

**CARACTERIZACIÓN DE EMPRESAS EN LEY 550 DE 1999 EN LA CIUDAD DE  
BARRANQUILLA.  
CASO DE LA EMPRESA:**

**VERGARA SALAZAR ASOCIADOS LTDA.**

**NILKA PAOLA ROMERO ZAMBRANO**

**LEY 550 DE 1999: ACUERDO DE REESTRUCTURACION DE PASIVOS**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**

**PROGRAMA DE CONTADURIA PÚBLICA**

**CARTAGENA D.T. Y C.**

**2010**

**CARACTERIZACIÓN DE EMPRESAS EN LEY 550 DE 1999 EN LA CIUDAD DE  
BARRANQUILLA.  
CASO DE LA EMPRESA:**

**VERGARA SALAZAR ASOCIADOS LTDA.**

**NILKA PAOLA ROMERO ZAMBRANO**

**Proyecto de investigación presentado como requisito para optar el título de  
CONTADOR PUBLICO**

**Asesor:**

**NETTY CONSUELO HUERTAS**

**Docente**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
PROGRAMA DE CONTADURIA PÚBLICA  
CARTAGENA D.T. Y C.**

**2010**

## **AUTORIZACIÓN**

Yo, **NILKA PAOLA ROMERO ZAMBRANO** identificada con C.C. 1'047.408.622 de Cartagena; autorizo a la Universidad Tecnológica de Bolívar para hacer uso de mi trabajo de grado y publicarlo en el catálogo online de la Biblioteca.

Atentamente,

---

**NILKA PAOLA ROMERO ZAMBRANO**

**C.C. 1'047.408.622 de Cartagena**

**Cartagena de Indias, Junio 23 de 2010**

**Señores**

**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES**

**Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas**

**Programa de CONTADURIA PÚBLICA**

**Universidad Tecnológica de Bolívar**

**Ciudad**

Estimados señores:

Por medio de la presente, nos permitimos presentar a ustedes para la evaluación, consideración y aprobación de nuestro proyecto de grado titulado “**ACUERDO DE REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE VERGARA SALAZAR ASOCIADOS LTDA.**” de la estudiante **NILKA PAOLA ROMERO ZAMBRANO**.

Esperamos que el presente trabajo cumpla con todos los requisitos y criterios que la Universidad posee para los proyectos de grado.

Atentamente,

---

**NILKA PAOLA ROMERO ZAMBRANO**

**C.C. 1'047.408.622 de Cartagena**

**Cartagena de Indias, Junio 23 de 2010**

**Señores**

**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES**

**Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas**

**Programa de Contaduría Pública**

**Universidad Tecnológica de Bolívar**

**Ciudad**

Estimados señores:

Por medio de la presente, me permito informarles a ustedes que he asesorado y dirigido a la estudiante NILKA PAOLA ROMERO ZAMBRANO en la elaboración de su proyecto de grado titulado **“ACUERDO DE REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE VERGARA SALAZAR ASOCIADOS LTDA,”**.

Atentamente,

---

**NETTY HUERTAS CARDOZO**

**Directora de Programa de Administración de Empresas**

Nota de aceptación:

---

---

---

---

---

---

---

---

Firma del jurado

---

Firma del jurado

Ciudad y fecha (día, mes, año)

## **AGRADECIMIENTOS**

Este proyecto de investigación ha requerido de esfuerzo y dedicación por parte de la autora así mismo como de la tutora, que además no hubiese sido posible llevarlo a cabo sin la colaboración de cada una de las personas que me brindaron su ayuda y su apoyo de manera incondicional.

Ante todo le doy gracias a Dios por permitirme dar este paso tan importante para conseguir una de las metas más importantes en mi vida, por iluminar mi pensamiento y por darme la paciencia y absoluta dedicación para desarrollar el proyecto y porque gracias a él tuve el apoyo de todas las personas que influyeron para la realización del trabajo y en todo el tiempo que me dedique a estudiar mi carrera.

Gracias a mi familia por todo el esfuerzo que hicieron, gracias a ellos se hizo posible que realizara mis estudios de manera exitosa, gracias a mi mamá y mi papá Esmerlis y Fernando, a mi hermano Fernando Saúl, a mis abuelos María, Rosa , Antonio, Guido y Palmira, a mis primos y primas, a mis tíos y tías, por motivarme en los momentos en que sentí desfallecer, por apoyar mis decisiones, por sus buenos consejos y por la fortaleza que me brindaron para seguir adelante y por enseñarme que no todas la cosas malas que suceden en la vida se pueden convertir en algún momento en buenas.

Gracias a todos los profesores de la Universidad Tecnológica de Bolívar por sus exigencias y por la dedicación que brindaron en el curso de la carrera, porque gracias a la formación que recibí de ellos aprendí cosas importantes que mañana podrán hacer de mi una buena Contadora Publica.

Gracias a todos mis compañeros de estudio, en especial a mis amigas Lisney, Heydi y Tania (aunque no está con nosotros fue una persona muy importante y todavía está en nuestros corazones), les agradezco su amistad, por estar mi lado en los momentos de crisis por escucharme cada vez que lo necesitaba, por compartir esos momentos de tristeza y de alegría, gracias porque son buenas amigas y por todo su cariño.

Gracias a Geovanni por su amor y comprensión, por a poyarme en todos mis momentos de dificultad y sobre todo por acompañarme en la lucha de conseguir mis metas.

Gracias a la profesora Netty Huertas por todo el tiempo que dedicó en la orientación de mi proyecto, por su esfuerzo, por su apoyo, comprensión y colaboración.

En general quisiera agradecer a todas y cada una de las personas que hayan estado a mi lado en la realización de este proyecto, y en todo el curso de mi carrera, desde los más profundo de mi corazón les agradezco el haberme brindado todo el apoyo, colaboración, ánimo y sobre todo cariño y amistad.

## Tabla de contenido

<b>INDICE DE GRAFICAS Y TABLAS .....</b>	<b>10</b>
<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>11</b>
<b>0. DISEÑO DEL TRABAJO .....</b>	<b>12</b>
<b>0.1. Identificación del problema .....</b>	<b>12</b>
<b>0.2. OBJETIVOS .....</b>	<b>13</b>
<b>0.2.1 Objetivo General.....</b>	<b>13</b>
<b>0.2.2 Objetivo Específicos .....</b>	<b>13</b>
<b>0.3. JUSTIFICACIÓN .....</b>	<b>14</b>
<b>0.4. ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>15</b>
<b>0.5. Metodología de trabajo.....</b>	<b>21</b>
<b>El proyecto se desarrollará en 4 etapas, a saber:.....</b>	<b>21</b>
<b>0.5.1. Metodología de Investigación .....</b>	<b>21</b>
<b>0.5.1.1 Delimitación de la Información .....</b>	<b>21</b>
<b>0.5.1.1.1 Delimitación Espacial .....</b>	<b>21</b>
<b>0.5.1.1.2 Delimitación Temporal.....</b>	<b>22</b>
<b>0.5.2 Tipo de Estudio .....</b>	<b>22</b>
<b>0.5.3 Población y Muestra .....</b>	<b>22</b>
<b>0.5.4 Fuentes y Técnica de Recolección de la Información .....</b>	<b>24</b>
<b>0.6. LOGROS ESPERADOS.....</b>	<b>25</b>
<b>1. CASO VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS.....</b>	<b>26</b>
<b>1.1. Vergara Salazar y Asociados.....</b>	<b>26</b>
<b>1.2. LA INDUSTRIA PANADERA .....</b>	<b>26</b>
<b>1.3. HISTORIA.....</b>	<b>29</b>



<b>1.4. CRISIS.....</b>	<b>30</b>
<b>1.5. ACUERDO DE REESTRUCTURACION .....</b>	<b>34</b>
<b>1.5.1- DEFINICIONES DEL ACUERDO .....</b>	<b>34</b>
<b>1.5.2 – OBJETIVO DEL ACUERDO .....</b>	<b>35</b>
<b>1.6. OBLIGACIONES A PAGAR.....</b>	<b>35</b>
<b>1.7. COMITÉ DE VIGILANCIA .....</b>	<b>36</b>
<b>1.8. DURACION DEL ACUERDO DE REESTRUCTURACION.....</b>	<b>37</b>
<b>1.8.1 Terminación Anticipada del Acuerdo .....</b>	<b>37</b>
<b>1.9. VERGARA SALAZAR DESPUES DE FIRMAR EL ACUERDO. ....</b>	<b>37</b>
<b>1.10. ¿DEBERIA VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS CONTINUAR OPERANDO EN EL MERCADO?.....</b>	<b>43</b>
<b>2. CONCLUSIONES .....</b>	<b>44</b>
<b>3. BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>45</b>
<b>4. ANEXOS .....</b>	<b>46</b>

## INDICE DE GRAFICOS Y TABLAS

<b>Grafico 1. Ventas y gastos operacionales en 1999, 2000,2001 y 2002. ....</b>	<b>31</b>
<b>Grafica 2. Nivel de endeudamiento- activo vs pasivo.....</b>	<b>31</b>
<b>Grafico 3. Tendencia de las cuentas por pagar.....</b>	<b>32</b>
<b>Grafico 4. Comportamiento cuentas por cobrar 1999-2001 .....</b>	<b>33</b>
<b>Grafico 5. Tendencia de las utilidades.....</b>	<b>40</b>
<b>Grafico 6. Ventas-costo de ventas y utilidades del 2002 al 2007 .....</b>	<b>41</b>
<b>Grafico 7. Cuentas por cobrar 2002 – 2007.....</b>	<b>41</b>
<b>Grafico 8. Cuentas por pagar desde 2002 hasta 2007 .....</b>	<b>41</b>
<b>Tabla 1. Estudios realizados sobre las empresas en ley 550 de 1999 en la costa atlántica. ....</b>	<b>20</b>
<b>Tabla 2. Porcentaje de representación de los gastos y costo de venta sobre las ventas .....</b>	<b>30</b>
<b>Tabla 3. Tabla comparativa de las cuentas por cobrar en el 2001.....</b>	<b>33</b>

## INTRODUCCIÓN

La caracterización de las empresas que se encuentran acogidas ante la Ley 550 de 1999, para este caso la firma VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS, se convierte en uno de varios estudios realizados, que luego serán reunidos y clasificados, con el objetivo de presentar un documento donde se muestren las experiencias de las empresas acogidas a dicha ley, estos estudios serán utilizados como una herramienta de ayuda y apoyo para el sector empresarial de la Costa Atlántica; el análisis de este estudio suministra unos parámetros de los principales indicios de cuando una empresa empieza a tener problemas económicos y financieros llevándola a la crisis. El documento además será muy útil para los estudiantes y docentes ya que ofrecerá un apoyo didáctico y práctico para realizar estudios financieros, económicos, evaluaciones y constituir comparaciones entre empresas con un buen comportamiento financiero y empresas en dificultades y riesgo económico. Esto es posible gracias al estudio de casos reales en los cuales se analizan los estados financieros de las empresas que se incorporan a esta Ley, y de esta manera por medio de un análisis general de los folios en estudio encontrados en la Superintendencia de Sociedades (estados financieros, actas, cartas y documentos que hablan de la empresa), se pretende encontrar las principales causas de la crisis de las firmas, adicionalmente se utiliza como herramienta el análisis financiero histórico, y la revisión de los factores de orden macroeconómicos, como sociales y políticos.

