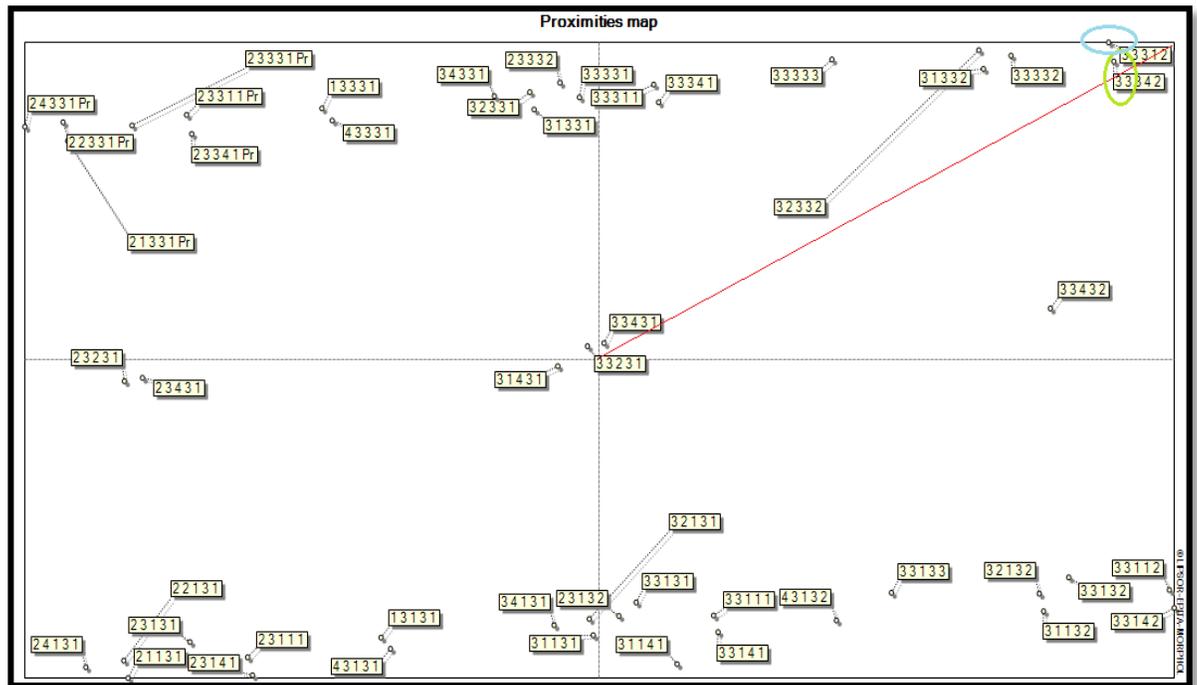
Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 400 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades." 3200 %	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 3200 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 700 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 1700 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo. 800 %	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar. 1100 %	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 1100 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado 800 %	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía 1100 %	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa 1400 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional 1500 %	"Clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión." 5100 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1500 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 3500 %	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados 1500 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 400 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido 400 %	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 400 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades." 3200 %	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente 3200 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado 700 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 1700 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo. 800 %	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar. 1100 %	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 1100 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado 800 %	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía 1100 %	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa 1400 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional 1500 %	"Clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión." 5100 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas 1500 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 3500 %	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados 1500 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 400 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido 400 %	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL

**Figura 130. Mapa de proximidades Grupo Aval.**



Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL

Los escenarios arrojados por el sistema para el Grupo Aval son muy favorables, inicialmente encontramos la posición [3, 3, 3, 1, 2] que estima una priorización y segmentación de los diferentes tipos de clientes. La identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar. Adicionalmente, la priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado con un enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa. El pronóstico cierra con la búsqueda de capacitación y enfoque en I+D para orientar la empresa a mejores resultados.

El otro punto del mapa de proximidades conveniente para la organización es el identificado por las coordenadas (3, 3, 3, 4, 2) que pronostica la priorización y segmentación de los diferentes tipos de clientes. La identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar. Es importante también, la priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado. Las últimas hipótesis contemplan el análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas y la búsqueda de capacitación y enfoque en I+D para orientar la empresa a mejores resultados.

