

**VALORACIÓN DE LA EMPRESA OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A BAJO EL
METODO DE FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS**

**ALBA LUCIA SALCEDO RIVAS
LUIS ALFREDO GARZON CADENA
AUTORES**

**UNIVERSIDAD DE LOS LLANOS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
VILLAVICENCIO**

2019

**VALORACIÓN DE LA EMPRESA OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A BAJO EL
METODO DE FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS**

**ALBA LUCIA SALCEDO RIVAS
LUIS ALFREDO GARZON CADENA
AUTORES**

**Trabajo final de grado presentado como requisito para obtener el título de
Especialista en Finanzas**

**DIRECTOR DE TRABAJO:
MARCOS EDILSON HERNANDEZ**

**UNIVERSIDAD DE LOS LLANOS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
VILLAVICENCIO**

2019

LISTA DE AUTORIDADES ACADEMICAS

PABLO EMILIO CRUZ CASALLAS

Rector

MARIA LUISA PINZON ROCHA

Vicerrector Académico

GIOVANNY QUINTERO REYES

Secretario General

WILSON FERNANDO SALGADO CIFUENTES

Decano Facultad de Ciencias Económicas

CARLOS LEONARDO RIOS VIASUS

Director Escuela Economía y Finanzas

MARCOS EDILSON HERNANDEZ

Director Programa

Notas de Aceptación

MARCOS EDILSON HERNANDEZ
Director Programa

CARLOS LEONARDO RIOS VIASUS
Director Escuela Economía y Finanzas

Jurado 1

Jurado 2

DEDICATORIA

En primera instancia doy gracias a Dios por permitirme un día más de vida, salud y esperanza. Quiero dedicar cada esfuerzo y sacrificio que se realiza por el alcance de los objetivos a Dios, a mi familia. Todo lo plasmado en este escrito conlleva mucho tiempo y dedicación, que se ven reflejado en un peldaño más de superación y mejoramiento en la calidad del conocimiento.

Quiero hacer una gran mención y dedicación, a mi hijo Juan Sebastián que con su carisma y ocurrencias alegran y motivan mis días, a mi madre Cecilia Cadena, por la formación que me dio, las bases sólidas que han hecho de mí una persona de bien, a mi hermano Miguel Jaime, a Ingrid Lorena y demás familiares.

Por último y no menos importante, darles gracias a mi compañera y amiga Alba Lucia Salcedo Rivas, que sin su esfuerzo dedicación y conocimiento, todo esto no habría sido posible, Gracias Alba !!!

Luis Alfredo Garzón Cadena

Agradezco a Dios que hace que todo sea posible, a mi familia por estar siempre dispuesta apoyarme en cada decisión y a mi compañero Luis Garzón por la dedicación y esfuerzo en este trabajo.

Alba Lucia Salcedo Rivas

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCION.....	13
1 FORMULACION DEL PROBLEMA.....	14
1.1 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA	14
1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA.....	14
2 JUSTIFICACION.....	16
3 OBJETIVO GENERAL.....	17
3.1 OBJETIVOS ESPECIFICOS.....	17
4 MARCO REFERENCIAL.....	18
4.1 MARCO TEORICO.....	18
4.2 MARCO CONCEPTUAL	19
4.3 MARCO LEGAL	22
4.4 MARCO INSTITUCIONAL.....	23
4.4.1 PROPOSITO SUPERIOR.....	23
4.4.2 MISIÓN.	23
4.4.3 VISIÓN.	23
4.4.4 NUESTROS MERCADOS.....	23
4.4.5 POLITICA DE SOSTENIBILIDAD.	23
4.5 MARCO GEOGRAFICO.....	25
5 DISEÑO METODOLOGICO.....	27
5.1 DIAGNOSTICO ORGANIZACIONAL	27
5.1.1 ANALISIS INTERNO.....	27
5.1.2 ANALISIS EXTERNO	35
5.2 DIAGNOSTICO FINANCIERO.....	43
5.2.1 ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑO 2015.....	44
5.2.2 ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑO 2016.....	45
5.2.3 ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑO 2017.....	46
5.2.4 ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL AÑOS 2015 – 2016 – 2017	47
5.2.5 ANALISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑOS 2015 – 2016 – 2017	49

5.2.6	ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AÑOS 2015 – 2016 - 2017.....	51
5.2.7	ANALISIS VERTICAL.....	54
5.2.8	ANALISIS HORIZONTAL.....	57
5.2.9	INDICADORES FINANCIEROS	60
5.2.10	ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AÑOS 2015 – 2016 - 2017.....	65
6	VALORACIÓN DE EMPRESA.....	67
6.1	RESUMEN MATRIZ DE VARIABLES PARA PROYECCIÓN.....	67
6.1.1	Ingresos.....	67
6.1.2	Costos.....	75
6.1.3	Gastos de Administración	78
6.1.4	Gastos de Comercialización.....	82
6.1.5	Depreciación y Amortización	85
6.1.6	Otros gastos – Otros Ingresos	86
6.1.7	Ingresos Financieros –Costos Financieros.....	87
6.2	PROYECCIÓN ESTADO DE RESULTADOS 2018-2022.....	87
6.3	PROYECCIÓN CAPITAL DE TRABAJO	88
6.3.1	Inventarios:.....	88
6.3.2	Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar:	89
6.3.3	Activos por impuestos corrientes:	89
6.3.4	Otros activos no financieros:.....	89
6.3.5	Beneficios a empleados:.....	89
6.3.6	Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar:	89
6.3.7	Pasivo por impuestos corrientes:.....	89
6.4	PROYECCIÓN PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	91
6.5	VARIACIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS	91
6.5.1	Abono Capital Créditos Anteriores.....	91
6.5.2	Adquisición de nuevos créditos.....	91
6.6	FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO.....	92
6.7	WACC.....	92
6.7.1	CAMP	92
6.7.2	COSTO DE LA DEUDA.....	94
6.7.3	CALCULO DEL WAAC.....	96

6.8	GRADIENTE	96
6.9	ESCENARIOS	97
6.9.1	Escenario Normal	97
6.9.2	Escenario Auge	99
6.9.3	Escenario optimista	100
6.9.4	Escenario pesimista	102
6.9.5	Escenario critico	103
6.10	VALOR ESPERADO	105
7	CONCLUSIONES	107
8	RECOMENDACIONES	108
9	WEBGRAFIA	109

LISTAS DE ILUSTRACIONES

	Pág.
Ilustración 1 Oficina Administrativa	25
Ilustración 2 Sede Industrial.....	25
Ilustración 3 Sede Industrial Ubicación.....	26

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1 Resultados Operativos.....	33
Tabla 2 PESTEL.....	¡Error! Marcador no definido.
Tabla 3 Cinco Fuerzas	39
Tabla 4 Amenaza entre competidores	39
Tabla 5 Entrada de Nuevos Competidores.....	40
Tabla 6 Ingreso Productos Sustitutos.....	40
Tabla 7 Poder Negociación de Proveedores	41
Tabla 8 Poder Negociación de Compradores	41
Tabla 9 FODA.....	¡Error! Marcador no definido.
Tabla 10 Variación Estructura Financiera.....	53
Tabla 11 Activos y Pasivos Segmentados Años 2015 al 2017.....	54
Tabla 12 Matriz de variables- Valoración empresas	67
Tabla 13 Ingresos Ordinarios al detalle.....	68
Tabla 14 Ingresos Ordinarios - Participación.....	69
Tabla 15 Promedio de Ingresos de mayor Participación	69
Tabla 16 Tasa crecimiento promedio Aceite de Palma 2002 al 2016	70
Tabla 17 Crecimiento Promedio Esperado -Aceite de palma	72
Tabla 18 Crecimiento Sector Agropecuario 2013 al 2017	73
Tabla 19 Crecimiento Proyectado Sector Agropecuario.....	75
Tabla 20 Costos de producción Detalle.....	76
Tabla 21 Fruto de Palma % crecimiento costos	76
Tabla 22 Contratos de servicios % crecimiento de costos	77
Tabla 23 Porcentaje crecimiento Inflación.....	77
Tabla 24 Porcentaje crecimiento SMMLV	77
Tabla 25 Promedio Depreciación del Costo.....	77
Tabla 26 Gastos de Administración al Detalle.....	78
Tabla 27 Gastos Administrativos - Participación.....	79
Tabla 28 Gastos Administrativos -sin depreciación y amortización.....	80
Tabla 29 Tasas de crecimiento del Salario Mínimo 2007 al 2017	80
Tabla 30 Incremento Salario Mínimo Esperado.....	82
Tabla 31 Gastos de Comercialización al detalle	83
Tabla 32 Inflación de Colombia 2007 al 2017	83
Tabla 33 Inflación Esperada.....	85
Tabla 34 Depreciación – Amortización	85
Tabla 35 Participación sobre los Gastos Administrativos.....	86
Tabla 36 Variables de crecimiento de Depreciación y Amortización.....	86
Tabla 37 Otros Gastos -Otros Ingresos	86
Tabla 38 Ingresos Financieros - Costos Financieros.....	87

Tabla 39 Incremento Tasa Interés Esperada.....	87
Tabla 40 Estado de resultados proyectado 2018-2022.....	88
Tabla 41 Promedio Inventario Producción/ Ventas año 2014-2017	88
Tabla 42 Variación Capital de Trabajo Proyectado	90
Tabla 43 Proyección adquisición PPE	91
Tabla 44 Obligaciones financieras proyectadas	91
Tabla 45 Abono a capital nuevos créditos.....	92
Tabla 46 Flujo de caja libre proyectado	92
Tabla 47 Obligaciones financieras a corto plazo	94
Tabla 48 Obligaciones a largo plazo	95
Tabla 49 Costo de la financiación por terceros	95
Tabla 50 Calculo del WAAC	96
Tabla 51 Probabilidades de escenarios.....	97
Tabla 52 Escenario Normal.....	97
Tabla 53 Flujo de caja - Escenario Normal.....	98
Tabla 54 Valor empresa escenario normal	98
Tabla 55 Escenario Auge	99
Tabla 56 Flujo de caja -Auge	100
Tabla 57 Valor empresa escenario Auge.....	100
Tabla 58 Escenario Optimista	101
Tabla 59 Flujo de caja – Optimista	101
Tabla 60 Valor empresa Escenario Optimista.....	102
Tabla 61 Escenario Pesimista.....	102
Tabla 62 Flujo de caja – Pesimista.....	103
Tabla 63 Valor empresa Escenario Pesimista	103
Tabla 64 Escenario Crítico.....	104
Tabla 65 Flujo de caja - Critico.....	104
Tabla 66 Valor empresa Escenario Critico.....	105
Tabla 67 Valores de Escenarios – Probabilidad.....	105
Tabla 68 Valor base de negociación	106

LISTA DE GRAFICOS

	Pág.
Gráfico 1 Organigrama.....	28
Gráfico 2 Cinco Fuerzas.....	39
Gráfico 3 Estado Resultado 2015.....	44
Gráfico 4 Distribución Datos Estado Integral Año 2015	44
Gráfico 5 Estado de Resultados 2016	45
Gráfico 6 Distribución Datos Estado Integral Año 2016	45
Gráfico 7 Estado de Resultados 2017	46
Gráfico 8 Distribución Datos Estado Integral Año 2017	46
Gráfico 9 Análisis Vertical Estado de Resultados Integral 2015 al 2017	¡Error! Marcador no definido.
Gráfico 10 Análisis Horizontal Estado de Resultado Integral Año 2015-2016-2017	49
Gráfico 11 Situación Financiera 2015-2016-2017	52
Gráfico 12 Situación Financiera 2015-2016-2017	52
Gráfico 13 Estado de Situación Financiera San Marcos	52
Gráfico 14 Activos Análisis Vertical año 2015 al 2017.....	55
Gráfico 15 Pasivos-Patrimonio Análisis Vertical año 2015 al 2017	56
Gráfico 16 Situación Financiera Análisis Horizontal Años 2015 al 2017	59
Gráfico 17 Indicadores de Liquidez	60
Gráfico 18 Indicadores de Rentabilidad.....	62
Gráfico 19 Indicadores de Endeudamiento.....	64
Gráfico 20 Flujo de Efectivo 2015-2016-2017	66
Gráfico 21 Mínimos Cuadrados- Formula de B.....	71
Gráfico 22 Mínimos Cuadrados- Formula de A.....	71
Gráfico 23 Mínimos Cuadrados - Formula de Y.....	72
Gráfico 24 Mínimos Cuadrados - Formula de B.....	73
Gráfico 25 Mínimos Cuadrados - Formula de A.....	74
Gráfico 26 Mínimos Cuadrados - Formula de Y.....	74
Gráfico 27 Mínimos Cuadrados - Formula de B.....	81
Gráfico 28 Mínimos Cuadrados - Formula de A.....	81
Gráfico 29 Mínimos Cuadrados - Formula de Y.....	82
Gráfico 30 Mínimos Cuadrados - Formula de B.....	84
Gráfico 31 Mínimos Cuadrados - Formula de A.....	84
Gráfico 32 Mínimos Cuadrados - Formula de Y.....	84
Gráfico 33 CAMP Costo del patrimonio.....	93
Gráfico 34 Utilidad neta / Ventas.....	96

INTRODUCCION

La **palma africana (Palma aceitera africana, Coroto de Guinea, Palmera Aabora, Palmera de Guinea)** es una planta tropical propia de climas cálidos cuyo origen se ubica en la región occidental y central del continente africano, concretamente en el golfo de Guinea, de ahí su nombre científico *Elaeis guineensis* Jacq., donde ya se obtenía desde hace 5 milenios. A pesar de ello, fue a partir del siglo XV cuando su cultivo se extendió a otras regiones de África.

Su propagación a mínima escala se inició en el siglo XVI a través del tráfico de esclavos en navíos portugueses, siendo entonces cuando llegó a América, después de los viajes de Cristóbal Colón, concretamente a Brasil. En esta misma época pasa a Asia Oriental (Indonesia, Malasia, etc.).¹ (Infosgro, 2017)

Según el OIL WORLD – FEDEPALMA FEDAPAL, muestra que los mayores productores de esta oleaginosa, están ubicados en el continente asiático, siendo Indonesia y Malasia los países que mayor participación mundial tienen en este sector, con un 48% y 27% respectivamente, seguido de Tailandia. El primer país americano que aparece en este listado ocupando el cuarto puesto, es Colombia, que ostenta una participación mundial del 2%.

En Colombia, la palma de aceite está presente en cuatro zonas: Norte, Oriente, Central y Suroccidente que abarcan 122 municipios en 19 departamentos alrededor del país, siendo su área sembrada de 500.000 hectáreas aproximadamente.²

Oleaginosas San Marcos S.A se encuentra ubicado en la zona oriental, exactamente en el municipio de San Carlos de Guaroa, departamento del Meta, fue creada en el año 1983, dedicada principalmente a la comercialización de crudo de aceite de palma derivado de la explotación de cultivo de palma africana y demás subproductos que genera esta industria.

De acuerdo con el libro fundamentos de finanzas corporativas, el propósito de la administración financiera es ganar dinero o añadir valor para los propietarios, por esto es necesario realizar la valoración de la empresa Oleaginosas San Marcos S.A. identificando inicialmente los problemas financieros que presenta la compañía.

¹ Recuperado de http://www.infoagro.com/herbaceos/oleaginosas/palma_africana_aceitera_coroto_de_guinea_aabora.htm

² Recuperado de <http://www.cenipalma.org/palma-de-aceite-en-colombia>

1 FORMULACION DEL PROBLEMA

1.1 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA

Oleaginosas San Marcos S.A. tiene como actividad principal la comercialización de crudo de aceite de palma y sus derivados, para esto cuenta con aproximadamente 1700 Has. Cultivadas de palma africana que corresponde al 50% de la materia prima necesaria para la producción de aceite, el restante es comprado a cultivadores de la zona, toda esta materia prima es enviada a una planta extractora para realizar el proceso de maquila del fruto y extraer el aceite de palma de la fruta y almendra.

El producto principal de la empresa es el CPO (Crude Palm Oil), adicional se produce Aceite y torta de palmiste que se extraen de la Almendra de fruta, en todo este proceso se genera aprovechamientos como cuesco, tusa y fibra, los cuales se pueden vender directamente o enviar a otros procesos productivos que la empresa ha implementado para generar nuevas unidades de negocio y al mismo tiempo cumplir con las políticas ambientales, como fue la creación de una planta de compostaje para producción de abono orgánico y con los efluentes se creó el proyecto de generación de Biogás que alimentan micro turbinas y generar energía eléctrica.

Oleaginosas San Marcos S.A. es una empresa con grandes expectativas de crecimiento, con altas fuentes de financiación e importantes decisiones de inversión que hagan frente a los actuales estándares ambientales y de calidad de esta Industria, por esta razón es importante que los inversionistas de la compañía conozcan el valor de la empresa a través de un método de valoración confiable.

1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

El precio del mercado de aceite de palma y sus derivados está ligado al mercado de Malasia, uno de los mayores productores de esta oleaginosa, que para el año 2018 tiene una tendencia a la baja. De esta manera, el mercado colombiano que depende de estas fluctuaciones, se verá afectado en la disminución de sus ingresos operacionales; teniendo presente esto, y uno de los literales anteriores (donde se compra y se compite por el fruto de palma con las extractoras del sector), se está generando una disminución en el margen de contribución del ente para los presentes periodos. (Comprando a mayor precio y vendiendo a menor precio, comparado con los periodos anteriores).

Para generar todos los proyectos ambientales y de crecimiento de negocio, la empresa ha incurrido en apalancamiento financiero para la puesta en marcha; ahora como ya se encuentra en operación tiene mantenimientos y servicios para su correcto funcionamiento, y es necesario evidenciar si tiene relación los costos financieros que se están generando, frente a la productividad que desarrollen estos proyectos o si dichos costos están a tasas de interés cómodas con tiempos de vencimiento acordes con estas unidades de negocio.

Según muestra la operación, Oleaginosas San Marcos ha tenido crecimiento en producción y en ingresos del 30.81% del año 2015 al año 2017, de esta misma forma han crecido los inventarios de insumos y materiales para el desarrollo de las actividades, por ende, es necesario que la administración tenga control sobre este tipo de activo, midiendo la rotación, las compras innecesarias que estancan el flujo de caja y el uso del costo racionalmente.

Debido a la ubicación geográfica del ente económico, se está presentando una competencia en precios de compra de fruta con las demás extractoras de palma del sector, esto ha llevado a que se tenga que ofrecer valores monetarios de mayor competitividad y prontitud en los pagos a los proveedores, para así mismo lograr suplir la cantidad de fruto que se requiere para el procesamiento del aceite que se tiene presupuestado vender en el periodo. Al incrementar el valor del kilo de fruto, se estaría incrementado el costo de producción y por tanto el margen de contribución tendería a disminuir; así mismo se debe contar con suficiente flujo de efectivo para lograr cancelar a los proveedores al tiempo que ellos entregan la fruta.

En concordancia con el manejo que se tiene en los pagos a los proveedores y recaudo de los clientes, el ente económico debe contar con un flujo de caja abundante para así mismo dar respuesta a los desembolsos de dineros necesarios para la adquisición del fruto de palma; es por ello y otras razones, que se tiene la necesidad de contar con créditos bancarios (apalancamiento financiero) y así poder contar con un músculo financiero capaz de cubrir las obligaciones a corto plazo.

2 JUSTIFICACION

La empresa Oleaginosas San Marcos en sus 35 años en el mercado, específicamente en el sector palmero ha mostrado un gran crecimiento y diversificación del negocio, por este es necesario que la empresa cuente con una correcta planeación financiera conllevando a la valoración de la empresa, de esta forma se puede llegar a tomas de decisiones acertadas, maximizando el valor para los accionistas.

Generar políticas de rotación de compras e inventario, manejando lineamientos de inventarios mínimos y máximos, lograría que la empresa evite compras innecesarias o de poca rotación, aumentando el capital de trabajo neto y generando una mayor inversión para la misma producción estimada de acuerdo a la capacidad de la empresa, por esto es necesario evaluar los inventarios de consumo e identificar donde radican los principales problemas, esto también ha conllevado a retrasos en pagos de proveedores, entonces podría ser una solución a dos problemas.

La mejor forma de apalancar una empresa es con los proveedores a crédito, pero es necesario que el flujo de efectivo sea corto, por esto es necesario crear políticas de cartera y pago de proveedores, en la actualidad se presente mayor demora en la recuperación de cartera por las mismas políticas que existen mientras que los proveedores en muchos casos se deben pagar de contado o crédito a menos días.

Realizar la valoración financiera permite conocer realmente el estado actual de la empresa, y de esta manera establecer necesidades de inversión para lograr una mayor utilidad o incurrir en más apalancamiento con tasas analizadas para generar flujo de caja, si se deben optimizar recursos y cuál puede ser el crecimiento proyectado a 5 años de la empresa.

3 OBJETIVO GENERAL

Estimar la valoración financiera de la empresa **OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A** bajo el método de flujos de caja descontados

3.1 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Identificar los principales problemas financieros de la empresa
- Proyectar el flujo de caja de la empresa a 5 años, dándole un valor financiero mediante el método de flujos de caja descontados.
- Proponer estrategias para maximización de valor de la empresa.

4 MARCO REFERENCIAL

4.1 MARCO TEORICO

La palma de aceite es una planta tropical propia de climas cálidos que crece en tierras por debajo de los 500 metros sobre el nivel del mar. Su origen se ubica en el continente africano, es por ello la descendencia de su nombre. A América Latina, llega por medio de los colonizadores portugueses que hacían uso de esta, para la alimentación de sus esclavos, el primer país en ostentar esta planta, fue Brasil. Florentino Claes introdujo la palma africana de aceite a Colombia en 1932 y fueron sembradas con fines ornamentales en la Estación Agrícola de Palmira (Valle del Cauca).³ (Palma Africana Unipaz, 2011) Pero su cultivo comercial solo comenzó años después, en 1945, cuando la United Fruit Company estableció una plantación en la zona bananera del departamento del Magdalena, con palmas procedentes de honduras.

El mercado del aceite de palma se ha visto influenciado por campañas en contra de este tipo de plantaciones por supuestas afectaciones al ecosistema, por esto a nivel internacional se ha solicitado restricciones que garanticen la sostenibilidad del producto, según Fedepalma se comprometería el 60% de las exportaciones totales de aceite de palma a Europa las cuales exceden 3,5 millones de toneladas anuales.

Es así como el área sembrada en palma de aceite pasó de 5 mil hectáreas en 1962, año en que se funda Fedepalma, a 103 mil hectáreas a finales de los años 80, y supera hoy día las 500 mil hectáreas. La producción de aceite de palma pasó de 15 mil toneladas a inicios de los años 60, a 232 mil toneladas en 1989 y a más de 1.6 millones de toneladas en 2017, con un valor de la producción que bordea los \$ 3.3 billones en la actualidad. En la última década, la producción de aceite de palma ha crecido a una tasa promedio del 9,2 %, lo que refleja su dinamismo.

La cifra récord de producción en el último año significó un crecimiento de 42 % frente a 2016, con lo cual esta agroindustria avanza rápidamente para superar los dos millones de toneladas anuales de aceite de palma. En 2017 el sector palmero exportó la mitad de su producción, ocupando el quinto lugar en el ranking de productos agropecuarios de exportación y convirtiéndose en el segundo producto con mayor aporte al crecimiento de las exportaciones de productos agropecuarios, alimentos y bebidas.

En el contexto internacional, Colombia es el cuarto productor mundial de aceite de palma (después de Indonesia, Malasia y Tailandia) y el primero de América, alcanzando en 2017 un rendimiento de 3,8 toneladas de aceite por hectárea, cifra que supera el promedio

³ Recuperado de <http://palmaafricanaunipaz.blogspot.com/2011/03/historia-de-la-palma-africana.html>

mundial y posiciona nuevamente a la palmicultura colombiana en niveles similares a los de países líderes como Indonesia y Malasia.

De acuerdo con el Censo Agropecuario del DANE de 2015, la palma de aceite es el segundo cultivo permanente con mayor extensión en área sembrada, después del café, y el cuarto si se consideran las principales siembras de permanentes y transitorios. En términos de valor de la producción, el aceite de palma es el segundo producto de mayor relevancia (después del café) dentro de los cultivos permanentes y el sexto renglón en generación de valor en el sector agrícola.

Estimaciones de Fedepalma a partir de cifras del DANE, muestran que en 2016 el sector de la palma de aceite tuvo una participación de 9 % en el PIB agrícola nacional y de 8 % en el referente agropecuario.⁴(Mesa Dishington, Fedepalma, 2018)

4.2 MARCO CONCEPTUAL

ACCIONISTA: Es una persona física o jurídica que posee acciones de una empresa. Dichas acciones conllevan derechos económicos y de gestión sobre la sociedad.

ACCION: Son las partes iguales en las que se divide el capital social de una sociedad anónima. Estas partes son poseídas por una persona, que recibe el nombre de accionista, y representan la propiedad que la persona tiene de la empresa, es decir, el porcentaje de la empresa que le pertenece al accionista.

ACTIVO: Es un bien que la empresa posee y que puede convertirse en dinero u otros medios líquidos equivalentes.

ACTIVO CIRCULANTE: Son bienes y derechos líquidos de una empresa. Es decir, es el dinero que una empresa tiene para disponer en cualquier momento.

ACTIVO DEPRECIABLE: Se trata de un activo fijo que se somete a depreciación.

ACTIVO FIJO: Es un bien de la empresa que no puede convertirse en liquidez a corto plazo. Es un bien de una empresa, ya sea tangible o intangible, que no puede convertirse en líquido a corto plazo y que normalmente son necesarios para el funcionamiento de la empresa y no se destinan a la venta.

ACTIVO FINANCIERO: Es un derecho que obtiene una persona física o jurídica a recibir unos ingresos en el futuro por parte de otra persona física o jurídica.

AMORTIZACION: Son reducciones en el valor de los activos o pasivos para reflejar en el sistema de contabilidad cambios en el precio del mercado u otras reducciones de valor.

⁴ Recuperado de <http://web.fedepalma.org/sites/default/files/files/Fedepalma/semanario-palmero/publicaciones/Boletin-El-Palmicultor-de-febrero-de-2018.pdf>

AUDITORIA: Es el proceso mediante el cual una empresa o profesional (auditor) independiente es contratado para recopilar información contable.

CAPITAL DE TRABAJO NETO: Diferencia entre los pasivos y activos circulantes de una empresa, es decir a corto plazo

CICLO OPERATIVO: Hace referencia al proceso de tiempo que va desde la elaboración del bien o producto hasta su puesta en venta. También incluye el cobro.

CICLO DE EFECTIVO: Tiempo que transcurre entre el desembolso del dinero y la cobranza

CLIENTE: Es una persona física o jurídica que recibe un servicio o adquiere un bien a cambio de un dinero u otro tipo de retribución.

COSTO: Representa la inversión necesaria para producir o adquirir artículos para la renta.

CPO: Crude Palm Oil, Aceite crudo de palma que se obtiene de la fruta de palma africana

DEPRECIACION: Método por el que se valora el coste que supone la pérdida de valor por uso de un bien que la empresa posee.

EBIT: Earnings Before Interest Taxes; Es el indicador del resultado económico de una empresa sin tener en cuenta los intereses ni la carga fiscal soportada por ésta en el ejercicio económico, que generalmente depende del tipo impositivo del Impuesto de Sociedades.

EBITDA: Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortization; es uno de los indicadores financieros más conocidos, e imprescindible en cualquier análisis fundamental de una empresa, representa el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. Constituye un indicador aproximado de la capacidad de una empresa para generar beneficios considerando únicamente su actividad productiva, eliminando de esta manera, la subjetividad de las dotaciones, el efecto del endeudamiento o la variabilidad o arbitrio del legislador de turno en materia impositiva.

EFECTIVO: Es un elemento de balance y forma parte del activo circulante. Es el elemento más líquido que posee la empresa, es decir, es el dinero. La empresa utiliza este efectivo para hacer frente a sus obligaciones inmediatas.

ESTADOS FINANCIEROS: Son los documentos de mayor importancia que recopilan información sobre la salud económica de la empresa, cuyo objetivo es dar una visión general de la misma.

FINANZAS: Rama de la administración de empresas que se preocupa de la obtención y determinación de los flujos de fondos que requiere la empresa, además de distribuir y

administrar esos fondos entre los diversos activos, plazos y fuentes de financiamiento con el objetivo de maximizar el valor económico de la empresa.

GANANCIA NETA: El resultado de los ingresos una vez se le resta los gastos, incluidos los impuestos.

ILIQUIDEZ: Difícilmente convertido en líquido. Lo contrario de liquidez. Fondos no realizables pueden ser convertidos en efectivo, pero usualmente con gran pérdida de valor.

IMPUESTO: Es un tributo que se paga al estado para soportar los gastos públicos. Estos pagos obligatorios son exigidos tanto a personas físicas, como a personas jurídicas.

INGRESO: Es un incremento de los recursos económicos. Éste debe entenderse en el contexto de activos y pasivos, puesto que es la recuperación de un activo.

LIQUIDEZ: Es la capacidad que tiene una entidad para obtener dinero en efectivo y así hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. En otras palabras, es la rapidez y facilidad con la que un activo puede convertirse en dinero en efectivo.

LEASING: Operación de arrendamiento financiero que consiste en la adquisición de una mercancía, a petición de su cliente, por parte de una sociedad especializada. Posteriormente, dicha sociedad entrega en arrendamiento la mercancía al cliente con opción de compra al vencimiento del contrato.

MAQUILA: Son plantas dedicadas a toda clase de manufacturas, a donde llegan algunos insumos del exterior, le aplican una mano obra, dan una terminación a los productos que luego son reexportados. Son empresas ensambladoras. Proceso de confección a terceros. Es una forma de producción que se establece como un compromiso del dueño de la producción y/o de una marca con la persona que se realiza el trabajo.

MARGEN DE CONTRIBUCION: Es la diferencia entre el volumen de ventas y los costes variables.

OBLIGACION: Es una deuda a medio o largo plazo usada por grandes empresas para conseguir dinero como préstamo.

OBSOLECENCIA: Disminución de la vida útil de un bien de consumo o de un bien de capital, debido a un cambio económico o al avance tecnológico.

PALMISTE: Es un aceite de origen vegetal obtenido en nuestro caso por prensado mecánico de la almendra de palma. Se puede extraer también por solventes, normalmente utilizado el hexano.

PASIVO: Consiste en las deudas que la empresa posee, recogidas en el balance de situación, y comprende las obligaciones actuales de la compañía que tienen origen en transacciones financieras pasadas.

PATRIMONIO NETO: Es el conjunto de bienes, derechos y obligaciones que constituyen los medios económicos para que una empresa funcione.

PKO: Palm Kernel Oil, Aceite de Palmiste extraído de la almendra del fruto de palma africana

PLANIFICACION FINANCIERA: Es el proceso de elaboración de un plan financiero integral, organizado, detallado y personalizado, que garantice alcanzar los objetivos financieros determinados previamente, así como los plazos, costes y recursos necesarios para que sea posible.

PROVEEDORES: Comprende el valor de las obligaciones a cargo del ente económico, por concepto de la adquisición de bienes y/o servicios para la fabricación o comercialización de los productos para la venta, en desarrollo de las operaciones relacionadas directamente con la explotación del objeto social, tales como, materias primas, materiales, combustibles, suministros, contratos de obra y compra de energía.

UTILIDAD: Exceso de los ingresos netos, sobre los gastos del periodo.

VALORACION EMPRESAS: Es un modelo para calcular un rango de valores entre los cuales se encuentra el precio de la compañía. También la podemos definir como un instrumento de evaluación de los resultados de la empresa.

Los términos anteriores estarán presentes en el desarrollo de la investigación, y fueron tomados de los glosarios técnicos de las áreas a tratar.⁵

4.3 MARCO LEGAL

OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A es una sociedad de carácter comercial, organizada bajo la forma de sociedad anónima, vigilada por la Superintendencia de sociedades, regida por los estatutos sociales contenidos en la escritura pública No 2861 del 24 de octubre de 1983 registrada en la notaría 10 de Bogotá, inicialmente denominada como “Inversiones San Marcos Ltda.”; cambio su nombre a Oleaginosas San Marcos Ltda. por escritura

⁵ Recuperado http://www.businesscol.com/productos/glosarios/contable/glosario_contable_p.html
<https://debitoor.es/glosario>
<https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2017/03/valoracion-de-empresas/>

pública No 1444 del 14 de mayo de 1993 y en mayo de 2007 donde finalmente cambio su nombre a Oleaginosas San Marcos S.A.

