

**Valoración financiera de la empresa OLEOFLORES S.A.S**

**Reinis Lorena Barragán Parejo  
Dayana Paola Carrillo Gonzalez  
Denisse Paola Rambal Castillo**

**Universidad Jorge Tadeo Lozano**

**Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas  
Especialización en Gerencia Financiera**

**Directora**

**M.Sc. Luz Mery Sánchez Sánchez**

**Asesor Técnico**

**M.Sc©. Gerardo Augusto Rojas García**

**Coordinador del Programa**

**M.Sc. Jairo Humberto Sánchez Segura**

**Santa Marta  
Septiembre 2016**

## Contenido

Resumen .....	7
Abstract .....	8
Introducción .....	9
Capítulo 1 .....	10
Diseño Teórico .....	10
Título del trabajo .....	10
Planteamiento del problema .....	10
Justificación.....	12
Objetivos .....	13
Objetivo General .....	13
Objetivos Específicos.....	13
Capítulo 2 .....	14
Marco de referencia.....	14
Capítulo 3 .....	18
Diseño Metodológico .....	18
Técnicas.....	18
Metodología .....	18
Capítulo 4 .....	19
Desarrollo de objetivos .....	19
Análisis del Entorno .....	19

Descripción de la empresa .....	32
Diagnostico Financiero .....	33
Análisis de Estados Financieros: Vertical y Horizontal.....	40
Análisis Financiero.....	45
Análisis Dupont.....	56
Indicador de Altman.....	58
Cálculo del Costo de Patrimonio.....	59
Proyecciones Financieras .....	60
Análisis de los Estados Financieros Proyectados.....	61
Valoración por el método de Flujo de Caja descontados .....	66
Valoracion Oleofleres S.A.S .....	67
Capítulo 5 .....	69
Conclusiones .....	69
Capítulo 6 .....	71
Recomendaciones.....	71
Capítulo 7 .....	72
Referencias.....	72

## Lista de Tablas

<b>Tabla 1. Exportaciones de Colombia por sector, 2015-2014</b> .....	20
<b>Tabla 2 Exportaciones sector Aceites y Grasas 2015-2014</b> .....	21
<b>Tabla 3. Importaciones según grupos de productos 2014-2015</b> .....	22
<b>Tabla 4. Importaciones del sector agropecuario 2014-2015</b> .....	23
<b>Tabla 5 Comportamiento del PIB por Ramas de Actividad Económica</b> .....	25
<b>Tabla 6 Variación del PIB por sector</b> .....	26
<b>Tabla 7. Balance General - Activos</b> .....	27
<b>Tabla 8. Composición de los Activos</b> .....	28
<b>Tabla 9. Composición del Pasivo 2011-2015</b> .....	29
<b>Tabla 10. Estado de Resultados del Sector</b> .....	30
<b>Tabla 11. Participación en el Ranking del Sector</b> .....	31
<b>Tabla 12. Estados Financieros Año 2015</b> .....	35
<b>Tabla 13. Análisis Vertical / Balance General</b> .....	36
<b>Tabla 14. Análisis Vertical / Estado de Resultados</b> .....	37
<b>Tabla 15. Análisis Horizontal /Balance General</b> .....	38
<b>Tabla 16. Análisis Horizontal /Estado de Resultados</b> .....	39
<b>Tabla 17. Indicadores Financieros</b> .....	45
<b>Tabla 18 Indicadores de Rentabilidad</b> .....	47
<b>Tabla 19 Indicadores de liquidez</b> .....	50
<b>Tabla 20. Indicadores de Eficiencia</b> .....	51
<b>Tabla 21. Indicadores de Endeudamiento</b> .....	53
<b>Tabla 22. Indicador Ebitda</b> .....	55
<b>Tabla 23. Análisis del Flujo de Caja Libre Histórico</b> .....	55
<b>Tabla 24 Indicador Dupont</b> .....	57
<b>Tabla 25. Resultado de Indicador Altman</b> .....	58

<b>Tabla 26 Costo del Patrimonio.....</b>	<b>59</b>
<b>.Tabla 27. Balance General Proyectado (Activos) .....</b>	<b>61</b>
<b>Tabla 28. Balance General Proyectado (Pasivo y Patrimonio) .....</b>	<b>62</b>
<b>Tabla 29. Estado de Resultados Proyectado .....</b>	<b>63</b>
<b>Tabla 30. Flujo de Caja Proyectado .....</b>	<b>64</b>
<b>Tabla 31. Determinación del costo de la deuda proyectada .....</b>	<b>65</b>
<b>Tabla 32. Determinación del WACC proyectado .....</b>	<b>66</b>
<b>Tabla 33. Determinación del Valor terminal y Valor Residual .....</b>	<b>66</b>
<b>Tabla 34. Cálculo del Valor Corporativo.....</b>	<b>67</b>
<b>Tabla 35. Cálculo de No. Veces EBITDA-EBIT-Patrimonio .....</b>	<b>67</b>

## Lista de Gráficas

<i>Gráfica No. 1 Variaciones de las exportaciones en Colombia 2011-2015</i> .....	20
<i>Gráfica No. 2 Importaciones anuales 2010-2015</i> .....	22
<i>Gráfica No. 3 Exportación e importación, comparación nacional con el sector 2014- 2015.</i> .....	24
<i>Gráfica No. 4 Variación del PIB por sector</i> .....	26
<i>Gráfica No. 5 Cuentas de Balance</i> .....	40
<i>Gráfica No. 6 Comportamiento de los Ingresos Operacionales</i> .....	42
<i>Gráfica No. 7 Comportamiento de las cuentas del Balance Financiero</i> .....	44
<i>Gráfica No. 8 Crecimiento en Ventas Oleoflores S.A.S frente al sector Aceites y Grasas</i> .....	45
<i>Gráfica No. 9 Crecimiento en Activos frente al sector Aceites y Grasas</i> .....	46
<i>Gráfica No. 10 Crecimiento en Utilidades frente al Sector Aceites y Grasas</i> .....	46
<i>.Gráfica No. 11 Crecimiento del Patrimonio frente al Sector Aceites y Grasas</i> .....	48
<i>Gráfica No. 12 Rentabilidad Operacional frente al sector Aceites y Grasas</i> .....	49
<i>Gráfica No. 13 Rentabilidad Neta Frente al sector Aceites y Grasas</i> .....	49
<i>Gráfica No. 14 Ventas Vs Capital de Trabajo Operativo</i> .....	51
<i>Gráfica No. 15 Indicadores de Eficiencia</i> .....	52
<i>Gráfica No. 16 Análisis Dupont</i> .....	56

## Resumen

El presente trabajo de valoración financiera realizado a la empresa OLEOFLORES S.A.S bajo el método de flujo de caja descontado, tiene como finalidad la presentación del valor corporativo de la compañía, empleando estrategias que permitan tomar decisiones.

Inicialmente se realiza un estudio de los estados financieros de los últimos 5 años de actividad, elaborando el diagnóstico financiero por medio del análisis horizontal, vertical, análisis dupont e interpretación de indicadores, dando un enfoque básico de cómo se encuentra la compañía.

Como segundo paso de la valoración, se realizan las proyecciones financieras, basados en los estados financieros históricos y determinando para los próximos 7 años las cifras que lo componen, los cuales se soportan en las estrategias de la empresa, las principales variables económicas como la inflación, el crecimiento real de precios de materia prima en el mercado; obteniendo como resultado el valor corporativo de la compañía.

Una vez calculado el valor de la empresa utilizando la metodología de flujo de caja descontado se procederá a presentar las conclusiones y las recomendaciones de la investigación.

**Palabras clave:** Diagnostico Financiero, Valoración financiera de Empresas, flujo de caja Descontados, WACC, DUPONT, Valor Corporativo, Proyecciones financieras.

## Abstract

This financial valuation work performed OLEOFLORES S.A.S the company under the method of discounted cash flow, is aimed at presenting the corporate value of the company, using strategies to make decisions.

Initially a study of the financial statements for the last 5 years of activity is carried out, preparing the financial diagnosis by means of horizontal analysis, vertical, DuPont analysis and interpretation of indicators, giving a basic approach of how the company is located.

As a second step of valuation, financial projections, based on historical financial statements and determining the next seven years the numbers that compose it, which are supported on the strategies of the company are made, the main economic variables such as inflation, real growth of raw material prices on the market; resulting in the corporate value of the company.

Once calculated the value of the company using the methodology of discounted cash flow will proceed to present the conclusions and recommendations of the investigation.

**Keywords:** Diagnosis Financial, financial valuation of companies, discounted cash flow, WACC, DUPONT, Corporate Value, Financial Projections.

## **Introducción**

Actualmente el mercado financiero se ha convertido en una gran alternativa para que los inversionistas generen ganancias e inviertan en un buen negocio, ya que el portafolio de inversiones es amplio, por lo tanto los inversionistas cada vez más estudian la posibilidad de realizar valoración financiera a sus compañías con el fin de conocer cómo se encuentran en el mercado y como están frente a sus competidores, además de continuar con la incursión en grandes mercados y tomar decisiones que generen valor a la compañía y lograr posicionarla con productos calificados. En el marco descrito, la agroindustria de la palma de aceite continúa siendo uno de los principales sectores de la agricultura colombiana en el 2016, enfrentando muchos desafíos y retos que permitan aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado para un potencial desarrollo. Al respecto, FEDEPALMA viene realizando diversas actividades y gestiones alrededor de los cinco objetivos estratégicos que ha definido: superar la problemática sanitaria, incrementar la productividad, optimizar el ingreso palmero, identificar oportunidades y riesgos del negocio, y disponer de una organización gremial fuerte que defienda los intereses del sector. Así, la empresa Agroindustrial OLEOFLORES S.A.S, tiene presencia nacional e internacional y lidera los procesos de producción de aceite de Palma, enfocándose en los estándares internacionales donde la sostenibilidad y el desarrollo ambiental toma importancia para ser reconocidos como excelentes proveedores de aceite de palma, esto con el fin de generar valor agregado al proceso y así garantizar un amplio reconocimiento.

Con el fin de tener un completo informe de la compañía y su valor corporativo, es necesario realizar la valoración financiera, la cual permite obtener un concepto general que sirve para la toma de decisiones enfocadas a la misión de la compañía.

## **Capítulo 1**

### **Diseño Teórico**

#### **Título del trabajo**

Valoración financiera de la empresa OLEOFLORES S.A.S

#### **Planteamiento del problema**

Según el Censo Nacional de Palma (2011) existen unas 686 palmeras que cubren 61.134 de hectáreas sembradas, de las cuales 45.834 son hectáreas en producción.

Por su parte, según el DANE (2014)

Las empresas del Sector Palmicultor son extractivas (65%), refinadoras (27%) y fabricantes de margarinas (8%). También Al cierre de 2013 la producción de aceites y grasas representó el 0.53% del PIB nacional y el 4.75% del PIB industrial. En ese sentido, el sector de aceites y grasas es de las actividades más relevantes en el sector agroindustrial, y Colombia es considerada potencia mundial en esta actividad debido a los constantes incrementos en el volumen y valor de exportaciones.

En lo corrido de 2014 a septiembre, las tasas de crecimiento tuvieron comportamientos positivos. De acuerdo a Fedepalma (2014) la producción en términos reales mostró un crecimiento de 8,0% mientras que las ventas reales se incrementaron en 6,8%. Asimismo, la producción de aceite de palma crudo en le Magdalena alcanzó 198.00 toneladas en 2015, un 16% de la producción nacional, donde se generaron más de 19.105 empleos directos e indirectos en el Magdalena (Fedepalma, 2016). En relación a las exportaciones, el Sector Palmicultor participa con el 0,80% a nivel nacional. A septiembre de 2014 exportó US\$343,606 millones, lo cual significó un aumento del 38.25% en el monto exportado frente al mismo período del año anterior cuando alcanzó US\$248,535 millones. (EMS Bermarck, 2014).

Según Fedepalma (2016) en el 2015 la producción de aceite de palma crudo en el Magdalena alcanzó 198.000 toneladas, un 16% de la producción nacional, generando más de 19.105 empleos directos e indirectos.

En el contexto descrito, la empresa Oleoflores S.A.S busca crecer en la diversidad integrada de la cadena agroindustrial de la palma de aceite, con responsabilidad social y valor compartido, en el año 2016 con más de 50.000 hectáreas sembradas, ha logrado mantener los proyectos de generación de valor agregado.

Teniendo en cuenta lo anterior, para que la compañía pueda acercarse al cumplimiento de su objetivo a nivel mundial, es importante realizar la valoración financiera como método para identificar los factores que afectan a la compañía y desarrollar estrategias para la generación de valor y mejorar su nivel competitivo en el mercado.

Luego de la descripción de la necesidad de la compañía, se plantean los siguientes interrogantes: ¿Cuál es el estado actual como resultado del diagnóstico financiero? ¿Cuál es el WACC? ¿Cuál es el Valor Corporativo luego de aplicar el método de valoración de flujo de caja descontados? ¿Cuál es el Valor Residual? ¿Cuál es el Valor Terminal? .

## **Justificación**

Para el año 2015, la agroindustria de Aceite de Palma se ha beneficiado financieramente por la valorización del dólar estadounidense, lo cual permitió el aumento de sus exportaciones logrando estabilizar el sector, a pesar de haber sido afectado por los cambios climáticos como el fenómeno del niño.

Actualmente las empresas y los inversionistas buscan mejorar sus prácticas de comercialización minimizando riesgos y optimizando recursos, por esta razón han incluido en sus planes estratégicos y políticas de la compañías la realización de estudios de valoración con el fin de determinar la situación económica de la compañía a través de proyecciones financiera que permitan una adecuada toma de decisiones a la gerencia.

La valoración por el método de flujo de cajas descontado presenta a la compañía una herramienta fundamental para toma de decisiones, en el caso de Oleoflores S.A. Como empresa líder en el sector de aceites y grasas, teniendo en cuenta que la plantación se encuentra en el Cesar siendo este Departamento no competitivo a nivel nacional, hace que la compañía determine las estrategias a utilizar para enfrentar el mercado con las mejores políticas de desarrollo.

A través de este estudio se puede analizar si la compañía será rentable o no, y en su caso, en que rubros debe enfocarse para serlo dado que permiten comprender y anticipar cuáles serán los eventuales resultados (ganancias y pérdidas) y flujos disponibles, para la toma de decisiones sobre los negocios.

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

Establecer el Valor de la Compañía OLEOFLORES S.A.S mediante la aplicación de la valoración financiera basada en el método de Flujos de Caja descontados y múltiplos EBITDAS, con el fin de determinar recomendaciones para el mejoramiento continuo de la compañía, apoyado en los estados financieros históricos y proyecciones financieras.

### **Objetivos Específicos**

- Analizar la información financiera histórica de la compañía Oleoflores S.A.S'
- Identificar el comportamiento de la compañía dentro del sector de Aceites y grasas.
- Establecer un diagnostico financiero de la Compañía.
- Calcular el Costo del patrimonio por medio de la estructura del Beta Apalancado.
- Realizar las proyecciones financieras, atreves de las variables estratégicas de la compañía y del mercado.
- Estimar el Valor corporativo de la compañía utilizando el método de Flujo de caja descontado y múltiplos Ebitdas en la Valoración Financiera.

## Capítulo 2

### Marco de referencia

La compañía puede valorarse según su necesidad, no es necesario que exista propósito financiero, como ventas o procesos en bancos para poner en práctica la valoración de empresa, como herramienta para determinar cómo está la estructura de su compañía, que datos refleja su actividad o su potencialidad en el sector donde esta se desempeña. En este sentido, los autores (Bhattacharya, S., & Constantinides, 2005) señalan *“la Teoría de la economía financiera es el beneficiario del desarrollo importante en los últimos 35 años en la teoría de las valoraciones e información económica”*.

La valoración como proceso de diseño de estrategias ayuda a la compañía a establecer metas que permitan su desarrollo, además es útil cuando una compañía se desea vender. Asimismo, es una herramienta que evalúa diferentes aspectos de una organización enfocándose en resultados positivos y desarrollo de la compañía en las diferentes dependencias, así como la toma de decisiones administrativas y de proyectos dentro del sector, encaminado en la eficiencia de las organizaciones. En línea con lo anterior Jaramillo (2010) afirma

La valoración de empresas puede tener varias orientaciones según su uso: •En primer lugar, es un proceso básico para el diseño de estrategias organizacionales. En segundo lugar, se puede utilizar para aplicar la gerencia del valor y usarlo, como referencia para evaluar y remunerar a los directivos y empleados de la organización. En tercer lugar, es un complemento para la evaluación de proyectos. Y finalmente, la valoración permite medir el impacto de las diferentes políticas de la empresa en la creación, transferencia y destrucción de valor (p.69).

Así, la valoración de empresas no es solo una técnica, está relacionada con el análisis de las cifras de cada compañía. Sin embargo, López y De Luna (2001) plantean que “valorar es

emitir una opinión, un juicio subjetivo. Como toda opinión, puede o no estar suficientemente fundamentada.”

Por su parte, los estados financieros representan acontecimientos pasados, sin embargo son la base para desarrollar la valoración de una compañía, por lo tanto trabajan de forma complementaria. Ésta información también es utilizada para circunstancias diferentes a una fusión, escisión o venta, como modificaciones en su estructura de capital y operaciones para crecimiento externo e interno, establecimiento de metas de cumplimiento de los objetivos de la empresa y base para negociaciones internacionales. Según Adam (2005) señala que “al incluir el valor que de la empresa se espera tener en el futuro, se cambia la tendencia tradicional en relación con los números que encontramos en los estados financieros, pues estos solo representan acontecimientos pasados” p.40.

El concepto de valor y precio dentro de la valoración de la empresa tiene diferentes formas de visualizarse, para el vendedor de la empresa el valor que ésta tenga para él será el precio mínimo por el cual realizaría la venta, sin embargo para la otra parte que es el comprador este sería el precio máximo para comprarla, lo cual significa que el valor de la empresa tiene tanto el carácter subjetivo para el comprador como para el vendedor.