#### 4.5. Grupo Bolívar

**Figura 131. Tabla de contraste de Procesos, estrategias e hipótesis. Grupo AVAL**

		GERENCIA	COOPERACIÓN	SEGMENTACIÓN	DIRECCIONAMIENTO
PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA A MERCADOS EXTRANJEROS	Estrategias Internacionales para considerar posibilidades de penetración.	Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado
	RELACIONES ESTRATÉGICAS	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones.	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración.
	CONSOLIDACION DE CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa.	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía
	INVERSIÓN DE CAPITALS EXTRANJEROS	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional	clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión.	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas
	CATEGORIAS DE DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios.	Búsqueda de capacitación y enfoque en I+D+i para orientar la empresa a mejores resultados	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados.	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido

Fuente: Autores

Uno de los principales factores de éxito del grupo Bolívar es la cooperación con empresas constituidas en el país a penetrar como lo es el caso de Venezuela, y asimismo la proyección con sus mismos aliados para ingresar a otros países como lo han hecho en Costa Rica. También es evidente que mantienen un estudio de sus capacidades antes de lanzar nuevos productos o servicios, por lo que hasta el momento se mantienen operando en el exterior con su negocio tradicional.

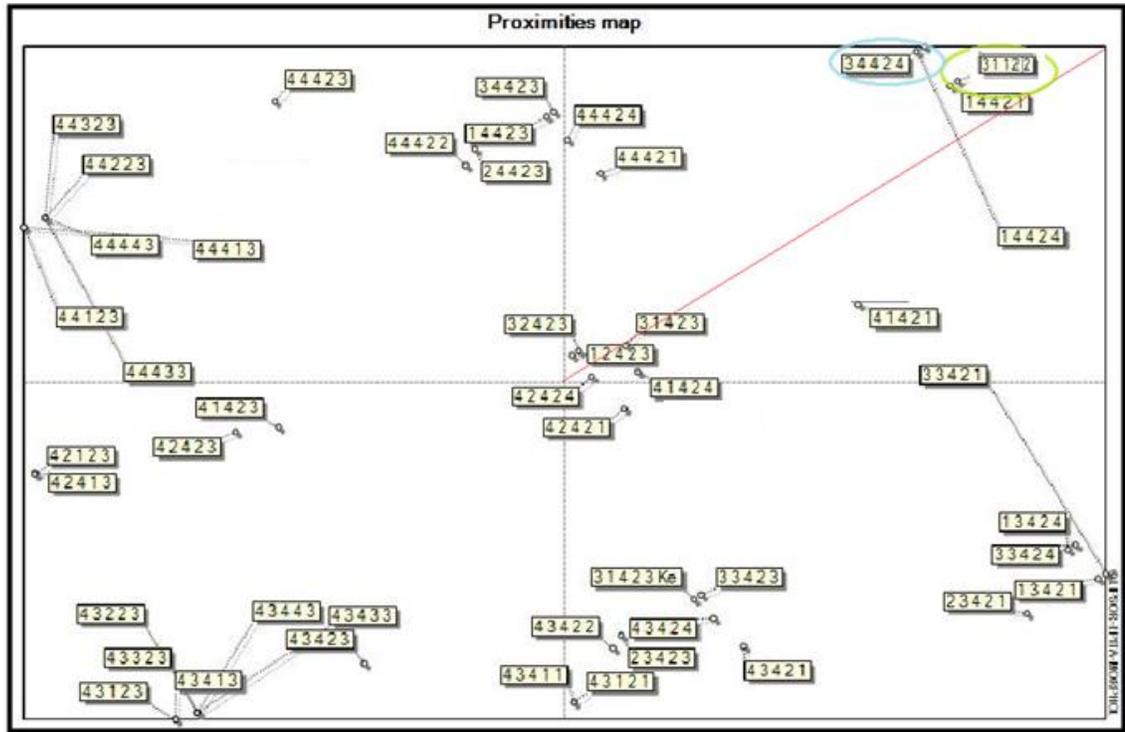
Figura 132. Rutas resultantes Grupo Bolívar.

