

**COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACIÓN, CESA
MAESTRIA EN FINANZAS CORPORATIVAS**

**PAN FACTORY, EMPRESA BAJO LA LEY DE REESTRUCTURACIÓN. UNA
OPORTUNIDAD DE SALVAR EMPRESAS.**

YINETH MARCELA LÓPEZ CAMARGO

DIRECTOR: HERNAN YEPES VALDERRAMA

30 DE MARZO DE 2012

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	6
1. PRESENTACIÓN DE PAN FACTORY Y SUS FACTORES DE CRISIS ..	9
1.1. ANTECEDENTES DE LA EMPRESA.....	9
1.2. FACTORES DETERMINANTES DE LA CRISIS DE LA EMPRESA.....	10
1.2.1. Recuperación del espacio público	10
1.2.2. Causales de Disolución de una Sociedad	11
1.2.3. Insolvencia	12
1.2.4. Disminución en Ventas de Productos de Panadería	14
1.2.5. Obligaciones de Impuestos y Fondos de Pensión	15
2. INFORMACIÓN FINANCIERA REAL DE LA EMPRESA	17
2.1. ESTADOS FINANCIEROS HISTÓRICOS.....	17
2.1.1. Estado de Perdidas y Ganancias.....	17
2.1.2. Balance General	20
3. ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN EMPRESARIAL DE PAN FACTORY CALIDAD ALEMANA EN EL MARCO DE LA LEY 550 DE 1999	22
3.1. PROPIEDADES DE LA LEY	22
3.2. PASO I: SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN ANTE LA SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES	24
3.3. PASO II: NEGOCIACIÓN PLAN DE PAGOS	25
3.4. PASO III: PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN	25
3.4.1. Primera Parte – Preámbulo.....	25
3.4.2. Segunda Parte – Reestructuración.....	28
3.4.3. Tercera Parte – Código de Conducta Empresarial y Compromisos.....	39
4. MEDIDAS DE CAMBIO ADOPTADAS A NIVEL INTERNO EN PAN FACTORY	41
4.1. CAMBIO DE ADMINISTRACIÓN Y AUMENTO DE CAPITAL.....	41
4.2. OPTIMIZACIÓN DE PROCESOS EN LA CADENA DE PRODUCCIÓN.....	42
4.2.1. Metodología Seis Sigma.....	43

4.2.2.	Herramientas Lean	45
4.2.3.	Herramientas Mantenimiento Productivo Total (TPM)	47
4.3.	PORTAFOLIO DE PRODUCTOS	47
4.4.	ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA (TENDENCIAS DEL MERCADO).....	48
4.5.	ANÁLISIS EXTERNO	52
4.5.1.	Análisis de los Cliente.....	52
4.5.2.	Análisis de la Competencia	52
5.	PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS Y VALORACION DE LA EMPRESA	59
6.	BALANCE ESTADÍSTICO DE LA LEY DE REESTRUCTURACIÓN EN LA ACTUALIDAD Y DESPUÉS DE SU VIGENCIA.....	63
7.	BENEFICIOS DE UN ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN	68
7.1.	REDUCCIÓN DE COSTOS	68
7.2.	BENEFICIOS TRIBUTARIOS DE LA LEY DE REESTRUCTURACIÓN A NIVEL DE EMPRESA	69
7.3.	PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN TOMADO COMO FORTALEZAS Y OPORTUNIDADES	71
7.4.	BENEFICIOS MACROECONÓMICOS.....	71
8.	CONCLUSIONES	73
	REFERENCIAS	75
	ANEXOS	77

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Comportamiento de las Ventas Anuales por Producto	15
Figura 2. Gastos de Administración Reales 2011	19
Figura 3. Organigrama de la Compañía	42
Figura 4. Mapa de Procesos General de la Compañía.....	43
Figura 5. Días de Mayor Compra Productos de Panadería	49
Figura 6. Género en la Compras.....	49
Figura 7. Productos Líderes en Panadería	50
Figura 8. Distribución del Mercado de Pan en Bogotá	51
Figura 9. Ebitda	57
Figura 10. Acuerdo de Reestructuración Celebrados por Nominador	63
Figura 11. Sociedades Aceptadas en el acuerdo de Reestructuración por Tamaño	64
Figura 12. Sociedades Aceptadas a un Acuerdo de Reestructuración por Año de Aceptación o Finalización del Proceso.....	65
Figura 13. Sociedades Aceptadas en un Acuerdo de Reestructuración según Sector Económico	65
Figura 14. Sociedades Aceptadas a un Acuerdo de Reestructuración Según Estado Actual del Proceso	66

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Pérdida y Utilidades Reales	12
Tabla 2. Obligaciones con la DIAN y Fondos de Pensión al 21 de Febrero de 2007	15
Tabla 3. Estado de Pérdidas y Ganancias Reales	17
Tabla 4. Costo de Ventas Real.....	18
Tabla 5. Gastos de Administración Reales	19
Tabla 6. Balance General Real	20
Tabla 7. Saldos de los Acreedores al 21 de Febrero de 2007	29
Tabla 8. Número de Producto de Panadería de Pan Factory	47
Tabla 9. Estado de Pérdidas y Ganancias Proyectado	55
Tabla 10. Balance General Proyectado.....	58
Tabla 11. Flujo de Caja Libre Operativo Proyectado	60
Tabla 12. Valoración por Dividendos.....	61
Tabla 13. Valoración por Flujo de Caja Libre Operativo	62

INTRODUCCIÓN

Muchas empresas medianas y pequeñas, durante los últimos 10 años, han presentado serios inconvenientes en el desarrollo de sus actividades, afectando la continuidad de los negocios y el equilibrio del mercado en la industria que se encuentran. Las soluciones planteadas por el Gobierno Colombiano buscan que ese equilibrio que debe tener el sistema y la industria, se encuentre en una alternativa de salvación y logre conservar o restablecer la armonía económica y social de un estado.

Empresas manufactureras como **Pan Factory Calidad Alemana S.A.S.** (antes Limitada), integran una larga lista de las empresas que lograron continuar sus operaciones al acogerse bajo la ley 550 de 1.999, régimen transitorio durante la coyuntura de la crisis económica, que facilitó la reactivación empresarial y la reestructuración de los entes territoriales para asegurar la función social de las empresas y lograr el desarrollo armónico de las regiones, dictando disposiciones para estandarizar el régimen legal vigente con las normas de esta ley.

Desde el año 1.999, la Superintendencia de Sociedades a través del acuerdo de Reestructuración (Ley 550 de 1.999), ha celebrado a favor de una o varias empresas estos acuerdos, con el objeto de corregir deficiencias que presenten en su capacidad de operación y para atender obligaciones pecuniarias, de manera que tales empresas puedan recuperarse dentro del plazo y en las condiciones que se hayan previsto en el mismo. Durante los once (11) años que esta ley ha estado en vigencia, de las 1.322 empresas que han iniciado este acuerdo, solo 817 han terminado este proceso, (www.supersociedades.gov.co).

Mucha de las empresas que acuden a este tipo de acuerdos de reestructuración principalmente lo hace porque ven un potencial de empresa y no como un negocio. La principal diferencia de estos dos conceptos es que las empresas nacen para perdurar en el tiempo, generan valor y con una estructura organizada; contrario al negocio que es una

oportunidad puntual, generar ingresos puntuales y tienen una estructura improvisada. Es así, como las empresas financieramente pueden tener más oportunidad de sobrevivir, acompañado de ciertas estrategias como son manejo de empleados, negociación con proveedores, reducción de gastos; y muchas más.

Por otro lado, se analizará el proceso de reestructuración en tiempos de crisis en donde en los últimos años se ha tomado como fortalezas y oportunidades de nuevos mercados y más productos. Pero con la crisis de los años 90's la reestructuración fue una respuesta a las debilidades y amenazas; y el objetivo cambio ahora a la consecución de sinergias y a una mejora en la posición al riesgo (financiero y operativo).

Se estudiará la importancia de la reestructuración de la empresa y el régimen de insolvencia, tesis principalmente que estudia las empresas insolventes, precisando la diferencia entre las empresas en dificultades económicas y las que se encuentran en situación de insolvencia. Así mismo, más adelante del documento se hace una exposición de datos estadísticos que muestran los logros alcanzados con este tipo de reestructuración desde la fecha en que se encuentra en vigencia esta ley.

Los objetivos que tiene esta tesis, como primera medida es realizar un diagnóstico de **Pan Factory Calidad Alemana S.A.S.** en el año 2007, los determinantes que afectaron los índices de la empresa y como segunda medida, las estrategias financieras, fiscales, administrativas y operativas en la Compañía, que han y continúan logrando una notable recuperación en su estructura financiera y de procesos, mediante las diferentes técnicas y metodologías que fueron incluidas y que continúan en proceso, para dar mayor valor a la Compañía. Así mismo, dar a conocer los resultados sobre la viabilidad de la reestructuración a la administración.

La metodología a utilizar será, con base en la información suministrada por la empresa, se realizará un diagnóstico durante los últimos 10 años, analizando su comportamiento y diferentes factores que hicieron que la Empresa entrará en Ley 550. Se identificarán puntos críticos dentro de la cadena de valor y la probable aplicación de

metodología seis sigmas en este para optimizar procesos y tener ahorros con los mínimos errores posibles.

También se analizará una modelación y valoración por el método de flujos de caja descontados teniendo en cuenta las variables externas e internas que afectan a la Compañía, implementando la Ley de Reestructuración Económica, con el fin de evaluar resultados hacia el futuro.

Por último, se entregará una conclusión sobre la experiencia de la empresa en Ley 550 y la viabilidad de la empresa.

1. PRESENTACIÓN DE PAN FACTORY Y SUS FACTORES DE CRISIS

1.1. ANTECEDENTES DE LA EMPRESA

Pan Factory Calidad Alemana S.A.S. (antes Limitada) es una empresa Colombiana con domicilio en la ciudad de Bogotá, fundada el 21 de diciembre de 1.998 por una familia Alemana que decidió incursionar en la producción y venta de pan alemán artesanal con técnicas y calidad alemanas, basados en la masa madre, a base de centeno y productos bionutritivos y naturales, con varios tipos de granos y mezclas y excelentes propiedades digestivas.

Durante muchos años, la Compañía prometía ser muy prospera con el gran volumen de ventas que se materializaban a través de sus 5 puntos de distribución en exclusivas zonas del norte de la Ciudad de Bogotá. Contaba con una estructura financiera conservadora y una administración que no era muy adversa al riesgo y al cambio, así como de una tecnología relativamente sencilla que en su momento fue traída directamente de Europa y una escasa variedad en sus productos. Adicionalmente, desde el año 2006, el distrito capital de la ciudad de Bogotá, adelanto la recuperación de espacio público con la construcciones de andenes en las principales avenidas, y donde Pan Factory contaba con sus puntos de venta.

Con el tiempo, este mercado se volvió bastante competitivo, gran número de empresas fueron innovando en tecnología, variedad de productos, diferencias en precios y márgenes de utilidad, llevando a pequeñas empresas como Pan Factory directo a la quiebra.

Sin embargo, el gobierno Colombiano mediante su normatividad, impulso una Ley de reestructuración económica (Ley 550 de 1.999), que permite a aquellos empresarios que quieran promover y facilitar la reactivación económica y social con aquellas empresas que como Pan Factory atraviesan un periodo de constantes pérdidas, y

que mediante las múltiples exigencias pero a la vez beneficios pueden favorecer a las Compañía, sus empleados y terceros.

1.2. FACTORES DETERMINANTES DE LA CRISIS DE LA EMPRESA

A partir de la crisis de 1.999, muchas empresas en Colombia fueron afectadas por distintos factores que no permitieron continuar con el desarrollo normal de sus actividades. Para Pan Factory, fueron cinco (5) factores determinantes para tomar la decisión de acogerse a la Ley 550 de 1.999.

1.2.1. Recuperación del espacio público, (El espacio público patrimonio colectivo)

Después de estudios realizados sobre el crecimiento urbano desordenado y acelerado que ha sufrido Bogotá desde 1992, se decidió en los periodos de gobierno para Alcalde, incluir dentro de los programas de inversión, la recuperación de espacio público.

Es así, como esta tarea empezó con el Alcalde Antanas Mockus Sivickas (1995-1997) con su campaña “Para formar ciudad” donde su principal objetivo era construir ciudades en la que predomina el respeto por las personas, la ley y lo público. Después siguió por el el Alcalde Enrique Peñalosa en su periodo 1998-2000, con su programa “Por la Bogotá que queremos” Prioridad incrementar la cantidad y calidad del espacio público para los bogotanos. Y continuó de nuevo el Alcalde Antanas Mockus Sivickas (2001-2003) con su programa “Bogotá para vivir todos del mismo lado” Fortalecer la gestión en recuperación, conservación y crecimiento de la estructura ecológica principal y del sistema Distrital de espacio público.

Estos programas implementados por los alcaldes, pretenden que Bogotá este en un estándar internacional que indica que las dimensiones que determinan la calidad de vida, están ligadas a la existencia y dotación del espacio público; y la pobreza en la ciudad se

determina por su calidad y cantidad de espacio público (estudio realizado por Planeación Distrital).

Estas conclusiones del estudio indican que los factores que influyen para que el espacio público afecte la calidad de vida y la pobreza de la ciudad, sean:

- Irrespeto por lo público.
- Invasión y ocupación indebida.
- Carencia de una cultura de uso y disfrute.
- Desconocimiento de las normas.
- Ausencia de participación ciudadana y sentido de pertenencia.
- Ausencia de una visión integral.
- Permisividad en la violación de las normas.
- Inexistencia de una cultura de sostenibilidad.
- Desinformación sobre el patrimonio inmueble Distrital.
- Inadecuada coordinación interinstitucional.

Es así, que desde la creación del decreto distrital 1003 del año 2000; la Alcaldía de Bogotá comienza un plan de construcción de andenes en espacios públicos de circulación peatonal y que fue actualizado por el decreto distrital 602 de 2007; y que finalmente contribuyó a que varios puntos de venta de Pan Factory cerraran.

1.2.2. Causales de Disolución de una Sociedad

Las empresas comerciales Colombianas se rigen bajo el Código de Comercio, quien en su artículo No 218 numeral 4, sobre las causales de disolución en las empresas "...Por la declaración de quiebra de la sociedad...". Es así como Pan Factory entra en estado de quiebra y se declara así ante la Superintendencia de Sociedades.

En el artículo No 219 del Código de Comercio, donde mencionan el efecto de la

disolución de la sociedad por los socios, en uno de sus párrafos indica: “...Cuando la disolución provenga de la declaración de quiebra o de la decisión de autoridad competente, se registrará copia de la correspondiente providencia, en la forma y con los efectos previstos para las reformas del contrato social. La disolución se producirá entre los asociados a partir de la fecha que se indique en dicha providencia, pero no producirá efectos respecto de terceros sino a partir de la fecha de registro...”.

Adicionalmente y específicamente para las sociedades Limitadas como lo era Pan Factory en su momento, en su Artículo No 370 del Código de Comercio, sobre causales de disolución de la sociedad de responsabilidad limitada, “...Además de las causales generales de disolución, la sociedad de responsabilidad limitada se disolverá cuando ocurran pérdidas que reduzcan el capital por debajo del cincuenta por ciento o cuando el número de socios exceda de veinticinco...”.

Observando el comportamiento de los estados financieros de Pan Factory, durante los años 2004 al 2009 la empresa tuvo pérdidas recurrentes. Para el año 2004, 2005 y 2006, la Compañía presentó pérdidas promedio de -\$158M y durante los 2006 al 2009 su total patrimonio fue negativo.

Tabla 1. Pérdida y Utilidades Reales

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Utilidad / Perdida del Ejercicio	(47.102)	10.290	(84.042)	(198.559)	(192.544)	(286.199)	(118.743)	(65.771)	7.857	131

Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

Estos resultados negativos fueron una mala carta de presentación ante las entidades financieras, que no otorgaron a la Compañía créditos bancarios que podrían haber ayudado en el mejoramiento de las condiciones operacionales y financieras.

1.2.3. Insolvencia

Como se mencionó en la introducción, pueden existir diferencias entre una empresa

en el cual esta atravesando dificultades económicas y aquella que esta en situación de insolvencia.

