



# BURKENROAD REPORTS

Mayo de 2013

ISSN 2339-431

Vol. 09



En convenio con:  
AB Freeman Business School





## Departamento de Contabilidad y Finanzas

El programa “Burkenroad Reports” para Latinoamérica es un proyecto de análisis de inversión originalmente creado en Mayo de 2001 a través de una donación del Banco Interamericano de Desarrollo y Sloderado por la Universidad de Tulane (EE.UU.). Dicha Universidad trabaja en conjunto con universidades de Colombia (entre ellas la Universidad Icesi y la Universidad de los Andes), Ecuador, Guatemala, México y Venezuela para producir reportes de análisis financiero e inversión de empresas pequeñas y medianas en dichos países.

The “Burkenroad Reports” program for Latin America is an investment analysis project, which was originally created in May 2001 thanks to a donation by the Inter American Development Bank and the leadership of the University of Tulane in the U.S. This university and other universities in Colombia (such as Icesi University and Los Andes University), Ecuador, Guatemala, México and Venezuela have joined efforts to produce investment and financial analysis reports for small and medium-size businesses in each of these countries.

**Santiago de Cali,**  
**Mayo de 2013 - núm. 009**  
**ISSN - 2339-431**

***Editor:***

Julián Benavides - [jbenavides@icesi.edu.co](mailto:jbenavides@icesi.edu.co)

***Asistente de Edición:***

Sebastián Montenegro - [smontenegro@icesi.edu.co](mailto:smontenegro@icesi.edu.co)

***Diseño***

Johana Torres Loaiza



FACULTAD DE  
CIENCIAS ADMINISTRATIVAS  
Y ECONÓMICAS

Beisbol De Colombia S.A.S.



*Apasionados por tu bienestar.*

**Analistas:**

Kelly Johanna Guerrero P.  
Lina María Moncayo G.  
Diego Fernando Reyes A.

**Asesor de Investigación:**

Andrés Fernando Lozano S.  
M.B.A. – Financial & Investment

Universidad ICESI

**EXECUTIVE SUMMARY**

**Table 1. Conclusion**

In COP millions

Conclusion	Stable growth, consolidated market position
Valuation estimate	\$36,796

**COMPANY DESCRIPTION**

Beisbol de Colombia, S.A.S. is a housekeeping supplies company located in Palmira, Valle (Colombia), formed over 40 years ago with national presence. Its main market focus is the retail households in Valle del Cauca; mainly, low-income households.

While its market share is small when compared with large multinational corporations like Procter & Gamble, Unilever, Reckitt, among others, its brand name is widely known in Colombia and recognized for the quality and reliability of its products.

## Constructora Meléndez

building development projects in Cali and the region ever since. Its contributions to the city include donating a terrain of over one million of square meters to La Universidad del Valle and developing an entire middle-class neighborhood in the south east part of Cali. Almost 30 years later, Constructora Melendez is the most important developer of real estate project in Cali and among the largest in the country.

### HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION

**Table 2. Historical Financial Statements**

As of December 31,  
In millions of COP

Account	2009	2010	2011	2012
Revenues	\$48,614	\$30,926	\$54,033	\$68,791
Net income	1,550	-5,276	199	695
Total assets	12,829	7,602	6,685	6,317

*Source:* Superintendencia de Sociedades de Colombia (plataforma SIREM)

The company's operating and net margins have been near the sector's average.

### VALUATION RATIONALE

Under the discounted cash flows method, Constructora Melendez is valued at cop185,363 million as of year-end 2013. The weighted average cost of capital was calculated using the sector's unleveraged, and an average of Colombia's credit rates available at the time of analysis. A summary of the valuation assumptions and projections are presented below:

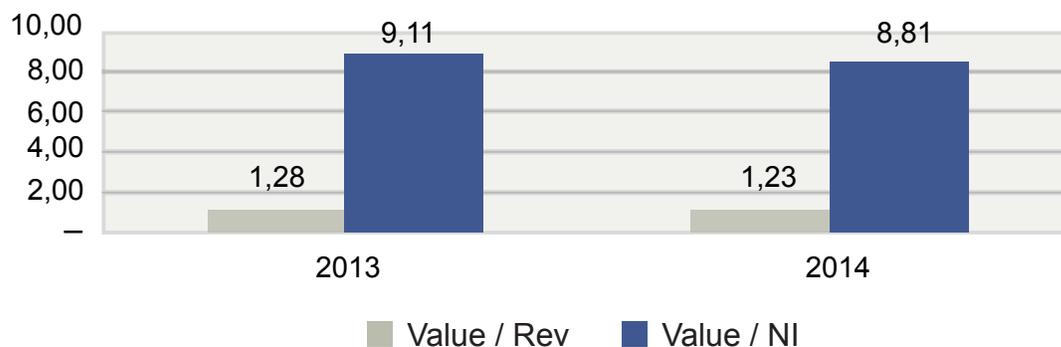
**Beisbol De Colombia S.A.S.**
**Table 4. Selected projections**

As to december 31,  
In COP millions

Account	2013	2014	2015
Revenues	\$28,817	\$29,993	\$31,217
Net income	4,038	4,177	4,318
Total assets	39,178	44,545	50,264
Total liabilities	8,234	9,425	10,825
Net worth	30,944	35,120	39,439

## VALUATION MULTIPLES

Based on the historic information, the analysis of the macro-economic conditions, the industry and sector fundamental factors, and the assumptions, the analysts consider that this company should be valued at COP\$36,796 millions for the year ending in 2013.

**Chart 1. 2013 Valuation as a multiple of revenues and net income**


**Source:** Own calculations

**Beisbol De Colombia S.A.S.****RESUMEN EJECUTIVO****Tabla 1. Conclusión**

En Millones de Pesos Colombianos COP

Conclusión	Crecimiento estable, Posición de Mercado consolidada.
Valoración estimada	\$36,796

**DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

Beisbol de Colombia, S.A.S. es una empresa de suministros de limpieza para el hogar, localizada en Palmira, Valle (Colombia). Esta empresa se fundó hace 40 años con presencia nacional. Su principal mercado radica en ventas al por menor en el Valle del Cauca; sin embargo, la mayor parte son los hogares con ingresos bajos. Su cuota de mercado es pequeña si la comparamos con grandes empresas multinacionales como Procter & Gamble, Unilever, Reckitt, entre otras. La marca es ampliamente reconocida en Colombia por la calidad y confiabilidad de sus productos.

**INFORMACIÓN FINANCIERA  
HISTÓRICA**

## Beisbol De Colombia S.A.S.

**Tabla 2. Balances financieros históricos**

A Diciembre 31,

En Millones de Pesos Colombianos COP.

Cuenta	2010	2011	2012
Ingresos	\$27,458	\$26,602	\$27,687
Utilidad después de impuestos	466	1,902	3,902
Total de Activos	29,025	30,155	34,125
Total de Pasivos	8,298	7,152	7,219
Capital Neto	20,727	23,003	26,906

*Fuente:* Superintendencia de Sociedades de Colombia (plataforma SIREM)

Para el final del año (Diciembre 31, 2011), Beisbol de Colombia reportó un ingreso neto de \$1,902 millones de pesos, representando un incremento de 308% comparado con el año 2010. Este incremento se debió en gran medida al programa de reducción de costos que implementó la empresa.

### JUSTIFICACIÓN DE LA VALORACIÓN

Bajo el método de flujo de caja descontado, Beisbol de Colombia está valorada en \$36,796 millones de pesos para el final del año 2013. El promedio ponderado del costo de capital fue calculado utilizando el costo no apalancado del sector y un promedio de las tasas de crédito colombianas disponibles durante el tiempo de análisis. La siguiente tabla presenta un resumen de los supuestos de valoración y las proyecciones:

**Tabla 3. Supuestos básicos**

Puntos	Supuesto
Tasa de Crecimiento de los ingresos (2013 - 2015)	4%
Tasa de Crecimiento de los ingresos (perpetua)	2%
Beta no apalancado	0,98
WACC (2013)	22,64%

*Fuente:* Damodaran Aswath. Superintendencia Financiera de Colombia, Cálculos propios.

**Beisbol De Colombia S.A.S.**

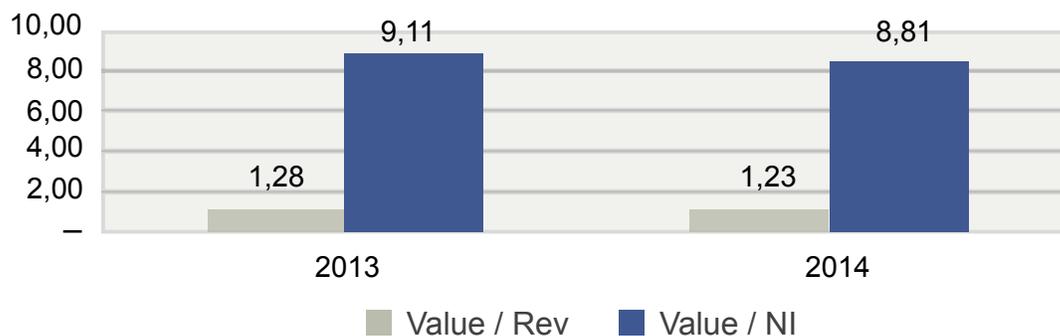
**Tabla 4. Proyecciones seleccionadas**  
A Diciembre 31,  
En Millones de Pesos Colombianos COP.