Luego del análisis de los Estados Financieros Históricos, el siguiente paso en el proceso de la valoración financiera, es la planeación financiera, proceso que hará crecer exponencialmente a la compañía en su sector, desarrollar su actividad económica, evaluar y confirmar la efectividad de la misma. De esta forma, Rodríguez (2003) expresa “la planeación financiera es un proceso de translación a términos financieros, de los planes estratégicos y operativos del negocio a un horizonte de tiempo determinado que sirve para tomar decisiones tanto estratégicas como financieras propiamente dichas” (p.37).

Otro aspecto de importancia en la evaluación y decisiones financieras, es el costo de capital ya que contribuye a la estimación del rendimiento que una empresa desea obtener en un tiempo determinado. Según Pratt y Grabowski (2008) definen el costo de capital estimado como la “relación esencial que nos permite convertir unos ingresos esperados en una estimación del valor de presente” mientras que para Jaramillo (2010) es “el promedio ponderado de las distintas fuentes de financiamiento” (p.113).

En síntesis, la valoración depende de técnicas o métodos efectivos que permiten de manera eficaz la cuantificación de variables y sus resultados.

### **Métodos de valoración de empresas**

Son diversas las clasificaciones que diferentes autores expertos en valoración de empresas, todos encaminados en determinar el valor de la compañía utilizando todas las variables necesarias para estimar con mayor precisión la información sobre la compañía que se está evaluando.

Según el autor Fernández (2004) relaciona los Métodos de Valoración de Empresas así:

Métodos basados en el balance (valor patrimonial), en relación a las cifras patrimoniales de la compañía se estima el valor de la empresa.

Métodos basados en la cuenta de resultados (múltiplos), con los resultados de los indicadores, determina el valor de la empresa.

Métodos mixtos, basados en el fondo de comercio o goodwill<sup>1</sup>, en el que se tienen en cuenta diferentes variables como el fondo de comercio para estimar el valor de la empresa.

Métodos basados en el descuento de flujos (cash flows) , a través de la estimación de los flujos de dinero (cash flows) que generará en el futuro, para luego descontarlos con una rentabilidad exigida apropiada según el riesgo de dichos flujos (p.3-5).

Teniendo en cuenta este método para determinar el valor de la compañía, Agar (2005), señala que el valor de los Flujos de Caja Descontados de una empresa como “el valor intrínseco para

ser compartido entre todos los proveedores de capital, siendo la suma de todos los futuros después de impuestos flujos de caja libre a la empresa, descontados a su valor presente” p.15.

Es decir, la suma de los flujos de caja de los años ejecutados más las proyecciones, siendo este complemento del valor bruto de la empresa.

### **Capítulo 3**

#### **Diseño Metodológico**

El tipo de estudio empleado para la empresa OLEOFLORES S.A.S, es de carácter exploratorio, con análisis cuantitativos y cualitativos, además contiene un enfoque contable Financiero.

#### **Técnicas**

Este estudio de valoración se desarrolló con los estados financieros históricos de la compañía y del sector Aceites y Grasas, obtenidos de la base de datos Benchmark, informes sectoriales de FEDEPALMA y CENIPALMA, estadísticos del DANE y perspectivas del mercado para proyecciones, variables estratégicas de la compañía y métodos de determinación de variables como WACC.

#### **Metodología**

Se utilizó el método de valoración Flujos de Caja Descontados y múltiplos EBITDA, iniciando con un diagnóstico del estado actual de la empresa, mediante la revisión de los estados financieros como punto de partida para obtener la valoración de la empresa (Análisis del sector, Análisis Vertical, Análisis Horizontal, Indicadores: (Rentabilidad, liquidez, endeudamiento), los indicadores Altman y Dupont.

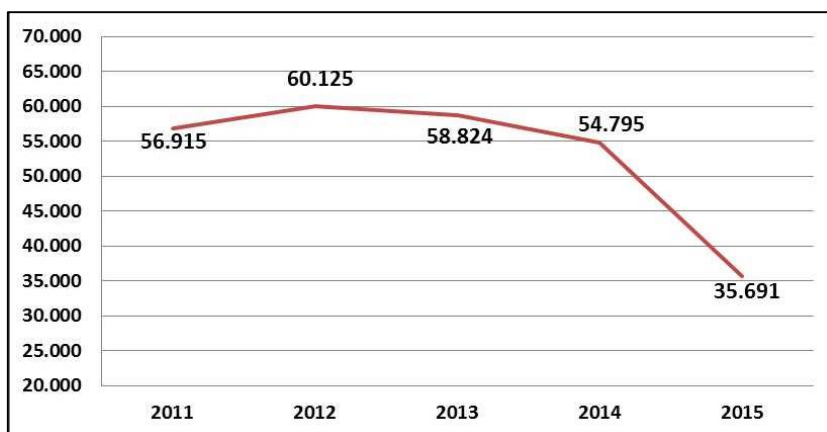
Como segundo paso, realizar la proyección de los estados financieros en base a las variables del mercado y las variantes macroeconómicas que lo afectan, para dar finalidad al cálculo del valor de la empresa.

## Capítulo 4 Desarrollo de objetivos

### **Análisis del Entorno**

La Federación Nacional de Cultivadores de Palma de Aceite, Fedepalma, y la Corporación Centro de Investigación en Palma de Aceite, Cenipalma (2016), informó al gremio nacional de Cultivadores de Palma de Aceite el balance de la industria durante el período 2015, donde destaca el impacto generado por la desaceleración económica a nivel mundial, por la caída en los precios del petróleo y el fenómeno climático de niño. Destaca que, *“El 2015 fue un año de cambio abruptos en el ámbito mundial, los precios del petróleo cayeron por debajo del USD 40 por barril; las cotizaciones de los principales commodities, incluidos los aceites y grasas, mostraron también un marcado deterioro; las preocupaciones acerca del Cambio Climático lograron poner de acuerdo al mundo alrededor de la importancia de reducir y mitigar la emisión de gases efecto invernadero”*, (p.2)

En el 2015, las exportaciones en Colombia disminuyeron en un 35%, representado uno de los periodos más críticos para las ventas externas del país en los últimos cinco años, de acuerdo a que se pasó de vender en el 2014 US\$54.795 millones FOB a vender US\$35.691 millones FOB, lo anterior principalmente por las menores ventas del petróleo, sus derivados y productos conexos, teniendo en cuenta que el Sector Combustible tuvo la mayor representación en la caída de la exportaciones con una variación del -47%. El Sector Agropecuario frente a los demás sectores de la economía fue el que menos redujo sus exportaciones con una variación del -5,6%, afectado por el fenómeno climático del niño, que trae la sequía a los cultivos ocasionando una disminución en los inventarios.



**Gráfica No. 1 Variaciones de las exportaciones en Colombia 2011-2015**

Fuente: DANE.

**Tabla 1. Exportaciones de Colombia por sector, 2015-2014**

Principales grupos de productos	Millones de dólares FOB		
	Enero - Diciembre		
	2014	2015	Variación (%)
<b>Total</b>	<b>54.795,3</b>	<b>35.690,7</b>	<b>-34,9%</b>
Agropecuarios, alimentos y bebidas	7.343,0	6.934,6	-5,6%
Combustibles y prod. de industrias extractivas	36.461,7	19.291,0	-47,1%
Manufacturas	<b>9.390,8</b>	<b>8.361,0</b>	-11,0%
Otros sectores	<b>1.599,7</b>	<b>1.104,0</b>	-31,0%

Fuente: DANE.

A pesar del difícil panorama que enfrentaba Colombia con las exportaciones, el sector Aceite y Grasas, logró cerrar el año con un crecimiento del 11%, obedece a una mejora en la productividad de los cultivos de palma, como efecto del buen régimen de lluvias en el último trimestre del año que favoreció la formación de racimos, los bajos inventarios en Malasia e Indonesia siendo estos los mayores productores de Aceite de palma, y competidores para Colombia.

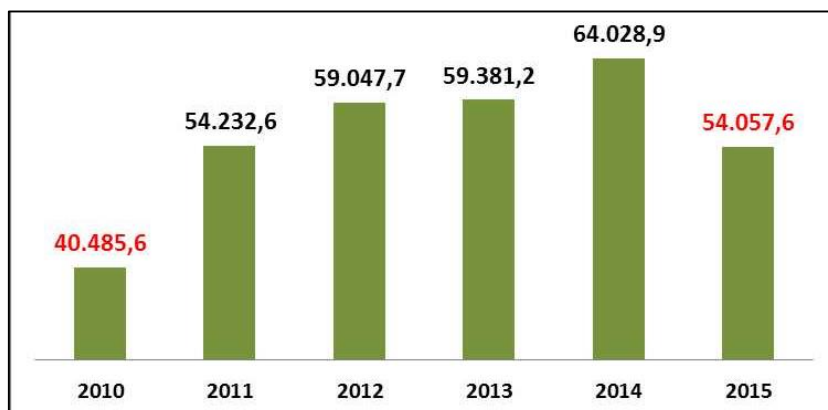
**Tabla 2 Exportaciones sector Aceites y Grasas 2015-2014.**

Principales grupos de productos	Capítulos de la CUCI	Descripción del capítulo (CUCI)	Miles de dólares FOB		
			ENE - DIC		
			2014	2015	Variación %
<b>Total Agropecuario alimentos y bebidas</b>			<b>7.343.042</b>	<b>6.934.638</b>	<b>-5,6%</b>
	42	Aceites y grasas fijos de origen vegetal, en bruto, refinados o fraccionados	314.930	350.036	11,15%

**Fuente:** DANE

Millán (2016), en su informe de competitividad del sector de la palma de aceite, grasas vegetales, oleoquímica y biocombustibles en Malasia, facilita la comparación de factores de competitividad representativos de ese país, con los estimados y analizados para Colombia, insumo importante debido a la necesidad apremiante de explorar y dilucidar lecciones para la agroindustria de la palma de aceite en Colombia, que sirvan para la generación de estrategias y políticas de desarrollo y fortalecimiento, como sector de talla mundial. En esta publicación señala que *“En cuanto a los factores de producción, se destaca positivamente la disponibilidad de infraestructura, las altas eficiencias que se reflejan en una mayor productividad y rendimientos estables, tanto en cultivo como en planta de beneficio, los bajos costos de producción, el desarrollo de productos con valor agregado y los altos niveles de innovación y especialización del capital humano. Sin embargo, el sector enfrenta una escasez de mano de obra no calificada, así como una disponibilidad de tierra limitada, lo cual ha generado una alta dependencia de la oferta de trabajadores de Indonesia y que las grandes empresas hayan buscado expandirse hacia dicho país.*

En el 2015, las importaciones en Colombia disminuyeron en un 15,6%, pasaron de comprar US\$ 64.028,9 millones a importar US\$ 54,057,6 millones, la cual representa la cifra más baja en los últimos 5 años al igual que las exportaciones.



**Gráfica No. 2 Importaciones anuales 2010-2015**  
 Fuente: DANE

La desaceleración en las importaciones colombianas obedeció principalmente a la caída de 29,7% en el grupo de combustibles y productos de industrias extractivas, de 14,0% en el grupo de productos manufactureros, y de 56,9% en el grupo de “otros sectores”.

**Tabla 3. Importaciones según grupos de productos 2014-2015**

Principales grupos de productos	Millones de dólares CIF		
	Enero - diciembre		
	2014 <sup>P</sup>	2015 <sup>P</sup>	Variación (%)
<b>Total</b>	<b>64.028,90</b>	<b>54.057,60</b>	<b>-15,6</b>
Agropecuarios, alimentos y bebidas	6.508,10	6.019,00	-7,5
Combustibles y prod. de industrias extracti	8.525,50	5.992,00	-29,7
Manufacturas	48.735,80	41.934,20	-14
Otros sectores	260,8	112,4	-56,9

Fuente: DANE

Las compras de productos agropecuarios, alimentos y bebidas presentaron una disminución de 7,5%, al pasar de US\$6.506,7 millones CIF en el 2014 a US\$6.018,9 millones CIF en el 2015. Este comportamiento se debió a la disminución de las importaciones de productos Azucares,

Preparados de azúcar y miel (-25,3%), seguido por carnes y preparados de carne (-21,8%), y en sexto lugar se encuentran Aceite y grasas (-13,5%).

**Tabla 4. Importaciones del sector agropecuario 2014-2015**

Capítulos CUCI	Descripción	Enero - diciembre		
		Valor CIF US\$(miles)		
		2014 <sup>P</sup>	2015 <sup>P</sup>	Variación (%)
	<b>Agropecuarios, alimentos y bebidas</b>	<b>6.506.798</b>	<b>6.018.995</b>	<b>-7,5</b>
04	Cereales y preparados de cereales	1.830.765	1.782.439	-2,6
08	Pienso para animales (excepto cereales sin moler)	880.741	747.652	-15,1
05	Legumbres y frutas	582.645	536.458	-7,9
42	Aceites y grasas fijos de origen vegetal, en bruto, refinados o fraccionados	506.658	438.198	-13,5
03	Pescado (no incluidos los mamíferos marinos), crustáceos, moluscos e invertebrados acuáticos y sus preparados	482.260	411.491	-14,7
09	Productos y preparados comestibles diversos	401.545	424.965	5,8
06	Azúcares, preparados de azúcar y miel	116.988	87.333	-25,3
22	Semillas y frutos oleaginosos	266.829	258.931	-3,0
01	Carne y preparados de carne	286.444	223.922	-21,8
07	Café, té, cacao, especias y sus preparados	173.210	140.158	-19,1
0	Demás agropecuarios, alimentos y bebidas	978.715	967.449	-1,2

**Fuente:** DANE

A pesar del decrecimiento en las ventas y compras internacionales en el país, la actividad económica del sector Aceites y Grasas, logró en el 2015 superar (53%) las ventas del 2014 (47%). Con las importaciones no tuvo el mismo efecto de acuerdo a que no superó las compras del 2014 (52%). Impacto en la valorización de Dólar estadounidense. Druck, P., Magud, N. E., & Mariscal, R. (2015) en el documento, daño colateral: un dólar fuerte rara vez es una buena noticia para las economías de mercados emergentes. Finanzas y desarrollo: publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, da a conocer los efectos del dólar en las economías emergentes *“En el último año los mercados emergentes han sufrido los efectos de un dólar en alza y precios de las materias primas en baja. La persistencia esperada de un dólar*

*fuerte y el aumento previsto de las tasas de interés de Estados Unidos tenderán a frenar más el crecimiento de las economías de mercados emergentes en el corto plazo”.* (P.52).

Grupos de productos	Millones de Dolares FOB		Millones de Dolares CIF	
	Exportaciones		Importaciones	
	2014	2015	2014	2015
Total nacional	54.795,3	35.690,8	64.028,9	54.057,6
Agropecuarios, alimentos y bebidas	7.343,0	6.934,6	6.506,7	6.019,0
Aceites y grasas fijos de origen vegetal, en bruto, refinados o fraccionados	314.930,0	350.036,0	506.657,9	438.197,5



**Gráfica No. 3 Exportación e importación, comparación nacional con el sector 2014- 2015.**  
Fuente: DANE

En el año 2015, el producto interno bruto en Colombia, creció 3.1%, respecto al año 2014. Las actividades económicas con mayor crecimiento fueron los establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas con 4,3%, comercio, reparación, restaurantes y hoteles con 4,1% y construcción con 3,9%.

El grupo Agricultura logró ubicarse en el cuarto lugar de crecimiento con 3.3%, sin embargo al comparar con el trimestre inmediatamente anterior, se observa que el PIB aumentó 0,6%, y que el mayor crecimiento se presentó en la actividad de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca con 1,1%. La actividad que presentó la mayor caída fue transporte, almacenamiento y comunicaciones con -1,0%.

**Tabla 5 Comportamiento del PIB por Ramas de Actividad Económica**

Comportamiento del PIB por Ramas de Actividad Económica 2015 - Cuarto trimestre			
Ramas de actividad	Variación porcentual - Series desestacionalizadas		
	Variación porcentual (%)		
	Anual	Trimestral	Año Total
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,8	1,1	3,3
Explotación de minas y canteras	-1,4	-0,7	0,6
Industria manufacturera	4,0	0,9	1,2
Suministro de electricidad, gas y agua	4,0	0,2	2,9
Construcción	4,3	0,8	3,9
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	3,6	0,7	4,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,5	-1,0	1,4
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas	4,2	1,0	4,3
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	3,4	1,0	2,9
Subtotal valor agregado	3,2	0,7	3,0
Impuestos menos subvenciones sobre la producción e importaciones	3,5	0,8	4,0
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>3,3</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>

**Fuente:** DANE

El comportamiento del PIB en el sector Aceites y grasas, desde el año 2001 al 2015, ha tenido un comportamiento muy similar al comportamiento del PIB nacional, al igual que las industrias manufactureras. En el gráfico No. 1 se observa que desde el año 2014 el sector aceites y grasas ha venido decreciendo económicamente afectado por el cambio climático.

