

**PROPUESTA DE VALORACIÓN FINANCIERA**  
**MÉTODO DE FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO**  
**SAFRATEC HOLDING - CHILE.**

Manuel Fernando Díaz Alfonso

Alfonso Acevedo Díaz

Jean Sebastián Baquero Vargas

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA

GH CAPITAL INVESTMENTS

Facultad De Ingeniería Financiera

Especialización En Gerencia y Administración Financiera

Seminario Internacional Santiago de Chile

Abril 2017

## Tabla de contenido

Introducción .....	1
1 Descripción de la empresa .....	3
1.1 Descripción general .....	3
1.1.1 Nombre de la empresa. ....	3
1.1.2 Tipo de empresa. ....	3
1.1.3 Ubicación. ....	3
1.1.4 Tamaño. ....	3
1.1.5 Visión. ....	3
1.1.6 Misión. ....	3
1.1.7 Objetivos Estratégicos. ....	3
1.1.8 Descripción de la industria. ....	4
1.1.9 Servicios y productos. ....	4
1.2 Mercado .....	5
1.3 Estructura Organizacional .....	5
1.3.1 Organigrama de la Empresa. ....	5
2 Identificación del problema .....	6
2.1 Identificación del problema .....	6
2.2 Justificación .....	6

	3
2.3	Objetivos..... 7
2.3.1	General..... 7
2.3.2	Específicos..... 7
2.4	Marco referencial..... 7
2.4.1	Diagnóstico financiero..... 9
2.4.2	Planeación financiera..... 11
2.4.3	Costos..... <b>¡Error! Marcador no definido.</b>
2.4.4	Gestion Basada en Valor..... 12
2.4.5	Valoracion de Empresas..... 12
2.4.6	EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation, and Amortization). .... 13
2.4.7	Margen EBITDA..... 13
2.4.8	Rentabilidad del patrimonio (ROE) y Rentabilidad del activo (ROA)..... 14
2.5	Diagnóstico..... 15
2.5.1	Empresa..... 15
2.5.2	Análisis cuantitativo..... 18
3	Metodología..... 21
3.1	Estructura..... 21
3.2	Modelo financiero..... 23
4	Resultados..... 25
4.1	Estrategias..... 25

4.2	Supuestos proyección estado de resultados, balance general y flujo de efectivo. ....	25
4.3	Flujo de caja proyectado .....	28
4.4	Estado de resultados proyectados .....	29
4.5	Balance general proyectado .....	30
4.6	Indicadores financieros proyectados.....	31
5	Conclusiones .....	33
6	Recomendaciones .....	34
7	Referencias.....	35
8	Anexos .....	37

## Lista de Gráficas

	<b>Pág.</b>
Gráfica 1. Estructura Estado de resultados 2008 – 2015.....	19
Gráfica 2. Estructura Balance General 2008 – 2015.....	20
Gráfica 3. Flujo de caja libre proyectado (2016 -2021).....	29
Gráfica 4. Estados de Resultados (2016 – 2021).....	30
Gráfica 5. Balance General Proyectado (2016 -2020).....	31
Gráfica 6. Margen EBITDA, ROE y ROA.....	33

## Lista de Anexos

Anexo 1. Organigrama SAFRATEC Holding .....	38
Anexo 2. Balance General (2008 – 2015) .....	39
Anexo 3. Estado de Resultados (2008 – 2015).....	40
Anexo 4. Análisis Financiero (2008 – 2015) .....	41
Anexo 5. Balance General proyectado (2016 – 2021).....	42
Anexo 6. Estado de resultados proyectado (2016 – 2021).....	43
Anexo 7. Indicadores financieros 2016-2021 SAFRATEC HOLFING.....	44

## Resumen

Este trabajo busca proponer unas recomendaciones con base en la valoración de la empresa de SAFRATEC HOLDING utilizando la información de los estados financiero desde 2008 hasta 2016 parcial, a través de una metodología fundamentada en el modelo de flujo de caja descontado. Este modelo permite obtener unos resultados adecuados para proyectar las necesidades financieras de la empresa, tomando como referencia variables críticas microeconómicas y variables macroeconómicas que afectan directamente el comportamiento financiero de la compañía; tanto a nivel Nacional como Internacional.