Cuenta	2013	2014	2015
Ingresos	\$28,817	\$29,993	\$31,217
Utilidad después de impuestos	4,038	4,177	4,318
Total de Activos	39,178	44,545	50,264
Total de Pasivos	8,234	9,425	10,825
Capital Neto	30,944	35,120	39,439

### MÚLTIPLOS DE MERCADO

Basándose en la información histórica, el análisis de las condiciones macroeconómicas, los supuestos y los factores fundamentales de la industria y el sector, esta empresa debería ser valorada en \$36,769 millones de pesos para el final del año 2013.

**Figura 1.** 2013 Valoración como un múltiplo de los ingresos y la utilidad después de impuestos.



Fuente: Cálculos Propios

## CONTENIDO

1. FACTORES MACROECONÓMICOS .....	3
1.1. ANÁLISIS GLOBAL.....	3
1.2. ANÁLISIS REGIONAL.....	4
1.2.1. Factores Globales y Regionales de Riesgo.....	5
1.2.2. Factores Globales y Regionales vs. Beisbol.....	6
2.1. ANÁLISIS DEL PAÍS .....	7
2.1.1. Crecimiento, Inflación y Empleo .....	7
2.1.2. Política monetaria .....	11
2.1.3. Balanza comercial .....	11
2.1.4. Situación País vs. Beisbol .....	12
2.2. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA .....	13
2.2.1. Estado de la industria .....	13
2.2.2. Tendencias en la Oferta y la Demanda .....	15
2.2.3. Análisis Competitivo .....	16
2.2.4. Estructura Competitiva .....	18
2.2.5. Análisis de las cinco fuerzas de Porter .....	19
3. ANÁLISIS DE LA COMPAÑÍA .....	21
3.1. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA.....	21

3.2.	EXPERIENCIA Y POSICIONAMIENTO FRENTE AL ENTORNO .....	21
3.3.	DESEMPEÑO RECIENTE .....	22
3.4.	ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS .....	24
3.4.1.	Estados Financieros .....	24
3.4.2.	Razones Financieras .....	25
3.4.3.	Proyecciones .....	28
4.	VALORACIÓN DE LA COMPAÑÍA .....	29
4.1.	VALORACIÓN ABSOLUTA.....	29
4.1.1.	Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital.....	29
4.2.	VALORACIÓN DE LA FIRMA .....	30
5.	CONCLUSIONES .....	32
6.	ANEXOS.....	33
6.1.	Regresiones .....	33
6.2.	Estados Financieros.....	34
7.	REFERENCIAS .....	36
8.	AVISOS LEGALES .....	37

## 1. FACTORES MACROECONÓMICOS

### 1.1. ANÁLISIS GLOBAL

Durante el primer semestre de 2012 las tensiones financieras, políticas y económicas en la Zona Euro incrementaron la incertidumbre sobre la evolución de la crisis en dicha región, principalmente por la débil situación socioeconómica de países como Grecia y España. En términos de crecimiento, la vulnerabilidad de la economía global se tradujo en una disminución de la actividad manufacturera y de los volúmenes de comercio internacional.

Para la segunda mitad de 2012, las decisiones adoptadas por las autoridades europeas y por otros organismos multilaterales, como el FMI, dieron tranquilidad a los mercados financieros globales y redujeron la probabilidad de un desenvolvimiento crítico de la Zona Euro en el corto plazo. A pesar del repunte en las condiciones financieras, la actividad real continuó deteriorándose en la región, tanto en los países de la periferia como en las economías fuertes.

**Gráfico 1. Crecimiento del PIB Mundial, 2001 – 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

Pese a al lento crecimiento en los países de ingresos altos, las perspectivas para el mundo en desarrollo siguen siendo sólidas, aunque crecerán entre 1 y 2 puntos

porcentuales menos que en el período previo a la crisis. Para recuperar las tasas aceleradas del pasado, las economías en desarrollo deberán concentrar su accionar en políticas nacionales que fomenten la productividad a fin de asegurar la solidez de su crecimiento a largo plazo.

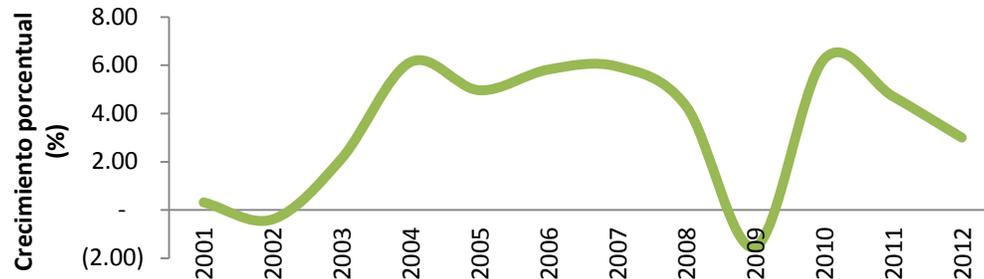
Según el Banco Mundial, el PIB mundial se habría expandido a 2,3% en 2012. Las proyecciones indican que el crecimiento se mantendrá más o menos inalterado en 2,4% para 2013, antes de fortalecerse gradualmente en 3,1% en 2014 y 3,3% en 2015.

## 1.2. ANÁLISIS REGIONAL

En América Latina el crecimiento del PIB durante el tercer trimestre de 2012 se mantuvo en un ritmo favorable y cercano al promedio de la última década en Chile, México y Perú, mientras que Brasil empezó a mostrar señales de recuperación, aunque todavía con una evolución lenta. Otros países de la región, como Venezuela y Ecuador, tuvieron un desempeño satisfactorio, el cual fue posible gracias al mayor gasto gubernamental en período electoral.

En el cuarto trimestre, el crecimiento de Chile y Perú se mantuvo en tasas elevadas, mientras que en Brasil la actividad real respondió positivamente a las medidas de estímulo, evidenciando que la recuperación de la economía continua, aunque todavía en un nivel muy bajo. Por su parte, la economía mexicana mantuvo el ritmo de expansión del tercer trimestre. Cabe resaltar que en la mayoría de estos países, las exportaciones y la producción industrial fueron afectadas por la débil demanda externa.

**Gráfico 2. Evolución Porcentual del PIB en Latinoamérica, 2001 a 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

Se espera que un entorno normativo más flexible, flujos de capital más estables (principalmente de inversión extranjera directa) y un alza en la demanda externa impulsen el crecimiento regional a un promedio de 3,8% durante el periodo comprendido entre 2013 y 2015.

### **1.2.1. Factores Globales y Regionales de Riesgo**

Entre los factores recientes a considerar se destacan los efectos que tienen el aumento del precio de las materias primas, del petróleo y de los alimentos. En particular, en la aceleración de la inflación en todo el mundo, lo cual resulta en políticas monetarias restrictivas que afectan el crecimiento mundial.

En una perspectiva a más largo plazo, es relevante considerar factores como la desaceleración del crecimiento de la productividad en Estados Unidos. Otro factor de mediano plazo se relaciona con el incremento de los costos de producción que puedan surgir producto de las restricciones de recursos energéticos y mayores

controles medioambientales, aunque seguramente estos incrementos evitarían los costos a largo plazo aún más altos que tendría la inacción.

### 1.2.2. Factores Globales y Regionales vs. Beisbol

Los graves problemas sociales, políticos y económicos que experimentan desde 2008 son esenciales para realizar un análisis adecuado del entorno. Las grandes economías mundiales (en la Zona Euro especialmente), han hecho gran cantidad de países experimenten una recesión. Sin embargo, son los emergentes los que, si bien no crecen al ritmo acelerado que hace apenas unos pocos años lo hacían, mantienen expectativas de crecimiento mayores a las de las comúnmente llamadas *naciones desarrolladas*. Lo anterior ocurre debido a la solidez de sus economías y a lo atractivo que éstos se han vuelto para la inversión extranjera.

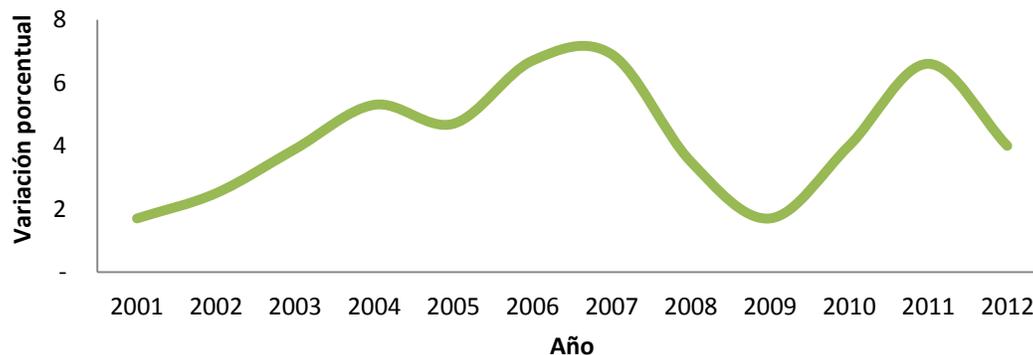
Los problemas mencionados anteriormente se traducen en una reducción del consumo y la demanda internacional, por lo que se prevé una reducción en las exportaciones. Esto no afecta mucho a Beisbol, pues sus productos solamente se ven dentro del país. Sin embargo, la firma de tratados como el TLC y los inversionistas que confían en lo sólido de las economías de la región (Latinoamérica) incentivan la competencia. Es así como cada vez más crecen las firmas multinacionales y acaparan gran parte del mercado, dejándole a Beisbol una pequeña parte, pues no puede competir contra todos los productos de sus rivales.

## 2.1. ANÁLISIS DEL PAÍS

### 2.1.1. Crecimiento, Inflación y Empleo

En 2012 la producción colombiana creció 4,0%, desacelerándose de manera significativa después del 6,6% alcanzado en 2011, especialmente durante el segundo semestre, debido el menor dinamismo de la inversión y de las exportaciones netas. Esta tendencia ha continuado y en febrero de 2013 se ubicó en 1,83%. De esta manera, la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir su tasa de intervención de manera gradual desde 5,25% en julio de 2012 a 3,25% en marzo de 2013.