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 5700 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades." 4900 %	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente. 1100 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado. 1900 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 4900 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo. 800 %	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar. 2200 %	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 2200 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado. 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado. 1500 %	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía. 1200 %	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa. 4100 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional. 3400 %	Clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión. 1500 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas. 1200 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 4300 %	Busqueda de capacitación y enfoque en I+D+I para orientar la empresa a mejores resultados. 3400 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 800 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido. 0 %	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Table of scenarios						
Domains	Variables	Hypotheses				
		H1	H2	H3	H4	H5
INTERNACIONALIZACIÓN	APERTURA	"Estrategias internacionales para considerar posibilidades de penetración." 400 %	"Trabajo con organizaciones de cooperación internacional para generación de oportunidades." 1700 %	Priorización y segmentación de los diferentes tipos de cliente. 3200 %	Orientación al posicionamiento y perdurabilidad en el mercado. 700 %	? (APERTURA) 0 %
	RELACIONES	Potenciación de las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. 1700 %	Identificación de oportunidades en el proceso de expansión en mercados para que la cooperación interempresarial mitigue el riesgo. 1100 %	Identificación de relaciones estratégicas y tácticas que permitan la mejor alianza según el mercado a incursionar. 2200 %	Replanteamiento continuo de marketing mix para tomar decisiones sobre los diferentes tipos de integración. 2200 %	? (RELACIONES) 0 %
	CONSORCIOS	Análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado. 4200 %	Dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital base de la empresa. 800 %	Priorización de mercados internacionales con respecto a la posibilidad de desarrollo del mercado. 1500 %	Establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para las operaciones de la compañía. 1200 %	? (CONSORCIOS) 0 %
	INVERSION	Enfoque en el liderazgo para garantizar una participación de mercado representativa. 1400 %	Consolidación de un portafolio sólido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional. 6100 %	Clasificación de inversionistas con el objeto de analizar el potencial de inversión. 1500 %	Análisis de la clasificación de riesgo comercial para identificar futuros inversionistas. 1500 %	? (INVERSION) 0 %
	DIVERSIFICACIÓN	Estudio de las capacidades de la empresa para establecer nuevas líneas de productos y servicios. 3500 %	Busqueda de capacitación y enfoque en I+D+I para orientar la empresa a mejores resultados. 1500 %	Análisis y estudio de los productos y servicios existentes para decisiones de ampliación del portafolio y de mercados. 400 %	Gestión del ciclo de vida del producto o servicio para prolongar el posicionamiento de marca según el tipo de producto o servicio ofrecido. 0 %	? (DIVERSIFICACIÓN) 0 %

Fuente: Elaborado por los autores con la ayuda del Software MORPHOL

Figura 133. Mapa de proximidades Grupo Bolívar.



Fuente: Elaborado por autores con la ayuda del Software MORPHOL.

Bajo esta herramienta, la coordenada [3, 1, 1, 2, 2] revela que lo que le espera al grupo Bolívar es una priorización y segmentación de los diferentes tipos de clientes para logra potenciar las ventajas competitivas de la empresa por medio de asociaciones. El análisis del potencial de negocios según el comportamiento del mercado brindará la consolidación de un portafolio solido que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones enfocadas en la cooperación internacional. Por supuesto, la búsqueda de capacitación y enfoque en I+D para orientar a la empresa o el holding a mejores resultados será un pilar de éxito.

Por su parte, la ubicación [3, 4, 4, 2, 4] predica una priorización y segmentación de los diferentes tipos de clientes. Un establecimiento de los parámetros de fortalecimiento y continuidad del consorcio para la operación de la compañía. El replanteamiento continuo del marketing mix dará pie a la consolidación de un portafolio solido que permita a la organización adquirir beneficios por empresas enfocadas en la cooperación internacional y la gestión del ciclo de vida del producto o servicio para garantizar perdurabilidad.

## 5. Conclusiones

Basados en lo expuesto durante todo el documento, los autores concluyen que el grupo con un *Proceso de Integración Vectorial* completo es la Organización Ardila Lulle. Si bien los demás grupos demuestran un comportamiento de consorcio, el cual ha sido exitoso desde el punto de vista del desarrollo de las UEN de cada uno de los Grupos estudiados, se comprobó que dicha organización, ha implementado de manera magistral las teorías de conglomerados expuesta durante el desarrollo del presente.