Cuando hablamos que una que empresa esta en dificultades económicas, es cuando existen factores internos y externos que afectan la estructura de la empresa. Factores internos como la disminución de la productividad, la calidad del producto o servicio, la escasa tecnología que no logra competir con el desarrollo del sector, la dificultad de conseguir mano de obra capacitada que este a la altura de la calidad que se necesite en la industria, una administración no capacitada o aquellas que no tengan lineamientos claros para llevar a la empresa a ser exitosas; son algunas de los factores que pueden llevar a una empresa a no ser financieramente viable para el futuro. Factores externos como son la crisis global e inestabilidad económica, social y ambiental que afectan a los sectores productivos y más a empresas del mismo campo.

Estos factores que se mencionan, son algunos determinantes que ocasionan debilidad en la estructura financiera de las empresas y sobre todo en su liquidez; causando así un incremento en sus obligaciones a corto plazo, el incumplimiento de pago de las mismas y una empresa ineficiente financieramente que no podría cumplir oportunamente con el desarrollo de su actividad.

Es así como el estado debe intervenir con un marco legal, una serie de herramientas y alternativas en el momento de crisis. “..Entre los objetivos fundamentales que debe cumplir el derecho ante las dificultades económicas de la empresa se encuentra, en primer término, tratar de prevenir nuevas y mayores complicaciones e intentar restablecer la normatividad en la actividad empresarial; en segundo término, liquidar la empresa cuando el desequilibrio financiero ya es irremediable, y por último establecer sanciones que corresponden a los titulares culpables...”, (Candelario y Rodrigo 1998).

Sin embargo, cuando la insolvencia se convierte en permanente y no provisional, podemos estar hablando que las deudas de la empresa son más grandes que el valor total de los bienes, y que por sus propios medios y con todo su patrimonio le es imposible cumplir

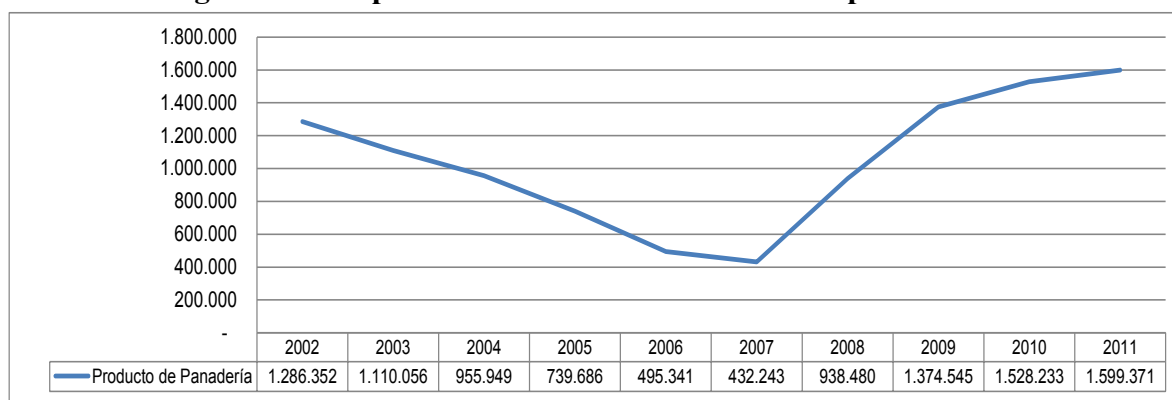
con sus obligaciones.

Este cese generalizado de pagos ha afectado tanto a los acreedores internos y externos de Pan Factory, a la empresa deudora misma y al sector de alimentos a que pertenece, a tal punto que ha llegado a convertirse en problema macroeconómico donde el estado tiene la necesidad de intervenir, (“Exposición de motivos de la ley 550 de 1999”, 1999). El estado ha proporcionado incentivos a los acreedores y deudores para determinar la viabilidad de la actividad económica y las herramientas necesarias para establecer un plan de reestructuración para salvar a aquellas que puedan ser viables.

Para el caso de Pan Factory, el valor de las obligaciones que tenía al momento de la reestructuración comprendían en total de \$528.573.543 repartidos en 10 categorías de acreedores; lo que implicaba que no tenía la posibilidad de cumplir con ellos en los términos previstos inicialmente, pero que después de ciertos análisis podría ser viable financieramente.

1.2.4. Disminución en Ventas de Productos de Panadería

Desde 1998, año de su inicio la Compañía siempre tuvo incremento en sus ingresos operacionales hasta el año 2004. Su gran variedad de productos y su excelente calidad (15 días de duración en un lugar fresco), hacían que el mercado a quien iba dirigido fuera fiel a este. Sin embargo, desde 2004 las ventas se redujeron sustancialmente como lo muestra la siguiente gráfica.

Figura 1. Comportamiento de las ventas Anuales por Producto

Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

1.2.5. Obligaciones de Impuestos y Fondos de Pensión

El recaudo de impuestos en Colombia como en otros países, es la fuente de ingresos para realizar programas y obra de desarrollo social; además de una obligación que prima por encima del pago de muchas entidades. A la fecha de la reestructuración, Pan Factory tenía deudas con las entidades de control por un total de \$139.508.334; repartidas así:

Tabla 2. Obligaciones con la DIAN y Fondos de Pensión al 21 de Febrero de 2007

TERCEROS	VALOR DEUDA
DIAN Rte fuente	29.234.000
DIAN IVA + Sanciones	39.043.000
Ministerio de Hacienda ICA	13.590.000
Retenciones y Aportes Sociales	57.641.334
PASIVOS AL 21 DE FEBRERO DE 2007	139.508.334

Fuente: La Compañía Pan Factory 2007

Los dos primeros conceptos de la tabla, son pagos que deben realizarse mensual y bimensual en su respectivo orden a la DIAN, de acuerdo a fechas ya estrictamente establecidas.

La retención en la Fuente es un cobro anticipado de un impuesto. Por el contrario, el Impuesto al valor agregado “IVA”, es un impuesto por que efectivamente sólo se paga sobre el valor que se le agrega a un bien. El responsable de este impuesto sólo paga el

impuesto equivalente al valor que le agrega a producto, no paga el impuesto sobre el valor de todo el producto.

El ICA o El impuesto de Industria y Comercio es un gravamen de carácter municipal que grava toda actividad industrial, comercial o de servicios que se realiza en una determinada zona en forma ocasional o permanente, con o sin establecimientos. Este es pagado directamente a la Secretaría de Hacienda en Bogotá o a cualquier entidad que corresponda en cada zona.

Por ultimo las deudas que se tenían a los aportes de Seguridad Social, en su mayoría eran a Fondos de Pensiones privadas y al Seguro Social.

2. INFORMACIÓN FINANCIERA REAL DE LA EMPRESA

2.1. ESTADOS FINANCIEROS HISTÓRICOS

Se realizó un análisis de los estados financieros y el comportamiento de la Compañía durante los últimos 10 años para determinar su estado actual, evolución e identificar factores base para determinar las proyecciones que afectaran la toma de decisiones. Las siguientes cifras están en miles de pesos Colombianos.

2.1.1. Estado de Pérdidas y Ganancias

Tabla 3. Estado de Pérdidas y Ganancias Reales

P&G	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
Ingresos Operacionales																				
Producto de Panadería	1.286.352	100%	1.110.056	100%	955.949	100%	739.686	100%	495.341	100%	432.243	100%	938.480	100%	1.374.545	100%	1.528.233	100%	1.589.371	100%
Costo de Venta	718.822	56%	618.791	56%	578.305	60%	495.676	67%	385.659	78%	326.546	76%	500.345	53%	863.179	63%	933.610	61%	943.765	59%
Utilidad Bruta	567.531	44%	491.265	44%	377.644	40%	244.010	33%	109.682	22%	105.698	24%	438.136	47%	511.366	37%	594.623	39%	655.606	41%
Gastos Operacionales de Admon y Vtas																				
Total Gastos Operacionales	527.133	41%	448.338	40%	459.648	48%	441.300	60%	301.705	61%	306.393	71%	521.025	56%	555.935	40%	588.324	38%	629.339	39%
Utilidad Operacional	40.397	3%	42.927	4%	(82.004)	-9%	(197.289)	-27%	(192.023)	-39%	(200.696)	-46%	(82.890)	-9%	(44.569)	-3%	6.299	0%	26.267	2%
Ingresos no Operacionales	20.090	2%	38.419	3%	26.767	3%	30.459	4%	46.637	9%	11.461	3%	8.559	1%	8.201	1%	32.087	2%	4.453	0%
Gastos no Operacionales	83.806	7%	57.799	5%	20.503	2%	25.070	3%	44.281	9%	96.964	22%	44.412	5%	29.404	2%	30.529	2%	30.589	2%
Perdida del Ejercicio Antes de Corrección Monetaria	(23.318)	-2%	23.548	2%	(75.739)	-8%	(191.900)	-26%	(189.666)	-38%	(286.199)	-66%	(118.743)	-13%	(65.771)	-5%	7.857	1%	131	0%
Corrección Monetaria	16.943	1%	1.465	0%	3.496	0%	3.327	0%	2.878	1%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Perdida Antes de Impuestos	(40.262)	-3%	25.013	2%	(79.235)	-8%	(195.227)	-26%	(192.544)	-39%	(286.199)	-66%	(118.743)	-13%	(65.771)	-5%	7.857	1%	131	0%
Provisión Impuesto de Renta	6.840	1%	14.723	1%	4.807	1%	3.332	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Perdida / Utilidad del Ejercicio	(47.102)	-4%	10.290	1%	(84.042)	-9%	(198.559)	-27%	(192.544)	-39%	(286.199)	-66%	(118.743)	-13%	(65.771)	-5%	7.857	1%	131	0%

Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

La Compañía durante los años 2002 al 2007, ha tenido una disminución importante en sus ventas, generando perdidas operaciones y por ende pérdidas netas. Su EBITDA durante los primeros dos años, no fue suficiente ya que a partir del año 2004 se tuvo un resultado negativo en EBITDA, repuntando nuevamente en positivo a partir del año 2010. Sin embargo, después de acogerse a la Ley 550 de 1999 y con las medidas de cambio a nivel interno se realizaron, se observa un aumento considerable en las ventas a partir del año 2008 casi duplicándose al cierre del año 2011.

Costo de Ventas

El costo de ventas en promedio durante los 10 años están en el 61% con relación a los ingresos operacionales por venta de productos de panadería. Sin embargo, se considera muy alto ya que para esta industria lo ideal del costo es 53%, para ser competitivos en el mercado y en el sector.

Tabla 4. Costo de Ventas Real

P&G	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
Producto de Panadería	1.286.352	100%	1.110.056	100%	955.949	100%	739.686	100%	495.341	100%	432.243	100%	938.480	100%	1.374.545	100%	1.528.233	100%	1.599.371	100%
Costo de Venta	718.822	56%	618.791	56%	578.305	60%	495.676	67%	385.659	78%	326.546	76%	500.345	53%	863.179	63%	933.610	61%	943.765	59%

Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

Gastos Operacionales

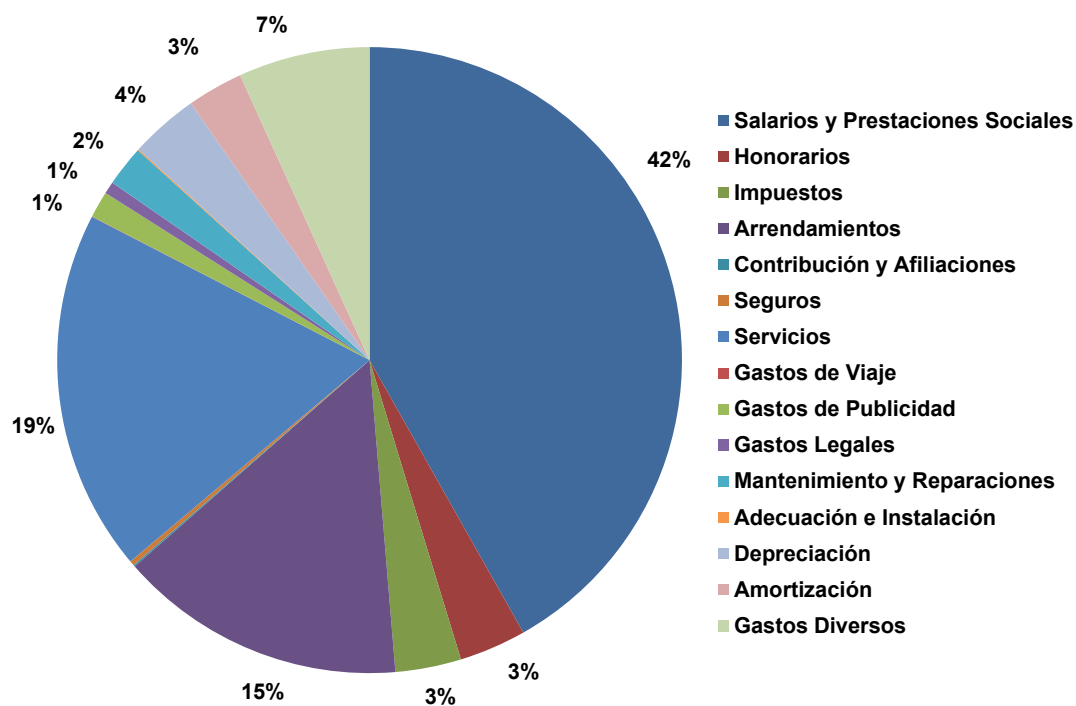
Los gastos operacionales más representativos se concentran en Salarios y Prestaciones Sociales, Servicios, Arrendamientos de la bodega y en su momento de los cinco (5) locales, Gastos diversos, Depreciación de las Maquinas, Honorarios e Impuestos. El detalle de los gastos se muestra en la siguiente tabla y figura:

Tabla 5. Gastos de Administración Reales

Gastos Operacionales de Admon y Vtas	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Salarios y Prestaciones Sociales	216.568	155.289	173.261	131.037	53.736	122.737	172.091	340.299	368.132	264.923
Honorarios	19.717	42.375	18.555	27.166	710	13.519	9.005	3.405	12.601	18.621
Impuestos	8.503	12.035	9.877	15.281	9.713	5.954	19.252	24.619	34.474	23.041
Arrendamientos	107.487	96.852	113.956	143.168	94.328	49.337	16.970	26.804	20.765	40.997
Contribución y Afiliaciones	162	376	1.048	21	-	146	-	803	999	310
Seguros	3.760	2.929	1.302	273	272	109	572	526	-	2.130
Servicios	101.148	90.217	86.545	81.149	90.336	81.184	254.582	55.351	26.791	26.103
Gastos de Viaje	-	-	-	-	-	-	-	-	-	907
Gastos de Publicidad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	65.645
Gastos Legales	849	2.883	1.287	2.767	1.637	1.508	5.432	5.615	1.947	6.162
Mantenimiento y Reparaciones	12.412	7.197	6.710	5.251	2.226	2.584	11.754	14.414	19.428	18.392
Adecuación e Instalación	1.823	233	-	-	-	58	423	411	-	-
Depreciación	19.269	17.910	21.155	19.950	18.655	10.797	2.199	9.345	8.645	41.951
Amortización	2.670	-	-	-	10.898	229	-	32.543	37.442	54.170
Gastos Diversos	32.764	20.041	25.950	15.235	19.194	18.232	28.744	41.800	57.099	65.987
Total Gastos Operacionales	527.133	448.338	459.648	441.300	301.705	306.393	521.025	555.935	588.324	629.339

Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

Figura 2. Gastos de Administración Reales 2011



Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

2.1.2. Balance General

Tabla 6. Balance General Real

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVOS										
Corriente	12	14	12	13	22	86	69	48	25	28
Disponible	10.877	21.175	2.647	3.970	6.119	8.954	59.037	39.959	5.032	2.571
Deudores	122.773	197.528	146.246	225.589	188.627	252.374	332.065	400.006	212.800	342.228
Inventarios	22.753	11.301	-	-	3.479	13.350	25.372	86.037	80.392	30.099
Total Corriente	156.403	230.004	148.893	229.559	198.225	274.678	416.475	526.002	298.224	374.898
Propiedad Planta y Equipo	299.425	248.806	228.941	193.985	142.297	113.334	120.777	393.440	170.209	160.079
Activos Diferidos	-	-	-	-	33.926	35.422	53.456	148.714	233.777	264.067
Otros Activos	4.881	9.405	9.882	45.556	-	-	-	64.658	33.346	33.404
Total No Corriente	304.305	258.212	238.823	239.541	176.222	148.755	174.233	606.812	437.332	457.550
Total Activo	460.708	488.216	387.716	469.100	374.447	423.433	590.708	1.132.814	735.555	832.448
PASIVOS										
Corriente										
Total Corriente	148.691	181.858	229.032	392.599	348.683	537.273	440.408	445.666	132.179	130.258
No Corriente										
Total No Corriente	106.580	77.463	-	6.559	141.529	289.593	432.266	1.034.884	461.566	560.247
Total Pasivos	255.271	259.321	229.032	399.158	490.213	826.866	872.674	1.480.551	593.745	690.505
PATRIMONIO										
Total Patrimonio	205.437	228.895	158.684	69.942	(115.765)	(403.433)	(281.965)	(347.736)	141.811	141.943
Pasivo más Patrimonio	460.708	488.216	387.716	469.100	374.447	423.433	590.708	1.132.814	735.555	832.448

Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

Se observa que dentro del activo los más significativos son cartera, activos fijos e inventarios. Se destaca un incremento en cartera principalmente por el aumento en su actividad y por la mayor flexibilidad de pago que se tiene con los consumidores. Se ha mejorado los días de recaudo a clientes de 86 días en el año 2007 a 28 días en el año 2011. Ha aumentado significativamente, el saldo a favor que tiene la empresa de impuestos y retenciones, los cuales puede hacer efectivo. El inventario no ha tenido un comportamiento constante, ya que depende de las negociaciones con los clientes al finalizar el año. Sin embargo, se puede decir que disminuyeron del año 2010 al 2011 significativamente. Por último se destaca la inversión en un vehículo de reparto que agilizará y acortará tiempo de entrega y gastos asociados a este.