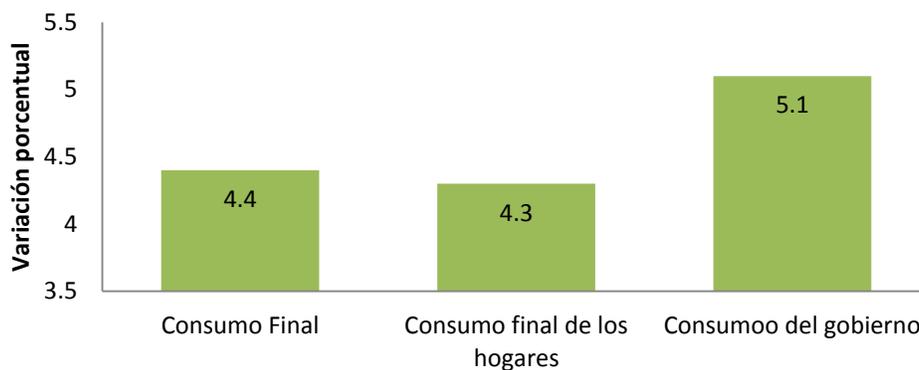
**Gráfico 3. Crecimiento del PIB en Colombia, 2001 – 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

En el año 2012 los grandes renglones del PIB por el lado de la demanda presentaron desaceleraciones en sus tasas de crecimiento anual. Tanto el consumo total como la formación bruta de capital aportaron, en menor medida, a la expansión de la demanda interna.

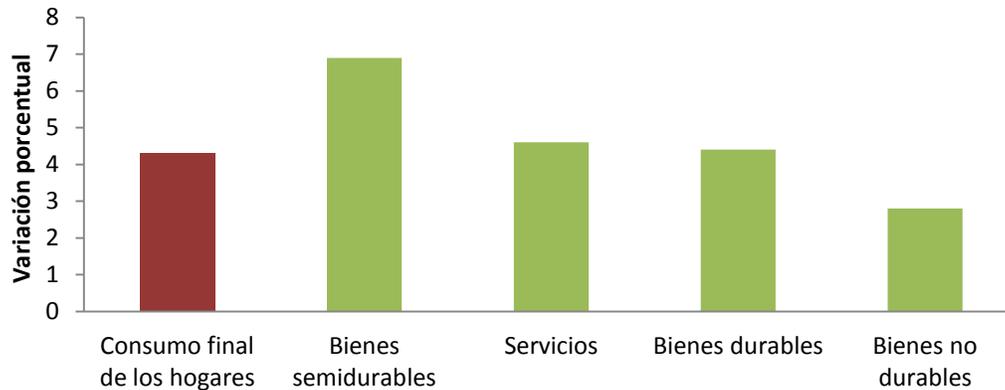
**Gráfico 4. Crecimiento del consumo final en Colombia por grupos. 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

Dentro del consumo total, el del Gobierno se destacó por mostrar una tendencia sostenida y robusta, lo que en promedio significó una mayor tasa de crecimiento anual frente a lo registrado en 2011. Por el contrario, el consumo privado se desaceleró frente al año anterior y convergió hacia su tasa de crecimiento promedio histórica. Cabe señalar que al finalizar 2011 el consumo de los hogares y su financiamiento mediante el crédito bancario estaban aumentando a tasas notoriamente altas. Al desagregar los gastos de las familias, se observa que los que más se desaceleraron fueron aquellos destinados a bienes durables y semidurables. Así, luego de crecer en términos anuales cerca de 19,8% y 12,3% en 2011, en su orden, durante todo 2012 se expandieron a una tasa anual de 4,4% y 6,9%, respectivamente.

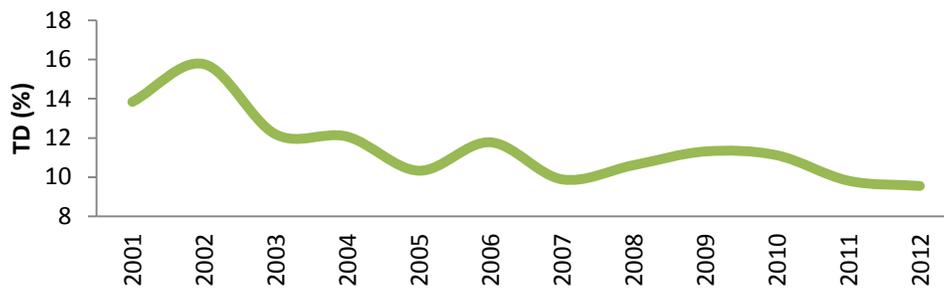
**Gráfico 5. Crecimiento desagregado del consumo final de los hogares,  
Colombia. 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

Durante 2012 el comportamiento del mercado laboral fue afín al de la economía en general, mostrando una dinámica similar a la de 2011 en el primer semestre y reflejando la desaceleración observada en el segundo. Aunque en 2012 la tasa de desempleo se ubicó niveles mínimos desde 2001, la velocidad a la que cae disminuyó en el tercer y cuarto trimestres en todos los dominios geográficos. Si bien el crecimiento del empleo total se desaceleró en el segundo semestre de 2012, el asalariado formal mantuvo su buen comportamiento. Este último es el empleo de mejor calidad y el que está más relacionado con las dinámicas del consumo y de la confianza.

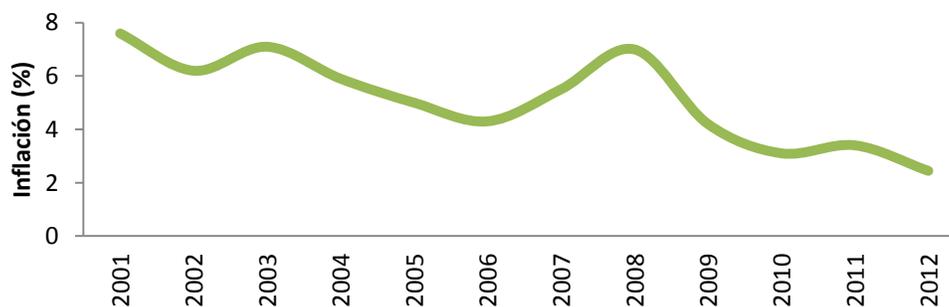
**Gráfico 6. Tasa de desempleo, Colombia. 2001 – 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

A lo largo de 2012 la inflación mantuvo una tendencia decreciente, que fue gradual hasta el tercer trimestre, pero que se acentuó hacia finales de año. Entre diciembre de 2011 y septiembre de 2012 la inflación se redujo desde un nivel de 3,73%, convergiendo a la meta cuantitativa establecida por la JDBR del 3% hacia el tercer trimestre. Sin embargo, en el cuarto trimestre esta tendencia fue más marcada y la inflación anual cerró el año en 2,44%, por debajo de lo esperado por los técnicos del Banco de la República y por los analistas del mercado.

**Gráfico 7. Tasa de inflación, Colombia. 2001 – 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

### 2.1.2. Política monetaria

La Junta Directiva del Banco de la República acordó que la meta de inflación para el año en curso (2013) será la de largo plazo. En consecuencia, la meta de inflación estará en el rango entre 2% y 4%, con 3% como meta puntual para efectos legales. Con el fin de alcanzar esta meta, la JDBR ha reducido la tasa de interés de intervención a 3,25% en marzo de 2013, como ya se mencionó anteriormente.

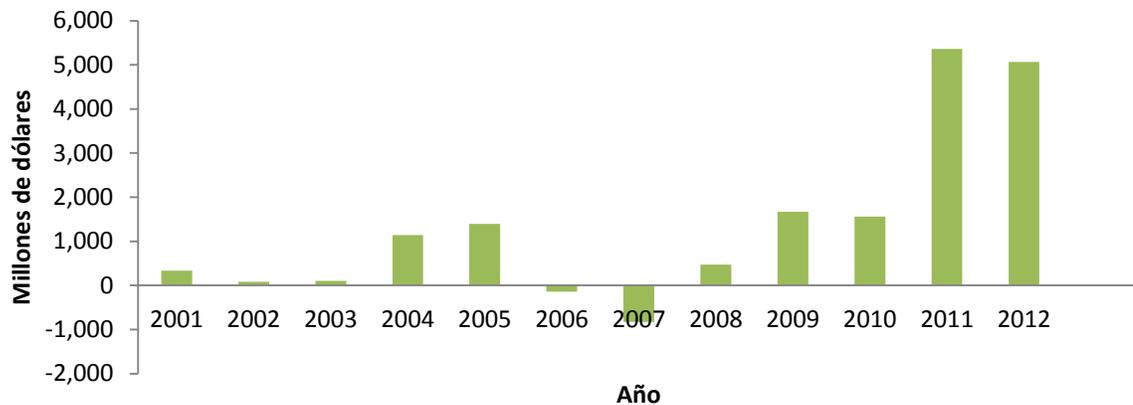
### 2.1.3. Balanza comercial

En 2012 la economía colombiana registró un déficit en la cuenta corriente de 3,1% del PIB (US\$11.415 m.), superior en US\$1.890 m. al observado el año anterior, cuando fue de US\$9.525 m. (2,8% del PIB). La ampliación del déficit se explica por mayores salidas en el comercio de servicios y por renta de factores, además del menor superávit en el intercambio de bienes y en las transferencias corrientes. Las exportaciones netas siguieron contribuyendo de manera negativa al crecimiento del PIB, aunque menos que lo observado en 2010 y 2011, lo que evidencia el menor dinamismo de ambas cuentas de comercio exterior (mayor para el caso de las importaciones).