4.4 MARCO INSTITUCIONAL

Descripción general de la empresa **OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A.:**

4.4.1 PROPOSITO SUPERIOR.

Contribuimos con energía y en la producción de alimentos sanos, cultivando con responsabilidad y confiabilidad

4.4.2 MISIÓN.

El grupo empresarial Oleaginosas San Marcos es una empresa dedicada al cultivo en áreas no deforestadas y producción de CPO, PKO, y otros productos, a la generación de energías renovables y enmiendas orgánicas a partir el aprovechamiento del subproducto, para abastecer la industria alimenticia y de biocombustibles a nivel nacional e internacional con alto sentido de responsabilidad y respeto al medio ambiente

4.4.3 VISIÓN.

Ser una empresa reconocida en el sector palmero por la innovación de sus productos, que trabaja de la mano con un equipo humano calificado y comprometido, aportando valor a los clientes para mantenerse a la vanguardia del mercado actual y potencial creando valor sostenible.

4.4.4 NUESTROS MERCADOS.

1. Sector de alimento de consumo humano
2. Sector agropecuario
3. Sector biocombustibles
4. Energético.
5. Servicios industriales
6. Exportación

4.4.5 POLITICA DE SOSTENIBILIDAD.

- **Cumplimiento legal y de partes interesadas:**

Atender los requerimientos y expectativas de todas nuestras partes interesadas.
Dar cumplimiento a la normatividad legal vigente aplicable a la organización.

- **Mejora continua**

Promover la mejora continua, eficiencia e innovación de nuestros procesos, productos y servicios.
Prevenir, mitigar, corregir y compensar los impactos negativos

- **Seguridad y salud en el trabajo:**

Ejercer control de los riesgos presentes en las actividades y procesos propios de la empresa, previniendo la ocurrencia de accidentes y enfermedades laborales.

- **Ambiental**

Promover la conservación de la biodiversidad y el uso sostenible de los recursos naturales.

- **Políticas de derecho humanos:**

Respetar los derechos humanos, la libertad de expresión y asociación de los trabajadores, proveedores, comunidades y demás grupos de interés, sin discriminación alguna.

Prevenir en el desarrollo de sus actividades empresariales el trabajo infantil, el trabajo forzado, la trata de personas, la explotación sexual de niños, niñas y adolescentes, acoso sexual y laboral.

Apoyar la erradicación de la violencia contra la mujer, la violencia intrafamiliar y la violencia de género y la protección de los derechos reproductivos.

- **Código de ética**

Prohibimos:

- ✓ Todas las formas de corrupción, soborno y uso fraudulento de los fondos y recursos, así mismo toda evasión o elusión en el pago de impuestos.
- ✓ El uso de mercenarios y paramilitares en nuestras operaciones y la intimidación extrajudicial y el acoso de fuerzas de seguridad contratadas.

- **Responsabilidad social:**

Contribuir en el mejoramiento de la calidad de vida de los trabajadores, individuos y comunidades, mediante el establecimiento y monitoreo de planes de acción participativos, transparentes y eficaces.

- **Recursos humanos:**

Fomentar y garantizar la igualdad de oportunidades para el ingreso y desarrollo del talento humano.

Fuente: Google Maps

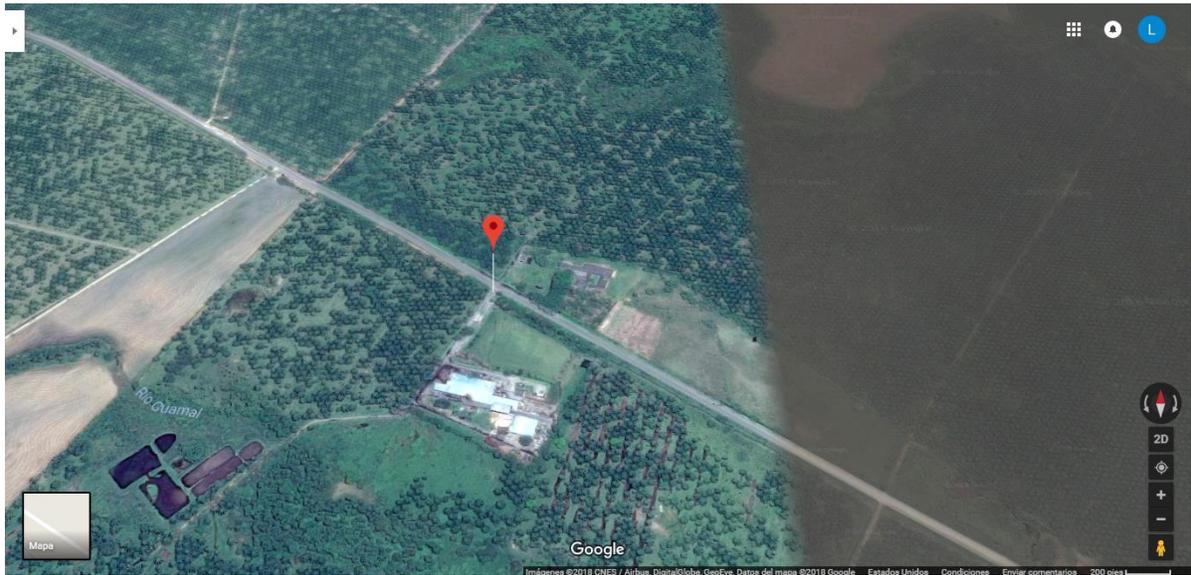


Ilustración 3 Sede Industrial Ubicación
Fuente: Google Maps

5 DISEÑO METODOLOGICO

Para el desarrollo de la valoración de la empresa OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A, previamente se realizó un diagnostico organizacional.

5.1 DIAGNOSTICO ORGANIZACIONAL

En este diagnóstico se detalló el análisis interno, externo con sus respectivas matrices, que se detallan a continuación:

5.1.1 ANALISIS INTERNO

5.1.1.1 *HISTORIA DE LA EMPRESA.*

Oleaginosas San Marcos S.A es una empresa familiar fundada por Marco Aurelio Riveros, familia pionera en la producción y transformación de aceite de fruto de palma en los llanos Orientales, su planta extractora se encuentra en el municipio de San Carlos de Guaroa, departamento del Meta, fue creada en el año 1983, dedicada principalmente a la comercialización de crudo de aceite de palma derivado de la explotación de cultivo de palma africana y demás subproductos que genera esta industria.

Oleaginosas San Marcos S.A. cuenta con aproximadamente 1700 Has. Cultivadas de palma africana que corresponde al 50% de la materia prima necesaria para la producción de aceite, el restante es comprado a cultivadores de la zona, toda esta materia prima es enviada a una planta extractora para realizar el proceso de maquila del fruto y extraer el aceite de palma de la fruta y almendra.

5.1.1.2 *CARACTERIZACIÓN DE LA EMPRESA*

Oleaginosas San Marcos S.A es una empresa perteneciente al sector primario de la economía, ubicándose en el subsector palmero. Su planta extractora se encuentra en el municipio de San Carlos de Guaroa, departamento del Meta. (Km 10 vía a San Carlos).

San Marcos es una empresa mediana, esto basado en el valor de sus Activos y la cantidad de personal en operación.

Oleaginosas San Marcos es una empresa familiar, la cual ya se encuentra en la tercera generación, la Dirige La ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS.

Junta Directiva

Está conformada por 5 personas, de los cuales 3 son miembros de la familia y dos externos. El presidente de junta directiva es miembro externo a la familia.

La administración está encabezada por Gerente General, seguido del Gerente administrativo, Gerente financiero, Gerente agronómico.

La empresa cuenta con un Revisoría Fiscal.

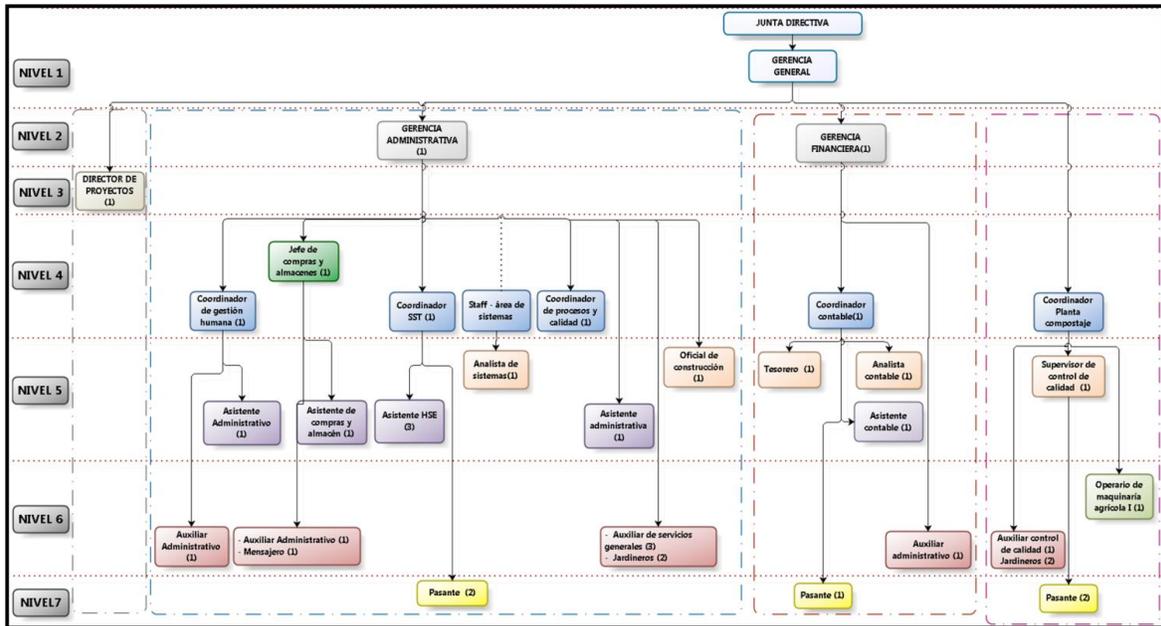


Gráfico 1 Organigrama

EMPLEADOS

SAN MARCOS cuenta con 180 empleados aproximadamente, los cuales están distribuidos en todas las áreas de la empresa, contando con toda la reglamentación laboral. Permaneciendo de esta manera al Grupo II de la Clasificación de empresas emitidas por el CTCF. Aunque si se tiene presente el valor de los **ACTIVOS** con los que cuenta la empresa (\$ 46.727.104.000), esta condición conlleva a que **SAN MARCOS**, pertenezca al Grupo I de las NIIF.

Oleaginosas san Marcos genera los siguientes productos:

-Compost: Producto elaborado con Tusa, Fibra y desechos, en su cadena de producción es insumo de la fruta de palma, puesto que se toma como fertilizante orgánico para los cultivos.

-Fruta de Palma Africana: Este producto se convierte en materia prima para extracción del aceite, dependiendo la capacidad de la planta en algunas ocasiones se vende directamente.

-Almendra de Palma: Este producto se convierte en materia prima para extracción del aceite de palmiste, dependiendo la capacidad de la planta en algunas ocasiones se vende directamente.

-Crudo de aceite de palma: Producto terminado extraído del fruto de palma, principal producto de la empresa.

-Crudo de aceite de Palmiste: Producto terminado extraído de la almendra de fruta de palma

-Torta de Palmiste: Producto terminado, generado como aprovechamiento en el proceso productivo del aceite de palmiste.

-Cuesco: Aprovechamiento del proceso de Aceite de palma, en el cual se extrae “cascara” de almendra de fruta de palma.

-Tusa: Conocida como raquis, es aprovechamiento del proceso productivo de aceite de palma, puesto que después de desgranar los frutos se utiliza para otros procesos

-Fibra: aprovechamiento del proceso productivo de aceite de palma, es el residuo generado en la extracción del fruto de palma.

-Servicio de Energía Eléctrica: la empresa cuenta con un sistema de cogeneración de energía a partir de biogás que generan los desechos de la empresa.

Algunos de los productos anteriores son materia prima para continuar con el proceso de otro producto, pero en algunas ocasiones también se comercializan.

Los mercados que actualmente atiende San Marcos son:

- Sector Alimento Consumo Humano (47% ventas actuales)
- Sector Biocombustibles (50% ventas actuales)
- Sector Agropecuario
- Sector Energético Renovable
- Servicios Agrícolas

Los mercados objetivos nuevos serán:

- Sector Fitonutrientes
- Sector Salud y Belleza
- Servicios Industriales Maquilas
- Sector Pecuario

5.1.1.3 PLATAFORMA ESTRATEGICA ACTUAL

MISION

Oleaginosas San Marcos S.A., es una empresa dedicada al cultivo y producción de aceite de palma africana, palmiste y otros productos, a la generación de energías renovables y enmiendas orgánicas a partir del aprovechamiento de subproductos, para abastecer la industria alimenticia y de biocombustibles a nivel nacional e internacional con alto sentido de responsabilidad social y respeto al medio ambiente.

La misión de Oleaginosas San Marcos S.A. fue estructurada con la Gerencia General y demás líderes de área con acompañamiento de la empresa Asesorías Integrales de Gerencia, quedando definitiva en febrero de 2018.

Según conocimiento de la empresa la misión se cumple a cabalidad, se ha encargado de cumplir con la normatividad ambiental creando de esta forma proyectos ambientales que subsanan los daños, como es el caso de un Biodigestor que genera biogás y luego con maquinaria especializada para cogeneración de energía eléctrica, adicional algunos subproductos y aguas residuales son utilizadas en una planta de compostaje produciendo abonos orgánicos que son aplicados a los cultivos propios y de proveedores de fruto de palma.

VISION COMPARTIDA 2022

Ser una empresa reconocida en el sector palmero por la innovación de sus productos que trabaja de la mano con un equipo humano calificado y comprometido, aportando valor a los clientes para mantenerse a la vanguardia del mercado actual y potencial creando valor sostenible.

La visión de Oleaginosas San Marcos S.A. fue estructurada con la Gerencia General y demás líderes de área con acompañamiento de la empresa Asesorías Integrales de Gerencia, quedando definitiva en febrero de 2018.

La empresa en la actualidad está trabajando para certificarse en RSPO (MESA REDONDA DE ACEITE DE PALMA SOSTENIBLE), que es la iniciativa más reconocida en el ámbito internacional frente a sostenibilidad para el sector de Palmero.

En cuanto a innovación para el área de Logística de cosecha, SAN MARCOS ha adquirido maquinaria y equipo que agilice los procesos de recolección, adicional se tienen proyectos con dron y plaquetas electrónicas para identificar las cantidades de palma y la ficha técnica por palma.

VALORES CORPORATIVOS

Los valores de la empresa Oleaginosas San Marcos se reflejan en los colaboradores, puesto que hay buen clima laboral.

Transparencia: Generamos Confianza por medio de Acciones que contenga efectos positivos sobre las personas.

Vocación de Servicio: Actuamos con sensibilidad ante los requerimientos y expectativas para comprender, gestionar y dar soluciones.

Solidaridad: Reconocemos la necesidad del bien común apoyando y manteniendo la unidad ante diversas situaciones.

Respeto: Actuamos con cordialidad, escuchamos, entendemos y valoramos a las personas, como pilar para sostener la convivencia, buscando armonía en la relaciones interpersonales, laborales y comerciales.

Comunicación: Promovemos la comunicación participativa, asertiva, bajo un clima armónico que fortalezca las relaciones interpersonales en todos los escenarios en que se mueve la organización

Disposición al cambio: Aceptamos y actuamos de forma versátil, positiva y constructiva ante los diferentes retos que defina o enfrente la organización.

OBJETIVOS CORPORATIVOS

LA MEGA Corporativa

Son los retos más importantes que debe lograr la empresa para su sostenibilidad financiera, social y ambiental en el largo plazo. Los retos deben ser medibles y proyectados en el tiempo.

Para el año 2022 VENTAS:

- 20,000 (38-57 K) toneladas de CPO sostenibles y renovables año

- Ingresos de ventas por \$ 50 k millones

- Margen Ebitda 12%

Esta información es suministrada por la organización.

POLITICAS ORGANIZACIONALES

- **Cumplimiento legal y de partes interesadas:**

Atender los requerimientos y expectativas de todas nuestras partes interesadas.

Dar cumplimiento a la normatividad legal vigente aplicable a la organización.

- **Mejora continua**

Promover la mejora continua, eficiencia e innovación de nuestros procesos, productos y servicios.

Prevenir, mitigar, corregir y compensar los impactos negativos

- **Seguridad y salud en el trabajo:**

Ejercer control de los riesgos presentes en las actividades y procesos propios de la empresa, previniendo la ocurrencia de accidentes y enfermedades laborales.

- **Ambiental**

Promover la conservación de la biodiversidad y el uso sostenible de los recursos naturales.

- **Políticas de derecho humanos:**

Respetar los derechos humanos, la libertad de expresión y asociación de los trabajadores, proveedores, comunidades y demás grupos de interés, sin discriminación alguna.

Prevenir en el desarrollo de sus actividades empresariales el trabajo infantil, el trabajo forzado, la trata de personas, la explotación sexual de niños, niñas y adolescentes, acoso sexual y laboral.

Apoyar la erradicación de la violencia contra la mujer, la violencia intrafamiliar y la violencia de género y la protección de los derechos reproductivos.

- **Código de ética**

Prohibimos:

- ✓ Todas las formas de corrupción, soborno y uso fraudulento de los fondos y recursos, así mismo toda evasión o elusión en el pago de impuestos.
- ✓ El uso de mercenarios y paramilitares en nuestras operaciones y la intimidación extrajudicial y el acoso de fuerzas de seguridad contratadas.

- **Responsabilidad social:**

Contribuir en el mejoramiento de la calidad de vida de los trabajadores, individuos y comunidades, mediante el establecimiento y monitoreo de planes de acción participativos, transparentes y eficaces.

- **Recursos humanos:**

Fomentar y garantizar la igualdad de oportunidades para el ingreso y desarrollo del talento humano.

5.1.1.4 DESEMPEÑOS - RESULTADOS ACTUALES

RESULTADOS COMERCIALES O DE MERCADEO ACTUALES

Realizando un balance general del comportamiento de la producción de los principales productores de aceite de palma es importante destacar que Malasia produjo 19,9 millones de toneladas de aceite de palma crudo en 2017, según datos del MPOB, mientras que, para Indonesia, según una encuesta de Reuters, se estima una producción de 40,4 millones de toneladas.

El precio de referencia del aceite crudo de palma en la bolsa de Malaysia para 2017 tuvo una tendencia a la baja en el primer semestre llegando a los 577 U\$/tonelada, para el segundo semestre presento una recuperación cerrando el 2017 en 641 U\$/tonelada. El precio promedio del año 2017 fue de 624 U\$/tonelada presentado una caída del 3,32% respecto al precio del año 2016.

RESULTADOS ORGANIZACIONALES ACTUALES

-En el 2015 la empresa implemento el sistema SAP BO con módulos Inventario, compras, Ventas, Producción, Finanzas; integración con los programas Servinomina (Nomina) y Vansolix (Pesajes Bascula).

-La empresa cuenta aproximadamente 180 empleados, conformado por áreas de Producción Campo (Fertilización, Sanidad vegetal, mantenimiento campo, polinización), Logística Campo (Cosecha, transporte Fruto, Mantenimiento Palmas), Mantenimiento Agrícola, Ventas, Gestión Humana, Contabilidad, Calidad, Seguridad y Salud en el trabajo, Administración, TIC'S.

-Clima organizacional establecido por un grupo de personal homogéneo, enfocados en respeto y trabajo en equipo, orientado a resultados de la organización.

RESULTADOS OPERATIVOS ACTUALES

Producto	Cantidad en Toneladas		
	Producción	Maquila	Venta
Fruta de Palma Propia	45.778	44.481	1.193
Fruta de palma Comprada	35.621	35.484	
Crudo Aceite Palma CPO	16.657		16.605
Almendra de fruta	3.372	3.170	
Crudo Aceite de Pamiste	1.393		1.338
Torta de Palmiste	1.617		1.615

Tabla 1 Resultados Operativos

Oleaginosas San Marcos S.A. inicia el proceso de producción con la materia prima del Crudo de Aceite de Palma, es decir con el cultivo de palma africana al no ser suficiente para la producción de CPO comprometido para venta se requiere compra de materia prima

a proveedores y se envía a la empresa maquiladora donde se extrae el CPO para la venta y almendra de fruta, esta última es enviada a otra planta de extractora para producir Aceite y torta de Palmiste.

Adicional a estos productos, existe una línea de subproductos como son la Fibra, Tusa, Cuesco, fibra Premium que algunos a su vez se convierten en materia prima para Fertilización Orgánica (Compost) utilizado en el cultivo de Palma.

RESULTADOS DE SOSTENIBILIDAD ACTUALES AMBIENTAL

Desde el año 2014 se estructuraron proyectos que para subsanar el daño ambiental que puede ocasionar la operación de la organización, los cuales empezaron a ejecutarse desde el año 2015 y 2016, como son:

- Planta de Compostaje: Efluentes, desechos, aprovechamientos del proceso de extracción, adicional se da manejo a la tusa y fibra que anteriormente se regaban en campo con un proceso de descomposición lento son tratados en la planta dejando como resultado Compost (Fertilizante Orgánico) que sirve de materia prima para aplicación en los cultivos.
- Biodigestor: Se da tratamiento a aguas residuales de la planta extractora y se genera bio gas para el proceso de generación de Energía.
- Cogeneración de Energía: Con la generación de Biogás se conecta a Microturbinas para generar energía eléctrica suficiente para planta extractora y oficinas.

Desde el año 2017 se inicia proyecto para siembra de árboles nativos de la región, los cuales se estima que sean sembrados en el año 2018 con el personal operativo de Campo.

SEGURIDAD Y SALUD EN EL TRABAJO

Implementación del sistema de gestión de seguridad y salud en el trabajo, Capacitaciones de seguridad al personal, entregas de dotación y elementos de protección personal.

SOCIAL

Contribución con servicios de recreación, Bonos, regalos para eventos del municipio de San Carlos de Guaroa, participación en reuniones con alcaldía municipal.

Adicional se presta asistencia técnica a cultivos Cercanos que son proveedores de fruta de palma.

5.1.2 ANALISIS EXTERNO

5.1.2.1 DESCRIPCION DEL SECTOR

Según datos de Fedepalma, en 2017 la producción nacional de CPO fue de 1,62 millones de toneladas significando un aumento del 42% respecto a la producción de 2016 que registró 1,14 millones de toneladas. Este notable incremento de la producción está explicado principalmente por un crecimiento sostenido en todas las zonas de producción del país. Las zonas que más incremento tuvieron en la producción fueron la zona central y oriental con un 52% y 46.5% respectivamente, seguidas por la zona norte y occidente con 30.4% y 37.8%. Las razones principales en el crecimiento fueron los aumentos de palmas en edad productiva y las mejores condiciones climáticas en comparación con el año anterior donde se presentó el fenómeno del niño.

El consumo nacional de aceite crudo de palma presentó un crecimiento del 8% al pasar de 746 mil a 805 mil toneladas, los sectores tradicionales de aceites y grasas comestibles, concentrados animales e industria jabonera, fueron los que impulsaron este crecimiento con un 18%, mientras que el consumo para biodiesel en el periodo ene-nov presentó un decrecimiento del 1% al pasar de 428,7 mil toneladas a 423,4mil toneladas, representando el 56% del consumo total.

Las exportaciones de CPO presentaron un incremento del 100% al pasar de 401mil toneladas en 2016 a 803mil toneladas en 2017, mientras las importaciones cayeron un 1% respecto al 2016 llegando a 158 mil toneladas en 2017.

A nivel nacional el precio promedio de referencia FEP para el aceite crudo de palma en 2017 fue de \$2.377/kg lo que significó una caída del 5,6% frente al precio promedio del año anterior.

Las importaciones totales de Aceites y Grasas disminuyeron frente al año anterior en 90,2 mil toneladas, el aceite de soya crudo disminuyó 74,1 mil toneladas, pero un aumento en el aceite de soya refinado aumento 60.5 mil toneladas.

5.1.2.2 ANALISIS PESTEL

Los factores que representan mayores impactos negativos se presentaron en los perfiles Político, Económico, Social y Cultural, estos fueron: Las políticas de comercio exterior que son tan cambiantes y pocas beneficiosas para los entes económicos, los ciclos de mercado basado en la dependencia que se tiene de los países con mayor producción de fruto, esto con respecto al precio, los intereses bancarios debido al manejo de créditos en gran proporción a diferentes tasas de mercado, los patrones de compra del consumidor en razón al volumen y satisfacción con el producto, desarrollos tecnológicos de la competencia que ha estado evolucionando más rápido que este ente económico implementando maquinaria avanzada. Los factores de impacto negativo están representados en la legislación actual del mercado local, Impuestos, factores específicos de la industria, la demografía, mitos de daño

que produce el cultivo, factores tecnológicos en innovación y acceso, responsabilidad social, impacto ambiental y potencial de innovación. Los factores positivos están representados en las políticas ambientales, procesos regulatorios, políticas gubernamentales, el estilo de vida de la población actual, manejo de residuos, consumo de energía, entre otros, el ente ha generado procesos amigables con el ambiente y el buen uso de sus residuos convirtiéndolos en subproductos aptos para su comercialización. En aquellos ítems en los cuales su impacto es positivo, se debe mejorar en los procesos que se realizan; en cambio con las de mayor afectación, los cambios se deben presentar de manera progresiva con el fin de ayudar a mitigar este impacto.

Para los ítems muy negativos y de mayor afectación:

- *Las políticas de comercio exterior*, en donde la empresa propone acciones como estar actualizados en materia de comercio exterior y todos sus cambios. Certificarse en RSPO Políticas arancelarias cambiantes en todos los sectores de la economía. Acuerdo comercial con Unión Europea aumento las exportaciones desde el año 2013, pero existen problemas por la sostenibilidad de la palma en Malasia e indonesia, por ende, para próximos años es necesario el Sello Certificado en RSPO. Adicional, aranceles para importación de CPO Hace falta control del gobierno nacional, Solicitar mediante la federación apoyo del gobierno nacional para las políticas de comercio exterior.
- *Estacionalidad y ciclos de vida*, las acciones son, los precios están siendo fijados por los países con mayor producción, por tanto, se debe trabajar en la optimización de los costos. La fruta de palma tiene cosecha todo el año, pero en algunos meses aumenta la cantidad de producción, por esto para algunos meses la producción y compra no son suficientes para cubrir compromisos. Realizar estrategias para mantener proveedores de fruto o pensar en cultivar más hectáreas de palma.
- *La economía y tendencias en otros países*, para lo cual la empresa propone acciones como, los países con mayor producción de Crudo de Aceite de palma como es el caso de Malasia, son quienes establecen los precios internacionales del aceite, por esto se debe optimizar los procesos productivos para disminuir el costo del producto.
- *Los intereses bancarios*, donde se propone estudiar mejores ofertas de apalancamiento financiero, tratando de disminuir el pago de intereses.
- *Los patrones de compra del consumidor*, las acciones son, mejorar los procesos de producción, brindando un mayor volumen de productos.
- *Desarrollos tecnológicos de la competencia*, sus acciones, idear estrategias de mejora en cuanto a sistemas óptimos y maquinarias de producción avanzada.

PERFIL PEST	FACTORES	MUY NEGATIVO	NEGATIVO	INDIFERENTE	POSITIVO	MUY POSITIVO
POLÍTICOS	Grupos de presión internacionales					
	Legislación actual en el mercado local					
	Procesos y entidades regulatorias					
	Políticas de comercio exterior					
	Financiamiento e iniciativas					
ECONÓMICOS	Políticas gubernamentales					
	Situación económica local					
	Asuntos generales de impuestos					
	Estacionalidad y ciclos de vida					
	Desempleo					
SOCIAL	Economía y tendencias en otros países					
	Factores específicos de la industria					
	Intereses y tasas de cambio					
	Tendencias de estilo de vida					
	Demografía					
TECNOLÓGICOS	Patrones de compra del consumidor					
	Factores étnicos					
	Publicidad-Mitos efectos palma					
	Desarrollos tecnológicos de competidores					
	Capacidad y madurez de la manufactura					
ECOLÓGICOS	Potencial de innovación					
	Acceso a la tecnología					
	Financiamiento para la investigación					
	Asuntos ecológicos/ambientales					
	Responsabilidad social					
LEGALES	Amigabilidad medioambiental					
	Manejo de residuos					
	Consumo de energía					
	Legislación laboral					
	Licencias y permisos					
	Potencial de innovación					
	Ley de protección al consumidor					
	Reglamentación nacional					

Tabla 2 Pestel

Los factores de impacto negativo están representados en:

- *Los grupos de presión internacional y sus acciones*, presiones por la imagen negativa del Aceite de Palma, como respuesta se crea RSPO. Se debe realizar el proceso de Certificación en RSPO
- *La legislación actual* del mercado local, donde se propone, monitorear los cambios reglamentarios, para acoplarse rápidamente. Continuar agremiado.
- *Políticas gubernamentales*, sus acciones, estar preparados para la regulación de los precios con la optimización de los costos de producción.
- *Impuestos*, sus acciones, realizar estudio de los tributos nuevos, buscando su mejor aprovechamiento.
- *Factores específicos de la industria*, donde se propone, mejorar los procesos administrativos y de producción.
- *La demografía*, las propuestas son, brindar oportunidad de mejora a la población, tanto en generación de ingresos como capacitación en temas específicos.
- *Publicidad-mitos efectos de la palma*, acciones a seguir, concientizar a la población de los beneficios de la industria palmera Mejorar la calidad de cultivos para

cambiar la percepción sobre aceite de palma, crear publicidad de beneficios de este tipo de producto.

- *Potencial de innovación*, sus acciones, adquirir mejores maquinarias y crear estrategias tecnológicas que optimicen los procesos productivos.
- *Acceso a la tecnología*, donde se proponen acciones, acceder a mejores canales de comunicación de la zona.
- *Potencial de innovación*, donde sus acciones son, gestionar cambios de maquinaria obsoleta.

Los factores positivos están representados en:

- *Los procesos y entidades regulatorias*, en la cual sus acciones, dar cumplimiento de manera oportuna a las obligaciones y responsabilidades adquiridas por el ente.
- *Financiamiento e iniciativas*, sus acciones, existen varias líneas de crédito para el sector agroindustrial, contratos de leasing para adquisición de maquinaria y créditos de tesorería que permiten la financiación de la empresa y de sus proyectos productivos, se debe analizar el más beneficioso para la compañía de acuerdo al flujo de caja proyectado.
- *Tendencias de estilo de vida*, se propone, continuar satisfaciendo al consumidor. crear incentivos de contratación para que personas tenga gusto de trabajar en el sector agrícola y mejorar la mano de obra.
- *Asuntos ecológicos-ambientales*, sus acciones, Continuar actuando dentro de los marcos legales.
- *Responsabilidad social*, sus acciones, trabajar en estrategias para realizar un desarrollo sostenible amigable con los grupos de interés.
- *Amigabilidad medioambiente*, optando por acciones, continuar usos de estrategias que mitiguen el impacto ambiental.
- *Manejo de residuos*, sus acciones, continuar el uso de los residuos en subproductos para comercializar y aplicar en el mismo proceso productivo
- *Consumo de energía*, sus acciones, continuar optimizando los recursos utilizados en la producción, adicional mejorar el proceso de cogeneración de energía al punto de poder comercializar el servicio.

ANÁLISIS DE LA RIVALIDAD ENTRE COMPETIDORES:

En la amenaza de la rivalidad entre competidores se puede evidenciar que los ítems de mayor ponderación son el crecimiento de la industria y los costos fijos, generando una calificación promedio de 2,95. El factor estratégico con mayor producto es la diversidad de competidores seguido de la concentración y balance debido a las empresas que se encuentran en la zona y en el país en general, Luego las diferencias del producto puesto que siendo una materia prima para nuestros clientes es necesario cumplir con requisitos de Humedad y acidez del Aceite de acuerdo a su tipo de mercado.