En cuanto al pasivo los rubros más significativos se encuentran en las obligaciones con terceros, proveedores y acreedores. De ha tenido una disminución en las cuentas por pagar con los proveedores, los cuales nos beneficia en entregar los insumos a tiempo para la producción. Con los acreedores externos también han disminuido las obligaciones y con la Dirección Nacional de Impuestos y Aduanas Nacionales DIAN, se ha disminuido la deuda de lo que se debía; así mismo con las obligaciones a empleados.

Sobre el Patrimonio, se realizó una capitalización en el año 2008 y una nueva en el 2010. El capital autorizado al 2011 es de \$600 millones de pesos.

3. ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN EMPRESARIAL DE PAN FACTORY CALIDAD ALEMANA LTDA EN EL MARCO DE LA LEY 550 DE 1999

3.1. PROPIEDADES DE LA LEY

Objetivos, Fines e Instrumentos de la Ley

La ley 550 de 1999 es aplicable a todo tipo de empresa que opere en el territorio nacional y que tenga personalidad jurídica, entre otras condiciones.

En su artículo No 2, de la ley 550 de 1999, indican cuales son los fines de la intervención del estado de economía:

1. Promover la reactivación de la economía y el empleo mediante la reestructuración de empresas pertenecientes a los sectores productivos de la economía, tales como el agropecuario, el minero, el manufacturero, el industrial, el comercial, el de la construcción, el de las comunicaciones y el de los servicios.
2. Hacer más eficiente el uso de todos los recursos vinculados a la actividad empresarial.
3. Mejorar la competitividad y promover la función social de los sectores y empresas reestructuradas.
4. Restablecer la capacidad de pago de las empresas de manera que puedan atender adecuadamente sus obligaciones.
5. Facilitar el acceso al crédito y al redescuento de créditos en términos y condiciones que permitan la reactivación del sector empresarial.
6. Fortalecer la dirección y los sistemas de control interno de las empresas.
7. Procurar una óptima estructura administrativa, financiera y contable de las empresas reestructuradas.
8. Asegurar la calidad, suficiencia y oportunidad de la información que se suministre a socios o accionistas y a terceros.
9. Propender porque las empresas y sus trabajadores acuerden condiciones especiales y

temporales en materia laboral que faciliten su reactivación y viabilidad.

10. Facilitar la garantía y el pago de los pasivos pensionales.
11. Establecer un marco legal adecuado para que, sin sujeción al trámite concursal vigente en materia de concordatos, se pueda convenir la reestructuración de empresas con agilidad, equidad y seguridad jurídica.

Y dentro de su artículo No 3 de la ley 550 de 1999, indica los instrumentos por los cuales las empresas pueden acogerse a esta ley:

1. La negociación y celebración de acuerdos de reestructuración pre-vistos en esta ley.
2. La capitalización de los pasivos.
3. La normalización de los pasivos pensionales, mediante mecanismos contemplados en esta ley.
4. La concertación al interior de cada empresa de condiciones laborales temporales especiales.
5. La suscripción de capital y su pago.
6. La transparencia y el profesionalismo en la administración de las empresas.
7. La utilización y la readquisición de bienes operacionales entregados por el empresario a sus acreedores.
8. La negociación de deudas contraídas con cualquier clase de personas privadas, mixtas o públicas, entre ellas las deudas parafiscales distintas de las previstas en el régimen de seguridad social, así como las deudas fiscales.

En la transcripción de la Ley 550 de 1999, hecha por el Diario Oficial publicada en el No. 43836 de fecha 30 de diciembre de 1999, se advierte en su numeral 8to. una diferencia en la redacción con la versión oficial sancionada por el Señor Presidente de la República. El texto sancionado dice:

Artículo 3 numeral 8vto. "La negociación del deudas contraídas con cualquier clases de personas privadas, mixtas o públicas, entre ellas las deudas parafiscales y las deudas fiscales", (Diario Oficial, 1999).

9. La inversión en las empresas y la negociación de las obligaciones derivadas de éstas.

10. La gestión y la obtención de recursos destinados al otorgamiento de crédito a las empresas.

3.2. PASO I: SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN ANTE LA SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES

Como lo indica el artículo No 5 de la Ley 550 de 1999, la Compañía entro en el acuerdo de reestructuración con el fin de corregir deficiencias en la operación y para atender obligaciones pecuniarias, de manera que pudiera recuperarse dentro del plazo y en los términos y condiciones adaptadas para ello.

En Junio de 2007, se presento por escrito ante la Superintendencia de Sociedades una solicitud que cumplía con el artículo No 6 de la ley 550 de 1999, la primeras condiciones previstas por la ley: "...En las solicitudes de promoción por parte del empresario o del acreedor o acreedores, deberá acreditarse el incumplimiento en el pago por más de noventa (90) días de dos (2) o más obligaciones mercantiles contraídas en desarrollo de la empresa, o la existencia de por lo menos dos (2) demandas ejecutivas para el pago de obligaciones mercantiles. En cualquier caso el valor acumulado de las obligaciones en cuestión deberá representar no menos del cinco por ciento (5%) del pasivo corriente de la empresa".

Promotores y Peritos

Una vez que la Superintendencia de Sociedades aceptara el acuerdo de reestructuración, nombro una persona natural que actúo como promotor del acuerdo. Esta persona participó en la negociación, el análisis y la elaboración de los acuerdos de reestructuración en sus aspectos financieros, administrativos, contables, legales y demás que se requirieron.

3.3. PASO II: NEGOCIACIÓN PLAN DE PAGOS

Fue convocada una reunión el 16 de julio de 2007 con los acreedores internos y externos, en las instalaciones de la empresa Pan Factory; con el fin de dar cumplimiento con los requisitos del artículo 22 y 25 de la Ley 550 de 1.999, en donde con base en la liquidación de los créditos a cargos de la empresa indexados, se determino el derecho a voto de cada uno de ellos. En esta reunión se da una explicación a los acreedores de todo el proceso de Reestructuración, las objeciones que pueden hacer y en caso tal, que no sean resultas; se darán respuesta los 5 días siguientes a esta fecha. Adicionalmente, se informa que los plazos para celebrar el contrato son de 4 meses contados a partir de esta fecha que se decidan los votos.

3.4. PASO III: PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN

3.4.1. Primera Parte – Preámbulo

La primera parte del acuerdo de reestructuración consiste en el preámbulo; donde se reunieron la promotora encargada de la reestructuración y cada uno de los acreedores internos y externos, personas naturales y jurídicas; para la firma del documento donde se está cumpliendo el artículo 5 de la Ley 550 de 1999 en donde indica:

“...Artículo 5°. Acuerdo de reestructuración. Se denomina acuerdo de reestructuración la convención que, en los términos de la presente ley, se celebre a favor de una o varias empresas con el objeto de corregir deficiencias que presenten en su capacidad de operación y para atender obligaciones pecuniarias, de manera que tales empresas puedan recuperarse dentro del plazo y en las condiciones que se hayan previsto en el mismo.

El acuerdo de reestructuración deberá constar por escrito, tendrá el plazo que se estipule para su ejecución, sin perjuicio de los plazos especiales que se señalen para la atención de determinadas acreencias, y del que llegue a pactarse en los convenios

temporales de concertación laboral previstos en esta ley.

Para la solicitud, promoción, negociación y celebración de un acuerdo de reestructuración, el empresario y sus acreedores podrán actuar directamente o por medio de cualquier clase de apoderados, sin que se requiera la intervención a través de abogados. Un solo apoderado podrá serlo simultáneamente de varios acreedores...”.

Este acuerdo de pago de obligaciones a cargo de Pan Factory en Reestructuración, incluyó la introducción de nuevas políticas, programas y procedimientos destinados a corregir las deficiencias administrativas y operacionales de ese momento, encaminada a atender las obligaciones pecuniarias a su cargo, con miras a que la empresa pudiera recuperarse dentro del plazo y en las condiciones establecidas en el presente acuerdo de pago.

Votos Admisibles

En los términos del artículo 29 de la Ley 550 de 1999 y dentro del plazo establecido en el artículo 27, la empresa celebró los contratos con una votación de sus acreedores favorable del 73,63%, frente a unos votos en contra del 5,75% y acreedores que no votaron del 20,62%. El artículo 29 de la ley 550 de 1999, indica q los acuerdos deben celebrarse con el voto favorable de un número de acreedores internos o externos que representen por lo menos la mayoría absoluta de los votos totales. Para el caso de Pan Factory, sus acreedores lo conformaban 10 grupos los cuales el total de las obligaciones al 21 de febrero de 2007, sumaban \$528.573.543.

Clase de Acreedores

Dentro del mismo artículo 29 de la ley 550 de 1999, se entenderán que existen cinco clases de acreedores que pueden celebrar acuerdos de reestructuración con la empresa:

“ ...

- a. Los acreedores internos;
- b. Los trabajadores y pensionados;
- c. Las entidades públicas y las instituciones de seguridad social;
- d. Las instituciones financieras y demás entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria de carácter privado, mixto o público;
- y
- e. Los demás acreedores externos...”.

Si dentro del proceso de reestructuración hubieran existido personas pensionadas, estas deben ser representadas por un miembro ya sea natural o jurídica, que ellos mismos hayan designado mediante mayoría de votos para ser representados en reuniones previas con acompañamiento del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

Fecha de Celebración del Acuerdo

Adicionalmente, en el artículo 27 de la Ley 550 de 1999, se establece el plazo para la celebración del acuerdo, en donde Pan Factory cumplió dentro de los cuatro meses contados a partir de la fecha acordados para realizar los derechos de votos. En caso tal, que no se hubiere celebrado la negociación o no se hubiera celebrado en los plazos establecidos; la entidad competente realizara la liquidación o intervención correspondiente.

Promotora Asignada

La Superintendencia de Sociedades designo una promotora que se encargo de concretar y facilitar una serie de reuniones con los acreedores; proponer formulas de pago con fundamento en los acuerdos y propicio los pactos que se encuentran en el acuerdo. Sin embargo, es importante mencionar que la prelación de pago que indica las normas legales, siempre estará en primera clase los pagos de las obligaciones laborales y fiscales.

3.4.2. Segunda Parte – Reestructuración

La segunda parte del acuerdo es la Reestructuración, donde se informa que Pan Factory tiene acreedores de la clase internos, laborales, institucionales públicas & de seguridad y acreedores externos.

Suscriptores del acuerdo

Pan Factory cumpliendo con la norma de la Ley 550 de 1999, reunió al 80% del total de sus acreedores en las instalaciones de la empresa teniendo un resultado satisfactorio por parte de la mayoría de ellos. La promotora realizó una indexación de los valores de cada proveedor para reconocer la pérdida del poder del dinero en el tiempo por el tiempo que se negociaría con cada uno de ellos. Después del estudio que realizó la promotora, los saldos de los acreedores quedaron así:

Tabla 7. Saldos de los Acreedores al 21 de Febrero de 2007

TERCEROS	VALOR DEUDA	INDEXACION	VOTO	%
Proveedores	53.491.101	2.466.400	55.957.501	10%
Honorarios	12.560.374	1.051.655	13.612.029	2%
Servicio de Mantenimiento	5.689.506	210.740	5.900.246	1%
Arrendamientos	109.824.217	3.738.908	113.563.125	20%
Transporte y Flete	2.460.477	105.244	2.565.721	0%
Servicios Públicos	6.760.383	106.170	6.866.553	1%
Otros Pasivos	71.336.460	3.001.326	74.337.786	13%
Deudas Socios	90.211.518	3.613.083	93.824.601	17%
Obligaciones Laborales	36.731.173	1.229.464	37.960.637	7%
DIAN Rte fuente	29.234.000	1.998.817	31.232.817	6%
DIAN IVA + Sanciones	39.043.000	2.605.548	41.648.548	8%
Ministerio de Hacienda ICA	13.590.000	1.171.618	14.761.618	3%
Retenciones y Aportes Sociales	57.641.334	4.115.092	61.756.426	11%
PASIVOS AL 21 DE FEBRERO DE 2007	528.573.543	25.414.065	553.987.608	100%

Fuente: La Compañía Pan Factory 2007

Al 21 de febrero de 2007, Pan Factory tenía una deuda con los acreedores totales de \$553.987.608. La firma de este acuerdo entro en vigencia cuando el último de los acreedores consignados en la lista y resumida aquí, lo firmará y con el promotor designado por la ley en la calidad de amigable componedor.

Órganos Sociales

En cuanto a los miembros que conforman los órganos sociales de la empresa, estos continuarían funcionando según su estructura y sus atribuciones y limitaciones serían las mismas que están determinadas en los estatutos de la sociedad.

Utilidades y Préstamos a Accionistas y Garantías

Durante la vigencia del acuerdo, la Asamblea General de Accionistas, no podría ordenar el pago por dividendos a los miembros accionistas. Así mismo, no podría otorgar préstamos a sus accionistas ni constituir garantías que respalden obligaciones de sus accionistas, de empresas vinculadas, ni de terceros, salvo autorización escrita del Comité de Vigilancia.

Administración de Recursos y Preferencia a Proveedores

Dentro del acuerdo Pan Factory seguirá recibiendo de los proveedores y acreedores los bienes y servicios.

Obligaciones de Informar

Se obligó a tener a disposición de los acreedores en sus oficinas y trimestralmente los estados financieros, que debieron ser entregados a los 30 días calendario siguientes al cierre.

Comité de Vigilancia

Se creó el Comité de Vigilancia, conformado por cuatro miembros principales con sus respectivos suplentes personales, tres en representación de los acreedores externos (un

representante de los trabajadores, un acreedores fiscal para fiscal y de seguridad social) y uno en representación de los acreedores internos y otro por los proveedores.

Promotor, funciones y atribuciones

El promotor formo parte del comité de vigilancia con derecho a voz pero sin voto, delegando por escrito de manera permanente o para reuniones específicas en dichos comités e informándolo de manera anticipada.

Comité de Vigilancia

Dentro del comité de vigilancia que estará sometido a las obligaciones legales de confidencialidad de la información, y se establece como el organismo de control del desarrollo del presente acuerdo. Dentro de sus funciones estará:

1. Aprobar su propio reglamento de funcionamiento.
2. Velar por el cumplimiento de lo escrito en el acuerdo y recomendará según considere, todas las medidas para que pueda ser exitoso el acuerdo.
3. Recomendar todas las medidas necesarias para que la Compañía pueda conservar los activos fijos y en caso de enajenación autorizar previamente y por escrito a los acreedores fiscales sobre dicha decisión, haciendo referencia al artículo 34 de la ley 550 de 1999 numeral 14 "...La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, DIAN, tendrá derecho a veto debidamente motivado y manifestado dentro del Comité de vigilancia, sobre la enajenación a cualquier título de bienes del empresario cuya enajenación no haya sido pactada dentro del acuerdo, siempre que no se trate de activos corrientes y cuyo valor no sea inferior al cuarenta por ciento (40%) de las obligaciones vigentes frente a la DIAN por concepto de capital, sanciones y actualizaciones...".
4. Solicitar al Represente Legal y Revisor Fiscal y demás funcionario de la Sociedad, los informes necesarios para el buen funcionamiento de la empresa.