En general, en 2012 la desaceleración económica se explica por una menor dinámica de la demanda interna, así como por una moderación de la expansión de las ventas externas del país. La información disponible para los primeros meses de 2013 indica que la economía seguiría creciendo por debajo de su potencial, al tiempo que las presiones inflacionarias estarían contenidas. Las proyecciones de

crecimiento de mediano plazo siguen dependiendo estrechamente de lo que se espera suceda en el contexto internacional (especialmente en la zona Euro y en Estados Unidos), y del grado de contagio hacia la economía colombiana.

**Gráfico 8. Comportamiento de la balanza comercial, Colombia. 2001 – 2012.**



*Fuente: Banco de la República, Colombia.*

#### 2.1.4. Situación País vs. Beisbol

Las condiciones económicas son prosperas para el país. Colombia es una de las economías emergentes con mayor credibilidad del mundo. La confianza puesta en el país lo demuestran firmas como S&P, que recientemente le otorgó al país la calificación BBB, argumentando una reducción de la vulnerabilidad ante los choques externos. Los hechos económicos del país, sin duda, se reflejan en el comportamiento de las compañías de la nación.

De acuerdo a un análisis realizado en base a una regresión lineal que da como resultado un coeficiente 0,60, se espera que el comportamiento del PIB influya positivamente en las ventas de la compañía. Es decir, ante un aumento en un millón del PIB, las ventas crecerán en una proporción igual o algo menor (ver

anexos), 6.1. Regresiones). Situación que, a corto plazo, seguramente concordará con un aumento del consumo privado de la población estimulado por las bajas tasas de interés en los diferentes tipos de créditos, incentivadas a la vez por la intervención hecha por el Banco de la República en días pasados.

A su vez, los costos de la compañía se ven afectados por las variables inflación y PIB (ver anexos), 6.1. Regresiones. Es decir que, una reducción (o alza) en la tasa de inflación anual se traduce correctamente en una disminución (o aumento) en los precios de las materias primas ocasionando unos costos más bajos. Lo anterior dado un coeficiente estimado de 0,77. Por otra parte, el cambio anual del PIB de la nación, tiene una relación inversa con los costos de la compañía, es decir que, ante un ascenso (o descenso) del PIB, los costos se verían reducidos (aumentados). Lo anterior dado un coeficiente de 0,85.

## **2.2. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA**

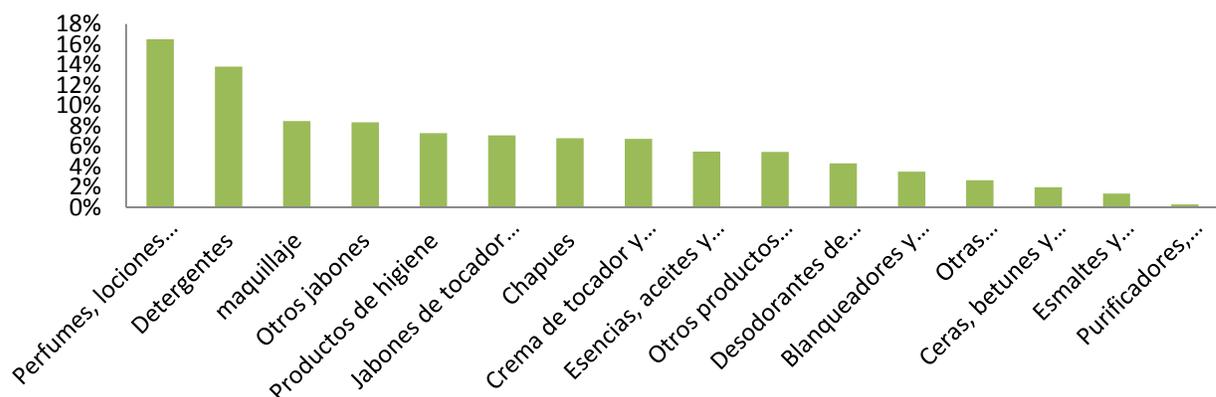
### **2.2.1. Estado de la industria**

El sector de cosméticos y productos de aseo cuenta con importantes oportunidades de aumentar en tamaño sus exportaciones, especialmente al mercado de Estados Unidos. De hecho, el sector ya cuenta con una experiencia valiosa de exportación: en 2011 exportó 633 millones de dólares, a 60 países, con una canasta de productos diversificada.

Es, además, una cadena de alto valor agregado puesto que se caracteriza por la ausencia de eslabones intermedios al concentrarse fundamentalmente en la elaboración de productos de consumo final. La cadena se enfoca en la

transformación de la materia prima, que incluye aceites y grasas básicas como el sebo y componentes más elaborados como la glicerina, productos químicos básicos como la soda cáustica y el bicarbonato de sodio; y productos derivados del petróleo como la vaselina y fragancias y esencias. El abanico de productos finales incluye jabones, detergentes, preparaciones de limpieza, lubricantes, ceras, pastas y sustancia odoríferas y, por otro lado, la línea completa de productos para el cuidado personal que incluye elementos como perfumes, maquillaje, champú, pasta dental, cremas y humectantes entre otros.

**Gráfico 9. Participación de los productos del sector de cosméticos y productos de aseo en las ventas totales, Colombia. 2011.**



Fuente: Benchmark

Salvo por una pequeña desaceleración producto de la crisis internacional la dinámica de la cadena presenta una importante tendencia positiva. Este importante crecimiento ha sido jalonado principalmente por el subsector de cosméticos que presentó crecimientos importantes a lo largo de casi todos sus

productos con particular énfasis en maquillaje, que como un todo creció a una tasa promedio anual del 23% en los últimos 10 años.

En este sentido, es de resaltar que los sectores de cosméticos, productos de tocador, jabones y productos de aseo ofrecen ventajas favorables para Colombia debido a la gran biodiversidad del país y el uso sostenible que se le está dando a la misma en el sector, por ejemplo, con el uso de ingredientes activos naturales. Los sectores de cosméticos, jabones, productos de tocador, y artículos de limpieza son sectores con un importante dinamismo para el país en los últimos años.

### **2.2.2. Tendencias en la Oferta y la Demanda**

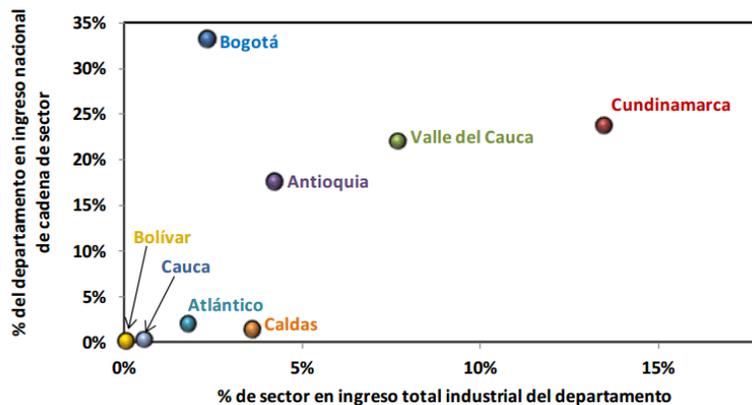
Al cierre de 2011 la producción de sustancias y productos químicos representó el 1.59% del PIB nacional y el 12,63% del PIB industrial. Después de una caída de 4,1% durante 2009 y un crecimiento de 1,5% al cierre de 2010, en el 2011 tuvo una variación positiva de 4,9%. El desempeño del último año se vio afectado por el dinamismo de la actividad exportadora y por el crecimiento de la demanda interna durante 2011.

El desempeño del sector sustancias y productos químicos siguió la tendencia de la industria manufacturera. Al cierre de 2011 la industria manufacturera creció un 3,9%, mientras que el sector de sustancias y productos químicos se expandió 4,9%, uno de los mejores indicadores de toda la industria. Este sector depende de distintos bienes primarios y se ve afectada fuertemente por los precios del petróleo, otros metales y ciertos insumos naturales y procesados. En este sentido,

su estructura de costos se ve beneficiada cuando los precios de este tipo de bienes se mantienen estables.

### 2.2.3. Análisis Competitivo

**Gráfico 10. Producción del sector cosmético y productos de aseo por departamento, Colombia. 2012**



*Fuente: Benchmark*

La producción de la industria de cosméticos y productos de aseo se concentra especialmente en Bogotá-Cundinamarca, Valle del Cauca y Antioquia. El país cuenta con empresas de gran tamaño ubicadas en estas regiones como Belstar S.A., Procter & Gamble Colombia, Yanbal de Colombia, y Henkel Colombia en Bogotá-Cundinamarca, Avon Colombia y Preparaciones de Belleza S.A. en Antioquia, y Johnson & Johnson de Colombia, Colgate-Palmolive y Reckitt Benckinser Colombia en el Valle.