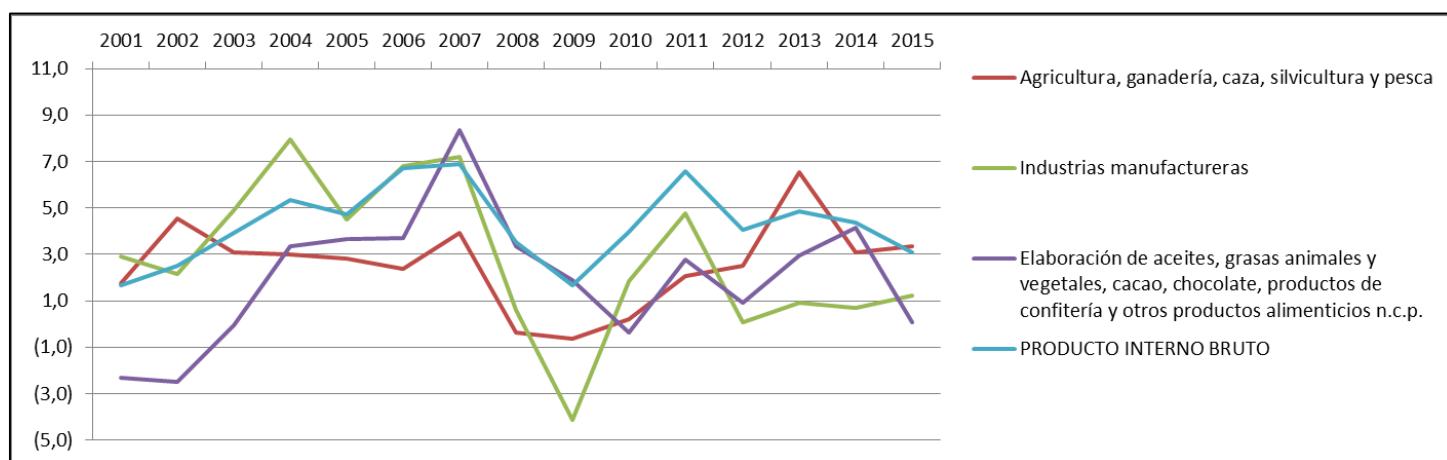
**Tabla 6 Variación del PIB por sector**

**A precios Constantes - Series Desestacionalizadas - IV Trimestre de 2015**  
**Cifras Revisadas a marzo 10 de 2016**

Variaciones porcentuales anuales

Periodo	Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	Industrias manufactureras	Elaboración de aceites, grasas animales y vegetales, cacao, chocolate, productos de confitería y otros productos alimenticios n.c.p.	PRODUCTO INTERNO BRUTO
2001	1,8	2,9	(2,3)	1,7
2002	4,6	2,1	(2,5)	2,5
2003	3,1	4,9	(0,1)	3,9
2004	3,0	7,9	3,3	5,3
2005	2,8	4,5	3,6	4,7
2006	2,4	6,8	3,7	6,7
2007	3,9	7,2	8,3	6,9
2008	(0,4)	0,6	3,3	3,5
2009	(0,7)	(4,1)	1,9	1,7
2010	0,2	1,8	(0,4)	4,0
2011	2,1	4,7	2,8	6,6
2012	2,5	0,1	0,9	4,0
2013	6,5	0,9	3,0	4,9
2014	3,1	0,7	4,1	4,4
2015	3,3	1,2	0,1	3,1

Fuente: DANE



**Gráfica No. 4 Variación del PIB por sector**

Fuente: Elaboración propia

Se analiza la composición de los Activos del sector Aceites y grasas desde el año 2011 al 2015 y se observa que tuvieron un crecimiento continuo, y que existe una exagerada concentración en Activos a Largo Plazo representados en más del 60% sobre el total de Activos, y este a su vez representadas por las valorizaciones en más del 40% en los años 2011 al 2014 y por los Activos Fijos en el 2015 (41,6%) , tratándose de este sector se requiere de grandes plantaciones, maquinarias y equipos industriales. Los Activos Corrientes lo componen en mayor concentración los Deudores Comerciales, seguido por los inventarios; sin embargo se observa que su porcentaje de participación es muy baja y necesita una mayor inversión.

**Tabla 7. Balance General - Activos**

<b>Balance General del Sector - Activos</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Activo Corriente</b>					
Caja y Bancos	97.000,00	82.599,00	86.741,00	108.987,00	140.109,00
Inversiones Temporales	103.579,00	83.125,00	82.001,00	75.889,00	58.675,00
Cientes	773.103,00	819.502,00	854.879,00	965.594,00	738.288,00
- Deudas de difícil cobro	2.162,00	2.208,00	466,00	2.329,00	2.433,00
- Provisiones	13.263,00	12.942,00	10.425,00	17.561,00	17.261,00
Deudores Comerciales	762.001,00	808.768,00	844.921,00	950.363,00	1.175.096,00
Inventario	315.464,00	309.274,00	353.183,00	438.263,00	535.983,00
Anticipo de Impuestos y contrib o saldo	163.599,00	155.657,00	141.948,00	141.818,00	183.630,00
Otros Deudores	200.861,00	262.978,00	214.404,00	328.792,00	197.334,00
Diferidos	10.927,00	14.452,00	8.637,00	9.911,00	13.886,00
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.660.567,00</b>	<b>1.739.276,00</b>	<b>1.814.842,00</b>	<b>2.066.255,00</b>	<b>2.304.713,00</b>
<b>Activo Fijo</b>					
Activos Fijos	1.006.314,00	1.170.565,00	1.210.107,00	1.619.663,00	2.507.441,00
Intangibles (Neto)	64.289,00	80.963,00	77.345,00	143.645,00	112.687,00
Inversiones	638.199,00	765.749,00	998.206,00	1.013.534,00	1.293.466,00
Otras Cuentas por Cobrar (LP)	19.653,00	36.768,00	22.847,00	133.169,00	44.711,00
Deudores LP	17.368,00	29.470,00	112.134,00	298.346,00	265.631,00
Diferidos	50.472,00	43.994,00	73.265,00	89.708,00	59.863,00
Otros Activos Largo Plazo	4.608,00	35.693,00	175.614,00	16.273,00	338.393,00
Valorizaciones	1.495.310,00	1.700.605,00	2.173.137,00	2.377.867,00	1.401.786,00
<b>Total Activos LP</b>	<b>3.296.213,00</b>	<b>3.863.807,00</b>	<b>4.842.654,00</b>	<b>5.692.205,00</b>	<b>6.023.980,00</b>
<b>Total ACTIVO</b>					
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.029.284,00</b>	<b>5.664.469,00</b>	<b>6.860.845,00</b>	<b>7.814.462,00</b>	<b>8.328.692,00</b>

**Fuente:** BENCHMARK

**Tabla 8. Composición de los Activos**

<b>Balance General del Sector - Activos</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Activo Corriente</b>					
Caja y Bancos	5,84%	4,75%	4,78%	5,27%	6,08%
Inversiones Temporales	6,24%	4,78%	4,52%	3,67%	2,55%
Clientes	46,56%	47,12%	47,10%	46,73%	32,03%
- Deudas de difícil cobro	0,13%	0,13%	0,03%	0,11%	0,11%
- Provisiones	0,80%	0,74%	0,57%	0,85%	0,75%
Deudores Comerciales	45,89%	46,50%	46,56%	45,99%	50,99%
Inventario	19,00%	17,78%	19,46%	21,21%	23,26%
Anticipo de Impuestos y contrib o saldo	9,85%	8,95%	7,82%	6,86%	7,97%
Otros Deudores	12,10%	15,12%	11,81%	15,91%	8,56%
Diferidos	0,66%	0,83%	0,48%	0,48%	0,60%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>33,02%</b>	<b>30,71%</b>	<b>26,45%</b>	<b>26,44%</b>	<b>27,67%</b>
<b>Activo Fijo</b>					
Activos Fijos	30,53%	30,30%	24,99%	28,45%	41,62%
Intangibles (Neto)	1,95%	2,10%	1,60%	2,52%	1,87%
Inversiones	19,36%	19,82%	20,61%	17,81%	21,47%
Otras Cuentas por Cobrar (LP)	0,60%	0,95%	0,47%	2,34%	0,74%
Deudores LP	0,53%	0,76%	2,32%	5,24%	4,41%
Diferidos	1,53%	1,14%	1,51%	1,58%	0,99%
Otros Activos Largo Plazo	0,14%	0,92%	3,63%	0,29%	5,62%
Valorizaciones	45,36%	44,01%	44,87%	41,77%	23,27%
<b>Total Activos LP</b>	<b>65,5%</b>	<b>68,2%</b>	<b>70,6%</b>	<b>72,8%</b>	<b>72,3%</b>
<b>Total ACTIVO</b>					
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** BENCHMARK

Analizando los Pasivo del sector Aceites y Grasas en los años 2011 al 2105, se observa que el endeudamiento del sector es a corto plazo, compuesto en mayor porcentaje por las obligaciones financieras, seguido por los proveedores, lo cual puede ser bueno porque disminuye los gastos en intereses financieros por el corto tiempo del préstamo y los descuentos por pronto pago, permitiendo de esta manera que los recursos sean destinados directamente a inyección de capital de trabajo. Se observa un predominio muy importante del patrimonio, esto significa una sana política de financiamiento, donde los acreedores en total solo son dueños de menos del 50%. Además, se nota que la participación de los pasivos corrientes, es menor a la de los Activos Corrientes, esto indica que el sector posee a corto plazo un mayor valor que las exigibilidades que tiene.

**Tabla 9. Composición del Pasivo 2011-2015.**

<b>Balance General del Sector - Pasivos</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Pasivo Corriente</b>					
Obligaciones Financieras	421.308,00	509.014,00	495.784,00	578.650,00	545.050,00
Bonos y Papeles Comerciales	-	402,00	-	-	-
Proveedores	358.232,00	355.959,00	394.151,00	522.883,00	1.195.578,00
Cuentas por Pagar CP	288.036,00	385.966,00	397.973,00	538.192,00	339.961,00
Impuestos por Pagar	74.924,00	72.013,00	73.976,00	90.046,00	135.547,00
Obligaciones Laborales	23.247,00	25.517,00	24.749,00	34.392,00	25.627,00
Estimados y Provisiones	26.064,00	24.912,00	16.736,00	21.655,00	22.411,00
Pasivos Diferidos	1.394,00	1.383,00	584,00	3.875,00	1.167,00
Otros Pasivos Corto Plazo	84.393,00	69.793,00	62.442,00	52.911,00	48.903,00
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1.290.276,00</b>	<b>1.475.309,00</b>	<b>1.571.074,00</b>	<b>1.861.892,00</b>	<b>2.314.245,00</b>
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>					
Obligaciones Financieras (LP)	467.195,00	496.695,00	636.883,00	1.023.619,00	1.195.992,00
Bonos y Papeles Comerciales (LP)	11.449,00	12.076,00	10.497,00	8.698,00	6.689,00
Proveedores L.P.	7.222,00	3.418,00	2,00	8.445,00	128.821,00
Cuentas por Pagar LP	53.986,00	44.068,00	108.041,00	377.790,00	121.733,00
Obligaciones Laborales LP	496,00	518,00	263,00	300,00	104,00
Estimados y Provisiones LP	59.420,00	56.853,00	17.284,00	74.449,00	89.347,00
Diferidos LP	26.401,00	7.559,00	11.428,00	10.865,00	135.913,00
Otros Pasivos LP	24.861,00	20.576,00	12.048,00	74.625,00	63.909,00
<b>Pasivo Largo Plazo</b>	<b>676.693,00</b>	<b>702.872,00</b>	<b>1.114.061,00</b>	<b>1.601.438,00</b>	<b>1.742.509,00</b>
<b>Total PASIVO</b>	<b>1.997.189,00</b>	<b>2.178.125,00</b>	<b>2.677.096,00</b>	<b>3.463.329,00</b>	<b>4.056.754,00</b>
<b>Patrimonio</b>					
Acciones Preferenciales	-	-	65,00	65,00	-
Capital	265.121,00	279.030,00	373.573,00	393.027,00	489.900,00
Superavit de Capital	239.820,00	303.319,00	647.022,00	755.278,00	331.169,00
Superavit de Valorizaciones	1.477.759,00	1.670.154,00	1.813.240,00	2.283.200,00	1.410.531,00
Reservas de Capital	494.896,00	554.106,00	696.384,00	652.759,00	783.468,00
Revalorización del Patrimonio	271.139,00	262.167,00	252.290,00	253.811,00	184.756,00
Utilidades del Ejercicio	170.820,00	211.422,00	(41.813,00)	(42.200,00)	42.793,00
Utilidades Retenidas	51.106,00	79.250,00	39.360,00	(75.336,00)	1.029.323,00
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>3.031.795,00</b>	<b>3.479.879,00</b>	<b>4.174.981,00</b>	<b>4.351.133,00</b>	<b>4.271.939,00</b>
<b>Total PASIVO y PATRIMONIO</b>	<b>4.956.780,00</b>	<b>5.615.441,00</b>	<b>6.803.999,00</b>	<b>7.814.462,00</b>	<b>8.328.692,00</b>

**Fuente: BENCHMARK**

Analizado los Estados de Resultados del Sector se observa que en el 2015 las ventas presentan el mayor valor, debido al incremento en el valor de dólar estadounidense, teniendo en cuenta que productos como el Biodiesel se vende en el exterior, mientras que, en el año 2013-2014, estos se vieron afectados por los cambios climáticos como el fenómeno del niño.

**Tabla 10. Estado de Resultados del Sector**

Estado de resultado del Sector	Suma   Millones (COP)   Anual				
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Utilidad Operacional</b>					
<b>Ventas</b>	<b>4.808.356,00</b>	<b>4.591.935,00</b>	<b>4.259.707,00</b>	<b>5.043.746,00</b>	<b>6.250.111,00</b>
Costo de venta	3.984.478,00	3.872.791,00	3.575.718,00	4.297.847,00	5.327.571,00
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>772.897,00</b>	<b>698.310,00</b>	<b>633.119,00</b>	<b>739.145,00</b>	<b>922.540,00</b>
Gastos de Administracion	296.875,00	329.657,00	320.096,00	388.206,00	458.404,00
Gastos de Ventas	250.121,00	245.880,00	232.294,00	271.649,00	359.993,00
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>227.048,00</b>	<b>128.620,00</b>	<b>81.316,00</b>	<b>80.107,00</b>	<b>195.673,00</b>
<b>No Operacionales</b>					
Ingresos Financieros	-	3,00	1,00	67,00	110.990,00
Otros Ingresos No Operacionales	-	200,00	152,00	116,00	-
<b>Total Ingresos No Operacionales</b>	<b>208.717,00</b>	<b>359.753,00</b>	<b>191.535,00</b>	<b>295.462,00</b>	<b>351.673,00</b>
<b>Total Gastos No Operacionales</b>	<b>196.760,00</b>	<b>215.555,00</b>	<b>269.146,00</b>	<b>351.921,00</b>	<b>501.677,00</b>
Otros gastos No Operacionales					(45.448,00)
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>238.228,00</b>	<b>268.736,00</b>	<b>20.640,00</b>	<b>26.739,00</b>	<b>221,00</b>
<b>Impuestos y Otros</b>					
Impuesto de Renta	67.408,00	57.314,00	62.453,00	68.939,00	83.266,00
<b>UTILIDAD NETA</b>					
<b>Utilidad Neta</b>	<b>174.027,00</b>	<b>214.995,00</b>	<b>(71.953,00)</b>	<b>(41.376,00)</b>	<b>(83.044,00)</b>
<b>Otros</b>					
Depreciación y Amortizacion	100.514,00	103.520,00	100.515,00	144.283,00	118.364,00

**Fuente:** BENCHMARK

**Tabla 11. Participación en el Ranking del Sector.**

Empresas	# (57)	2015
Grasas y aceites vegetales s.a.	1º	656.886
Team foods Colombia s.a.	2º	566.340
Aceites manuelita s.a.	3º	388.195
C.l. biocosta s.a.	4º	384.336
Grasas s.a.	5º	347.009
C.l. yumbo s.a.	6º	276.859
<b>Oleoflores S.A.S'</b>	<b>7º</b>	<b>275.482</b>
Comercializadora internacional Tequendama S.A.S'	8º	261.205
Fábrica de grasas y productos químicos Ltda.	9º	203.497
Industrial agraria la palma Ltda. indupalma ltda	10º	179.276
Alianza del humea s.a.s.	40º	34.546
Oleaginosas san marcos s.a.	41º	33.294
Extractora san sebastiano s.a.s.	42º	31.867
Extractora sicarare s.a.s.	43º	30.866
Palmeras santana ltda	44º	29.072
Aceites finos s.a.s.	45º	24.930
Palmar del oriente s.a.s.	46º	22.586
Palmas oleaginosas de casacara limitada	47º	18.541
Palmasol sociedad anonima	48º	18.305
Compañía nacional de sebos ltda	49º	17.855
<b>TOTALES</b>		<b>5.943.507</b>
Promedio		121.296
Mediana		68.642
Coeficiente Gini (Empresas de Mas de \$90.000 MM en Ventas)		73,09%
Desviacion Estandar		139.414
Participacion Empresa - Oleoflores S.A.S		4,64%
Participacion de la Empresa Anterior (c.i yumbo)		4,66%
Participacion de la Empresa No. 1 - Gracetales		11,05%
Diferencias en Ventas frente a la Empresa 1		381.404

**Fuente:** ELABORACION PROPIA

El promedio de las Ventas del Grupo de las 49 empresas seleccionadas en el sector Aceites y Grasas, está en 121,296 millones de pesos, lo que muestra que la Compañía Oleoflores S.A.S se encuentra por encima del promedio con un total de ventas para el año 2015 de 275.482 Millones, posicionándose como número 7 entre las empresas con mayor ventas del sector, la Concentración del sector en ventas para el año 2015 con un 73,09% se encuentra en las primeras 17 Empresas. El indicador de la desviación estándar muestra que tan lejano están las ventas de la

Compañía en relación a la Media del Sector, para el caso de este grupo de compañías esta se encuentra en 139,414 Millones de Pesos.

### **Descripción de la empresa**

La empresa Agroindustrial Oleo Flores S.A, perteneciente al grupo del sector, tiene presencia nacional internacional y lidera los procesos de producción de aceite de Palma enfocándose en los estándares internacionales donde la sostenibilidad.

Oleoflores S.A.S, compañía que se originó a principios del siglo XX, donde el sr Don Carlos Murgas, le da iniciación a esta compañía en el campo agroindustrial, con arroz, sorgo, algodón y ganadería, para 1975 inicia su cultivo de Palma africana y da como inicio a este proyecto ubicado en la Hacienda las Flores, en Agustín Codazzi, del departamento del Cesar (Oleoflores , 2016).