Este trabajo de investigación fue realizado a través de tres etapas por las que atravesó la empresa, las cuales fueron: antecedentes, proceso de ley y resultados, producto de estas tres etapas, se obtuvieron los posibles aspectos de la historia de la empresa que tuvieron incidencia en la manifestación de la crisis, como también se capturó información puntual acerca de las características específicas del acuerdo y para terminar, el acuerdo al que llegó la compañía con sus acreedores, y determinar si hubo incumplimiento o no del mismo.

## 0. DISEÑO DEL TRABAJO

### 0.1. Identificación del problema

Los Acuerdos de Reestructuración para las empresas son promovidos con base en la Ley 550 de 1999. Al preguntarse la razón por la cual se expidió esta ley, se encontró que el Estado busco crear un mecanismo para ayudar a la reestructuración de empresas dada la recesión económica por la que estaba atravesando el país en ese momento.

En los reportes del Banco de la República<sup>1</sup>, se encontró que el panorama de la economía en 1999 no era el más alentador. El Producto Interno Bruto (PIB) de la economía de Colombia presentó durante ese año la mayor caída de la que se tenga registro, al haberse contraído en términos reales cerca del 4.5%. Esto, asociado con la fuerte declinación de la actividad económica, se adicionó a que la tasa de desempleo llegó en Diciembre al 18.1%, constituyendo uno de los mayores niveles de desempleo registrados en el país.

Encontramos entonces, que esta ley, surge como respuesta a esa serie de acontecimientos coyunturales de ese momento, que llevaron al gobierno a promulgar una ley para ayudar a las empresas a reestructurarse y mejorar las opciones para empresas y **sus acreedores en casos de incumplimiento**, y así evitar el cierre o conflictos legales que no constituyen una mejor opción.

De esta forma, encontramos que “la finalidad de la ley 550 de 1999 es la empresa y no el empresario. La razón del legislador para consagrar esa distinción, fue la de garantizar que los esfuerzos del Estado para lograr la reactivación económica, se dirigiera a las empresas y, de esta forma, evitar que se favorecieran intereses particulares totalmente ajenos a la actividad empresarial. Lo que se trata de lograr es establecer mecanismos idóneos para la celebración de acuerdos a favor de las empresas, con el fin de que se corrijan las deficiencias que presenten en su capacidad de operación, y puedan cumplir con sus obligaciones pecuniarias, de tal suerte que dentro de los plazos y previo cumplimiento de las condiciones que establece la ley, pueda la empresa como base del

---

<sup>1</sup> [http://www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/pdf/lnd\\_econ\\_1999.pdf](http://www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/pdf/lnd_econ_1999.pdf). Revisado Marzo 8 de 2008.

desarrollo, cumplir con su función social, generando riqueza y propendiendo por el desarrollo del Estado Social de Derecho”<sup>2</sup>.

Al considerar lo anterior, encontramos luego que existen un número de empresas en Colombia que se han acogido a los Acuerdos de Reestructuración en el marco de la mencionada ley. Por esta razón, en el presente estudio se busca realizar una descripción y análisis de una serie de condiciones financieras identificables en empresas que están o estuvieron en Acuerdo, de tal forma que de la presente investigación se extraen elementos que permiten tipificar o establecer los elementos a destacar antes, durante y después del Acuerdo.

En este caso, se tomará como objeto de análisis la empresa Vergara Salazar y Asociados Limitada, que salió del acuerdo, de tal forma que el producto de descripción y análisis del caso de esta empresa, se extraerá información que se utilizará como insumo y contribución para la investigación del instituto de Estudios para el Desarrollo sobre la caracterización de empresas barranquilleras que están o han estado en Acuerdos de Reestructuración, siendo Vergara Salazar y Asociados Limitada una de ellas.

## **0.2. OBJETIVOS**

### **0.2.1 Objetivo General**

Realizar un análisis de las razones que justificaron la entrada de la empresa Vergara Salazar y Asociados Limitada a un Acuerdo de Reestructuración en el marco de la Ley 550 de 1999, de tal forma que se logre describir el proceso antes y durante el Acuerdo, para así determinar el éxito o fracaso de Vergara Salazar y Asociados Limitada con el Acuerdo.

### **0.2.2 Objetivo Específicos**

- Realizar un análisis financiero que permita explicar los principales motivos y condiciones que llevaron a Vergara Salazar y Asociados Limitada a acogerse a un Acuerdo de Reestructuración.

---

<sup>2</sup> Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-1551/00  
<http://www.secretariassenado.gov.co/leyes/SC155100.HTM>. Revisado Marzo 8 de 2008

- Establecer los acuerdos realizados tanto con proveedores como con empleados en el marco del Acuerdo de Reestructuración de Vergara Salazar y Asociados Limitada.
- Tomar toda la información como un conjunto, para así establecer los puntos y características principales una vez se celebró el Acuerdo de Reestructuración de Vergara Salazar y Asociados Limitada.
- Realizar un análisis financiero de la empresa Vergara Salazar y Asociados Limitada luego de haberse acogido al Acuerdo de Reestructuración para determinar el éxito o fracaso del proceso de negociación.

### **0.3. JUSTIFICACIÓN**

La investigación debería realizarse porque al no tener revisado, clasificado y establecido la información que permite establecer las principales causas que han llevado a las empresas Barranquilleras a entrar a Acuerdos de Reestructuración en el marco de la Ley 550 de 1999, en este caso Vergara Salazar y Asociados Limitada, no se cuenta con una información confiable, ordenada y metodológicamente compilada, de tal forma que sirva como fuente para que otras empresas conozcan los síntomas previos y así trabajen con base en éstas investigaciones previas, para evitar el tener que celebrar Acuerdos de Reestructuración. Además, en el marco teórico, no se encuentran compilaciones a nivel local sobre este tema que aporten tanto al sector académico como empresarial.

De esta forma, se logra además compilar información de la experiencia de empresas, antes y durante el acuerdo, para el caso de Vergara Salazar y Asociados Limitada, por lo que además servirá como guía, referencia u orientación para las empresas que actualmente se encuentran en condiciones similares previo a llegar al Acuerdo de Reestructuración o en ejecución del mismo, de tal manera que logren en menor tiempo, la reestructuración y cumplimiento de los requisitos y acuerdos celebrados. En adición, contribuye a que en la academia haya una investigación que fundamente o contribuya a futuro a otras investigaciones relacionadas y para ilustración de la comunidad, logrando así mayor información sobre el tema y por consiguiente conocimiento y preparación sobre el mismo.

#### 0.4. ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN

Al realizar una búsqueda sobre algunos estudios e investigaciones realizadas previamente al presente estudio, encontramos cinco principales investigaciones, que se utilizarán como referencia y soporte de la presente investigación.

En primer lugar, encontramos la Tesis denominada ***“Modificación del orden de Prelación Legal de los Acreedores en la Ley 550 de 1999”<sup>3</sup>***, en la cual el autor presenta la Ley 550 de 1999 y sus disposiciones, y realiza una comparación con el capítulo 11 de la Ley de Bancarrota de Estados Unidos, debido a la relación similar en su finalidad.

Con esta comparación y análisis individual, además de otras consideraciones, el autor concluye que el artículo 34, numeral 12 de la mencionada ley, es contrario a la seguridad jurídica y atenta contra principios de orden constitucional y legal porque se iguala a los acreedores que tienen una garantía real accesorio, con los acreedores quirografarios cuya garantía es sólo el título de crédito o la factura., Así se viola la consagración constitucional de los derechos adquiridos.

Al quitar el efecto de las garantías reales, se da pie a cuestionar la seguridad de las relaciones comerciales y de tener ese tipo de garantías, ya que el acreedor cree poder contar por ello con alguna preferencia, pero al realizar un Acuerdo, resulta ser que quedan en iguales condiciones que los quirografarios.

Al tener esta condición como legislación, no se contaría con alguna figura en la legislación que garantice efectivamente la preferencia a unos acreedores, por lo que esto podría perjudicar o entorpecer créditos para las empresas, al no poder otorgar garantías reales.

Lo anterior no favorece la reestructuración ya que al no estar consignado en la ley, los promotores desconocen esa condición al programar los pagos a los acreedores de acuerdo con el flujo de caja de dicha empresa, y todos los acreedores reciben el mismo

---

<sup>3</sup> Calderón Quintero, Pablo. Tesis Modificación del orden de Prelación Legal de los Acreedores en la Ley 550 de 1999. Mayo 2005

trato, por lo que este desconocimiento puede perjudicar la negociación y celebración del Acuerdo de Reestructuración.

Por esta razón, al autor propone que se modifique este artículo y se adopte lo propuesto en el capítulo 11 de la Ley de Bancarrota de Estados Unidos, donde si se establece una diferenciación y prioridades en el cumplimiento de pagos entre los dos tipos de acreedores anteriormente mencionados.

**En segundo lugar**, se encuentra un importante estudio realizado por Beaver en 1966 el cual incluyó “la comparación de las medias de ratios financieros de 79 firmas en peligro y 79 que no estaban en peligro, a esto se le denomina **modelos discriminante Univariado de Beaver**<sup>4</sup>.

Una firma se designaba ‘*en peligro*’ cuando ocurría uno de los siguientes eventos: quiebra, incumplimiento de bonos, sobregiro de cuenta corriente bancaria o no pago del dividendo de acciones preferentes. Las 79 empresas fueron escogidas con una muestra pareada; es decir, por cada firma en peligro se escogió otra empresa sana que fuera de la misma industria y que tuviera un tamaño de activos similares.

De esta muestra se extrajeron treinta ratios financieros por cinco años, antes del momento del evento negativo y se compararon sus medias con pesos equivalentes.

Beaver llamó a esta comparación de ratios medios “profile analysis” o análisis de perfil. Se examinó si es que existían diferencias observables entre los ratios medios de los dos grupos de firmas.

En general, el autor encontró una marcada diferencia en el comportamiento de los ratios financieros de los dos grupos de firmas. El Flujo de efectivo total sobre el total de deuda y el ingreso neto sobre total de activos, mostraron marcadas diferencias hasta cinco años antes del evento negativo.

“Pero además se encontró una limitación del análisis de la comparación de medias para ratios financieros y es que sólo se examina un punto de la distribución. Las diferencias de

---

<sup>4</sup> Beaver, W.H., “Financial Ratios as Predictors of Failure”, *Empirical Research in Accounting*, Supplement to *Journal of Accounting Research* (1966), pp 71-111



las medias podrían ser afectadas por algunas observaciones extremas en cualquiera de los grupos examinados, además de las observaciones extremas, podría darse una superposición casi completa de las distribuciones de los ratios”.