De acuerdo con la base de datos Benchmark existen 126 empresas dentro del sector, dentro de las cuales se destacan:

**Tabla 1. Participación de las principales empresas del Sector Cosméticos y Productos de Aseo sobre el total de vetas. 2011.**

Posición	Empresa	Participación (%)
1	Belstar S.A.	12,11
2	Avon Colombia LTDA.	9,58
3	Unilever Andina Colombia LTDA.	9,48
4	Procter & Gamble Colombia LTDA.	9,10
5	Productos Familia S.A.	8,36
6	Johnson & Johnson De Colombia S.A.	7,72
7	Yanbal De Colombia S.A.	6,04
8	Detergentes S.A.	4,18
9	Colgate Palmolive CÍA.	3,41
10	Henkel Colombiana S.A.S.	3,29
11	Compañía De Cosméticos Votre Passion S.A.	2,85
12	3M Colombia S.A.	2,55
13	Tecnosur S.A.	2,12
14	Reckitt-Benckiser Colombia S.A.	1,85
15	Azul K S.A.	1,62
16	Amway Colombia	1,43
17	Clorox De Colombia S.A.	1,27
18	Laboratorios Recamier LTDA.	1,13
19	S C Johnson Y Son Colombiana S.A.	1,09
20	Beiersdorf S.A.	0,91
21	Laboratorios De Cosméticos Vogue S.A.S.	0,73
22	Laboratorios Rety De Colombia S.A.	0,70
23	Hada S.A.	0,69
24	Industrias Fuller Pinto S.A.	0,53
25	Marchen S.A.	0,52
26	Procter & Gamble Industrial Colombia LTDA.	0,50
27	Laboratorios Cofarma S.A.	0,37
28	Industria Jabonera La Jirafa S.A.S.	0,37
29	Creative Colors S.A.	0,35
30	Laboratorios Smart S.A.S.	0,33
<b>31</b>	<b>Beisbol De Colombia S.A.S</b>	<b>0,29</b>
32	Diversey Colombia LTDA.	0,28
33	Spaisons Pharmaceutical International Cosmetics	0,25
34	Jabones El Tigre Y Roca S.A.	0,25
35	Profrance Eu	0,24

*Fuente: Benchmark*

La Industria de Consumo Masivo en Colombia es dominada por unas pocas compañías, en este sentido la participación de Beisbol en el mercado es relativamente baja.

Para las diferentes categorías de la industria hay tanto empresas regionales como multinacionales, siendo éstas últimas las lideran en el mercado.

#### 2.2.4. Estructura Competitiva

El Sector de Cosméticos y Productos de Aseo en Colombia es un sector caracterizado por su alta competitiva y variedad de productos y empresas. Esto lo demuestra la *Razón N*, que muestra una concentración sobre las primeras 15 empresas -que abarcan el 84,26% del mercado-, de un total de 126 firmas.

**Tabla 2. Razón N para las Principales empresas del Sector Cosméticos y Productos de Aseo. 2011.**

Posición	Empresa	Razón N (%)
1	Belstar S.A.	12,11
2	Avon Colombia LTDA.	21,69
3	Unilever Andina Colombia LTDA.	31,17
4	Procter & Gamble Colombia LTDA.	40,27
5	Productos Familia S.A.	48,63
6	Johnson & Johnson De Colombia S.A.	56,35
7	Yanbal De Colombia S A	62,39
8	Detergentes S A	66,57
9	Colgate Palmolive CÍA.	69,98
10	Henkel Colombiana S.A.S.	73,27
11	Compañía De Cosmeticos Votre Passion S.A.	76,12
12	3M Colombia S A	78,67
13	Tecnosur S.A.	80,79
14	Reckitt Benckiser Colombia S.A.	82,64
15	Azul K S A.	84,26

*Fuente: Cálculos propios.*

Por otra parte, el *índice Herfindahl* (calculado con base en las primeras 35 empresas por Benchmark) confirma lo anterior. En esta industria el número teórico de firmas es de 15,33 y no 126 como debería de ser.

### **2.2.5. Análisis de las cinco fuerzas de Porter**

El propósito del análisis de las cinco Fuerzas de Porter es conocer las características de la industria dónde se ubica la compañía con el fin de determinar la intensidad de la competencia y la rentabilidad de la empresa.

A continuación se presenta un análisis que muestra las fuerzas impulsadoras de la competencia en el mercado de consumo masivo, específicamente en productos línea de hogar y aseo.

#### ***Barreras de entrada:***

Incursionar en este mercado no es difícil para nuevas microempresas. Sin embargo, el camino del crecimiento -para llegar a ser del tamaño de Beisbol o cualquier competidor similar- podría ser un trabajo arduo debido a que difícilmente lograrían, en poco tiempo, obtener reconocimiento, economías de escala, tecnologías adecuadas y *know-how*. Además, la falta de experiencia para nuevos entrantes, la confianza, y las preferencias por las marcas que tienen los consumidores, sumado a la alta inversión en capital, hacen que se dificulte la entrada como un gran competidor.

#### ***Amenaza de productos sustitutos:***

Los consumidores podrían utilizar productos naturales y menos costosos en vez de usar bienes procesados. Sin embargo, la mayoría de las personas prefieren

utilizar productos ya elaborados debido a la efectividad de los mismos, lo que hace que la amenaza por sustitutos sea baja. Además, no hay muchos bienes que suplan la función de los productos que elabora Beisbol.

***Poder de negociación de los clientes:***

Dado que en el mercado existen diversas compañías que están mejor posicionadas y que ofrecen mejores precios, los clientes tienen un gran poder de negociación, pues pueden elegir entre marcas reconocidas, precios más bajos y gran diversidad de productos. Beisbol está limitada en este sentido, por ser una compañía con poca participación en el mercado, además de no tener presencia en todo el territorio colombiano.

***Poder de negociación de los proveedores:***

Los principales proveedores en el mercado de consumo masivo suelen ser empresas que fabrican derivados del petróleo y/o productos químicos. El poder de estos es medianamente alto, debido a que las materias primas necesarias para la fabricación de los productos provienen del mismo sector y suelen estar sujetas al precio del petróleo; por lo que a veces resulta más factible importarlas. Además, dado que las compras normalmente se hacen por volúmenes altos, es posible obtener un precio menor. Sin embargo, las multinacionales pueden obtener materia prima a precios aún más bajos.

***Rivalidad entre competidores:***

La rivalidad en el sector es fuerte debido a la competitividad de la industria. En cuanto a la competencia por precios, es alta dado a que sus rivales (Unilever, P&G, Colgate, entre otros) poseen economías de escala, lo que les permite

obtener costos más bajos y, por ende, les es posible ofertar mejores precios a los consumidores, además de contar con marcas reconocidas y altamente posicionadas. Cabe destacar que sus principales competidores son compañías multinacionales con mayores recursos e innovaciones tecnológicas, de manera que Beisbol es tan solo un pequeño competidor en la industria.

### 3. ANÁLISIS DE LA COMPAÑÍA

#### 3.1. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

<b>Nombre:</b>	Beisbol de Colombia S.A.S.
<b>NIT:</b>	891300043
<b>Dirección:</b>	Cl 42 # 34B - 10
<b>Ciudad:</b>	Palmira
<b>Teléfono:</b>	+57(2)2752944
<b>Página web:</b>	<a href="http://www.beisbol.com.co">http://www.beisbol.com.co</a>
<b>Representante legal:</b>	María F. Calero Quintero

Beisbol de Colombia S.A.S. es una empresa productora y comercializadora de productos de consumo masivo para la línea *hogar y aseo*. Su participación en el mercado nacional (Colombia) se ve limitada ante la presencia de fuertes competidores multinacionales. Sin embargo, para el año 2011 obtuvo ventas por COP 27MM y un EBITDA de COP 3 MM, lo que le atribuye características del promedio de la industria. Actualmente su planta se encuentra ubicada en la ciudad de Palmira, Valle del Cauca, Colombia.

#### 3.2. EXPERIENCIA Y POSICIONAMIENTO FRENTE AL ENTORNO

Beisbol posee más de 40 años de experiencia en el mercado. Comercializa sus productos principalmente en la región del Valle del Cauca. Sus principales

consumidores son amas de casas y empresarios de negocios pequeños que utilizan sus productos de limpieza. Estos consumidores suelen de ser de estratos medio y bajo.

No obstante, la participación de Beisbol en el mercado es pequeña. Para el 2011 fue la compañía número 31 en cuanto a ventas, lo que le equivale al 0,29% del mercado.

Los productos que Beisbol de Colombia S.A.S. ofrece por línea de producto se describen a continuación:

**Tabla 3. Productos de la Compañía Beisbol. 2012.**

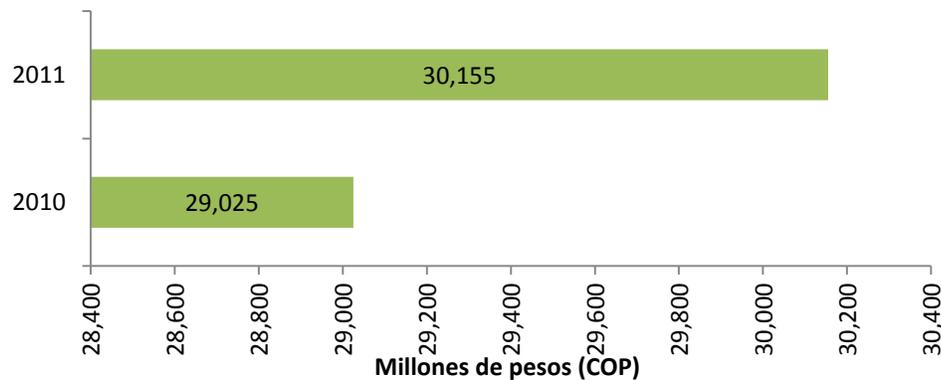
Línea de producto	Productos
<i>Soluciones para la cocina</i>	Limpiadores desengrasantes, limpiadores multiusos, ácido muriático, destapa cañerías, lavalozas en crema, lavalozas líquido, desinfectantes, desodorizantes.
<i>Soluciones para los ambientes</i>	Limpiadores multiusos antibacteriales, aromatizantes.
<i>Soluciones para los pisos</i>	Ácido muriático, ceras, limpiadores multiusos, aromatizantes.
<i>Soluciones para los baños</i>	Desmanchadores, desengrasantes, limpiadores multiusos, desinfectantes, desodorizantes, ácido muriático.
<i>Soluciones para la ropa y los textiles</i>	Suavizantes, desmanchadores, detergente líquido, productos prelavado.
<i>Soluciones para las superficies</i>	Limpiadores multiusos, desengrasantes, desmanchadores, aromatizantes, desinfectantes, desodorizantes.
<i>Soluciones para los zapatos en cuero</i>	Betún en pasta, betún autobrillante.