Para realizar el cálculo de los flujos de efectivo futuros, se toman como base los estados financieros históricos y se proyectaron hasta el final de 2016 y luego por cinco años más estimadas de las variables macroeconómicas. Una vez calculado el valor de la empresa utilizando la metodología de flujos de caja descontados, se procede a presentar las conclusiones y recomendaciones del caso.

Palabras clave: Flujo de caja libre descontado, EBITDA, Indicadores Financieros, Valoración de empresas, Valor terminal, WACC.

## **Introducción**

La globalización de los mercados ha generado una fuerte competencia entre empresas locales y empresas de países desarrollados, las cuales poseen ventajas por conocimiento, estructuración y experiencia. Con base en lo anterior, los gerentes, directivos y socios de las empresas locales buscan alternativas en el mercado para generar valor a sus compañías.

La valoración de empresas se define como la habilidad técnica requerida para que al utilizar conocimientos financieros, económicos, estadísticos y de mercados, servirán de aplicación y soporte para la realización de este trabajo de grado, cuyo principal objetivo es proponer un modelo de valoración financiera de la empresa SAFRATEC HOLDING, que permita mostrar a los socios, como partiendo de la situación real, se puede proyectar el valor de la empresa y las estimaciones de crecimiento a futuro. Lo anterior le permitirá a la alta gerencia tomar mejores decisiones enmarcadas a la sostenibilidad, viabilidad y perdurabilidad en el tiempo de SAFRATEC HOLDING; lo que redundará en la generación de valor económico para todos los que participan en ella; clientes, proveedores, trabajadores, terceros, estado, entregando finalmente una mayor tasa de retribución a los socios.

Esta valoración a pesar de ser un caso aplicado al sector de la agro - industria, podrá ser utilizada como guía para las empresas de la misma naturaleza jurídica o para cualquier tipo de empresa que realice unos ajustes en las variables internas y externas que puedan afectar el comportamiento de la empresa.

El trabajo se desarrollará con base en la necesidad que presentan las empresas en la actualidad ya que la contabilidad tradicional y las finanzas se han fundamentado en una serie de



indicadores que han facilitado la evaluación de la gestión de la alta gerencia. No obstante, los requerimientos de la gerencia moderna hacen necesaria la actualización de los indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad que tienen que ver con el valor de la empresa.

Con el fin de contextualizar, durante el desarrollo de este trabajo se encontrará la definición de un marco teórico referente a la valoración de empresas, lo anterior se realizará mediante la definición de conceptos, modelos de valoración y generación de valor.

Posteriormente, se realizará la valoración de la empresa SAFRATEC HOLDING bajo el método de flujo de caja libre descontado, lo anterior permite estimar el valor actual de la empresa, teniendo en cuenta unos supuestos de estrategias al interior de la empresa, además de parámetros macroeconómicos, los cuales se proyectarán para determinar la dinámica del sector y su efecto sobre la empresa, con el fin de generar recomendaciones que permitan establecer políticas para el cumplimiento de los objetivos planteados.

## 1 Descripción de la Empresa

### 1.1 Descripción general

**1.1.1 Nombre de la empresa.** SAFRATEC HOLDING.

**1.1.2 Tipo de empresa.** SAFRATEC HOLDING, es una empresa de nacionalidad Chilena, con Objeto Social dedicado al sector agro-industrial, dedicándose a la importación y comercialización de aditivos y suplementos alimenticios, Exportación de subproductos proteicos, implementación de equipos para sistemas productivos, servicios de transporte de alimentos e ingredientes a granel, sus bienes y servicios se enfocan en sectores avícolas, porcino, lechero etc.

**1.1.3 Ubicación.** La empresa se encuentra ubicada en la ciudad de Santiago de Chile, en la avenida Badajoz 12, Oficina 303 – Las Condes.

**1.1.4 Tamaño.** De acuerdo a la Ley 20-416 de 2004 SAFRATEC HOLDING se clasifica como grande empresa en ingresos. Cuenta actualmente (CL\$ 5.126.000.000) de ventas a 31 de diciembre del 2015 y supera más de 100.000 Unidades de Fomento de acuerdo a la ley mencionada anteriormente.

**1.1.5 Visión.** Ser la empresa modelo del sector agro-industrial, promotora de cambios que impulsen el desarrollo y la innovación de los procesos agroindustriales hasta el año 2021.

**1.1.6 Misión.** Conocer y transformar entornos de manera única y respetuosa, generando la mejor solución, superando las expectativas en el menor tiempo y con el mejor equipo, para volver sus sueños realidad.