FACTORES ESTRATEGICOS		DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 1	CALIFICACIÓN CUANTIT 1 a 4	DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 4	PRODUCTO
2. AMENAZA DE ENTRADA DE NUEVOS COMPETIDORES					
EC 01	Economías de escala	Alta	2	Bajas	0,20
EC 02	Diferencias propias de producto	Alta	3	Baja	0,27
EC 03	Identidad de marca	Alta	4	Baja	0,12
EC 04	Costos de cambio	Altos	3	Bajos	0,09
EC 05	Requerimientos de capital	Altos	1	Bajos	0,13
EC 06	Acceso a la distribución	Difícil	2	Fácil	0,16
EC 07	Ventajas absolutas en costos, independientes de las economías de escala	Alta	2	Baja	0,14
EC 08	Curva de aprendizaje de propietario	Difícil	1	Fácil	0,08
EC 09	Acceso a los insumos necesarios	Difícil	2	Fácil	0,10
EC 10	Diseño propio de productos de bajo costo	Eficiente	2	Deficiente	0,18
EC 11	Reacción esperada	Alta	2	Baja	0,12
EC 12	Precio disuasorio al ingreso	Existente	2	Inexistente	0,14
EC 13	Políticas gubernamentales	Fomento	2	Restrictivas	0,14
EC 14	Retornos esperados	Baio	2	Alto	0,10
	1.00	PROMEDIO PONDERADO			1.77

Tabla 5 Entrada de Nuevos Competidores

ANÁLISIS DE LA ENTRADA DE NUEVOS COMPETIDORES:

De las principales restricciones que se presentan para la entrada de los nuevos competidores es el Alto requerimiento de capital puesto que es necesario contar con tierras ya sean propias o arrendadas y sembrar una cantidad de hectáreas necesarias para competir, una de las mayores amenazas es la diferenciación del producto, puesto que el Crudo de Aceite de Palma es un producto común que depende más de la producción eficiente y la extracción de la fruta de palma.

FACTORES ESTRATEGICOS		DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 1	CALIFICACIÓN CUANTIT 1 a 4	DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 4	PRODUCTO
3. AMENAZA DE INGRESO DE PRODUCTOS SUSTITUTOS					
PS 01	Desempeño por el precio relativo de los sustitutos	Baio	2	Alto	0,40
PS 02	Costo de cambio del comprador	Difícil	3	Fácil	0,54
PS 03	Propensión del comprador a sustituir	Baja	2	Alta	0,36
PS 04	Nivel percibido de diferenciación del producto	Alta	2	Baja	0,36
PS 05	Disponibilidad de sustitutos cercanos	Difícil	3	Fácil	0,33
PS 06	Suficientes proveedores	Pocos	4	Muchos	0,60
	1.00	PROMEDIO PONDERADO			2.59

Tabla 6 Ingreso Productos Sustitutos

ANÁLISIS DEL INGRESO DE PRODUCTOS SUSTITUTOS:

En la amenaza de ingreso de productos sustitutos los ítems con mayor representación son el desempeño del precio frente a los productos sustitutos y la propensión de cambio del comprador, su calificación promedio fue de 2,23. En general Oleaginosas San Marcos mantiene los mismos clientes para mercado de Biocombustibles y de alimentos, siendo en el primer mercado más

complicado el uso de sustitutos, mientras que en el sector de alimentos existen otros aceites vegetales.

FACTORES ESTRATEGICOS		DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 1	CALIFICACIÓN CUANTIT 1 a 4	DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 4	PRODUCTO	
4. AMENAZA DEL PODER NEGOCIACIÓN DE LOS PROVEEDORES						
NP 01	Diferenciación de insumos	0,15	Baja	2	Alta	0,30
NP 02	Costos intercambiables de proveedores y empresas en el sector	0,12	Bajos	3	Altos	0,36
NP 03	Presencia de insumos sustitutos	0,08	Alta	3	Baja	0,24
NP 04	Concentración de proveedores	0,15	Baja	2	Alta	0,30
NP 05	Importancia del volumen para el proveedor	0,15	Baja	3	Alta	0,45
NP 06	Costo relativo a las compras totales en el sector	0,10	Alta	2	Baja	0,20
NP 07	Impacto de los insumos en el costo o diferenciación	0,15	Bajo	4	Alto	0,60
NP 08	Amenaza de integración hacia adelante	0,10	Baja	2	Alta	0,20
		1,00	PROMEDIO PONDERADO			2,65

Tabla 7 Poder Negociación de Proveedores

ANÁLISIS DEL PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS PROVEEDORES:

En las amenazas del poder de negociación de los proveedores, los ítems con mayor representación son la diferenciación de los insumos y la concentración de proveedores, obteniendo una calificación promedio de 2,65, siendo el tercer factor con mayor puntuación debido a la necesidad de adquirir cantidad de materia prima como es el caso de Fruta de Palma y la competencia con las demás empresas para obtener la mayor cantidad de proveedores con la mejor extracción de este producto.

FACTORES ESTRATEGICOS		DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 1	CALIFICACIÓN CUANTIT 1 a 4	DESCRIPCIÓN CUALITATIVA 4	PRODUCTO	
5. AMENAZA DEL PODER NEGOCIACIÓN DE LOS COMPRADORES						
NC 01	Concentración de compradores vs concentración de empresas	0,12	Baja	3	Alta	0,36
NC 02	Volumen de compra	0,15	Bajo	4	Alto	0,60
NC 03	Negociación para la absorción de costos por parte del comprador o proveedor	0,08	Baja	3	Alta	0,24
NC 04	Información del comprador	0,10	Menos	4	Más informado	0,40
NC 05	Capacidad de integración hacia atrás	0,05	Inviable	2	Viable	0,10
NC 06	Productos de sustitución	0,05	Pocos	2	Muchos	0,10
NC 07	Costo con relación al total adquirido por el comprador	0,10	Insignificante	2	Significativo	0,20
NC 09	Impacto de los productos sobre el costo de diferenciación	0,07	Alto	2	Bajo	0,14
NC 10	Identidad de marca	0,02	Alta	2	Baja	0,04
NC 11	Impacto sobre la calidad / desempeño	0,09	Alto	2	Bajo	0,18
NC 12	Utilidades del comprador (usabilidad)	0,10	Alta	2	Baja	0,20
NC 13	Incentivos de los tomadores de decisiones	0,07	Nulos	3	Muchos	0,21
		1,00	PROMEDIO PONDERADO			2,77

Tabla 8 Poder Negociación de Compradores

ANÁLISIS DEL PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS COMPRADORES:

En la amenaza del poder de negociación de los compradores los ítems con mayor ponderación fueron el volumen de compra, obteniendo una calificación promedio de 2,77. Los compradores conocen las condiciones del mercado y la sugerencia de precios de FEDEPALMA, por esto en algunos casos ofrecen pagar por debajo de los establecidos, en cierta forma son los clientes quienes terminan estableciendo el precio de venta de acuerdo al mercado, debido a la oferta.

5.1.2.4 VRIN

En el análisis VRIN de San Marcos, se puede evidenciar en la sección de recursos, el SAP y sistema de nómina con una implicación de desempeño por debajo del promedio, esto debido a que estos dos factores ayudan a la compilación de información, pero que su aporte al desempeño de la compañía no es muy significativo; en las capacidades se encuentran con baja calificación (1) la Gestión Estratégica, cumplimiento de garantías y telecomunicaciones, esto por causa, la primera porque se está haciendo a la fecha su respectiva implementación, la segunda por no ser significativo ni marcar diferencia dentro del grupo y la tercera por la ubicación de la compañía, el acceso a las telecomunicaciones ha sido complejo y difícil. La gran mayoría de recursos y capacidades se encuentran en la calificación 2, siendo esto entendido que la compañía otorga productos estándar o commodities, donde la diferenciación de los recursos y capacidades para llegar al producto final son muy mínimas, y las semejanzas son el común denominador. En este segmento se intenta competir con precios, optimización de costos. Algunos de los recursos que ofrecen una ventaja temporal son la maquinaria y equipo, los terrenos y cultivos biológicos, donde son de propiedad del ente, de altos costos, que ofrecen generación de ingresos a corto, mediano y largo plazo. Mientras tanto, las capacidades con mayor ventaja son la Gestión Ambiental y el manejo de residuos, donde los procesos que se llevan, generar un plus ante los demás entes, debido a su existencia y ejecución del mismo.

5.1.2.5 FODA

De acuerdo al cruce de la DOFA, se logra evidenciar que las mejores estrategias a tener presente es la penetración del mercado, puesto la empresa busca una mayor participación de mercado del sector palmero con los productos actuales optimizando costos y dando cumplimiento a la calidad (productos commodities); el desarrollo interno donde la empresa busca mitigar sus debilidades dando un mejor aprovechamiento a sus fortalezas y la integración hacia atrás donde el ente pretende tener control sobre sus proveedores o en el mejor de los casos ser el principal proveedor para la producción del crudo de aceite de palma. En relación a las estrategias, las acciones que se deben tener en cuenta son la optimización de los costos, con la implementación de maquinaria moderna en los procesos agroindustriales, sanidad vegetal con el apoyo de Fedepalma, certificación RSPO, incrementando los clientes en los mercados actuales; el ente de manera interna debe trabajar en la recuperación de subproductos, concientización del personal en cuanto a la seguridad Industrial, ideas innovadoras que permitan una mayor productividad tanto de la maquina como del personal; el ente aprovechando los terrenos propios con los que cuenta, puede aumentar las hectáreas sembradas de palma, de esta forma se minimiza las debilidades en producción y adicional tener mayor control sobre los proveedores, hasta llegar al punto de no tener que competir en precios de compra de la fruta de palma

MATRIZ DE F ORTALEZAS, O PORTUNIDADES, D EBILIDADES, A MEAZAS	FORTALEZAS	DEBILIDADES
	F1 Equipos automatizados para Logística de Cosecha	D1 Falta de tecnología en área de Producción Campo
	F2 Apoyo de Fedepalma	D2 Falta de compromiso en la utilización de elementos de protección
	F3 Vida Útil del cultivo de Palma	D3 Comunicación y conexiones via internet por ubicación de empresa
	F4 Disponibilidad de tierras propias	D4 Baja productividad en épocas del año
	F5 Infraestructura propia	D5 Reacción inmediata a las necesidades del mercado, no hay análisis del
	F6 Generación de Empleo en la región	D6 Menor capacidad de planta frente a otros competidores
	F7 Asistencia técnica para cultivos propios y para proveedores de fruto	D7 Adquisición de Fruta de Palma para comercialización de Aceite
	F8 Clima organizacional favorable, estabilidad laboral y capital humano de	D8 Baja producción de otros productos - almendra
OPORTUNIDADES	ESTRATEGIAS FO	ESTRATEGIAS DO
O1 Certificaciones en sostenibilidad RSPO	F108: Penetración de Mercado	D104: Desarrollo Interno
O2 Ampliar proveedores de fruto de palma	F104: Penetración de Mercado	D108: Desarrollo Interno
O3 Crear nuevas unidades de negocio (Ganadería-Cultivos corto plazo)	F101: Desarrollo de Mercado, Diversificación Relacionada	D501: Penetración del Mercado, Desarrollo Interno
O4 Automatización y control de procesos en la Agroindustria	F201: Desarrollo Mercado, Diversificación Relacionada	D702: Integración hacia Atrás
O5 Investigaciones del desarrollo del cultivo de palma	F205: Reducción de Costos, Diferenciación	D503: Desarrollo de Producto
O6 Acceso a Incentivos tributarios por el cultivo de Palma de Aceite	F308: Penetración del Mercado	D607: Desarrollo de Producto
O7 Generación de Ingresos adicionales mediante proyectos ambientales	F408: Penetración de Mercados, Integración hacia Atrás	D804: Penetración del Mercado
O8 Aumento de productividad de cultivos	F403: Desarrollo Producto	D808: Penetración del Mercado
	F507: Desarrollo Producto	D405: Penetración del Mercado, Desarrollo Interno
	F608: Penetración de Mercado	D201: Desarrollo Interno
	F702: Integración hacia Atrás	
	F708: Desarrollo Interno	
	F808: Penetración del Mercado	
		RESULTADO
		15 Penetración del Mercado
		12 Desarrollo Interno
		6 Integración hacia Atrás
AMENAZAS	ESTRATEGIAS FA	ESTRATEGIAS DA
A1 Caída del precio del crudo aceite de Palma y subproductos	F1A7: Penetración de Mercado	D4A1: Reducción de Costos
A2 Competencia en la zona por adquirir mayor cantidad fruta	F2A5: Penetración del Mercado	D7A2: Integración hacia Atrás, Desarrollo Interno
A3 Cambios de Clima (Exceso o escasez de Lluvia)	F4A2: Integración hacia Atrás, Penetración del Mercado	D4A3: Reducción de Costos, Desarrollo Interno
A4 Cambio de políticas y regulación de precios del biocombustible	F5A6: Reducción de Costos	D8A1: Innovación en Valor
A5 Sanidad vegetal de los cultivos	F7A2: Integración hacia Atrás	D4A5: Desarrollo Interno
A6 Competencia Desleal	F7A5: Penetración del Mercado	D2A7: Desarrollo Interno
A7 Falta de Mano de Obra para Labores Agrícolas	F8A7: Desarrollo Interno	D5A6: Reducción de Costos, Innovación de Valor
A8 Política en Ley de tierras	F2A4: Penetración del Mercado	D2A7: Desarrollo Interno

Tabla 9 FODA

5.2 DIAGNOSTICO FINANCIERO

Para el desarrollo de la valoración de la empresa **OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A**, son necesarios, la estructura financiera, pérdidas o ganancias del desarrollo de su actividad económica, flujos de caja, entre otros; para este caso en especial se cuenta con la información de los años 2015, 2016 y 2017, los cuales serán analizados y proyectados a un horizonte de 5 años, donde se lograra determinar el flujo de efectivo que se obtendrá en un futuro, y así mismo se evaluara su comportamiento en diferentes escenarios, teniendo presente las variables alternativas del caso.

A continuación, se presentará la información año a año, de la cual se basará la proyección a desarrollar.

5.2.1 ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑO 2015



Estado de Resultado Integral

A 31 de Diciembre 2015
(Expresado en miles de pesos colombianos)

		2015
Ingresos por actividades ordinarias	21	33773604
Costo de ventas	22	27915623
Ganancia Bruta		\$ 5.857.981
Otros ingresos	23	\$ 432.711
Gastos de comercialización	24	\$ 3.357.617
Gastos de administración	25	\$ 1.916.800
Otros gastos	26	\$ 87.785
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación		\$ 928.490
Ingresos financieros	27	\$ 11.330
Costos financieros	28	\$ 891.295
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		\$ 48.525,00
Impuesto a las ganancias	29	\$ 414.804
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		\$ (366.279,00)

Gráfico 3 Estado Resultado 2015

Con la información anterior se genera una gráfica de distribución, de acuerdo a los datos más representativos. En ellos se logra determinar la parte porcentual a la cual hace parte cada uno de los conceptos presentados. Para este periodo, los costos fueron el 41% de la totalidad de los conceptos relacionados, los gastos operativos contaron con un 8% en la generación de la operación del año 2015. Los otros rubros ocupan una parte de menor proporción, como lo indica la gráfica.



Gráfico 4 Distribución Datos Estado Integral Año 2015

5.2.2 ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑO 2016



Estado de Resultado Integral

A 31 de Diciembre 2016
(Expresado en miles de pesos colombianos)

		2016
Ingresos por actividades ordinarias	21	\$ 32.370.280
Costo de ventas	22	\$ 25.438.316
Ganancia Bruta		\$ 6.931.964
Otros ingresos	23	\$ 1.807.963
Gastos de comercialización	24	\$ 2.927.103
Gastos de administración	25	\$ 2.003.495
Otros gastos	26	\$ 172.200
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación		\$ 3.637.129
Ingresos financieros	27	\$ 24.785
Costos financieros	28	\$ 1.072.275
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		\$ 2.589.639,00
Impuesto a las ganancias	29	\$ 621.789
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		\$ 1.967.850,00

Gráfico 5 Estado de Resultados 2016

De igual forma, con la información anterior se genera una gráfica de distribución, de acuerdo a los datos más representativos. Allí se logra determinar la participación de cada uno de los conceptos presentados. Para este periodo, los costos fueron el 39% del total de los conceptos relacionados, notándose una disminución en 2 puntos porcentuales con relación al año inmediatamente anterior, los gastos operativos contaron con un 7% en la generación de la operación del año 2016. Los otros rubros ocupan una parte de menor proporción.



Gráfico 6 Distribución Datos Estado Integral Año 2016

5.2.3 ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑO 2017



Estado de Resultado Integral

A 31 de Diciembre 2017
(Expresado en miles de pesos colombianos)

		2017
Ingresos por actividades ordinarias	21	\$ 44.178.303
Costo de ventas	22	\$ 34.329.261
Ganancia Bruta		\$ 9.849.042
Otros ingresos	23	\$ 62.303
Gastos de comercialización	24	\$ 4.414.144
Gastos de administración	25	\$ 2.667.377
Otros gastos	26	\$ 836.897
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación		\$ 1.992.927
Ingresos financieros	27	\$ 29.870
Costos financieros	28	\$ 950.646
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		\$ 1.072.151,00
Impuesto a las ganancias	29	\$ 677.507
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		\$ 394.644,00

Gráfico 7 Estado de Resultados 2017

Para el año 2017, los datos relacionados se distribuyeron de la siguiente manera, costos de este periodo tiene un 39%, los gastos operativos mantienen el 8% de los periodos anteriores, los otros rubros ocupan una parte de menor proporción, como lo indica la gráfica.



Gráfico 8 Distribución Datos Estado Integral Año 2017

5.2.4 ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL AÑOS 2015 – 2016 – 2017

Para el Estado de Resultado Integral, se realizó un análisis vertical por cada uno de los periodos relacionados (2015-2016-2017), donde su base para su cálculo, son los ingresos (100%) de cada año y estos se muestran de la siguiente manera:

En el periodo 2015, los ingresos ordinarios correspondieron a \$ 33.773.604, el porcentaje de sus costos fue de 82,7%, generando una utilidad bruta de 17,3%; dentro de su parte operativa, los Gastos de Comercialización tienen una participación de los 9,9%, seguidos de los Gastos Administrativos que se ubican con un 5,7%, los otros rubros relacionados tienen una menor participación. El costo de la deuda para este periodo represento un 2,6% del total de los ingresos, estableciendo un valor monetario de \$ 891.295. Al final de la operación, este presento una pérdida del – 1,1%, valorada en – \$ 366.279.

Para el año 2016, los ingresos generados fueron de \$ 32.370.280, en donde sus costos representan un 78.6%, dejando como utilidad bruta un 21,4% (A pesar de que monetariamente, los ingresos del 2016 son menores a los del 2015, en el periodo presente se evidencia una optimización de los costos que conllevan a una generación más alta de la utilidad bruta); los gastos de comercialización toman mayor partida en este segmento, con un 9%, seguidos de los gastos de Administración que participan con un 6,2% y otros ingresos con un 5,6%, debido a dividendos generados en inversiones de la compañía y por ajuste del valor razonable de los cultivos biológicos de acuerdo con las políticas de información financiera internacional, el costo de la deuda para este año se incrementó, tanto de manera porcentual como monetaria, esta vez su participación fue de un 3,3% con un valor de \$ 1.072.275. El año 2016 fue generador de utilidad, la cual se estableció en 6,1% del total de las ventas, con un valor de \$ 1.967.850.

Estado de Resultado Integral

ANÁLISIS VERTICAL

A 31 de Diciembre de 2017 - 2016 - 2015
 (Expresado en miles de pesos colombianos)

		2017	%	2016	%	2015	%
Ingresos por actividades ordinarias	21	\$ 44.178.303	100,0%	\$ 32.370.280	100,0%	\$ 33.773.604	100,0%
Costo de ventas	22	\$ 34.329.261	77,7%	\$ 25.438.316	78,6%	\$ 27.915.623	82,7%
Ganancia Bruta		\$ 9.849.042	22,3%	\$ 6.931.964	21,4%	\$ 5.857.981	17,3%
Otros ingresos	23	\$ 62.303	0,1%	\$ 1.807.963	5,6%	\$ 432.711	1,3%
Gastos de comercialización	24	\$ 4.414.144	10,0%	\$ 2.927.103	9,0%	\$ 3.357.617	9,9%
Gastos de administración	25	\$ 2.667.377	6,0%	\$ 2.003.495	6,2%	\$ 1.916.800	5,7%
Otros gastos	26	\$ 836.897	1,9%	\$ 172.200	0,5%	\$ 87.785	0,3%
Otras ganancias (pérdidas)		\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación		\$ 1.992.927	4,5%	\$ 3.637.129	11,2%	\$ 928.490	2,7%
Ingresos financieros	27	\$ 29.870	0,1%	\$ 24.785	0,1%	\$ 11.330	0,0%
Costos financieros	28	\$ 950.646	2,2%	\$ 1.072.275	3,3%	\$ 891.295	2,6%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		\$ 1.072.151	2,4%	\$ 2.589.639	8,0%	\$ 48.525	0,1%
Impuesto a las ganancias	29	\$ 677.507	1,5%	\$ 621.789	1,9%	\$ 414.804	1,2%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		\$ 394.644	0,9%	\$ 1.967.850	6,1%	\$ (366.279)	-1,1%

Gráfico 9 Análisis Vertical Estado de Resultados Integral 2015 al 2017

Para el periodo 2017, los ingresos presentados fueron de \$ 44.178.303, donde sus costos tienen una participación del 77,7%, generando así una utilidad bruta de 22,3%. Dentro de la parte operativa los gastos de comercialización son los más representativos con un 10%, seguido de los gastos de administración con un 6%, los demás rubros cuentan con una participación menor. Los costos de la deuda para este periodo fueron de un 2,2%, situándose en un valor de \$ 950.646. Al igual que el año anterior, el 2017 genero utilidad, siendo esta de un 0,9% del total de los ingresos, con un valor de \$ 394.644.

De esta manera, se logra determinar la variación presentada en los tres periodos, identificada rubro a rubro, donde la base es el total de los ingresos presentados.

5.2.5 ANALISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AÑOS 2015 – 2016 – 2017

Para los tres periodos del Estado de Resultado Integral de la empresa **SAN MARCOS**, se realizó un Análisis Horizontal de la siguiente forma:

- Análisis de las variaciones relativas y absolutas entre los años 2015 y 2016.
- Análisis de las variaciones relativas y absolutas entre los años 2016 y 2017.

Estas fueron los resultados obtenidos; para la parte comparativa entre 2015 y 2016, los ingresos totales disminuyeron en un 4% para el año 2016, pasando a de \$ 32.370.280, donde su variación negativa fue de \$ 1.403.324.

Por otro lado, los costos disminuyeron en \$ 2.477.307 porcentualmente en 9% y ubicándolos en un valor de \$ 25.438.316 para el año 2016. El rubro de otros ingresos presento un incremento alto, siendo este del 318%, al pasar de \$ 432.711 a \$ 1.807.963 de un periodo a otro, donde su variación fue de \$ 1.375.252; otra variación importante se presentó en el rubro de otros gastos, siendo esta de 96%, donde paso de \$ 87.785 a \$ 172.200, generando un aumento total de \$ 84.415.



Estado de Resultado Integral

ANALISIS HORIZONTAL

A 31 de Diciembre de 2015 - 2016 - 2017

(Expresado en miles de pesos colombianos)

	2015	2016	2017	AÑO 2015 - 2016		AÑO 2016 - 2017		
				ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	
Ingresos por actividades ordinarias	21	33.773.604	\$ 32.370.280	\$ 44.178.303	\$(1.403.324)	-4%	\$ 11.808.023	36%
Costo de ventas	22	27.915.623	\$ 25.438.316	\$ 34.329.261	\$(2.477.307)	-9%	\$ 8.890.945	35%
Ganancia Bruta		\$ 5.857.981	\$ 6.931.964	\$ 9.849.042	\$ 1.073.983	18%	\$ 2.917.078	42%
Otros ingresos	23	\$ 432.711	\$ 1.807.963	\$ 62.303	\$ 1.375.252	318%	\$(1.745.660)	-97%
Gastos de comercialización	24	\$ 3.357.617	\$ 2.927.103	\$ 4.414.144	\$(430.514)	-13%	\$ 1.487.041	51%
Gastos de administración	25	\$ 1.916.800	\$ 2.003.495	\$ 2.667.377	\$ 86.695	5%	\$ 663.882	33%
Otros gastos	26	\$ 87.785	\$ 172.200	\$ 836.897	\$ 84.415	96%	\$ 664.697	386%
Otras ganancias (pérdidas)		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	\$ -	0%
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación		\$ 928.490	\$ 3.637.129	\$ 1.992.927	\$ 2.708.639	292%	\$ (1.644.202)	-45%
Ingresos financieros	27	\$ 11.330	\$ 24.785	\$ 29.870	\$ 13.455	119%	\$ 5.085	21%
Costos financieros	28	\$ 891.295	\$ 1.072.275	\$ 950.646	\$ 180.980	20%	\$(121.629)	-11%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		\$ 48.525	\$ 2.589.639	\$ 1.072.151	\$ 2.541.114	5237%	\$ (1.517.488)	-59%
Impuesto a las ganancias	29	\$ 414.804	\$ 621.789	\$ 677.507	\$ 206.985	50%	\$ 55.718	9%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		\$ (366.279)	\$ 1.967.850	\$ 394.644	\$ 2.334.129	-637%	\$ (1.573.206)	-80%

Gráfico 10 Análisis Horizontal Estado de Resultado Integral Año 2015-2016-2017

En cuanto a cambios en valor monetario de este segmento operativo, se evidencia que los gastos de comercialización presentaron una disminución de \$ 430.514, estando representado negativamente en un 13% y ubicándolos en un valor de \$ 2.927.103. Los ingresos financieros aumentaron en un 119%, al pasar de \$ 11.330 a \$ 24.785, donde su variación fue de \$ 13.455, igualmente los costos de la deuda presentaron un incremento del 20%, al pasar de \$ 891.295 a \$ 1.072.275, donde su variación fue de \$ 180.980. El

crecimiento de la utilidad neta muestra un porcentaje bastante alto, al pasar de una pérdida de \$ 366.279 a una ganancia de \$ 1.967.850, en la cual su variación absoluta fue de \$ 2.334.129.

El segmento comparativo entre el año 2016 y 2017, los ingresos aumentaron en un 36%, al pasar de \$ 32.370.280 a \$ 44.178.303, donde su variación absoluta fue de \$ 11.808.023-, en relación a los costos, estos presentaron una variación similar a los ingresos, en cuanto a porcentaje, la cual fue de 35%, pasando de \$ 25.438.316 a \$ 34.329.261, denotando un incremento de \$ 8.890.945. El rubro de otros ingresos presenta una disminución para el año 2017 de 97%, cuando pasa de \$1.807.963 a \$ 62.303, donde su variación absoluta fue negativa de \$ 1.745.660; otro cambio presentado lo ofrecen los gastos de comercialización que presentan un aumento de 51% con relación a su año anterior, representados en \$ 1.487.041, cuando pasan de \$ 2.927.103 a \$ 4.414.144; otros gastos muestra una variación relativa del 386%, cuando pasa de \$ 172.200 a \$ 836.897, finalmente los gastos administrativos se incrementan en un 33%, ubicándose al final del periodo en \$ 2.667.377. En cuanto a los ingresos financieros, estos muestran un aumento del 21% ubicándose al final del 2017 en \$ 29.870, donde su variación absoluta fue de \$ 5.085, por otra parte, los costos de la deuda generaron una disminución del 11%, donde su variación absoluta fue de \$ 121.629, dando como resultado \$ 950.646 para el 2017. Finalmente, el comparativo de las utilidades netas, presenta una baja del 80%, al pasar del 2016 con \$ 1.967.850 a \$ 394.644 para el 2017,

5.2.6 ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AÑOS 2015 – 2016 - 2017

Se presenta el estado de situación financiera de la empresa SAN MARCOS para los años 2015, 2016 y 2017, los cuales estas expresados en miles de pesos colombianos y las variaciones presentadas se enuncian de la misma manera.



Estado de Situación Financiera Individual

A 31 de Diciembre de 2017 - 2016 - 2015
(Expresado en miles de pesos colombianos)

Activos

	NOTA	2017	2016	2015
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalentes de efectivo	1	\$ 912.858	\$ 231.293	\$ 764.238
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar	2	\$ 3.484.224	\$ 2.838.780	\$ 1.978.593
Inventarios	3	\$ 2.023.714	\$ 995.462	\$ 1.737.831
Activos por impuestos corrientes	4	\$ 1.847.404	\$ 1.173.283	\$ 1.789.272
Otros activos no financieros	5	\$ 19.401	\$ 1.198	\$ 1.078
Total Activos Corrientes		\$ 8.287.601	\$ 5.240.016	\$ 6.271.012
Activos No Corrientes				
Propiedades, planta y equipo	6	\$ 25.344.711	\$ 25.375.519	\$ 25.059.783
Activos biológicos	7	\$ 5.466.592	\$ 5.499.062	\$ 4.997.000
Intangibles	8	\$ 3.876	\$ 3.676	\$ 8.471
Activos por impuestos diferidos	9	\$ 154.738	\$ 194.409	\$ 120.070
Inversiones	10	\$ 10.414.422	\$ 10.414.422	\$ 9.945.028
Total Activos No Corrientes		\$ 41.384.339	\$ 41.487.088	\$ 40.130.352
Total Activos		\$ 49.671.940	\$ 46.727.104	\$ 46.401.364

Pasivos

	NOTA	2017	2016	2015
Pasivos Corrientes				
Pasivos financieros corrientes	11	\$ 2.263.790	\$ 1.316.548	\$ 905.774
Beneficios a empleados	12	\$ 414.749	\$ 349.506	\$ 290.255
Otras Provisiones	13	\$ -	\$ 70.892	\$ -
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	14	\$ 8.511.843	\$ 6.261.146	\$ 6.798.482
Pasivos por impuestos corrientes	15	\$ 2.008.405	\$ 1.332.521	\$ 2.474.792
Otros pasivos no financieros		\$ -	\$ -	\$ -
Total Pasivos Corrientes		\$ 13.198.787	\$ 9.330.613	\$ 10.469.303
Pasivos No Corrientes				
Pasivos financieros no corrientes	11	\$ 4.778.657	\$ 5.652.999	\$ 6.338.089
Pasivos por impuestos diferidos	9	\$ 3.703.960	\$ 3.909.871	\$ 3.759.906
Otros pasivos financieros		\$ -	\$ -	\$ -
Total Pasivos No Corrientes		\$ 8.482.617	\$ 9.562.870	\$ 10.097.995
Total pasivos		\$ 21.681.404	\$ 18.893.483	\$ 20.567.298

Patrimonio

Capital emitido	16	\$ 1.148.000	\$ 1.148.000	\$ 1.148.000
Prima de emisión	16	\$ 384.000	\$ 384.000	\$ 384.000
Reservas	17	\$ 254.785	\$ 58.000	\$ 58.000
Utilidad del ejercicio		\$ 394.644	\$ 1.967.850	\$ (366.279)
Ganancias acumuladas	18	\$ 4.660.988	\$ 2.737.499	\$ 2.976.301
Superavit por revaluación-ORI	19	\$ 19.332.094	\$ 19.427.806	\$ 19.515.828
Adopción por primera vez	20	\$ 1.816.025	\$ 2.110.466	\$ 2.118.216
Total patrimonio		\$ 27.990.536	\$ 27.833.621	\$ 25.834.066
Total pasivos y patrimonio		\$ 49.671.940	\$ 46.727.104	\$ 46.401.364

Gráfico 11 Situación Financiera 2015-2016-2017

La estructura financiera de SAN MARCOS S.A para los años 2015 al 2017, se representa mediante la siguiente gráfica:

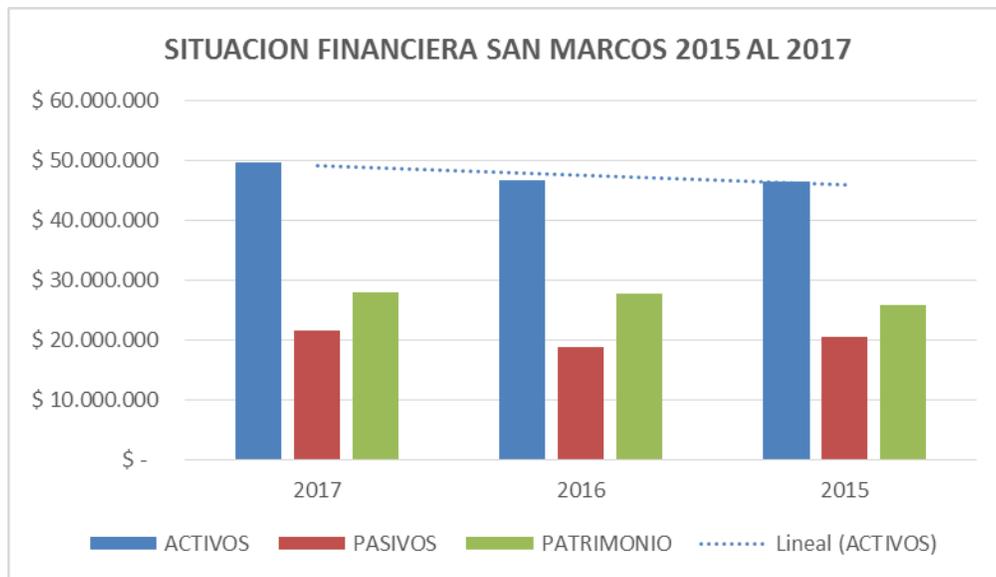


Gráfico 13 Estado de Situación Financiera San Marcos

En la gráfica se puede evidenciar la participación en gran proporción de los Activos, presentando estos un incremento del año 2015 al 2016 en un 0,7% (\$ 325.740) y del año 2016 al 2017 del 6,3% (\$ 2.944.836); por otro lado, el comportamiento del total de los pasivos se generó de una manera fluctuante, debido a que entre los años 2015 y 2016, estos presentaron una disminución del 8,1% al bajar de \$ 20.567.298 a \$ 18.893.483, después de esto, evidencia un crecimiento de 14,8% para el año 2017, situándose en \$ 21.681.404, el incremento fue de \$ 2.787.921. El comportamiento del patrimonio se dio de manera positiva para los periodos comparados, del 2015 al 2016 su crecimiento se evidenció en 7,7% con una variación de \$ 1.999.555, incremento representativo en la estructura financiera de la entidad, para el segundo rango de tiempo, es decir, del 2016 al 2017, su crecimiento fue de 0,6% ubicándolo en un valor total de \$ 27.990.536, donde su variación fue de \$ 156.915 (Año 2016 \$ 27.833.621). En cuanto a su estructura

financiera, SAN MARCOS S.A mantiene una participación muy similar para los periodos analizados, tanto en el año 2015 como en el 2017, su estructura está conformada por un 44% de deuda con entidades financieras y/o terceros, y un 56% de deudas con los propietarios, la única variación presentada, se ubica en el año 2016, donde el pasivo paso a ser del 40% y su patrimonio conformo el 60% del ente. Lo anteriormente analizado se resume en la siguiente tabla.