Dichas tácticas han hecho que los procesos que la organización, sean perdurables y adaptables al cambio en una forma *glo-cal*. Es importante destacar la percepción que la alta gerencia del este grupo económico tiene sobre el concepto de las tan mencionadas alianzas con los Stake Holders claves para la ejecución de las estrategias planteadas por el grupo y el cumplimiento de meras que generen valor para todas las actividades de la compañía.

Al haber expuesto las diferentes razones que demostraron que OAL ha tenido un verdadero comportamiento de conglomerados, la combinación de las hipótesis expuestas dentro del modelo prospectivo pueden ser implementadas como tácticas que según sean requeridas dentro de la cadena de valor de cualquier empresa, contribuyan al logro de procesos de internacionalización en los mercados deseados. OAL ha demostrado que es importante que la empresa en un inicio se adapte al mercado, pero que con el tiempo en que la empresa mejora su curva de experiencia, el mercado también puede beneficiarse de los cambios propuestos como empresa.

Es importante reconocer que durante este estudio, solo se tuvo en cuenta el comportamiento de expansión de las UEN y no los medios que han sido utilizados durante la trayectoria de la compañía. Por lo tanto, solo contemplando los factores de crecimiento económico, es posible demostrar que la estrategia de la OAL, ha generado crecimiento constante, demostrando así la calidad de la industria colombiana y la representatividad de la misma en mercados tanto consolidados como emergentes.

## **6. Recomendaciones**

Para que se pueda llevar a cabo un verdadero proceso de internacionalización, es necesario que la estrategia, oriente los procesos a la creación de alianzas vectoriales, que faciliten todos los ciclos del las UEN. Tomando de nuevo el caso de la OAL, la combinación de sus estrategias, y el conocimiento de los mercados en los que se desenvuelve, han hecho y harán que la empresa perdure en el tiempo.

Por lo tanto, La ruta sugerida para el logro de una integración vectorial es necesario:

- 1.** La implementación de una estrategia orientada en posicionamiento y perdurabilidad en el mercado de las UE.
- 2.** La identificación la existencia de relaciones estratégicas y tácticas que permitan las mejores alianzas con base en el mercado a incursionar en donde el dinamismo en las decisiones de la obtención y potestad del capital permanezcan en manos del grupo.
- 3.** La consolidación de un portafolio que permita que la empresa adquiera beneficios por organizaciones.
- 4.** La aplicación de procesos de cooperación internacional
- 5.** La creación y el desarrollo de nuevas líneas de productos y servicios adaptables a los cambios.

## 7. Bibliografía

- BANCO DE OCCIDENTE, historia del banco de occidente, disponible en: [https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?\\_pageid=75188&\\_dad=portal30&\\_schema=PORTAL30](https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?_pageid=75188&_dad=portal30&_schema=PORTAL30)[Consultado el 11 de Diciembre de 2011]
- BANCO DE OCCIDENTE, historia del banco de occidente, disponible en: [https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?\\_pageid=75188&\\_dad=portal30&\\_schema=PORTAL30](https://www.bancodeoccidente.com.co/servlet/page?_pageid=75188&_dad=portal30&_schema=PORTAL30) [Recuperado el 11 de Diciembre de 2011]
- BANCO DAVIVIENDA, <https://productos.davivienda.com/>. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.
- BANCO AV VILLAS, historia banco Av villas, disponible en: [https://www.avvillas.com.co/portal/page?\\_pageid=73,124827428&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](https://www.avvillas.com.co/portal/page?_pageid=73,124827428&_dad=portal&_schema=PORTAL). Recuperado el 10 de Diciembre de 2011
- BANCO DE BOGOTÁ, historia del banco de Bogotá, disponible en: [https://www.bancodebogota.com/portal/page?\\_pageid=1773,163331060&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](https://www.bancodebogota.com/portal/page?_pageid=1773,163331060&_dad=portal&_schema=PORTAL). [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.]
- BAVARIA, historia de BAVARIA, disponible en: [http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro\\_legado\\_an/](http://www.bavaria.com.co/13-2/nuestro_legado_an/) [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]
- BELTRAN, Harold; CANDELA, Julián; GUTIERREZ; Alexandra, en el trabajo de grado “Internacionalización de las empresas colombianas Casos exitosos: colombiana S.A, QUALA S.A, CASALUKER S.A.”. Publicado para la Universidad del Rosario. JULIO 2010
- BPR BENCHMARK, Reporte Sectorial de la Industria Editorial. (2010) [Recuperado el 30 de mayo de 2011]. Fuente consultada en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano de Bogotá
- BRP BENCHMARK, Reporte sectorial, sector financiero y conexos, Pág., 36. [Recuperado el 30 de mayo de 2011]Fuente consultada en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano de Bogotá
- BRP BENCHMARK, Reporte sectorial, sector financiero y conexos, Pág., 2-4. [Consultado el 11 de Diciembre de 2011.]Fuente consultada en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano de Bogotá
- BRP BENCHMARK. Reportes sectoriales, Comunicaciones. Pág. 40. [Recuperado el 30 de mayo de 2011]. Fuente consultada en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano de Bogotá