Esta empresa con capacidad de procesar 50 mil toneladas de aceites Año, y con siembras de 20 mil hectáreas sembradas, esto lo que daría para el país generación de empleos directos e indirectos.

Esta compañía Busca “Crecer en la Diversidad Integrada de la Cadena Agroindustrial de Palma de Aceite, con responsabilidad social y valor compartido”, en el año 2016 con más de 50.000 hectáreas sembradas, la logrado mantener los proyectos de generación de valor agregado,

Esta compañía desarrollo un proyecto de implementación de la planta extractora con el fin de que los pequeños productores tengan una estabilidad comercial y garantía de que su fruto se desarrolle con las características que se necesitan para la demanda del mercado.

Esta forma de entregarle estabilidad al pequeño productor ha llevado a esta compañía a ser un modelo de desarrollo socioeconómico en el país. (Universidad del Norte , 2016)

**Misión:** Somos un grupo agroindustrial, con presencia nacional e internacional, integrado en toda la cadena productiva de la palma de aceite, comprometidos con estándares de sostenibilidad, medioambiente y responsabilidad social, focalizados en garantizar la generación de valor para accionistas, asociados, colaboradores, clientes y proveedores, a través de modelos de desarrollo social e industrial.

**Visión:** Consolidados en el mercado global como grupo agroindustrial integrado de la palma de aceite, aspiramos aumentar nuestra competitividad, siendo innovadores y efectivos, basados en las mejores prácticas, con alto desarrollo tecnológico y elevado sentido social.

**Valores Corporativos:** Respeto, Responsabilidad, Honestidad, Compromiso

### **Direccionamiento estratégico**

Para cumplir con el objeto social la compañía desarrolla todas aquellas labores de fabricación, elaboración, comercialización, importación y exportación de todas clases de aceites, lubricantes y combustibles de cualquier origen como sus ventas en el exterior, asistencia técnica, financiera y comercial, control de calidad.

### **Diagnostico Financiero**

El análisis financiero que se presenta a continuación está basado en técnicas de diagnóstico financiero con la finalidad en la toma de decisiones:

El objetivo de este análisis es dar una opinión sobre cómo se ha desarrollado la compañía a lo largo de los últimos años, para la elaboración de este análisis se tuvo en cuenta el sector donde está ubicada la compañía, los cambios financieros y comerciales que sucedieron durante el

último año, así como la volatilidad del dólar en el año 2015 y el decreto 1818 de 2015 donde esta empresa estuvo cobijada.

Se utilizarán las siguientes técnicas de análisis para determinar el estado de la compañía:

1. Análisis Vertical (Balance y estado de Resultado)
2. Análisis Horizontal (Balance y Estado de Resultados)
3. Indicadores Financieros (Comparativo con el sector)
4. Análisis Dupont.
5. Indicador Altman

A continuación se presenta el análisis realizado a los estados financieros históricos de la compañía Oleoflores SAS mediante el Análisis Vertical y Horizontal.

**Tabla 12. Estados Financieros Año 2015**

Activos		Año 2015
Caja		1.514
Cartera		76.191
Inventarios		22.699
Inversiones		-
<b>Activos Corrientes</b>		<b>100.404</b>
Inversiones		13.867
Deudores de Largo Plazo		-
Propiedad Planta Y Equipo		40.688
<i>Gastos de Depreciacion</i>		-
<b>PPYE Neto</b>		<b>40.688</b>
Intangibles		8.514
Diferidos		9.986
Otros Activos		797
Valorizaciones		91.905
<b>Activos No Corrientes</b>		<b>165.757</b>
<b>Total Activos</b>		<b>266.161</b>
Pasivos		
Obligaciones Financieras CP		37.795
Proveedores		57.932
Cuentas Por Pagar		8.423
Impuestos x Pagar		-
Obligaciones Laborales		3.061
Pasivos Estimados y provisiones		-
Diferidos		-
Otros pasivos		413
Bonos Comerciales		-
<b>Pasivos Corrientes</b>		<b>107.624</b>
Obligaciones Financieras LP		24.923
Proveedores		-
Cuentas Por Pagar		-
Impuestos x Pagar		-
Obligaciones Laborales		-
Pasivos Estimados y provisiones		-
Diferidos		-
Otros pasivos		-
Bonos Comerciales		-
<b>Pas. Fin . Largo Plazo</b>		<b>24.923</b>
<b>Total Pasivos</b>		<b>132.547</b>
Patrimonio		
Capital Social		17.004
Superavit de capital		13.522
Reserva Legal		6.201
Revalorizacion		1.117
Utilidad del Ejercicio		3.865
Utilidades Retenidas		-
Valorizaciones		91.905
<b>Total Patrimonio</b>		<b>133.614</b>
<b>Pasivos + Patrimonio</b>		<b>266.161</b>

<b>Ventas</b>	275.482
<b>Costo de Ventas</b>	210.968
<i>Gastos de Depreciación</i>	1.745
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>62.769</b>
<b>Gastos de Administración</b>	36.214
<b>Gastos de Ventas</b>	10.669
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>15.886</b>
<b>Ingresos no Operacionales</b>	8.989
<b>Gastos no Operacionales</b>	13.516
<i>Intereses</i>	5.977
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>5.382</b>
<b>Impuestos</b>	1.517
<b>Utilidad Neta</b>	<b>3.865</b>


**Fuente: BENCHMARK**

**Tabla 13. Análisis Vertical / Balance General**

CUENTA	2011	2012	2013	2014	2015
Caja y Bancos	1%	1%	0%	1%	1%
Inversiones Temporales	0%	2%	3%	1%	1%
Deudores Comerciales	26%	27%	30%	30%	16%
Inventarios	9%	9%	9%	9%	9%
Impuestos, Contribuciones, Pre-Pagos	6%	3%	3%	2%	2%
Otros Deudores	3%	5%	5%	8%	10%
Activos Diferidos	3%	0%	0%	0%	0%
<b>Activo Corriente</b>	<b>49%</b>	<b>47%</b>	<b>50%</b>	<b>51%</b>	<b>39%</b>
Activo Fijo	9%	11%	10%	9%	15%
Intangibles	1%	2%	3%	0%	3%
Inversiones (LP)	5%	3%	2%	3%	4%
Otras Cuentas por Cobrar (LP)	0%	0%	0%	0%	0%
Deudores (LP)	0%	0%	0%	0%	0%
Activos Diferidos (LP)	0%	2%	2%	7%	4%
Otros Activos (LP)	0%	0%	0%	0%	0%
Valorizaciones	36%	36%	32%	30%	35%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>51%</b>	<b>53%</b>	<b>50%</b>	<b>49%</b>	<b>61%</b>
<b>Activo</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Oligaciones Financieras	12%	10%	26%	25%	14%
Proveedores	12%	23%	20%	22%	22%
Cuentas por Pagar	2%	0%	7%	10%	3%
Impuestos por pagar	0%	0%	0%	0%	0%
Obligaciones Laborales	0%	0%	1%	1%	1%
Estimados y Provisiones	0%	0%	0%	0%	1%
Otros Pasivos	1%	1%	2%	0%	0%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>28%</b>	<b>35%</b>	<b>56%</b>	<b>58%</b>	<b>40%</b>
Oligaciones Financieras (LP)	13%	14%	0%	0%	9%
Proveedores (LP)	0%	0%	0%	0%	0%
Cuentas por Pagar (LP)	10%	0%	0%	0%	0%
Otros Pasivos (LP)	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>23%</b>	<b>14%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>9%</b>
<b>Pasivo</b>	<b>51%</b>	<b>49%</b>	<b>56%</b>	<b>58%</b>	<b>50%</b>
Capital	8%	8%	7%	7%	6%
Superavit de Capital	0%	0%	0%	1%	5%
Superavit de Valorización	36%	36%	32%	30%	35%
Otras Reservas	2%	2%	3%	3%	2%
Revalorización del Patrimonio	1%	1%	1%	1%	0%
Utilidad del Ejercicio	2%	2%	2%	1%	1%
Utilidades Retenidas	0%	2%	0%	0%	0%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>49%</b>	<b>51%</b>	<b>44%</b>	<b>42%</b>	<b>50%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>


**Fuente: BENCHMARK**

**Tabla 14. Análisis Vertical / Estado de Resultados**

Cuenta	Año 2011	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015
Ventas	100%	100%	100%	100%	<b>100%</b>
Costo de Ventas	90%	87%	85%	82%	77%
Gastos de Depreciación	1%	1%	1%	1%	1%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>	<b>22%</b>
Gastos de Administración	5%	7%	7%	9%	<b>13%</b>
Gastos de Ventas	3%	3%	4%	4%	4%
Gastos operacionales	7%	10%	11%	13%	17%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>
Ingresos no Operacionales	4%	7%	5%	3%	3%
Gastos No Operacionales	5%	6%	6%	6%	7%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>
Impuestos	1%	2%	1%	1%	1%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>-0,32%</b>	<b>0,21%</b>

**Fuente:** BENCHMARK


**Tabla 15. Análisis Horizontal /Balance General**

Cuenta	2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	Valor Absoluto	Valor Relativo	Valor Absoluto	Valor Relativo	Valor Absoluto	Valor Relativo	Valor Absoluto	Valor Relativo
 Grupo Empresarial <b>Oleoflores</b>								
Caja y Bancos	(1.547)	-55,6%	(624)	-50,5%	781	127,6%	121	8,7%
Inversiones Temporales	3.638	0,0%	1.733	47,6%	(2.097)	-39,0%	459	14,0%
Deudores Comerciales	3.448	7,0%	12.321	23,5%	4.624	7,1%	(26.540)	-38,2%
Inventarios	(230)	-1,4%	2.951	17,6%	518	2,6%	2.474	12,2%
Impuestos, Contribuciones, Pre-Pagos	(6.216)	-52,5%	508	9,0%	(2.458)	-40,1%	2.737	74,6%
Otros Deudores	3.085	48,4%	2.094	22,1%	6.303	54,6%	9.036	50,6%
Activos Diferidos	(5.631)	-100,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Activo Corriente</b>	<b>(3.453)</b>	<b>-4%</b>	<b>18.983</b>	<b>21%</b>	<b>7.671</b>	<b>7%</b>	<b>(11.713)</b>	<b>-10%</b>
Activo Fijo	3.179	18,2%	1.125	5,4%	(277)	-1,3%	19.163	89,0%
Intangibles	838	37,5%	3.512	114,2%	(6.587)	-100,0%	8.514	0,0%
Inversiones (LP)	(3.072)	-34,4%	(1.301)	-22,3%	2.773	61,0%	2.816	38,5%
Otras Cuentas por Cobrar (LP)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Deudores (LP)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Activos Diferidos (LP)	4.573	0,0%	716	15,7%	10.280	194,4%	(5.583)	-35,9%
Otros Activos (LP)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	796	0,0%
Valorizaciones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	23.533	34,4%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>5.518</b>	<b>6%</b>	<b>4.052</b>	<b>4%</b>	<b>6.189</b>	<b>6%</b>	<b>49.239</b>	<b>44%</b>
<b>Activo</b>	<b>2.065</b>	<b>1%</b>	<b>23.035</b>	<b>12%</b>	<b>13.860</b>	<b>6%</b>	<b>37.526</b>	<b>16%</b>
Obligaciones Financieras	(3.786)	-16,0%	35.384	178,3%	2.072	3,8%	(19.501)	-34,0%
Proveedores	20.857	88,9%	(892)	-2,0%	6.943	16,0%	7.574	15,0%
Cuentas por Pagar	(4.126)	-100,0%	15.581	0,0%	6.980	44,8%	(14.137)	-62,7%
Impuestos por pagar	193	57,6%	525	99,4%	(587)	-55,7%	(466)	-100,0%
Obligaciones Laborales	106	12,6%	140	14,8%	201	18,5%	393	30,5%
Estimados y Provisiones	158	171,7%	-	0,0%	539	215,6%	590	74,8%
Otros Pasivos	70	7,0%	2.378	223,1%	(2.615)	-75,9%	(416)	-50,2%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>13.472</b>	<b>25%</b>	<b>53.116</b>	<b>79%</b>	<b>13.533</b>	<b>11%</b>	<b>(25.963)</b>	<b>-19%</b>
Obligaciones Financieras (LP)	2.758	11,2%	(27.341)	-100,0%	-	0,0%	24.923	0,0%
Proveedores (LP)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cuentas por Pagar (LP)	(18.341)	-100,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Otros Pasivos (LP)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>(15.583)</b>	<b>-36%</b>	<b>(27.341)</b>	<b>-100%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>24.923</b>	<b>0%</b>

<b>Pasivo</b>	<b>(2.111)</b>	<b>-2%</b>	<b>25.775</b>	<b>27%</b>	<b>13.533</b>	<b>11%</b>	<b>(1.040)</b>	<b>-1%</b>
Capital	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	2.016	13,5%
Superávit de Capital	-	0,0%	-	0,0%	1.513	0,0%	12.009	793,7%
Superávit de Valorización	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	23.533	34,4%
Otras Reservas	-	0,0%	802	17,2%	449	8,2%	285	4,8%
Revalorización del Patrimonio	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	(292)	-20,7%
Utilidad del Ejercicio	325	8,4%	309	7,4%	(1.635)	-36,5%	1.015	35,6%
Utilidades Retenidas	3.851	0,0%	(3.851)	-100,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>4.176</b>	<b>4%</b>	<b>(2.740)</b>	<b>-3%</b>	<b>327</b>	<b>0%</b>	<b>38.566</b>	<b>41%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>2.065</b>	<b>1%</b>	<b>23.035</b>	<b>12%</b>	<b>13.860</b>	<b>6%</b>	<b>37.526</b>	<b>16%</b>
	-		-		-		-	

Fuente: BENCHMARK

Tabla 16. Análisis Horizontal /Estado de Resultados.

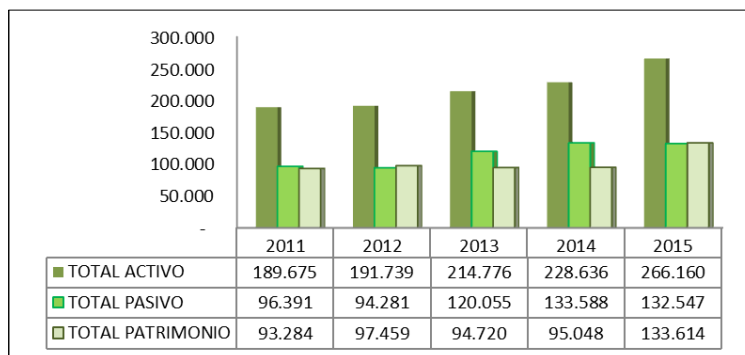
	2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	Valor Absoluto	Valor Relativo	Valor Absoluto	Valor Relativo	Valor Absoluto	Valor Relativo	Valor Absoluto	Valor Relativo
Ventas	24.413	10,07%	-13.403	-5,02%	-2.579	-1,02%	24.503	9,76%
Costo de Ventas	15.670	7,19%	-17.613	-7,54%	-10.178	-4,71%	7.003	3,40%
Gastos de Depreciación	175	9,11%	-8	-0,38%	1.576	75,44%	-389	-10,61%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>8.568</b>	<b>37,59%</b>	<b>4.218</b>	<b>13,45%</b>	<b>6.023</b>	<b>16,93%</b>	<b>17.889</b>	<b>43,00%</b>
Gastos de Administración	11.595	58,61%	-292	-1,59%	3.580	19,78%	14.535	67,05%
Gastos de Ventas	6.436	31,12%	1.356	16,07%	108	1,10%	766	7,74%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>-231</b>	<b>-4,85%</b>	<b>3.154</b>	<b>69,58%</b>	<b>2.335</b>	<b>30,38%</b>	<b>2.588</b>	<b>25,82%</b>
Ingresos no Operacionales	<b>8.343</b>	<b>77,12%</b>	-7.388	-38,56%	-4.755	-40,39%	1.971	28,08%
Gastos No Operacionales	6.097	55,28%	-3.021	-17,64%	412	2,92%	4.976	34,28%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>2.015</b>	<b>44,26%</b>	<b>-1.213</b>	<b>-18,47%</b>	<b>-2.832</b>	<b>-52,89%</b>	<b>-417</b>	<b>-16,53%</b>
Impuestos	1866	71,11%	-1.531	-34,10%	379	12,81%	-1.821	-54,55%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>149</b>	<b>7,72%</b>	<b>318</b>	<b>15,30%</b>	<b>-3.211</b>	<b>-134,02%</b>	<b>1.404</b>	<b>-172,27%</b>

Fuente: 2015, EMIS Benchmark

Fuente: BENCHMARK

## Análisis de Estados Financieros: Vertical y Horizontal

Para el análisis del comportamiento de los estados financieros de OLEOFLORES S.A.S se tomara como referencia los últimos 5 años de actividad de la compañía.



**Gráfica No. 5 Cuentas de Balance**

**Fuente:** Elaboración propia

En el Balance General y dentro del total de los activos se observa un equilibrio entre los activos corrientes y no corrientes lo que puede explicar que la compañía productora tiene terrenos con plantaciones de Palma, lo cual implica una valorización en los terrenos año a año, así como en un promedio de 15% en sus activos fijos, en relación al Activo corriente esta compañía con un promedio de 47% sobre el total de los activos, el rubro de deudores representa la mayor participación por sus ventas a crédito representado en un promedio de 26%, en el Análisis horizontal realizado a la compañía es importante destacar la disminución en las Cuentas por Cobrar en el año 2015 en un 38% en relación al año 2014, observándose políticas de ventas de contado, es importante destacar que para el V y VI bimestre del año 2015 esta empresa estuvo cobijada bajo el decreto 1818 donde sus ventas fueron exentas por encontrarse dentro de las regiones enmarcadas como estado de emergencia económica, con este cambio en la región donde esta compañía explota su actividad comercial ayudó a crecer en ventas con nuevos clientes ocasionando así un incremento en los recaudos por la venta exenta, esto también se ve

reflejado en el rubro de Efectivo de la compañía donde para el año 2015 obtuvo un incremento del 7 % en relación al año anterior, observándose una gran concentración sobre el total de los activos, mientras que sus inventarios solo representan un 9% lo que muestra una alta rotación de inventarios, es clara su actividad en el mercado y es la comercialización nacional e internacional de un producto orgánico exigido por los clientes que ofrecen alta rentabilidad por productos con certificaciones y de alta calidad.