	2017	2016	2015	CRECIMIENTO %		CRECIMIENTO \$		ESTRUCTURA FINANCIERA		
				2015 vs 2016	2016 vs 2017	2015 vs 2016	2016 vs 2017	2017	2016	2015
ACTIVOS	\$ 49.671.940	\$ 46.727.104	\$ 46.401.364	0,7%	6,3%	\$ 325.740	\$ 2.944.836			
PASIVOS	\$ 21.681.404	\$ 18.893.483	\$ 20.567.298	-8,1%	14,8%	\$ (1.673.815)	\$ 2.787.921	44%	40%	44%
PATRIMONIO	\$ 27.990.536	\$ 27.833.621	\$ 25.834.066	7,7%	0,6%	\$ 1.999.555	\$ 156.915	56%	60%	56%

Tabla 10 Variación Estructura Financiera

Al detallar las variaciones de los Activos y Pasivos para los mismos rangos de tiempo del análisis anterior de la empresa SAN MARCOS S.A, se puede determinar la siguiente gráfica:

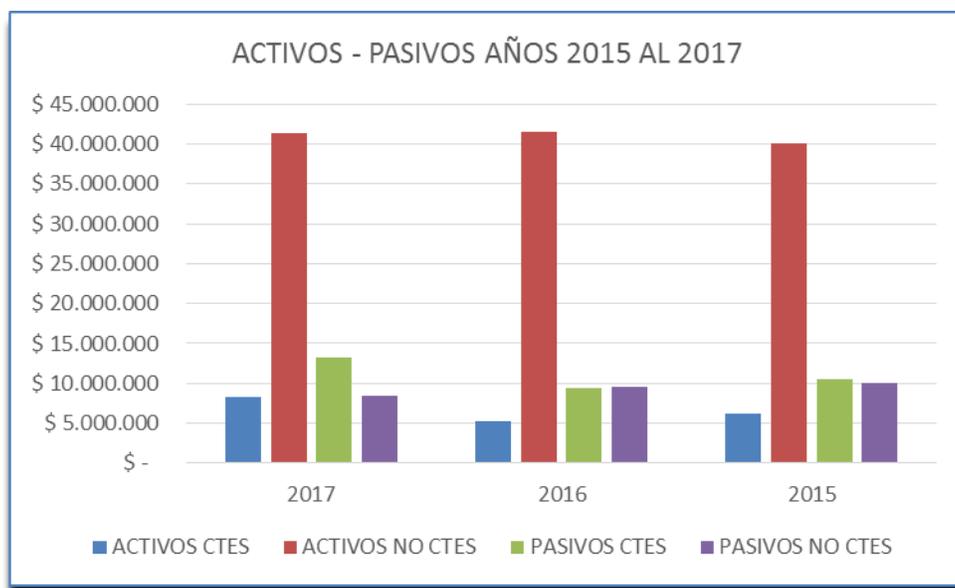


Gráfico 15 Activos- Pasivos segmentados 2015 al 2017

Para la organización SAN MARCOS S.A, su mayor volumen de concentración de su estructura operacional son los Activos No corrientes, representados por la Propiedad, Planta y Equipo, los Activos Biológicos, Inversiones a largos plazo, Activos por Impuestos Diferidos, e Intangibles, estos tienen un valor, para el año 2015 de \$ 40.130.352, presentando un crecimiento del 3, 4% para el 2016 (\$ 41.487.088), finalizando el año 2017 con una disminución del 0, 2%, representada en un menor valor de \$ 102.749, quedando así, año 2017 \$ 41.384.339. Otro

segmento de la estructura que presento una mayor variación, fueron los Pasivos Corrientes, que están compuestos por Pasivos Financieros Corrientes, Beneficios a Empleados, Otras Provisiones, Cuentas Comerciales y otras Cuentas por Pagar, Pasivos por Impuestos Corrientes, Otros Pasivos no financieros, estos están representados monetariamente para el año 2015 en \$ 10.469.303, mostrando una disminución para el año 2016 del 10,9%, pasando a estar en \$ 9.330.613, y finalizando el 2017 con un crecimiento del 41,5%, donde su variación fue de \$ 3.868.174, quedando el rubro con un valor de \$ 13.198.787. Entre tanto, los Activos Corrientes que están conformados por Efectivo y Equivalente al Efectivo, Cuentas Comerciales y otras Cuentas por Cobrar, Inventarios, Activos por Impuestos Corrientes y Otros Activos no Financieros, presentaron una variación relativa con demasiada fluctuación, pasando de 2015 al 2016 con una disminución representada en 16,4%, a un incremento del 58,2% para el año 2016 al 2017, para el primer rango, su disminución en valor monetario fue de \$ 1.030.996, pasando de \$ 6.271.012 a \$ 5.240.016, ahora bien, el aumento que se presentó en el segundo rango de tiempo fue de \$ 3.047.585, finalizando en \$ 8.287.601 para el año 2017. Por último y no menos importante, el rubro de los Pasivos no Corrientes, conformados por Pasivos Financieros no Corrientes, Pasivos por Impuestos Diferidos, Otros Pasivos Financieros, presentaron disminuciones para los dos rangos de tiempo, del año 2015 al 2016, su variación negativa fue de 5,3%, donde paso de \$ 10.097.995 a \$ 9.562.870 (\$ 535.125 disminución en este rango de tiempo), de igual manera, para los años 2016 al 2017, su disminución se ve representada en 11,3%, finalizando en \$ 8.482.617 al cierre del último año (\$ 1.080.253 disminución del segundo rango de año). Lo anteriormente analizado, se puede resumir en la siguiente tabla.

	2017	2016	2015	CRECIMIENTO %		CRECIMIENTO \$	
				2015 vs 2016	2016 vs 2017	2015 vs 2016	2016 vs 2017
ACTIVOS CTES	\$ 8.287.601	\$ 5.240.016	\$ 6.271.012	-16,4%	58,2%	\$ (1.030.996)	\$ 3.047.585
ACTIVOS NO CTES	\$ 41.384.339	\$ 41.487.088	\$ 40.130.352	3,4%	-0,2%	\$ 1.356.736	\$ (102.749)
PASIVOS CTES	\$ 13.198.787	\$ 9.330.613	\$ 10.469.303	-10,9%	41,5%	\$ (1.138.690)	\$ 3.868.174
PASIVOS NO CTES	\$ 8.482.617	\$ 9.562.870	\$ 10.097.995	-5,3%	-11,3%	\$ (535.125)	\$ (1.080.253)

Tabla 11 Activos y Pasivos Segmentados Años 2015 al 2017

5.2.7 ANALISIS VERTICAL

Para el estudio de la situación financiera de SAN MARCOS S.A, se realizó un análisis vertical de los tres años involucrados (2015 al 2017), y se segmento de la siguiente forma, para así mismo ir denotando las variaciones más importantes presentadas en dichos periodos.

Estado de Situación Financiera Individual

ANALISIS VERTICAL

A 31 de Diciembre de 2017 - 2016 - 2015
 (Expresado en miles de pesos colombianos)

Activos

		NOTA					
		2017	%	2016	%	2015	%
Activos Corrientes							
Efectivo y equivalentes de efectivo	1	\$ 912.858	11,0%	\$ 231.293	4,4%	\$ 764.238	12,2%
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar	2	\$ 3.484.224	42,0%	\$ 2.838.780	54,2%	\$ 1.978.593	31,6%
Inventarios	3	\$ 2.023.714	24,4%	\$ 995.462	19,0%	\$ 1.737.831	27,7%
Activos por impuestos corrientes	4	\$ 1.847.404	22,3%	\$ 1.173.283	22,4%	\$ 1.789.272	28,5%
Otros activos no financieros	5	\$ 19.401	0,2%	\$ 1.198	0,02%	\$ 1.078	0,02%
Total Activos Corrientes		\$ 8.287.601	100%	\$ 5.240.016	100%	\$ 6.271.012	76%
Activos No Corrientes							
Propiedades, planta y equipo	6	\$ 25.344.711	61%	\$ 25.375.519	61%	\$ 25.059.783	62%
Activos biológicos	7	\$ 5.466.592	13%	\$ 5.499.062	13%	\$ 4.997.000	12%
Intangibles	8	\$ 3.876	0,01%	\$ 3.676	0%	\$ 8.471	0,02%
Activos por impuestos diferidos	9	\$ 154.738	0,4%	\$ 194.409	0%	\$ 120.070	0,3%
Inversiones	10	\$ 10.414.422	25%	\$ 10.414.422	25%	\$ 9.945.028	25%
Total Activos No Corrientes		\$ 41.384.339	100%	\$ 41.487.088	100%	\$ 40.130.352	100%
Total Activos		\$ 49.671.940		\$ 46.727.104		\$ 46.401.364	

Gráfico 14 Activos Análisis Vertical año 2015 al 2017

Del segmento de los Activos, se logra determinar las participaciones más relevantes, cada rubro se analizó con el total de cada segmento, para este caso, los totales presentados fueron: Total Activo Corriente y Total Activo no Corriente. De acuerdo a lo anterior, para los Activos Corrientes, el rubro con mayor participación son las Cuentas Comerciales y otras cuentas por cobrar, que en los tres periodos mantuvieron el mayor porcentaje del segmento, estando para el 2015 con un 31,6%, aumentado a 54,2% para el 2016 y cerrando con 42% en el 2017; otros dos rubros que toman partida en cada uno de los periodos son los Inventarios y los Activos por impuestos corrientes, presentando una variación expresada de la siguiente manera: Inventarios para el 2015 cuenta con una participación del 27,7%, disminuye al 19% y cierra el 2017 con un 24,4%, por otro lado los Activos por Impuestos Corrientes para el año 2015 muestran una participación de 28,5%, pasan a un 22,4% y finalizan el 2017 con un 22,3%. Las demás variaciones de los Activos Corrientes se pueden apreciar en la gráfica anterior.

De los Activos no Corrientes, el común denominador es la Propiedad Planta y Equipo, que presenta la mayor participación dentro de este segmento, manteniendo un porcentaje muy similar para los tres periodos, 62% para el primer año y 61% para los dos periodos

posteriores. Otro rubro que cuenta con buena parte de la participación de este segmento, son las Inversiones que mantienen un 25% para los tres periodos analizados, los demás rubros se presentan como están en la gráfica anterior.

Pasivos

	NOTA	2017		2016		2015	
Pasivos Corrientes							
Pasivos financieros corrientes	11	\$ 2.263.790	17%	\$ 1.316.548	14%	\$ 905.774	9%
Beneficios a empleados	12	\$ 414.749	3%	\$ 349.506	4%	\$ 290.255	3%
Otras Provisiones	13	\$ -	0%	\$ 70.892	1%	\$ -	0%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	14	\$ 8.511.843	64%	\$ 6.261.146	67%	\$ 6.798.482	65%
Pasivos por impuestos corrientes	15	\$ 2.008.405	15%	\$ 1.332.521	14%	\$ 2.474.792	24%
Otros pasivos no financieros		\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Total Pasivos Corrientes		\$ 13.198.787	100%	\$ 9.330.613	100%	\$ 10.469.303	100%
Pasivos No Corrientes							
Pasivos financieros no corrientes	11	\$ 4.778.657	56%	\$ 5.652.999	59%	\$ 6.338.089	63%
Pasivos por impuestos diferidos	9	\$ 3.703.960	44%	\$ 3.909.871	41%	\$ 3.759.906	37%
Otros pasivos financieros		\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Total Pasivos No Corrientes		\$ 8.482.617	100%	\$ 9.562.870	100%	\$ 10.097.995	100%
Total pasivos		\$ 21.681.404		\$ 18.893.483		\$ 20.567.298	
Patrimonio							
Capital emitido	16	\$ 1.148.000	4%	\$ 1.148.000	4%	\$ 1.148.000	4%
Prima de emisión	16	\$ 384.000	1%	\$ 384.000	1%	\$ 384.000	1%
Reservas	17	\$ 254.785	1%	\$ 58.000	0%	\$ 58.000	0%
Utilidad del ejercicio		\$ 394.644	1%	\$ 1.967.850	7%	\$ (366.279)	-1%
Ganancias acumuladas	18	\$ 4.660.988	17%	\$ 2.737.499	10%	\$ 2.976.301	12%
Superavit por revaluación-ORI	19	\$ 19.332.094	69%	\$ 19.427.806	70%	\$ 19.515.828	76%
Adopción por primera vez	20	\$ 1.816.025	6%	\$ 2.110.466	8%	\$ 2.118.216	8%
Total patrimonio		\$ 27.990.536	100%	\$ 27.833.621	100%	\$ 25.834.066	100%
Total pasivos y patrimonio		\$ 49.671.940		\$ 46.727.104		\$ 46.401.364	

Gráfico 15 Pasivos-Patrimonio Análisis Vertical año 2015 al 2017

De este segundo segmento, el cual incluye los Pasivos y el Patrimonio para los tres años analizados, en donde las Obligaciones se dividen en Corrientes y No corrientes, se puede determinar lo siguiente, dentro de las deudas a corto plazo, el rubro que mayor toma partida para los tres años son las Cuentas Comerciales y otras cuentas por Pagar, manteniendo una constante muy similar, 65% año 2015, 67% año 2016 y 64% para el 2017, otros dos rubros que presentan mayor participación son los Pasivos por Impuestos Corrientes con 24% para el primar año, 14% y 15% para los dos años posteriores, y los Pasivos Financieros Corrientes con una participación del 9% para el 2015, aumentando a

14% para el 2016 y finalizando en 17% para el 2017. Los demás rubros presentan una participación poco representativa y se expresan tal como aparece en la gráfica anterior. En cuanto a los Pasivos no Corrientes, está representado en dos rubros, en donde el que toma la mayor partida son los Pasivos Financieros No Corrientes que cuenta con un 63% para el año 2015, disminuye su participación a un 59% y cierra el 2017 con un 56%, su disminución porcentual ha sido un común suceso a través del paso de estos tres años, por otra parte, el rubro de Pasivos por Impuesto Diferido, resume su participación en un 37% para el primer año, aumenta a 41% para el segundo año y finaliza con un 44% el 2017, su constante ha sido el incremento año a año, sin dejar de ser la segunda partida más representativa de este segmento.

Respecto al análisis vertical del patrimonio se toma el total del patrimonio, para esto presenta su mayor participación en el Superávit por Revaluación – ORI (Otros Resultados Integrales), estos debido a la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera, presentadas para el año uno de análisis (2015), este rubro significa un gran cambio en la situación Financiera del Ente, debido a que da un valor bastante alto considerando los montos tenidos en cuenta en el año inmediatamente anterior (2014), en este periodo se da reconocimiento a varias partidas del activo por su valor razonable, las cuales generan un efecto de crecimiento al patrimonio del ente; la participación es de 76% para el año 2015, disminuye a 70% para el año 2016 y cierra el 2017 con un 69%, otro rubro que muestra un porcentaje considerable, son las Ganancias Acumuladas, que tienen un 12% en el 2015, disminuyen a 10% para el 2016 y cierra el 2017 con un 17%.

5.2.8 ANALISIS HORIZONTAL

De igual manera, se tomó la información de SAN MARCOS S.A del Estado de Situación Financiera de los tres años expuestos y se desarrolló un Análisis Horizontal, analizando las variaciones relativas y absolutas de cada rubro de este informe.

Se creó dos comparativos, uno hace referencia al año 2015 comparado con el año 2016, el otro compara las variaciones del 2016 contra el año 2017. Por tanto, en el periodo 2015 al 2016, las cuentas del Activo Corriente con mayor variación relativa fueron el Efectivo y Equivalente a Efectivo, al pasar de \$ 764.238 en el 2015 a \$ 231.293, esto representado en disminución del 70%, algo similar sucede con los Inventarios, que presentan una disminución del 43%, al pasar de \$ 1.737.831 en 2015 a \$ 995.462 en 2016; caso contrario sucede con las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, que aumentaron en \$ 860.187 del año 2015 al 2016, presentando una variación de 43%.

En cuanto a los Activos No Corrientes, para el periodo 2015-2016, la cuenta que con mayor Variación son los Activos por Impuestos Diferidos, pasando de \$ 120.070 en 2015

a \$ 194.409 en 2016, en donde su variación porcentual es de 62%, otro caso de variación relativa notoria, se evidencia en los Intangibles, que presentan una disminución del 57%, pasando de \$ 8.471 a \$ 3.676. Los Activos Biológicos se incrementaron en \$ 502.062, valor representativo en cuestión monetaria, pero si se denota porcentualmente, el crecimiento fue solo del 10%.

Dentro de los Pasivos Corrientes, las cuentas con mayor incidencia son Pasivos por Impuestos Corrientes, las Cuentas Comerciales por Pagar y los Pasivos Corrientes Financieros. Los Pasivos por Impuestos Corrientes presentan una disminución de \$ 1.142.271 del año 2015 al 2016, situándose en un valor de \$ 1.332.521 para el segundo año, y su importancia relativa se radica en 46%. Las Cuentas Comerciales por Pagar, presentan una disminución de \$ 537.336 de un año a otro, finalizando 2016 en \$ 6.261.146 y su variación relativa fue apenas del 8%, mientras los Pasivos Financieros Corrientes crecieron en \$ 410.774, situándose en el 2017 en \$ 1.316.548 y teniendo un porcentaje de crecimiento de 45%.

Los Pasivos No corrientes, mantiene una estructura estable, sin que sus cuentas varíen de una gran manera, los Pasivos Financieros No Corrientes presentaron un decrecimiento del 11%, representados en valor monetario en \$ 685.090, quedando representados para el año 2017 en \$ 5.652.999.

En cuenta al análisis horizontal del Patrimonio, se evidencia que el capital social y la prima de emisión de la empresa no han tenido variación en los últimos 3 años, mientras que las reservas para el periodo 2017-2016 tuvieron una variación de \$196.785, esto se debe a la reserva Obligatoria del 10% sobre la utilidad del año 2016, en cuanto a superávit por revaluación hubo disminución del 0,5% para los dos periodos comparativos, el rubro de adopción por primera vez para 2016-2015 tuvo variación absoluta negativa \$7.750, y para 2017-2016 disminuyó en 14% con variación absoluta de \$294.441, la utilidad del ejercicio y ganancias acumulados varían de acuerdo con el resultado del ejercicio.

Para la segunda parte, es decir, comparativo entre año 2016 y año 2017, se tiene lo siguiente: por variación relativa, Otros Activos no Financieros presento un crecimiento de 1.519%, al pasar de \$ 1.198 a \$ 19.401, siendo esto un incremento de \$ 18.203; por variación absoluta los Inventarios presentaron un crecimiento de \$ 1.028.252, al pasar de \$ 995.462 a \$ 2.023.714 para el año 2017, donde su incremento porcentual se sitúa en 103%.

Para los Activos no Corrientes, la variación de mayor incidencia fue la producida en la cuenta de Activo por Impuestos Diferidos, en donde se genera un decrecimiento de \$ 39.671, representando negativo en 20%, pasando de \$ 194.409 en el 2016 a \$ 154.738 en el 2017.

Estado de Situación Financiera Individual

ANÁLISIS HORIZONTAL

A 31 de Diciembre de 2017 - 2016 - 2015

(Expresado en miles de pesos colombianos)

Activos

	NOTA				AÑO 2015 - 2016		AÑO 2016 - 2017	
		2015	2016	2017	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
Activos Corrientes								
Efectivo y equivalentes de efectivo	1	\$ 764.238	\$ 231.293	\$ 912.858	\$ (532.945)	-70%	\$ 681.565	295%
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar	2	\$ 1.978.593	\$ 2.838.780	\$ 3.484.224	\$ 860.187	43%	\$ 645.444	23%
Inventarios	3	\$ 1.737.831	\$ 995.462	\$ 2.023.714	\$ (742.369)	-43%	\$ 1.028.252	103%
Activos por impuestos corrientes	4	\$ 1.789.272	\$ 1.173.283	\$ 1.847.404	\$ (615.989)	-34%	\$ 674.121	57%
Otros activos no financieros	5	\$ 1.078	\$ 1.198	\$ 19.401	\$ 120	11%	\$ 18.203	1519%
Total Activos Corrientes		\$ 6.271.012	\$ 5.240.016	\$ 8.287.601	\$ (1.030.996)	-16%	\$ 3.047.585	58%
Activos No Corrientes								
Propiedades, planta y equipo	6	\$ 25.059.783	\$ 25.375.519	\$ 25.344.711	\$ 315.736	1%	\$ (30.808)	0%
Activos biológicos	7	\$ 4.997.000	\$ 5.499.062	\$ 5.466.592	\$ 502.062	10%	\$ (32.470)	-1%
Intangibles	8	\$ 8.471	\$ 3.676	\$ 3.876	\$ (4.795)	-57%	\$ 200	5%
Activos por impuestos diferidos	9	\$ 120.070	\$ 194.409	\$ 154.738	\$ 74.339	62%	\$ (39.671)	-20%
Inversiones	10	\$ 9.945.028	\$ 10.414.422	\$ 10.414.422	\$ 469.394	5%	\$ -	0%
Total Activos No Corrientes		\$ 40.130.352	\$ 41.487.088	\$ 41.384.339	\$ 1.356.736	3%	\$ (102.749)	0%
Total Activos		\$ 46.401.364	\$ 46.727.104	\$ 49.671.940	\$ 325.740	1%	\$ 2.944.836	6%

Pasivos

	NOTA							
		2015	2016	2017				
Pasivos Corrientes								
Pasivos financieros corrientes	11	\$ 905.774	\$ 1.316.548	\$ 2.263.790	\$ 410.774	45%	\$ 947.242	72%
Beneficios a empleados	12	\$ 290.255	\$ 349.506	\$ 414.749	\$ 59.251	20%	\$ 65.243	19%
Otras Provisiones	13	\$ -	\$ 70.892	\$ -	\$ 70.892	0%	\$ (70.892)	-100%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	14	\$ 6.798.482	\$ 6.261.146	\$ 8.511.843	\$ (537.336)	-8%	\$ 2.250.697	36%
Pasivos por impuestos corrientes	15	\$ 2.474.792	\$ 1.332.521	\$ 2.008.405	\$ (1.142.271)	-46%	\$ 675.884	51%
Otros pasivos no financieros		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	\$ -	0%
Total Pasivos Corrientes		\$ 10.469.303	\$ 9.330.613	\$ 13.198.787	\$ (1.138.690)	-11%	\$ 3.868.174	41%
Pasivos No Corrientes								
Pasivos financieros no corrientes	11	\$ 6.338.089	\$ 5.652.999	\$ 4.778.657	\$ (685.090)	-11%	\$ (874.342)	-15%
Pasivos por impuestos diferidos	9	\$ 3.759.906	\$ 3.909.871	\$ 3.703.960	\$ 149.965	4%	\$ (205.911)	-5%
Otros pasivos financieros		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	\$ -	0%
Total Pasivos No Corrientes		\$ 10.097.995	\$ 9.562.870	\$ 8.482.617	\$ (535.125)	-5%	\$ (1.080.253)	-11%
Total pasivos		\$ 20.567.298	\$ 18.893.483	\$ 21.681.404	\$ (1.673.815)	-8%	\$ 2.787.921	15%

Patrimonio

Capital emitido	16	\$ 1.148.000	\$ 1.148.000	\$ 1.148.000	\$ -	0%	\$ -	0%
Prima de emisión	16	\$ 384.000	\$ 384.000	\$ 384.000	\$ -	0%	\$ -	0%
Reservas	17	\$ 58.000	\$ 58.000	\$ 254.785	\$ -	0%	\$ 196.785	339%
Utilidad del ejercicio		\$ (366.279)	\$ 1.967.850	\$ 394.644	\$ 2.334.129	-637%	\$ (1.573.206)	-80%
Ganancias acumuladas	18	\$ 2.976.301	\$ 2.737.499	\$ 4.660.988	\$ (238.802)	-8%	\$ 1.923.489	70%
Superávit por revaluación-ORI	19	\$ 19.515.828	\$ 19.427.806	\$ 19.332.094	\$ (88.022)	0%	\$ (95.712)	0%
Adopción por primera vez	20	\$ 2.118.216	\$ 2.110.466	\$ 1.816.025	\$ (7.750)	0%	\$ (294.441)	-14%
Total patrimonio		\$ 25.834.066	\$ 27.833.621	\$ 27.990.536	\$ 1.999.555	8%	\$ 156.915	1%
Total pasivos y patrimonio		\$ 46.401.364	\$ 46.727.104	\$ 49.671.940				

Gráfico 16 Situación Financiera Análisis Horizontal Años 2015 al 2017

En cuanto a los Pasivos Corrientes, Las Cuentas Comerciales por Pagar, presentaron un crecimiento de un año a otro de \$ 2.250.697, representando esta cifra un aumento en un 36%, situándose en \$ 8.511.843 para el 2017. Otra variación representativa se evidencia en los Pasivos Corrientes Financieros, cuando estos muestran un crecimiento del 72% en relación a su año anterior, pasando de \$ 1.316.548 en el 2016 a \$ 2.263.790 en el 2017, su incremento fue de \$ 947.242.

Igualmente, como sucedió en el rango anterior de análisis para los Pasivos No Corrientes, su variación no fue representativa, su cambio se ve reflejado en la disminución de \$ 874.342 en la cuenta de Pasivos Financieros No Corrientes, representada en un 15%, finalizando 2017 en \$ 4.778.657.

5.2.9 INDICADORES FINANCIEROS

Son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social. *Razones Financieras. (2018). Gerencie.com. Recuperado de <https://www.gerencie.com/razones-financieras.html>*. Son estos, otras herramientas que están disponibles para el análisis de la información financiera de los entes económicos, y permiten el análisis de la realidad financiera, de manera individual, y facilitan la comparación de la misma con la competencia y con la entidad u organización que lidera el mercado. *Definición de Indicadores Financieros. (2015). Actualicese.com. Recuperado de <https://actualicese.com/2015/02/26/definicion-de-indicadores-financieros>*

De este modo, se hizo uso de las herramientas mencionadas, aplicados a la información

INDICADORES FINANCIEROS		FORMULA	2017		2016		2015	
LIQUIDEZ	RAZON CORRIENTE	$\frac{\text{Activo Cte}}{\text{Pasivo Cte}}$	$\frac{8.287.601}{13.198.787}$	0,63	$\frac{5.240.016}{9.330.613}$	0,56	$\frac{6.271.012}{10.469.303}$	0,60
		$\frac{\text{Activo Cte} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Cte}}$	$\frac{8.287.601 - 2.023.714}{13.198.787}$	0,47	$\frac{5.240.016 - 995.462}{9.330.613}$	0,45	$\frac{6.271.012 - 1.737.831}{10.469.303}$	0,43
	CAPITAL NETO DE TRABAJO	$\text{Activo Cte} - \text{Pasivo Cte}$	$8.287.601 - 13.198.787$	(4.911.186)	$5.240.016 - 9.330.613$	(4.090.597)	$6.271.012 - 10.469.303$	(4.198.291)

Gráfico 17 Indicadores de Liquidez

de SAN MARCOS, obteniéndose los siguientes resultados:

5.2.9.1 RAZON CORRIENTE

Este indicador mide la capacidad que tiene la empresa para responder con sus compromisos y obligaciones a corto plazo. Es así que, la empresa SAN MARCOS en el

año 2015, su ratio fue de 0,60, indicando que por cada peso que el ente tiene en deuda a corto plazo, cuenta con 60 centavos en activo corriente para responderle a ella; para el año 2016 el ratio bajo a 0,56, esto indica que cuenta con 56 centavos en activo corriente para responder por cada peso que tenga en obligaciones a corto plazo; y para el año 2017, el ratio ascendió a 0,63, mostrando que por cada peso de deuda a corto plazo, el ente cuenta con 63 centavos en el activo corriente para responderle a ella. Esta ratio se mantuvo muy constante en los periodos analizados.

5.2.9.2 PRUEBA ACIDA

Este indicador mide con mayor exigencia la generación de efectivo para dar respuesta a las deudas a corto plazo. De esta manera, la empresa SAN MARCOS en el año 2015, conto con un ratio de 0,43, lo cual indica que el ente puede generar 43 centavos en activo corriente sin contar con sus inventarios para responder por cada peso de obligaciones corrientes; para el año 2016, su ratio se ubicó en 0,45, demostrando así, que por cada peso poseído en obligaciones a corto plazo, el ente es capaz de generar 45 centavos para responder a ella, sin tener presente los inventarios; y para el último periodo, año 2017, el ratio presentado es de 0,47, evidenciando su capacidad para producir 47 centavos en activo corriente si contar con los inventarios, para responder por las deudas y compromisos adquiridos a corto plazo.

5.2.9.3 CAPITAL NETO DE TRABAJO

Este indicador mide la capacidad en pesos que tiene un ente económico para cubrir los pasivos corrientes, en la medida que las obligaciones a corto plazo sean menores a los activos corrientes la salud financiera de la empresa será mayor. Para el caso de la empresa SAN MARCOS, los resultados obtenidos en cada uno de los casos fue negativo, de esta manera se hace referencia a lo anteriormente mencionado, presente de forma inversa (Pasivos Corrientes son mayores que los Activos Corrientes). Es así que, en el año 2015, su resultado fue de - \$ 4.198.291, valor con el cual no contaría para suplir deudas a corto plazo; para el año 2016 fue de - \$ 4.090.597, de la misma forma, se interpreta como lo faltante de activo corriente para suplir las obligaciones a corto plazo; y para el año 2017 su resultado fue de - \$ 4.911.186, interpretándose de la misma manera, lo faltante de activos corrientes para dar cumplimiento a sus compromisos de corto plazo.