- BRP BENCHMARK, “Reporte sectorial Azúcar”. Pág.26,27. [Recuperado el 30 de mayo de 2011] ]. Fuente consultada en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano de Bogotá
- BPR BENCHMARK-PROYEKTA Informes económicos para la empresa Gaseosas Posada Tobón S.A. Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].
- BPR BENCHMARK-PROYECTA Informes económicos para la empresa Ingenios del Cauca S.A. Editado por los autores para fines de formato. Consultado en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano como consulta interuniversitaria, [Recuperado en Mayo de 2011].
- BRP BENCHMARK, “Reporte sectorial de Comunicaciones”. [Recuperado el 30 de mayo de 2011]. Fuente consultada en la Biblioteca de la Universidad Jorge Tadeo Lozano de Bogotá
- CASTRO, Andres. Aproximación al proceso de Internacionalización de las empresas: El caso colombiano. Bogotá: Universidad del Rosario. (2009).
- CANAL RCN, disponible en [Http://www.canalrcn.com/quienessomos/oal/](http://www.canalrcn.com/quienessomos/oal/). [Recuperado el 12 de Diciembre de 2011.]
- CANAL RCN, ventas internacionales, disponible en: [Http://www.canalrcnmsn.com/ventasinternacionales/index.php?Idi=1&op=historia](http://www.canalrcnmsn.com/ventasinternacionales/index.php?Idi=1&op=historia). Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.
- CANAL RCN, disponible en: [Http://www.canalrcnmsn.com/ventasinternacionales/index.php?Idi=1&op=quienessomos](http://www.canalrcnmsn.com/ventasinternacionales/index.php?Idi=1&op=quienessomos). [Recuperado el 30 de mayo de 2011.]
- CANAL RCN, disponible en: [Http://www.canalrcnmsn.com/noticias/la\\_organizaci%C3%B3n\\_ardila\\_l%C3%BClle\\_ratic%C3%B3\\_su\\_compromiso\\_con\\_colombia](http://www.canalrcnmsn.com/noticias/la_organizaci%C3%B3n_ardila_l%C3%BClle_ratic%C3%B3_su_compromiso_con_colombia). Actualizado por última vez en Octubre de 2010. [Recuperado en Noviembre de 2011]
- CANAL RCN, disponible en: [Http://www.canalrcnmsn.com/noticias/fox\\_y\\_rcn\\_televisi%C3%B3n\\_llegaron\\_un\\_acuerdo\\_comercial\\_y\\_estrat%C3%A9gico\\_para\\_lanzar\\_mundo\\_fox](http://www.canalrcnmsn.com/noticias/fox_y_rcn_televisi%C3%B3n_llegaron_un_acuerdo_comercial_y_estrat%C3%A9gico_para_lanzar_mundo_fox). [Recuperado el 26 de Enero de 2012].
- CARVAJAL INTERNACIONAL S.A., informe anual 2010, disponible en el enlace <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]
- DANE, información estadística, Archivo de Excel expo\_totales\_ciiu\_oct11. Disponible en el [vinculo](#)

[http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/comercio\\_exterior/exportaciones/2011/expo\\_totales\\_ciiu\\_oct11.xls](http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/comercio_exterior/exportaciones/2011/expo_totales_ciiu_oct11.xls). [Recuperado en Noviembre 14 de 2011].