**1.1.7 Objetivos Estratégicos.** En primer lugar, desde la perspectiva financiera su principal objetivo es aumentar la rentabilidad del negocio mediante el control de costos y mejoramiento de resultados de su actividad económica. En segundo lugar, desde la perspectiva

externa su objetivo es mantener a los clientes satisfechos mediante entregas oportunas y eficientes. Por último, desde el área de procesos, aprendizaje y crecimiento su objetivo es mejorar la calidad del producto mediante la implementación de capital humano altamente capacitado, uso adecuado de productos de alta calidad y eficiencia en los tiempos de entrega.

**1.1.8 Descripción de la industria.** La industrialización del sector agropecuario tiene alta importancia en los países en vía de desarrollo, ya que por un lado para el sector agropecuario tener la oportunidad de incluir la tecnología como un aliado de la elaboración de sus productos, y/o servicios además la aplicación de suplementos para incrementar la productividad y la sanidad animal, es hablar de obtener un nuevo producto de mayor calidad, a menores costos y con mayor rentabilidad, siendo un sector importante en la generación de empleo y producción de la economía chilena.

**1.1.9 Servicios y productos.** SAFRATEC HOLDING ofrece a sus clientes productos base para fabricación de suplementos alimenticios de origen animal que tiene como objetivo tener una optimización sobre la producción de nuevos subproductos provenientes de los animales, además tiene la línea de subproductos proteicos y energéticos, que son ofertados estratégicamente para mercado extranjero en países como Perú, Ecuador y Republica Dominicana. Por otra parte la compañía se ha especializado en la instalación de equipos automatizados para la alimentación de los animales, proceso que optimiza tiempos y movimientos en darle el alimento a los animales. Además, para agilizar el proceso de entrega del alimento de animales, la compañía incursiona en el transporte de alimento a granel, más enfocado a la entrega de alimentos para una eficiencia en la producción lechera.

## 1.2 Mercado

### 1.2.1 Tamaño del mercado.

En la línea de productos de aditivos suplementos se estima que el valor total del mercado asciende a un valor de USD 50.000.000 a USD 60.000.000 en un año, lo que para la EMPRESA implica tener una porción en el valor del mercado del 8%.

En la línea de subproductos de potencialización existe un mercado potencial de USD 12.000.000, de los cuales participa en el 35% del valor total del mercado.

*Clientes actuales.* SAFRATEC HOLDING cuenta con aproximadamente con 17 clientes tales como, Colun, Bionutricion, Cisternas Nutrición Animal, AvÍcola Andina, Bioleche, Ariztia, Santa FCA AgrÍcola, Agricol AASA, Agrosuper Alimenta, Sopraval, AgrÍcola los Tilos, Punto Santa Rosa, Alimentos el Globo, Don Pollo, Don Cerdo, Strive y Copeval.

*Clientes potenciales.* SAFRATEC HOLDING quiere enfocarse en tener una mayor cartera de clientes dentro de su mercado potencial, ampliando su portafolio y especializando sus líneas de negocio.

## 1.3 Estructura organizacional

**1.3.1 Organigrama de la empresa.** La estructura organizacional de SAFRATEC HOLDING está representada en forma vertical, basada en un nivel jerárquico y restringido a los subordinados. Este organigrama presenta las unidades ramificadas de arriba abajo a partir de la junta de socios y se desagregan los diferentes niveles jerárquicos en forma escalonada. (Ver Anexo No.1)

## 2 Identificación del problema

**2.1 Identificación del problema.** Las condiciones dentro de las cuales se encuentran las empresas cambian constantemente razón por la cual se crea la necesidad de adaptarse a los cambios que se presentan en el entorno. Debido a esta situación, la Dirección financiera de las empresas se encuentra día a día frente a un gran desafío en el momento de reunir información, implementar decisiones y controlar sus impactos.

El sector de la agroindustria ha presentado un gran crecimiento en los últimos años, SAFRATEC HOLDING no cuenta con un modelo para la toma de decisiones estratégicas y operaciones. Lo anterior es debido a que la empresa se ha enmarcado en la intuición y percepción del negocio de la por cada uno de los socios, Modelo conservador por parte de uno y más arriesgado por parte del otro, en las aplicaciones de nuevas líneas de negocio. Asimismo, es importante resaltar que, aunque ha existido una evolución y un crecimiento de la empresa, el mayor inconveniente es que los socios se empiezan a ver en ideales totalmente diferentes.