INDICADORES		FORMULA	2017		2016		2015
RENTABILIDAD	MARGEN BRUTO DE UTILIDAD	Utilidad Bruta	9.849.042	22%	6.931.964	21%	5.857.981
		Ventas Netas	44.178.303		32.370.280		33.773.604
	MARGEN OPERACIONAL	Utilidad Operativa	1.992.927	5%	3.637.129	11%	928.490
		Ventas Netas	44.178.303		32.370.280		33.773.604
	RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	Utilidad Neta	394.644	0,9%	1.967.850	6%	(366.279)
		Ventas Netas	44.178.303		32.370.280		33.773.604
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS	Utilidad Neta	394.644	1%	1.967.850	4%	(366.279)	
	Activo Total	49.671.940		46.727.104		46.401.364	
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	Utilidad Neta	394.644	1,4%	1.967.850	7%	(366.279)	
	Patrimonio	27.990.536		27.833.621		25.834.066	
SISTEMA DUPONT	Utilidad Neta	394.644	0,8%	1.967.850	4%	(366.279)	
	Activo Total	49.671.940		46.727.104		46.401.364	

Gráfico 18 Indicadores de Rentabilidad

5.2.9.4 MARGEN BRUTO DE UTILIDAD

Esta ratio mide el porcentaje de utilidad logrado. De este modo el margen de utilidad bruta para la empresa SAN MARCOS en el año 2015 fue de 17%, indicando que por cada 100 pesos en venta, se generaron 17 pesos de utilidad bruta; en el año 2016, su margen ascendió a 21%, en donde se expresa que por cada 100 pesos en venta, se originaron 21 pesos de utilidad bruta; y finalizando con el año 2017, su margen fue de 22%, en donde hace referencia a que se generaron 22 pesos en utilidad bruta por cada 100 pesos en ventas. Sus márgenes se mantuvieron en un rango no muy variable.

5.2.9.5 MARGEN OPERACIONAL

Esta ratio mide el porcentaje de utilidad operacional generado en el periodo. Es así, que la empresa SAN MARCOS generó un indicador de 3% para el año 2015, queriendo decir esto que por cada 100 pesos de ventas, su margen operativo fue de 3 pesos, mostrando así, que 14 pesos de los 17 pesos obtenidos en el margen bruto, son requeridos para suplir los gastos operativos; en el año 2016, su ratio fue de 11%, demostrando de esta manera que se generaron 11 pesos de margen operativo por cada 100 pesos en ventas, para este periodo se evidencia una optimización de costos y gastos, los cuales generan resultados mayores; y para el año 2017, su resultado fue de 5%, indicando así que por cada 100 pesos en ventas se generaron 5 pesos de margen operativo, este ratio bajo en comparación con el periodo anterior.

5.2.9.6 RENTABILIDAD SOBRE VENTAS

Este indicador muestra el porcentaje de utilidad neta generado. La empresa SAN MARCOS presentó una cifra negativa de la rentabilidad sobre las ventas para el año 2015, esto se dio, debido a la pérdida presentada en este periodo, su ratio fue de -1,1%, lo cual nos indica que nos hizo falta 1,1 pesos para alcanzar un punto de equilibrio, es donde se muestra la presencia de mayores erogaciones de dinero que su misma generación, sus ingresos no cubrieron sus costos y gastos. Para el año 2016, su ratio fue del 6%, esto

indica que por cada 100 pesos en ventas, se genera una rentabilidad neta de 6 pesos, el coeficiente vario y de manera positiva, pues se analiza el periodo de mejores resultados del rango de muestra; finaliza el año 2017 con un ratio de 0,9%, esto expresa que por cada 100 pesos en ventas, se genera una rentabilidad neta de 0,9 pesos, este último resultado se mantiene en cifras positivas, pero que no es el mejor ni el deseado, si se compara con el del periodo anterior.

5.2.9.7 RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS

Este indicador refleja el retorno de activos que puede generar una inversión, dicho de otra manera, mide la eficiencia de los activos para generar rentabilidad. La empresa SAN MARCOS, presento una cifra negativa de la rentabilidad de los activos para el año 2015, resultado causado por la pérdida producida en dicho periodo, su ratio fue de – 1%, lo cual muestra que no se generó un retorno de la inversión. Para el periodo 2016, el rendimiento producido por los activos ascendió al 4%, demostrando mejora en la operatividad de los activos en cuanto a la generación de ingresos. Cerrando el año 2017, su rentabilidad disminuyo, sin que esta dejara de ser positiva, para esta ocasión fue del 1%, puntos bajos, pero si se comparan con el año base (2015) el resultado obtenido es más alentador para la empresa.

5.2.9.8 RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO

Esta ratio mide la eficiencia del capital de los socios para generar ingresos, por consiguiente, la empresa SAN MARCOS para el año 2015, presento cifras negativas, de la misma forma como el ROA (todo valor negativo dividido por una cifra positiva, obtendrá como resultado un valor negativo), su indicador fue de – 1, 4%. Para el año 2016, la situación mejoro y presento un 7%, indicando este que por cada 100 pesos que los accionistas invierten, se está generando 7 pesos de rentabilidad. En el 2017, el ente económico vuelve a bajar su ratio, siendo este de 1,4%, bajando su eficiencia en la generación de valor, aunque manteniéndose en cifras positivas por este periodo.

INDICADORES		FORMULA	2017		2016		2015	
ENDEUDAMIENTO	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO TOTAL	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	21.681.404 49.671.940	44%	18.898.483 46.727.104	40%	20.567.298 46.401.364	44%
	LEVERAGE	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$	21.681.404 27.990.536	77%	18.898.483 27.833.621	68%	20.567.298 25.834.066	80%
	ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO	$\frac{\text{Pasivo Cte}}{\text{Patrimonio}}$	13.198.787 27.990.536	47%	9.330.613 27.833.621	34%	10.469.303 25.834.066	41%
	ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO	$\frac{\text{Pasivo No Cte}}{\text{Patrimonio}}$	8.482.617 27.990.536	30%	9.562.870 27.833.621	34%	10.097.995 25.834.066	39%
	APALANCAMIENTO FINANCIERO TOTAL	$\frac{\text{Pasivo con Entidades Fras}}{\text{Patrimonio}}$	7.042.447 27.990.536	25%	6.969.547 27.833.621	25%	7.243.863 25.834.066	28%
	AUTONOMIA FINANCIERA	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Total}}$	27.990.536 49.671.940	56%	27.833.621 46.727.104	60%	25.834.066 46.401.364	56%

5.2.9.9 ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO TOTAL

Este indicador expresa el nivel de endeudamiento del ente económico, en relación a sus activos, el grado de apalancamiento con terceros en la ejecución de sus actividades. Para el año 2015, SAN MARCOS, presenta un indicador de 44%, indicándonos esto que por cada 100 pesos que produce la compañía, 44 pesos serán destinados al pago de la deuda. En el año 2016, su ratio baja al 40%, donde se muestra que el grado de apalancamiento con terceros disminuye, es así, que por cada 100 producidos, 40 pesos serán destinados para pago de obligaciones. Para el último año, 2017, su indicador paso de nuevo al 44%, retomando su misma estructura evidenciada en el año 2015, es así, por cada 100 pesos de generados, 44 pesos serán destinados para pagos de obligaciones a corto y largo plazo.

5.2.9.10 LEVERAGE

Este indicador mide hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los propietarios

Gráfico 19 Indicadores de Endeudamiento

e

la empresa con respecto a sus acreedores. *Leverage. (2017). Gerencie.com. Recuperado de <https://www.gerencie.com/leverage.html>*. La empresa SAN MARCOS presento un indicador para el 2015 de 80%, indicando que, por cada peso en el patrimonio, existe una deuda de 80 centavos. Para el año 2016, su ratio disminuyo al 68%, donde se evidencia una mayor financiación de fuentes propias, asumiendo un mayor riesgo en su operatividad, es así, que, por cada peso en el patrimonio, cuenta con una deuda de 68 centavos. Finalmente, en el 2017, su indicador aumenta, ubicándose en un 77%, donde la deuda toma un crecimiento y afecta el resultado obtenido al final del periodo, es decir, por cada peso en el patrimonio, cuenta con una deuda de 77 centavos.

5.2.9.11 ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO

Este indicador mide el nivel de apalancamiento que tiene el ente económico a corto plazo.

La empresa SAN MARCOS mostro para el periodo 2015 una ratio de 41%, donde se expresa que, por cada peso en el patrimonio, el ente cuenta con una deuda a corto plazo de 41 centavos. En el año 2016, el indicador en ubico en 34%, disminuyendo en comparación con el año anterior, expresando así, por cada peso en el patrimonio, existe una obligación de 34 pesos a corto plazo. Y para el año 2017, su indicador expreso un 47% de endeudamiento a corto plazo, es decir, por cada peso en el patrimonio, se cuenta con una deuda a corto plazo de 47 centavos.

5.2.9.12 ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO

Esta ratio expresa el nivel de apalancamiento del ente económico a largo plazo. La empresa SAN MARCOS evidencia para el año 2015 un indicador de 39%, es decir, por cada peso que el ente tiene en el patrimonio, cuenta con una deuda a largo plazo de 39 centavos. Para el año 2016, su indicador se ubicó en 34%, un ratio similar a la deuda de corto plazo para ese mismo periodo (distribución por igual de los tiempos de la deuda),

expresando esto, por cada peso del patrimonio, se cuenta con una deuda a largo plazo de 34 centavos. Para el periodo 2017. Su ratio bajo al 30%, en comparación con el periodo anterior, indicando que, por cada peso que cuenta en el patrimonio, existe una deuda de 30 centavos, mayores a un año.

5.2.9.13 APALANCAMIENTO FINANCIERO TOTAL

Este indicador mide el grado de apalancamiento del ente económico representado en entidades financieras a corto y largo plazo. La empresa SAN MARCOS presento un ratio de 28% para el periodo 2015, es decir, por cada peso en el pasivo se cuenta con una obligación de 28 centavos con las entidades financieras. Para el año 2016, este indicador disminuyo al 25%, expresando, por cada peso en el patrimonio, existe una obligación con entidades financieras por 25 centavos. En el año 2017, el indicador fue se mantuvo en 25%, en donde se expresa la misma idea del periodo anterior, es preciso aclarar, que estas deudas presentadas, no segmentan la periodicidad, por tanto, están incluidas las deudas a corto y largo plazo.

5.2.9.14 AUTONOMIA FINANCIERA

Este indicador mide el grado de dependencia que tiene una empresa sobre sus acreedores según el nivel de la deuda existente. *Autonomía Financiera. (2012). Wiki-finanzas.com. Recuperado de <http://www.wiki-finanzas.com/index.php?seccion=Contenido&id=2012C0485>*. La empresa SAN MARCOS presento para el año 2015 un ratio de 56%, mostrando así una autonomía de más de la mitad, dependiendo de tercero en un 44%. Para el año 2016, su indicador fue de 60%, donde su autonomía aumenta en comparación del periodo anterior, y muestra que solo depende de terceros en un 40%. Finalmente, para el año 2017, su ratio regresa al 56%, igual al obtenido en el periodo 2015, dándose una interpretación similar a la ya observada.

5.2.10 ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AÑOS 2015 – 2016 - 2017

El estado de FLUJOS DE EFECTIVO de SAN MARCOS para los años 2015, 2016 y 2017 se presenta a continuación de manera consolidada.

Estados de Flujos de Efectivo

A 31 de diciembre de 2017 - 2016 - 2015
(Expresado en miles de pesos colombianos)

	2.017	2016	2.015
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Ganancia del período	\$ 394.644	\$ 1.967.850	-\$ 366.279
Ajustes por:	\$ 2.135.616	\$ 345.121	\$ 1.470.798
Depreciación	\$ 967.077	\$ 608.599	\$ 510.151
(Reversión de) pérdidas por deterioro de propiedades, planta y equipo	\$ 493.160	-\$ 401.941	\$ 838.000
Ajuste por impuestos de Renta provisionados	\$ 629.349	\$ 501.428	\$ 396.724
Ajuste por gasto impuesto diferidos	\$ 40.537	\$ 120.361	\$ 18.080
Ajuste por Realizacion de Utilidades Retenidas	\$ 5.493	\$ -	
Inversión reconocida utilizando el método de participación, neta	\$ -	-\$ 483.325	-\$ 292.156
Ganacia en Venta o rendimeintos de actvios	-\$ 29.870	-\$ 716.176	-\$ 28.731
Ganacia en venta de propiedades, planta y equipo		\$ -	-\$ 14.141
Ganacia en rendimiento en acciones	\$ -	-\$ 691.392	-\$ 3.260
Ganacia en rendimiento financieros	-\$ 29.870	-\$ 24.785	-\$ 11.330
Cambios en el capital de trabajo	-\$ 74.435	-\$ 1.425.091	\$ 532.111
Aumento ó disminucion (-/+) Inventarios	-\$ 1.028.252	\$ 742.369	-\$ 620.253
Aumento ó disminucion (-/+) de Deudores comerciales y otras cuentas p	-\$ 645.442	-\$ 859.287	-\$ 220.840
Aumento ó disminucion (-/+) Activos por impuestos corrientes	-\$ 674.121	\$ 615.989	-\$ 102.599
Aumento ó disminucion (-/+) Otros Activos no financieros	-\$ 18.203	-\$ 121	-\$ 1.078
Aumento ó disminucion (-/+) en beneficios a empleados	\$ 65.243	\$ 59.251	\$ 47.998
Aumento ó disminucion (-/+) en Otras provisiones	-\$ 70.892	\$ 70.892	\$ -
Aumento ó disminucion (-/+) de cuentas comerciales y otras cuentas por	\$ 2.250.697	-\$ 410.487	\$ 509.114
Aumento ó disminucion (-/+) de pasivos por impuestos corrientes	\$ 46.535	-\$ 1.643.697	\$ 919.770
Flujos procedentes de actividades de operación	\$ 950.646	\$ 1.354.879	\$ 1.283.628
Interes Pagados	\$ 950.646	\$ 1.354.879	\$ 1.283.628
Flujo neto generado por actividades de operación	\$ 3.376.602	\$ 1.526.583	\$ 2.891.528
Flujos de efectivo por actividades de inversión:	-\$ 1.397.161	-\$ 328.268	-\$ 4.468.470
Adquisición Inversiones			-1521080
Compra en propiedad planta y equipo	-\$ 925.949	-\$ 642.994	-\$ 4.096.897
Costos por intereses Capitalizados		-\$ 282.604	-\$ 392.333
Compra de activos Biolóicos	-\$ 451.010	-\$ 94.062	
Disminucion Propidad planta y equipo Inversion Especie		\$ -	\$ 1.521.080
Dividendos Recibidos	\$ -	\$ 691.392	\$ 3.260
Adquisición Intangibles	-\$ 20.202	\$ -	\$ 17.500
Flujo neto usado en actividades de inversión	\$ 1.979.442	\$ 1.198.315	-\$ 1.576.942
Flujos de efectivo por actividades de financiación:	-\$ 1.297.877	-\$ 1.731.260	\$ 1.927.879
Ingresos por financiación	\$ 29.870	\$ 24.785	\$ 11.330
Aumento de obligaciones financieras	\$ 2.623.814	\$ 1.949.794	\$ 7.045.331
Pago de obligaciones financieras	-\$ 2.550.914	-\$ 2.224.110	-\$ 3.774.303
Costos por intereses pagados	-\$ 950.646	-\$ 1.354.879	-\$ 1.283.628
Dividendos pagados	-\$ 450.000	-\$ 126.849	-\$ 70.850
Capitalizacion	\$ -		
Flujos netos procedentes de actividades de financiación	\$ 681.565	-\$ 532.945	\$ 350.937
Efectivo y equivalentes al efectivo al 1 de enero	\$ 231.293	\$ 764.238	\$ 413.301
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre	\$ 912.858	\$ 231.293	\$ 764.238

Gráfico 20 Flujo de Efectivo 2015-2016-2017

6 VALORACIÓN DE EMPRESA

Para determinar el proceso de valoración de la empresa **OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A.**; en el marco de la proyección de los flujos de caja, se hará necesario contar con ciertas variables, con las cuales se logre determinar las pautas de influencia para cada uno de los periodos a desarrollar de acuerdo a la variabilidad de los rubros involucrados.

Es por ello, que se detallará los rubros más representativos del Estado de Resultado Integral, informe de donde partirá el proceso, para concluir con un valor del ente, mediante los flujos de caja proyectados a 5 periodos de tiempo.

6.1 RESUMEN MATRIZ DE VARIABLES PARA PROYECCIÓN

Debidamente detallado anteriormente cada una de las variables que van a afectar la proyección de cada uno de los rubros pertenecientes al Estado de Resultado Integral de la empresa SAN MARCOS, se presenta en una matriz el resumen de estas tasas o valores que harán para integral del proceso.

MATRIZ DE VARIABLES - VALORACION DE EMPRESA OLEAGINOSAS SAN MARCOS S.A

CONCEPTOS	PROPORCION	PERIODOS				
		1	2	3	4	5
INGRESOS ORDINARIOS	95,3%	4,10%	3,95%	3,80%	3,65%	3,49%
INGRESOS ORDINARIOS	4,7%	3,60%	3,98%	4,36%	4,74%	5,12%
COSTOS						
Fruta comprada	% de Ingresos	28,00%	27,00%	26,00%	25,00%	26,00%
Contrato Servicios	% de Ingresos	23,00%	22,00%	22,00%	21,00%	22,00%
Fertilizantes		4,15%	4,13%	4,11%	4,09%	4,07%
Costos de de personal		5,45%	5,44%	5,42%	5,41%	5,39%
Costos Fijos		4,15%	4,13%	4,11%	4,09%	4,07%
GASTOS ADMINISTRATIVOS		5,45%	5,44%	5,42%	5,41%	5,39%
GASTOS COMERCIALIZACION		4,15%	4,13%	4,11%	4,09%	4,07%
DEPRECIACION		0,5%	1,4%	1,0%	1,0%	1,0%
AMORTIZACION		0,0%	1,2%	0,6%	0,6%	0,6%
OTROS GASTOS		4,15%	4,13%	4,11%	4,09%	4,07%
OTROS INGRESOS		4,15%	4,13%	4,11%	4,09%	4,07%
COSTOS FINANCIEROS	% Saldo de Obligaciones	13,53%	13,57%	13,60%	13,64%	13,67%
INGRESOS FINANCIEROS		5,00%	5,25%	5,50%	5,75%	6,00%
IMPUESTO RENTA		33%	33%	32%	32%	32%
ADQUISICIÓN PPYEQ		3%	3%	3%	3%	3%

Tabla 12 Matriz de variables- Valoración empresas

6.1.1 Ingresos

Previamente, se ha dado a conocer el Estado de Resultado Integral de la Empresa San Marcos, por los periodos correspondientes al 2015 – 2016 y 2017; en donde se evidencia cada uno de los rubros que representan las transacciones económicas presentadas en cada uno de los periodos en mención, trazando estos, la operatividad del ente. No obstante, y a pesar de contar con esta

información, que es muy general, se sabe que, en cada uno de estos rubros, existen subpartidas o grupos de detalles, que muestran un panorama más claro y entendible de lo que sucede internamente en una empresa, y que es de bastante ayuda para poder tomar decisiones de procesos internos; estos datos también se tornan valiosos para el desarrollo de esta valoración.

La obtención de los ingresos de SAN MARCOS, durante los tres periodos evaluados, se diversifica según la siguiente tabla:

Ingresos por Operaciones Ordinarias

	2017	2016	2015
Fruto de Palma Africana	\$ 430.669	\$ 234.533	\$ 35.592
Platano	\$ 24.590	\$ -	\$ -
Servicio Labores Agrícolas	\$ 20.678	\$ -	\$ -
Aceite Crudo de Palma	\$ 37.005.071	\$ 26.566.667	\$ 29.925.960
Aceite de Palmiste	\$ 5.020.516	\$ 4.098.243	\$ 2.556.002
Torta de Palmiste	\$ 296.818	\$ 436.787	\$ 408.155
Cuesco	\$ 116.310	\$ 99.218	\$ 95.281
Fibra	\$ 2.100	\$ 1.287	\$ -
Almendra de Palma Africana	\$ -	\$ 115.280	\$ -
Servicios de personal -Outsourcing	\$ 480.000	\$ 480.000	\$ 480.000
Mercancia no fabricada-Glicerina	\$ 71.436	\$ 42.867	\$ -
Fibra Premium	\$ 52.640	\$ -	\$ -
Generacion Energia	\$ 318.622	\$ 229.398	\$ -
Materiales Varios	\$ 124.994	\$ -	\$ -
Arrendamiento de Maquinaria	\$ 81.000	\$ -	\$ -
Arrendamientos bienes Inmuebles	\$ 66.000	\$ 66.000	\$ 66.000
Servicio de Transporte por Carretera	\$ 66.859	\$ -	\$ 80.510
Estearina	\$ -	\$ -	\$ 101.765
Acidos Grasos	\$ -	\$ -	\$ 24.339
Total Ingresos Actividades Ordinarias	\$ 44.178.303	\$ 32.370.280	\$ 33.773.604

Tabla 13 Ingresos Ordinarios al detalle

Aunque su actividad principal, está relacionada con la comercialización de los productos extraídos del fruto de palma, esto no es barrera para el desarrollo de otras actividades generadoras de ingresos, como lo muestra la tabla 13. Cabe resaltar, que sus principales fuentes generadoras de ingresos están en el Aceite crudo de palma y el Aceite de Palmiste, para determinar esto, se realiza la siguiente tabla de participación en cada uno de los periodos.

Ingresos por Operaciones Ordinarias

	Participacion		
	2017	2016	2015
Fruto de Palma Africana	1,0%	0,7%	0,1%
Platano	0,1%	0,0%	0,0%
Servicio Labores Agricolas	0,0%	0,0%	0,0%
Aceite Crudo de Palma	83,8%	82,1%	88,6%
Aceite de Palmiste	11,4%	12,7%	7,6%
Torta de Palmiste	0,7%	1,3%	1,2%
Cuesco	0,3%	0,3%	0,3%
Fibra	0,0%	0,0%	0,0%
Almendra de Palma Africana	0,0%	0,4%	0,0%
Servicios de personal -Outsourcing	1,1%	1,5%	1,4%
Mercancia no fabricada-Glicerina	0,2%	0,1%	0,0%
Fibra Premium	0,1%	0,0%	0,0%
Generacion Energia	0,7%	0,7%	0,0%
Materiales Varios	0,3%	0,0%	0,0%
Arrendamiento de Maquinaria	0,2%	0,0%	0,0%
Arrendamientos bienes Inmuebles	0,1%	0,2%	0,2%
Servicio de Transporte por Carretera	0,2%	0,0%	0,2%
Estearina	0,0%	0,0%	0,3%
Acidos Grasos	0,0%	0,0%	0,1%
Total Ingresos Actividades Ordinarias	100%	100%	100%

Tabla 14 Ingresos Ordinarios - Participación

Con la tabla 14, se logra evidenciar la mayor participación del Aceite Crudo de Palma y Aceite de Palmiste sobre el total de los ingresos de los tres periodos a analizar. Aunque estos dos productos son significativos en cada periodo, no mantienen una proporción similar para cada uno de ellos, es por esto, que se debe determinar un promedio de estos porcentajes. Siendo así, se elabora la siguiente tabla:

	2017	2016	2015
Aceite Crudo de Palma	83,8%	82,1%	88,6%
Aceite de Palmiste	11,4%	12,7%	7,6%
	95,1%	94,7%	96,2%
PROMEDIO	95,3%		

Tabla 15 Promedio de Ingresos de mayor Participación

Teniendo ya presente un promedio de participación de los productos que más generan ingresos en la empresa SAN MARCOS, se asignara el porcentaje faltante a las demás actividades para así llegar al 100% de los ingresos. (4,7%).

Con la determinación de la participación de los productos y/o servicios que mayormente generan ingresos, se pasara a determinar la variable de crecimiento esperado para los periodos a proyectar y que se asignara a cada una de las partes involucradas.

De acuerdo a los informes emitidos por FEDEPALMA, *Entorno económico y desempeño del sector palmero en 2016 y Perspectivas 2017*. (2017). Fedepalma. Recuperado de http://web.fedepalma.org/sites/default/files/files/Fedepalma/Semanario%20Palmero/30%20de%20marzo/27032017_Contexto_Desempe%C3%B1o_2016_fin.pdf. Al analizar las tasas de crecimiento quinquenales durante los tres últimos lustros, se observa que entre 2012 y 2016 el promedio de crecimiento anual (4,2%) fue inferior a lo evidenciado entre 2007 y 2011 (6,3%) y entre 2002 y 2006 (5,9%). La caída del promedio del último lustro está influenciada por la reducción en producción presentada en 2016. Basados en estos datos, se procede a calcular el crecimiento para los periodos a proyectar, teniendo presente el método de mínimos cuadrados.

**TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO DEL ACEITE DE PALMA 2002
AL 2016**

AÑO	X (años)	Y (crecimie)	XY	X2	YX
2002	1	0,059	0,06	1,00	0,07
2003	2	0,059	0,12	4,00	0,13
2004	3	0,059	0,18	9,00	0,20
2005	4	0,059	0,24	16,00	0,26
2006	5	0,059	0,30	25,00	0,33
2007	6	0,063	0,38	36,00	0,39
2008	7	0,063	0,44	49,00	0,46
2009	8	0,063	0,50	64,00	0,52
2010	9	0,063	0,57	81,00	0,59
2011	10	0,063	0,63	100,00	0,65
2012	11	0,042	0,46	121,00	0,72
2013	12	0,042	0,50	144,00	0,78
2014	13	0,042	0,55	169,00	0,85
2015	14	0,042	0,59	196,00	0,91
2016	15	0,042	0,63	225,00	0,98
	120	0,820	6,14	1.240	8

Tabla 16 Tasa crecimiento promedio Aceite de Palma 2002 al 2016

De acuerdo a la tabla 16, se tomó el rango de tiempo entre 2002 al 2016, periodo del cual se tiene los datos de crecimiento promedio del aceite de palma; a cada año se le asignó un número, siendo el 2002 = 1, 2003 = 2,... y así sucesivamente hasta llegar al 2016 = 15. Al lado de cada año, en la columna **Y**, va distribuido el crecimiento promedio presentado para cada quinquenio, como se mencionó anteriormente. Este valor es expresado en números decimales.

Lo primero que se debe hacer, de acuerdo al método de Mínimos Cuadrados, es calcular la columna **XY** (Multiplicar los valores de la columna X con los valores de la columna Y) hallando

su sumatoria, posterior a ello, se debe calcular la columna **X2** (Multiplicar los valores de la columna X por estos mismos) hallando la sumatoria; estos datos son necesarios al momento de desarrollar la fórmula de B, que se realizara enseguida.

$$B = \frac{(n * \text{sumatoria } XY) - (\text{sumatoria de } X * \text{sumatoria de } Y)}{n * \text{la sumatoria de } X^2 - (\text{sumatoria de } X)^2}$$

$$n * \text{la sumatoria de } X^2 - (\text{sumatoria de } X)^2$$

$$B = \frac{(15 * 6) - (120 * 1)}{(15 * 1.240) - (120)^2}$$

$$B = \frac{92}{18.600} - \frac{98}{14.400} = \frac{(6)}{4.200}$$

$$B = (0,002)$$

Gráfico 21 Mínimos Cuadrados- Formula de B

Con las variables de la tabla 16, se determinó mediante la fórmula, el valor de B, para este caso su valor es igual a – 0,002.

$$A = \frac{\text{sumatoria } Y - (B * \text{sumatoria } X)}{N}$$

$$A = \frac{0,820}{15} - \frac{(- 0,002 * 120)}{15} = \frac{1,002}{15}$$

$$A = 0,067$$

Gráfico 22 Mínimos Cuadrados- Formula de A

Al determinar el valor de B, este es utilizado en la fórmula de A, hallando así su resultado, que es igual a 0,0067.

Al tener estos dos datos, hallados previamente, se hace uso de la fórmula de **Y**, para así mismo ir identificando el crecimiento promedio de los periodos que se necesitan para la proyección. La **X** de la formula será el numero asignado al año que desea determinar, ejemplo, 2017 = 16, 2018 = 17, ... 2022 = 21, se mantiene la secuencia de la tabla 25, y así mismo continuar con la correlación de los datos anteriores. Es por ello, que se ilustra la forma de hallar la variable 16, así:

$$X = 16$$

$$Y = A + B * X$$

$$Y = 0,067 + (0,002) * (X) = 0,067 + (0,002) * (16)$$

$$Y = 0,067 + (0,024)$$

$$Y = 0,043$$

$$\% = 4,25\%$$

Gráfico 23 Mínimos Cuadrados - Formula de Y

Para la variable $X = 16$, se logró determinar su resultado, siendo este igual a 0,043, que al expresarlo de manera porcentual sería 4,25%, esto indicaría que, para el año 2017 el crecimiento promedio esperado del sector del aceite de palma en Colombia, sería del 4,25%, valor determinado bajo dicho método. De la misma manera se procedió a calcular los crecimientos para los periodos 2018 al 2022, hallándose los siguientes resultados:

AÑO	X (años)	Y (crecimie)
2017	16	4,25%
2018	17	4,10%
2019	18	3,95%
2020	19	3,80%
2021	20	3,65%
2022	21	3,49%

Tabla 17 Crecimiento Promedio Esperado -Aceite de palma

De esta manera, ya se tiene previsto las variables de crecimiento para los productos con mayor participación en el total de los ingresos de SAN MARCOS. Es así, que para el 95,3% de los ingresos a proyectar, se tendrán en cuenta las tasas de crecimiento de la tabla 17. Para el 4,7%, que representan las otras actividades que desarrolla en compendio el ente, su variabilidad será determinada por el crecimiento de sector agrícola en Colombia, basados en los porcentajes presentados en los últimos 5 años (2013 al 2017), es así, que se utilizara el método de mínimos cuadrados (nuevamente), para realizar el cálculo de los años que se van a proyectar los EE.FF.

Con los datos de crecimiento de los años en mención, como se muestra a continuación:

- 2013 = 2,1%
- 2014 = 2,3%
- 2015 = 2,5%
- 2016 = 0,5%
- 2017 = 4,9%

Se realiza la siguiente tabla.

TASAS DE CRECIMIENTO SECTOR AGRICOLA 2013 AL 2017

AÑO	X (años)	Y (crecimie)	XY	X2	YX
2013	1	0,021	0,02	1,00	0,07
2014	2	0,023	0,05	4,00	0,13
2015	3	0,025	0,08	9,00	0,20
2016	4	0,005	0,02	16,00	0,26
2017	5	0,049	0,25	25,00	0,33
	15	0,123	0,41	55	1

Tabla 18 Crecimiento Sector Agropecuario 2013 al 2017

De acuerdo a la tabla 18, se tomó el rango de tiempo entre 2013 al 2017, periodos de los cuales se cuenta con los datos de crecimiento del sector agropecuario; a cada año se le asignó un número, siendo el 2013 = 1, 2014 = 2,... y así sucesivamente hasta llegar al 2017 = 5. Al lado de cada año, en la columna **Y**, va distribuido el crecimiento anual del sector. Este valor es expresado en números decimales. Los pasos expresados, son los mismos del cálculo anterior.

Lo primero que se debe hacer, de acuerdo al método de Mínimos Cuadrados, es calcular la columna **XY** (Multiplicar los valores de la columna X con los valores de la columna Y) hallando su sumatoria, posterior a ello, se debe calcular la columna **X2** (Multiplicar los valores de la columna X por estos mismos) hallando la sumatoria; estos datos son necesarios al momento de desarrollar la fórmula de B, que se realizara enseguida.

$$B = \frac{(n * \text{sumatoria XY}) - (\text{sumatoria de X} * \text{sumatoria de Y})}{n * \text{la sumatoria de X}^2 - (\text{sumatoria de X})^2}$$

$$B = \frac{(5 * 0,41) - (15 * 0,12)}{(5 * 55) - (15)^2}$$

$$B = \frac{\frac{2,04}{275} - \frac{1,85}{225}}{= \frac{0,19}{50}}$$

$$B = 0,004$$

Gráfico 24 Mínimos Cuadrados - Formula de B

Con las variables de la tabla 18, se determinó mediante la fórmula, el valor de B, (como lo muestra el grafico 24), para este caso su valor es igual a 0,004.

$$A = \frac{\text{sumatoria } Y - (B * \text{sumatoria } X)}{N}$$

$$A = \frac{0,123 - (0,004 * 15)}{5} = \frac{0,066}{5}$$

$$A = 0,013$$

Gráfico 25 Mínimos Cuadrados - Formula de A

Al determinar el valor de B, este es utilizado en la fórmula de A, generando así su resultado, este es igual a 0,013.