- DIARIO EL PAIS, disponible en: <Http://www.elpais.com.co/elpais/entretenimiento/noticias/fox-y-rcn-lanzaran-nuevo-canal-tv-en-espanol>. [recuperado en Enero de 2012]
- E-TOC, disponible en el website [http://e-toc.com/-/index.php?Option=com\\_content&view=article&id=111%3Asolucion-e-tocr-financiero&catid=25&Itemid=32](http://e-toc.com/-/index.php?Option=com_content&view=article&id=111%3Asolucion-e-tocr-financiero&catid=25&Itemid=32). [Recuperado el 12 de noviembre de 2011]
- EASTERN PACIFIC INSURANCE COMPANY, historia de EPICSEGUROS, disponible en: <Http://epicseguros.com/acerca/index.html>. Historia. Recuperado el 10 de Diciembre de 2011
- EXPRUA José Documento de investigación CERVEZUR REVISTA LATINOAMERICANA DE ADMINISTRACIÓN, 27, CLADEA, BOGOTÁ (2001) Información disponible en <http://revistaacademia.uniandes.edu.co/index.php/Cladea/article/viewfile/133/137> [Recuperado el 12 de noviembre de 2011]
- EUROMONITOR, reporte nacional de bebidas alcohólicas en Colombia, disponible en: <http://www.euromonitor.com/alcoholic-drinks-in-colombia/report>. Recuperado el 19 de Diciembre de 2011
- FACULTAD DE DERECHO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA con respecto al syllabus de Legislación disponible en el enlace [http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/docs\\_curso/lecturas/capitulo1/legislacion.htm](http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/docs_curso/lecturas/capitulo1/legislacion.htm). [Recuperado el 30 de mayo de 2011]
- GALVÁN SÁNCHEZ, Inmaculada (2003): “La Formación de la estrategia de selección de mercados exteriores en el proceso de internacionalización de las empresas”. Doctoral Thesis. Universidad de las Palmas de Gran Canaria. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Departamento de Economía y Dirección de Empresas. Las Palmas de Gran Canaria, Spain. 93 – 138.
- GRUPO AVAL, historia grupo aval, disponible en: [Https://www.grupoaval.com/portal/page?\\_pageid=33,115460116&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](Https://www.grupoaval.com/portal/page?_pageid=33,115460116&_dad=portal&_schema=PORTAL). [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.]
- GRUPO CARVAJAL, disponible en el enlace <Http://www.carvajal.com>. [Recuperado en Noviembre de 2011]
- GRUPO CARVAJAL. disponible en el enlace <Http://www.carvajal.com/carvajal-en-el-top-ten-de-merco-empresas.html> [Recuperado el 12 de noviembre de 2011].
- GRUPO CARVAJAL, Informe Anual Carvajal S.A 2008 Disponible en <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf>. [Recuperado el 16 de Noviembre de 2011].

- GRUPO CARVAJAL, disponible en <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf>. [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]
- GRUPO CARVAJAL [Http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf](http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf) [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]
- GRUPO CARVAJAL, informe anual 2010 disponible en [Http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf](http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf). Y <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf> [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]
- GRUPO CARVAJAL, informe anual 2010 y 2008, disponible en [Http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf](http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/04/Informe-Anual-Carvajal-2010.pdf). Y <http://www.carvajal.com/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Anual-2008.pdf> [Recuperado en Noviembre 6 de 2011]
- [Http://noticias.latam.msn.com/co/colombia/articulo\\_efe.aspx?Cp-documentid=32158501](http://noticias.latam.msn.com/co/colombia/articulo_efe.aspx?Cp-documentid=32158501) Basado en la noticia publicada por la Agencia EFE el 24 de Enero de 2012. Copyright (c) Agencia EFE, S.A. 2011, todos los derechos reservados. Recuperado el 24 de enero de 2012.
- Historia de Caracol televisión, disponible en: <http://caracoltvuniandes.wordpress.com/historia-de-caracol-televison/> [Recuperado el 12 de noviembre de 2012]
- HYMER, Stephen. (1976), “The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment”. MIT Press, Boston MA. It was a publication as a posthumous proposal of his doctoral thesis, Cambridge University, 1960.
- INCAUCA S.A., historia INCAUCA S.A., disponible en: [Http://www.INCAUCA.com/content/Historia-0](http://www.INCAUCA.com/content/Historia-0). [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011]
- INCAUCA S.A., Informe de sostenibilidad 2010-2011. Disponible en el vínculo <http://www.incauca.com/sites/default/files/archivos/informe%20Sostenibilidad%20Incauca%202010%20-2011.pdf>. [Recuperado en Diciembre de 2010]
- INCAUCA S.A., disponible en: [Http://www.incauca.com/en/content/En-octubre-exportaciones-crecieron-326](http://www.incauca.com/en/content/En-octubre-exportaciones-crecieron-326). Actualizado por última vez en Octubre de 2011. [Recuperado en Diciembre de 2011]
- JARA EDUARDO. Respuesta brindada en la Cátedra de Banca Internacional en la Universidad del Rosario. Segundo semestre de 2010.
- Johanson, J., y Wiedersheim-Paul, F. (1975): “The internationalization of the firm-four Swedish cases”, *Journal of Management Studies*, Vol. 12 (3). 305-322.