Opuesto al modelo univariante de Beaver tenemos el modelo de **análisis discriminante múltiple (MDA) propuesto por Edward Altman**<sup>5</sup>, este es una técnica estadística que se usa para clasificar observaciones en uno de varios grupos generados *a priori*, dependiendo de las características individuales de la observación. Es usado principalmente, para clasificar o hacer predicciones en problemas donde la variable independiente aparece en términos cualitativos, por ejemplo, hombre / mujer, o quebrada / no quebrada.

De esta manera, el primer paso es determinar los grupos de clasificación, en el cual el número de grupos pueden ser dos o más.

Después de que se establecen los grupos, se recogen los datos acerca de los sujetos que los componen; el MDA en su forma más simple, intenta derivar la combinación lineal de las características que mejor discriminen entre los grupos. Si un objeto particular, por ejemplo una empresa, posee características (ratios financieros) que puedan ser cuantificadas para todas las empresas del análisis, el MDA determina un set de coeficientes discriminantes.

La técnica MDA tiene la ventaja de considerar el perfil completo de características comunes a todas las firmas estudiadas, así como la interacción entre estas características.

En 1977, Altman construyó un modelo llamado **Modelo Z**<sup>6</sup> de segunda generación con varios avances a modelos hechos anteriormente como lo fue el modelo Z-Score original.

---

<sup>5</sup> Altman E. “Predicting Financial Distress of Companies: Revising the Z-Score and **ZETA**® Models”, July 2000.

<sup>6</sup> Altman, E., R. Haldeman, y P. Narayanan, “ZETA Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations”, Journal of Banking and Finance, June 1977.

La intención que tuvo con este estudio fue la de construir, analizar y probar un nuevo modelo de clasificación de quiebra que considerara desarrollos más recientes sobre la salud financiera de las empresas. Además, este nuevo estudio, ocupa herramientas estadísticas computacionales más poderosas para el campo de MDA. El nuevo modelo, denominado ZETA, fue efectivo para distinguir compañías quebradas hasta 5 años antes del evento y se generalizó para compañías manufactureras y del sector retail.

Los principales resultados del estudio de ZETA radican en que éste es capaz de proporcionar una clasificación precisa cinco años antes de la quiebra, con un nivel de predicción del 70% para la muestra de validación y de un 90% de precisión para un año antes de la quiebra.

Los autores también encontraron que ZETA tiene mejores resultados que estrategias alternativas de clasificación de quiebras, en términos de los costos asociados a los errores de predicción.

La muestra usada para la estimación consistió en 53 empresas quebradas pareadas con 58 no quebradas que pertenecían a la misma industria y cuyos datos coincidían en año.

Siguiendo con los modelos derivados de la información contable y financiera, una de las últimas técnicas aplicables a la predicción de la quiebra son las **Redes Neuronales Artificiales**<sup>7</sup> RNA. Con diez años de investigación RNA ha alcanzado cierto grado de maduración, además constantemente están apareciendo nuevas técnicas.

Las primeras investigaciones con Redes Neuronales Artificiales empezaron en los años 40, pero las aplicaciones financieras son mucho más recientes. Según la bibliografía sobre aplicaciones de negocios de RNA realizado por Wong, Bodnovic y Selvi (1995), las experimentaciones empezaron en 1988. Las aplicaciones a la predicción de quiebra son todavía bastante nuevas, de hecho, el primer trabajo sobre el tema fue publicado en 1990.

La predicción de la quiebra corresponde a un problema de clasificación, con variables de entrada (generalmente información financiera y contable de las empresas). Se trata,

---

<sup>7</sup> Wong, Bodnovitch and Selvi, "A bibliography of neural networks business applications research", Expert Systems, Vol 12 N°3, 1995, pp 253-262

entonces, de determinar en qué categoría estará la firma en el futuro: quebrada o no quebrada.

La creciente digitalización de la información contable y financiera de las empresas en bases de datos computacionales, facilita el uso de las redes neuronales artificiales con datos cuantificables; las RNA requieren de una muestra grande de datos para obtener resultados estadísticamente significativos. En los casos en que dicha base de datos extensa existe, se ha probado la sustitución de modelos estadísticos tradicionales, como el MDA (Análisis Discriminante Multivariado), por RNA y los resultados han sido muy alentadores. En general, la aplicación de RNA ha mostrado su eficiencia para la solución de problemas complejos y no lineales, en el cual existe una amplia base de datos y en donde no existe una modelación matemática.

Por último, se encuentra **el modelo de regresión logística** el cual es un procedimiento cuantitativo de gran utilidad para problemas donde la variable dependiente toma valores en un conjunto finito. Su uso se impone de manera creciente desde la década de los 80 debido a las facilidades computacionales con que se cuenta desde entonces.

Este es uno de los modelos de regresión más utilizados para clasificar unidades de dos grupos y se utiliza para modelar la probabilidad condicional de pertenencia a un grupo en función de las variables explicativas, una función de distribución acumulada logística.

El objetivo primordial que resuelve esta técnica es el de modelar cómo influye la probabilidad de aparición de un suceso, la presencia o no de diversos factores y el valor o nivel de los mismos. También puede ser usada para estimar la probabilidad de aparición de cada una de las posibilidades de un suceso con más de dos categorías.

Así se podían obtener los factores que afectaban a la empresa, y a través de variables identificar cuales eran más relevantes a la hora de clasificar una entidad como quebrada o no quebrada.

A través de estos modelos el objetivo de la investigación era identificar cuál era el modelo que clasificaba y predecía con mayor grado de confiabilidad, la quiebra de empresas y con este fin se hicieron los diferentes análisis y comparaciones.

Es de aclarar que dadas las características del presente proyecto de investigación, en el cual la cantidad de empresas que han entrado a Ley 550 por subsector en Barranquilla, no es representativo, - y por ende no se puede considerar como una muestra estadísticamente representativa -, estos modelos de predicción de quiebra no se pueden utilizar. Es por ello que lo que definió el Instituto de Estudios para el Desarrollo, es que el tema es de tal relevancia, que se trabajaría sobre la caracterización de cada una de las empresas que han entrado en Ley 550.

En consecuencia, la Universidad Tecnológica de Bolívar, a través del Instituto de Estudios para el Desarrollo, en el año 2008, y con el apoyo de jóvenes que pertenecieron al proyecto de Investigación, se trabajó en este mismo tema durante el año 2008, teniendo como resultado la Caracterización de 17 empresas que han estado o están en Ley 550, a saber ellas son:

**Tabla 1. Estudios realizados sobre las empresas en ley 550 de 1999 en la costa atlántica.**

<b>Nombre</b>	<b>Empresa</b>
Lizzeth Romero	Computadores Sistemas Y Capacitación S A
Juana Berrío Medina	Panificadora Del Caribe
Floren Bravo	Espitia Impresores S. En C
Luisa Ariza	Abarcol S.A
María Angélica Jiménez	L Enoteca
Jennifer Rodríguez	Asistencia Técnica Y Materiales De Construcción Ltda
Sandra Patricia Marsiglia	Movicon
Sandra Charry Marrugo	C.I. Districandelaria
Milena García Porto	Tuvinil
Carolina Amaris Varela	Vera & Fuentes
Indira Zambrano	Eléctrica S A
Lila Isabel Acuña	Hotel Santa Clara
Lizzeth Paola Lora	Ingeniería y Montajes Industriales Ltda I.M.I. Ltda

Juan Sebastián Sánchez	Alvaro Suarez Bustamante Y Cia Ltda En Liquidación Obligatoria
Orlando Castillo	Rotofibra
Natalia E. Samacá	C.I. Asturiana

## **0.5. Metodología de trabajo**

**El proyecto se desarrollará en 4 etapas, a saber:**

1. Etapa Previa: constituye la identificación del problema, realización del anteproyecto y aprobación del mismo.
2. Revisión de la información: Se hace una revisión y análisis de la información tanto de bibliografía mencionada en el presente anteproyecto, como de los folios que provee la Superintendencia de Sociedades y otra información disponible en diversas fuentes de información como libros, revistas, e Internet, para conocer todo lo pertinente a la empresa e identificar y relacionar las causas que llevaron a la empresa a acogerse al Acuerdo de Reestructuración en el marco de la Ley 550 de 1999.
3. Trabajo de campo: se realizan visitas y entrevistas a las empresas con el propósito de recopilar toda la información y experiencia directamente de la empresa.
4. Etapa final: Se revisa toda la información obtenida, se analiza y compara la información financiera luego del acuerdo, para así construir un caso empresarial incluyendo además las conclusiones de la investigación.

### **0.5.1. Metodología de Investigación**

Las etapas se desarrollarán con la siguiente metodología de investigación:

#### **0.5.1.1 Delimitación de la Información**

##### **0.5.1.1.1 Delimitación Espacial**

El trabajo de Investigación se realizará para la empresa Vergara Salazar y Asociados Limitada, ubicada en Barranquilla, dentro del Marco de la investigación del instituto de Estudios para el Desarrollo de Caracterización de Empresas de Barranquilla en Acuerdos de Reestructuración en el marco de la Ley 550 de 1999.

#### **0.5.1.1.2 Delimitación Temporal**

Se tomará la información desde la expedición de la ley, es decir, el año 1999, hasta la fecha actual, 2009.

#### **0.5.2 Tipo de Estudio**

El presente estudio es de carácter descriptivo- analítica, ya que, por un lado, se realizará una descripción tanto de las características de la Ley 550 de 1999, y con ello de los Acuerdos de Reestructuración que con base en ella se promueven, así como describir las características y condiciones de Vergara Salazar y Asociados Limitada antes de entrar en Acuerdo, como durante el mismo.

Por el otro, se realizará un análisis financiero de los Estados Financieros de Vergara Salazar y Asociados Limitada antes y durante el Acuerdo, de tal forma que se produzcan una serie de conclusiones producto del análisis que van relacionadas y en concordancia con lo que se estableció por objetivo de la investigación.