La aplicación de un método de valoración de empresa a SAFRATEC HOLDING le permitirá proyectar su situación financiera aplicada a la generación de valor permitiéndole evaluar el comportamiento de la compañía de acuerdo a las perspectivas que tienen los socios de acuerdo a cada línea de negocio y a una nueva visión representada en la implementación de las estrategias propuestas en el presente trabajo.

**2.2 Justificación.** El desarrollo del presente trabajo les aportara a las partes involucradas, los siguientes puntos:

Para la empresa SAFRATEC HOLDING, la aplicación de un método de valoración de empresas le permitirá determinar si esta generado o destruyendo valor, además de obtener una

proyección sobre su situación financiera y pronosticar resultados, determinando así estrategias que le ayuden a la empresa a manejar su liquidez, determinar estrategias de inversión, y/o financiación de acuerdo a los resultados proyectados.

## **2.3 Objetivos**

**2.3.1 General.** Proponer un modelo de valoración financiera de la empresa SAFRACTEC HOLDING, utilizando el método de flujos de caja libre descontados.

### **2.3.2 Específicos.**

- Evaluar la gestión financiera de la empresa a través de un modelo matemático que permita su análisis y proyección.
- Identificar las áreas que están destruyendo valor a través del diagnóstico financiero.
- Proponer estrategias de valor agregado de acuerdo a los resultados obtenidos.

## **2.4 Marco referencial**

Las condiciones dentro de las cuales se encuentran las empresas cambian constantemente razón por la cual se crea la necesidad de adaptarse a los cambios que se presentan en el entorno.

Debido a esto la parte financiera de las empresas se encuentra día a día frente a un gran desafío en el momento de reunir información, implementar decisiones y controlar sus impactos. Con base en la anterior definición, se realizará un análisis de los factores que afectan el entorno económico de la empresa SAFRATEC HOLDING.

En gran parte los cambios en las condiciones económicas son generados internamente por la empresa y sus productos, en donde factores como el costo de mano de obra, los materiales de los procesos y procedimientos pueden afectar negativamente a la empresa.

Por otro lado, la empresa puede presentar cambios en su entorno representados en estados de recesión, depresión, recuperación y prosperidad. Estos ciclos económicos son causados por inestabilidad en la demanda y oferta originadas internamente o externamente y en algunos casos pueden ser originados por cambios en las políticas fiscales o monetarias que realiza el Banco Central de Chile.

Por otra parte hay una serie de efectos que se deben tener en cuenta en SAFRATEC HOLDING tales como:

Efecto económico: La empresa puede entrar en una recesión de liquidez si no se tiene en cuenta el comportamiento de los clientes. Es importante evaluar el sector donde interviene en la economía la empresa es decir analizar el crecimiento o decrecimiento de la actividad económica del sector a fin de determinar cómo está la posición de la empresa en comparación con su mismo sector así establecer estrategias que le permitan ser más surgir antes los inconvenientes y ser más competitiva y que esta empresa pueda adaptarse al cambio.

Efecto tecnológico: el mundo va avanzando y subiendo su ingenio para que los procesos empresariales de cualquier sector se vean más eficaces y con mayor dinamismo, ante esto es importante que la innovación y la tecnología se vean como una inversión en el sector empresarial, razón por la cual este efecto puede replicar en la empresa y se ve obligada a estar a la vanguardia con este factor de lo contrario podría arriesgarse a disminuir la fuerza competitiva por temas de tiempo y movimientos.

**2.4.1 Diagnóstico financiero.** Mediante el diagnóstico se procede a conocer la empresa y a su vez determinar su situación actual, sea buena o mala, es anticiparse ante cualquier inconveniente importante para poder implementar soluciones que permitan afrontar el escenario en el que se encuentre. De acuerdo a lo anterior, mediante dicho sistema se evalúan las cifras y permiten tener juicios de valor, para así, más adelante realizar una acertada toma de decisiones.