Al tener estos dos datos, hallados previamente, se hace uso de la fórmula de Y, para así mismo ir identificando el crecimiento anual de los periodos que se necesitan para la proyección. La X de la formula será el numero asignado al año que desea determinar, ejemplo, 2018 = 6, 2019 = 7, ... 2022 = 10, se mantiene la secuencia de la tabla 27, y así mismo continuar con la correlación de los datos anteriores. Es por ello, que se ilustra la forma de hallar la variable 6, así:

$$X = \boxed{6}$$

$$Y = A + B * X$$

$$Y = 0,013 + 0,004 * (X) = 0,013 + 0,004 * (6)$$

$$Y = 0,013 + 0,023$$

$$Y = 0,036$$

$$\% \quad 3,60\%$$

Gráfico 26 Mínimos Cuadrados - Formula de Y

Para la variable X = 6, se logró determinar su resultado, siendo este igual a 0,036, que al expresarlo de manera porcentual sería 3,60%, esto indicaría que, para el año 2018 el crecimiento esperado del sector agropecuario en Colombia, sería del 3,60%, valor determinado bajo dicho método. De la misma manera se procedió a calcular los crecimientos para los periodos 2019 al 2022, hallándose los siguientes resultados:

AÑO	X (años)	Y (crecimie)
2018	6	3,60%
2019	7	3,98%
2020	8	4,36%
2021	9	4,74%
2022	10	5,12%

Tabla 19 Crecimiento Proyectado Sector Agropecuario

Con los datos de la tabla 19, concluimos con las variables que afectan el rubro de los ingresos operacionales de SAN MARCOS, información necesaria para la proyección de los EE.FF. Cada tasa de crecimiento hallada previamente será utilizada para cada segmento porcentual de participación, como se ha mencionado con antelación – 95,3% y 4,7% - y así mismo ir construyendo las proyecciones de los 5 años a evaluar.

6.1.2 Costos

La operación productiva de Oleaginosas San Marcos está dado por las unidades de negocio relacionados directamente con los ingresos, es decir, que se inicia los costos de producción en plantaciones agrícolas, el siguiente proceso es la producción de aceite de Palma para lo cual la fruta es materia prima, adicional a costos de la fruta propia (Cultivos) se realiza compra de Fruta a proveedores y se contratan servicios para la extracción del CPO.

A continuación, se realiza discriminación de los costos de producción general para todo el proceso productivo (Cultivo-Producción CPO) y el indicador con el cual se proyecta los costos para los siguientes años.

COSTOS DE PRODUCCIÓN	INDICADOR PROYECCIÓN	2017	2016	2015
Fruta de Palma Africana	VARIABLE VENTAS	\$ 12.341.559	\$ 8.912.256	\$ 9.568.980
Almendra	SIN PROYECCIÓN	\$ -	\$ 34.872	\$ 56.448
Insumos	SIN PROYECCIÓN	\$ 11.218	\$ -	\$ 2.166
Abonos	IPC	\$ 2.864.557	\$ 2.141.327	\$ 2.115.906
Gastos De Personal Directo (4)	SMLV	\$ 1.648.111	\$ 1.055.958	\$ 886.624
Gastos De Personal Indirecto (4)	SMLV	\$ 1.771.029	\$ 1.210.899	\$ 1.222.688
Honorarios	SIN PROYECCIÓN	\$ -	\$ -	\$ 26.631
Impuestos	IPC	\$ 23.328	\$ 22.193	\$ 23.580
Arrendamientos	IPC	\$ 792.835	\$ 573.617	\$ 874.639
Contibuciones y afiliaciones	IPC	\$ 7.642	\$ 6.246	\$ 12.988
Seguros	IPC	\$ 43.589	\$ 37.669	\$ 21.748
Servicios	SMLV	\$ 1.423.536	\$ 1.298.217	\$ 1.570.389
Legales	SIN PROYECCIÓN	\$ 434	\$ -	
Mantenimiento Y Reparaciones	IPC	\$ 1.807.270	\$ 1.750.275	\$ 1.377.152
Adecuaciones E Instalaciones Eléctrica	IPC	\$ 6.522	\$ 5.675	\$ 7.300
Gastos De Viaje	SIN PROYECCIÓN	-\$ 907	\$ -	\$ 350
Depreciaciones	LINEAL	\$ 811.250	\$ 564.291	\$ 318.574
Amortizaciones	LINEAL	\$ 27.480	\$ -	\$ 996.812
Diversos	SIN PROYECCIÓN	\$ 23.976	\$ 224.736	\$ 205.282
Contratos De Servicios	VARIABLE VENTAS	\$ 11.198.895	\$ 7.436.102	\$ 7.004.312
Total costos de producción		\$34.802.324	\$25.274.334	\$26.292.569

Tabla 20 Costos de producción Detalle

Los indicadores de Proyección que se utilizan son:

Variable: Se calcula la proporción de los costos variable sobre el total de los ingresos de los años 2015-2017, mostrando un porcentaje de participación del 28%, al ser parte de materia prima se considera un costo variable.

Para proyección de fruta comprada se tomará el 28% del total de las ventas para el primer año (2018), para el año 2 se proyecta con 27%, un 26% para el año 3, disminuyendo a 25% en el año 4, y finalizando en 26% el año 5. (las proyecciones tienden a optimizarse, como medio de política de mejora en el uso de recursos de la empresa)

	2015	2016	2017
Total Ingresos	\$33.773.604	\$32.370.280	\$ 44.178.303
Fruta de Palma Africana	\$ 9.568.980	\$ 8.912.256	\$ 12.341.559
Fruta / Ventas	28%	28%	28%

Tabla 21 Fruto de Palma % crecimiento costos

Tomando como base que la empresa en su planeación estratégica está trabajando en la disminución de costos contratados, se tiene en cuenta que los contratos de servicios se promedian

los últimos 3 años, resultando una participación del 23%, la cual para efectos de proyección se tomara para el año 2018, disminuyendo a 22% para los años 2019 y 2020, en el 2021 se optimizan en mayor proporción los costos quedando en 21% y cierra el periodo 5 con un 22%.

	2015	2016	2017
Total Ingresos	\$33.773.604	\$32.370.280	\$ 44.178.303
Contratos De Servicios	\$ 7.004.312	\$ 7.436.102	\$ 11.198.895
Ctto Servicios/ Ventas	21%	23%	25%

Tabla 22 Contratos de servicios % crecimiento de costos

IPC: Se realiza aumento cada año, de acuerdo con el cálculo de mínimos cuadrados del histórico de la inflación en Colombia de los últimos 10 años (2007-2017)

AÑO	X (años)	Y (increment)
2018	12	4,15%
2019	13	4,13%
2020	14	4,11%
2021	15	4,09%
2022	16	4,07%

Tabla 23 Porcentaje crecimiento Inflación

SMLV: Se realiza aumento cada año, de acuerdo con el cálculo de mínimos cuadrados del histórico de la Salario mensual legal vigente en Colombia de los últimos 10 años (2007-2017)

AÑO	X (años)	Y (increment)
2018	12	5,45%
2019	13	5,44%
2020	14	5,42%
2021	15	5,41%
2022	16	5,39%

Tabla 24 Porcentaje crecimiento SMMLV

LINEAL: Se utiliza para el cálculo de depreciación, para lo cual se va a tener en cuenta la propiedad planta y equipo divide entre la vida útil en promedio de la compañía.

	2015	2016	2017
Propiedades, planta y equipo	\$ 25.059.783	\$ 25.375.519	\$ 25.344.711
Plantaciones Agrícolas	\$ 4.997.000	\$ 5.499.062	\$ 5.466.592
Terrenos	\$ (16.750.000)	\$ (16.750.000)	\$ (16.750.000)
Propiedad Amortizable	\$ 13.306.783	\$ 14.124.581	\$ 14.061.303
Años Estimados de Vida Util	17	17	17
Depreciacion Estimada	\$ 782.752	\$ 830.858	\$ 827.135
Promedio Depreciacion	\$ 813.582		

Tabla 25 Promedio Depreciación del Costo

Según información suministrada por la empresa la vida útil general estimada es de 17 años, por ende, se toma este valor fijo de depreciación.

6.1.3 Gastos de Administración

Del mismo modo como se ha analizado el rubro de ingresos, se procederá a ejecutar la misma acción con otro segmento importante en el desarrollo de la actividad palmera para este ente, como lo son los Gastos de Administración. El detalle de su operación se presenta a continuación:

Gastos de Administracion

	2017	2016	2015
Gastos de Personal	\$ 1.060.671	\$ 1.007.395	\$ 895.666
Honorarios	\$ 266.652	\$ 192.943	\$ 239.309
Impuestos	\$ 217.885	\$ 15.985	\$ 13.762
Arrendamientos	\$ 217.073	\$ 161.159	\$ 177.654
Contribuciones	\$ 52.762	\$ 38.626	\$ 24.292
Seguros	\$ 10.139	\$ 2.306	\$ 3.964
Servicios	\$ 418.989	\$ 312.300	\$ 342.083
Gastos Legales	\$ 3.231	\$ 3.269	\$ 44.731
Mantenimiento y Reparaciones	\$ 93.652	\$ 36.858	\$ 3.022
Adecuaciones e Instalaciones	\$ 24.795	\$ 5.158	\$ 274
Alojamiento y Manutecion	\$ 23.672	\$ 12.237	\$ 12.409
Depreciaciones	\$ 90.743	\$ 39.512	\$ 27.987
Amortizacion Intangibles	\$ 37.609	\$ 4.795	\$ 4.778
Diversos	\$ 149.504	\$ 170.952	\$ 126.871
Total Gastos Administrativos	\$ 2.667.377	\$ 2.003.495	\$ 1.916.800

Tabla 26 Gastos de Administración al Detalle

Como lo muestra la tabla 26, estas son las principales fuentes de erogación de dinero, necesarias para el debido funcionamiento administrativo de la empresa. Como es común en cada segmento, existirán conceptos que toman más importancia o tienen una mayor participación, en esta ocasión, no es la excepción, por tanto, se genera una tabla donde se muestra la participación de cada concepto, así:

Gastos de Administracion

	Participacion		
	2017	2016	2015
Gastos de Personal	39,8%	50,3%	46,7%
Honorarios	10,0%	9,6%	12,5%
Impuestos	8,2%	0,8%	0,7%
Arrendamientos	8,1%	8,0%	9,3%
Contribuciones	2,0%	1,9%	1,3%
Seguros	0,4%	0,1%	0,2%
Servicios	15,7%	15,6%	17,8%
Gastos Legales	0,1%	0,2%	2,3%
Mantenimiento y Reparaciones	3,5%	1,8%	0,2%
Adecuaciones e Instalaciones	0,9%	0,3%	0,0%
Alojamiento y Manutecion	0,9%	0,6%	0,6%
Depreciaciones	3,4%	2,0%	1,5%
Amortizacion Intangibles	1,4%	0,2%	0,2%
Diversos	5,6%	8,5%	6,6%
Total Gastos Administrativos	100%	100%	100%

Tabla 27 Gastos Administrativos - Participación

Con la tabla 27, se logra evidenciar la mayor participación de los Gastos de Personal, seguidos de los Servicios y Honorarios para cada uno de los periodos en mención. Los demás conceptos mantienen una participación poco significativa.

Ahora bien, de acuerdo al formato de presentación que tiene el Estado de Resultado Integral, este no detalla las Depreciaciones y Amortizaciones, factor por el cual se debe entrar al detalle de los Gastos Administrativos, para poder evidenciar su comportamiento. Como estos dos conceptos son necesarios en la elaboración del flujo de caja libre, y con el fin de que sea entendible el proceso de preparación de la proyección, se optara por separar del rubro de Gastos Administrativos, las Depreciaciones y Amortizaciones, para así mismo, determinar la variable a aplicar a los valores resultantes de la separación. Por consiguiente, los Gastos Administrativos se presentan así:

Gastos de Administracion - Sin Depreciacion y Amortizacion

	2017	2016	2015
Gastos de Personal	\$ 1.060.671	\$ 1.007.395	\$ 895.666
Honorarios	\$ 266.652	\$ 192.943	\$ 239.309
Impuestos	\$ 217.885	\$ 15.985	\$ 13.762
Arrendamientos	\$ 217.073	\$ 161.159	\$ 177.654
Contribuciones	\$ 52.762	\$ 38.626	\$ 24.292
Seguros	\$ 10.139	\$ 2.306	\$ 3.964
Servicios	\$ 418.989	\$ 312.300	\$ 342.083
Gastos Legales	\$ 3.231	\$ 3.269	\$ 44.731
Mantenimiento y Reparaciones	\$ 93.652	\$ 36.858	\$ 3.022
Adecuaciones e Instalaciones	\$ 24.795	\$ 5.158	\$ 274
Alojamiento y Manutencion	\$ 23.672	\$ 12.237	\$ 12.409
Diversos	\$ 149.504	\$ 170.952	\$ 126.871
Total Gastos Administrativos	\$ 2.539.025	\$ 1.959.188	\$ 1.884.040

Tabla 28 Gastos Administrativos -sin depreciación y amortización

Teniendo presente, que el concepto con mayor participación en el rubro de los Gastos Administrativos son los gastos de personal, para esta sección se tomara como variable, el incremento del salario mínimo, que es un factor determinante en la variación año a año de estos gastos, teniendo como soporte los últimos 11 acuerdos entre los gremios, por tanto, se relacionara un histórico desde el 2007 hasta el 2017. Basados en estos datos, se procede a calcular el crecimiento para los periodos a proyectar, teniendo presente el método de mínimos cuadrados.

TASAS DE CRECIMIENTO SALARIO MINIMO COLOMBIA 2007 AL 2017

AÑO	X (años)	Y (crecimie)	XY	X2	YX
2007	1	0,063	0,06	1,00	0,07
2008	2	0,064	0,13	4,00	0,13
2009	3	0,077	0,23	9,00	0,20
2010	4	0,036	0,14	16,00	0,26
2011	5	0,040	0,20	25,00	0,33
2012	6	0,058	0,35	36,00	0,39
2013	7	0,040	0,28	49,00	0,46
2014	8	0,045	0,36	64,00	0,52
2015	9	0,046	0,41	81,00	0,59
2016	10	0,070	0,70	100,00	0,65
2017	11	0,070	0,77	121,00	0,72
	66	0,61	3,64	506	4

Tabla 29 Tasas de crecimiento del Salario Mínimo 2007 al 2017

De acuerdo a la tabla 29, se tomó el rango de tiempo entre 2007 al 2017, periodos de los cuales se cuenta con los datos de crecimiento del salario mínimo en Colombia; a cada año se le asignó un número, siendo el 2007 = 1, 2008 = 2,... y así sucesivamente hasta llegar al 2017 = 11. Al lado de cada año, en la columna **Y**, va distribuido el crecimiento anual acordado entre los gremios en su momento. Este valor es expresado en números decimales. Los pasos expresados, son los mismos de los cálculos anteriores.

Tal como se ha realizado anteriormente, lo primero que se debe hacer, de acuerdo al método de Mínimos Cuadrados, es calcular la columna **XY** (Multiplicar los valores de la columna X con los valores de la columna Y) hallando su sumatoria, posterior a ello, se debe calcular la columna **X²** (Multiplicar los valores de la columna X por estos mismos) hallando la sumatoria; estos datos son necesarios al momento de desarrollar la fórmula de B, que se realizara enseguida.

$$B = \frac{(n * \text{sumatoria } XY) - (\text{sumatoria de } X * \text{sumatoria de } Y)}{n * \text{la sumatoria de } X^2 - (\text{sumatoria de } X)^2}$$

$$B = \frac{(11 * 3,64) - (66 * 0,61)}{(11 * 506) - (66)^2}$$

$$B = \frac{40,03 - 40,21}{5.566 - 4.356} = \frac{(0,17)}{1.210}$$

$$B = (0,00014)$$

Gráfico 27 Mínimos Cuadrados - Formula de B

Con las variables de la tabla 29, se determinó mediante la fórmula, el valor de B, (como lo muestra el grafico 27), para este caso su valor es igual a - 0,00014.

$$A = \frac{\text{sumatoria } Y - (B * \text{sumatoria } X)}{N}$$

$$A = \frac{0,609 - (0,00014 * 66)}{11} = \frac{0,619}{11}$$

$$A = 0,056$$

Gráfico 28 Mínimos Cuadrados - Formula de A

Al determinar el valor de B, este es utilizado en la fórmula de A, generando así su resultado, este es igual a 0,056.

Al tener estos dos datos, identificados previamente, se hace uso de la fórmula de **Y**, para así mismo ir identificando el crecimiento anual de los periodos que se necesitan para la proyección. La **X** de la formula será el numero asignado al año que desea determinar, ejemplo, 2018 = 12,

2019 = 13,... 2022 = 16, se mantiene la secuencia de la tabla 22, y así mismo continuar con la correlación de los datos anteriores. Es por ello, que se ilustra la forma de hallar la variable 12, así:

$$X = 12$$

$$Y = A + B * X$$

$$Y = 0,056 + (0,00014) * (X) = 0,056 + (0,00014) * (12)$$

$$Y = 0,056 + (0,002)$$

$$Y = 0,055$$

$$\% = 5,45\%$$

Gráfico 29 Mínimos Cuadrados - Formula de Y

Para la variable $X = 12$, se logró determinar su resultado, siendo este igual a 0,055, que al expresarlo de manera porcentual sería 5,45%, esto indicaría que, para el año 2018 el incremento del salario mínimo en Colombia esperado, sería del 5,45%, valor determinado bajo dicho método. De la misma manera se procedió a calcular los crecimientos para los periodos 2019 al 2022, hallándose los siguientes resultados:

AÑO	X (años)	Y (inremen)
2018	12	5,45%
2019	13	5,44%
2020	14	5,42%
2021	15	5,41%
2022	16	5,39%

Tabla 30 Incremento Salario Mínimo Esperado

Con los datos de la tabla 30, concluimos con las variables que afectan otro de los rubros importantes de la gestión, los Gastos de Administración, de SAN MARCOS, información necesaria para la proyección de los EE.FF. El valor porcentual de incremento del salario mínimo será utilizado para la construcción de las proyecciones de los 5 años a evaluar.

6.1.4 Gastos de Comercialización

Para este otro tipo de gastos, se detallará sus componentes en cada uno de los periodos analizados, por tanto, se mostrará según la siguiente tabla:

Gastos de Comercialización

	2017	2016	2015
Honorarios	\$ 3.719.883	\$ -	\$ 5.994
Impuestos	\$ -	\$ 2.565.702	\$ 3.096.338
Contribuciones		\$ 4.778	\$ -
Servicios	\$ 694.261	\$ 356.623	\$ 255.285
Total Gastos de Comercialización	\$ 4.414.144	\$ 2.927.103	\$ 3.357.617

Tabla 31 Gastos de Comercialización al detalle

Los gastos de comercialización no cuentan con muchos conceptos, por tanto, no se hará necesario determinar la participación de cada uno de ellos.

Para este rubro su condicionante será la tasa de Inflación Anual de Colombia y para ello se tomará un rango de tiempo igual a 11 años que va desde el año 2007 al 2017. Basados en estos datos, se procede a calcular el crecimiento para los periodos a proyectar, haciendo uso de nuevo del método de mínimos cuadrados.

INFLACION DE COLOMBIA 2007 AL 2017

AÑO	X (años)	Y (crecimie)	XY	X2	YX
2007	1	0,057	0,06	1,00	0,07
2008	2	0,077	0,15	4,00	0,13
2009	3	0,020	0,06	9,00	0,20
2010	4	0,032	0,13	16,00	0,26
2011	5	0,037	0,19	25,00	0,33
2012	6	0,024	0,15	36,00	0,39
2013	7	0,019	0,14	49,00	0,46
2014	8	0,037	0,29	64,00	0,52
2015	9	0,068	0,61	81,00	0,59
2016	10	0,058	0,58	100,00	0,65
2017	11	0,041	0,45	121,00	0,72
	66	0,47	2,79	506	4

Tabla 32 Inflación de Colombia 2007 al 2017

De acuerdo a la tabla 32, se tomó el rango de tiempo entre 2007 al 2017, periodos de los cuales se cuenta con los datos de la Inflación en Colombia. Para simplificar el proceso, ya conocido por los pasos anteriores, se procederá a realizar la fórmula de B, expresada de la siguiente manera:

$$B = \frac{(n * \text{sumatoria } XY) - (\text{sumatoria de } X * \text{sumatoria de } Y)}{n * \text{la sumatoria de } X^2 - (\text{sumatoria de } X)^2}$$

$$B = \frac{(11 * 2,79) - (66 * 0,47)}{(11 * 506) - (66)^2}$$

$$B = \frac{30,72}{5.566} - \frac{30,96}{4.356} = \frac{(0,24)}{1.210}$$

$$B = (0,00020)$$

Gráfico 30 Mínimos Cuadrados - Formula de B

Con las variables de la tabla 32, se determinó mediante la fórmula, el valor de B, (como lo muestra el gráfico 30), para este caso su valor es igual a - 0,00020.

$$A = \frac{\text{sumatoria } Y - (B * \text{sumatoria } X)}{N}$$

$$A = \frac{0,469}{11} - \frac{((0,00020) * 66)}{11} = \frac{0,482}{11}$$

$$A = 0,044$$

Gráfico 31 Mínimos Cuadrados - Formula de A

Al determinar el valor de B, este es utilizado en la fórmula de A, generando así su resultado, este es igual a 0,044.

Al tener estos dos datos, identificados previamente, se hace uso de la fórmula de Y, para así mismo ir identificando el crecimiento anual de los periodos que se necesitan para la proyección. Es por ello, que se ilustra la forma de hallar la variable 12, así:

$$X = 12$$

$$Y = A + B * X$$

$$Y = 0,044 + (0,00020) * (X) = 0,044 + (0,00020) * (12)$$

$$Y = 0,044 + (0,002)$$

$$Y = 0,041$$

$$\% = 4,15\%$$

Gráfico 32 Mínimos Cuadrados - Formula de Y

Para la variable X = 12, se logró determinar su resultado, siendo este igual a 0,041, que al expresarlo de manera porcentual sería 4,15%, esto indicaría que, para el año 2018 la Inflación

esperada en Colombia, sería del 4,15%, valor determinado bajo dicho método. De la misma manera se procedió a calcular los crecimientos para los periodos 2019 al 2022, hallándose los siguientes resultados:

AÑO	X (años)	Y (inremen)
2018	12	4,15%
2019	13	4,13%
2020	14	4,11%
2021	15	4,09%
2022	16	4,07%

Tabla 33 Inflación Esperada

Con los datos de la tabla 33, finalizamos con las variables que afectan el rubro de los Gastos de Comercialización, de SAN MARCOS, información necesaria para la proyección de los EE.FF. El valor porcentual de la variación de la Inflación será utilizado para la construcción de las proyecciones de los 5 años a evaluar.

6.1.5 Depreciación y Amortización

Como se venía comentando anteriormente en el texto, estos dos conceptos, Depreciación y Amortización hacían parte de los Gastos Administrativos, y así lo denoto el detalle de los mismos. Como la presentación con la cual cuenta la empresa SAN MARCOS, no los detalla en su Estado de Resultado Integral, para el desarrollo de la proyección se hace necesario contar con ellos. Es por ello, que fueron separados del rubro en mención y ahora se presentan así:

Depreciacion y Amortizacion

	2017	2016	2015
Depreciaciones	\$ 90.743	\$ 39.512	\$ 27.987
Amortizacion Intangibles	\$ 37.609	\$ 4.795	\$ 4.778
Totales	\$ 128.352	\$ 44.307	\$ 32.765

Tabla 34 Depreciación – Amortización

Para determinar su crecimiento o variabilidad, se tomará su participación en el rubro de los Gastos Administrativos, antes de ser separados de ellos. Y así determinar cuánto era su incremento o decremento en los periodos analizados. Después de ello, se tomará un promedio a seguir por los periodos 3, 4 y 5.

Depreciacion y Amortizacion

	2017	2016	2015
Depreciaciones	3,4%	2,0%	1,5%
Amortizacion Intangibles	1,4%	0,2%	0,2%
Totales	4,8%	2,2%	1,7%

Tabla 35 Participación sobre los Gastos Administrativos

Según la tabla 35, la participación de las depreciaciones sobre el total de los Gastos Administrativos creció 0,5% del 2015 al 2016, y de este último año al 2017, su participación creció en 1,4%. Por su lado, las amortizaciones se mantuvieron estáticas, en cuanto a participación se refiere entre los años 2015 al 2016, mientras, para el siguiente comparativo, 2016 al 2017, incremento 1,2% la participación sobre el total de los Gastos Administrativos.

Con estos datos, se elaborará la tabla de variables de estos dos conceptos, donde se determinará un crecimiento similar al ya expuesto, para los dos primeros periodos, y un promedio de estos dos para los periodos 3,4 y 5.

Tabla de variables de Depreciacion y Amortizacion

Periodos	1	2	3	4	5
Depreciaciones	0,5%	1,4%	1,0%	1,0%	1,0%
Amortizacion Intangibles	0,0%	1,2%	0,6%	0,6%	0,6%
Totales	0,5%	2,6%	1,6%	1,6%	1,6%

Tabla 36 Variables de crecimiento de Depreciación y Amortización

Hallados las variables a tener en cuenta para cada periodo, se hace referencia, que esto porcentaje de crecimientos estarán sujetos a los Gastos Administrativos, cada incremento o decremento de estos rubros, afectara directamente a los conceptos de depreciación y amortización.

6.1.6 Otros gastos – Otros Ingresos

Estos rubros, como los muestra la tabla, estarán sometidos a las variables de la Inflación, anteriormente halladas.

Otros Gastos - Otros Ingresos

	2017	2016	2015
Otros ingresos	\$ 62.303	\$ 1.807.963	\$ 432.711
Otros gastos	\$ 836.897	\$ 172.200	\$ 87.785
Totales	\$ 899.200	\$ 1.980.163	\$ 520.496

Tabla 37 Otros Gastos -Otros Ingresos

6.1.7 Ingresos Financieros –Costos Financieros

Estos conceptos estarán sujetos a la tasa de interés, que según el Banco de la Republica, se estableció en 4,75% para el 2017, se espera un incremento del 0,25% para cada uno de los años a proyectar.

Ingresos Financieros - Costos Financieros

	2017	2016	2015
Ingresos financieros	\$ 29.870	\$ 24.785	\$ 11.330
Costos financieros	\$ 950.646	\$ 1.072.275	\$ 891.295
Totales	\$ 980.516	\$ 1.097.060	\$ 902.625

Tabla 38 Ingresos Financieros - Costos Financieros

Las variables quedaran de la siguiente manera:

Variable	0,25%
----------	-------

AÑO	Periodos	Incremento
2018	1	5,00%
2019	2	5,25%
2020	3	5,50%
2021	4	5,75%
2022	5	6,00%

Tabla 39 Incremento Tasa Interés Esperada

Para el caso de los costos financieros se proyecta en base a la variación de las obligaciones financieras estimadas, tomando como referencia tasa de intereses del 13.5% con incremento del 0.25% anual desde el año 2018.

6.2 PROYECCIÓN ESTADO DE RESULTADOS 2018-2022

Basados en las variables, se realiza la proyección del estado de Resultados correspondiente a los años 2018 a 2022, partiendo del último año suministrado por la empresa (2017).

Las cifras suministradas se encuentran en miles de pesos.

	AÑOS PROYECTADOS					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos por actividades ordinarias	\$ 44.178.303	\$ 45.979.581	\$ 47.795.895	\$ 49.623.243	\$ 51.457.417	\$ 53.294.021
Costo de ventas	\$ 34.329.261	\$ 34.670.407	\$ 35.117.491	\$ 36.013.630	\$ 36.382.942	\$ 38.833.624
Fruta comprada	\$ 12.341.559	\$ 12.874.283	\$ 12.904.892	\$ 12.902.043	\$ 12.864.354	\$ 13.856.445
Contrato Servicios	\$ 11.198.895	\$ 10.575.304	\$ 10.515.097	\$ 10.917.113	\$ 10.806.058	\$ 11.724.685
Fertilizantes	\$ 2.875.775	\$ 2.994.994	\$ 3.118.562	\$ 3.246.610	\$ 3.379.273	\$ 3.516.686
Costos de personal	\$ 3.419.140	\$ 3.605.552	\$ 3.801.608	\$ 4.007.780	\$ 4.224.557	\$ 4.452.453
Costos Fijos	\$ 3.655.163	\$ 3.806.693	\$ 3.963.750	\$ 4.126.502	\$ 4.295.118	\$ 4.469.773
Depreciaciones	\$ 838.729	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582
Ganancia Bruta	\$ 9.849.042	\$ 11.309.174	\$ 12.678.404	\$ 13.609.612	\$ 15.074.476	\$ 14.460.397
Otros ingresos	\$ 62.303	\$ 64.886	\$ 67.563	\$ 70.337	\$ 73.211	\$ 76.188
Gastos de comercialización	\$ 4.414.144	\$ 4.597.138	\$ 4.786.808	\$ 4.983.354	\$ 5.186.983	\$ 5.397.905
Gastos de administración	\$ 2.539.025	\$ 2.677.453	\$ 2.823.043	\$ 2.976.144	\$ 3.137.121	\$ 3.306.354
Depreciación	\$ 90.743	\$ 91.197	\$ 92.473	\$ 93.352	\$ 94.239	\$ 95.134
Amortización	\$ 37.609	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750
Otros gastos	\$ 836.897	\$ 871.592	\$ 907.552	\$ 944.816	\$ 983.423	\$ 1.023.413
Otras ganancias (pérdidas)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 1.992.927	\$ 3.099.072	\$ 4.098.030	\$ 4.643.994	\$ 5.707.402	\$ 4.675.030
Ingresos financieros	\$ 29.870	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038
Costos financieros	\$ 950.646	\$ 1.229.569	\$ 994.382	\$ 1.046.021	\$ 1.092.692	\$ 1.110.557
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	\$ 1.072.151	\$ 1.900.866	\$ 3.136.659	\$ 3.632.799	\$ 4.651.539	\$ 3.603.510
Impuesto a las ganancias	\$ 677.507	\$ 627.286	\$ 1.035.097	\$ 1.162.496	\$ 1.488.492	\$ 1.153.123
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	\$ 394.644	\$ 1.273.581	\$ 2.101.561	\$ 2.470.303	\$ 3.163.046	\$ 2.450.387

Tabla 40 Estado de resultados proyectado 2018-2022

6.3 PROYECCIÓN CAPITAL DE TRABAJO

Para la variación del capital de trabajo se toman los siguientes rubros de activos y pasivos corrientes:

6.3.1 Inventarios:

Para definir el valor de inventarios a finalizar cada periodo proyectado, se calcula promedio desde los años 2014 a 2017, teniendo como referencia 2% de inventarios de producción sobre el total de las ventas de cada año a partir del 2018 hasta 2022.

	2014	2015	2016	2017
Total Ingresos	\$ 24.764.700	\$ 33.773.604	\$ 32.370.280	\$ 44.178.303
Inventarios Producción	\$ 256.858	\$ 547.185	\$ 499.709	\$ 1.284.956
% Inventario/ Ingresos	1%	2%	2%	3%
Promedio	2%			

Tabla 41 Promedio Inventario Producción/ Ventas año 2014-2017

Respecto a los inventarios de consumo se toma como referencia el 2% del total de los costos de ventas, teniendo en cuenta que se tratan de materiales y repuestos utilizados para el proceso productivo.

6.3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar:

Por política de la empresa, las cuentas por cobrar de Clientes tienen plazo de pago de 45 días, para esto se calcula: **$(\text{Total Ingresos} / 360) * 45$**

Para las demás cuentas por cobrar en la cual se incluyen Incapacidades por cobrar, préstamos a vinculados económicos y anticipos a socios estratégicos, se proyecta el 1% sobre el total de los ingresos de cada año.

6.3.3 Activos por impuestos corrientes:

Se detallan los siguientes rubros:

Anticipo de renta: Impuesto de renta proyectado * 75% - Retenciones.

Anticipo de Ica: 40% de ICA

Retención en la Fuente: Según información suministrada se registra el 50% de las ventas en la bolsa agropecuaria, por consiguiente, los clientes les practican retención del 1.5% sobre el 50% restante de las ventas.

Auto retenciones en la fuente: Corresponde a 0.40% de los ingresos gravados con renta, es así, que se calcula sobre el 95% de los ingresos.

Saldo a favor de Impuestos: Se genera principalmente por vender a zonas francas y comercializadoras internacionales, y las compras normalmente son gravadas. Se proyecta finalizar cada periodo con el 1% de la utilidad bruta.