*Fuente: Beisbol de Colombia S.A.S., elaboración propia.*

### 3.3. DESEMPEÑO RECIENTE

Los activos totales en Beisbol crecieron \$1.130 millones, finalizando en \$30.155 millones, lo cual corresponde a un aumento de 3,9% en 2011.

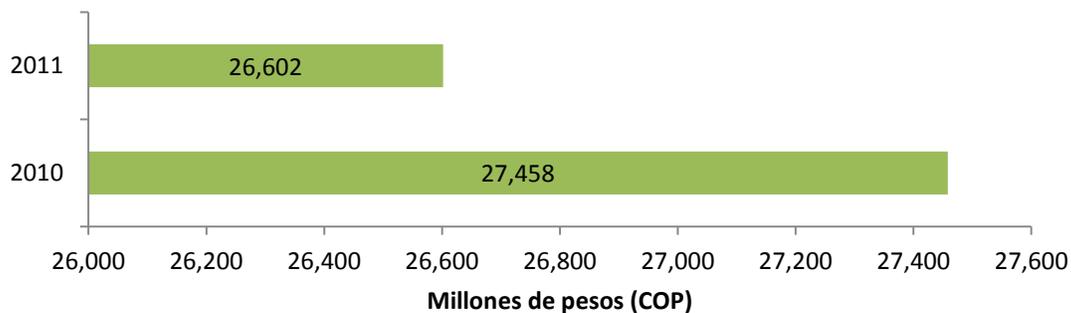
**Gráfico 11. Activos totales, Beisbol. 2010 – 2011.**



*Fuente: Elaboración propia.*

En 2011 las ventas cayeron en 3,1% con respecto al 2010. Esta disminución pudo ser causada por su continua disminución en activos fijos, lo que pudo llegar a disminuir su capacidad productiva.

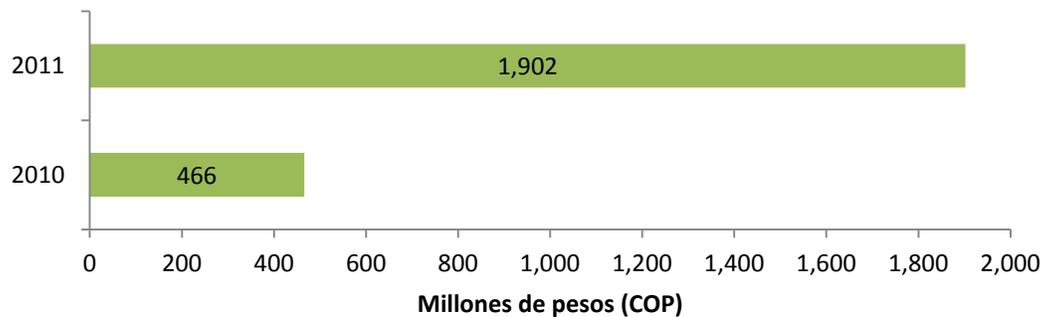
**Gráfico 12. Ingresos totales, Beisbol. 2010 – 2011.**



*Fuente: Elaboración propia*

Para el año terminado el 31 de Diciembre de 2011, Beisbol de Colombia reportó una utilidad neta de \$1.902 millones, lo cual representa un aumento del 308,5% al compararse con los resultados del año terminado el 31 de diciembre de 2010, esto a pesar de haber disminuido sus ventas, pues sus costos y gastos también se vieron reducidos.

**Gráfico 13. Utilidad Neta, Beisbol. 2010 – 2011.**



*Fuente: Los autores*

### 3.4. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

#### 3.4.1. Estados Financieros

**Tabla 4. Estado de resultados, Beisbol de Colombia S.A.S. A diciembre 31**

**2010 – 2015. Cifras en millones de pesos (COP).**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Ventas Totales</b>	27.458	26.602	27.687	28.817	29.993	31.217
<b>Gastos Totales</b>	24.399	22.359	23.272	24.221	25.21	26.239
<b>Utilidad Neta</b>	466	1.902	3.902	4.038	4.177	4.318
<b>Margen Utilidad Neta</b>	1,70%	7,15%	14,09%	14,01%	13,93%	13,83%
<b>TACC</b>	2,45%	1,03%	1,63%	2,04%	2,33%	2,54%

*Fuente: Elaboración propia.*

**Tabla 5. Balance General, Beisbol de Colombia S.A.S. Enero 1 a diciembre 31  
2010 – 2015. Cifras en millones de pesos (COP)<sup>1</sup>.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Total Activos</b>	29.025	30.155	34.125	39.178	44.545	50.264
<b>Activos Corrientes</b>	12.746	13.442	12.918	16.915	21.165	25.7
<b>Total Pasivos</b>	8.298	7.152	7.219	8.234	9.425	10.825
<b>Pasivos Corrientes</b>	7.335	5.838	6.05	7.015	8.155	9.502
<b>Total Patrimonio</b>	20.727	23.003	26.906	30.944	35.12	39.439

*Fuente: Los autores*

### 3.4.2. Razones Financieras

**Tabla 6. Razones financieras de liquidez, Beisbol y sector. 2007 - 2011.**

	Categoría	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Razón corriente</b>	Beisbol	1,4	1,5	1,5	1,7	2,3
	Sector	1,6	1,5	1,6	1,4	1,3
<b>Prueba ácida</b>	Beisbol	0,9	0,9	1,0	1,1	1,5
	Sector	1,08	1	1,1	1,02	0,9
<b>Prueba de efectivo</b>	Beisbol	0,09	0,06	0,15	0,12	0,32
	Sector	0,26	0,16	0,29	0,23	0,22

*Fuente: Elaboración propia.*

Se observa que, en general, la razón corriente, la prueba ácida y la prueba de efectivo de la empresa van en aumento, en contra de lo que sucede con el sector. Esto indica que la empresa es cada vez más líquida, algo que se puede explicar por la disminución en su deuda financiera.

<sup>1</sup> Los estados financieros completos así como las proyecciones de los mismos, se encuentran la sección 6. ANEXOS, 6.2. Estados Financieros.

**Tabla 7. Razones financieras de apalancamiento, Beisbol y sector. 2007 - 2011.**

	Categoría	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Apalancamiento</b>	Beisbol	1,24	0,72	0,52	0,43	0,36
	Sector	0,82	0,8	0,74	0,85	1,07
<b>Endeudamiento total</b>	Beisbol	0,53	0,41	0,33	0,29	0,24
	Sector	0,41	0,41	0,4	0,43	0,47
<b>Cobertura</b>	Beisbol	1,07	0,93	1,07	1,70	3,20
	Sector	1,88	1,79	1,5	1,94	2,26

*Fuente: Elaboración propia.*

Se observa que en general el apalancamiento, el endeudamiento total, descienden, en contra de lo que sucede con el sector; lo que indica que la empresa se financia cada vez menos con deuda. Esto se reafirma con la cobertura de intereses que es cada vez mayor, lo cual muestra que cada vez hay una mejor capacidad de pago.

**Tabla 8. Razones financieras de rentabilidad, Beisbol y sector. 2007 - 2011.**

	Categoría	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Margen bruto en ventas</b>	Beisbol	0,47	0,49	0,54	0,54	0,58
	Sector	0,45	0,45	0,46	0,48	0,47
<b>Margen operativo en ventas</b>	Beisbol	0,08	0,07	0,07	0,09	0,14
	Sector	0,09	0,09	0,08	0,09	0,1
<b>Margen neto en ventas</b>	Beisbol	0,3	-0,3	0,4	1,7	7,2
	Sector	4,7	5,5	4,2	5,3	7,2
<b>ROA</b>	Beisbol	0,33	-0,31	0,37	1,75	7,14
	Sector	7,06	6,74	6,59	8,06	8,26
<b>ROE</b>	Beisbol	0,95	-0,91	1,07	5,09	20,78
	Sector	12,07	11,43	10,91	14,20	15,57

*Fuente: Elaboración propia.*

Se observa que en general la empresa es cada vez más rentable, ya que su utilidad está creciendo a una tasa relativamente elevada y, en general, está optimizando sus recursos, teniendo en cuenta que sus activos fijos son cada vez menores.

**Tabla 9. Razones financieras de rentabilidad, Beisbol y sector. 2007 - 2011.**

	Categoría	2007	2008	2009	2010	2011
Rotación de cartera	Beisbol	4,17	4,33	4,30	4,48	4,34
	Sector	6,33	6,48	5,80	6,29	6,84
Días de cartera	Beisbol	86	83	84	80	83
	Sector	57	56	62	57	53
Rotación de inventarios	Beisbol	2,94	2,93	2,63	2,72	2,39
	Sector	4,05	4,15	3,70	3,84	4,24
Días de inventarios	Beisbol	122	123	137	132	150
	Sector	89	87	97	94	85
Rotación de cuentas por pagar	Beisbol	2,41	2,41	2,16	2,23	1,97
	Sector	8,29	8,5	7,6	7,8	8,7
Días de pago	Beisbol	149	149	167	161	183
	Sector	43	42	48	46	42

*Fuente: Elaboración propia.*

En general se observa que la compañía tiene razones de actividad más elevados que el promedio de la industria, lo cual indica que a pesar de que esta mejorado su liquidez, no está pagando a tiempo. Es posible que esto esté sucediendo por sus políticas de pago

Además, se observa que la rotación de cuentas por cobrar e inventario también son mayores al promedio de la industria, lo que se traduce en eficiencia para la firma.