Con base en la anterior definición se realizará un diagnóstico financiero para la empresa SAFRATEC HOLDING con el fin de determinar el estado financiero actual de la empresa. Este informe se realizará mediante el estudio de los siguientes indicadores financieros que muestran el desempeño de la empresa:

**Indicadores de liquidez:** Se evaluarán los indicadores de Razón Corriente, Razón Ácida, Razón de Efectivo, Caja/Ventas y Capital de Trabajo, esto con la finalidad de conocer si SAFRATEC HOLDING tiene y podrá cancelar sus deudas y obligaciones a corto plazo. Si este resultado es favorable mostrará que la empresa cuenta con buena liquidez y podrá acceder a un mayor financiamiento.

**Indicadores de solvencia:** Se evaluarán los indicadores de Leverage (D/K), Leverage (A/K), Cobertura Gastos Financieros, Cobertura EBITDA Gastos Financieros, Deuda Total Sobre EBITDA, Deuda Neta Sobre EBITDA, Deuda Financiera Total Sobre EBITDA, Deuda Financiera Neta Sobre EBITDA, FCF Sobre Deuda Financiera Total, Deuda Financiera Total Sobre Patrimonio y Deuda Financiera Neta Sobre Patrimonio, en donde se evaluará cuáles son sus fuentes de financiamiento, el aporte de los accionistas y el límite de los préstamos que la empresa puede sostener.

**Indicadores de rentabilidad:** Se evaluarán los indicadores como ROS, ROE, ROA, Margen de Utilidad Bruta, Margen de Utilidad Operativa, analizando como se han administrado



los recursos financieros de la empresa SAFRATEC HOLDING y verificar de qué manera se han utilizado.

**Indicadores de actividad:** Se evaluarán los indicadores de Rotación de Inventarios, Periodo Promedio de Cobranzas, Rotación de Activos Totales y Rotación de Activos Fijos donde dichos indicadores nos permitirán conocer las verdaderas utilidades de SAFRATEC HOLDING y saber de qué manera está retribuyendo a los capitales invertidos.

**Indicadores de resultado:** se evaluará los indicadores de ingresos, Margen Bruto Operacional, Resultado Operacional, EBITDA, Margen EBITDA y Utilidad Neta, cuya finalidad es evaluar el resultado de los rubros más importantes de los estados financieros.

La realización correcta de los indicadores anteriormente descritos y su análisis detallado, le permitirá a SAFRATEC HOLDING saber si puede atender correctamente sus compromisos financieros, financiar adecuadamente las inversiones, y así como mejorar ventas y aumentar el valor de la empresa.

**2.4.2 Modelaje financiero.** El modelaje financiero es un sistema que permite pronosticar el desempeño de una empresa en función a cambios en variables claves del negocio. Mediante la modelación financiera se puede proyectar los estados financieros de la empresa a través de ratios que indiquen las tendencias y su situación respecto a otras empresas del sector. Además, estudia el encaje de la financiación sobre las proyecciones de resultados y flujos de tesorería para así conocer su capacidad de pago futura.

Con base en la anterior definición se realizará el modelaje financiero para la empresa SAFRATEC HOLDING con el objetivo de proyectar las necesidades financieras de la empresa, valorar la empresa y crear planes de negocio.

De acuerdo con lo anterior inculcar las finanzas corporativas en el área administrativa y financiera se ocuparía de las decisiones financieras que toman las empresas, y los instrumentos y análisis utilizados para tomar dichas decisiones. Puede ser dividida entre largo plazo (inversiones de capital) o corto plazo (gestión de capital de trabajo); estas dos están relacionadas con el valor de la empresa el cual será mayor cuando el rendimiento del capital exceda el costo de capital.

La implementación de correctas finanzas corporativas le permitirá a la empresa SAFRATEC HOLDING prevenir resultados, impulsar buenas decisiones de los inversionistas, tener una aproximación a la realidad de la empresa y obtener datos para la predicción y el control del negocio.

**2.4.3 Costos.** Los costos son los rubros incurridos en la producción, administración y venta de los productos y servicios. Con base en lo anterior es importante que la empresa SAFRATEC HOLDING realice una gestión de costos donde se practique el manejo adecuado del costo de los proyectos de la empresa, para los cuales hay que evaluar la rentabilidad de los mismos; estimando su costo, su presupuesto y controlando las variaciones del mismo (**Ortiz, 2005**). La gestión de los costos le permitiría a SAFRATEC HOLDING mejorar la competitividad que es un factor fundamental para la toma de decisiones.

**2.4.4 Gestión basada en valor.** La gestión basada en valor es un proceso diseñado para mejorar las decisiones estratégicas y operacionales hechas a lo largo de las organizaciones, a través de los inductores de valor.