- KOJIMA, K. (1982): “Macroeconomics versus International Business Approach to Foreign Direct Investment”, Hitosubashi Journal of Economics, Vol. 23 (1). 630 – 640.
- L’INSTITUTE DE LA PROSPECTIVE, métodos de prospectiva, disponible en [Http://es.lapropective.fr/Metodos-de-prospectiva/Los-programas/69-MORPHOL.html](http://es.lapropective.fr/Metodos-de-prospectiva/Los-programas/69-MORPHOL.html). [Recuperado el 6 de noviembre de 2011.]
- PROCHILE, Estudio de mercado de Cerveza en Colombia desarrollado por PROCHILE. Disponible en [http://www.chilealimentos.com/medios/Servicios/noticiero/estudiomercadocoyuntura2011/JUGOS/estudio\\_mercado\\_cerveza\\_colombia\\_abril\\_2011\\_prochile.pdf](http://www.chilealimentos.com/medios/Servicios/noticiero/estudiomercadocoyuntura2011/JUGOS/estudio_mercado_cerveza_colombia_abril_2011_prochile.pdf). [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]
- MACROVISIONMEDIA, disponible en: [Http://www.macrovisionmedia.com/superbrandscolombia/pdf\\_casos/POSTOBON.pdf](http://www.macrovisionmedia.com/superbrandscolombia/pdf_casos/POSTOBON.pdf). [Recuperado el 09 de Diciembre de 2011.]
- NARIÑO, Lina; PEÑA, Iván; NIETO, Laura, en el trabajo de grado “Internacionalización de las empresas colombianas caso: AUTOMUNDIAL S.A.” Publicado para la Universidad del Rosario. JULIO 2010.
- Plá Barber, J., y Suárez Ortega, S.M. (2001), “¿Cómo se explica la internacionalización de la empresa? Una perspectiva teórica integradora”, ICADE Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales, Vol. 52 (January - April). Mexico. 155-175.
- POSTOBON S.A., disponible en: [Http://www.POSTOBON.com/](http://www.POSTOBON.com/). [Recuperado el 09 de Diciembre de 2011.]
- POSTOBON S.A., informe de gestión 2010, disponible en: [Http://www.POSTOBON.com/media/pdf/Informe\\_de\\_Gestion\\_POSTOBON\\_2010.pdf](http://www.POSTOBON.com/media/pdf/Informe_de_Gestion_POSTOBON_2010.pdf). [Recuperado el 12 de Diciembre de 2011.]
- PROMEXICO el Documento de Investigación “Alianzas estratégicas: Una herramienta de competitividad Internacional” Disponible en el website <http://www.promexico.gob.mx/work/models/promexico/Resource/96/1/images/alianzasestrategicas.pdf>. [Recuperado en Noviembre 6 de 2011.]
- REVISTA SEMANA, Artículo “Julio Mario Santodomingo Jr.” Revista Semama. Disponible en <http://www.semana.com/especiales/julio-mario-santo-domingo-jr/32628-3.aspx>. [Recuperada el 14 de septiembre de 2011.]
- REVISTA SEMANA, Artículo “ Superpoderosos” de la Revista Semana. Disponible en [http://www.semana.com/wf\\_imprimirarticulo.aspx?Idart=142443](http://www.semana.com/wf_imprimirarticulo.aspx?Idart=142443), Recuperado el 30 de Enero de 2012