6.3.4 Otros activos no financieros:

Se toma como base 2017 y se incrementa de acuerdo con la inflación esperada (Explicado en puntos anteriores)

6.3.5 Beneficios a empleados:

Se toma como base 2017 y se incrementa de acuerdo con el aumento de salarios mínimo legal esperado (Explicado en puntos anteriores)

6.3.6 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar:

Por política de la empresa, las cuentas por pagar por compras tienen plazo de pago promedio de 70 días, para esto se calcula:

$((\text{Total Costos} + \text{Gastos Admón.}) / 360) * 70$

6.3.7 Pasivo por impuestos corrientes:

Se detallan los siguientes rubros:

Impuestos corrientes: Incluye retenciones en la fuente, impuesto de vehículos, impuestos prediales. Se proyecta con la inflación esperada.

Industria y Comercio: Tasa de Ica en el municipio de San Carlos de Guaroa 7*1000 Sobre el 50% de las ventas debido a que ventas a zona franca y exportaciones no son gravadas.

Fondo Estabilización precios: El rubro gastos por comercialización comprende Transporte de Producto terminado y FEP, por ende, se toma 80% de este rubro a pago de 60 días.

VARIACION DE CAPITAL DE TRABAJO		0	1	2	3	4	5
(-/+) Inventarios		\$ 2.023.714	\$ 1.613.000	\$ 1.658.268	\$ 1.712.737	\$ 1.756.807	\$ 1.842.553
Inventarios de Producción	2% de ventas	\$ 1.284.956	\$ 919.592	\$ 955.918	\$ 992.465	\$ 1.029.148	\$ 1.065.880
Inventarios de Consumo	2% Costo Ventas	\$ 738.758	\$ 693.408	\$ 702.350	\$ 720.273	\$ 727.659	\$ 776.672
(-/+) de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		\$ 3.484.223	\$ 5.338.740	\$ 5.549.634	\$ 5.761.810	\$ 5.974.778	\$ 6.188.028
Cientes	40 días de credito	\$ 2.781.637	\$ 5.108.842	\$ 5.310.655	\$ 5.513.694	\$ 5.717.491	\$ 5.921.558
Otras cuentas por cobrar	1% de ventas	\$ 702.586	\$ 229.898	\$ 238.979	\$ 248.116	\$ 257.287	\$ 266.470
(-/+) Activos por impuestos corrientes		\$ 1.847.404	\$ 822.650	\$ 1.151.646	\$ 1.266.009	\$ 1.534.693	\$ 1.286.575
Anticipo de Renta		\$ 39.818	\$ 125.618	\$ 417.854	\$ 499.697	\$ 730.439	\$ 465.137
Anticipo de ICA	40% ICA	\$ 36.130	\$ 64.371	\$ 66.914	\$ 69.473	\$ 72.040	\$ 74.612
Retenciones en la fuente	2% 50% Ventas	\$ 624.191	\$ 344.847	\$ 358.469	\$ 372.174	\$ 385.931	\$ 399.705
Autoretenciones en la fuente	0,40% 95% Ventas	\$ 176.805	\$ 174.722	\$ 181.624	\$ 188.568	\$ 195.538	\$ 202.517
Saldos a favor de impuestos	1% MC	\$ 970.460	\$ 113.092	\$ 126.784	\$ 136.096	\$ 150.745	\$ 144.604
(-/+) Otros Activos no financieros		\$ 19.401	\$ 20.459	\$ 21.571	\$ 22.741	\$ 23.971	\$ 25.264
	% IPC						
(-/+) en beneficios a empleados		\$ (414.749)	\$ (437.361)	\$ (461.143)	\$ (486.152)	\$ (512.448)	\$ (540.092)
	% SMLV						
(-/+) de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar		\$ (8.511.843)	\$ (7.262.084)	\$ (7.377.326)	\$ (7.581.345)	\$ (7.684.457)	\$ (8.193.885)
	70 días de credito						
(-/+) de Dividendos por pagar			\$ (450.000)		\$ (450.000)		\$ (450.000)
(-/+) de pasivos por impuestos corrientes		\$ (2.008.405)	\$ (1.532.988)	\$ (1.979.613)	\$ (2.147.151)	\$ (2.514.644)	\$ (2.222.157)
Impuestos corrientes	IPC	\$ 125.006	\$ 131.821	\$ 138.989	\$ 146.527	\$ 154.453	\$ 162.785
Industria y comercio		\$ 212.214	\$ 160.929	\$ 167.286	\$ 173.681	\$ 180.101	\$ 186.529
Impuesto de renta		\$ 629.349	\$ 627.286	\$ 1.035.097	\$ 1.162.496	\$ 1.488.492	\$ 1.153.123
Fondos de Estabilizacion	80% Gasto ventas- 60 días para pago.	\$ 1.041.836	\$ 612.952	\$ 638.241	\$ 664.447	\$ 691.598	\$ 719.721
Total Capital de Trabajo		\$ (3.560.255)	\$ (1.887.584)	\$ (1.436.963)	\$ (1.901.351)	\$ (1.421.299)	\$ (2.063.714)
Variación Capital de Trabajo		\$ -	\$ (1.672.671)	\$ (450.620)	\$ 464.388	\$ (480.052)	\$ 642.415

Tabla 42 Variación Capital de Trabajo Proyectado

Tomando como base los valores del año 0 (2017), se inicia el cálculo de la variación del Capital de Trabajo.

6.4 PROYECCIÓN PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

Para la proyección de propiedad planta y equipo no se tiene información de los activos productivos que se esperan adquirir, por ende, vamos a considerar para adquisición de propiedad planta y equipo el 1% del total de los ingresos.

	0	1	2	3	4	5
(-) INVERSION ACTIVO FIJOS OPERATIVOS		\$ (459.796)	\$ (477.959)	\$ (496.232)	\$ (514.574)	\$ (532.940)

Tabla 43 Proyección adquisición PPE

6.5 VARIACIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS

6.5.1 Abono Capital Créditos Anteriores

De acuerdo con la información suministrada de las obligaciones financieras adquiridas hasta 31 de diciembre de 2017, se proyecta el abono a capital de acuerdo con los plazos establecidos.

OBLIGACIONES FINANCIERAS	Saldo Final	Abono Capital	Abono Capital	Abono Capital	Abono Capital	Abono Capital
Entidad Financiera	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
BANCO COLPATRIA	\$ 1.105	\$ 1.105	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
INVERSIONES EL SOL DEL LLANO S.A	\$ 377.070	\$ 377.000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
BANCO AV VILLAS	\$ 595.922	\$ 595.922	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
BANCO DE BOGOTA	\$ 152.303	\$ 152.303	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
BANCO DE OCCIDENTE LEASING	\$ 463.019	\$ 217.469	\$ 107.657	\$ 60.905	\$ 52.893	\$ 24.095
LEASING BANCOLOMBIA	\$ 2.487.579	\$ 705.308	\$ 705.308	\$ 547.107	\$ 427.598	\$ 102.256
BANCOLOMBIA	\$ 1.450.096	\$ 830.984	\$ 304.279	\$ 251.310	\$ 63.523	\$ -
LEASING CORFICOLOMBIANA	\$ 92.167	\$ 92.167	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
BANCO DE OCCIDENTE	\$ 612.499	\$ 501.685	\$ 110.814	\$ -	\$ -	\$ -
BANCO BBVA	\$ 810.688	\$ 633.974	\$ 137.731	\$ 38.983	\$ -	\$ -
TOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 7.042.447	\$ 4.107.917	\$ 1.365.790	\$ 898.305	\$ 544.014	\$ 126.352

Tabla 44 Obligaciones financieras proyectadas

6.5.2 Adquisición de nuevos créditos

De acuerdo al desarrollo de la actividad y proyectando a seguir creciendo, SAN MARCOS tiene estimado la adquisición de nuevos créditos, los cuales se distribuirán de la siguiente manera:

- 5.000.000 para el año 1 de proyección, empezando a abonar a capital a partir del año 2, con un tiempo de 10 años.
- 1.500.000 para el año 2-5 de la proyección, empezando a abonar a capital a partir del año siguiente, con tiempo a 10 años.

	0	1	2	3	4	5
(-) ABONO A CAPITAL NUEVAS OBLIGACIONES	\$	-	\$ (500.000)	\$ (650.000)	\$ (800.000)	\$ (950.000)

Tabla 45 Abono a capital nuevos créditos

6.6 FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO

Después de detallarse cada uno de los componentes del flujo de caja libre proyectado, se resume de la siguiente manera:

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO	0	1	2	3	4	5				
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$	3.099.072	\$	4.098.030	\$	4.643.994	\$	5.707.402	\$	4.675.030
Costos financieros	\$	1.229.569	\$	994.382	\$	1.046.021	\$	1.092.692	\$	1.110.557
Ingresos financieros	\$	31.364	\$	33.010	\$	34.826	\$	36.828	\$	39.038
Impuesto a las ganancias	\$	627.286	\$	1.035.097	\$	1.162.496	\$	1.488.492	\$	1.153.123
Depreciacion	\$	904.779	\$	906.055	\$	906.934	\$	907.821	\$	908.716
Amortizacion	\$	37.609	\$	38.060	\$	38.289	\$	38.518	\$	38.750
GENERACION OPER. FON	\$	2.215.968	\$	3.045.677	\$	3.415.526	\$	4.109.386	\$	3.397.852
(-/+ INVERSION CAPITAL TRABAJO	\$	(1.672.671)	\$	(450.620)	\$	464.388	\$	(480.052)	\$	642.415
(-) INVERSION ACTIVO FIJOS OPERATIVOS	\$	(459.796)	\$	(477.959)	\$	(496.232)	\$	(514.574)	\$	(532.940)
(+) ADQUISICIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$	5.000.000	\$	1.500.000	\$	1.500.000	\$	1.500.000	\$	1.500.000
(-) ABONO A CAPITAL OBLIGACIONES A 2017	\$	(4.107.917)	\$	(1.365.790)	\$	(898.305)	\$	(544.014)	\$	(126.352)
(-) ABONO A CAPITAL NUEVAS OBLIGACIONES	\$	-	\$	(500.000)	\$	(650.000)	\$	(800.000)	\$	(950.000)
FLUJO CAJA LIBRE	\$	975.584	\$	1.751.308	\$	3.335.376	\$	3.270.746	\$	3.930.975

Tabla 46 Flujo de caja libre proyectado

6.7 WACC

El promedio ponderado del costo de capital, también conocido por sus siglas en inglés como **WACC** es la tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de fondos y así mismo, evaluar una empresa. En el caso presente de SAN MARCOS, se hallará uno de sus componentes mediante el método **CAMP**.

6.7.1 CAMP

El método **CAMP** utilizado en el cálculo del costo de las fuentes de financiamiento de una empresa, más específicamente, en el aporte que los socios han entregado al ente económico (Patrimonio). Para poder determinar este costo, se hace necesario contar con la siguiente información:

Aporte de los socios

Tasa de TES a un año

Tasa de crecimiento del mercado

Riesgo país

Prima de liquidez

Betta

Determinado, hallado estos datos, se puede proceder a realizar el cálculo del costo de esta fuente de financiamiento. Los datos para el cálculo son:

APORTE DE SOCIOS	\$ 1.148.000 (miles de pesos)
TES a un año	6,33%
CRECIMIENTO MERCADO	11,26%
RIESGO PAIS – BANCO CENTRAL	210 PUNTOS 2,10%
RIESGO PAIS –CDS	190 PUNTOS 1,90%
PRIMA DE LIQUIDEZ	1,96%
BETTA – NOVIEMBRE 2018	1,46

(Actualizado 10 de noviembre de 2017- Universidad ICESI- BETAS COLCAP)

Mediante la fórmula, se expresa así:

Aportes Socios	1.148.000
Krf	6,33%
Km	11,26%
PRP	2,10%
PL	1,96%
Betta	1,46
$CAPM = Krf + (km - krf) * B$	$6,33\% + (11,26\% - 6,33\%) * 1,46$
$CAPM = Krf + (km - krf) * B$	13,53%
$CAPM = Krf + (km - krf) * B + PRP + PL$	$6,33\% + (11,26\% - 6,33\%) * 1,46 + 2,10\% + 1,96\%$
$CAPM = Krf + (km - krf) * B + PRP + PL$	17,59%

Gráfico 33 CAMP Costo del patrimonio

En conclusión, el costo del capital y/o aportes de los socios tiene una tasa del **17,59%**.

6.7.2 COSTO DE LA DEUDA

Para poder determinar el costo de la deuda de SAN MARCOS, se hace necesario la información de los créditos a corto y largo plazo que se posean.

Seguido a ello, se determinará cada una de las tasas, para así ir consolidando la información y llegar a un objetivo final, que es el WACC.

OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO									
Entidad Financiera	Fecha Desembolso	Monto inicial	Tasa Pactada	Modalidad de amortización	Vencimiento	Saldo inicial 01-01-2017	Amortización capital 2017	Saldo Final 31 12-2017	
BANCO AV VILLAS							\$ -	\$ 376.881	\$ 595.922
2217606-4	08/02/2017	100.000	DTF+5,5 EA	Trimestral	08/02/2020		\$ 75.012	\$ 24.988	
002220102-7	14/02/2017	182.000	DTF+2,5 EA	Mensual	14/02/2018		\$ 151.801	\$ 30.199	
2254697-6	03/05/2017	300.000	DTF+5,5 EA	Trimestral	03/05/2018		\$ 150.068	\$ 149.932	
2345431-1	17/11/2017	200.803	9,48%	Trimestral 1 cuota	15/02/2018		\$ -	\$ 200.803	
2364363-1	27/12/2017	190.000	8,91%	Trimestral 1 cuota	27/03/2018		\$ -	\$ 190.000	
BANCO DE OCCIDENTE							\$ 4.900	\$ 4.900	\$ 350.000
235-0010494-6	21/01/2015	300.000	DTF + 5,5 TA	Mensual	10/01/2017	\$ 4.900	\$ 4.900	\$ -	
2350011887-0	04/08/2017	350.000	IBR MMM+4,	Semestral 1 cuota	28/01/2018	\$ -	\$ -	\$ 350.000	
LEASING DE OCCIDENTE							\$ 55.459	\$ 55.459	\$ -
180-098616	30/04/2014	269.700	DTF + 4,50	Mensual	20/05/2017	\$ 42.283	\$ 42.283	\$ -	
180-106209	15/07/2015	41.760	DTF+ 4,42	Mensual	20/07/2017	\$ 13.176	\$ 13.176	\$ -	
BANCOLOMBIA							\$ 359.084	\$ 454.084	\$ 443.450
310105965	11/02/2016	65.693	DTF+2%	Mensual	11/02/2017	10.949	10.949	-	
310105966	11/02/2016	74.401	DTF+4	Mensual	11/02/2017	12.400	12.400	-	
310108949	12/12/2016	300.000	IBRNATV+ 6,	Semestral 1 cuota	12/06/2017	300.000	300.000	-	
310114150	20/12/2017	368.000	DTF+4,45	Mensual	20/06/2018		-	368.000	
3181045950	09/12/2016	28.000	DTF + 6,3 TA	Trimestral	07/03/2017	28.000	28.000	-	
3181047469	07/04/2017	20.000	DTF + 5,4 TA	Mensual	08/05/2017		20.000	-	
3181048871	11/07/2017	25.000	DTF +6 TA	Mensual	07/09/2017		25.000	-	
3181050361	03/11/2017	32.500	DTF + 5,4 TA	Mensual	07/12/2017		32.500	-	
3181047676	21/04/2017	30.000	DTF + 7,050 T	Mensual	09/03/2017		17.500	12.500	
3181050901	15/12/2017	62.950	DTF + 6,3 TA	Mensual	15/04/2018		-	62.950	
Tarjeta de credito Bancolombia		10.000				7.735	7.735	-	
BBVA							\$ 500.000	\$ 3.757	\$ 496.243
833-9600078116	19/09/2016	500.000	DTF+3,80% E	Mensual	19/03/2017	\$ 500.000	\$ 3.757	\$ 496.243	
BANCO COLPATRIA							\$ -	\$ 69.048	\$ 1.105
TARJETAS DE CREDITO	19/09/2016	70.153		Mensual	19/03/2017	\$ -	\$ 69.048	\$ 1.105	
INVERSIONES EL SOL DEL LLANO S.A							\$ 397.106	\$ 20.036	\$ 377.070
INVERSIONES EL SOL DEL LLANO S.A (2)		397.106		Anual	18/03/2016	397.106	20.036	377.070	
TOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS CORRIENTES							\$ 1.316.548	\$ 984.164	\$ 2.263.790

Tabla 47 Obligaciones financieras a corto plazo

Se inicia el periodo 2017, con un saldo de deuda de \$ 1.316.548, y finaliza el año con \$ 2.263.790, lo anterior referente al corto plazo.

La totalidad de las deudas a corto plazo representan un 32,1% del total de las obligaciones financieras con la que cuenta el ente. Durante el año 2017, se abonó a capital un valor de \$ 984.164, sin embargo al finalizar el periodo se cuenta con mayor valor por las nuevas obligaciones adquiridas.

OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO								
Entidad Financiera	Fecha Desembolso	Monto Inicial	Tasa Pactada	Modalidad de amortización	Vencimiento	Saldo inicial 01-01-2017	Amortización capital 2017	Saldo Final 31 12-2017
BANCO DE BOGOTA						\$ 420.637	\$ 268.334	\$ 152.303
00258342573	03/07/2015	800.000	DTF+6,5%	Mensual	03/07/2018	\$ 420.637	\$ 268.334	\$ 152.303
BANCO DE OCCIDENTE LEASING						\$ 379.128	\$ 171.109	\$ 463.019
180-101388	02/10/2014	79.344	DTF+4,75	Mensual	20/10/2018	\$ 40.356	\$ 21.024	\$ 19.331
180-101400	30/09/2014	93.161	DTF+4,75	Mensual	20/10/2018	\$ 49.391	\$ 25.230	\$ 24.160
180-108682	23/10/2015	146.456	DTF + 5,50	Mensual	20/11/2018	\$ 99.407	\$ 49.125	\$ 50.282
180-106581	11/08/2015	39.753	DTF + 5,75	Mensual	20/08/2019	\$ 28.504	\$ 9.656	\$ 18.848
180-106106	14/07/2015	62.000	DTF + 6,00	Mensual	20/07/2020	\$ 48.129	\$ 11.269	\$ 36.860
180-113319	31/08/2016	83.900	DTF+ 6,25	Mensual	31/08/2019	\$ 70.364	\$ 22.594	\$ 47.769
180-111410	31/10/2016	43.964	DTF + 6,25	Mensual	31/10/2019	\$ 42.978	\$ 12.876	\$ 30.102
180-117198	14/06/2017	255.000	DTF + 6,10	Mensual	14/06/2022	\$ -	\$ 19.334	\$ 235.666
LEASING BANCOLOMBIA						\$ 2.900.128	\$ 419.958	\$ 2.487.578
177434(1)	11/12/2015	1.544.118	DTF T.A +6,75	Mensual	11/12/2021	\$ 1.447.975	\$ 216.898	\$ 1.231.078
	OPERACIÓN F	458.668	DTF T.A + 7,2	Mensual		\$ 458.668		\$ 458.668
166042 (1)	OPERACIÓN F	22.191	DTF T.A + 7,2	Mensual		\$ 22.191		\$ 22.191
	OPERACIÓN F	7.408	DTF T.A + 7,2	Mensual		\$ -		\$ 7.408
168157 (1)	22/05/2015	975.446	DTF T.A+ 5, 4	Mensual	22/05/2020	\$ 804.665	\$ 179.117	\$ 625.548
178608 (1)	22/01/2016	173.373	DTF T.A +6,75	Mensual	18/02/2022	\$ 166.629	\$ 23.944	\$ 142.686
BANCOLOMBIA						\$ 1.381.515	\$ 374.869	\$ 1.006.646
2130081281	22/05/2014	800.000	DTF+ 690 EA	Mensual	22/05/2021	\$ 706.667	\$ 160.011	\$ 546.655
2130081407	27/10/2014	600.000	DTF+4,90 EA	Mensual	27/10/2020	\$ 418.182	\$ 109.091	\$ 309.091
310106355	15/03/2016	330.000	IBR NAMV+7	Mensual	14/04/2019	\$ 256.667	\$ 105.767	\$ 150.900
LEASING CORFICOLOMBIANA						\$ 276.500	\$ 184.333	\$ 92.167
021404536	12/06/2015	553.000	DTF + 6,00	Trimestral	12/06/2018	\$ 276.500	\$ 184.333	\$ 92.167
BANCO DE OCCIDENTE						\$ -	\$ 37.501	\$ 262.499
2350011957-3	21/09/2017	300.000	DTF+4,66 TA	Mensual	23/09/2019		\$ 37.501	\$ 262.499
BANCO BBVA						\$ 295.091	\$ 110.647	\$ 314.444
13228	29/04/2015	400.000	DTF TA+3,85	Mensual	29/04/2020	\$ 295.091	\$ 81.772	\$ 213.319
17964	08/04/2017	65.000	DTF T.A,+3,3	Mensual	08/03/2020		\$ 14.437	\$ 50.563
17965	08/04/2017	65.000	DTF T.A,+3,3	Mensual	08/03/2020		\$ 14.437	\$ 50.563
TOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO						\$ 5.652.999	\$ 1.566.751	\$ 4.778.657
TOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS						\$ 6.969.548	\$ 2.550.914	\$ 7.042.447

Tabla 48 Obligaciones a largo plazo

Se inicia el periodo 2017, con un saldo de deuda de \$ 5.652.999, y finaliza el año con \$ 4.778.657, lo anterior referente al largo plazo.

Las obligaciones totales, cierran en \$ 7.042.447.

Los datos suministrados anteriormente, están expresados en miles de pesos.

Teniendo la información de las obligaciones financieras del corte de periodo, se determina sus tasas. Se hace necesario contar con el valor de los costos financieros de dicho periodo.

DEUDA INICIAL	ABONOS	DEUDA FINAL	PARTICIPA.	COSTOS	TASA PROM
\$ 6.969.548	\$ 2.550.914	\$ 7.042.447		\$ 950.646	13,50%
\$ 1.316.548	\$ 984.164	\$ 2.263.790	32,1%	\$ 305.585	4,34%
\$ 5.652.999	\$ 1.566.751	\$ 4.778.657	67,9%	\$ 645.061	9,16%

Tabla 49 Costo de la financiación por terceros

Es así, que la deuda a corto plazo posee una tasa de descuento del 4,34%, mientras la deuda a largo plazo le corresponde una tasa de 9,16%.

6.7.3 CALCULO DEL WAAC

Contando con la información previamente calculada, se procede a determinar la tasa de descuento WAAC, de la siguiente manera:

FUENTE DE FINANCIAMIENTO	MONTO	PART. %	COSTO FUENTE	WAAC
OBLIGACIONES FINANCIERAS	7.042.447	86%	13,50%	11,61%
APORTE SOCIOS	1.148.000	14%	17,59%	2,47%
CAPITAL(ACTIVOS)	8.190.447			14,07%

Tabla 50 Calculo del WAAC

Para el cálculo de la proyección de los flujos de caja descontados de la empresa SAN MARCOS, ya se cuenta con la tasa de referencia, **14,07%**

6.8 GRADIENTE

Para poder obtener el valor de perpetuidad, considerado como este, el valor de la empresa después del 5 año, se hace necesario el cálculo del gradiente; para esto se hace uso de cálculo de Utilidad Neta sobre Ventas totales del año.

U. NETA/ VENTAS

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
U. NETA	1.273.581	2.101.561	2.470.303	3.163.046	2.450.387
VENTAS	45.979.581	47.795.895	49.623.243	51.457.417	53.294.021
	2,77%	4,40%	4,98%	6,15%	4,60%
	VA				VF

TASA	10,67%
-------------	---------------

Gráfico 34 Utilidad neta / Ventas

Se toma como gradiente 10,67%, de acuerdo con el cálculo anterior.

Este último resultado será tenido en cuenta para el cálculo del valor de la empresa bajo condiciones normales. De esta forma, se ingresará a verificar cada uno de los posibles escenarios de los que puede hacer parte SAN MARCOS, considerando ciertas probabilidades.

6.9 ESCENARIOS

Para el cálculo del valor de la empresa, se considerarán 5 posibles escenarios, los cuales estarán conformados así:

- Auge
- Optimista
- Normal
- Pesimista
- Crítico

Para poder dar inicio a los estudios de los escenarios, se deberá contar con una base, que para esta situación será el escenario normal.

Probabilidad de ocurrencia	Escenario	Variable	Sensibilidad	%
10%	Auge	Ventas	Aumento ventas	5%
		Costos	Aumento Costos	0%
20%	Optimista	Ventas	Aumento ventas	5%
		Costos	Aumento Costos	2%
40%	Normal	-----	-----	
20%	Pesimista	Ventas	Disminucion ventas	1%
		Costos	Aumento Costos	0%
10%	Crítico	Ventas	Disminucion ventas	2%
		Costos	Aumento Costos	1%

Tabla 51 Probabilidades de escenarios

6.9.1 Escenario Normal

Basado en las variables expuestas con antelación, se realiza la proyección del Estado de Resultados Integral de los 5 años en consideración, bajo condiciones normales, sin factores que puedan afectar la re expresión de la información.

ESCENARIO NORMAL	AÑOS PROYECTADOS					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos por actividades ordinarias	\$ 44.178.303	\$ 45.979.581	\$ 47.795.895	\$ 49.623.243	\$ 51.457.417	\$ 53.294.021
Costo de ventas	\$ 34.329.261	\$ 34.670.407	\$ 35.117.491	\$ 36.013.630	\$ 36.382.942	\$ 38.833.624
Fruta comprada	\$ 12.341.559	\$ 12.874.283	\$ 12.904.892	\$ 12.902.043	\$ 12.864.354	\$ 13.856.445
Contrato Servicios	\$ 11.198.895	\$ 10.575.304	\$ 10.515.097	\$ 10.917.113	\$ 10.806.058	\$ 11.724.685
Fertilizantes	\$ 2.875.775	\$ 2.994.994	\$ 3.118.562	\$ 3.246.610	\$ 3.379.273	\$ 3.516.686
Costos de de personal	\$ 3.419.140	\$ 3.605.552	\$ 3.801.608	\$ 4.007.780	\$ 4.224.557	\$ 4.452.453
Costos Fijos	\$ 3.655.163	\$ 3.806.693	\$ 3.963.750	\$ 4.126.502	\$ 4.295.118	\$ 4.469.773
Depreciaciones	\$ 838.729	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582
Ganancia Bruta	\$ 9.849.042	\$ 11.309.174	\$ 12.678.404	\$ 13.609.612	\$ 15.074.476	\$ 14.460.397
Otros ingresos	\$ 62.303	\$ 64.886	\$ 67.563	\$ 70.337	\$ 73.211	\$ 76.188
Gastos de comercialización	\$ 4.414.144	\$ 4.597.138	\$ 4.786.808	\$ 4.983.354	\$ 5.186.983	\$ 5.397.905
Gastos de administración	\$ 2.539.025	\$ 2.677.453	\$ 2.823.043	\$ 2.976.144	\$ 3.137.121	\$ 3.306.354
Depreciación	\$ 90.743	\$ 91.197	\$ 92.473	\$ 93.352	\$ 94.239	\$ 95.134
Amortización	\$ 37.609	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750
Otros gastos	\$ 836.897	\$ 871.592	\$ 907.552	\$ 944.816	\$ 983.423	\$ 1.023.413
Otras ganancias (pérdidas)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 1.992.927	\$ 3.099.072	\$ 4.098.030	\$ 4.643.994	\$ 5.707.402	\$ 4.675.030
Ingresos financieros	\$ 29.870	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038
Costos financieros	\$ 950.646	\$ 1.229.569	\$ 994.382	\$ 1.046.021	\$ 1.092.692	\$ 1.110.557
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	\$ 1.072.151	\$ 1.900.866	\$ 3.136.659	\$ 3.632.799	\$ 4.651.539	\$ 3.603.510
Impuesto a las ganancias	\$ 677.507	\$ 627.286	\$ 1.035.097	\$ 1.162.496	\$ 1.488.492	\$ 1.153.123
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	\$ 394.644	\$ 1.273.581	\$ 2.101.561	\$ 2.470.303	\$ 3.163.046	\$ 2.450.387

Tabla 52 Escenario Normal

Partiendo de una utilidad operativa, por cada uno de los años a proyectar, se inicia la proyección del flujo de caja libre, en el se tiene presentes las variables de capital de trabajo, inversión en activos fijos, nuevas obligaciones financieras y sus respectivos abonos. Lo anterior dado en un escenario normal, si factores exógenos sobredimensionados que alteren el resultado de cada periodo.

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO	0	1	2	3	4	5
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 3.099.072	\$ 4.098.030	\$ 4.643.994	\$ 5.707.402	\$ 4.675.030	
Costos financieros	\$ 1.229.569	\$ 994.382	\$ 1.046.021	\$ 1.092.692	\$ 1.110.557	
Ingresos financieros	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038	
Impuesto a las ganancias	\$ 627.286	\$ 1.035.097	\$ 1.162.496	\$ 1.488.492	\$ 1.153.123	
Depreciacion	\$ 904.779	\$ 906.055	\$ 906.934	\$ 907.821	\$ 908.716	
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750	
GENERACION OPER. FON	\$ 2.215.968	\$ 3.045.677	\$ 3.415.526	\$ 4.109.386	\$ 3.397.852	
(-/+ INVERSION CAPITAL TRABAJO	\$ (1.672.671)	\$ (450.620)	\$ 464.388	\$ (480.052)	\$ 642.415	
(-) INVERSION ACTIVO FIJOS OPERATIVOS	\$ (459.796)	\$ (477.959)	\$ (496.232)	\$ (514.574)	\$ (532.940)	
(+) ADQUISICIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 5.000.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	
(-) ABONO A CAPITAL OBLIGACIONES A 2017	\$ (4.107.917)	\$ (1.365.790)	\$ (898.305)	\$ (544.014)	\$ (126.352)	
(-) ABONO A CAPITAL NUEVAS OBLIGACIONES	\$ -	\$ (500.000)	\$ (650.000)	\$ (800.000)	\$ (950.000)	
FLUJO CAJA LIBRE	\$ 975.584	\$ 1.751.308	\$ 3.335.376	\$ 3.270.746	\$ 3.930.975	

Tabla 53 Flujo de caja - Escenario Normal

PERIODOS	5
GRADIENTE	10,7%
WACC	14,1%
VNA	8.415.000
VF A TASA DE CREC.	4.350.300
VR PERPETUIDAD CREC.	127.772.558
VP DEL VR PERPETUO	66.152.104
VALOR EMPRESA	74.567.104

Tabla 54 Valor empresa escenario normal

Con los datos calculados anteriormente, gradiente (10,7%), WACC (14,1%), se logra determinar el valor de la empresa. Se obtiene un VNA de \$ 8.415.000, seguido a ello, un Valor Futuro a tasa de crecimiento de \$ 4.350.300, posteriormente, un Valor de Perpetuidad a tasa de crecimiento de \$ 127.772.558, llegando a un Valor Presente del Valor Perpetuo de \$ 66.152.104, es así que se logra obtener el **VALOR DE LA EMPRESA** de \$ 74.567.104, bajo un escenario normal.

6.9.2 Escenario Auge

Basado en las variables expuestas con antelación, se realiza la proyección del Estado de Resultados Integral de los 5 años en consideración, tomando variables de crecimiento, demostrando un escenario de Auge, es así que, las ventas tenderán a crecer un 5% más por cada periodo, tomando como base el escenario normal, mientras que los costos y gastos se mantienen constantes, a excepción de los costos variables que aumentan de acuerdo con los ingresos.

Este escenario se plantea con el principio de mantener los costos fijos y operativos mientras que el ingreso aumenta, lo que conlleva a que la empresa tenga políticas que aumenten la eficiencia y productividad en los procesos.