**2.4.5 Valoración de empresas.** Al momento de realizar la venta de una empresa, esta tendrá distinto valor para el comprador y para el vendedor. De acuerdo con lo expuesto por (**Fernández, 2008**) el valor no debe confundirse con el precio que se acuerda entre el vendedor y el comprador para realizar una operación de compra y venta de una empresa. Para determinar el valor real de la empresa se deben tener en cuenta factores como las percepciones que se tienen sobre el futuro del sector y de la empresa, estrategias, economías de escala, los flujos futuros de efectivo, entre otros factores que afectan el valor real de la empresa.

**2.4.6 EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation, and Amortization).** Es el beneficio antes de impuestos e intereses más las amortizaciones y provisiones. Es un concepto aplicado a nuevas empresas (sectores de telecomunicaciones, nuevas tecnologías, etc), que en sus inicios necesitan efectuar inversiones importantes pero que los resultados tardarían varios años en aparecer. (**Brun & Moreno, 2009**)

La importancia del EBITDA, radica en que muestra los resultados de una operación sin tener en cuenta los aspectos financieros, ni tributarios, permitiendo que los mismos puedan ser analizados por separado y que si se pueden manejar o administrar, no afectan para nada el desarrollo de la operación.

**2.4.7 Margen EBITDA.** El Margen EBITDA se obtiene hallando la relación entre el EBITDA y los ingresos operacionales dividiendo este indicador entre los ingresos del periodo y muestra lo que de cada peso de ingresos se convierte en caja bruta que se destina para cubrir los impuestos, atender el servicio a la deuda y el reparto de utilidades y apoyar las inversiones para la reposición de activos y el crecimiento de la empresa. **(García Serna O. L., 2009)**

Fórmula 1.

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ingresos}}$$

Mientras mayor sea el margen mayor serán las posibilidades de crecimiento de la empresa y por ende mayores las posibilidades de generación de valor.

**2.4.8 Rentabilidad del patrimonio (ROE) y Rentabilidad del activo (ROA).** Los indicadores de rentabilidad del patrimonio y del activo sirven para observar cual es el real margen de rentabilidad de los propietarios con relación a su inversión, este valor debe compararse con el costo de oportunidad, es decir con otras alternativas posibles del mercado.

Es importante tener en cuenta que, al calcular la rentabilidad del activo, éstos se encuentran a datos históricos, el analista debe, si le es posible, valorar los activos a precios de mercado y tener en cuenta solo activos operativos.

Fórmula 2.

$$ROE = \frac{UTILIDAD NETA}{PATRIMONIO TOTAL}$$

Fórmula 3.