Se observa un incremento y mayor valor absoluto en el activo fijo, ya que estuvo por encima del 89%, esto pudo ser ocasionado por la inversión en maquinaria, así como las inversiones a largo plazo para el año 2015 su incremento es del 38%.

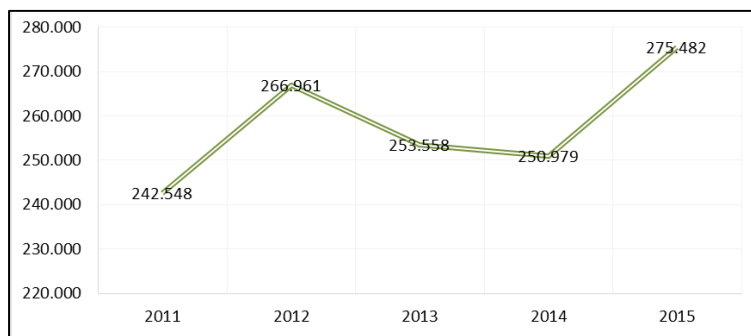
La distribución de sus obligaciones refleja una política de financiación que la empresa presentó en sus primeros dos años donde se observa un equilibrio entre su corto y largo plazo en las obligaciones financieras con una participación de 12% para el corto plazo y 13% para largo plazo en el año 2011, sin embargo para el año 2013, la composición de esa obligación fue de un 100% para el pasivo corriente representado un 26% en el total, sistema arriesgado de financiación pero que con un buen manejo financiero puede llevar a la compañía a evitar gastos inapropiados. Para el año 2015 se observa una política equilibrada de las obligaciones financieras.

En el análisis horizontal realizado al rubro de las obligaciones es importante destacar la disminución en sus obligaciones financieras en un 34%, esta variación corresponde a pagos a las entidades de financiamiento.

Para el año 2015 el rubro más representativo fueron los proveedores lo cual muestra que la compañía se financia en un 22% con sus proveedores, y según el análisis horizontal un crecimiento en proveedores del 15%, lo cual es bueno para la empresa ya que desarrolla su operación sin tener que incurrir en gastos adicionales generando así mayor movimiento del efectivo.

En este mismo año, la participación de los pasivos corrientes presenta un porcentaje equilibrado en el periodo (40%) en comparación con los activos corrientes (39%).

Por otra parte, las cuentas más significativas durante todos los años dentro del patrimonio es el superávit por valorizaciones, los demás rubros presentan un comportamiento bajo en relación al total del pasivo y patrimonio, así como el capital social para el año 2015 representó un 6% y un incremento del 13% en relación al año 2014, durante los últimos 5 años no existía variación del capital social, las utilidades del ejercicio un 1%, sin dejar de mencionar que la compañía para el año 2014 no presentaba ganancias y el incremento en Ganancias fue representado por un 35% para el año 2015.



**Gráfica No. 6 Comportamiento de los Ingresos Operacionales**

**Fuente:** Elaboración propia

Las ventas de la Compañía Oleoflores S.A.S no obtenían un incremento desde el año 2012 donde su porcentaje de crecimiento estuvo en el 10% en relación al año 2011, sin embargo para el año 2015 este estuvo en 9,76%, así como se describió, al estar esta compañía cobijada bajo el decreto 1818 del 2015, con el beneficio de la exención del IVA por encontrarse en Zona de Emergencia económica el cual ayudó a que se incrementaran sus ventas, logrando así un despegue de la compañía, teniendo en cuenta que Oleoflores S.A.S venía arrojando disminuciones en venta y pérdidas del ejercicio, además de estrategias de venta y posicionamiento de sus marcas de producto alimenticio con certificación de responsabilidad Social y ambiental a nivel internacional, acompañado de la subida del dólar que apoyó a la subida de sus ingresos operacionales en relación a las ventas al exterior

El Costo de ventas de una compañía productora de palma está representado en su mayoría en más del 50% del total de sus ventas según las cifras del sector de aceites y grasas, ya que sus costos representan toda compra o servicio incurrido que directamente afecte el producto final para la venta como lo es la refinación del aceite crudo de Palma, empaque y servicios incurridos para la entrega final del producto.

Para este Caso se observa el mayor costo durante el año 2011 donde fue representado por el 90%, sin embargo para el año 2015 este costo estuvo por debajo del promedio en un 77%, ocasionando un 22% de utilidad bruta sobre el total de las ventas.

Entre los gastos administrativos y de ventas, representaron un 17 %, liderando los gastos administrativos un 13%, en relación a los años anteriores este porcentaje es el mayor en los gastos Operacionales presentando un incremento en el año 2015 en un 67,05%, sin embargo la utilidad neta es la más alta durante los últimos 5 años (5%), y un incremento de 1.404 Millones, esto en ocasión a la baja del costo para el año 2015.

Las actividades no operacionales no fueron representativas en esta compañía, solo el 1% del total de sus ventas representa este rubro, para concluir se observa en esta compañía que el año 2015 fue un año de recuperación, donde sus ventas incrementaron, sus costos disminuyeron, y lograron recuperar su utilidad, pasando en el 2014 de un -0,32% de participación en relación a las ventas representado en pérdida en comparación al año 2015 donde su recuperación fue representada en un 0,21% del total de sus ventas.



**Gráfica No. 7 Comportamiento de las cuentas del Balance Financiero**

**Fuente:** Elaboración Propia

El comportamiento de las cuentas del Balance de la Compañía muestra que su capital de trabajo para los años 2011-2015 fue acompañada del apalancamiento financiero, es decir que su capital de trabajo dependía de los ingresos obtenidos por préstamos en entidades financieras, y su patrimonio llega al nivel de activos los cuales se mantuvieron durante los años 2011 a 2015.

## Análisis Financiero

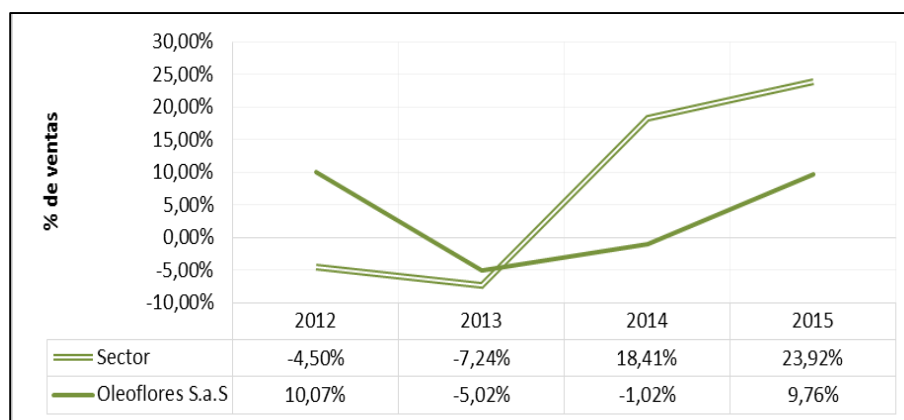
**Tabla 17. Indicadores Financieros**

INDICADORES - industria manufacturera / Elab. Aceites		2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
		DINAMICA				
Crecimiento en Ventas	Sector	-4,50%	-7,24%	18,41%	23,92%	2,22%
	Oleoflores S.a.S	10,07%	-5,02%	-1,02%	9,76%	1,34%
Crecimiento en Activos	Sector	12,63%	21,12%	13,90%	6,58%	15,88%
	Oleoflores S.a.S	1,09%	12,01%	6,45%	16,41%	6,52%
Crecimiento en Utilidades Netas	Sector	23,54%	-133,47%	-42,50%	100,71%	-50,81%
	Oleoflores S.a.S	8,40%	7,42%	-36,45%	35,61%	-6,87%
Crecimiento en Utilidad Operacional	Sector	-43,35%	-36,78%	-1,49%	144,26%	-27,21%
	Oleoflores S.a.S	-0,83%	47,45%	40,01%	16,07%	28,87%
Crecimiento del Capital de Trabajo Neto Operativo	Sector	-2,35%	-4,32%	5,88%	-31,61%	-0,27%
	Oleoflores S.a.S	-32,97%	2,97%	-8,74%	-22,71%	-12,92%
Crecimiento del Patrimonio	Sector	14,78%	19,97%	4,22%	-1,82%	12,99%
	Oleoflores S.a.S	4,48%	-2,81%	0,35%	40,58%	0,67%

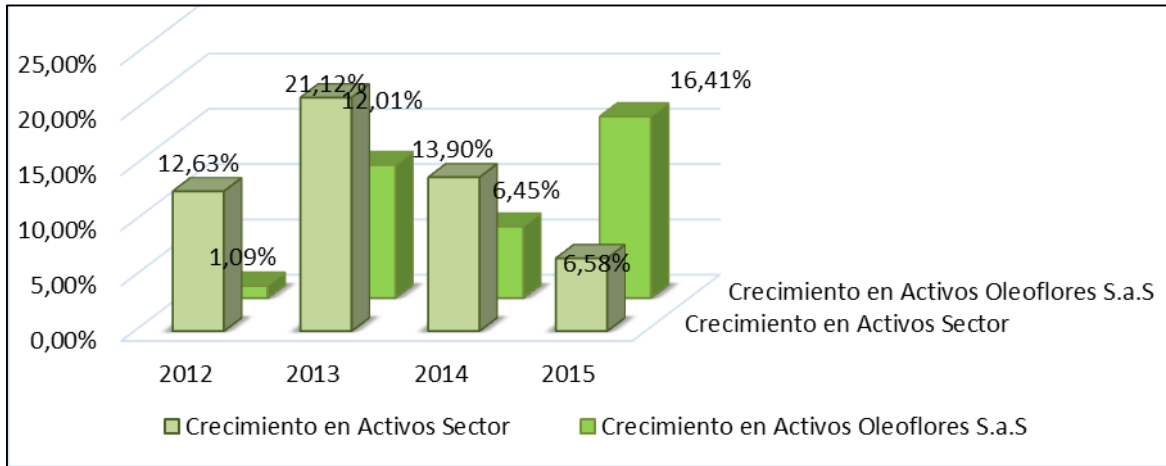
**Fuente:** Elaboración Propia.

**Gráfica No. 8 Crecimiento en Ventas Oleoflores S.A.S frente al sector Aceites y Grasas**

**Fuente:** Elaboración Propia



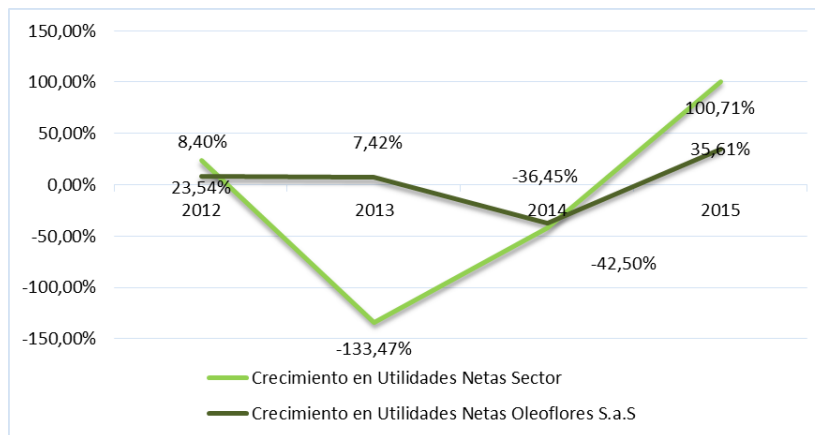
Durante los últimos 4 Años la Compañía Oleoflores S.A.S, se ha presentado como una compañía con gran volatilidad en sus principales cuentas como sus ventas con un promedio de crecimiento de un 1,34% , para el año 2013 la compañía obtuvo disminuciones en proporciones significativas al sector, sin embargo para el 2014 y el 2015 el sector supera los crecimientos.



**Gráfica No. 9 Crecimiento en Activos frente al sector Aceites y Grasas**

Fuente Elaboración propia.

El crecimiento de los Activos de la compañía se vio afectado por políticas de compra de infraestructura con el fin incrementar sus volúmenes de ventas, por lo tanto frente al sector para el 2015 se observa que se encuentra por encima en más de un 100% del crecimiento de los activos del sector.



**Gráfica No. 10 Crecimiento en Utilidades frente al Sector Aceites y Grasas**

Fuente Elaboración propia

En las Utilidades netas es importante destacar que tuvo una disminución menor de 6,87% frente a 50,81% del sector de aceites y grasas.

El capital Neto Operativo de la Compañía presentó disminuciones mayores en el 2015 en relación al año 2016 con un promedio de 12,92% frente a un 0,275 del sector.

El crecimiento del Patrimonio en el año 2015 tiene una recuperación en relación a los años anteriores con un 40,58% frente a 0,35 en el año 2014 y frente al sector presentó un elevado crecimiento.

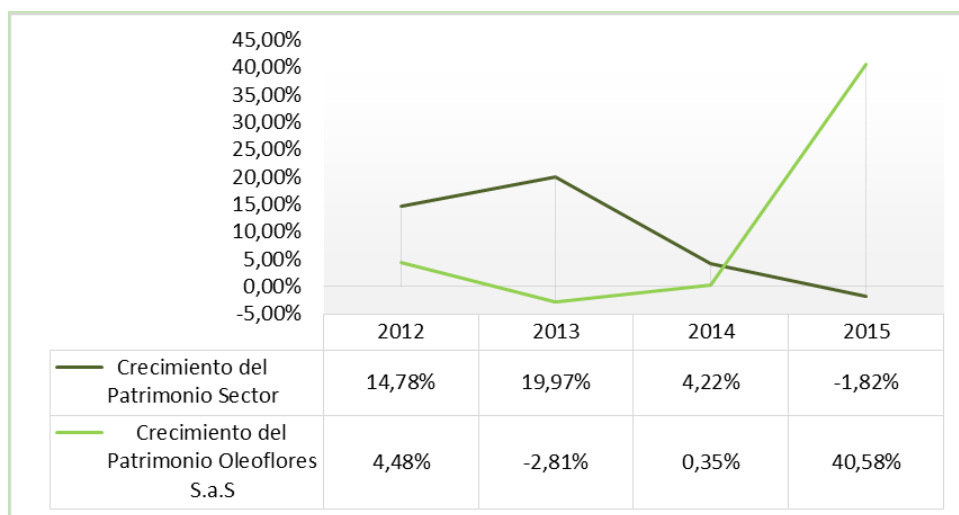
**Tabla 18 Indicadores de Rentabilidad.**

RENTABILIDAD		2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
Rentabilidad sobre Activos	Sector	3,80%	-1,05%	-0,53%	-1,00%	0,74%
	Oleoflores S.a.S	2,18%	2,09%	1,25%	1,45%	1,84%
Rentabilidad sobre Patrimonio	Sector	6,18%	-1,72%	-0,95%	-1,94%	1,17%
	Oleoflores S.a.S	4,28%	4,73%	3,00%	2,89%	4,01%
Rentabilidad Bruta	Sector	15,21%	14,86%	14,65%	14,76%	14,91%
	Oleoflores S.a.S	12,53%	14,86%	18,04%	22,79%	15,14%
Rentabilidad Operacional	Sector	2,80%	1,91%	1,59%	3,13%	2,10%
	Oleoflores S.a.S	2,48%	3,86%	5,45%	5,77%	3,93%
Rentabilidad Neta	Sector	4,68%	-1,69%	-0,82%	-1,33%	0,72%
	Oleoflores S.a.S	1,56%	1,77%	1,14%	1,40%	1,49%

Fuente Elaboración propia

Se evidencia que los indicadores de Rentabilidad de la empresa se encuentran por encima del Sector, lo que evidencia el posicionamiento de la misma en el mercado, en el lugar (7/49) según cifras del ranking Benchmark. Además, se observa que en la rentabilidad de Activos, la compañía durante los últimos 4 años ha tenido una disminución sobre este, iniciado en el 2012 con un margen de rentabilidad de 2,18% y en el año 2015 presenta un 1,45%, es decir una disminución del 33%, sin embargo es importante destacar que durante el año 2014 presentó la más baja rentabilidad de sus Activos y en el 2015 generó una mejoría con un porcentaje de 1,45%, lo cual significa que los Activos de la compañía generaron en promedio una rentabilidad

de 1,84%. Este comportamiento puede obedecer al impacto de la devaluación del peso colombiano frente al dólar americano.



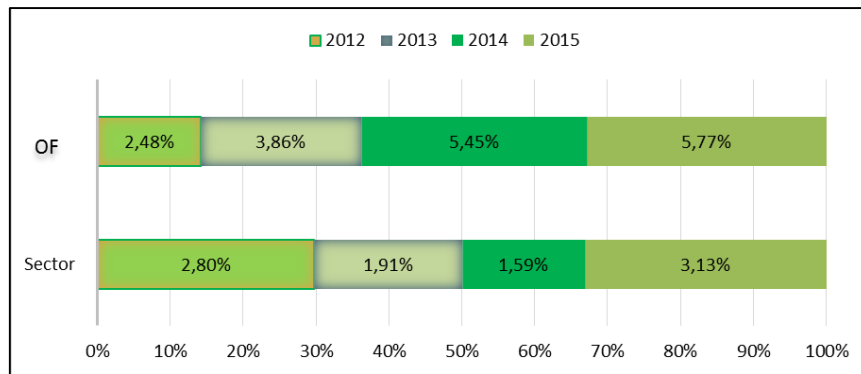
**.Gráfica No. 11 Crecimiento del Patrimonio frente al Sector Aceites y Grasas**

**Fuente** Elaboración propia

En relación a la Rentabilidad de Patrimonio la compañía Oleoflores S.A.S durante los últimos 4 años ha disminuido notablemente pasando de un 4,28% en el 2012 hasta un 2,89% para el año 2015 con una disminución de 32%, lo que indica así que su Patrimonio solo rentó en un 2.89%, sin embargo en comparación con la Rentabilidad de los Activos es notable que siendo el Patrimonio menor que los Activos su rentabilidad es mayor, lo que significa que el capital invertido de esta compañía se encuentra en el Patrimonio. Además la disminución del ROE en el Sector y en la empresa, significa que se ha disminuido el nivel del Endeudamiento en forma significativa en el período 2011-2015, sin embargo, la variación del ROA respecto al ROE es representativo.