5. Vigilar los pagos de la acreencia, en los términos previstos en el acuerdo y en especial autorizar el anticipo de los pagos conforme a lo dispuesto adelante.
6. Examinar los balances y los estados financieros de la sociedad, antes de su presentación a la Asamblea General de Accionistas.
7. Analizar, de acuerdo con los administradores de la sociedad Deudora, el comportamiento de las actividades comerciales de la sociedad para determinar la factibilidad de los pagos de las acreencias.
8. Vigilar que las operaciones que se celebren o cumplan por cuenta de la Deudora se ajusten al presente acuerdo y especial al código de conducta empresarial.
9. Informar a los acreedores, cuando a su juicio considere que la empresa no puede cumplir con los términos del acuerdo y presentar el diagnóstico de dicha situación.
10. Interpretar el acuerdo, absolver las consultas de los acreedores y dirimir los conflictos que se presenten entre estos y la empresa en razón de la ejecución del mismo.
11. Revisar el pago preferencial de las obligaciones posteriores a la iniciación de la negociación, en especial el cumplimiento de las reglas para la prelación de primer grado de los créditos laborales, de seguridad social y fiscal, que se causen con posterioridad a lo pactado.
12. Vigilar el cumplimiento que la sociedad de a lo previsto en el numeral 5 del artículo 35 de la Ley 550 de 1999, frente al código de conducta, como indica a continuación:

“...Cuando se incumpla el pago de una acreencia causada con posterioridad a la fecha de iniciación de la negociación, y el acreedor no reciba el pago dentro de los tres meses siguientes al incumplimiento, o no acepte la fórmula de pago que le sea ofrecida, de conformidad con lo dispuesto en una reunión de acreedores...”.
13. Dirimir las controversias que se presenten entre la deudora y los acreedores o entre estos últimos.

14. Vigilar directamente o por intermedio de una persona que el comité elija por mayoría absoluta de sus votos, la administración, el desarrollo y ejecución de los proyectos de la empresa, cuando sea necesario y las circunstancias lo ameriten.
15. Autorizar reformas estatutarias que afecten el acuerdo de reestructuración como son transformaciones, fusiones y escisiones.
16. Citar a los acreedores cuando circunstancias no previstas en este acuerdo impidan su cumplimiento.
17. Modificar las cláusulas del presente acuerdo aplicando cláusulas de salvaguardia y/o las que expresamente se identifiquen en el mismo.
18. Recomendar para la asignación del Revisor Fiscal de la Compañía, uno de los integrantes de tema presentada a su consideración por la administración de la empresa.
19. Revisar el presupuesto semestral de la operación e inversiones de la Compañía y sugerir las provisiones y ajustes que considere conveniente para el acuerdo de cumplimiento del acuerdo.
20. Solicitar y recibir de la deudora información sobre aspectos relevantes de la Compañía que afecten sustancialmente su mercado, ventas, operaciones y/o estructura o cualquier información que la pueda colocar.
21. Las demás funciones establecidas en la ley.

Pago de las Obligaciones

El comité de vigilancia se reunió por derecho propio, por lo menos una vez por trimestre y en forma extraordinaria cuando fuera convocado por el Promotor, el Presidente o el Representante Legal. Quienes integraron el comité de vigilancia en representación de los acreedores internos y externos no recibieron ninguna remuneración por su participación en el. La promotora del acuerdo recibió una remuneración equivalente a un salario mínimo legal mensual por cada reunión del comité a la cual asistió.

Las obligaciones contraídas por la empresa después del acuerdo de reestructuración, es decir después del 19 de febrero de 2007, con sus trabajadores y proveedores, se pagarían

preferentemente y no están sujetos a los plazos que en el mismo se pactan para la cancelación del pasivo estructurado.

Sobre las obligaciones laborales ciertas y exigibles reconocidas en el listado de acreencias y derechos de voto no se les reconocerá intereses y se cancelará en 12 cuotas iguales mensuales a partir de enero de 2009.

Las obligaciones a favor de las entidades prestadoras de Salud y de los Fondos de Pensiones, ICBF y Cafam se cancelarán en 24 cuotas mensuales iguales a partir de enero de 2009. En caso de las obligaciones por concepto de pensiones, cada pago se efectuará por periodos completos según lo previsto en el Decreto 1406 de 1999, reglamentario de la ley 100 de 1993.

La Tasa de Interés, se reconocerá para este tipo de obligaciones las mismas que se pacten para las obligaciones fiscales de este acuerdo, los cuales se pagarán en las mismas fechas previstas para el pago del principal.

En caso tal si leyes o reglamentos promulgados con posterioridad a la fecha de aprobación de este acuerdo mejoran los términos y condiciones de pago aquí pactados, estas modificaciones beneficiarán automáticamente a Pan Factory. Y la empresa queda autorizada para hacer abonos extraordinarios a la deuda con el fin de que se reconozca, a quienes llenen los requisitos legales y reglamentarios, las pensiones de vejez, invalidez y/o muerte a que llegaren a tener derecho los trabajadores o sus causahabientes.

Condiciones de Pago a la DIAN

Las obligaciones a la Dirección de Impuestos de Aduanas Nacionales DIAN, a cargo de Pan Factory se realizarán así:

1. Retención en la Fuente: Para el pago de esta acreencia, Pan Factory solicitará un acuerdo de pago que se suscribirá dentro de los 60 días siguientes al perfeccionamiento del presente acuerdo.
2. Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuestos de Seguridad Democrática, Intereses y Sanciones serán abonadas en 48 cuotas mensuales, siendo el primero en agosto del 2010 con el siguiente plan de pagos así:
 - a. Cuotas mensuales iguales correspondientes al 20% del total del capital e intereses adeudados entre agosto 2010 y julio 2011.
 - b. Cuotas mensuales iguales correspondientes al 20% del total del capital e intereses adeudados entre agosto 2011 y julio 2012.
 - c. Cuotas mensuales iguales correspondientes al 30% del total del capital e intereses adeudados entre agosto 2012 y julio 2013.
 - d. Cuotas mensuales iguales correspondientes al 30% del total del capital e intereses adeudados entre agosto 2013 y julio 2014.

Tasa de Interés Moratoria

La tasa de interés moratoria que pagará Pan Factory, será hasta la fecha de vencimiento de cada obligación que quedó consignado en el acuerdo hasta el 19 de febrero de 2007. Se reconocerá un rendimiento equivalente al IPC de los últimos doce meses de plazo. La totalidad de los intereses causados se cancelarán en las mismas fechas previstas para el principal.

La tasa de interés efectiva de las obligaciones fiscales no podrá ser inferior a la tasa de interés efectiva más alta reconocida a cualquier otro acreedor. Cuando se presente el incumplimiento de alguna deuda fiscal reestructurada, dará lugar a liquidar los intereses de mora sobre la totalidad de las obligaciones pendientes de pago y hasta la cancelación de las mismas, a la tasa de interés mas alta entre la pactada en el acuerdo (IPC) y la tasa vigente a la fecha de incumplimiento de conformidad con el Estatuto Tributario en su artículo 4 del decreto 2249 del 2000, “...ARTICULO 4. INTERESES EN CASO DE

INCUMPLIMIENTO. Cuando en ejecución de un acuerdo de reestructuración se incumpla el pago de alguna de las obligaciones fiscales reestructuradas, respecto de la totalidad de los saldos adeudados de dichas obligaciones se aplicará una tasa de interés equivalente a la más alta entre:

- a) La pactada en el acuerdo;
- b) La vigente a la fecha del incumplimiento, de conformidad con el artículo 635 del Estatuto;
- c) La aplicable según lo dispuesto en el literal c) del artículo 1o. del presente decreto.

Lo anterior sin perjuicio de la facultad del acreedor fiscal prevista en el numeral 5o. del artículo 35 de la Ley 550 de 1999.

PARAGRAFO. Para los intereses de mora de las obligaciones fiscales que no son objeto del acuerdo de reestructuración, se aplicará lo dispuesto en los artículos 634, 635, 814 y 814-3 del Estatuto Tributario...”, como lo indica el Artículo 4 del decreto 2249 del 2000 del Estatuto Tributario.

Sin embargo, los pagos correspondientes a las cuotas del presente acuerdo según el plan de amortización establecido en este artículo y/o gastos de administración podrán realizarse mediante compensaciones de saldos a favor, o cualquier otro mecanismo de pago valido previsto en la legislación tributaria.

Las obligaciones a Fiscales – Secretaria de Hacienda en Bogotá, se sujetan a las mismas condiciones que se tiene con la DIAN, por concepto de IVA en las mismas condiciones de plazo y tasas de interés pactadas y sanciones.

Condiciones de Pago Acreedores

Las obligaciones a acreedores externos de la Empresa, se realizará de la siguiente manera:

1. Proveedores con obligaciones superiores a \$3.000.000, tendrán una amortización de 36 cuotas iguales a partir de enero de 2013. Se acordará un rendimiento equivalente al IPC de los doce meses anteriores.
2. Proveedores con obligaciones inferiores a \$3.000.000, se les cancelaran las obligaciones reconocidas en el listado en doce cuotas iguales mensuales a partir de enero de 2013.

En cuanto a los acreedores internos, las obligaciones se van a capitalizar dentro de los 30 días siguientes a la firma del acuerdo, con el fin de fortalecer el patrimonio de la empresa.

Solidaridad y Garantías

La firma del acuerdo no implica renunciadas a garantías reales y a la solidaridad de codeudores, avalistas, fiadores y cualquier otra clase de garantes; por lo que quedan vigentes las garantías constituidas a favor de los acreedores. Y los acreedores que participan en este acuerdo hacen expresa reserva de la solidaridad en los términos establecidos del artículo 1573 del código civil, excepto para los acreedores fiscales.

“...ARTICULO 1573. RENUNCIA DE LA SOLIDARIDAD POR EL ACREEDOR. El acreedor puede renunciar expresa o tácitamente la solidaridad respecto de unos de los deudores solidarios o respecto de todos.

La renuncia tácitamente en favor de uno de ellos, cuando la ha exigido o reconocido el pago de su parte o cuota de la deuda, expresándolo así en la demanda o en la carta de pago, sin la reserva especial de la solidaridad, o sin la reserva general de sus derechos.

Pero esta renuncia expresa o tácita no extingue la acción solidaria del acreedor contra los otros deudores, por toda la parte del crédito que no haya sido cubierta por el deudor a cuyo beneficio se renunció la solidaridad.

Se renuncia la solidaridad respecto de todos los deudores solidarios, cuando el acreedor consciente en la división de la deuda...”.

Si por cualquier circunstancias Pan Factory no pudiera cumplir con los pagos establecidos en el acuerdo, el comité de vigilancia en ejercicio de la atribución que tiene a su cargo, podrá modificar las fechas de pago hasta dos veces sin que exceda de seis meses cada una y sin afectar el plazo final estipulado en este acuerdo, exceptuando las obligaciones fiscales.

Estos cambios se realizarán con el voto positivo de tres de sus miembros, atendiendo también el comportamiento operativo de caja, el plan de inversiones y necesidades de capital de trabajo.

Acreeedores que Aporten Nuevos Recursos

A los acreedores de Pan Factory que se encuentren en Reestructuración y que aporten nuevos recursos, se les reconocerán los beneficios establecidos en el artículo 2 del decreto 2250 del 2000, “...ARTICULO 2. REGLAS PARA CALCULAR LA PRORRATA. Todo acreedor que, en los términos del numeral 13 del artículo 34 de la Ley 550 de 1999 entregue nuevos recursos a la empresa que celebre un acuerdo de reestructuración, gozará de prelación respecto a las obligaciones anteriores a la negociación, consistente en compartir a prorrata el primer grado con la DIAN y demás autoridades fiscales en la proporción que corresponda según la cuantía de tales recursos. Para tal efecto, cada peso nuevo que se suministre, dará prelación a un peso de la deuda anterior...”.

La contratación de estos recursos requiere acuerdo expreso entre Pan Factory y los acreedores, y con la aprobación del Comité de Vigilancia. A aquellos acreedores aportantes de nuevos recursos cuyo aporte represente una suma inferior al monto de la deuda, gozarán del beneficio establecido en el anterior artículo hasta por un monto igual al crédito nuevo aportado.

Prepagos de las Obligaciones

Si Pan Factory tiene en sus utilidades netas al final del periodo, al menos el 150% de utilidades proyectadas en el acuerdo y se encuentre al día en el pago de las obligaciones, la empresa podrá disponer del 50% para el pago de los acreedores, respetando la prelación establecida en el acuerdo, haciendo los pagos dentro de los términos que disponga el Comité.

3.4.3. Tercera Parte – Código de Conducta Empresarial y Compromisos

Código de Conducta Empresarial

Los acreedores internos y externos establecen una serie de acciones y compromisos con el Representante Legal de Pan Factory, para garantizar el cumplimiento del acuerdo de Reestructuración de obligaciones y la viabilidad de la empresa misma.

Compromisos de Pan Factory

Los siguientes fueron los compromisos que adquirió Pan Factory para terminar con su proceso de Reestructuración:

1. Cumplir sus obligaciones legales como comerciante y mantener un sistema de registro contable conforme a lo dispuesto por los principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia y elaborar los estados financieros de conformidad con estos principios.
2. Suministrar información trimestral de los estados financieros de propósito general, acumulados y analizados, detalle de las ventas; certificados por Contador Público, revelando la ocurrencia de cualquier hecho relevante que afecte la estructura y la condición financiera de Pan Factory. Así mismo, presentaron estos informes comparados con presupuestos vs lo ejecutado y revisor contra el flujo de caja.

3. Realizar los negocios y operaciones sociales en forma diligente, cuidadosa y eficiente de acuerdo a las prácticas comerciales, lo cual indica que la empresa debe tener una estructura administrativa y operacional solida, y que permita que Pan Factory se conduzca sobre los parámetros de eficiencia y rendimiento.
4. Abstenerse de contratar nuevos créditos sin la autorización previa del Comité de Vigilancia, salvo los requerimientos de capital de trabajo y las deudas adquiridas para el giro normal del negocio, revisando también siempre las necesidades de expansión de la actividad, el crecimiento de la empresa y el comportamiento de la demanda y de sus ventas; sin poner en riesgo el cumplimiento de las obligaciones reestructuradas.
5. Abstener de otorgar crédito y/o garantías de obligaciones propias o ajenas que no estén comprometidas dentro del giro ordinario del negocio.
6. No podrá modificar sus estatutos sociales, ni alterar la naturaleza de su actividad económica, sin previa autorización del Comité de vigilancia.
7. El Contador Público estará obligado a entregar toda información razonable para el adecuado seguimiento del acuerdo con requisitos mínimos de calidad, suficiencia y oportunidad.
8. Cancelar las obligaciones oportunamente de parafiscales, Laborales y a los proveedores que estén durante el la vigencia del acuerdo y sobre el normal giro de los negocios. Sin embargo, en caso tal que se presentará una mora de más de tres meses de retraso en el cumplimiento de las obligaciones; el Representante de Pan Factory debió informarlo al Comité de Vigilancia de inmediato para evaluarlo y se disponga con las medidas que haya a lugar.
9. Mantener vigente las pólizas de seguros de todo riesgo a todos los bienes de la propiedad.
10. Tomar todas las medidas administrativas internas para dar cumplimiento a las obligaciones consignadas en ley.
11. Suministrar información exacta, completa, veraz y oportuna sobre este acuerdo; cada vez que los acreedores lo soliciten.
12. Presentar estados financieros con sus notas auditados, los primeros 90 días siguientes al finalizar el periodo, los cuales deberán incluir un examen de los puntos relevantes del acuerdo.

13. No deberá vender, transferir, ceder, disponer de sus activos o comprometer los recursos de la empresa, sin autorización del Comité de Vigilancia.
14. Abstenerse de decretar el pago o reparto de utilidades mientras existan saldos por pagar a acreedores en virtud del acuerdo de reestructuración.
15. Cumplir con todas las decisiones y ejecutar todos los trámites y gestiones para el desarrollo de este acuerdo.