### 3.4.3. Proyecciones

Para realizar las proyecciones fue necesario tener en cuenta varios parámetros. Dado que a partir de 2009 la compañía ha presentado un crecimiento acelerado, se planteó un crecimiento en dos partes: la primera hasta 2015, en donde la compañía va a tener un crecimiento con base al PIB esperado; es decir, las ventas, costos y gastos crecerán a una tasa de 4%. A partir de 2016, la compañía, se estabilizara y tendrá un crecimiento perpetuo de acuerdo al análisis que se muestra a continuación.

**Tabla 10. Análisis de crecimiento a partir de 2016, Beisbol.**

<b>Tasa de reinversión del patrimonio</b>	Definición <i>Para la empresa</i>	$1 - (\text{Net capex} + \text{change in working capital} - \text{Net debt issues}) / \text{Net income}$ 100%
<b>ROE</b>	Definición <i>Para la empresa</i>	$\text{Net income} / \text{Book value of equity}$ 2%
<b>Crecimiento desde 2016</b>	Definición <i>Para la empresa</i>	$\text{Equity reinvestment rate} * \text{ROE}$ 2%

*Fuente: Elaboración propia.*

Es posible que la compañía esté intentado financiarse con capital propio, dado que hasta ahora ha repartido sus utilidades, con el fin de recuperarse de la caída que tuvo en 2008.

Como parte del análisis, se estableció que la tasa de crecimiento a perpetuidad de las ventas, costos y gasto a partir de 2016 sería del 2%.

Además, el resto de parámetros en su mayoría se establecen a partir de su porcentaje de ventas, con excepción de los otros activos a largo plazo y activo fijo neto, pues la compañía venía disminuyendo sus activos fijos, lo que a largo plazo

significaría un cierre de la planta. Por ello se modificó de tal manera que éste presentara crecimiento.

**Tabla 11. Parámetros de proyección, Beisbol. 2012 – 2016.**

Cuenta	Tit	CxC	OxC	OAC	Inv	OALP	GAFB o AFN	pAFB o AFN	CxP	OxP
<b>Crecimiento (%)</b>	0,00	21,79	0,68	4,77	16,22	65,00	110,0	10,98	18,72	3,55
<b>Parámetro</b>	%Vt	%Vt	%Vt	%Vt	%Vt	-	%Gwt	%Vt	%Vt	%Vt
Cuenta	OPLP	Min	CO	OG	Dep	Amort	Int	Ing/EgNO	Imp	CP
<b>Crecimiento (%)</b>	4,22	0,00	43,76	42,70	16,96	-	13,07	4,87	25,00	72,64
<b>Parámetro</b>	%Vt	%AT	%Vt	%Vt	%AFN	%Adif-Int	-	%Vt	%EBT	%UDI

-: No aplica

Fuente: Cálculos propios.

## 4. VALORACIÓN DE LA COMPAÑÍA

### 4.1. VALORACIÓN ABSOLUTA

#### 4.1.1. Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital

Para el cálculo de CPPC, se analizó la estructura de capital de la siguiente manera:

**Tabla 12. Estructura de capital, Beisbol. 2007 – 2016.**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Deuda</b>	2.647	2.672	2.527	1.001	126	126	126	126	126	126
<b>Patrimonio</b>	9.095	14.896	19.661	20.727	23.003	27.317	31.807	36.482	41.347	46.326
<b>%Deuda</b>	22,55%	15,21%	11,39%	4,61%	0,55%	0,46%	0,40%	0,35%	0,30%	0,27%
<b>%Patrimonio</b>	77,45%	84,79%	88,61%	95,39%	99,45%	99,54%	99,60%	99,65%	99,70%	99,73%

Fuente: Elaboración propia.

Además para el costo del capital propio se utilizó el modelo CAPM, en el que la tasa  $\beta$  se des apalancó utilizando la ecuación de Hamada y se apalanco nuevamente con la razón  $D/E$  de la compañía. También se hace claridad que el costo de la deuda corresponde a la tasa calculada para crédito ordinario concedido por un banco comercial en Colombia a cuatro años.

**Tabla 13. Parámetros de análisis y crecimiento, Beisbol.**

$k_d$	$b_0$	$b_u$	$b_l$	$k_f$	$k_m$	$k_m - k_f$
13,07%	1,18	0,98	0,99	5%	22,89%	18%

*Fuente: Elaboración propia.*

Los resultados del costo de capital propio se muestran en la tabla 14.

**Tabla 14. Resultados del costo de capital propio, Beisbol.**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
$k_e$ (%)	22,64	22,64	22,64	22,64	22,64	22,64	22,64	22,64	22,64	22,64
$k_{WACC}$ (%)	19,75	20,69	21,18	22,05	22,57	22,58	22,59	22,60	22,60	22,61

*Fuente: Elaboración propia.*

## 4.2. VALORACIÓN DE LA FIRMA

Después de construir los flujos de caja libres de la firma se procede a realizar la valoración de la misma de acuerdo a los parámetros establecidos con anterioridad obteniendo los siguientes resultados.

**Tabla 15. Valoración de la firma, Beisbol. 2011 – 2016. Cifras en millones de pesos (COP)**

<b>N</b>	<b>Año</b>	<b>g (%)</b>	<b>FCLF</b>	<b>VT</b>	<b>WACC (%)</b>	<b>VP</b>
0	2011					
1	2012	4	3.245		22,58%	2.647
2	2013	4	7.849		22,59%	5.223
3	2014	4	8.225		22,60%	4.464
4	2015	4	8.633	46.634	22,60%	24.462
5	2016	2	9.478		22,61%	
<b>Valor de la firma hoy</b>						<b>36.796</b>

*Fuente: Elaboración propia.*

## 5. CONCLUSIONES

Se espera que la compañía siga su crecimiento acelerado hasta el año 2015 a una tasa alrededor del 4%, para luego estabilizarse en 2%. Lo anterior fue calculado con base en la tasa de reinversión de la compañía y el retorno sobre el capital (ROE).

Se prevé un Costo Promedio Ponderado de Capital alrededor de 22,60%, en el que el porcentaje de deuda tiende a disminuir considerablemente hasta acercarse al 1% y el porcentaje del patrimonio tiende a aumentarse hasta acercarse al 99%. Esto de acuerdo al comportamiento que la compañía ha venido mostrando desde el 2007. Se recomienda, entonces, la búsqueda de un Óptimo CPPC que permita maximizar el valor de la compañía, minimizar el CPPC y diversificar el riesgo de los accionistas.

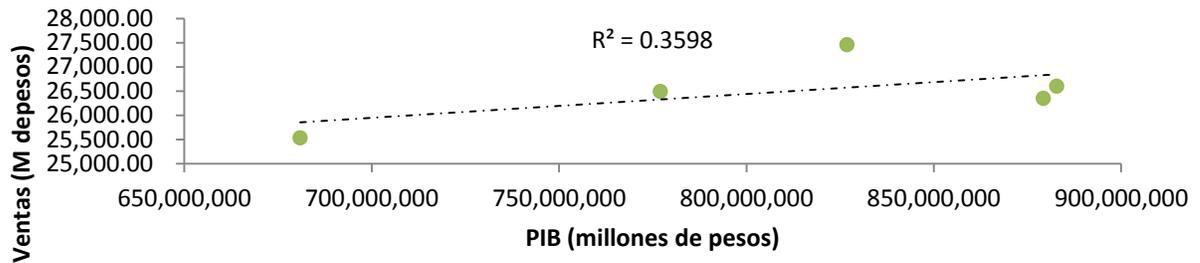
Después de un análisis completo con el objetivo de hallar el valor intrínseco de la compañía Beisbol de Colombia S.A.S., es decir el valor de la firma luego de conocerse todos los factores que puedan afectarla que van desde la parte macroeconómica, la parte microeconómica y la situación interna de la organización, el resultado es que la firma actualmente vale COP \$ 36.796 millones.

Entonces, pese a que Beisbol no es una de las firmas líderes en el mercado, tiene una experiencia clara (más de 40 años) y se mantiene con Flujos de Caja positivos, siendo Beisbol un importante objetivo de compra para otras compañías.

## 6. ANEXOS

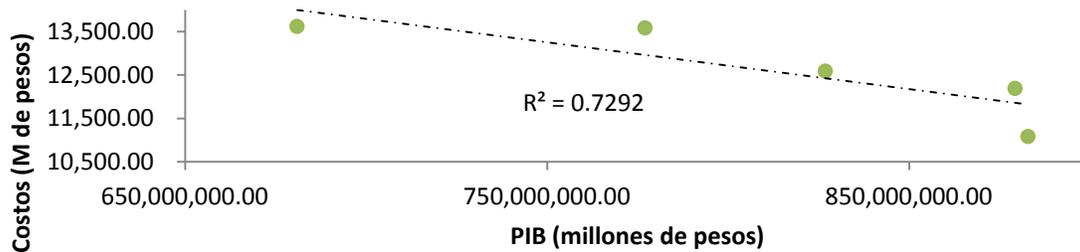
### 6.1. REGRESIONES

**Gráfico 14. Ventas Vs. PIB, Beisbol.**



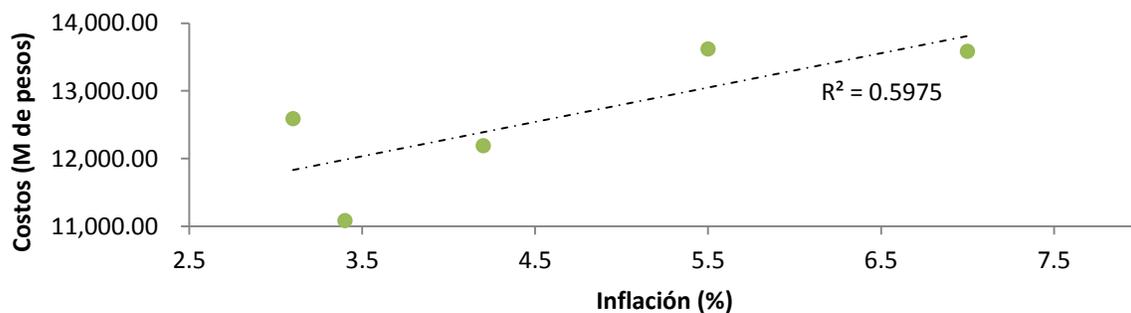
Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 15. Costos vs. PIB, Beisbol.**



Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 16. Costos Vs. inflación, Beisbol.**



Fuente: Elaboración propia.