#### **0.5.3 Población y Muestra**

La población son las 63 empresas con domicilio en Barranquilla que se han acogido a Acuerdos de Reestructuración, a saber:

1. Industrias Metálicas Waco Watemberg & Compañía Limitada
2. Empaques Flexibles Especiales Hidroflex Limitada Efe Ltda
3. Auros Internacional Ltda
4. Luis E. Barrera Y Asociados Ltda.
5. Uribes Limitada.
6. M Y R Constructora Limitada
7. Ibañez & Cia Limitada C.I.
8. Saenz Del Caribe Ltda
9. Lenoteca Atlantico S.A.
10. Distribuidora De Aires Acondicionados Limitada
11. Envases Industriales Del Caribe Ltda. - Eicel
12. Solisalud S.A. En Liquidacion Obligatoria
13. Comercializadora De Refrigeracion Limitada
14. Inversiones Cb S.A. En Liquidación Obligatoria

15. Alta Costura Ltda
16. Alianza Ltda Vigilancia Y Seguridad
17. Automotores Crump Diesel S.A En Liquidación Obligatoria
18. Clínica Cetroc Limitada
19. Aseo Y Equipos Global S.A.
20. Comercializadora Abco S A En Reestructuración
21. Industrias Nidalia S.A. Comercializadora Internacional
22. Universidad Del Atlantico
23. Costa Glass Limitada
24. La Herradura Ltda.
25. Macautos Juliao Y Cia. Ltda. En Liquidación
26. Costallantas Limitada En Liquidación Obligatoria
27. Distral Industrial Sociedad Anónima En Liquidación Obligatoria
28. Grupo Habitare Del Norte Limitada En Liquidación Obligatoria
29. Ribaldo & Cepeda Compañía Limitada En Liquidación Obligatoria
30. Industrias El Barco Limitada
31. Cooperativa De Productores De Leche De La Costa Atlántica Ltda.
32. Arquicentro Del Prado S.A.
33. Formaletas Y Equipos Limitada
34. Casa Inglesa Limitada
35. Maquinaria Ingeniería Y Construcciones S.A.
36. Eléctricas A C Limitada.
37. Equipo Universal S A
38. Díaz Granados Lozano & Cia Ltda
39. Condimentos Winsor Hugo Ortiz Arizala & Cia S. En C
40. Comercializadora E Inmobiliaria S.A.
41. Inversiones José A. Cotes B. & Compañía S. En C.
42. Camilo Arana & Compañía Limitada.
- 43. Vergara Salazar Asociados Limitada**
44. Municipio De Barranquilla
45. Kalusin Importing Company S A
46. Drogas Yesymar Limitada
47. Gres Caribe S A

48. Compañía Química Masicar Limitada
49. Royal Hotel Ltda
50. Castro Tcherassi S A
51. Comercial De Vidrio Y Aluminio Limitada
52. Avila Hnos. S.A.
53. Remel Ltda
54. Industrias Yidi S.A
55. Suelos Ingeniería Limitada
56. Café Universal S. A.
57. Editorial Autores Limitada
58. Ingepro Ltda.
59. Almacенamientos Farmacéuticos Especializados Alfares S.A.
60. Hilatel S.A.
61. Confecciones Mercedita Ltda.
62. Maquinas Electrónicas De Colombia Limitada
63. Arquitectura Y Ambiente Siesco S.A.

La muestra es la empresa Industrias metálicas Vergara Salazar y Asociados Limitada, organización que este trabajo de investigación analizará en detalle.

#### **0.5.4 Fuentes y Técnica de Recolección de la Información**

- Fuente Primaria: Personal que labora en Vergara Salazar y Asociados Limitada.
- Técnica de Recolección: Visita a la empresa Vergara Salazar y Asociados Limitada y entrevista con el personal.
- Fuente Secundaria: Folios de la Superintendencia de Sociedades de Vergara Salazar y Asociados Limitada, Información proveída por revistas, periódicos, tesis y publicaciones del Banco de la República.
- Técnica de Recolección: Revisión, clasificación y análisis de la Información.



## 0.6. LOGROS ESPERADOS

Los logros esperados de esta investigación es la construcción y elaboración de un documento en forma de caso, donde se plasmen los objetivos que se pretenden alcanzar en la presente investigación y anteriormente mencionados.

De una forma más descriptiva, lo que se busca es elaborar un caso donde se presente una descripción de la coyuntura bajo la cual operó a la empresa, y los factores tanto externos como internos que se logre identificar que incidieron en Industrias **Vergara Salazar y Asociados Limitada** para que entrara a negociar el Acuerdo de Reestructuración.

En esta investigación se hace un énfasis en los aspectos de tipo financiero que se identifiquen como característicos o relevantes de Industrias metálicas **Vergara Salazar y Asociados Limitada**, tanto antes como después de haber entrado al Acuerdo.

En adición, se busca identificar los efectos, ventajas y desventajas que ha representado para Vergara Salazar y Asociados Limitada, el acogerse al Acuerdo de Reestructuración en el marco de la Ley 550 de 1999, de tal forma que esta investigación sirva como insumo para la investigación macro del Instituto de Estudios para el Desarrollo, que hará la Caracterización pero de todas las empresas de Barranquilla, el cual tomará las conclusiones arrojadas de este trabajo de investigación.

## **1. CASO VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS**

### **1.1. Vergara Salazar y Asociados**

La industria panadera en el país tiene una característica particular: aunque aporta una de las tasas de empleo más altas -alrededor de 28 mil trabajadores-, en nuestro país se tiene la percepción que la panadería es un negocio de mínima rentabilidad y cuyos productos son poco saludables.

Esto es lo que demuestran las cifras las cuales dejan ver que el sector de la panificación puede crecer bastante. Prueba de ello es que Colombia reporta un consumo per cápita de 20 kilos anuales, uno de los más bajos del mundo, si se tienen en cuenta los de países como Uruguay (65), Argentina (70), Chile (95) y Alemania (cerca de 100).

Aunque los detonantes de esta situación son diversos, uno de los principales es el desconocimiento de las exigencias del mercado. El cambio de hábitos alimentarios en el mundo ha generado un impacto negativo en las condiciones de salud de la población. En Colombia, por ejemplo, se calcula que entre el 7% y el 10% de los adultos padece diabetes (1,5 millones de habitantes). Pese a esta problemática, la oferta panadera no brinda suficientes alternativas para suplir las necesidades de este grupo y es común que las preparaciones contengan un alto contenido de azúcar y grasa (hasta un 15%). En el caso de esta última, porque se cree que ayuda a prolongar la vida útil del producto.

### **1.2. LA INDUSTRIA PANADERA**

La industria panadera ha tenido una gran evolución con el transcurrir del tiempo, pasando de ser una actividad totalmente artesanal a una industrializada, lo cual ha permitido mejorar la calidad de producción.

De hecho, el sector de la panificación está incurriendo en fallas como la falta de innovación en la elaboración del producto, la poca publicidad y la insuficiente tecnología para la producción; este sector se debería encaminar a la innovación, de tal manera que

se genere un valor agregado para la industria, por ejemplo nutrición, placer y lo más importante un precio justo al que los clientes estén dispuestos a consumir.

La situación actual de la industria panadera en nuestro país atraviesa una crisis que depende de varios factores pues en Colombia el pan es el acompañante ideal para la comida. Sin embargo, es importante aclarar que existen otros acompañantes como son: la arepa, el arroz, la yuca, el plátano y demás harinas las cuales sirven para complementar cierto tipo de platos.

El colombiano promedio consume pan en la hora de desayunar mientras que en el resto de las comidas no entra a competir como un serio adversario, es por eso que la mañana es el campo de batalla en el cual el pan se tiene que batir con alimentos tan famosos y prestigiosos como la arepa. Tan es así esta situación, que las últimas cifras indican que el 94,2% de los colombianos consume pan para el desayuno y cada colombiano consume 20 kilos de pan al año mientras que en países como Chile se consumen 96 kilos en promedio.<sup>8</sup> Lo cual quiere decir que en nuestro país el consumo del pan no es un alimento lo suficientemente indispensable en lo que se refiere al consumo diario del mismo.

De acuerdo con FENALCO las panaderías en Colombia se han diversificado en los últimos tres años en cuanto a formación empresarial y producción de otro tipo de pan. Sin embargo, en el sector sobresale la falta de profesionalización.

Según algunos estudios que se han realizado del sector, es importante tener en cuenta los siguientes datos, que tienen que ver con el comportamiento del sector en nuestro país;

- Una panadería pequeña genera cuatro empleos directos: El panadero, servicio de mesas, y administradores del negocio (por lo general es un negocio familiar).
- La inversión necesaria para instalar una panadería puede rondar los 30 millones de pesos, todo depende del tamaño, la especialidad y tecnología.
- La compra promedio diaria de una familia en estos lugares es de \$3. 500, que equivalen a pan (\$1. 000), leche (\$1. 900) y 2 huevos (\$600).

---

<sup>8</sup> <http://www.revistalabarra.com.co/larevista/edicion-16/alimentos-2/el-pan-en-colombia.htm>

- Las panaderías manejan otras categorías en cuanto a la venta de productos, como por ejemplo, café, arroz, chocolate y panela.
- Las panaderías han implementado el servicio a domicilio sin costo alguno.
- El pan participa con el 1,7 por ciento en la canasta familiar.
- En Colombia, las ciudades en donde más se consume pan son Bogotá, Cali y Barranquilla con el 90%. Medellín ha incrementado su consumo a pesar de que prima la cultura de la arepa.

Dificultades del sector:

- Competencia desleal del sector. No se respetan acuerdos en el mercado.
- Alta rotación de quienes elaboran el pan.
- No tienen planes de saneamiento para plagas.
- Su capital es insuficiente en cuanto a la compra de insumos debido a la volatilidad del mercado.
- La gran mayoría de dueños de panadería desconocen cómo se procesa el pan, razón por la cual no se puede exigir al panadero productos de alta calidad.
- Falta de capacitación y formación no sólo en la elaboración de productos, sino en administración, servicio al cliente y finanzas.

Los colombianos no comen pan por temor a engordar, pero para la Organización Mundial de la Salud, OMS, los carbohidratos complejos del pan reducen el nivel de colesterol en la sangre y ayudan a controlar la diabetes mellitus. De la misma forma como su alto contenido en fibra contribuye a evitar trastornos intestinales y protege contra algunos tipos de cáncer. Por lo tanto se puede decir que el pan también es un alimento nutritivo y que además tiene beneficios que ayudan a la salud de los colombianos.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> [http://grupos.emagister.com/debate/los\\_panaderos\\_en\\_colombia/7153-622505](http://grupos.emagister.com/debate/los_panaderos_en_colombia/7153-622505)

### 1.3. HISTORIA

**Vergara Salazar & Asociados** fue constituida el 20 de abril de 1999, con domicilio en la ciudad de Barranquilla, como una sociedad de responsabilidad limitada, cuyo representante legal fue Rafael Vergara Salazar y el suplente, Luis Felipe Vergara Salazar, es decir miembros de una misma familia.

El objeto social de esta sociedad se estableció como la elaboración de productos de panadería, pastelería, repostería y todas las actividades relacionadas.

En el momento de su constitución se fijó que su término de duración sería de 25 años, los cuales se contarían a partir del inicio de sus actividades. Luego de dos años de funcionamiento, en el 2001 los socios de Vergara Salazar decidieron expandirse, en vista de que las operaciones de la empresa se desarrollaron de la mejor manera, las ventas, la demanda de los productos crecía, aumentaba en un 40% entre periodos la compañía tenía un buen lugar en el mercado panadero por el reconocimiento que habían logrado.

Es, entonces, cuando adquirieron DULCERNA de propiedad del señor Rafael Vergara Salazar, es decir el gerente de Vergara Salazar y Asociados; esta última nació como una sociedad de hecho, los socios fundadores fueron los mismos de la empresa Vergara Salazar y Asociados: Rafael Vergara Benedetti y Silvia Salazar De Vergara, la cual inició como una actividad casera de los propietarios. Hoy día es reconocida como una de las mejores reposterías de Barranquilla. Esta adquisición le permitió a Vergara Salazar Asociados Limitada, ser reconocida como una de las mejores panaderías y reposterías en el mercado, tanto a nivel local como a nivel nacional.

Por otro lado, Vergara Salazar había mantenido el nivel de sus operaciones durante cierto tiempo, aproximadamente algunos meses después de su apertura, hasta que se vio afectada por la crisis económica que la perjudicó de tal forma que no cumplía con los compromisos con sus acreedores ya que tenía un nivel alto (106%) de endeudamiento lo cual ocasionó que perdiera capacidad de cumplir con sus obligaciones, fue esta la causa principal por la cual sus directivos tomaron la decisión de entrar al proceso de la ley 550.