4. MEDIDAS DE CAMBIO ADOPTADAS A NIVEL INTERNO EN PAN FACTORY

4.1. CAMBIO DE ADMINISTRACIÓN Y AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL

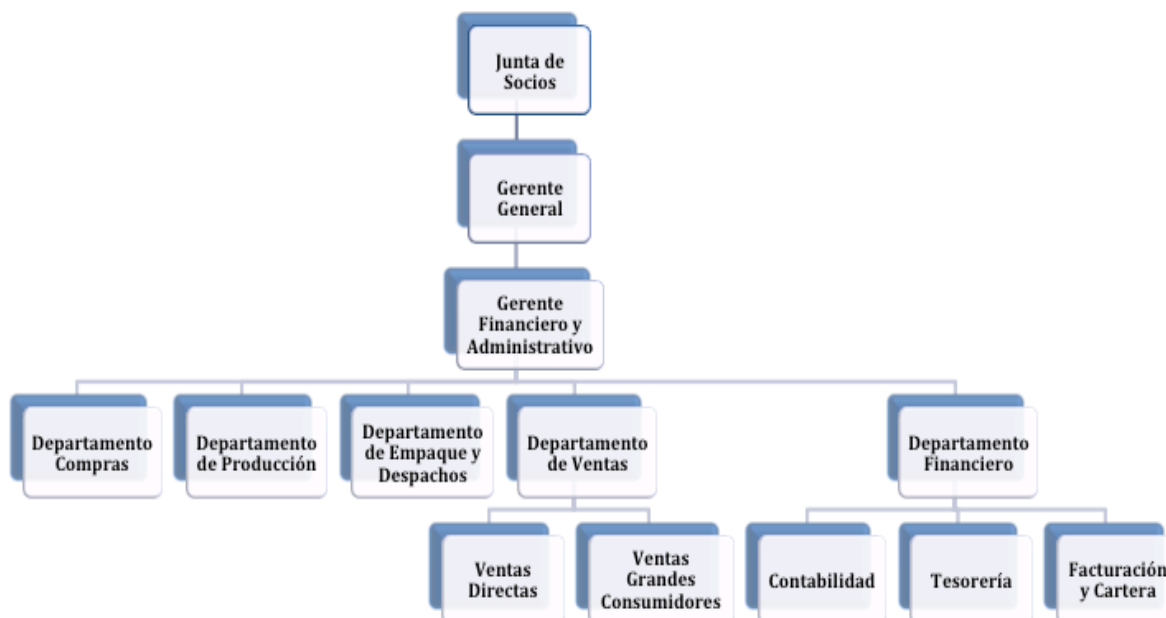
Inicialmente, la Compañía estaba a cargo de sus fundadores, una Familia Alemana que hasta el año 2.002 prometía tener una empresa muy rentable. Sin embargo, desde ese año las ventas disminuían abruptamente hasta que en el año 2007 y cuando se decidió entrar en la Ley 550 de 1.999; los accionistas iniciales decidieron ceder parte de sus acciones a un nuevo inversionista que teniendo la mayoría de las acciones decidió capitalizar la empresa desde el año 2.008. Para realizar la capitalización, se solicitó por escrito a la Promotora y al Comité de Vigilancia, autorización para aumentar el Capital Social en \$315 Millones. Más adelante en el año 2010, de nuevo este accionista capitalizó la empresa con \$43 millones más; quedando un total de Capital Social en \$600 millones.

Teniendo una nueva composición accionaria, los inversionistas que se encuentran hasta el momento son personas muy estratégicas para la actividad de esta industria. El accionista mayoritario lo conforma un empresario dedicado a las inversiones en distintas industrias y es la parte intelectual del negocio; y dos accionistas minoritarios, uno con una amplia experiencia en la industria de alimentos y el otro con el conocimiento, operatividad y creatividad del producto, quien es el Panadero.

Este grupo de accionistas, a través de sus múltiples estrategias, creatividad en sus productos y arduo trabajo han aumentado las ventas hasta en un 270% desde la fecha de firma del acuerdo hasta los resultados del 2011.

La nueva estructura piramidal de la empresa, es la siguiente:

Figura 3. Organigrama de la Compañía



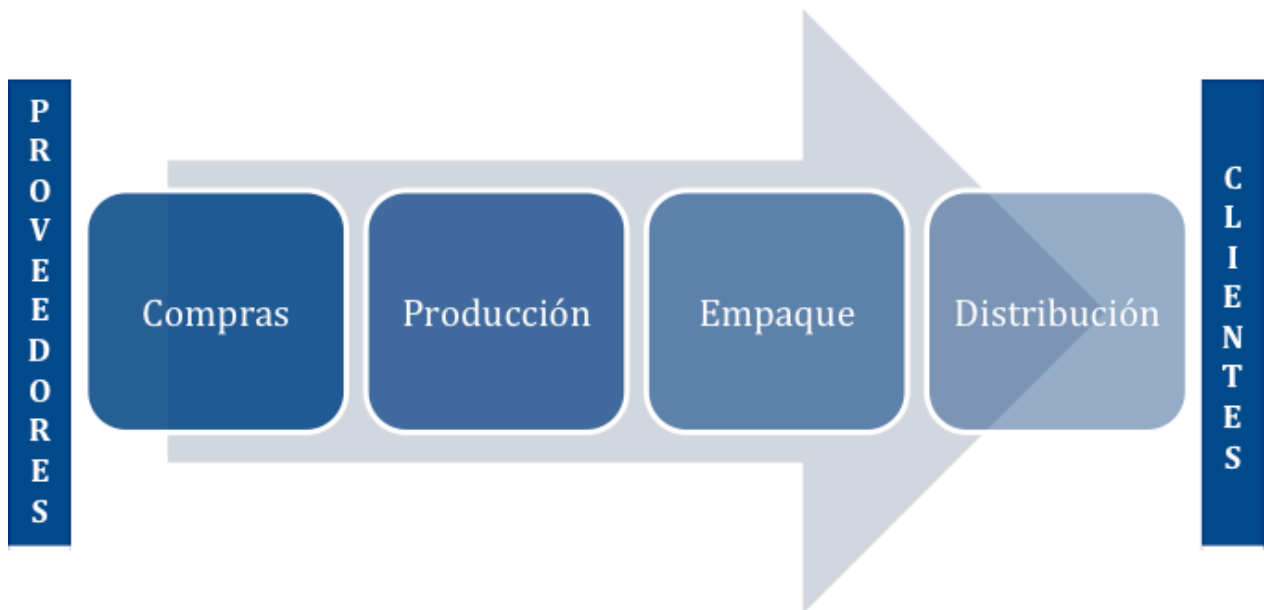
Fuente: Elaboración Propia

4.2. OPTIMIZACIÓN DE PROCESOS EN LA CADENA DE PRODUCCIÓN

Dentro de los cambios que Pan Factory quiso realizar a su cadena de producción, a principios del año 2011 era el optimizar ciertos procesos; implementando algunas herramientas de un concepto nuevo, llamado Gestión de Proyectos que Aceleran y Aseguran el Cambio, conocido por “GPAAC”. Dentro de este gran grupo, Pan Factory implemento tres de sus Herramientas que ayudan a optimizar los procesos en toda la cadena de producción.

- Metodología Seis Sigma
- Herramienta Lean
- Herramientas TPM

Figura 4. Mapa de Procesos General de la Compañía



Fuente: Elaboración Propia

4.2.1. Metodología Seis Sigma

Como parte de la proyección de obtener el certificación de calidad ISO 9000:9001, Pan Factory ha incursionado en la implementación de esta metodología “Seis Sigma”.

Seis Sigma es un método que mide y mejora la calidad hasta niveles próximos a la perfección. Establece a lo más 3.4 defectos por cada millón de actividades. Sin embargo, como Pan Factory es una empresa mediana en la industria lo que quiere lograr es eliminar errores y disminuir la variabilidad con datos e información para la mejor toma de decisiones.

Aunque esta se basa en técnicas y herramientas estadísticas para entender las variaciones de un proceso, también se involucra a los empleados en diferentes papeles que desempeñan para el logro de los objetivos del proyecto.

Pan Factory, implemento algunas de las herramientas que esta metodología ofrece, como son:

1. Tormenta de Ideas
2. Mapa de Procesos: Es una herramienta fácil porque facilita la comprensión de procesos, promueve el acuerdo entre los miembros del equipo sobre la naturaleza y desarrollo del proceso analizado, fundamental para obtener mejoras mediante el rediseño del proceso o del diseño de uno alternativo; idéntica problemas, oportunidades de mejora y puntos de ruptura del proceso y pone en manifiesto las relaciones de proveedores – clientes, ya sean internos o externos.
3. Diseños de Experimentos: Consiste en variar un factor cada vez a partir de unas condiciones iniciales, dejando los que no se están estudiando constantes. Esta técnica se realiza cada vez que se esta creando un nuevo producto.

Se apostó a utilizar Seis Sigma por:

- Porque es una de las iniciativas de mayor éxito.
- Al generar cambio cultural y desarrollo del talento humano se aseguran pasos hacia la excelencia.
- Genera resultados de forma rápida y demostrable, avanzando hacia un objetivo ambicioso: Reducir defectos a cero.
- Posee mecanismos internos para mantener lo que se ha logrado.
- Aumenta valor para el cliente al sacar los defectos a la luz y solucionarlos.
- Anima a los colaboradores y directivos a centrar sus esfuerzos en las necesidades de los clientes.
- Aumenta la velocidad de las mejoras al promover el aprendizaje interdisciplinario.
- Mejora la habilidad para realizar cambios estratégicos.

Los seis ingredientes claves de Seis Sigma son:

- Auténtica orientación al cliente.

- Gestión orientada a hechos y datos.
- Orientación a procesos, gestión por procesos y mejora de procesos.
- Gestión proactiva.
- Colaboración sin fronteras.
- Búsqueda de la perfección.

4.2.2. Herramientas Lean

Esta herramienta es complemento de la Metodología Seis Sigma y aplica a todo tipo de industrias. Pan Factory la implemento para identificar fuertes desperdicios¹ y/o variaciones, así como todo aquello que no agregue valor para crear un flujo optimo maximizando la rentabilidad, productividad y eficiencia.

Con esto, tiene un enfoque a la eliminación del desperdicio en cada área de la producción incluyendo las relaciones con los clientes, diseño del producto, cadena de suministros y administración de la planta de producción.

La meta de Pan Factory es realizar el proceso con:

- El menor esfuerzo humano posible, por ende mayor productividad,
- Mayor rotación de inventarios, por la propiedad del producto,
- Menor tiempo en el desarrollo de productos y,
- Menor tiempo en el despacho al consumidor final.

Pan Factory trabajo siete tareas específicas de desperdicios dentro de la cadena de producción:

¹ Desperdicio: es todo paso innecesario para efectuar un trabajo que no agrega valor al producto y por lo que el cliente no está dispuesto a pagar. Los desperdicios son el principal factor para el aumento de los costos de fabricación.

1. Corrección: Son aquellos reprocesos o retrabajos que por error en los procesos anteriores, deben ser corregidos para finalmente entregar un producto de calidad y a satisfacción del cliente.
2. Sobreproducción: Producir en cantidades mayores a las requeridas por los clientes o producir cantidades de otros productos que no son altamente rotativos.
3. Poco Movimiento de Inventarios: Cantidades almacenadas de productos que no tienen movimiento y que por la propiedad del producto no deben permanecer en bodega mucho tiempo.
4. Exceso de Movimiento de los Operativos: Desplazamientos innecesarios de las personas involucradas en el proceso, que no agregan valor al producto.
5. Transportes Innecesarios: Traslados innecesarios de insumos, materiales o información que no sea directamente del proveedor hacia el usuario. Todo almacenamiento temporal se considera un desperdicio.
6. Esperas: Todos los tiempos no productivos causados ya sea por retrasos en la llegada del material o por retraso de otros procesos o de cualquier índole, que influyen en la demora de la actividad a realizar, se consideran desperdicios.
7. Procesos Innecesarios: Realizar procesos que no son necesarios y que no agreguen valor ni mejora la calidad del producto, son desperdicios.

Cuando Pan Factory comenzó a incorporar su cultura Lean, se vio una mejora en el proceso y habilidades de los empleados. Además, se vio un cambio en los clientes, la calidad de los productos y servicios en;

- Fabricación de cantidades justas pedidos por los clientes
- Entrega en las cantidades pedidas
- En el lugar correcto
- En los plazos solicitados y
- Con la calidad que caracteriza a Pan Factory

4.2.3. Herramientas Mantenimiento Productivo Total (TPM)

Por último, la herramienta TPM es un sistema destinado a lograr la eliminación de las seis grandes pérdidas de los equipos, a los efectos de poder hacer factible la producción “Just in Time”, la cual tiene como objetivos primordiales la eliminación sistemática de desperdicios.

Estas herramientas están más enfocadas a las maquinas de producción, para reducir principalmente tiempos muertos o paro del sistema productivo, funcionamiento a velocidad inferior a la capacidad de los equipos y productos defectuosos o mal funcionamiento de las operaciones en un equipo.

4.3. PORTAFOLIO DE PRODUCTOS

Actualmente, la Compañía cuenta con un portafolio de 26 productos, hechos con tecnología Alemana:

Tabla 8. Número de Producto de Panadería de Pan Factory

PRODUCTOS	
1 Corazón de Chocolate	14 Pan Kosako
2 Corazón Natural	15 Pan Kratfkorn Personal
3 Corona 20 Panes	16 Pan Navidad Alemán
4 Croissant Chocolate	17 Pan Sandwich Tajado
5 Par Arabe Ajonjoli	18 Pan 3 granos 500 Gramos
6 Pan Arabe Amapola	19 Pan 3 granos Personal
7 Pan Arabe Precocido	20 Pan 6 granos 800 Gramos
8 Pan Arabe Precocido Rectangular	21 Pan 8 granos 800 Gramos
9 Pan Centeno	22 Panecil Campes Alemán
10 Pan Ciabatta Rectangular	23 Paneton Tradicional
11 Pan Finas Hierbas	24 Stollen
12 Pan Focaccia Rectangular	25 Volauvent Grande
13 Pan Girasol Sandwich	26 Volauvent x 20 Unidades

Fuente: La Compañía Pan Factory 2002-2011

La empresa opto por innovar en sus productos, sin perder el concepto que tiene de pan alemán artesanal.

4.4. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA (TENDENCIAS DEL MERCADO)

En la actualidad la tendencia está dirigida, hacia los productos bajos en grasa, azúcar y sal, como consecuencia de los hábitos alimenticios de la sociedad moderna. En Colombia la mayoría de las innovaciones en el mercado de los panificados tuvo lugar en las panaderías artesanales, la demanda de los productos con múltiples granos y alto contenido de fibras crece constantemente.

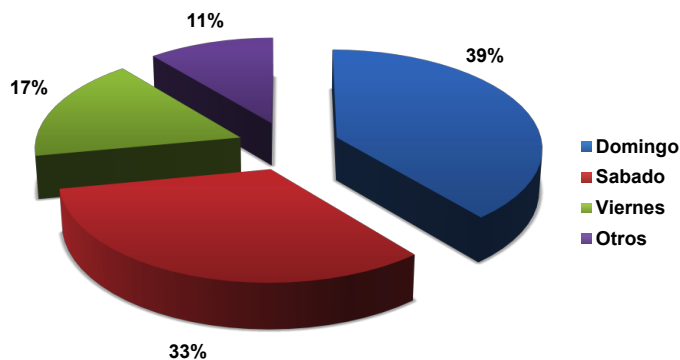
En el mercado existe un mito que le ha traído inconvenientes a las empresas del sector de panaderías, "el pan es perjudicial para la salud ", la organización mundial de la salud recomienda un consumo per cápita de 87 kg al año. De hecho, países con bajos niveles de enfermedades presentan cifras significativas de consumo:

- Chile 97 Kg
- Alemania 120 Kg
- Argentina 90 Kg
- Uruguay 54 Kg
- Brasil 34.4 Kg
- Venezuela 65 Kg

La compra de este producto se realiza en su mayoría en tiendas de barrio en un 70% esto comúnmente en los estratos bajos y medios. Para los estratos altos el consumo del pan empacado es más frecuente adquirirlo en los supermercados y almacenes de cadena.

El movimiento de compra en productos de panadería en los almacenes de cadena es más frecuente los fines de semana. Los días viernes con un 17%, sábado con un 33%, domingo con un 39% y el resto de la semana es representativo con un 11.

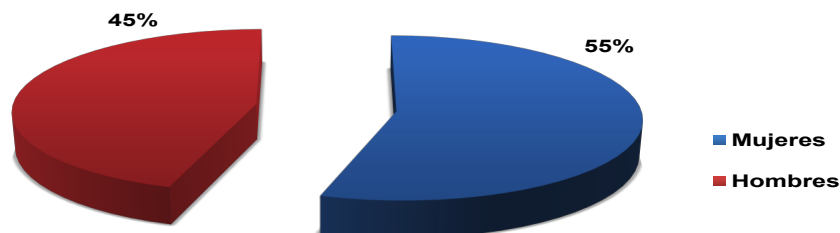
Figura 5. Días de Mayor Compra Productos de Panadería



Fuente: La Compañía Pan Factory 2011

Las mujeres son las responsables de las compras y siguen siendo mayoría, aunque con una diferencia menos marcada frente a los hombres.