$$ROA = \frac{UTILIDAD NETA}{ACTIVO TOTAL}$$

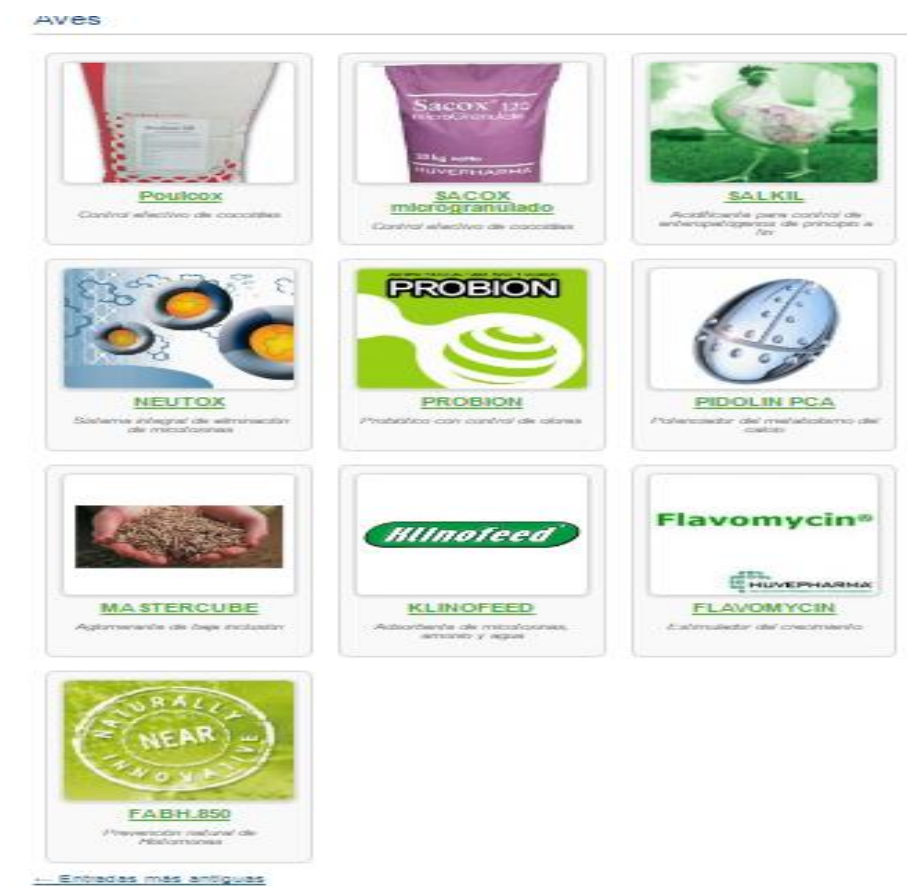
## 2.5 Diagnostico

**2.5.1 Empresa.** SAFRATEC HOLDING es una empresa que nació por la voluntad de dos personas- socios con el fin de satisfacer las diferentes necesidades que existían en el sector de la agroindustria Chilena, en donde vieron como oportunidad de negocio que el mercado agropecuario necesitaba de nuevos productos y sistemas automatizados que necesitaba el sector para modernizarse.

Su objeto social se enfoca en la comercialización de productos veterinarios, en la automatización de sistemas agropecuarios y el servicio de transporte de dichos insumos. Su nicho de mercado son grandes empresas pertenecientes al mismo sector.

Dentro de su portafolio de productos se encuentran:

Productos para Aves:









## Productos para Cerdos:

Cerdos

<p><b>Safblon: Control de coccidias 100% natural, sin resistencia</b>  <i>Mercado de acidos esenciales para evitar zoonosis</i></p>	 <p><b>BUTILYN S4</b>  <i>Buflorato de Sodio (temporizado)</i></p>	 <p><b>MA STERCUBE</b>  <i>Aglomerante de baja incrustación</i></p>
 <p><b>PHORCE</b>  <i>Acidos orgánicos de doble beneficio</i></p>	 <p><b>PROBION</b>  <i>Probiótico con control de calidad</i></p>	 <p><b>PIGGYBOOST</b>  <i>Energizante al nacer</i></p>
 <p><b>NEUTOX</b>  <i>Sistema integral de eliminador de micotoxinas</i></p>	 <p><b>BACTACID</b>  <i>Acidificante para control de antiparasitosis de principio a fin</i></p>	 <p><b>KLINOFEED</b>  <i>Adsorbente de micotoxinas, agua y amoníaco</i></p>

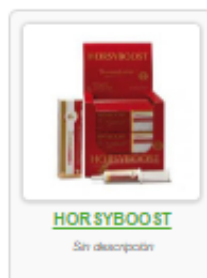
## Productos para Rumiantes:

Rumiantes

<p><b>Safblon: Control de coccidias 100% natural, sin resistencia</b>  <i>Mercado de acidos esenciales para evitar zoonosis</i></p>	 <p><b>KLINOFEED</b>  <i>Adsorbente de micotoxinas, amoníaco y agua</i></p>	 <p><b>MA STERCUBE</b>  <i>Aglomerante de baja incrustación</i></p>
 <p><b>LAMBOOST</b>  <i>Energizante de confianza al nacer</i></p>	 <p><b>BOOSTYVO</b>  <i>Energizante al nacer</i></p>	<p><b>NUTIDRENCH</b>  <i>La forma ideal para el post-parto</i></p>
<p><b>MA STOGEL</b>  <i>Sin desecoparar</i></p>	 <p><b>BOLO SECA</b>  <i>Sin desecoparar</i></p>	 <p><b>BOLO ALTA</b>  <i>Sin desecoparar</i></p>

## Productos para Equinos:

### Equinos



## Productos para Mascotas:

### Mascotas



## Productos Acuicultura:

### Acuicultura



Finalmente, SAFRATEC HOLDING tiene como principal objetivo aumentar la rentabilidad mediante el control de costos y mejoramiento de su actividad económica y desde el área de procesos, aprendizaje y crecimiento su objetivo es mejorar la calidad del producto y/o



servicio través de la implementación de capital humano altamente capacitado, uso adecuado de materiales de alta calidad y eficiencia en los tiempos de entrega.