ESCENARIO AUGE	AÑOS PROYECTADOS					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos por actividades ordinarias	\$ 44.178.303	\$ 48.278.560	\$ 52.694.974	\$ 57.445.106	\$ 62.546.813	\$ 68.018.176
Costo de ventas	\$ 34.329.261	\$ 35.842.886	\$ 37.518.040	\$ 39.768.125	\$ 41.484.063	\$ 45.901.218
Fruta comprada	\$ 12.341.559	\$ 13.517.997	\$ 14.227.643	\$ 14.935.728	\$ 15.636.703	\$ 17.684.726
Contrato Servicios	\$ 11.198.895	\$ 11.104.069	\$ 11.592.894	\$ 12.637.923	\$ 13.134.831	\$ 14.963.999
Fertilizantes	\$ 2.875.775	\$ 2.994.994	\$ 3.118.562	\$ 3.246.610	\$ 3.379.273	\$ 3.516.686
Costos de personal	\$ 3.419.140	\$ 3.605.552	\$ 3.801.608	\$ 4.007.780	\$ 4.224.557	\$ 4.452.453
Costos Fijos	\$ 3.655.163	\$ 3.806.693	\$ 3.963.750	\$ 4.126.502	\$ 4.295.118	\$ 4.469.773
Depreciaciones	\$ 838.729	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582
Ganancia Bruta	\$ 9.849.042	\$ 12.435.674	\$ 15.176.934	\$ 17.676.981	\$ 21.062.749	\$ 22.116.958
Otros ingresos	\$ 62.303	\$ 64.886	\$ 67.563	\$ 70.337	\$ 73.211	\$ 76.188
Gastos de comercialización	\$ 4.414.144	\$ 4.597.138	\$ 4.786.808	\$ 4.983.354	\$ 5.186.983	\$ 5.397.905
Gastos de administración	\$ 2.539.025	\$ 2.677.453	\$ 2.823.043	\$ 2.976.144	\$ 3.137.121	\$ 3.306.354
Depreciacion	\$ 90.743	\$ 91.197	\$ 92.473	\$ 93.352	\$ 94.239	\$ 95.134
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750
Otros gastos	\$ 836.897	\$ 871.592	\$ 907.552	\$ 944.816	\$ 983.423	\$ 1.023.413
Otras ganancias (pérdidas)	\$ -					
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 1.992.927	\$ 4.354.377	\$ 6.727.095	\$ 8.843.004	\$ 11.828.433	\$ 12.465.474
Ingresos financieros	\$ 29.870	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038
Costos financieros	\$ 950.646	\$ 1.229.569	\$ 994.382	\$ 1.046.021	\$ 1.092.692	\$ 1.110.557
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	\$ 1.072.151	\$ 3.156.172	\$ 5.765.723	\$ 7.831.809	\$ 10.772.569	\$ 11.393.954
Impuesto a las ganancias	\$ 677.507	\$ 1.041.537	\$ 1.902.689	\$ 2.506.179	\$ 3.447.222	\$ 3.646.065
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	\$ 394.644	\$ 2.114.635	\$ 3.863.034	\$ 5.325.630	\$ 7.325.347	\$ 7.747.889

Tabla 55 Escenario Auge

El flujo de caja en escenario de Auge, mantiene la misma inversión en activos fijos operativos, adquisición y pago de obligaciones financieras, mientras que la variación del capital de trabajo se comporta de acuerdo con la estructura planteada en el escenario normal, es decir están afectadas por el aumento del ingreso y del costo, puesto que están dadas por las políticas de Inventario, cartera, cuentas e impuestos por pagar.

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO	0	1	2	3	4	5
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 4.354.377	\$ 6.727.095	\$ 8.843.004	\$ 11.828.433	\$ 12.465.474	
Costos financieros	\$ 1.229.569	\$ 994.382	\$ 1.046.021	\$ 1.092.692	\$ 1.110.557	
Ingresos financieros	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038	
Impuesto a las ganancias	\$ 1.041.537	\$ 1.902.689	\$ 2.506.179	\$ 3.447.222	\$ 3.646.065	
Depreciacion	\$ 904.779	\$ 906.055	\$ 906.934	\$ 907.821	\$ 908.716	
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750	
GENERACION OPER. FON	\$ 3.057.023	\$ 4.807.150	\$ 6.270.852	\$ 8.271.686	\$ 8.695.354	
(-/+ INVERSION CAPITAL TRABAJO	\$ (1.692.666)	\$ (495.098)	\$ 401.119	\$ (560.890)	\$ 601.415	
(-) INVERSION ACTIVO FIJOS OPERATIVOS	\$ (482.786)	\$ (526.950)	\$ (574.451)	\$ (625.468)	\$ (680.182)	
(+) ADQUISICIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 5.000.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	
(-) ABONO A CAPITAL OBLIGACIONES A 2017	\$ (4.107.917)	\$ (1.365.790)	\$ (898.305)	\$ (544.014)	\$ (126.352)	
(-) ABONO A CAPITAL NUEVAS OBLIGACIONES	\$ -	\$ (500.000)	\$ (650.000)	\$ (650.000)	\$ (800.000)	
FLUJO CAJA LIBRE	\$ 1.773.654	\$ 3.419.313	\$ 6.049.215	\$ 7.391.314	\$ 9.190.236	

Tabla 56 Flujo de caja -Auge

Partiendo de una utilidad operativa generada en un escenario de Auge, por cada uno de los años a proyectar, se inicia la proyección del flujo de caja libre, teniendo en cuenta crecimiento en las ventas del 5%.

PERIODOS	5
GRADIENTE	10,7%
WACC	14,1%
VNA	17.381.233
VF A TASA DE CREC.	10.170.577
VR PERPETUIDAD CREC.	298.719.769
VP DEL VR PERPETUO	154.657.162
VALOR EMPRESA	172.038.395

Tabla 57 Valor empresa escenario Auge

Con los datos calculados anteriormente, gradiente (10,7%), WACC (14,1%), se logra determinar el valor de la empresa. Se obtiene un VNA de \$ 17.381.233, seguido a ello, un Valor Futuro a tasa de crecimiento de \$ 10.170.577, posteriormente, un Valor de Perpetuidad a tasa de crecimiento de \$ 298.719.769, llegando a un Valor Presente del Valor Perpetuo de \$ 154.657.162, es así que se logra obtener el **VALOR DE LA EMPRESA** de \$ 172.038.395, bajo un escenario de Auge.

6.9.3 Escenario optimista

Se realiza la proyección del Estado de Resultados Integral de los 5 años en consideración, tomando variables de crecimiento, para un escenario optimista las ventas tenderán a crecer un 5% más por cada periodo mientras que los costos (Fruta comprada, contratos de servicios, costos de personal y demás rubros) crecerán en un 2% por cada periodo, tomando como base el escenario normal.

ESCENARIO OPTIMISTA	AÑOS PROYECTADOS					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos por actividades ordinarias	\$ 44.178.303	\$ 48.278.560	\$ 52.694.974	\$ 57.445.106	\$ 62.546.813	\$ 68.018.176
Costo de ventas	\$ 34.329.261	\$ 36.543.472	\$ 38.474.161	\$ 41.016.199	\$ 43.040.350	\$ 47.848.845
Fruta comprada	\$ 12.341.559	\$ 13.788.357	\$ 14.512.196	\$ 15.234.442	\$ 15.949.437	\$ 18.038.420
Contrato Servicios	\$ 11.198.895	\$ 11.326.150	\$ 11.824.752	\$ 12.890.682	\$ 13.397.527	\$ 15.263.279
Fertilizantes	\$ 2.875.775	\$ 3.054.894	\$ 3.244.552	\$ 3.445.329	\$ 3.657.834	\$ 3.882.706
Costos de personal	\$ 3.419.140	\$ 3.677.663	\$ 3.955.193	\$ 4.253.088	\$ 4.572.796	\$ 4.915.868
Costos Fijos	\$ 3.655.163	\$ 3.882.827	\$ 4.123.885	\$ 4.379.076	\$ 4.649.174	\$ 4.934.991
Depreciaciones	\$ 838.729	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582
Ganancia Bruta	\$ 9.849.042	\$ 11.735.088	\$ 14.220.813	\$ 16.428.907	\$ 19.506.462	\$ 20.169.331
Otros ingresos	\$ 62.303	\$ 64.886	\$ 67.563	\$ 70.337	\$ 73.211	\$ 76.188
Gastos de comercialización	\$ 4.414.144	\$ 4.689.081	\$ 4.980.195	\$ 5.288.375	\$ 5.614.557	\$ 5.959.723
Gastos de administración	\$ 2.539.025	\$ 2.731.002	\$ 2.937.094	\$ 3.158.308	\$ 3.395.721	\$ 3.650.482
Depreciacion	\$ 90.743	\$ 91.197	\$ 92.473	\$ 93.352	\$ 94.239	\$ 95.134
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750
Otros gastos	\$ 836.897	\$ 889.024	\$ 944.217	\$ 1.002.646	\$ 1.064.489	\$ 1.129.930
Otras ganancias (pérdidas)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 1.992.927	\$ 3.490.868	\$ 5.426.870	\$ 7.049.914	\$ 9.504.907	\$ 9.505.384
Ingresos financieros	\$ 29.870	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038
Costos financieros	\$ 950.646	\$ 1.254.160	\$ 1.014.269	\$ 1.066.942	\$ 1.114.546	\$ 1.132.769
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	\$ 1.072.151	\$ 2.268.071	\$ 4.445.611	\$ 6.017.798	\$ 8.427.189	\$ 8.411.653
Impuesto a las ganancias	\$ 677.507	\$ 748.463	\$ 1.467.052	\$ 1.925.695	\$ 2.696.701	\$ 2.691.729
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	\$ 394.644	\$ 1.519.607	\$ 2.978.560	\$ 4.092.103	\$ 5.730.489	\$ 5.719.924

Tabla 58 Escenario Optimista

Partiendo de la utilidad operativa generada en un escenario de Optimismo, por cada uno de los años a proyectar, se inicia la proyección del flujo de caja libre, para este caso, las variables de capital de trabajo son tomadas del mismo escenario normal, teniendo en cuenta que varía acorde con el aumento de los Ingresos y costos. Se presenta crecimiento en las ventas del 5% y crecimiento de los costos del 2%, un escenario optimista muestra un incremento en ingresos, los cuales hacen también que sus costos tiendan a aumentar partiendo de falta de optimización de los recursos.

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO	0	1	2	3	4	5
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 3.490.868	\$ 5.426.870	\$ 7.049.914	\$ 9.504.907	\$ 9.505.384	
Costos financieros	\$ 1.254.160	\$ 1.014.269	\$ 1.066.942	\$ 1.114.546	\$ 1.132.769	
Ingresos financieros	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038	
Impuesto a las ganancias	\$ 748.463	\$ 1.467.052	\$ 1.925.695	\$ 2.696.701	\$ 2.691.729	
Depreciacion	\$ 904.779	\$ 906.055	\$ 906.934	\$ 907.821	\$ 908.716	
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750	
GENERACION OPER. FON	\$ 2.461.995	\$ 3.922.675	\$ 5.037.325	\$ 6.676.828	\$ 6.667.389	
(-/+ INVERSION CAPITAL TRABAJO	\$ (1.614.044)	\$ (458.317)	\$ 446.885	\$ (515.349)	\$ 657.171	
(-) INVERSION ACTIVO FIJOS OPERATIVOS	\$ (482.786)	\$ (526.950)	\$ (574.451)	\$ (625.468)	\$ (680.182)	
(+) ADQUISICIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 5.000.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	
(-) ABONO A CAPITAL OBLIGACIONES A 2017	\$ (4.107.917)	\$ (1.365.790)	\$ (898.305)	\$ (544.014)	\$ (126.352)	
(-) ABONO A CAPITAL NUEVAS OBLIGACIONES	\$ -	\$ (500.000)	\$ (650.000)	\$ (650.000)	\$ (800.000)	
FLUJO CAJA LIBRE	\$ 1.257.248	\$ 2.571.619	\$ 4.861.454	\$ 5.841.997	\$ 7.218.027	

Tabla 59 Flujo de caja – Optimista

Con los datos calculados anteriormente, gradiente (10,7%), WACC (14,1%), se logra determinar el valor de la empresa. Se obtiene un VNA de \$ 13.540.805, seguido a ello, un Valor Futuro a tasa de crecimiento de \$ 7.987.989, posteriormente, un Valor de Perpetuidad a tasa de crecimiento de \$ 234.615.028, llegando a un Valor Presente del Valor Perpetuo de \$ 121.468.005, es así que se logra obtener el **VALOR DE LA EMPRESA** de \$ 135.008.810, bajo un escenario optimista.

PERIODOS	5
GRADIENTE	10,7%
WACC	14,1%
VNA	13.540.805
VF A TASA DE CREC.	7.987.989
VR PERPETUIDAD CREC.	234.615.028
VP DEL VR PERPETUO	121.468.005
VALOR EMPRESA	135.008.810

Tabla 60 Valor empresa Escenario Optimista

6.9.4 Escenario pesimista

Para proyección del estado de resultados integral de los 5 años analizados, se toma variables de decrecimiento en un escenario pesimista, en el cual las ventas disminuyen en 1% por cada periodo, manteniendo los costos sin incrementos, a excepción de los costos variables los cuales aumentan directamente proporcional a las ventas.

ESCENARIO PESIMISTA	AÑOS PROYECTADOS					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos por actividades ordinarias	\$ 44.178.303	\$ 45.519.785	\$ 46.844.757	\$ 48.149.383	\$ 49.429.790	\$ 50.682.083
Costo de ventas	\$ 34.329.261	\$ 34.435.911	\$ 34.651.433	\$ 35.306.177	\$ 35.450.233	\$ 37.579.894
Fruta comprada	\$ 12.341.559	\$ 12.745.540	\$ 12.648.084	\$ 12.518.839	\$ 12.357.447	\$ 13.177.342
Contrato Servicios	\$ 11.198.895	\$ 10.469.551	\$ 10.305.846	\$ 10.592.864	\$ 10.380.256	\$ 11.150.058
Fertilizantes	\$ 2.875.775	\$ 2.994.994	\$ 3.118.562	\$ 3.246.610	\$ 3.379.273	\$ 3.516.686
Costos de de personal	\$ 3.419.140	\$ 3.605.552	\$ 3.801.608	\$ 4.007.780	\$ 4.224.557	\$ 4.452.453
Costos Fijos	\$ 3.655.163	\$ 3.806.693	\$ 3.963.750	\$ 4.126.502	\$ 4.295.118	\$ 4.469.773
Depreciaciones	\$ 838.729	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582
Ganancia Bruta	\$ 9.849.042	\$ 11.083.874	\$ 12.193.323	\$ 12.843.205	\$ 13.979.557	\$ 13.102.189
Otros ingresos	\$ 62.303	\$ 64.886	\$ 67.563	\$ 70.337	\$ 73.211	\$ 76.188
Gastos de comercialización	\$ 4.414.144	\$ 4.597.138	\$ 4.786.808	\$ 4.983.354	\$ 5.186.983	\$ 5.397.905
Gastos de administración	\$ 2.539.025	\$ 2.677.453	\$ 2.823.043	\$ 2.976.144	\$ 3.137.121	\$ 3.306.354
Depreciacion	\$ 90.743	\$ 91.197	\$ 92.473	\$ 93.352	\$ 94.239	\$ 95.134
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750
Otros gastos	\$ 836.897	\$ 871.592	\$ 907.552	\$ 944.816	\$ 983.423	\$ 1.023.413
Otras ganancias (pérdidas)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 1.992.927	\$ 3.002.578	\$ 3.743.484	\$ 4.009.228	\$ 4.745.241	\$ 3.450.706
Ingresos financieros	\$ 29.870	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038
Costos financieros	\$ 950.646	\$ 1.229.569	\$ 994.382	\$ 1.046.021	\$ 1.092.692	\$ 1.110.557
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	\$ 1.072.151	\$ 1.804.372	\$ 2.782.112	\$ 2.998.032	\$ 3.689.377	\$ 2.379.186
Impuesto a las ganancias	\$ 677.507	\$ 595.443	\$ 918.097	\$ 959.370	\$ 1.180.601	\$ 761.340
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	\$ 394.644	\$ 1.208.929	\$ 1.864.015	\$ 2.038.662	\$ 2.508.776	\$ 1.617.847

Tabla 61 Escenario Pesimista

Partiendo de una utilidad operativa generada en un escenario de Pesimismo, por cada uno de los años a proyectar, se inicia la proyección del flujo de caja libre, para este caso, las variables de capital de trabajo se mantienen acordes al escenario normal, es decir varían de acuerdo a las ventas y costos. Se presenta un decrecimiento en las ventas del 1%.

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO	0	1	2	3	4	5
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 3.002.578	\$ 3.743.484	\$ 4.009.228	\$ 4.745.241	\$ 3.450.706	
Costos financieros	\$ 1.229.569	\$ 994.382	\$ 1.046.021	\$ 1.092.692	\$ 1.110.557	
Ingresos financieros	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038	
Impuesto a las ganancias	\$ 595.443	\$ 918.097	\$ 959.370	\$ 1.180.601	\$ 761.340	
Depreciacion	\$ 904.779	\$ 906.055	\$ 906.934	\$ 907.821	\$ 908.716	
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750	
GENERACION OPER. FON	\$ 2.151.317	\$ 2.808.131	\$ 2.983.885	\$ 3.455.116	\$ 2.565.312	
(-/+ INVERSION CAPITAL TRABAJO	\$ (1.655.921)	\$ (441.994)	\$ 475.597	\$ (465.938)	\$ 648.598	
(-) INVERSION ACTIVO FIJOS OPERATIVOS	\$ (455.198)	\$ (468.448)	\$ (481.494)	\$ (494.298)	\$ (506.821)	
(+) ADQUISICIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 5.000.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	
(-) ABONO A CAPITAL OBLIGACIONES A 2017	\$ (4.107.917)	\$ (1.365.790)	\$ (898.305)	\$ (544.014)	\$ (126.352)	
(-) ABONO A CAPITAL NUEVAS OBLIGACIONES	\$ -	\$ (500.000)	\$ (650.000)	\$ (650.000)	\$ (800.000)	
FLUJO CAJA LIBRE	\$ 932.281	\$ 1.531.900	\$ 2.929.683	\$ 2.800.866	\$ 3.280.738	

Tabla 62 Flujo de caja – Pesimista

Con los datos calculados anteriormente, gradiente (10,7%), WACC (14,1%), se logra determinar el valor de la empresa. Se obtiene un VNA de \$ 7.320.956, seguido a ello, un Valor Futuro a tasa de crecimiento de \$ 3.630.701, posteriormente, un Valor de Perpetuidad a tasa de crecimiento de \$ 106.637.233, llegando a un Valor Presente del Valor Perpetuo de \$ 55.209.643, es así que se logra obtener el **VALOR DE LA EMPRESA** de \$ 62.530.599, bajo un escenario pesimista.

PERIODOS	5
GRADIENTE	10,7%
WACC	14,1%
VNA	7.320.956
VF A TASA DE CREC.	3.630.701
VR PERPETUIDAD CREC.	106.637.233
VP DEL VR PERPETUO	55.209.643
VALOR EMPRESA	62.530.599

Tabla 63 Valor empresa Escenario Pesimista

6.9.5 Escenario critico

Basado en las variables expuestas con antelación, se realiza la proyección del Estado de Resultados Integral de los 5 años en consideración, tomando variables de decrecimiento, demostrando un escenario Critico, es así que, las ventas tenderán a decrecer un 2% y los costos crecerán un 1%, por cada periodo, tomando como base el escenario normal, en este caso se evidencia falta de control de la administración para la optimización de recursos.

ESCENARIO CRITICO	AÑOS PROYECTADOS					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos por actividades ordinarias	\$ 44.178.303	\$ 45.059.990	\$ 45.903.178	\$ 46.704.999	\$ 47.462.683	\$ 48.173.574
Costo de ventas	\$ 34.329.261	\$ 34.535.294	\$ 34.633.752	\$ 35.181.910	\$ 35.246.837	\$ 37.241.552
Fruta comprada	\$ 12.341.559	\$ 12.742.965	\$ 12.517.797	\$ 12.264.733	\$ 11.984.328	\$ 12.650.380
Contrato Servicios	\$ 11.198.895	\$ 10.467.436	\$ 10.199.686	\$ 10.377.851	\$ 10.066.835	\$ 10.704.168
Fertilizantes	\$ 2.875.775	\$ 3.024.944	\$ 3.181.245	\$ 3.344.986	\$ 3.516.485	\$ 3.696.073
Costos de personal	\$ 3.419.140	\$ 3.641.607	\$ 3.878.021	\$ 4.129.220	\$ 4.396.091	\$ 4.679.573
Costos Fijos	\$ 3.655.163	\$ 3.844.760	\$ 4.043.421	\$ 4.251.539	\$ 4.469.517	\$ 4.697.776
Depreciaciones	\$ 838.729	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582	\$ 813.582
Ganancia Bruta	\$ 9.849.042	\$ 10.524.696	\$ 11.269.426	\$ 11.523.089	\$ 12.215.846	\$ 10.932.022
Otros ingresos	\$ 62.303	\$ 64.886	\$ 67.563	\$ 70.337	\$ 73.211	\$ 76.188
Gastos de comercialización	\$ 4.414.144	\$ 4.643.110	\$ 4.883.023	\$ 5.134.355	\$ 5.397.595	\$ 5.673.252
Gastos de administración	\$ 2.539.025	\$ 2.704.227	\$ 2.879.786	\$ 3.066.324	\$ 3.264.501	\$ 3.475.012
Depreciacion	\$ 90.743	\$ 91.197	\$ 92.473	\$ 93.352	\$ 94.239	\$ 95.134
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750
Otros gastos	\$ 836.897	\$ 880.308	\$ 925.794	\$ 973.445	\$ 1.023.354	\$ 1.075.617
Otras ganancias (pérdidas)	\$ -					
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 1.992.927	\$ 2.361.937	\$ 2.648.386	\$ 2.419.302	\$ 2.603.607	\$ 784.329
Ingresos financieros	\$ 29.870	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038
Costos financieros	\$ 950.646	\$ 1.241.865	\$ 1.004.325	\$ 1.056.481	\$ 1.103.619	\$ 1.121.663
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	\$ 1.072.151	\$ 1.151.436	\$ 1.677.071	\$ 1.397.647	\$ 1.536.816	\$ (298.296)
Impuesto a las ganancias	\$ 677.507	\$ 379.974	\$ 553.433	\$ 447.247	\$ 491.781	\$ (95.455)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	\$ 394.644	\$ 771.462	\$ 1.123.637	\$ 950.400	\$ 1.045.035	\$ (202.841)

Tabla 64 Escenario Crítico

Partiendo de una utilidad operativa generada en un escenario Crítico, por cada uno de los años a proyectar, se inicia la proyección del flujo de caja libre, para este caso, las variables de capital de trabajo se mantienen acordes al escenario normal, es decir variable a las ventas y costos. De tener en cuenta, se presenta un decrecimiento en las ventas del 2% y un crecimiento en los costos del 1%.

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO	0	1	2	3	4	5
Ganancia (pérdida) por Actividades de Operación	\$ 2.361.937	\$ 2.648.386	\$ 2.419.302	\$ 2.603.607	\$ 784.329	
Costos financieros	\$ 1.241.865	\$ 1.004.325	\$ 1.056.481	\$ 1.103.619	\$ 1.121.663	
Ingresos financieros	\$ 31.364	\$ 33.010	\$ 34.826	\$ 36.828	\$ 39.038	
Impuesto a las ganancias	\$ 379.974	\$ 553.433	\$ 447.247	\$ 491.781	\$ (95.455)	
Depreciacion	\$ 904.779	\$ 906.055	\$ 906.934	\$ 907.821	\$ 908.716	
Amortizacion	\$ 37.609	\$ 38.060	\$ 38.289	\$ 38.518	\$ 38.750	
GENERACION OPER. FON	\$ 1.713.850	\$ 2.067.753	\$ 1.895.622	\$ 1.991.374	\$ 744.624	
(-/+ INVERSION CAPITAL TRABAJO	\$ (1.612.159)	\$ (417.145)	\$ 507.199	\$ (432.261)	\$ 678.398	
(-) INVERSION ACTIVO FIJOS OPERATIVOS	\$ (450.600)	\$ (459.032)	\$ (467.050)	\$ (474.627)	\$ (481.736)	
(+) ADQUISICIÓN OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 5.000.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	\$ 1.500.000	
(-) ABONO A CAPITAL OBLIGACIONES A 2017	\$ (4.107.917)	\$ (1.365.790)	\$ (898.305)	\$ (544.014)	\$ (126.352)	
(-) ABONO A CAPITAL NUEVAS OBLIGACIONES	\$ -	\$ (500.000)	\$ (650.000)	\$ (650.000)	\$ (800.000)	
FLUJO CAJA LIBRE	\$ 543.174	\$ 825.787	\$ 1.887.466	\$ 1.390.473	\$ 1.514.934	

Tabla 65 Flujo de caja - Crítico

Con los datos calculados anteriormente, gradiente (10,7%), WACC (14,1%), se logra determinar el valor de la empresa. Se obtiene un VNA de \$ 3.987.890, seguido a ello, un Valor Futuro a tasa de crecimiento de \$ 1.676.535, posteriormente, un Valor de Perpetuidad a tasa de crecimiento de \$ 49.241.480, llegando

a un Valor Presente del Valor Perpetuo de \$ 25.493.952, es así que se logra obtener el **VALOR DE LA EMPRESA** de \$ 29.481.842, bajo un escenario crítico.

PERIODOS	5
GRADIENTE	10,7%
WACC	14,1%
VNA	3.987.890
VF A TASA DE CREC.	1.676.535
VR PERPETUIDAD CREC.	49.241.480
VP DEL VR PERPETUO	25.493.952
VALOR EMPRESA	29.481.842

Tabla 66 Valor empresa Escenario Critico

6.10 VALOR ESPERADO

Se calcula el valor esperado de acuerdo a los escenarios proyectados, teniendo en cuenta la probabilidad para cada uno de los escenarios.

ESCENARIO	PROBABILIDAD	VPN
Auge	10%	\$ 172.038.395
Optimista	20%	\$ 135.008.810
Normal	40%	\$ 74.567.104
Pesimista	20%	\$ 62.530.599
Critico	10%	\$ 29.481.842

Tabla 67 Valores de Escenarios – Probabilidad

De acuerdo a cada uno de los escenarios, se muestra el valor de la empresa calculado y así mismo la probabilidad de ocurrencia. Partiendo de un escenario normal la empresa obtiene un valor de \$ 74.567.104, cuando se afecta los rubros de las ventas, generando crecimiento para llegar a un escenario de Auge, el valor de la empresa es de \$ 172.038.395, ahora bien, al pasar al escenario Optimista, donde las ventas continúan creciendo como en el escenario Auge, pero esta vez, los costos también crece en un proporción menor, se obtiene un valor de la empresa de \$ 135.008.810. Partiendo hacia unos escenarios poco deseados, como el pesimista y crítico, se proyecta una disminución porcentual de las ventas, para el primer caso, en donde se logra determinar un valor de empresa de \$ 62.530.599, en el caso segundo (critico), las ventas disminuyen en la misma proporción del escenario pesimista, pero esta vez se presenta un crecimiento de los costos en menor proporción, para así llegar a un valor de la empresa de \$ 29.481.842. Teniendo esta información se procederá a realizar del cálculo del Valor Esperado.

VALOR ESPERADO	\$	89.486.747
VARIANZA	\$	1.690.353.032.521.900
DES ESTA	\$	41.113.903
CV = DS/V €		46%
PRECIO BASE NEGOCIACIÓN	\$	48.372.844

Tabla 68 Valor base de negociación

Tras realizar los cálculos de cada uno de los escenarios, se toma la ponderación de los valores hallados teniendo presente la probabilidad de ocurrencia, así se obtiene un Valor Esperado de \$ 89.486.747, seguido a ello se calcula la Varianza y la Desviación Estándar. Se obtiene un coeficiente de varianza del 46% y finalmente se llega a un precio base de negociación de \$ 48.372.844. Esto indica que, este valor será el piso de cualquier negociación y de ahí para arriba será un factor de beneficio en la culminación o cierre de tratos.

7 CONCLUSIONES

La empresa Oleaginosas San Marcos presenta fallas en sus políticas de cartera y proveedores, donde se evidencia que los tiempos de ingreso de flujo son más largos que los tiempos de pago a los proveedores, motivo por el cual se está viendo afectado el flujo de caja de la empresa, debido a que los clientes están trabajando con su dinero y no de la forma inversa, es por ello que los pagos a los proveedores se ven comprometidos y/o en su defecto se obtienen financiación de terceros que conllevan a gastos financieros. Otro por menor se presenta en la política de inventarios, donde se adquieren productos innecesarios, que si obliga a la salida de dinero, y que no contribuyen a la generación de ingresos en el corto tiempo, poca eficiencia en este proceso.

Con la proyección de del flujo de caja a 5 años, se logra determinar un precio base de negociación, que ostenta una cifra por debajo de la que se reflejaría en un mercado, es por ello que también se logra concluir que, la cifras son volátiles y susceptibles a los cambios que trae el mercado.

Generar una estructura optima de financiación y de capital, en la cual la empresa pueda analizar mediante el flujo de caja libre un mejor valor de negociación, de esta forma se obtiene mayor beneficio para los accionistas, Adicional optimizar los recursos de la empresa y los costos financieros de apalancamiento, para reducir la diferencia entre la tasa de costo promedio ponderado ajustado WACC frente al análisis de gradiente, adicional se puede tener en cuenta la valoración mediante el método EVA.

8 RECOMENDACIONES

- Reestructurar las políticas de cartera que se tienen a la fecha, considerando que debería ser menor el tiempo de recaudo que el de pago, así mismo se estaría trabajando con el dinero de terceros y no se tendría que incurrir en financiación para capital de trabajo, que sería innecesaria y adicional a ello, generaría costos financieros.
- Revisar las políticas de financiación, buscando encontrar un punto óptimo, donde el costo beneficio se atribuya a la inversión que se espera realizar, siendo generador de ingresos futuros.
- Optimizar los diferentes rubros de los costos, manteniendo un poder de negociación en la adquisición de la materia prima a aquellos proveedores de la zona.
- Mejorar los procedimientos de adquisición de inventarios, buscando eficiencia en cada compra y dando un uso provechoso a cada insumo adquirido.

9 WEBGRAFIA

http://www.infoagro.com/herbaceos/oleaginosas/palma_africana_aceitera_coroto_de_guinea_aabora.htm

<http://www.cenipalma.org/palma-de-aceite-en-colombia>

<http://palmaafricanaunipaz.blogspot.com/2011/03/historia-de-la-palma-africana.html>

<http://web.fedepalma.org/sites/default/files/files/Fedepalma/semanario-palmero/publicaciones/Boletin-El-Palmicultor-de-febrero-de-2018.pdf>

http://www.businesscol.com/productos/glosarios/contable/glosario_contable_p.html

<https://debitoor.es/glosario>

<https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2017/03/valoracion-de-empresas/>

<https://www.google.com/maps/@3.7341881,-73.3424143,3a,75y,180h,90t/data=!3m6!1e1!3m4!1sdnCSiK9z3LQnZUrD5rZDqg!2e0!7i13312!8i6656?hl=es>

<https://www.gerencie.com/razones-financieras.html>

<https://actualicese.com/2015/02/26/definicion-de-indicadores-financieros/>

<https://www.gerencie.com/leverage.html>

<http://www.wiki-finanzas.com/index.php?seccion=Contenido&id=2012C0485>

http://web.fedepalma.org/sites/default/files/files/Fedepalma/Semanario%20Palmero/30%20de%20marzo/27032017_Contexto_Desempe%C3%B1o_2016_fin.pdf

<https://www.contextoganadero.com/economia/colombia-registra-en-2017-su-peor-pib-en-casi-una-decada>

<https://www.eltiempo.com/economia/sectores/crecimiento-del-campo-colombiano-en-los-ultimos-siete-anos-243644>

<https://www.salariominimocolombia.net/historico/>

<http://www.sintraprevi.org/pdf/indicadores/ipc.pdf>

<http://www.banrep.gov.co/es/indicadores-inflacion-basica-y-su-variacion-anual>

<https://conexioncapital.co/tasa-de-interes-en-colombia-2017/>
<http://www.banrep.gov.co/es/tes>

<https://www.portafolio.co/economia/finanzas/pese-a-la-volatilidad-el-riesgo-pais-de-colombia-es-de-los-que-menos-suben-519182>

<https://www.larepublica.co/economia/riesgo-pais-de-colombia-disminuye-despues-de-elecciones-presidenciales-2773455>

<https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/tendencia184web.pdf>

http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/reglamentacion/archivos/anexo1_comentarios_al_publico_dodm141_0.pdf

<https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/1130-C-02-04-2018.pdf>

<http://www.banrep.gov.co/es/tes>

<https://www.grupoaval.com/wps/portal/grupo-aval/aval/portal-financiero/renta-fija/tes/datos-historicos>

<https://informaciondemercados.corficolombiana.com/web/colombia/deudacolombialocal>

<https://www.youtube.com/watch?v=v7R99lt2uQo>

<http://www.banrep.gov.co/es/tes>

<https://informaciondemercados.corficolombiana.com/web/colombia/deudacolombialocal>