La Utilidad bruta presentó una rentabilidad para el año 2015 del 22,79% en relación a los años anteriores, con un crecimiento promedio de aproximadamente un 22%. Por su parte, el último año presentó su mayor variación, esto evidenciado en que su Utilidad Bruta se incrementó en un

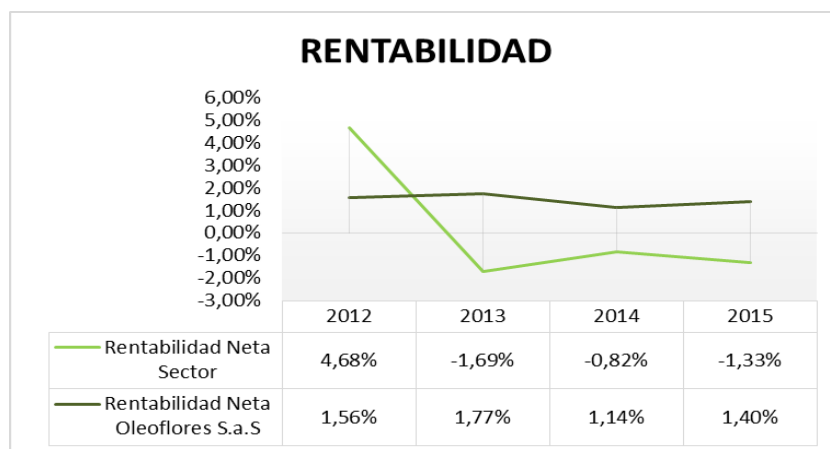
39%, en relación al año 2014, debido al impacto de la devaluación del dólar americano y de la reducción en la estructura de Costos.



**Gráfica No. 12 Rentabilidad Operacional frente al sector Aceites y Grasas**

Fuente Elaboración propia

En relación a la Rentabilidad Operacional presentó aumentos en el período (2011-2015). Con respecto al sector osciló del 1.91% al 3.13% mientras que el de la empresa fluctuó entre 2.48% y 5.77%. Este comportamiento evidencia mejoramiento en la eficiencia de los Gastos Administrativos y de Ventas.



**Gráfica No. 13 Rentabilidad Neta Frente al sector Aceites y Grasas**

Fuente Elaboración propia

La Rentabilidad Neta muestra un decrecimiento en el período 2011-2015, a excepción de la empresa que en el último período 2014-2015, que presenta un incremento de (+0.26 P.P). Eso indica que pese al buen comportamiento evidenciado en las rentabilidades Bruta y Operativa, el nivel de endeudamiento es significativo, con impacto en los resultados finales, tanto a nivel de la disminución de la Utilidad, pago de Impuestos y Costo de Capital.

**Tabla 19 Indicadores de liquidez**

		2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
Razón Corriente (razón)	Sector	1,18	1,16	1,11	1,00	1,17
	Oleoflores S.a.S	1,33	0,90	0,87	0,93	1,12
Prueba Acida (razón)	Sector	0,97	0,93	0,87	0,76	0,95
	Oleoflores S.a.S	1,08	0,74	0,72	0,72	0,91
Capital de Trabajo Neto Operativo	Sector	772.981	739.552	783.013	535.518	756.266,50
	Oleoflores S.a.S	42.098	43.349	39.559	30.575	42.723,80
Pasivo Corriente/Inventarios	Sector	4,77	4,45	4,25	4,32	4,61
	Oleoflores S.a.S	3,99	6,09	6,61	4,74	5,04

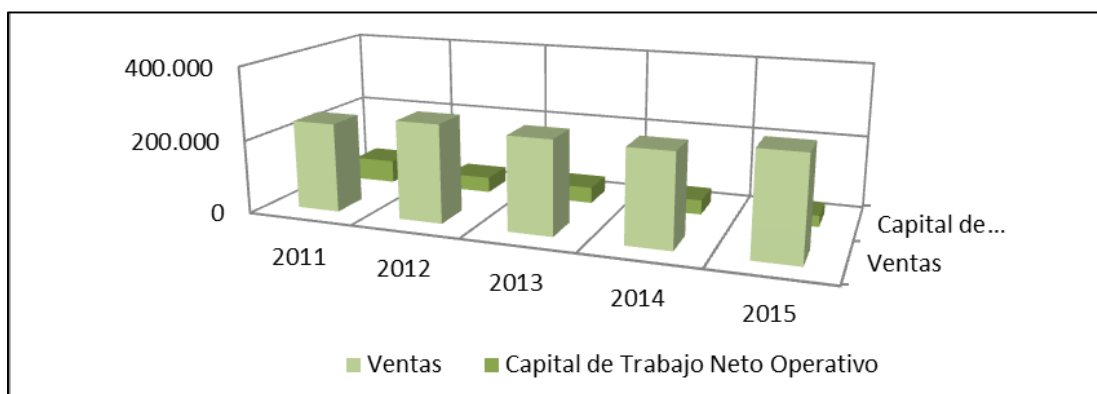
Fuente Elaboración propia

Según el promedio de los últimos 5 años presenta un buen comportamiento de los pasivos corrientes. No obstante, desde el año 2013 al año 2014 se refleja una disminución en la liquidez, lo cual se tornó más difícil cubrir la deuda. Por lo tanto, la empresa debe financiar estos pasivos para convertirlos a corto plazo y así poder cubrir las deudas; en el año 2015 la empresa se recupera indicando que cuenta con los Activos Corrientes necesarios para cubrir los pasivos corrientes, es decir que la compañía en Promedio por cada Peso que debe tiene un 1,12 para respaldar la obligación.

La empresa muestra que durante los cuatro años estudiados ha mantenido estable su comportamiento de pago, ya que se han podido cubrir las deudas, no obstante es importante aclarar que gran parte de sus Activos Corrientes están representados por los Deudores a Corto Plazo. Se sugiere a la empresa entrar a interactuar directamente con sus pasivos para ver cuáles de los corrientes puede convertirse en pasivos de largo plazo, logrando así no afectar la liquidez

de la empresa, puesto que al alargar las obligaciones nos permite un mejor flujo de caja y una posibilidad de inversión.

En Relación al Capital de Trabajo, la empresa tiene suficientes Activos Operacionales para cubrir sus Obligaciones, pues durante los cuatro años de estudio maneja un KTNO positivo, aunque tiene una tendencia de decrecimiento, en relación a las ventas de la compañía el capital de trabajo no se relaciona en equivalencia a las ventas, está por debajo de ellas.



**Gráfica No. 14 Ventas Vs Capital de Trabajo Operativo**

Fuente Elaboración propia

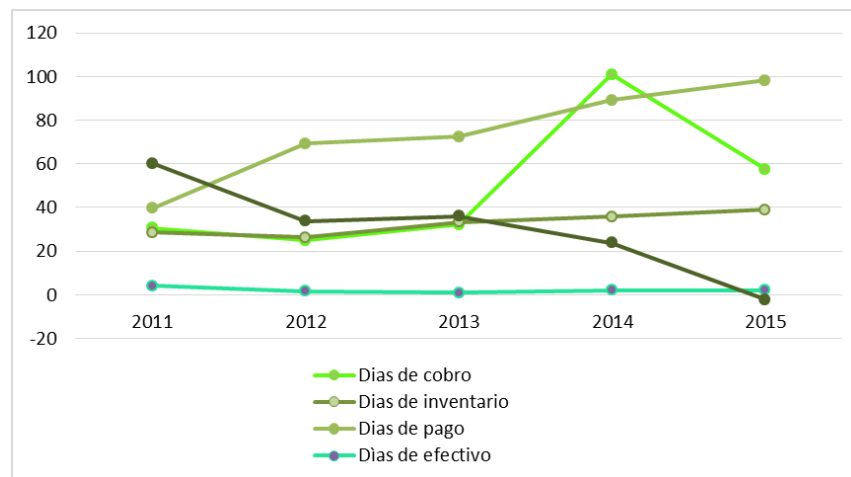
**Tabla 20. Indicadores de Eficiencia**

		2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
Rotación de Cartera	Sector (días)	65	73	70	43	69
	Rotación (Veces)	6	5	5	8	5
	Oleoflores Ltda	25	32	101	58	29
Rotación de Inventarios	Rotación (Veces)	15	11	4	6	13
	Sector (días)	29	36	37	37	33
	Rotación (Veces)	13	10	10	10	11
Ciclo Operativo (días)	Oleoflores S.a.S	26	33	36	39	30
	Sector	14	11	10	9	12
	Sector	94	109	107	80	102
Ciclo de Conversión a Efectivo	Oleoflores S.a.S	51	66	137	97	58
	Sector	61	69	63	-2	65
	Oleoflores S.a.S	-18	-8	48	-3	-13
Rotacion del patrimonio	Sector	1	1	1	1	1
	Oleoflores S.a.S	3	3	3	2	3
Rotacion del activo total	Sector	1	1	1	1	1
	Oleoflores S.a.S	1	1	1	1	1

Rotación del Capital de trabajo Neto Operati	Sector	6	6	6	12	6
	Oleoflores S.a.S	6	6	6	9	6
Periodo de cobro	Sector	65	73	70	43	69
	Oleoflores S.a.S	25	32	101	58	29
Periodo de pago a proveedores	Sector	34	40	44	82	37
	Oleoflores S.a.S	69	73	89	99	77

Fuente Elaboración propia

La empresa para el año 2015 cobro la cartera a sus clientes 8 veces, esto corresponde a un periodo de cobro de 58 días lo que significa que las ventas a crédito de esa compañía estaban basadas en condiciones de Pago de 30 a 60 días, en el año 2015 el incremento en veces de cobro afirma la rotación de sus clientes a crédito y sus ventas de contado.



Gráfica No. 15 Indicadores de Eficiencia

Fuente Elaboración propia

La empresa para los años 2013 y 2014 tuvo una rotación de 11 y 10 veces el inventario teniendo esos años un comportamiento similar de 33 y 36 días en los que la empresa rotó el inventario; para el año 2015 la empresa disminuye su rotación sin embargo se encuentra dentro del promedio de rotación estudiado en los 4 Años, esta alta rotación de inventario obedece al producto que la empresa ofrece para su comercialización, el cual es un producto para el sector de alimentos que su caducidad no supera el año.

Por otra Parte, el periodo de Pago a Proveedores para los años 2012 al 2014 la empresa pago un promedio de 77 veces las deudas con sus proveedores mostrando que en estos años obtuvo un mejor comportamiento de pago a los proveedores con periodo de pago en días más largos, para el año 2015 se aumenta el plazo de pago a los proveedores, es decir que la compañía implementa una política de cuentas por pagar mayor a 90 días, con el fin de generar flujo de caja a la compañía teniendo en cuenta la rotación de cartera que se encuentra en 58 días para el año 2015.

**Tabla 21. Indicadores de Endeudamiento**

		2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
Nivel de Endeudamiento	Sector	38,45%	39,02%	44,32%	48,71%	40,60%
	Oleoflores S.a.S	49,17%	55,90%	58,43%	49,80%	54,50%
Endeudamiento sin valorizaciones	Sector	54,95%	57,11%	63,70%	58,57%	58,59%
	Oleoflores S.a.S	76,42%	82,00%	83,35%	76,06%	80,59%
Concentración de endeudamiento de corto plazo	Sector	67,73%	58,69%	53,76%	57,05%	60,06%
	Oleoflores S.a.S	71,00%	100,00%	100,00%	81,20%	90,33%
Activos fijos / Patrimonio	Sector	111,03%	115,99%	130,82%	141,01%	119,28%
	Oleoflores S.a.S	105,22%	112,54%	118,66%	124,06%	112,14%
Endeudamiento/Ventas	Sector	47,43%	62,85%	68,67%	64,91%	59,65%
	Oleoflores S.a.S	35,32%	47,35%	53,23%	48,11%	45,30%
Endeudamiento financiero/Ventas	Sector	21,90%	26,59%	31,77%	27,86%	26,75%
	Oleoflores S.a.S	17,67%	21,78%	22,83%	22,77%	20,76%

Fuente Elaboración propia

En los indicadores de Endeudamiento, la Compañía Presenta un nivel alto de sus Pasivos, para el año 2015 presentó un 49,80% sobre el total de sus Activos, este comportamiento ha permanecido durante los últimos 4 años, esto evidenciado en altas cifras de obligaciones financieras a corto Plazo, para los años 2013 y 2014 donde su nivel de endeudamiento pasó el 50% de sus Activos es notable que sus obligaciones financieras aumentaron en el 2013 en relación al año 2012 y para el año 2015 la disminución presentada en relación a la año 2014,

afirma que la compañía se financia para su operación con proveedores y no con entidades financieras.

En relación al comportamiento del sector encontramos que la compañía se encuentra dentro del promedio del total de las compañías del sector de aceites y grasas en relación al nivel de endeudamiento.

Para el año 2015 Oleoflores S.A.S presenta un endeudamiento del 81,20% concentrado en sus pasivos a corto plazo, aunque en este año disminuyeron en relación al año anteriores donde por dos años seguidos 2013 y 2014 toda su deuda se presentó en el corto plazo, es importante anotar que la empresa proyecta un alto crecimiento, lo que conlleva a mejorar la eficiencia de los recursos utilizados a través del endeudamiento a corto plazo.

En el indicador de endeudamiento que representa sus Activos sobre el patrimonio de la compañía es notable que el patrimonio está apalancando el 124% de sus activos, lo cual muestra que el riesgo lo está tomando el inversionista y no los terceros, aunque esta situación da solvencia a la compañía pues su financiamiento es con su capital, aumenta el riesgo, durante los años anteriores su comportamiento fue similar y para el año 2015 se incrementó este apalancamiento en relación al año 2016 en un 5% esto es notable en el indicador de endeudamiento donde está centralizado en corto plazo.

**Tabla 22. Indicador Ebitda**

EBITDA	Sector	232.140	181.831	224.390	314.037	206.985,50
	Oleoflores S.a.S	8.608	10.099	11.874	19.094	9.353,47

**Fuente** Elaboración propia

Para los años 2014 y 2015 la empresa conto con mayor caja para cubrir aspectos no operacionales, disminuyendo para los años 2012 con 8.608 millones y 2013 con 10.099 millones, esto es independiente de la utilidad que tuvo la compañía durante esos años, contando así para estos años con menos caja debido a la disminución de las ventas de estos años.

**Tabla 23. Análisis del Flujo de Caja Libre Histórico**

DETALLE	2011	2012	2013	2014	2015
<b>EBIT</b>	6.686	6.630	9.776	13.687	15.886
Depreciaciones	721	828	1.084	1.712	1.745
Amortizaciones	1.201	1.269	1.006	1.953	1.530
Provisiones	0	1.371	9	1.742	826
<b>EBITDA</b>	8.608	10.099	11.874	19.094	19.987
Imporenta 33%	2.206	2.188	3.226	4.517	5.242
<b>FC Operativo</b>	6.402	7.911	8.648	14.577	14.745
CAPEX	4.155	4.007	2.209	1.435	20.908
OPEX	21.541	-20.787	-8.924	34.782	-18.094
<b>FCL Inversionistas</b>	-19.294	24.691	15.363	-21.639	11.931
Amortiza Neta K	25.681	-19.368	8.042	2.072	5.422
Pago Interes DI	3.187	3.290	2.778	3.700	4.005
<b>FCL Accionistas</b>	3.200	2.033	20.628	-23.268	13.348
interés	4.757	4.911	4.146	5.523	5.977
Deuda	66.550	47.182	55.224	57.296	62.718
Deuda Marginal	25.681	-19.368	8.042	2.072	5.422
Promedio Deuda	53.709	56.866	51.203	56.260	60.007
Tasa implicita interés	8,86%	8,64%	8,10%	9,82%	9,96%

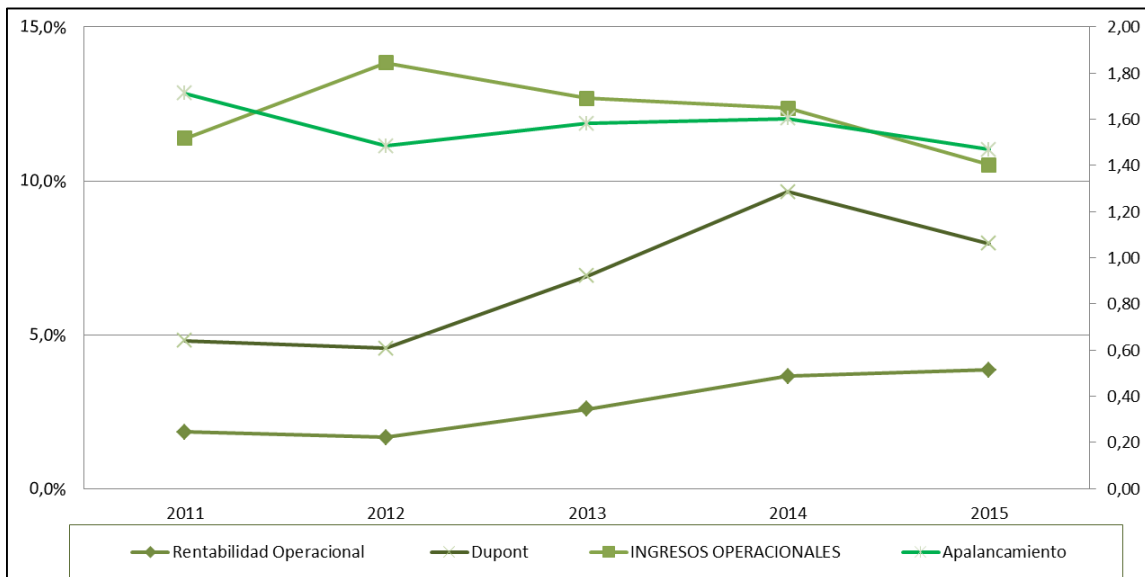
**Fuente** Elaboración propia

La sociedad Oleoflores S.A.S un su flujo de caja libre presento un aumento significativo en el CAPEX para el año 2015 (inversión en activos fijos productivos) lo que se evidencia, que se

realizaron inversiones en infraestructura para la operación de la compañía, buscando mejorar la productiva y aumentar la producción, sin embargo para los periodo anteriores se muestra una disminución de los recursos invertidos lo que da lugar a la realización de abonos a las obligaciones adquiridas sin necesidad de necesitar mayor endeudamiento.