Vergara Salazar Asociados LTDA, presentó solicitud de un acuerdo de reestructuración el día 31 de enero del año 2002 representada en este acto por su fundador RAFAEL

ENRIQUE VERGARA SALAZAR ante la Superintendencia de Sociedades de la ciudad de Barranquilla, ya que estaba presentando problemas para cumplir con los compromisos que tenía con sus acreedores, luego de agotar todos y cada uno de los recursos que tenía para cubrir sus problemas.

#### 1.4. CRISIS

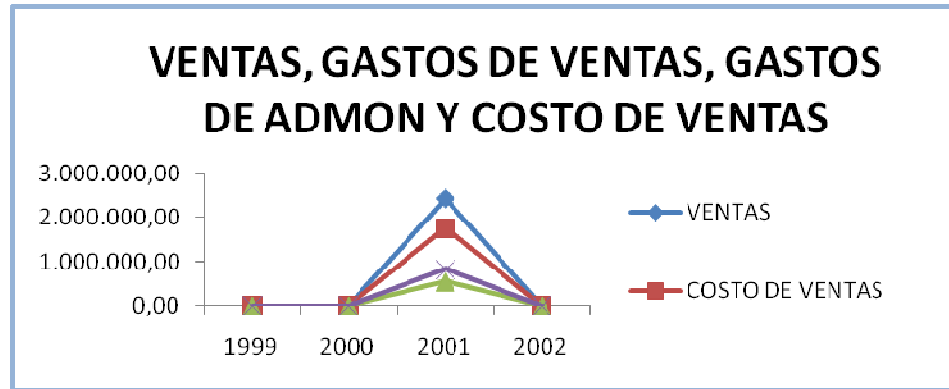
La historia de la decadencia de Vergara Salazar tuvo inicios cuando sus directivos pensaron adquirir una franquicia con DULCERNA, una de las reposterías más reconocidas de la ciudad, la cual como se mencionó anteriormente era propiedad del dueño de VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS; a pesar de que sus operaciones marchaban tal como se esperaba - las ventas crecían, aumentó la demanda, lo que significa que hubo aceptación en el mercado - tenía un nivel de endeudamiento alto, en 106%.

Aun cuando sus ventas mejoraban (Grafica 1), aumentaron significativamente en el año 2001, eran absorbidas por los gastos operacionales de Admón. y de Ventas así como por el costo de ventas, es decir, no dejaban la suficiente utilidad para suplir la totalidad de sus compromisos.

<b>Tabla 2. Porcentaje de representación de los gastos y costo de venta sobre las ventas</b>	
	<b>2001</b>
<b>Gastos operacionales de ventas</b>	23%
<b>Gastos operacionales de administración</b>	34%
<b>Costos de ventas</b>	73%

En la siguiente grafica se observa la tendencia de los rubros anteriores, en los años 1999, 2000, 2001 y 2002. En este grafico se visualiza como las ventas aumentan en cada año, y como lo hacen los gastos operacionales y el costo de ventas:

**Grafico 1. Ventas y gastos operacionales en 1999, 2000, 2001 y 2002.**



Este acuerdo de reestructuración tendría como finalidad principal que Vergara Salazar y Asociados LTDA se recuperara de las circunstancias que la llevaron a acogerse a la intervención económica, como lo fue el alto nivel de endeudamiento (106 %) y el incumplimiento de los compromisos con sus acreedores y proveedores, ya que en el periodo comprendido entre los años de 1999 al 2002 la empresa se tardaba 995 días en cumplir con el pago de sus deudas. En la siguiente grafica se puede observar el alto nivel de endeudamiento que tenía la empresa en 1999, 2000 y 2001;

**Grafica 2. Nivel de endeudamiento- activo vs pasivo**



En el análisis de la situación financiera del año 2001<sup>10</sup>, de la sociedad Vergara Salazar Asociados LTDA, se puede determinar que la sociedad presentaba un grave estado de iliquidez pues el capital de trabajo era negativo (-1.471.160.794) y que además la rotación

<sup>10</sup> Se tiene en cuenta solo el año 2001 ya que en los dos años anteriores en los estados financieros solo presentan el capital aportado por los socios, esto se muestra en los anexos.

del mismo era de -1,646 veces. Se hace importante recordar que cuando una compañía tiene un capital de trabajo adecuado está en capacidad de pagar sus compromisos a su vencimiento y al mismo tiempo satisfacer contingencias e incertidumbres. Un capital de trabajo insuficiente es la causa principal de morosidad en pagos y, lo que es peor, de serias dificultades financieras; este último es el caso al que se enfrentaba la Sociedad Vergara Salazar y Asociados.

Según la composición de la estructura corriente de esta sociedad, se observa que ésta no tenía capacidad de recursos para cubrir sus compromisos, ya que la razón corriente en el periodo de 1999 al 2002 pasa de 57,143(en el 2000) a 0,245(en el 2001) y la prueba ácida en este lapso de tiempo pasa de 57,143 (en el 2000) a 0,173 (en el 2001) lo cual significa que se disminuyó la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos a corto plazo las cuales todas estaban en el corto plazo. En la siguiente grafica se visualiza la tendencia de aumento que tiene la empresa en el periodo del 99 al 2001.

**Grafico 3. Tendencia de las cuentas por pagar**



Respecto a la rentabilidad operacional sobre sus activos en el 2001 fue de 1,318, lo que quiere decir que los activos no tenían la capacidad suficiente de generar utilidades, en cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio que en este periodo (1999 – 2002) fue de 3,653% los socios no obtuvieron la rentabilidad suficiente sobre sus inversiones, la rentabilidad operacional fue de -3,383%; concluyendo que el negocio en este periodo no fue lo suficientemente lucrativo, independientemente de los ingresos obtenidos.

Para ese año, las obligaciones estaban en \$1.949.669.397 valor muy por encima de los activos corrientes de la empresa (\$478.508.603), e incluso el valor de las deudas superaba el total de los activos que poseía la empresa (\$1.837.535.587) (Anexo 2.



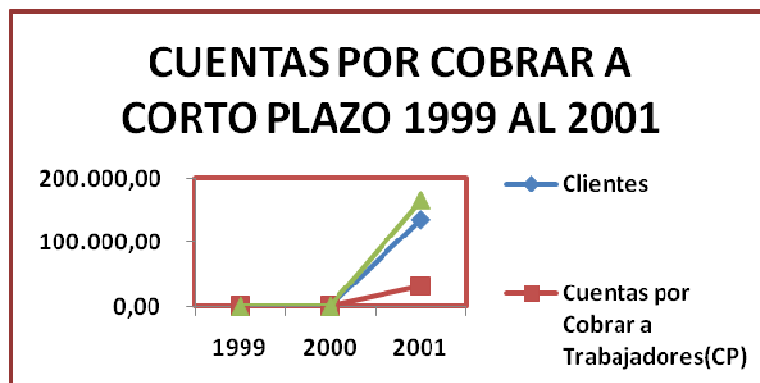
Balance General). El nivel de endeudamiento para el 2001 representaba un 106%, lo cual quiere decir que los activos eran insuficientes para cubrir el servicio de la deuda de la sociedad, significando además un gran aumento en los costos financieros de la compañía.

Durante ese periodo la compañía presentó una gran alza en sus cuentas por cobrar dentro de las cuales, estaban los clientes, los trabajadores y deudores varios; así como se puede observar en la siguiente tabla:

<b>Tabla 3. Tabla comparativa de las cuentas por cobrar en el 2001</b>	
<b>CLIENTES</b>	136.123,52
<b>CUENTAS POR COBRAR</b>	32.082,56
<b>DEUDORES VARIOS</b>	165.659,54

Es importante tener en cuenta que para años anteriores estas cuentas no se presentaban en los balances de la empresa, más exactamente en 1999 y 2000; esta es otra de las razones que obligan a Vergara Salazar y Asociados LTDA. a entrar a un acuerdo de reestructuración (la empresa acudió al acuerdo de reestructuración para subsanar sus deudas con los acreedores, pues se encontraba ilíquida lo que quiere decir que necesitaba tener plazos de pago mayores y de un acuerdo con sus acreedores para cumplir con sus compromisos), en el siguiente gráfico se muestra cuán alto fue el aumento de las cuentas por cobrar de Vergara Salazar y Asociados LTDA.;

**Grafico 4. Comportamiento cuentas por cobrar 1999-2001**



## **1.5. ACUERDO DE REESTRUCTURACION**

Los directivos de Vergara Salazar y Asociados después de analizar completamente la empresa, sus operaciones, el comportamiento de sus ventas y el desarrollo en el mercado, decidieron entrar a un acuerdo de reestructuración para mejorar su situación, teniendo en cuenta que el motivo por el cual la compañía entró en crisis fue porque no tenía los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones para con los acreedores, proveedores y además como se mencionó anteriormente, tenía un gran nivel de endeudamiento.

Para entrar al acuerdo la empresa debía cumplir con ciertos requisitos dentro de los cuales se encontraba demostrar que en realidad la empresa necesitaba firmar el acuerdo; desafortunadamente al momento de hacer la petición y cuando los requisitos estaban siendo analizados no se cumplió con lo estipulado, ya que hicieron falta documentos como el certificado de existencia y representación y si alguna vez existió sindicato en la empresa.

El acuerdo se firmó el 18 de marzo de 2002, se delegó como promotor a Carlos Páramo Samper.

Este acuerdo se llevó a cabo con el fin específico de obtener mayores plazos para pagar los compromisos con los acreedores y las obligaciones financieras que para el 2001, correspondía a un alto porcentaje entre las cuentas de la empresa, para ser más específicos al 46%, además para que se conserve la empresa como la unidad económica y fuente de empleo. En la firma del acuerdo se llegaron a compromisos que le facilitarían a la empresa responder por las deudas que tenía con sus acreedores y las obligaciones financieras.

### **1.5.1- DEFINICIONES DEL ACUERDO**

**I. La deudora:** Vergara Salazar y Asociados LTDA., sociedad legalmente constituida mediante Escritura Pública No. 668 del 20 de Abril de 1999, registrada en la Cámara de Comercio de la ciudad de Barranquilla bajo número de identificación tributaria:

802.009.545-2 con domicilio principal en la ciudad de Barranquilla y representada legalmente por RAFAEL ENRIQUE VERGARA SALAZAR.

**II. Los acreedores:** Son las personas naturales y jurídicas, acreedores internos y externos que hayan acreditado oportunamente dentro del trámite de reestructuración de pasivos las acreencias a su favor y a cargo de La Deudora. Para el reconocimiento de las acreencias se hacía necesario que se determinaran los votos de cada acreedor.