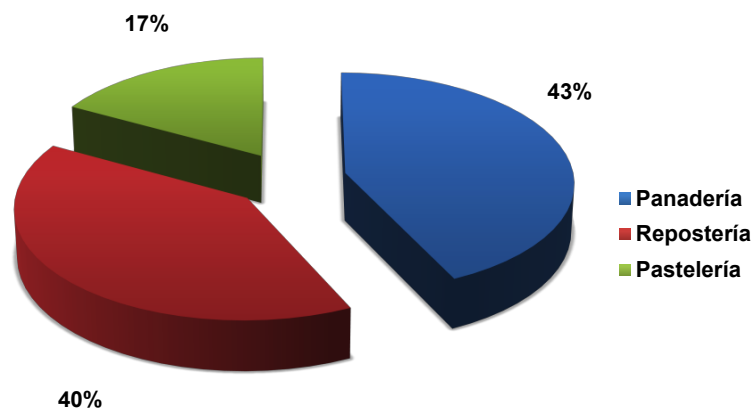
Figura 6. Género en la Compras



Fuente: La Compañía Pan Factory 2011

Gran parte de los almacenes de cadena ofrecen más de 50 productos de panadería, pastelería y repostería, convirtiéndose en productos líderes con los siguientes porcentajes:

Figura 7. Productos Líderes en Panadería



Fuente: La Compañía Pan Factory 2011

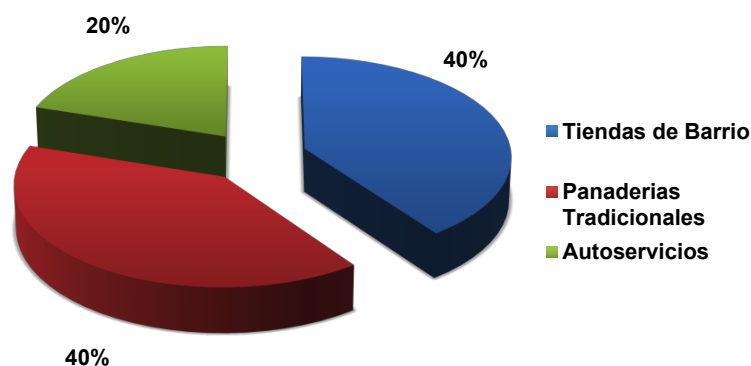
Según las tendencias en el mercado de los productos panificados, los consumidores están optando con mayor frecuencia por panes más saludables, funcionales, 0% grasa, sin azúcar que contribuya a proteger el sistema cardiovascular. Una de las debilidades en este mercado es que el pan no se considera como un producto saludable así que los consumidores limitan su consumo y optan por otros productos para su desayuno como los cereales y las galletas.

El pan empacado de elaboración industrial no compite con el pan artesanal pero poco a poco lo va sustituyendo, quienes compran el pan artesanal es porque prefieren el pan un poco más fresco, mientras que hay otros que adquieren el empacado porque suelen comprar pan solo una vez a la semana.

Cada día crece la competencia con otros alimentos para participar en el desayuno, en Colombia el consumo per cápita de pan al año alcanza los 24 kilos mientras que en países como Chile llegan a consumir 96 Kg y Alemania 120 Kg. Hay un desconocimiento por parte de la sociedad acerca del pan, los médicos muy comúnmente no aconsejan a sus pacientes el consumo de este producto y es donde se relaciona como si este fuera perjudicial para la salud siendo este un alimento que contiene grandes propiedades como el ácido fólico, vitamina A e incluso fibra especialmente el pan integral.

Según datos de Fenalco la distribución del pan en Bogotá se divide en 40 % para las tiendas de barrio, 40 % para las panaderías tradicionales y 20% en los autoservicios, incluyendo los supermercados. El 80% del mercado se sigue moviendo en los pequeños comercios.

Figura 8. Distribución del Mercado de Pan en Bogotá



Fuente: La Compañía Pan Factory 2011

La gran oportunidad para PAN FACTORY CALIDAD ALEMANA S.A.S esta demarcada en la preferencia de los consumidores frente al pan integral, es un factor muy positivo para la compañía pues los compradores se están inclinando por los productos

funcionales y ricos en vitaminas, y es lo que la empresa ofrece, productos completamente funcionales.

4.5. ANÁLISIS EXTERNO

4.5.1. Análisis de los Cliente

Para **Pan Factory Calidad Alemana S.A.S** su especialidad es el pan Alemán integral que a diferencia del pan blanco aporta numerosas vitaminas, minerales, enzimas, proteínas, hierro y ácidos grasos. Esta línea de productos está dirigida principalmente a personas que cuidan su salud y digestión por el alto contenido de fibra, por las grandes virtudes digestivas y nutritivas que este posee.

El pan Alemán integral se tiene a disposición de los clientes en almacenes de cadena como Éxito, Carulla, Pomona, Almacenes Olímpica y Carrefour; demostrando las siguientes propiedades:

- Mejora la digestión.
- Beneficia el sistema nervioso.
- Da energía.
- Mejora el tránsito intestinal.
- Aporta vitaminas y minerales.
- Favorece la actividad mental.

4.5.2. Análisis de la Competencia

Dentro del Mercado de los panes integrales a nivel Bogotá se encuentran pocas compañías que ofrezcan un producto tan completo como el de Pan Factory, la calidad del producto es un factor diferenciador ante las demás empresas que realizan productos similares. Es importante conocer cuáles son los competidores directos e indirectos con el fin de tener profundo conocimiento del mercado.

Las competencias identificadas son:

Como competencia directa se tiene a **Maxli Cia Ltda**, empresa colombiana con más de 20 años de experiencia en el mercado, quienes se definen como los pioneros de la producción nacional de pretzel y panadería de tipo alemán a base de centeno con alto valor nutritivo libre de azúcar y sin adición de grasas. Con el paso del tiempo ampliaron su portafolio de productos dentro de los cuales actualmente cuenta con variados productos.

Dentro del portafolio de Pan Factory, esta compañía entraría a competir de una manera directa frente a algunos productos de la línea saludable: pan de centeno, pan campesino, pan cinco granos, pan ocho granos, pan seis granos, pan tajado gris y stollen navideño. Estos productos se encuentran también dentro de los principales almacenes de cadena y por lo general el producto es ubicado en el mismo lugar en el estante.

Otro competidor directo es **Pan pa' ya!!**, empresa que nace de una iniciativa familiar el 31 de octubre de 1986. A partir de esa fecha un nuevo concepto en masa congelada es introducido en el mercado. En 1996 comienzan las alianzas y estudios para ampliación del negocio a través de Franquicias. La oficina principal está ubicada en Colombia y cuenta con 32 puntos de venta directos, de los cuales 20 son franquicias y 12 propios. Pan Pa Ya cuenta con 3 plantas de producción (Horneados, Refrigerados y Congelados).

Esta empresa se convierte en un competidor indirecto pues dentro de sus productos solo cuentan con una línea light donde se encuentran los panes integrales entre estos solo competirían de una manera directa con el pan de centeno que ellos realizan, aunque las características y las propiedades de este pan no son tan completas como las del pan de centeno de pan Factory.

Otra de las empresas que compiten de manera indirecta es **Bimbo Colombia**, empresa que desde el año 1995 ha estado encargada de la producción de pan, exclusivamente con harina de trigo.

Dentro de sus 7 líneas de productos de panes solamente se destacan 3 referencias de clase integral siendo la presentación del pan 7 granos la única que entra a competir con producto de Pan Factory.

Su presentación es tajada, y entra a competir frente a nosotros de una manera indirecta, su calidad posee factores que diferencia la calidad alemana que Pan Factory posee.

Dentro de este pequeño análisis podemos darnos cuenta la gran oportunidad que la compañía posee para mejorar el posicionamiento en el mercado, estas empresas anteriormente expuestas se convierten en puntos comparativos, se califican algunas como una competencia indirecta teniendo en cuenta la similitud de los productos que ofrecen, pero cabe resaltar que estas empresas también tienen productos que se pueden convertir en sustitutos frente al de a sin importar sus componentes.

5. PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS Y VALORACION DE LA EMPRESA

Para realizar la proyección de los estados financieros, se presentan los siguientes cuadros:

Tabla 9. Estado de Pérdidas y Ganancias proyectado

P&G	2011	2012p	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p
Ingresos Operacionales											
Producto de Panadería	1.599.371	1.695.333	1.797.053	1.904.876	2.019.169	2.140.319	2.268.738	2.404.863	2.549.154	2.702.104	2.864.230
Costo de Venta	943.765	983.293	1.024.320	1.066.731	1.130.735	1.198.579	1.270.493	1.346.723	1.427.526	1.513.178	1.603.969
Utilidad Bruta	655.606	712.040	772.733	838.146	888.434	941.740	998.245	1.058.140	1.121.628	1.188.926	1.260.261
	41%	42%	43%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%
Gastos Operacionales de Admon y Vtas											
Salarios y Prestaciones Sociales	264.923	274.725	284.890	295.431	306.362	317.697	329.452	341.642	354.283	367.391	380.984
Honorarios	18.621	18.621	18.621	18.621	18.621	18.621	18.621	18.621	18.621	18.621	18.621
Impuestos	23.041	7.019	7.440	7.886	8.359	8.861	9.393	9.956	10.553	11.187	11.858
Arrendamientos	40.997	43.334	45.804	48.415	51.174	54.091	57.174	60.433	63.878	67.519	71.368
Contribución y Afiliaciones	310	321	333	346	358	372	386	400	415	430	446
Seguros	2.130	2.209	2.291	2.375	2.463	2.554	2.649	2.747	2.848	2.954	3.063
Servicios	26.103	27.069	28.070	29.109	30.186	31.303	32.461	33.662	34.908	36.199	37.539
Gastos de Viaje	907	0	0	0	0	18.000	0	0	0	0	0
Gastos de Publicidad	65.645	67.614	69.643	71.732	73.884	76.101	78.384	78.384	78.384	78.384	78.384
Gastos Legales	6.162	4.575	4.228	4.988	4.597	4.604	4.730	4.644	4.659	4.678	4.660
Mantenimiento y Reparaciones	18.392	18.910	18.651	18.781	18.716	18.748	18.732	18.740	18.736	18.738	18.737
Adecuación e Instalación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación	41.951	28.500	28.427	27.580	31.380	29.363	8.068	7.868	11.268	5.388	5.349
Amortización	54.170	56.879	59.722	62.709	65.844	69.136	72.593	76.223	80.034	84.035	88.237
Gastos Diversos	65.987	65.987	65.987	65.987	65.987	65.987	65.987	65.987	65.987	65.987	65.987
Total Gastos Operacionales	629.339	615.762	634.107	653.959	677.932	715.439	698.629	719.306	744.573	761.511	785.233
Utilidad Operacional	26.267	96.278	138.626	184.187	210.503	226.302	299.616	338.834	377.055	427.415	475.028
Ingresos no Operacionales	4.453	4.676	4.909	5.155	5.413	5.683	5.967	6.266	6.579	6.908	7.253
Gastos no Operacionales	30.587	30.587	30.587	30.587	30.587	30.587	30.587	30.587	30.587	30.587	30.587
Perdida del Ejercicio Antes de Corrección Monetaria	133	70.366	112.948	158.755	185.328	201.398	274.997	314.513	353.047	403.736	451.695
Corrección Monetaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Perdida Antes de Impuestos	133	70.366	112.948	158.755	185.328	201.398	274.997	314.513	353.047	403.736	451.695
Provisión Impuesto de Renta	0	0	0	0	0	66.461	90.749	103.789	116.505	133.233	149.059
Perdida / Utilidad del Ejercicio	133	70.366	112.948	158.755	185.328	134.937	184.248	210.723	236.541	270.503	302.636

Fuente: Elaboración Propia

Proyección de Ventas

Para proyectar las ventas, se tomó un porcentaje de crecimiento del 6% constante durante los 10 años. Este porcentaje se tiene en cuenta con base en el análisis de la industria

que se realizó en el capítulo cuatro (4); como consecuencia de los factores que influyen en el consumo de los productos de Pan Artesanal.

Proyección del Costo de ventas

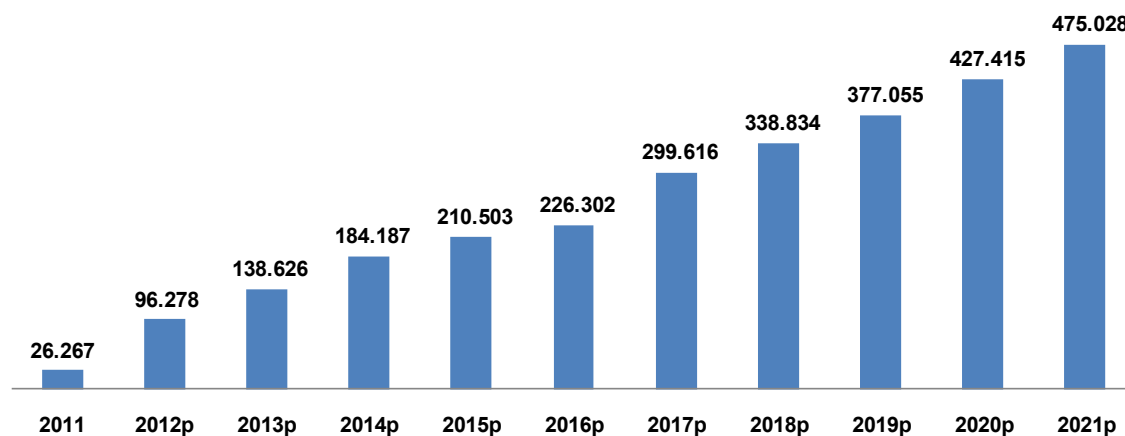
Se tomó como base para los siguientes 10 años una tasa del 58% del total de los ingresos, para el primer año, para el segundo del 57% y para los siguientes 8 años del 56%. Sin embargo, en la industria de fabricación de Pan está entre el 53%, porcentaje que históricamente Pan Factory alcanzó en el año 2008.

Proyección de Gastos

Para calcular este rubro, se tuvo en cuenta el IPC actual y se calculó un porcentaje promedio para los siguientes años. A continuación, se detallan algunas proyecciones puntuales

- Los gastos de salario y honorarios aumentan con el IPC. Así mismo, como el rubro de contribuciones y afiliaciones, seguros y servicios.
- Los impuestos (corresponde al ICA) se calcula sobre el ingreso por el 4,14 por 1000 que corresponde a la actividad de Panadería.
- Se adiciono un gasto por \$18 millones en el año 2016, ya que el socio inversor planea actualizar nuevos procesos viajando a Alemania con el Panadero. Los gastos de publicidad son se calculan que sean en 3% sobre el año 2011, ya que en tema de mercadeo es necesario invertir constantemente para que la personas recuerden la marca.

Figura 9. Ebitda



Fuente: Elaboración Propia

Proyección de Ingresos No Operacionales

Corresponde a rendimientos financieros y crece anualmente el 5% del anterior saldo.

Proyección de Gastos No Operacionales

Corresponde a los gastos financieros como son los intereses de las deudas que se tienen con particulares y otros, y al cuatro (4) por mil.

Proyección Provisión de Renta

En cuanto a la provisión de Renta, Pan Factory durante ochos (8) años a partir del momento de inicio de la restructuración, no presentara renta por presuntiva. Sin embargo, a pesar que obtiene utilidades desde el año 2012 hasta el 2015 (tiempo en que esta el beneficio tributario), la Compañía puede compensar tributariamente las perdidas y no pagar impuesto. A partir del año 2016 se presentará impuesto sobre los ingresos totales después de realizar la debida depuración.