El Ebit de la compañía para los años 2011 a 2013 y 2015 permite cubrir las necesidades de capital de trabajo, pago de intereses y distribución de dividendos, generando excedentes de caja destinados para inversiones y abonos a deuda.

### Análisis Dupont.



**Gráfica No. 16 Análisis Dupont.**

Fuente Elaboración propia

**Tabla 24 Indicador Dupont**

Ratios de cuenta de resultados	2012	2013	2014	2015
Crecimiento de ventas	10,07%	-5,02%	-1,02%	9,76%
Margen Bruto %	12,53%	14,86%	18,04%	22,79%
EBITDA/ventas	3,78%	4,68%	7,61%	7,26%
RN Rentabilidad Neta	1,56%	1,77%	1,14%	1,40%
ROE, rentabilidad recursos propios	4,28%	4,73%	3,00%	2,89%
ROA, rentabilidad activo	3,46%	4,55%	5,99%	5,97%

**Fuente** Elaboración propia

Oleoflores S.A.S, relacionando los indicadores de rendimiento y de actividad con el fin de establecer si el rendimiento de la inversión durante los últimos 5 años es proveniente del uso de recursos para producir ventas o del margen neto de utilidad que estas ventas generan.

En el análisis Dupont de la Compañía se evidencia que su rotación del Activo está relacionada con el apalancamiento, inversiones y la rentabilidad Operacional. Para el año 2010, estuvo por debajo del DuPont, es importante señalar el comportamiento que tuvo el apalancamiento de la compañía durante el año 2011, con un elevado porcentaje frente a los demás citados en la gráfica.

## Indicador de Altman

**Tabla 25. Resultado de Indicador Altman**

$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$	Factor	2012	2013	2014	2015	Promedio
X1= Capital de trabajo neto Operativo/ Total activos	0,717	(0,05)	(0,09)	0,07	(0,01)	(0,02)
X2= Utilidad retenida + reservas+ejercicio/ Total activos	0,847	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04
X3= (Utilidad antes de impuesto e intereses + Gastos no operacionales)/ Total activos	3,107	0,13	0,10	0,09	0,09	0,10
X4= Patrimonio / pasivo total	0,42	1,03	0,79	0,71	1,01	0,89
X5= Ventas / Total activos	0,998	1,39	1,18	1,10	1,04	1,18
<b>Z SCORE</b>		<b>2,25</b>	<b>1,80</b>	<b>1,76</b>	<b>1,77</b>	<b>1,89</b>
<b>SITUACION</b>		<b>Zona Gris</b>	<b>Zona Gris</b>	<b>Zona Gris</b>	<b>Zona Gris</b>	<b>Zona Gris</b>

**Fuente** Elaboración propia

El indicador Altman como detector de quiebras, muestra que la compañía durante los últimos 5 años se encuentra en Zona Gris, para el año 2014 la compañía se encontraba por menos de 1,8, mostrando una delicada situación y peligro de quiebra, pero en el año 2015 su recuperación notable ayuda a estabilizar sus condiciones financieras, sin embargo es importante que la compañía revise las política internas.

## Cálculo del Costo de Patrimonio

**Tabla 26 Costo del Patrimonio**

Nombre de la variable	Fórmula	Tasa	Fuente
<b>Rf (Tasa Libre de Riesgo) Tesoros Americanos de 10 años</b>		1,55%	<a href="http://www.bloomberg.com">www.bloomberg.com</a>
<b>Rm - Rf (Equity Risk premium USA)</b>		5,25%	<a href="http://www.damodaran.com">www.damodaran.com</a>
<b>Beta</b>	B= Food processing	0,47	<a href="http://www.damodaran.com">www.damodaran.com</a>
<b>BL( Beta Apalancado)</b>	$BL = (1 + ((1 - T) * VPF / VP)) * Beta$ T: Tasa impositiva VPF: Promedio del Pasivo VP: Promedio del Patrimonio	1,146	Valor Activos Valor Pasivos Valor Patrimonio Tasa Impositiva Valor Pasivos Financieros
<b>Costo de Capital en USA</b>	Costo de capital USA = $Rf + (Rm - Rf) * BL$ Costo de capital USA =	<b>7,57%</b>	
<b>EMBI (COP)</b>	Emerging Markets Bonds Index o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes	2,42%	
<b>Desviación IGBC</b>	Índice general de la bolsa)	33,41%	Bolsa de Valores de Colombia
<b>Desviación EMBI</b>		14,37%	<a href="http://www.jpmorgan.com">www.jpmorgan.com</a>
<b>Desviación Relativa</b>	(IGBC/EMBI)	2,32	
<b>Prima de Riesgo País</b>	EMBI*Desviación Relativa	5,63%	
<b>Inflación COL</b>		6,77%	<a href="http://www.dane.com">www.dane.com</a> Año 2015
<b>Inflación USA</b>		1,00%	
<b>Inflación relativa</b>	$= (1 + \text{Inflación COL}) / (1 + \text{Inflación USA}) - 1$	5,71%	
<b>Costo de Patrimonio</b>	$= ((1 + (\text{Costo de Capital USA} + \text{Prima de Riesgo País})) * (1 + \text{Inflación relativa})) - 1$	<b>19,66%</b>	

**Fuente** Elaboración propia

El costo del Patrimonio se determinó utilizando una tasa de libre de Riesgo correspondiente a los Tesoros americanos a 10 años Yield del 1,55%, la prima de riesgo de EEUU de 5,25% y un beta apalancado de 1,146 de la industria de Food Processing y el EMBI en Colombia será del 2,42%, luego de determinar las desviaciones IGBC y EMBI, Con la prima de riesgo de Colombia de 5,63%, el costo del patrimonio para esta compañía es de 19,66%.

## **Proyecciones Financieras**

Las proyecciones de los estados financieros básicos parten de los balances Históricos de los últimos 5 años (2011-2015) de la empresa Oleoflores S.A.S, el cual permiten construir un análisis financiero profundo, para lograr obtener la Valoración de la Compañía, partiendo de datos de entrada, obtenidos en el desarrollo operativo, administrativo y financiera.

Las proyecciones financieras como proceso de valoración permiten ver en números el futuro de la empresa Oleoflores S.A.S, ya que permite un pronóstico general del comportamiento de la compañía en todos los aspectos que encierra la información financiera como lo son las ventas, gastos e inversiones, A través de este estudio se puede analizar si la compañía será rentable o no, y en su caso, en que rubros debe enfocarse para serlo dado que permiten comprender y anticipar cuáles serán los eventuales resultados (ganancias y pérdidas) y flujos disponibles, para la toma de decisiones sobre los negocio, permitiendo tener diferentes enfoques para el estudio de cada variable de la compañía, buscando anticipar tanto los efectos positivos como los negativos y así poder implementar estrategias para mejorar y minimizar los riesgos, los cuales pueden ser identificados a través de las proyecciones financieras.

Así mismo las proyecciones financieras permiten demostrar la fiabilidad y estabilidad de la compañía frente a la financiación por parte de terceros.

## Análisis de los Estados Financieros Proyectados

**.Tabla 27. Balance General Proyectado (Activos)**

Activos	Ej Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7	Proy Año 8	Proy Año 9	Proy Año 10	Proy Año 11	Proy Año 12
	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022
Caja	1.514	825	1.434	2.942	5.712	9.864	15.516	19.020
Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera	76.191	85.608	95.282	107.049	120.270	135.087	151.730	172.001
Inventarios	22.699	24.839	27.645	31.059	34.895	39.194	44.023	49.905
Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Activos Corrientes</b>	<b>100.404</b>	<b>111.272</b>	<b>124.362</b>	<b>141.051</b>	<b>160.877</b>	<b>184.146</b>	<b>211.269</b>	<b>240.926</b>
Inversiones	13.867	13.867	13.867	13.867	13.867	13.867	13.867	13.867
Deudores de Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad Planta Y Equipo	40.688	132.593	132.593	132.593	132.593	132.593	132.593	132.593
<i>Gastos de Depreciacion</i>	-	8.619	17.237	25.856	34.474	43.093	45.082	47.071
PPYE Neto	40.688	123.974	115.356	106.737	98.119	89.500	87.511	85.522
Intaligibles	8.514	8.514	8.514	8.514	8.514	8.514	8.514	8.514
Diferidos	9.986	9.986	9.986	9.986	9.986	9.986	9.986	9.986
Otros Activos	797	797	797	797	797	797	797	797
Valorizaciones	91.905	-	-	-	-	-	-	-
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>165.757</b>	<b>157.138</b>	<b>148.520</b>	<b>139.901</b>	<b>131.283</b>	<b>122.664</b>	<b>120.675</b>	<b>118.686</b>
<b>Total Activos</b>	<b>266.161</b>	<b>268.411</b>	<b>272.881</b>	<b>280.952</b>	<b>292.160</b>	<b>306.810</b>	<b>331.945</b>	<b>359.613</b>

Fuente Elaboración propia

La empresa Oleoflores S.A.S en las proyecciones financieras del Balance General cuenta con partidas importantes en su estructura como los Activos Corrientes, dentro de los cuales el disponible proyectado de la compañía corresponde a los recursos de liquidez inmediata, siendo para uso en fines generales o específicos y teniendo en cuenta la cantidad permanente en caja o capital de trabajo con que debe contar la compañía para su operación normal, la cartera es el eje sobre el cual gira la liquidez de la empresa, siendo el componente principal del flujo del efectivo y manejando una variación promedio anual de 12%, así mismo tenemos los Inventarios los cuales están proyectados basados en la producción de anual de la compañía y en sus política de inventarios, estos dos componentes para la empresa Oleoflores S.A.S son los de mayor importancia dentro de los activos corrientes.

En los activos no corrientes se cuentan con los activos fijos que se requieren como estructura fundamental para el funcionamiento operativo, administrativo y financiero de la compañía, el cual no es relevante proyectarlas, pero se deben contemplar en la estructura de proyección.

**Tabla 28. Balance General Proyectado (Pasivo y Patrimonio)**

	Ej Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7	Proy Año 8	Proy Año 9	Proy Año 10	Proy Año 11	Proy Año 12
	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022
<b>Pasivos</b>								
Obligaciones Financieras CP	37.795							
Proveedores	57.932	63.392	70.556	79.269	89.059	100.031	112.355	127.366
Cuentas Por Pagar	8.423	9.217	10.258	11.525	12.949	14.544	16.336	18.518
Impuestos x Pagar	-	1.685	2.650	3.770	4.998	6.345	10.080	11.831
Obligaciones Laborales	3.061	3.061	3.061	3.061	3.061	3.061	3.061	3.061
Otros pasivos	413							
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>107.624</b>	<b>77.355</b>	<b>86.525</b>	<b>97.626</b>	<b>110.067</b>	<b>123.981</b>	<b>141.832</b>	<b>160.776</b>
Obligaciones Financieras LP	24.923	53.758	44.799	35.839	26.879	17.919	8.960	-0
Pas. Fin . Largo Plazo	24.923	53.758	44.799	35.839	26.879	17.919	8.960	-0
<b>Total Pasivos</b>	<b>132.547</b>	<b>131.113</b>	<b>131.324</b>	<b>133.465</b>	<b>136.946</b>	<b>141.900</b>	<b>150.792</b>	<b>160.776</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital Social	17.004	17.004	17.004	17.004	17.004	17.004	17.004	17.004
Superavit de Capital	13.522	-	-	-	-	-	-	-
Capital Niif	-	110.436	110.436	110.436	110.436	110.436	110.436	110.436
Reserva Legal	6.201	6.588	6.915	7.429	8.161	9.131	10.363	12.319
Revalorización	1.117	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad del Ejercicio	3.865	3.270	5.144	7.318	9.702	12.316	19.568	22.967
Utilidades Retenidas	-	-	2.060	5.301	9.911	16.024	23.783	36.110
Valorizaciones	91.905							
<b>Total Patrimonio</b>	<b>133.614</b>	<b>137.298</b>	<b>141.558</b>	<b>147.488</b>	<b>155.214</b>	<b>164.910</b>	<b>181.153</b>	<b>198.837</b>
<b>Pasivos + Patrimonio</b>	<b>266.161</b>	<b>268.411</b>	<b>272.882</b>	<b>280.953</b>	<b>292.160</b>	<b>306.811</b>	<b>331.945</b>	<b>359.613</b>

Fuente Elaboración propia

Los pasivos de la compañía, están dado en su estructura principalmente con los Proveedores y cuentas por pagar, lo que permite el buen desarrollo su operación a bajos costos financiero y con plazos de pagos asequibles sin dejar de desarrollar su objeto, se contemplan las obligaciones financieras como estructura adecuada para el aumento de capital de trabajo y mejorar el flujo de caja de la compañía, lo que le da un valor económico agregado para poder adquirir más activos.

**Tabla 29. Estado de Resultados Proyectado**

	Ej Año 5 Año 2015	Proy Año 6 Año 2016	Proy Año 7 Año 2017	Proy Año 8 Año 2018	Proy Año 9 Año 2019	Proy Año 10 Año 2020	Proy Año 11 Año 2021	Proy Año 12 Año 2022
<b>Ventas</b>	275.482	309.532	344.509	387.055	434.857	488.431	548.606	621.900
<b>Costo de Ventas</b>	210.968	230.853	256.939	288.671	324.322	364.279	409.158	463.822
<i>Gastos de Depreciación</i>	1.745	8.619	8.619	8.619	8.619	8.619	1.989	1.989
<b>Utilidad Bruta</b>	62.769	70.060	78.951	89.765	101.916	115.534	137.459	156.089
<b>Gastos de Administración</b>	36.214	32.832	36.542	41.055	46.125	51.808	58.191	65.965
<b>Gastos de Ventas</b>	10.669	11.988	13.342	14.990	16.841	18.916	21.247	24.085
<b>Utilidad Operacional</b>	15.886	25.240	29.066	33.720	38.949	44.809	58.021	66.039
<b>Ingresos no Operacionales</b>	8.989							
<b>Gastos No Operacionales</b>	13.516	15.187	16.903	18.990	21.335	23.964	26.916	30.512
<i>Intereses</i>	5.977	5.099	4.370	3.642	2.913	2.185	1.457	728
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	5.382	4.955	7.793	11.088	14.700	18.660	29.648	34.798
<b>Impuestos</b>	1.517	1.685	2.650	3.770	4.998	6.345	10.080	11.831
<b>Utilidad Neta</b>	3.865	3.270	5.144	7.318	9.702	12.316	19.568	22.967
<b>Indicadores Financieros</b>								
<b>Margen Bruto</b>	22,79%	22,63%	22,92%	23,19%	23,44%	23,65%	25,06%	25,10%
<b>Margen Operacional</b>	5,77%	8,15%	8,44%	8,71%	8,96%	9,17%	10,58%	10,62%
<b>Margen Neto</b>	1,40%	1,06%	1,49%	1,89%	2,23%	2,52%	3,57%	3,69%
<b>EBITDA</b>	17.631,00	33.858,74	37.684,77	42.338,84	47.567,69	53.428,03	60.010,36	68.027,75
<b>Margen EBITDA</b>	6,40%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%
<b>ROE</b>	2,89%	2,38%	3,63%	4,96%	6,25%	7,47%	10,80%	11,55%
<b>ROA</b>	1,45%	1,22%	1,88%	2,60%	3,32%	4,01%	5,89%	6,39%

Fuente Elaboración propia

Las proyecciones financieras del estado de resultado inician con las proyecciones de las Ventas, las cuales son obtenidas por el incremento del índice de precio al consumidor así como también el porcentaje de incremento de Volumen establecido por la compañía en su plan estratégico y tomando como base histórica los años 2011 -2015 del sector de Aceites de Grasas, obteniendo como resultado un incremento presupuestal del 12% anual.

En cuanto a los costos y gastos proyectados para la empresa Oleoflores S.A.S SAS, se toman como base la ejecución dada en el último año estudiado, manteniendo la proporción frente a las ventas, y obteniendo como resultado el porcentaje de participación, para lograr un cumplimiento de objetivos propuestos en el plan estratégico en utilidad Operacional y siempre enfocándose en mantener un crecimiento óptimo de la compañía. Así mismo, la proyección del margen operacional para el 2016 está dada con un crecimiento de 59%, lo cual se da con el fin de incrementar y desarrollar la inversión inyecta en el año base (2015) y en los años siguientes se proyecta un incremento estable promedio del 18%.