- REVISTA DINERO, artículo “Se retira el presidente del Grupo Bolívar” de la Revista Dinero. Disponible en <http://www.dinero.com/negocios/articulo/se-retira-presidente-del-grupo-bolivar/102218>, recuperado el 15 de julio de 2011.
- REVISTA SEMANA, Artículo de la Revista semana “El sucesor”. Disponible en <http://www.semana.com/nacion/sucesor/165458-3.aspx>. Recuperado el 16 de noviembre de 2011
- ROSENBERG, N. Inside the black box: Technology and Economics. Cambridge: Cambridge University Press. (1982).
- SEGUROS BOLIVAR S.A., disponible en: <https://www.segurosbolivar.com/>. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.
- SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES, SIREM, estados financieros RCN, disponible en: <http://sirem.supersociedades.gov.co:9080/SIREM>. Recuperado el 29 de Noviembre de 2011
- SOCIEDADES BOLIVAR, informe trimestral 2010, disponible en: [Http://www.sociedadesbolivar.com/pdfs/PRIMER\\_TRIMESTRE\\_2010.pdf](http://www.sociedadesbolivar.com/pdfs/PRIMER_TRIMESTRE_2010.pdf). Recuperado 11 de Diciembre de 2011.
- SOCIEDADES BOLIVAR, En <http://www.sociedadesbolivar.com/>. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011
- SOCIEDADES BOLIVAR, estados financieros 2010, disponible en: [Http://www.sociedadesbolivar.com/pdfs/estadosfinancierosconsolidados2010.pdf](http://www.sociedadesbolivar.com/pdfs/estadosfinancierosconsolidados2010.pdf). Punto 2, principios de consolidación. Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.
- SOCIEDADES BOLIVAR, informe de sostenibilidad 2009-2010, disponible en: [https://www.sociedadesbolivar.com.co/pdfs/sostenibilidad/infost2009-2010\\_Banco\\_Davivienda\\_Filiales.pdf](https://www.sociedadesbolivar.com.co/pdfs/sostenibilidad/infost2009-2010_Banco_Davivienda_Filiales.pdf). Recuperado el 11 de Diciembre de 2011.
- SR. JOSÉ GABRIEL ALARCÓN, blog Técnicas de venta TAT. Disponible en el vinculo <http://tecnicasdeventastat.blogspot.com/> Publicado el 4 de octubre de 2010. [Recuperado el 14 de diciembre de 2011]
- TIMERIME, línea de tiempo POSTOBON, disponible en: [Http://timerime.com/es/evento/675476/POSTOBON+empeso+adistribuir+en+diferentes+productos/](http://timerime.com/es/evento/675476/POSTOBON+empeso+adistribuir+en+diferentes+productos/). [Recuperado el 10 de Diciembre de 2011.]
- UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA, documento Seminario Gestión de Grupos Económicos. Capítulo V, Lección 1, Origen y Estructura del Grupo Santo domingo. Creado por el Profesor Bernardo Parra instructor del SENA. Disponible en <http://www.virtual.una.edu.co/cursos/economicas/2006930/pdfgestion/CAPITULO%20V/Origen%20y%20estructura%20del%20Grupo%20Santo%20Domingo.pdf> [Recuperado el 11 de Noviembre de 2011]

- UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA, documento virtual Gestión de Grupos Económicos. Capítulo V, Lección 1, Origen y Estructura del Grupo Santo Domingo. Disponible en el v ículo <http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/economicas/2006930/pdfgestion/CAPITULO%20V/Origen%20y%20estructura%20de%20Grupo%20Santo%20Domingo.pdf> [Recuperado el 14 de diciembre de 2011]
- VALOREM S.A., organigrama VALOREM S.A., disponible en: <Http://www.valorem.com.co/?Q=es/sociedad/organigrama>. [Recuperado el 14 de diciembre de 2011]
- VALOREM S.A., reporte Anual Estados Financieros Empresa VALOREM S.A. Disponible en el website de la compañía. <Http://www.valorem.com> [Recuperado el 14 de noviembre de 2011]