Tabla 10. Balance General Proyectado

BALANCE GENERAL	2011	2012p	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p
ACTIVOS											
Corriente											
Disponible e Inversiones	2.571	6.543	43.772	63.414	178.150	264.559	399.262	621.860	869.130	1.102.897	1.200.870
Deudores	342.228	357.177	373.022	389.818	407.622	426.494	446.499	467.703	490.180	514.006	539.281
Inventarios	30.099	31.360	32.668	34.021	36.062	38.226	40.519	42.950	45.527	48.259	51.155
Total Corriente	374.898	395.079	449.462	487.253	621.834	729.279	886.279	1.132.513	1.404.838	1.665.162	1.791.286
PP&E											
Propiedad Planta y Equipo	569.993	570.994	572.994	591.994	591.994	592.994	592.994	611.994	611.994	612.994	612.994
Depreciación Acumulada	-409.914	-438.414	-466.841	-494.420	-525.800	-555.163	-563.231	-571.099	-582.366	-587.755	-593.104
Activos Diferidos	264.067	251.235	254.026	230.851	230.105	229.297	206.347	164.443	145.391	119.076	93.827
Diferidos	264.067	251.235	254.026	230.851	230.105	229.297	206.347	164.443	145.391	119.076	93.827
Otros Activos	33.404	43.803	36.851	38.019	39.558	38.143	38.573	38.758	38.491	38.607	38.619
Otros Activos	33.404	43.803	36.851	38.019	39.558	38.143	38.573	38.758	38.491	38.607	38.619
Total No Corriente	457.550	427.617	397.030	366.444	335.857	305.270	274.683	244.096	213.509	182.922	152.335
Total Activo	832.448	822.696	846.492	853.696	957.691	1.034.549	1.160.963	1.376.610	1.618.347	1.848.085	1.943.621
PASIVOS											
Corriente											
Obligaciones Financieras C.P.	16.358	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones a Particulares	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	31.017	32.316	33.664	35.058	37.162	39.391	41.755	44.260	46.916	49.731	52.715
Costos y Gastos por Pagar	16.283	16.965	17.673	18.405	19.509	20.679	21.920	23.235	24.629	26.107	27.674
Impuestos por Pagar	2.120	1.303	1.358	1.414	1.499	1.589	1.684	1.785	1.892	2.006	2.126
Obligaciones Laborales	64.480	22.580	23.416	24.282	25.180	26.112	27.078	28.080	29.119	30.197	31.314
Acreedores Varios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Corriente	130.258	73.165	76.111	79.159	83.350	87.772	92.437	97.361	102.557	108.040	113.828
No Corriente											
Obligaciones Financieras L.P.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anticipo Futura Suscripción de Acciones	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000
Obligaciones a Particulares	250.000	250.000	250.000	187.500	125.000	62.500	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Accionistas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos a Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo a Largo Plazo - Ley 550	230.247	207.222	115.124	23.025	0	0	0	0	0	0	0
Total No Corriente	560.247	537.222	445.124	290.525	205.000	142.500	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000
Total Pasivos	690.505	610.387	521.234	369.684	288.350	230.272	172.437	177.361	182.557	188.040	193.828
PATRIMONIO											
Capital Suscrito y Pagado											
Capital Autorizado	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
Prima en Colocación de Acciones	437.900	437.900	437.900	437.900	437.900	437.900	437.900	437.900	437.900	437.900	437.900
Revalorización Patrimonial	613	613	613	613	613	613	613	613	613	613	613
Reservas	8.743	8.756	15.793	27.088	42.963	61.496	74.990	93.415	114.487	138.141	165.191
Perdidas y Ganancias	-905.313	-834.960	-729.048	-581.588	-412.135	-295.732	-124.977	67.321	282.790	483.390	546.088
Resultados Acumuladas	-905.446	-905.326	-841.996	-740.343	-597.464	-430.668	-309.225	-143.402	46.249	212.887	243.453
Resultado del Ejercicio	133	70.366	112.948	158.755	185.328	134.937	184.248	210.723	236.541	270.503	302.636
Total Patrimonio	141.943	212.309	325.258	484.013	669.341	804.278	988.525	1.199.249	1.435.790	1.660.044	1.749.793
Pasivo más Patrimonio	832.448	822.696	846.492	853.696	957.691	1.034.549	1.160.963	1.376.610	1.618.347	1.848.085	1.943.621

Fuente: Elaboración Propia

Disponible e Inversiones

En este rubro se proyecta con un escenario positivo y que va aumentando significativamente. Es importante saber que durante los primeros años la empresa debe cancelar los pasivos productos de la Ley de Reestructuración y cuentas por pagar a terceros. Adicionalmente, a partir del 2019 cuando las perdidas acumuladas han sido compensadas, los accionistas reciben dividendos ya que existe el flujo de caja necesario para repartir. El flujo de caja que queda se pone en fiducias.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar a clientes aumentan, convirtiéndose así en el activo más representativo del balance de la Compañía. Su aumento en parte obedece al incremento en ventas y a que los días de retorno de la venta están a 28 días.

Inventarios

Los inventarios tiene un tiempo de rotación de: 1. Inventarios de Materias Primas con cuatro (4) días de retorno. 2. Producto Terminado con cuatro (4) días de retorno. Y 3. Producto no Fabricado por la Empresa con cinco (5) días de retorno. Estos en promedio se encuentran rotando con el estándar por ser producto altamente pereceros.

Obligaciones Financieras

Pan Factory durante los años en que se encuentra en reestructuración está vetado para solicitar préstamos; y el ser una empresa en reestructuración no es un buen respaldo para solicitar en el futuro.

Dividendos

Una vez compensadas las pérdidas que tenía la compañía, los resultados acumulados de esta serán repartidos entre los socios en la proporción que tiene. A partir del 2020 serán repartidos los dividendos, teniendo disponibilidad de caja.

Tabla 11. Flujo de Caja Libre Operativo

Flujo de Caja	2011	2012p	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p
Ventas Netas	1.599.371	1.695.333	1.797.053	1.904.876	2.019.169	2.140.319	2.268.738	2.404.863	2.549.154	2.702.104	2.864.230
Costo de Ventas	943.765	983.293	1.024.320	1.066.731	1.130.735	1.198.579	1.270.493	1.346.723	1.427.526	1.513.178	1.603.969
Utilidad Bruta	655.606	712.040	772.733	838.146	888.434	941.740	998.245	1.058.140	1.121.628	1.188.926	1.260.261
	41,0%	42,0%	43,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%
Gastos Operacionales											
De Administración y de Ventas	629.339	615.762	634.107	653.959	677.932	715.439	698.629	719.306	744.573	761.511	785.233
Total Gastos Operacionales	629.339	615.762	634.107	653.959	677.932	715.439	698.629	719.306	744.573	761.511	785.233
EBITDA	26.267	96.278	138.626	184.187	210.503	226.302	299.616	338.834	377.055	427.415	475.028
(-) Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Impuestos	-	-	-	-	-	66.461	90.749	103.789	116.505	133.233	149.059
(-) Capital de Trabajo	56.945	14.208	15.101	15.654	16.614	17.632	18.712	19.858	21.074	22.363	
(+) Otros Ingresos	4.676	4.909	5.155	5.413	5.683	5.967	6.266	6.579	6.908	7.253	
Flujo de Caja Libre a la Firma	44.009	129.328	174.241	200.261	148.909	197.202	222.598	247.270	280.016	310.860	
(-) Pago Deuda C.P - Sobregiro Bancario		16.358	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Intereses Deuda		654	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pago a Particulares		-	-	62.500	62.500	62.500	62.500	-	-	-	-
(-) Intereses a Particulares		-	-	0	0	0	0	-	-	-	-
(+) Nueva Deuda		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pago Pasivo a Largo Plazo - Ley 550		23.025	92.099	92.099	23.025	-	-	-	-	-	-
(-) Intereses		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Deuda rotativa		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Intereses rotativa		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Libre al Accionista	3.972	37.229	19.642	114.736	86.409	134.702	222.598	247.270	280.016	310.860	
(-) Dividendos		-	-	-	-	-	-	-	-	46.249	212.887
Caja Final	3.972	37.229	19.642	114.736	86.409	134.702	222.598	247.270	233.767	97.973	
(+) Caja Inicial		2.571	6.543	43.772	63.414	178.150	264.559	399.262	621.860	869.130	1.102.897
Caja del Periodo	2.571	6.543	43.772	63.414	178.150	264.559	399.262	621.860	869.130	1.102.897	1.200.870

Fuente: Elaboración Propia

El Flujo de Caja del Accionista tiene como proyección terminar los siguientes años 10 años con una cifra positiva y en aumento, debido a que no tiene deudas y tiene buen flujo de efectivo.

Valoración de la Empresa

Después de realizar un completo resumen del estado de la empresa bajo la Ley en Reestructuración y de presentar los estados financieros reales y las proyecciones a 10 años, se tiene como resultado la siguiente valoración de la Compañía:

Se realizó una primera valoración por Dividendos, en donde se tuvo en cuenta un gradiente del 3,50% y un Ke del 13,98% teniendo en cuenta que esta es una compañía con gran posibilidad de no sobrevivir.

Tabla 12. Valoración por Dividendos

Valoración por Dividendos	2011	2012p	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p
Dividendos											
Valor Residual		-	-	-	-	-	-	-	-	46.249	212.887
Total Dividendos											2.102.465
										46.249	2.315.352
VPN Sin Residual	\$ 639.892,96										
VPN Con Residual	568.122,73										
VPN DIVIDENDOS	1.208.015,69										
(-) Deuda	16.358,00										
(+) Activos no Operacionales	-										
Valoración	1.191.657,69										

Fuente: Elaboración Propia

Se observa que durante los primeros ocho (8) años, los socios no reciben dividendos ya que las utilidades acumuladas deben compensar las pérdidas. El VNA sin valor residual es de \$640 millones y con VNA con residual es de \$568 millones. La suma de estos dos no da \$1.280 millones. Se resta una obligación que se tiene, ya que es un sobregiro que alcanzo a quedar en el saldo final al 31 de diciembre de 2010. El resultado es una valoración por dividendos de \$1.192 millones.

Una segunda valoración se realizó por Flujo de Caja Libre Operacional, el cual se utilizó para el cálculo el mismo gradiente de 3,5% y una Ke del 13,98%; por ser esta una empresa riesgosa.

Tabla 13. Valoración por Flujo de Caja Libre Operativo

Valoración por Flujo de Caja	2011	2012p	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	2021p
FLUJO DE CAJA LIBRE OPERATIVO		96.278	138.626	184.187	210.503	226.302	299.616	338.834	377.055	427.415	475.028
Valor Residual											4.691.359
Total FCLO		96.278	138.626	184.187	210.503	226.302	299.616	338.834	377.055	427.415	5.166.388
VPN Sin Residual	\$ 2.490.197,11										
VPN Con Residual	1.267.687,33										
VPN FCLO	3.757.884,44										
(-) Deuda	16.358,00										
(+) Activos no Operacionales	-										
Valoración	3.741.526,44										

Fuente: Elaboración Propia

En los 10 años de proyección se tiene un flujo de caja positivo, donde el VNA sin residual es de \$2.490 millones y VNA con residual es de \$1.268 millones. La suma da un total de \$3.758 millones al cual se le resta el sobregiro bancario dando como resultado un valor por Flujo de Caja Libre Operativo del \$3.742 millones.

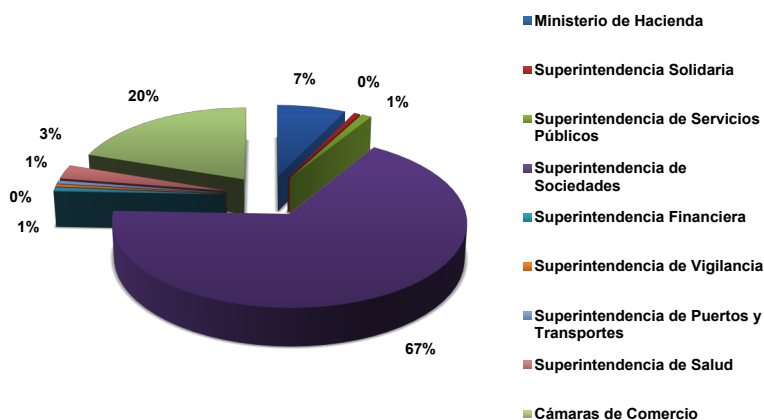
6. BALANCE ESTADÍSTICO DE LA LEY DE REESTRUCTURACIÓN EN LA ACTUALIDAD Y DESPUÉS DE SU VIGENCIA

Los acuerdos de reestructuración de la Ley 550 de 1.999, han sido durante los primeros años de vigencia una de las herramientas que el estado ha puesto en disposición de las empresas, para que mediante el diálogo y negociación con los acreedores se pueda llegar a un acuerdo antes del cierre total de las empresas.

Con estos acuerdos se ha logrado que muchos empresarios logren estabilidad en sus operaciones, aliviando la carga en sus flujos de caja y la capacidad de pago de sus acreedores a largo plazo, manteniendo la expectativa de existir como unidad generadora de recursos y empleo, aportando valor agregado a la economía nacional.

Según información de la Superintendencia de Sociedades, desde que entro en vigencia esta Ley y hasta el año 2011 se han celebrado 1.118 acuerdos de los cuales se han asumido los nominadores: Superintendencia de Sociedades 747, Cámara de Comercio 221, Ministerio de Hacienda con 80, Superintendencia de Salud 31, Superintendencia de Servicios Públicos 12, Superintendencia Financiera 9, la Superintendencia Solidaria 7, Superintendencia de Puertos y Transportes 7 y Superintendencia de Vigilancia 5.

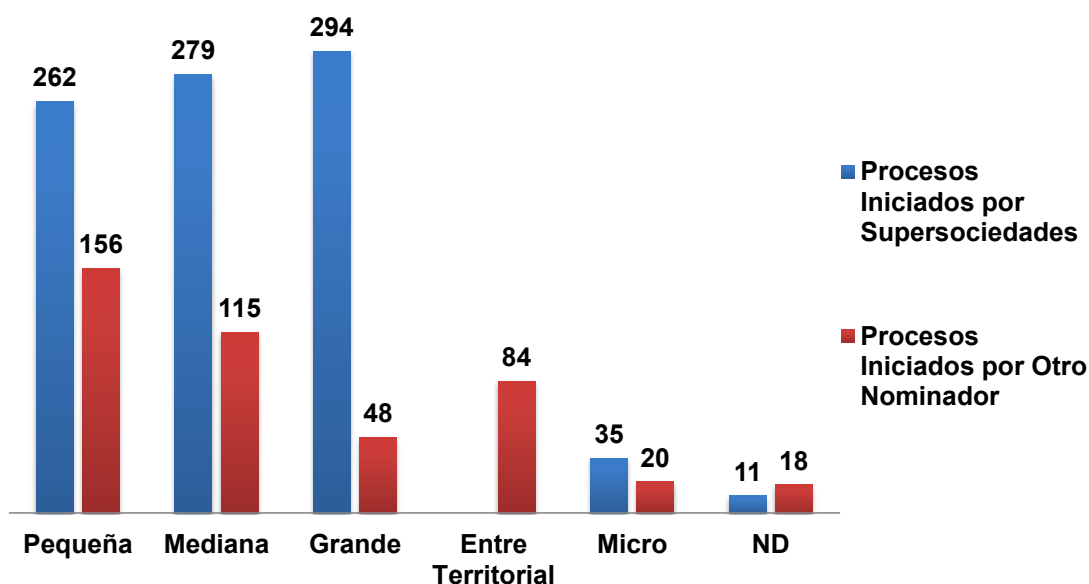
Figura 10. Acuerdo de Reestructuración Celebrados por Nominador



Fuente: Superintendencia de Sociedades Agosto 31 de 2011

Dentro de las empresas que han iniciado el proceso de reestructuración, las empresas pequeñas son las que más se han acogido a este proceso con 418, las empresas medianas con 394, empresas grandes con 342, entre territorial con 84, las micro con 55 y las ND con 29, como se puede ver en la siguiente grafica:

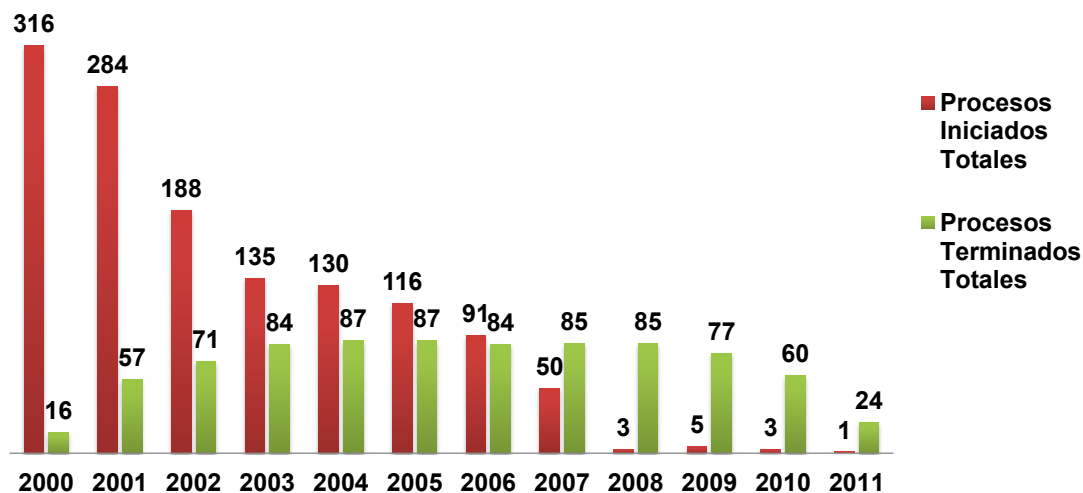
Figura 11. Sociedades Aceptadas en el acuerdo de Reestructuración por Tamaño



Fuente: Superintendencia de Sociedades Agosto 31 de 2011

Analizando las 1.322 empresas totales que decidieron iniciar el proceso de reestructuración bajo la Ley 550 de 1999; 817 han terminado el proceso. De las 1.322 empresas que iniciaron el proceso, 223 fueron encargadas por la Superintendencia de Sociedades y 441 por otro nominador. Y de las 817 que terminaron su proceso, 585 fue por Supersociedades y 232 por otro nominador. Parte de la solución a las crisis financieras empresariales y que observamos a disminuido a través de los años, está relacionada con un buen comportamiento de la economía.