## 6.2. ESTADOS FINANCIEROS

**Tabla 19. Balance General, Beisbol de Colombia S.A.S. a diciembre 31 2007 – 2016.**  
Cifras en millones de pesos (COP)

Activos	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Efectivo	813	559	1.314	851	1.844	885	4.391	8.130	12.133	15.633
Titulos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CuentasxCobrar	6.405	6.180	6.242	6.403	5.387	6.032	6.278	6.534	6.801	6.958
OtrosxCobrar	220	231	231	224	146	189	196	204	213	218
Otros Activos Corrientes	1.394	1.229	1.427	944	1.623	1.320	1.374	1.430	1.489	1.523
Inventarios	4.665	5.311	4.415	4.324	4.443	4.492	4.675	4.866	5.065	5.182
<b>Activos Corrientes</b>	<b>13.497</b>	<b>13.510</b>	<b>13.628</b>	<b>12.746</b>	<b>13.442</b>	<b>12.918</b>	<b>16.915</b>	<b>21.165</b>	<b>25.700</b>	<b>29.514</b>
Otros Activos de Largo Plazo	1.858	7.829	12.537	13.263	13.795	17.997	18.731	19.496	20.291	20.760
Activos Fijos Brutos										
-Depreciación acumulada										
Activos Fijos Netos	4.024	3.717	3.376	3.016	2.919	3.210	3.531	3.885	4.273	4.700
<b>Activos Totales</b>	<b>19.378</b>	<b>25.055</b>	<b>29.541</b>	<b>29.025</b>	<b>30.155</b>	<b>34.125</b>	<b>39.178</b>	<b>44.545</b>	<b>50.264</b>	<b>54.974</b>
<b>Pasivos</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
CuentasxPagar	5.946	6.126	5.983	5.983	4.162	4.941	5.865	6.963	8.267	9.814
Obligaciones Financieras Corto Plazo	2.647	2.672	2.527	1.001	126	126	126	126	126	126
OtrosxPagar	728	398	408	351	1.550	983	1.024	1.065	1.109	1.134
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>9.321</b>	<b>9.196</b>	<b>8.917</b>	<b>7.335</b>	<b>5.838</b>	<b>6.050</b>	<b>7.015</b>	<b>8.155</b>	<b>9.502</b>	<b>11.075</b>
Otros Pasivos de Largo Plazo	963	963	963	963	1.314	1.169	1.218	1.270	1.323	1.379
Deuda de Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivo Total</b>	<b>10.283</b>	<b>10.159</b>	<b>9.880</b>	<b>8.298</b>	<b>7.152</b>	<b>7.219</b>	<b>8.234</b>	<b>9.425</b>	<b>10.825</b>	<b>12.454</b>
Acciones Preferenciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interés Minoritario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital	8.288	14.172	18.840	19.440	19.814	19.814	19.814	19.814	19.814	19.814
Utilidades Ejercicio	87	-83	98	466	1.902	3.902	4.038	4.177	4.318	4.377
Utilidas Retenidas	720	807	724	822	1.287	3.190	7.092	11.130	15.307	18.330
<b>Patrimonio Ordinario</b>	<b>9.095</b>	<b>14.896</b>	<b>19.661</b>	<b>20.727</b>	<b>23.003</b>	<b>26.906</b>	<b>30.944</b>	<b>35.120</b>	<b>39.439</b>	<b>42.520</b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>	<b>19.378</b>	<b>25.055</b>	<b>29.541</b>	<b>29.025</b>	<b>30.155</b>	<b>34.125</b>	<b>39.178</b>	<b>44.545</b>	<b>50.264</b>	<b>54.974</b>

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 20. Estado de resultados, Beisbol de Colombia S.A.S. de enero 1 a diciembre 31 2007 – 2016.**  
**Cifras en millones de pesos (COP)**

Estado de Resultados	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas netas	25.535	26.492	26.351	27.458	26.602	27.687	28.817	29.993	31.217	31.938
Costos operacionales	13.619	13.584	12.190	12.589	11.083	11.536	12.006	12.496	13.006	13.307
Otros gastos	9.204	10.257	11.707	11.810	11.276	11.736	12.215	12.714	13.232	13.538
<b>EBITDA</b>	<b>2.712</b>	<b>2.651</b>	<b>2.454</b>	<b>3.059</b>	<b>4.243</b>	<b>4.416</b>	<b>4.596</b>	<b>4.783</b>	<b>4.979</b>	<b>5.094</b>
Depreciación periodo	585	690	710	618	392	544	599	659	725	797
<b>EBIT</b>	<b>2.127</b>	<b>1.961</b>	<b>1.744</b>	<b>2.441</b>	<b>3.851</b>	<b>3.871</b>	<b>3.997</b>	<b>4.125</b>	<b>4.254</b>	<b>4.296</b>
Intereses	1.994	2.100	1.628	1.434	1.202	17	17	17	17	17
Ingresos No Operacionales	566	465	281	213	514	1.348	1.403	1.461	1.520	1.555
Egresos No Operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>EBT</b>	<b>699</b>	<b>326</b>	<b>398</b>	<b>1.220</b>	<b>3.163</b>	<b>5.203</b>	<b>5.384</b>	<b>5.569</b>	<b>5.758</b>	<b>5.835</b>
Impuestos	612	409	300	754	1.261	1.301	1.346	1.392	1.439	1.459
Utilidad después Impuestos antes Div. f	<b>87</b>	<b>-83</b>	<b>98</b>	<b>466</b>	<b>1.902</b>	<b>3.902</b>	<b>4.038</b>	<b>4.177</b>	<b>4.318</b>	<b>4.377</b>
Interés Minoritario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Eventos no recurrentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Afiliadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Preferenciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Despues Impuestos</b>	<b>87</b>	<b>-83</b>	<b>98</b>	<b>466</b>	<b>1.902</b>	<b>3.902</b>	<b>4.038</b>	<b>4.177</b>	<b>4.318</b>	<b>4.377</b>

*Fuente: Elaboración propia*

## 7. REFERENCIAS

Banrep. (s.f.). *Banco de la República*. Recuperado el 11 de 04 de 2013, de Banco Central de Colombia: <http://www.banrep.gov.co/>

Banrep. (2013). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*. Bogotá D.C: Banco de la República.

Beisbol. (s.f.). *Beisbol de Colombia S.A.S*. Recuperado el 12 de 04 de 2013, de <http://www.beisbol.com.co/>

Benchmark. (12 de 04 de 2013). Base de Datos Benchmark. Cali, Valle, Colombia.

CCM. (s.f.). *Cámara de Comercio de Manizales por Caldas*. Recuperado el 12 de 04 de 2013, de [http://www.ccm.org.co/publicaciones/90/mas/Cosmeticos\\_final.pdf](http://www.ccm.org.co/publicaciones/90/mas/Cosmeticos_final.pdf)

Dinero. (2013). ColomBBBia lo logró: S&P le subió la nota. *Revista Dinero* .

Dunbar, P. (2013). AFC Enterprises INC. *Burkenroad Reports* , 1-35.

Indexmundi. (s.f.). *Indexmundi*. Recuperado el 12 de 04 de 2013, de <http://www.indexmundi.com/es/>

Sirem. (s.f.). *Superintendencia de Sociedades*. Recuperado el 12 de 04 de 2013, de Sistema de información y reporte empresarial: <http://sirem.supersociedades.gov.co/Sirem2/>

Tulane, U. (s.f.). *Burkenroad Reports*. Recuperado el 11 de 04 de 2013, de Tulane University. Freeman School of Business: <http://www.burkenroad.org/>

WorldBank. (s.f.). *The World Bank*. Recuperado el 10 de 04 de 2013, de <http://www.worldbank.org/>

## 8. AVISOS LEGALES

Los Reportes Burkenroad son análisis financieros de empresas públicas y/o privadas elaborados por un selecto grupo de estudiantes de las programas académicos afines al área financiera de la Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas con el apoyo de los profesores del departamento Contable y Financiero de la Universidad Icesi de Cali – Colombia.

El Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM), el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Venezuela (IESA), la Universidad de los Andes de Colombia, la Universidad EAFIT de Colombia, la Escuela de Postgrado de Administración de Empresas de Ecuador (ESPAE), la Universidad Francisco Marroquín de Guatemala, junto con la Universidad de Tulane, realizan también el Proyecto Burkenroad en Latinoamérica.

Los fines de este informe son estrictamente académicos. Su contenido es responsabilidad de los autores y no comprometen necesariamente a la Universidad Icesi. Todas las fuentes y referencias bibliográficas se han aplicado. En caso de no haberse hecho alguna, cabe aclarar que, la intención está lejos de ser considerado plagio.