### **1.5.2 – OBJETIVO DEL ACUERDO**

La deudora y los Acreedores celebrarían el Acuerdo de Reestructuración con la finalidad principal de que VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS LTDA., se pudiera recuperar dadas las condiciones económicas que la llevaron a acudir a la ley de intervención económica, de acuerdo con ciertas condiciones establecidas en el acuerdo y que serán mencionadas a continuación, de tal manera que La Deudora pagara las obligaciones adquiridas con anterioridad al 18 de Marzo de 2002, fecha en la cual se emitió la Promoción de reestructuración de Pasivos.

## **1.6. OBLIGACIONES A PAGAR**

Las obligaciones a pagar son todos los valores que aparecen en los documentos de deuda y que fueron relacionados en la determinación de votos y las acreencias.

La cancelación de las obligaciones que estarían a cargo de la DEUDORA, se realizaría de la siguiente manera;

- Acreencias laborales; ascendían a los \$ 437.426.082, en la firma del acuerdo se estipuló que serían pagadas en un plazo de seis años en cuotas mensuales iguales.
- Acreencias fiscales; ascendían a los \$448.000 y se estipuló el plazo de pago de siete años en cuotas mensuales iguales.

- Acreencias de seguridad social; ascendieron a los \$457.806.335, con plazo de pago de seis años en cuotas iguales mensuales.
- Acreencias financieras; ascendieron según los votos a \$61.676.692 en esta suma se incluyeron las deudas de los acreedores financieros así como las de los proveedores, se estipuló un plazo de siete años con pago de cuotas iguales y mensuales, en este plazo se causarían intereses de la deuda a una tasa equivalente al I.P.C del año inmediatamente anterior.
- Acreedores quirografarios; esta deuda corresponde a \$1.538.347.697, esta suma sería pagada en 10 años con cuotas iguales de manera mensual.
- Acreencias con el promotor; la deudora reconocería el pago al Promotor por la suma de \$ 45.000.000, que se cancelarían con una mensualidad por valor de \$500.000 a partir de la firma del acuerdo, hasta su pago total.

## 1.7. COMITÉ DE VIGILANCIA

Con el objeto de vigilar la buena marcha de la empresa y en especial el cumplimiento de los términos del acuerdo se integró un comité de vigilancia conformado por cinco miembros principales y cinco miembros suplentes, así:

### **PRINCIPALES**

Verónica Salas

D.I.A.N

Banco Tequendama

Fabricajas LTDA.

Rafael Vergara Salazar

### **SUPLENTES:**

Rosa Martínez

Porvenir S.A

Corfinsura S.A

Cepeda & CIA

Luis Felipe Vergara Salazar

Este comité de vigilancia tendría las siguientes funciones:

- Redactar su propio reglamento.
- Designar presidente y secretario para el periodo que determinara el respectivo reglamento.
- Interpretar las disposiciones de este Acuerdo con el propósito de lograr sus objetivos.
- Supervisar la debida ejecución del acuerdo.
- Examinar los libros, cuentas y demás asientos contables, guardando la debida confidencialidad sobre la información obtenida.
- Y las demás funciones que le fueran otorgadas.

## **1.8. DURACION DEL ACUERDO DE REESTRUCTURACION**

El acuerdo tendría una duración hasta el 30 de Enero del 2015, plazo que podría ser prorrogado por el Comité de Vigilancia.

### **1.8.1 Terminación Anticipada del Acuerdo**

El acuerdo terminaría anticipadamente siempre y cuando la empresa cumpla con el pago total de las obligaciones, ya sea en efectivo o cualquier otra modalidad, con la salvedad de que los acreedores acepten, así como el Comité de Vigilancia, quien a su vez es el encargado de dar lugar a la terminación del acuerdo.

## **1.9. VERGARA SALAZAR DESPUES DE FIRMAR EL ACUERDO.**

Vergara Salazar y Asociados, se comprometió a pagar sus obligaciones según lo indicado en el acuerdo y además tener al día la contabilidad, cumplir con sus compromisos y a no solicitar créditos adicionales mientras no culminara el Acuerdo.

La compañía iba cumpliendo con las obligaciones establecidas en el Acuerdo; mas, en el año 2003 fue denunciada por parte de los acreedores ante la Superintendencia de Sociedades, pues no cumplió con algunos de los ítems establecidos en el Acuerdo, por ejemplo, obtuvo créditos para el pago de las acreencias laborales y de seguridad social. Esto demuestra que Vergara Salazar en realidad no tenía los recursos necesarios y suficientes para cumplir con las obligaciones establecidas. Así como ésta, se dieron otras situaciones en las que la compañía fue demandada por algunos de sus acreedores, que en su mayoría correspondían específicamente a los acreedores laborales, mientras que estaba en el proceso del acuerdo de reestructuración. Así por ejemplo, el Intendente Regional envió la siguiente carta:

Señores

*RAFAEL ENRIQUE VERGARA SALAZAR - Representante Legal  
CARLOS PARAMO SAMPER - Promotor  
VERGARA SALAZAR ASOCIADOS LTDA.  
EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION  
Carrera 53 No. 75-78  
REFERENCIA: INCUMPLIMIENTO ACUERDO*

*De la toma de información efectuada por uno de nuestros funcionarios sobre los libros de contabilidad y demás documentos realizada durante los días 11 y 12 de los corrientes, a la sociedad que ustedes representan, se pudo determinar que la deudora presenta obligaciones laborales (cesantías 2002), fiscales, parafiscales y demás gastos de administración vencidas con posterioridad a la fecha de la promoción del acuerdo de reestructuración de la citada compañía.*

*Al respecto, este Despacho se permite manifestarle de conformidad con el numeral 9 del artículo 34 de la ley 550 de 1999, el cual preceptúa que los créditos causados con posterioridad a la fecha de la iniciación de la negociación, al igual que la remuneración de los promotores y peritos causada durante la negociación, serán pagados de preferencia, en el orden que corresponda de conformidad con la prelación de créditos señalados en código civil y demás normas concordantes, y no estarán sujetos al orden de pago que se establezca en el acuerdo. Así mismo, la citada norma indica que el incumplimiento en el pago de tales acreencias permitirá a los acreedores respectivos exigir coactivamente su cobro, y podrá dar lugar a la terminación de la negociación del acuerdo o del acuerdo mismo, a menos que el respectivo acreedor acepte una fórmula de pago según lo dispuesto en el numeral 5 del artículo 35 de la cita ley.*

*Ahora bien, en el evento de que no se logre suscribir acuerdo, se convocara a una reunión de acreedores internos y externos en la fórmula prevista en esta ley para reformar los términos del numeral 1º del artículo 33 de esta ley, y a la cual asistirán los miembros del comité de vigilancia.*

*En virtud de lo anterior este despacho se permite solicitarles proceder de conformidad, so pena de que se produzca la causal de terminación del acuerdo, prevista en el numeral 5 del artículo 35 de la mencionada ley.*

*En consecuencia, esta superintendencia le concede un plazo de un mes calendario a partir de la fecha del presente oficio, a fin de que adopten las medidas del caso.*

*Atentamente,*

*FERNAN RAMIRO ALVAREZ RANGEL - Intendente Regional*

Lo anterior dio lugar a que se estructurarán nuevos acuerdos, en los cuales se plasmaron los nuevos incrementos de las acreencias; es importante resaltar que las políticas de pago se mantuvieron exactamente igual, (las acreencias laborales en un principio sumaron \$437.426.082; para el año 2005 ascendieron a \$440.539.692); en ese mismo año las cuentas pendientes con la DIAN ya estaban saldadas por lo tanto no tenía lugar en la nueva modificación; en los cuales se cambiaron algunos términos que se acordaron previamente. Todo esto se hizo con el fin de que Vergara Salazar cumpliera sus obligaciones y además siguiera operando en el mercado por que la empresa tenía reconocimiento y sus operaciones crecían con la misma.

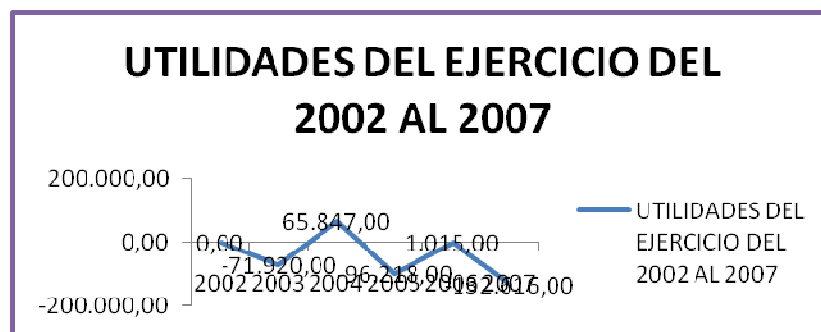
En el 2005, el día 25 de abril, Vergara Salazar y Asociados solicitó ante la Superintendencia de Sociedades la modificación del acuerdo, con asistencia del 65.21% del total de los acreedores, de los cuales el 61.4% voto en forma positiva y el 3.81% decidió decir que no a la modificación del acuerdo de reestructuración firmado el 18 de marzo del 2002.

En dicha modificación, además, se convino que la empresa optaría por expandirse en el mercado nacional e internacional, así como que se expandiría en la ciudad en diferentes puntos de venta; esta modificación tuvo por objeto que la sociedad Vergara Salazar y asociados se pudiera recuperar de las circunstancias económicas que la llevaron a firmar el acuerdo, en virtud de ello las partes convinieron que la expansión sería el mecanismo que ayudaría a la compañía para cumplir con sus obligaciones, ya que en ese año las perspectivas del sector de alimentos eran buenas y además que la marca, cada día tenía mayor posicionamiento en el mercado ya que sus ventas ascendieron a \$2.835.066.000, lo cual le daba la oportunidad de seguir creciendo y mejorando su funcionamiento en cuanto a las operaciones y lo más importante, este crecimiento le ayudaría a cumplir con sus obligaciones.

A partir de ese momento, en el año 2004, Vergara Salazar, inició un proceso de cambio que le permitió seguir operando en el mercado con algunos altibajos, modificación del acuerdo, obtención de créditos, lo cual en ningún momento fue autorizado y de ninguna manera establecido en el acuerdo firmado. Pero lo importante es que la sociedad siguiera funcionando y mejorando su funcionamiento.