**Tabla 30. Flujo de Caja Proyectado**

	<b>Ej Año 5</b>	<b>Proy Año 6</b>	<b>Proy Año 7</b>	<b>Proy Año 8</b>	<b>Proy Año 9</b>	<b>Proy Año 10</b>	<b>Proy Año 11</b>	<b>Proy Año 12</b>
	<b>Año 2015</b>	<b>Año 2016</b>	<b>Año 2017</b>	<b>Año 2018</b>	<b>Año 2019</b>	<b>Año 2020</b>	<b>Año 2021</b>	<b>Año 2022</b>
<b>Ingresos</b>								
Utilidad Operacional		25.240	29.066	33.720	38.949	44.809	58.021	66.039
Depreciación		8.619	8.619	8.619	8.619	8.619	1.989	1.989
Proveedores	57.932	5.460	7.163	8.714	9.790	10.972	12.324	15.011
Cuentas Por pagar	8.423	794	1.042	1.267	1.423	1.595	1.792	2.182
Composicion Patrimonio	133.614							
Otros Pasivos	3.474							
Deuda Financiera	62.718							
<b>Total Ingresos</b>	<b>266.161</b>	<b>40.113</b>	<b>45.890</b>	<b>52.319</b>	<b>58.781</b>	<b>65.995</b>	<b>74.126</b>	<b>85.221</b>
<b>Egresos</b>								
<b>Efectivo</b>								
Cartera o cuentas por cobrar	76.191	9.417	9.674	11.767	13.221	14.817	16.643	20.271
Inventarios	22.699	2.140	2.807	3.414	3.836	4.299	4.829	5.881
Necesidades Cap. de Trabajo	98.890	11.557	12.480	15.182	17.056	19.116	21.471	26.153
Inversión en Act. Fijos	132.593	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Inversión</b>		<b>11.557</b>	<b>12.480</b>	<b>15.182</b>	<b>17.056</b>	<b>19.116</b>	<b>21.471</b>	<b>26.153</b>
Pago de intereses		5.099	4.370	3.642	2.913	2.185	1.457	728
Amortizacion de capital		8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960
Otros Activos	33.164,00							
Otros gastos No Operacionales		15.187	16.903	18.990	21.335	23.964	26.916	30.512
Pago de impuestos			1.685	2.650	3.770	4.998	6.345	10.080
Pago de dividendos			883	1.389	1.976	2.620	3.325	5.283
<b>Total Egresos</b>	<b>264.647</b>	<b>40.802</b>	<b>45.281</b>	<b>50.812</b>	<b>56.011</b>	<b>61.843</b>	<b>68.474</b>	<b>81.717</b>
<b>Saldo de Caja</b>	<b>1.514</b>	<b>-689</b>	<b>609</b>	<b>1.508</b>	<b>2.770</b>	<b>4.153</b>	<b>5.652</b>	<b>3.504</b>
<b>Saldo Acumulado de Caja</b>	<b>1.514</b>	<b>825</b>	<b>1.434</b>	<b>2.942</b>	<b>5.712</b>	<b>9.864</b>	<b>15.516</b>	<b>19.020</b>

Fuente Elaboración propia

Las proyecciones de la compañía Oleoflores S.A.S en su flujo de caja muestran de manera clara la capacidad que tiene la compañía para generar recursos o efectivo partiendo de una inversión significativa en el año 2015, lo que produce que el primer año de proyección arroje como resultado negativo el flujo de caja de la compañía. No obstante en los periodos proyectados se evalúan las condiciones mínimas del mercado para poder arrojar rentabilidad financiera para los accionistas.

**Tabla 31. Determinación del costo de la deuda proyectada**

	Ej Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7	Proy Año 8	Proy Año 9	Proy Año 10	Proy Año 11	Proy Año 12
	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022
Prestamo								
Saldo	62.718	53.758	44.799	35.839	26.879	17.919	8.960	0
Capital		8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960
Intereses		5.099	4.370	3.642	2.913	2.185	1.457	728
Inter-imp (Ahorro fiscal)		3.365	2.884	2.404	1.923	1.442	961	481
Flujo	-62.718	12.325	11.844	11.363	10.883	10.402	9.921	9.440
TIR	<b>5,37%</b>							
<b>Costo de deuda</b>								
	Ej Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7	Proy Año 8	Proy Año 9	Proy Año 10	Proy Año 11	Proy Año 12
	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022
Pasivos								
Obligaciones Corto plazo		0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Largo Plazo		53.758	44.799	35.839	26.879	17.919	8.960	0
Total Pasivo		53.758	44.799	35.839	26.879	17.919	8.960	0
<b>Participación</b>								
Total pasivo Financiero CP		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total pasivo Financiero LP		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Ponderación</b>								
Obligaciones Corto plazo		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones Largo Plazo		5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%
Total costo		5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%
Grado de endeudamiento		28,14%	24,04%	19,55%	14,76%	9,80%	4,71%	0,00%

	Ej Año 0	Proy Año 1	Proy Año 2	Proy Año 3	Proy Año 4	Proy Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7
	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022
Prestamo								
Saldo	\$ 62.718	53.758,29	44.798,57	35.838,86	26.879,14	17.919,43	8.959,71	(0,00)
Capital		8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960	8.960
Intereses		5.099	4.370	3.642	2.913	2.185	1.457	728

Fuente Elaboración propia

En el desarrollo de las proyección del costo de la deuda se tuvo en cuenta el saldo de la deuda al año 2015 como Deuda o Inversión inicial para establecer la TASA INTERNA DE RETORNO, luego se toman los valores que componen la deuda según la proyección hallada sobre esta y su grado de endeudamiento y los intereses menos los impuestos, dando como resultado la tasa de rentabilidad TIR.

**Tabla 32. Determinación del WACC proyectado**


		Proy Año 1	Proy Año 2	Proy Año 3	Proy Año 4	Proy Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7
		Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022
Costo de Deuda (TIR)		5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%	5,37%
Grado de Endeudamiento		28,14%	24,04%	19,55%	14,76%	9,80%	4,71%	0,00%
Grado de Patrimonio		71,86%	75,96%	80,45%	85,24%	90,20%	95,29%	100,00%
Costo de patrimonio	Dolares a Pesos 2	19,66%	19,66%	19,66%	19,66%	19,66%	19,66%	19,66%
	2							
WACC Proyectado		15,64%	16,23%	16,87%	17,55%	18,26%	18,99%	19,66%
WACC Promedio	17,60%							
WACC Acumulado		115,64%	134,40%	157,07%	184,64%	218,36%	259,82%	310,90%

Fuente Elaboración propia

Como parte fundamental para la valoración se hace necesario calcular el wacc de la Compañía y su proyección en los próximos 7 años, tomando como base la TIR calculada como costo de la deuda, además el grado de endeudamiento, grado de patrimonio y el costo del patrimonio, la media ponderada de estas variables nos determina el wacc para el año 1 de proyección.

### Valoración por el método de Flujo de Caja descontados

**Tabla 33. Determinación del Valor terminal y Valor Residual**

	Ej Año 1	Ej Año 2	Ej Año 3	Ej Año 4	Ej Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7	
								
FLUJO DE CAJA LIBRE	Ej Año 0	Ej Año 1	Ej Año 2	Ej Año 3	Ej Año 4	Ej Año 5	Proy Año 6	Proy Año 7
	Año 2010	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022
Utilidad Operacional		25.240	29.066	33.720	38.949	44.809	58.021	66.039
Depreciación		8.619	8.619	8.619	8.619	8.619	1.989	1.989
Amortización								
Impuestos		1.685	2.650	3.770	4.998	6.345	10.080	11.831
Flujo neto operacional		32.174	35.035	38.569	42.570	47.083	49.930	56.196
Variación de capital de trabajo		-6.096	-5.317	-6.468	-7.267	-8.144	-9.148	-11.142
Capex		-	-	-	-	-	-	-
Flujo neto de la Inversión		-6.096	-5.317	-6.468	-7.267	-8.144	-9.148	-11.142
Flujo de Caja Libre		26.078	29.718	32.101	35.303	38.939	40.782	45.054
Flujo de Caja Libre Descontado		22.551	22.111	20.437	19.120	17.833	15.697	14.492
WACC Acumulado		115,64%	134,40%	157,07%	184,64%	218,36%	259,82%	310,90%
							Valor terminal	<b>375.482</b>
								120.772 VI.Residual

Fuente Elaboración propia

Luego de los cálculos realizados para determinar el valor residual y terminal de la compañía Oleoflores S.A.S, se observa que el valor terminal se encuentra en 375.482 millones de pesos, es decir que la empresa vale después del último año del 10 de proyección el 211 % del valor residual, utilizando el WACC acumulado y proyectado durante 7 años del de 310.90%.

### Valoración Oleoflores S.A.S

**Tabla 34. Cálculo del Valor Corporativo**

Cop (Miles)		
USD (Millones)	Pesos	Dolares
<b>VPN Flujo de Caja Libre Descontado</b>	\$ 132.240	45,15 USD
<b>Valor Terminal o Residual Presente</b>	\$ 120.772	41,24 USD
<b>Valor bruto empresa</b>	\$ 253.012	86,39 USD
<b>Menos deuda financiera último año</b>	\$ 62.718	21,42 USD
<b>Más Caja</b>	\$ 1.514	0,52 USD
<b>Menos contingencias</b>		0,00 USD
<b>Valor corporativo</b>	<b>\$ 191.808</b>	<b>65,49 USD</b>

Fuente Elaboración propia

**Tabla 35. Cálculo de No. Veces EBITDA-EBIT-Patrimonio**

Valor patrimonio Último año	133.614		
# de veces el Patrimonio	<b>1,4</b>	Veces	
EBITDA último año	17.631		
# de veces el EBITDA	<b>10,9</b>	Veces	
			<b>MULTIPLICOS EBITDA SECTOR</b> Food Processing <input type="text" value="12,49"/> Veces
UTILIDAD OPERACIONAL	15.886		
# VECES LA UTILIDAD OPERACIONAL	<b>12,07</b>	Veces	
			<b>MULTIPLICOS EBIT SECTOR</b> Food Processing <input type="text" value="19,01"/> Veces

Fuente Elaboración propia

La Compañía Oleoflores S.A. Sluego de la realizacion de la valoracion para determinar el valor corporativo en concordancia con el obetivo general de este estudio, se pudo concluir que su valor corporativo es 1,4 veces el valor del patrimonio del año 2015 el cual fue \$133.614 millones, 10,09 veces del valor del ebitda, y 12,07 veces el valor del EBIT o utilidad operacional del año 2015.

En relacion al a industria objeto de estudio FOOD PROCESING, el valor corporativo dela compañía es 12,49 veces el valor del multiplos ebitda del sector y 19,01 veces el valor de los multiplos EBIT del sector.

## Capítulo 5

### Conclusiones

Este Trabajo de Valoración se tuvieron en cuenta todas las variables de la empresa y del mercado iniciando con un análisis del entorno, seguido del diagnóstico financiero de los años 2011 al 2015, donde se observó la estructura y concentración financiera de la compañía Oleoflores S.A.S. Así mismo, se realizaron proyecciones de las cifras, teniendo como base el año 2015 de los estados financieros y finalmente se desarrolló la valoración de la compañía por medio del método de flujo de caja descontados, donde se determinó el valor residual y terminal.

Por tanto la Empresa Oleoflores S.A.S actualmente busca ser más competitiva adicionando valor agregado a sus procesos a través del posicionamiento de sus productos y servicios con el fin de llegar a más clientes, razón por la cual han incursionado en desarrollar estudios financieros más profundos, basados en análisis del comportamiento del sector, como estrategias para el crecimiento significativo de la compañía.

El sector de Aceites y Grasas en Colombia está relacionado directamente con la industria de los alimentos y se caracteriza por su liderazgo en la producción de aceites de palma africana; dentro de este sector la empresa Oleoflores SAS, se encuentra dentro las 10 mejores empresas según su comportamiento en ventas dado por el ranking de Benchmark en el año 2015.

Teniendo como base el comportamiento del sector y la incursión de la compañía para el desarrollo del mismo, se logró realizar un diagnóstico financiero basado en el comportamiento histórico de la compañía de los últimos 5 años, donde arrojó que la compañía cuenta con un equilibrio financiero entre los activos corrientes y los pasivos corriente, en donde cuenta con la capacidad financiera para cubrir con el endeudamiento generado para inversión en capital de trabajo, así mismo se denota un crecimiento en ventas, y un buen manejo de los costos, dando

como resultado un margen moderado de utilidad, en comparación con los años anteriores, donde este no tuvo un buen comportamiento.

Basado en el resultado obtenido en el diagnóstico financiero se realizaron las proyecciones necesarias para establecer un mejoramiento financiero de la compañía, acompañado de un proceso de valoración que arrojó como resultado que el valor residual se encuentra en \$120.772 millones y el valor terminal esta por valor de \$375.482 Millones, la suma del VPN del flujo de caja descontados y el valor residual de la compañía arrojan que valor bruto de la empresa Oleflores SAS, corresponde a la suma de \$253.012 Millones.

Finalmente para obtener el valor Corporativo de la Compañía se descuenta del valor Bruto la deuda del último año y el saldo de la caja dando como resultado la suma de \$ 191.808 millones, es decir que es 1.4 Veces su Patrimonio, 10.9 veces su EBITDA y 12.07 veces su utilidad Operacional y en relación al sector 12.49 veces el EBITDA y 19.01 veces el EBIT.

## **Capítulo 6**

### **Recomendaciones**

- Realizar semestralmente diagnósticos financieros teniendo en cuenta la volatilidad del sector de aceites y grasas con los cambios climáticos, variables del mercado y con el fin detectar cifras negativas antes del cierre fiscal y así tomar decisiones oportunas para mantener la estabilidad de la compañía.
- Establecer fuertes estrategias comerciales con el ánimo de mantener un equilibrio en el cumplimiento en ventas descrito en el plan estratégico de la compañía
- Mantener un monitoreo constante en los costos con el fin de no decaer por las constantes variaciones de la tasa de cambio.
- Revisar y controlar los gastos administrativos teniendo en cuenta que el 2015 su incremento fue exagerado en más del 50% en relación al año anterior y generar mayor margen de EBIT.
- Examinar política de financiamiento con el fin de dinamizar las obligaciones a corto plazo y afianzar políticas que permitan generar la recuperación de recursos a través de los descuentos por pronto pago.
- Inspeccionar la rotación de cartera y aplicar estrategias de recuperación efectiva de la cartera en los tiempos estipulados como condiciones de pago a los clientes.
- Monitorear el cumplimiento de las proyecciones realizadas en la valoración financiera.
- Realizar un estudio de valoración sectorial con el fin de obtener una referencia del valor corporativo del sector que permita hacer un análisis comparativo.

## Capítulo 7

### Referencias

Jaramillo Betancur, F. (2010). *Valoración de empresas*. Bogotá: Ecoe ediciones.

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e000xww&AN=478475&lang=es&site=ehost>

Pratt, S. P., & Grabowski, R. J. (2008). *Cost of Capital*. Hoboken, N.J.: Wiley.

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e000xww&AN=225536&lang=es&site=ehost> -live.

De la Torre, A. (2014). *Valoración de empresas y análisis bursátil*. Madrid, España: Larousse -

Ediciones Pirámide. Retrieved from

<http://site.ebrary.com/lib/bibliotecausasp/docDetail.action?docID=11126499&ppg=1>

Agar, C. (2005). *Capital investment & financing: A practical guide to financial evaluation*.

Jordan Hill, GB: Butterworth-Heinemann. Retrieved from

<http://site.ebrary.com/lib/bibliotecausa/docDetail.action?docID=10127921&ppg=1>

Bhattacharya, S., & Constantinides, G. M. (2005). *Theory of Valuation*. Hackensack, NJ: World

Scientific Publishing Company.

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e000xww&AN=225536&lang=es>

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e000xww&AN=225536&lang=es> &site=ehost -live

Ortíz, H. (2006). *Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera*.

Universidad Externado de Colombia.

Ortíz, H. (2009). *Flujo de Caja y proyecciones financieras con Análisis de riesgo*.

Universidad Externado de Colombia.

Nawalkha, S. K., Soto, G. M., & Beliaeva, N. A. (2005). *Interest Rate Risk Modeling : The Fixed Income Valuation Course*. Hoboken, N.J.: Wiley.

[http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e000xww&AN=225536&lang=es  
&site=ehost -live](http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e000xww&AN=225536&lang=es&site=ehost-live)

Fedepalma. (2015). *Balance económico del sector palmero colombiano en el tercer trimestre de 2015.*, de FEDEPALMA Sitio web:

[http://web.fedepalma.org/sites/default/files/files/Bolet%C3%ADn%20Econ%C3%B3mico\\_Noviembre%202015\\_final\(1\).pdf](http://web.fedepalma.org/sites/default/files/files/Bolet%C3%ADn%20Econ%C3%B3mico_Noviembre%202015_final(1).pdf)

DANE. (2015). *Boletín técnico* . 2016, de DANE Sitio web:

<http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-internacional/exportaciones/exportaciones-historicos>

Banco de la República de Colombia. (2016). *Boletín económico regional - I trimestre de 2016 - costa caribe*. (No. I trimestre). Bogotá, Colombia:

doi:[http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ber\\_costacaribe\\_tri\\_1\\_2016.pdf](http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ber_costacaribe_tri_1_2016.pdf)

Damodaran. (2016). Retrieved from <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>

(2016). Retrieved from <https://www.grupoaval.com/wps/portal/grupo-aval/aval/portal-financiero>

(2016). Retrieved from <https://www.jpmorgan.com/country/CO/es/jpmorgan>

Fernández, P. F. (1999). *Valoración de empresas*. Gestión 2000

Druck, P., Magud, N. E., & Mariscal, R. (2015). Daño colateral: un dólar fuerte rara vez es una buena noticia para las economías de mercados emergentes. Finanzas y desarrollo: publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, 52(4), 52-55.

EMS Bernarck. (2014). BPR Benchmark de ISI Emerging Markets . (2014). Informe Sectorial. En Informe Sectorial(12). 2014: BPR Benchmark de ISI Emerging Markets .

Garcia, O. (2013). Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA.

Oleoflores . (2016). Obtenido de : <http://www.oleoflores.com/about/historia>.

Universidad del Norte . (2016). *Una Historia sobre el grande de la Palma colombiana:* .

Obtenido de <https://agronegocios.uniandes.edu.co/2016/04/26/una-historia-sobre-el-grande-de-la-palma-colombiana-oleoflores>.