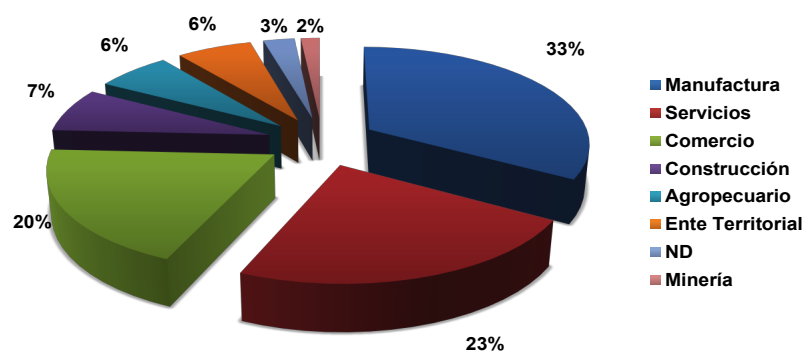
Figura 12. Sociedades Aceptadas a un Acuerdo de Reestructuración por Año de Aceptación o Finalización del Proceso



Fuente: Superintendencia de Sociedades Agosto 31 de 2011

Los sectores que mayor aceptación del acuerdo tuvieron fueron manufactura con 441 empresas, servicios con 305, comercio con 256, construcción con 96, sector agropecuario y ente territorial con 84 cada una, ND con 35 y minería con 21, para un total de 1.322 empresas.

Figura 13. Sociedades Aceptadas en un Acuerdo de Reestructuración según Sector Económico



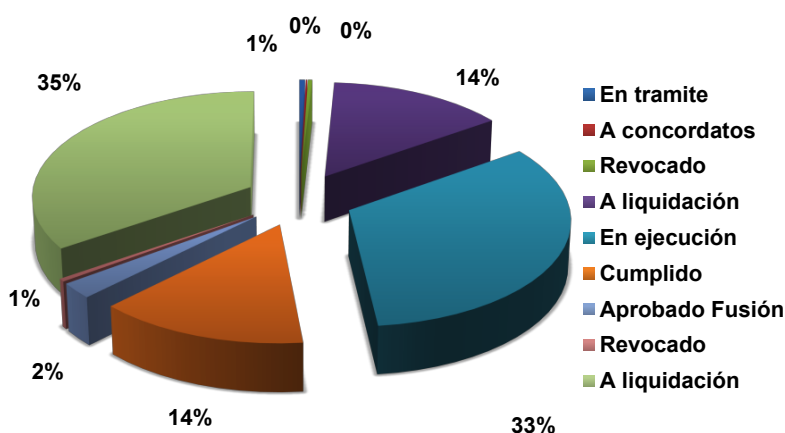
Fuente: Superintendencia de Sociedades Agosto 31 de 2011

De las 1.322 empresas que iniciaron el proceso de reestructuración, el estado de las mismas es la siguiente:

134 empresas tienen acuerdos que aún no se han celebrado o cuya negociación fracasó. De estas 134 empresas, 126 se encuentran en liquidación, 4 en trámite, 3 se han revocado y 1 está en concordato.

747 empresas tienen acuerdos celebrados de las cuales, 305 ya están en liquidación, 292 en ejecución, 125 han cumplido, 21 se aprobaron fusión y 4 se han revocado.

Figura 14. Sociedades Aceptadas a un Acuerdo de Reestructuración Según Estado Actual del Proceso



Fuente: Superintendencia de Sociedades Agosto 31 de 2011

Con el establecimiento de la Ley 550 de 1.999, las 1.322 empresas que iniciaron el proceso tenían un total de 90.060 empleados directos, familias que dependían de la capacidad del consumo en la economía. También las empresas iniciaron el proceso con

activos por \$12.166.977 millones de pesos que afectaría en caso tal de fracasar el acuerdo quedarían improductivos y sin poder respaldar la mayor parte de las obligaciones; y pasivos por \$8.696.999, que también se vería afectado por el sistema financiero de país. Los días promedio transcurridos desde el inicio del proceso hasta la celebración del acuerdo, ha sido de 307 días para 747 sociedades.

7. BENEFICIOS DE UN ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN

7.1. REDUCCIÓN DE COSTOS

La reestructuración también se ha convertido en una de las mejores opciones más viables de minimizar costos, que la misma liquidación de sus bienes. Sin embargo el problema surge cuando las partes involucradas no están de acuerdo con las condiciones a pactar y que los costos pueden superar incluso si se hubiera liquidado los bienes.

Ahora bien, cuando las empresas se encuentran insolventes se incurren en varios costos generados y asociados al proceso de reorganización como son, el reunir a los acreedores afectados, los de determinar el derecho que le asiste a cada acreedor involucrado, conseguir la información necesaria y los costos asociados al requerir el consentimiento de todas las partes que están dentro de este proceso, entre otros.

Hay un costo muy importante que se refiere a la incertidumbre existente sobre la tangibilidad del patrimonio del deudor insolvente, es decir, los causados por no poder percibir con certeza la realidad del patrimonio de la empresa afectada; ya que se debe tener una claridad sobre la cesación de pagos y hacer que los acreedores se interesen en el procedimiento y la forma de negociar los próximos pagos y que no inicien un proceso de ejecución judicial.

Otro costo que se puede analizar es el de requerir el consentimiento de las partes involucradas, y esto se logra con la claridad de las normas que rigen el procedimiento de reestructuración; con el fin que los acreedores tenga total certeza sobre la cuantía de los créditos y sobre los derechos a que tiene estos, características de pago y detalles del acuerdo.

Por último, los costos asociados a los de acceder a la información necesaria, ya que entre más real sea la información económica y financiera de la compañía en

reestructuración y más acertada sea los planes de recuperación; mejor serán las decisiones que los acreedores puedan tomar.

Como conclusión, una buena reorganización en el tema de reestructuración de Compañías y una clara normatividad que rijan los procedimientos, puede lograr ahorros importantes en el desarrollo de la negociación y gran tranquilidad para los acreedores y el público en general. (Candelario Macía)

7.2. BENEFICIOS TRIBUTARIOS DE LA LEY DE REESTRUCTURACIÓN A NIVEL DE EMPRESA

Exoneración de liquidar renta presuntiva

Uno de los grandes beneficios que tiene Pan Factory, es que durante los próximos 8 años² desde la firma del acuerdo de Reestructuración, la Empresa no esta obligada a presentar la renta por presuntiva. Sin embargo, para el año de la firma del acuerdo la empresa estuvo obligada a presentar proporcionalmente por renta presuntiva.

Devoluciones en la Retención en la Fuente Anticipada

Otro de los grandes beneficios que tienen las empresas que se encuentre bajo la ley 550 de 1999, es que aunque deber seguir practicando y que se les practique la Retención en la Fuente normalmente; estas pueden pedir devolución del saldo a favor trimestralmente durante el año corriente si tiene los certificados correspondientes y siempre y cuando la retención objeto de la devolución haya sido declarada y consignada a la DIAN.

² Precisión de la ley 550 de 1.999 era de 5 años pero fue modificado con el art.105 de la ley 633 de dic. de 2000.

Exoneración del pago del Impuesto al Patrimonio

Las empresas que se encuentren bajo la Ley de Reestructuración, están exoneradas de liquidar y pagar el impuesto al patrimonio³.

Preferencia de créditos posteriores al inicio de la negociación

Cuando existan créditos que se hayan pactado antes de la firma del acuerdo de Reestructuración, estos tendrán preferencia a los pactados en el acuerdo siempre y cuando, estén destinados a cubrir con la parte operativa y administrativa del giro normal del negocio.

Flexibilización de la prioridad de Créditos

Dentro del acuerdo se concede flexibilidad en la prioridad de créditos con los acreedores, ya que depende de la voluntad de los mismos por recuperar la empresa. Para esta flexibilización es necesario contar con la autorización del Comité de Vigilancia.

La prorrata

Cuando las empresas entren en un proceso de reestructuración y entren nuevos recursos a ellas, estas gozarán de prelación respecto a las obligaciones anteriores a las negociaciones, compartiendo a prorrata el primer grado con la DIAN y demás autoridades fiscales en la proporción que corresponda esos recursos. Por cada peso nuevo que se suministre, será un peso de la deuda anterior.

³ Impuesto al patrimonio: Personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta con patrimonio líquido igual ó superior a \$3.000.000.000 a 1° de enero de 2007. La tarifa del impuesto es de 1.2 % por cada año.

7.3. PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN TOMADO COMO FORTALEZAS Y OPORTUNIDADES

Aunque todo proceso de reestructuración puede interpretarse como un ejercicio difícil para muchos actores de la empresa, se puede ver también como un tiempo adecuado para corregir debilidades que tiene la parte operativa y financiera; y hacer de esta situación un mundo de oportunidades. Implica adoptar estrategias nuevas, tecnología que este a la vanguardia de la industria que hace que la empresa se vuelva más eficiente y competitiva, implementar metodologías innovadoras para reducir costos y gastos sin afectar la calidad y la marcha del negocio, identificar los productos y clientes que son más rentables para la empresa, para la toma de decisiones en cuanto a precios y costos de los productos.

Por otro lado, está en administrar y reducir bien el capital de trabajo, ya que se debe limitar los costos de financiamiento y debe adoptar las medidas necesarias para disminuir o evitar el riesgo de pérdida por la obsolescencia del inventario y los malos créditos.

Otro tema importante, son los presupuestos y proyecciones que debe tener la empresa para planearse metas y objetivos concretos y poder así proyectarse a futuro y tener el pasado como referencia. El implementar indicadores es clave de las empresas, las cuales deben ser medibles, entendibles, transparentes y retadoras.

Por último, es importante seguir con el cumplimiento de las obligaciones tributarias y tener en cuenta una buena planeación de manera impositiva.

7.4. BENEFICIOS MACROECONÓMICOS

La Aplicación de esta ley como va dirigido solo al sistema empresarial, ha buscado dos finalidades a nivel macro importantes. La protección del crédito y la conservación de las empresas como una unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo. Las políticas que van dirigidas a pequeñas empresas o mediadas como es el caso de Pan

Factory, buscan apoyar la competitividad empresarial y contribuir a la generación de factores propios del desarrollo de las empresas (incremento del empleo, ampliación del mercado de factores y bienes finales, crecimiento de la economía), (Domínguez, 1996).

En este orden de ideas, el Estado busca reorganizar la normatividad a fin de compensar desventajas derivadas del tamaño de la empresa y de los factores externos e internos que la han afectado, y por el otro lado, pretende facilitar el acceso a los recursos existentes para que las empresas puedan ser competentes en el sector y en los mercados globales.

8. CONCLUSIONES

- El Gobierno Nacional a través de sus reglamentaciones, ha creado leyes aplicables a empresas grandes, medianas y pequeñas; que teniendo en cuenta sus dificultades financieras y operativas, da un plan de salvamento para que estas puedan continuidad de su actividad económica.
- El proceso más difícil que atraviesa una empresa en reestructuración es conseguir la aceptación de los acreedores ya sean internos y externos, de realizar un plan de pagos que puede demorar años en cancelar el total de las obligaciones.
- El principal acreedor que debe ser satisfechos su deuda, es el estado con la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN.
- Mirando los antecedentes de la Compañía y de los factores que influyeron para que entrará en Ley 550 de 1999, se puede decir que la Compañía hasta el año 2011 ha presentado una notable mejoría en sus cifras convirtiéndola en una de las 747 que han celebrado este tipo de acuerdos.
- Pan Factory, también ha logrado mantener las cifras financieras positivamente o estables hasta el año 2011 por los cambios que a nivel interno se han realizado: Cambio de administración y aumento de capital, implementación de metodologías en procesos de la cadena de valor, amplio portafolio y estudio de la tendencia del mercado.
- Durante el proceso de reestructuración las compañías deben cumplir con una serie de pasos y duras exigencias para la total aceptación del acuerdo.
- Las cifras reales, dan la apariencia de una empresa difícilmente en recuperación. Sin embargo, en las proyecciones se ve una notable presentación en las cifras financieras dando un mensaje de optimismo a sus socios.

- Uno de sus mayores beneficios, es no presentar declaración de renta por presuntiva durante los ocho años desde el momento de firmar el acuerdo. A pesar que la empresa está proyectada a dar utilidad y debería pagar impuesto, tributariamente se hace la depuración para que las pérdidas acumuladas sean compensadas y no deba presentar impuesto hasta que esté totalmente saneado el Patrimonio.
- Conforme a su condiciones de empresa en reestructuración, Pan Factory no puede solicitar créditos a Bancos hasta que no mejore sus índices financieros y el pago total de la deuda actual de la Ley 550 de 1999.
- Si se cumplen las condiciones de ventas constantes del 6% durante los 10 años siguientes, costo de ventas controlado del 56% (no es el mínimo del sector) en promedio y sus gastos con un aumento del IPC o austeros como se observa en el Balance General Proyectado, se puede tener utilidades acumuladas que hasta el año 2018 serán compensadas en su totalidad y así dar dividendos y repartirlos entre los socios.
- Los dividendos podrán ser repartidos a los socios a partir del año 2019, de acuerdo a la proyección de las utilidades acumuladas después de compensar pérdidas. Este es un gran reto para los accionistas, ya que desde el año 2007 no han recibido dividendos y esperan recibirlos solamente hasta el año 2019.
- Las cifras proyectadas presentan un aumento considerable en EBITDA, contribuyendo a generar valor en la empresa.
- Si se realiza una Valoración por Dividendos, su resultado sería de \$1.192 Millones. Sin embargo, se debe tener en cuenta que la empresa se encuentra en reestructuración y que los dividendos los recibirían a partir del año 2018; cuando la empresa haya compensado las utilidades con las pérdidas acumuladas.
- Y si se realiza una Valoración por Flujo de Caja Libre Operacional, su resultado sería de \$3.742 millones de pesos.

REFERENCIAS

Camacho González, D.A. (2004). Reestructuración de la empresa y régimen de insolvencia. Tesis de pregrado en Derecho.

Candelario Macías, M.I. De Nuevo a Vueltas sobre la Ineficacia del Derecho Concursal Español: No se constituye en un instrumento de reducción de costes de transacción. <http://www.ilfallimento.it/dottrina>.

Candelario Macías, M.I y Rodrigo Grillo, L. (1998). La Empresa en Crisis. Derecho Actual. Buenos Aires: Ciudad Argentina, 1998. P 31 – 32.

Dominguez, R. (1996). Promoción y reestructuración de pequeñas y medianas empresas en Canadá, España, Italia y Japón. Temas para el debate de América Latina. Washington, DC, Junio de 1996.

Garzón Naranjo, R.I. (2002). Cómo reestructurar su empresa Ley 550 de 1999: guía para el promotor y las partes: herramienta de diagnóstico empresarial negociación exitosa en los acuerdos de reestructuración. Cámara de Comercio de Bogotá.

Exposición de motivos de la ley 550 de 1999, en Gaceta del Congreso, No 390, año VIII, 30 de diciembre de 1999.

El espacio público patrimonio colectivo, Departamento Administrativo Defensoría del Espacio Público, Alcaldía Mayor de Bogotá.

Price WaterHouseCoopers (2009). Reestructuraciones en tiempo de crisis: El compromiso de equipo.

Artículo 3, numeral 8 del Diario Oficial No 43836 del 30 de diciembre de 1999.

Estadísticas del acuerdo de reestructuración. Información desde el año en que entro en vigencia la ley hasta agosto de 2011 (2011). Superintendencia de Sociedades, <http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?MIval=sec&dir=371>