En el 2004 VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS LTDA., comenzó un nuevo proceso de recuperación, las deudas que se adquirieron después de firmar el acuerdo no tenían un nivel tan alto como en los inicios de la crisis, uno de los factores que influyó además en este comportamiento es que las cuentas por cobrar no aumentaban entre un periodo y otro si no que por el contrario disminuían, a pesar de que las utilidades no se mantenían constantes, es decir, los beneficios que se esperaron obtener, según lo presentado en las proyecciones, no fueron los alcanzados, en el año 2003 la utilidad del ejercicio fue \$-71.920.000; en el 2004 de 65.847.000; en el 2005 fue \$-96.218.000; en el 2006 \$28.980.000 y en el 2007 \$ -132.616.000, el costo seguía representando un alto porcentaje del total de los ingresos en cada uno de estos periodos, lo que quiere decir que el costo de venta absorbía casi que el total de los ingresos. A partir del siguiente gráfico podemos detallar el comportamiento de las utilidades durante los periodos 2002 al 2007;

**Gráfico 5. Tendencia de las utilidades**



Con respecto a las ventas, eran absorbidas en gran parte por el costo de venta, este representa un gran porcentaje de las ventas, lo podemos observar en el siguiente gráfico

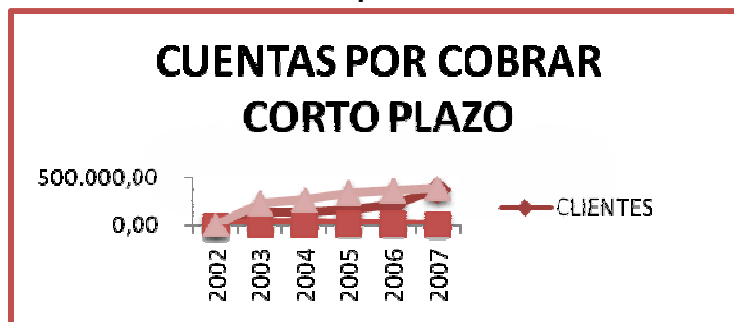


**Grafico 6. Ventas-costo de ventas y utilidades del 2002 al 2007**



La situación de la empresa con respecto a las cuentas por cobrar en comparación con los años anteriores (1999-2000-2001) van creciendo, es decir, con el pasar del tiempo el valor de las cuentas por cobrar es mayor, las cuentas por cobrar rotan 7.25 veces y 49,64 días, de lo cual se puede intuir que los clientes no cumplen con los compromisos que tienen con la empresa; en cuanto a las cuentas por cobrar a trabajadores corresponden a préstamos que hicieron algunos trabajadores para su consumo propio.

**Grafico 7. Cuentas por cobrar 2002 – 2007**



En cuanto a las cuentas por pagar a corto plazo, rotaban entre 237 y 414 días, que en comparación con los años anteriores a la firma del acuerdo de reestructuración la empresa demoraba menos en pagar sus obligaciones, aunque sus cuentas al transcurrir los años iban en aumento; tal como se observa en el siguiente grafico:

**Grafico 8. Cuentas por pagar desde 2002 hasta 2007**



### **1.10. ¿DEBERIA VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS CONTINUAR OPERANDO EN EL MERCADO?**

A pesar de las condiciones económicas en las que se encuentra la empresa, debemos tener en cuenta que después del proceso de acuerdo la empresa ha mejorado, por lo menos en cuanto al endeudamiento, que sigue siendo alto hasta el 2007, de 146% el más alto alcanzado por la empresa; considerando el hecho de que los gastos de admón. y de ventas, así como el costo de ventas siguen absorbiendo casi que todos los ingresos que obtiene la empresa, dejara de endeudarse, es decir, que a través de los créditos obtenidos pague el saldo de los compromisos con los acreedores y pues a ese paso la empresa nunca tendrá la suficiente liquidez como para salir a delante.

Por lo tanto, es más conveniente para VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS LTDA. una liquidación total, ya que las cuentas por pagar no se mantienen estables, es decir, que a pesar de que han saldado alguna de sus deudas la empresa sigue teniendo deudas altas.

Son muchas las dificultades, como la incapacidad de cumplir con sus compromisos, que le impiden a la sociedad salir adelante y por supuesto mantenerse operando en el mercado.

## 2. CONCLUSIONES

- Vergara Salazar y Asociados, se obliga a entrar en el proceso de recuperación de pasivos (acuerdo de reestructuración) por que no contaba con la liquidez suficiente, que le permitiera cumplir con las deudas adquiridas con terceros en el momento indicado, es decir, según lo pactado en el acuerdo.
- El alto nivel de endeudamiento y la absorción casi que total de los ingresos por ventas, hicieron la tarea más difícil para la reestructuración de la empresa.
- A pesar de su buen posicionamiento en el mercado panadero y de repostería, VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS LTDA, todavía tiene un camino lo suficientemente largo que recorrer para el mejoramiento de su situación económica y financiera.

### 3. BIBLIOGRAFÍA

- Ley 550 de 1999; ACUERDOS DE REESTRUCTURACION DE PASIVOS.
- Folios históricos de la Superintendencia de Sociedades Barranquilla.
- Calderón Quintero, Pablo. Tesis Modificación del orden de Prelación Legal de los Acreedores en la Ley 550. Mayo 200.
- Mogollón, Laura; Restrepo, Luz Adriana. Tesis Análisis de la Ley 550, sus lecciones, aprendizajes y propuestas de reforma. 2004.
- Ordóñez, Daniel. Tesis Análisis de los Factores de éxito y/o fracaso en las Entidades sujetas a la ley 550 de 1999. Enero 2004.
- Ley de Bancarrota de Estados Unidos. Capítulo 11.
- Decreto 090 del 2000. Reglamenta a Promotores y Peritos.
- Decreto 419 de 2000 sobre Créditos Otorgados en Cumplimiento de Acuerdos de Reestructuración.
- Decreto 2249 del 2000 sobre Obligaciones fiscales en Acuerdos de Reestructuración.
- Decreto 467 del 2000 sobre la Publicidad de la Promoción del Acuerdo de Reestructuración.
- Decreto 906 del 2000 para la creación de la Comisión para la Coordinación y Seguimiento en la Aplicación de la Ley.
- Decreto 2250 del 2000 sobre el Crédito y derecho de votos de los Acreedores en Acuerdos de Reestructuración.
- Decreto 63 de 2002 sobre Acuerdos de Reestructuración.
- Decreto 941 de 2002 sobre Medidas de Intervención.
- Ley 1116 de 2006. Régimen de Insolvencia Empresarial.
- Artículo Análisis Discriminante En La Previsión De La Insolvencia En Las Empresas De Seguros De No Vida.
- Artículo Forum Empresarial, Internet Explorer.

#### **4. ANEXOS**

**ANEXO No. 1** – Balance General Histórico 1999 – 2007.

**ANEXO No. 2** – Estado de Resultado Histórico 1999 – 2007.

**ANEXO No. 3** – Indicadores Financieros Históricos 1999 – 2007.

**BALANCE GENERAL HISTORICO 1999-2007**  
**ANEXO N° 1-**

VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS									
NIT # 802009545									
BALANCE GENERAL									
EN MILES DE PESOS									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1105 Caja	3.000,00	3.000,00	1.550,89	0,00	38.358,00	28.450,00	32.144,00	27.201,00	43.406,00
1120 Cuentas de ahorro	0,00	0,00	2.417,67	0,00	11.048,00	4.725,00	1.903,00	2.610,00	451,00
<b>11 TOTAL DISPONIBLE</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.968,55</b>	<b>0,00</b>	<b>49.406,00</b>	<b>33.175,00</b>	<b>34.047,00</b>	<b>29.811,00</b>	<b>43.857,00</b>
1305 Clientes	0,00	0,00	136.123,52	0,00	127.715,00	133.122,00	151.473,00	213.977,00	364.003,00
1330 Anticipos y Avances	0,00	0,00	0,00	0,00	34.321,00	33.452,00	394.559,00	440.645,00	439.407,00
1355 Anticip. Impto. Y Contr. Saldo a favor	0,00	0,00	0,00	0,00	31.738,00	37.677,00	42.427,00	47.038,00	76.781,00
1365 Cuentas por Cobrar a Trabajadores(CP)	0,00	0,00	32.082,56	0,00	35.000,00	33.160,00	15.727,00	16.121,00	7.686,00
1380 Deudores Varios	0,00	0,00	165.659,54	0,00	228.808,00	259.337,00	334.731,00	361.632,00	384.818,00
1390 Deudas de Difícil Cobro	0,00	0,00	0,00	0,00	51.421,00	5.615,00	12.299,00	12.299,00	12.299,00
1399 Provisiones	0,00	0,00	0,00	0,00	-7.500,00	-51.651,00	-21.412,00	0,00	0,00
<b>13 TOTAL DEUDORES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>333.865,62</b>	<b>0,00</b>	<b>501.503,00</b>	<b>450.712,00</b>	<b>929.804,00</b>	<b>1.091.712,00</b>	<b>1.284.994,00</b>
1405 Materias Primas	0,00	0,00	0,00	0,00	314.165,00	269.092,00	276.959,00	256.496,00	142.879,00
1410 Productos en proceso	0,00	0,00	0,00	0,00	433,00	1.027,00	2.017,00	874,00	15.456,00
1430 Productos Terminados	0,00	0,00	140.674,43	0,00	10.430,00	7.712,00	6.484,00	3.913,00	31.934,00
1435 Mcias no fabricadas por la empresa	0,00	0,00	0,00	0,00	1.325,00	827,00	2.961,00	3.439,00	20.889,00
1455 Materiales Repuestos y Accesorios	0,00	0,00	0,00	0,00	5.950,00	5.744,00	5.261,00	27.122,00	7.419,00
1460 Envases y Empaques	0,00	0,00	0,00	0,00	13.036,00	6.781,00	11.360,00	76.358,00	17.689,00
<b>14 TOTAL INVENTARIOS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>140.674,43</b>	<b>0,00</b>	<b>345.339,00</b>	<b>291.183,00</b>	<b>305.042,00</b>	<b>368.202,00</b>	<b>236.266,00</b>
1710 Cargos Diferidos	0,00	0,00	0,00	0,00	289.948,00	289.948,00	299.393,00	295.713,00	222.158,00
<b>17 TOTAL DIFERIDO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>289.948,00</b>	<b>289.948,00</b>	<b>299.393,00</b>	<b>295.713,00</b>	<b>222.158,00</b>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>478.508,60</b>	<b>0,00</b>	<b>1.186.196,00</b>	<b>1.065.018,00</b>	<b>1.568.286,00</b>	<b>1.785.438,00</b>	<b>1.787.275,00</b>
<b>15 PROPIEDADES PLANTAS Y EQUIPOS NETO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>509.026,98</b>	<b>0,00</b>	<b>318.672,00</b>	<b>266.164,00</b>	<b>348.814,00</b>	<b>396.203,00</b>	<b>118.432,00</b>
1605 Credito Mercantil	0,00	0,00	0,00	0,00	850.000,00	850.000,00	850.000,00	765.000,00	765.000,00
<b>16 TOTAL INTANGIBLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>850.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>850.000,00</b>	<b>850.000,00</b>	<b>850.000,00</b>	<b>765.000,00</b>	<b>765.000,00</b>
1910 De Propiedades Planta y Equipo	0,00	0,00	0,00	0,00	26.547,00	26.547,00	68.632,00	68.631,00	68.632,00
<b>19 TOTAL VALORIZACIONES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>26.547,00</b>	<b>26.547,00</b>	<b>68.632,00</b>	<b>68.631,00</b>	<b>68.632,00</b>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.359.026,98</b>	<b>0,00</b>	<b>1.195.219,00</b>	<b>1.142.711,00</b>	<b>1.267.446,00</b>	<b>1.229.834,00</b>	<b>952.064,00</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>1.837.535,59</b>	<b>0,00</b>	<b>2.381.415,00</b>	<b>2.207.729,00</b>	<b>2.835.732,00</b>	<b>3.015.272,00</b>	<b>2.739.339,00</b>
<b>21 OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>133.574,61</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>18.999,00</b>	<b>38.906,00</b>	<b>19.046,00</b>	<b>231.830,00</b>
<b>22 PROVEEDORES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>206.069,96</b>	<b>0,00</b>	<b>482.909,00</b>	<b>460.683,00</b>	<b>407.242,00</b>	<b>452.828,00</b>	<b>497.728,00</b>
2305 Cuentas Corrientes Comerciales	0,00	0,00	0,00	0,00	897.314,00	750.113,00	1.176.363,00	2.148.410,00	95.527,00
2335 Costos y Gastos por Pagar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	28.011,00
2365 Retencion en la Fuente	0,00	0,00	22.991,79	0,00	19.419,00	19.352,00	1.812,00	1.654,00	2.075,00
2368 Impuesto de Industria y Comercio Retenido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00
2370 Retenciones y Aportes de Nomina	0,00	0,00	0,00	0,00	240.144,00	267.078,00	139.439,00	157.373,00	104.219,00
2380 Acreedores Varios	0,00	0,00	407.065,36	0,00	464.386,00	465.356,00	526.365,00	519.034,00	2.246.090,00
<b>23 TOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>430.057,15</b>	<b>0,00</b>	<b>1.621.263,00</b>	<b>1.501.899,00</b>	<b>1.843.979,00</b>	<b>2.826.471,00</b>	<b>2.475.932,00</b>
<b>24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS</b>	<b>0,00</b>	<b>52,50</b>	<b>19.019,30</b>	<b>0,00</b>	<b>71.508,00</b>	<b>63.016,00</b>	<b>37.700,00</b>	<b>56.517,00</b>	<b>116.818,00</b>
<b>25 OBLIGACIONES LABORALES A CORTO PLAZO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>465.458,38</b>	<b>0,00</b>	<b>329.331,00</b>	<b>300.838,00</b>	<b>699.745,00</b>	<b>638.959,00</b>	<b>659.105,00</b>
2635 Para Contingencias	0,00	0,00	695.490,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	496,00
<b>26 TOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>695.490,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>496,00</b>
2805 Anticipos y Avances recibidos	0,00	0,00	0,00	0,00	113.797,00	34.968,00	4.634,00	23.408,00	21.245,00
2810 Depositos Recibidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	585,00
<b>28 TOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>113.797,00</b>	<b>34.968,00</b>	<b>4.634,00</b>	<b>23.408,00</b>	<b>21.830,00</b>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>0,00</b>	<b>52,50</b>	<b>1.949.669,40</b>	<b>0,00</b>	<b>2.618.808,00</b>	<b>2.380.403,00</b>	<b>3.032.206,00</b>	<b>4.017.229,00</b>	<b>4.003.739,00</b>
<b>21 OBLIGACIONES FINANCIERAS LP</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>152.853,00</b>	<b>148.281,00</b>	<b>149.917,00</b>	<b>129.829,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>152.853,00</b>	<b>148.281,00</b>	<b>149.917,00</b>	<b>129.829,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>0,00</b>	<b>52,50</b>	<b>1.949.669,40</b>	<b>0,00</b>	<b>2.771.661,00</b>	<b>2.528.684,00</b>	<b>3.182.123,00</b>	<b>4.147.058,00</b>	<b>4.003.739,00</b>
3115 Aportes Sociales	3.000,00	3.000,00	3.000,00	0,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00
<b>31 TOTAL CAPITAL SOCIAL</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	98,86	362,26	362,26	0,00	46.068,00	22.965,00	51.662,00	54.155,00	54.155,00
<b>36 RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>-98,86</b>	<b>-98,86</b>	<b>-965.081,31</b>	<b>0,00</b>	<b>-71.920,00</b>	<b>65.847,00</b>	<b>-96.218,00</b>	<b>1.015,00</b>	<b>-132.616,00</b>
3705 UTILIDADES ACUMULADAS	0,00	-315,90	-414,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.015,00
3710 PERDIDAS ACUMULADAS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.258.586,00
<b>37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-367.394,00</b>	<b>-439.314,00</b>	<b>-373.467,00</b>	<b>-1.258.587,00</b>	<b>-1.257.571,00</b>
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	0,00	0,00	850.000,00	0,00	0,00	26.547,00	68.632,00	68.631,00	68.632,00
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.000,00</b>	<b>2.947,50</b>	<b>-112.133,81</b>	<b>0,00</b>	<b>-390.246,00</b>	<b>-320.955,00</b>	<b>-346.391,00</b>	<b>-1.131.786,00</b>	<b>-1.264.400,00</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3.000,00</b>	<b>3.000,00</b>	<b>1.837.535,58</b>	<b>0,00</b>	<b>2.381.415,00</b>	<b>2.207.729,00</b>	<b>2.835.732,00</b>	<b>3.015.272,00</b>	<b>2.739.339,00</b>

\*NOTA: Los Estados Financieros del año 2002, no aparecen en los folios ni en la pagina de la Superintendencia de Sociedades

**ESTADO DE RESULTADOS HISTORICO 1999-2007**  
**ANEXO Nº 2**

<b>VERGARA SALAZAR Y ASOCIADOS</b>									
<b>802.009.545,00</b>									
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>									
<b>EN MILES DE PESOS</b>									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
41 Ingresos Operacionales	0,00	0,00	2.421.640,85	0,00	1.925.580,00	2.452.209,00	2.835.066,00	3.593.915,00	4.607.626,00
Devoluciones y Rebajas	0,00	0,00	475,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.421.165,03</b>	<b>0,00</b>	<b>1.925.580,00</b>	<b>2.452.209,00</b>	<b>2.835.066,00</b>	<b>3.593.915,00</b>	<b>4.607.626,00</b>
61 Menos: Costos de Ventas	0,00	0,00	1.758.443,60	0,00	1.383.315,00	1.910.987,00	2.244.865,00	2.640.930,00	3.423.500,00
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>662.721,43</b>	<b>0,00</b>	<b>542.265,00</b>	<b>541.222,00</b>	<b>590.201,00</b>	<b>952.985,00</b>	<b>1.184.126,00</b>
51 Menos: Gastos Operacionales De Administracion	0,00	0,00	831.425,98	0,00	300.853,00	279.165,00	520.248,00	523.102,00	574.078,00
52 Menos: Gastos Operacionales De Ventas	0,00	0,00	546.792,78	0,00	352.693,00	423.301,00	496.732,00	765.311,00	797.002,00
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-715.497,33</b>	<b>0,00</b>	<b>-111.281,00</b>	<b>-161.244,00</b>	<b>-426.779,00</b>	<b>-335.428,00</b>	<b>-186.954,00</b>
42 Mas: Ingresos No Operacionales	0,00	0,00	37.341,25	0,00	50.317,00	226.713,00	509.084,00	656.747,00	318.984,00
53 Menos: Gastos No Operacionales	0,00	0,00	286.926,23	0,00	9.537,00	41.534,00	183.867,00	325.212,00	220.469,00
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y AJUSTES POR INFLACION</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-965.082,31</b>	<b>0,00</b>	<b>-70.501,00</b>	<b>23.935,00</b>	<b>-101.562,00</b>	<b>-3.893,00</b>	<b>-88.439,00</b>
47 Ajustes por Inflacion	-98,86	-263,40	0,00	0,00	-1.419,00	41.912,00	5.344,00	4.908,00	0,00
54 Menos: Impuestos De Renta y Complementarios	0,00	52,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	44.177,00
<b>59 GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>-98,86</b>	<b>-315,90</b>	<b>-965.082,31</b>	<b>0,00</b>	<b>-71.920,00</b>	<b>65.847,00</b>	<b>-96.218,00</b>	<b>1.015,00</b>	<b>-132.616,00</b>



**INDICADORES FINANCIEROS HISTORICOS 1999-2007**  
**ANEXO Nº 3**

INDICADORES FINANCIEROS HISTORICOS									
VERGARA SALAZAR ASOCIADOS LTDA.									
	INDICADORES DE LIQUIDEZ								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Razon Corriente(veces)	0	57,143	0,245	0	0,453	0,447	0,517	0,444	0,446
Capital de Trabajo	3.000,00	2.947,50	-1.471.160,79	0,00	-1.432.612,00	-1.315.385,00	-1.463.920,00	-2.231.791,00	-2.216.464,00
Prueba Acida	0	57,143	0,173	0,000	0,321	0,325	0,417	0,353	0,387
	INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	0%	2%	106%	0%	116%	115%	112%	138%	146%
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO(APALANCAMIENTO)	0,00	0,02	-17,39	0,00	-7,10	-7,88	-9,19	-3,66	-3,17
CONCENTRACION ENDEUDAMIENTO(LP)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,51%	5,86%	4,71%	3,13%	0,00%
CONCENTRACION ENDEUDAMIENTO(CP)	0,00%	0,00%	69,71%	0,00%	43,12%	45,19%	39,83%	29,66%	23,78%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	0,00%	0,00%	5,52%	0,00%	0,00%	0,77%	1,37%	0,53%	5,03%
	INDICADORES DE RENTABILIDAD								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO	0	0	-21,592	0	-4,934	-7,640	-8,185	-3,175	-3,644
RENTABILIDAD BRUTA	0	0	3,653	0	3,551	4,531	4,804	3,771	3,891
RENTABILIDAD OPERACIONAL	0	0	-3,384	0	-17,304	-15,208	-6,643	-10,714	-24,646
RENTABILIDAD NETA	0	0	-2,509	0	-26,774	37,241	-29,465	3540,803	-34,744
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO	0	0	1,318	0	0,809	1,111	1,000	1,192	1,682
	INDICADORES DE ACTIVIDAD								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR(VECES)	0	0	7,252	0	3,840	5,441	3,049	3,292	3,586
PLAZO PROMEDIO DE COBRO(DIAS)	0	0	49,642	0	93,759	66,167	118,068	109,356	100,398
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR (VECES)	0	0	0,362	0	1,521	1,027	1,003	1,242	0,869
PLAZO PROMEDIO DE PAGO(DIAS)	0	0	995,147	0	236,670	350,536	358,984	289,920	414,459
ROTACION DE ACTIVO TOTAL	0	0	1,318	0	0,809	1,111	1,000	1,192	1,682
ROTACION DEL CAPITAL DE TRABAJO	0	0	-1,646	0	-1,344	-1,864	-1,937	-1,610	-2,079
ROTACION DE INVENTARIOS	0	0	12,500	0	4,006	0,866	0,792	7,173	14,490
ROTACION PROMEDIO DE INVENTARIOS	0	0	28,800	0	89,873	415,902	454,755	50,192	24,845
	MARGENES DE UTILIDAD								
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
MARGEN OPERACIONAL	0	0	-0,296	0	-0,058	-0,066	-0,151	-0,093	-0,041
MARGEN BRUTO	0	0	0,274	0	0,282	0,221	0,208	0,265	0,257
MARGEN NETO	0	0	-0,399	0	-0,037	0,027	-0,034	0,000	-0,029
RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO	-0,033	-0,107	8,607	0	0,184	-0,205	0,278	-0,001	0,105
RENDIMIENTO DEL ACTIVO	-0,033	-0,105	-0,525	0	-0,03020	0,02983	-0,03393	0,00034	-0,04841