**2.5.2 Análisis cuantitativo.** Con el propósito de generar un análisis certero sobre la situación real de SAFRATEC, se tomaron en cuenta los estados financieros de los últimos 8 años (2008 – 2015) y un parcial a octubre de 2016. De acuerdo a lo anterior se validan los estados de resultados, Balance General y por último los flujos de efectivo. A continuación, se realiza el respectivo análisis:

- Estado de resultados SAFRATEC HOLDING, al ser una empresa relativamente con una trayectoria larga que fue constituida para el año 2004, su evolución en cuanto a ingresos operacionales han tenido desniveles a pesar de esto, al globalizar el comportamiento entre el año 2008 al 2015, se puede observar que los ingresos pasan de (CL\$ 2.978.000.000) a (CL\$ 5.126.000.000) como se puede observar en la gráfica 1. Esto representa un crecimiento en ingresos de 2 veces, situación jalonada por la ampliación de sus líneas de negocios.

En lo referente a costos, la relación entre los costos e ingresos operacionales van en un crecimiento proporcional, de una participación en costos del 87% en el 2011, para la vigencia 2015 la participación de costos es del 81%, lo anterior obedece a una estructura adecuada en la administración de los costos en cuanto a la relación de asociación entre estos dos rubros.

Por tal motivo, la utilidad neta pasa de un 3,7% del 2008 al 4,8% en relación a los ingresos operacionales, en esto se refleja los ajustes contables y financieros, por ello la disminución de la relación entre el margen bruto al margen neto; por otra parte, tanto los gastos Administrativos u overhead para la vigencia 2015 representa un 3,0% de los ingresos operacionales; en la gráfica que se presenta a continuación se visualiza el comportamiento del estado de resultados de los últimos 8 años.

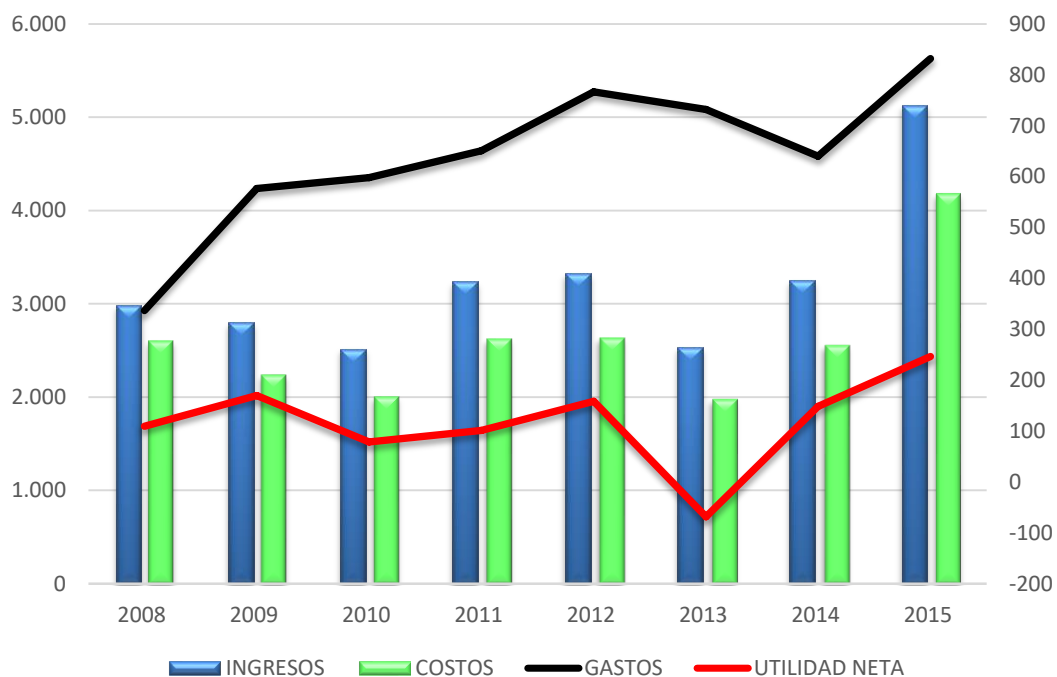


Gráfico 1. Estado de resultados

Fuente. Elaboración propia.

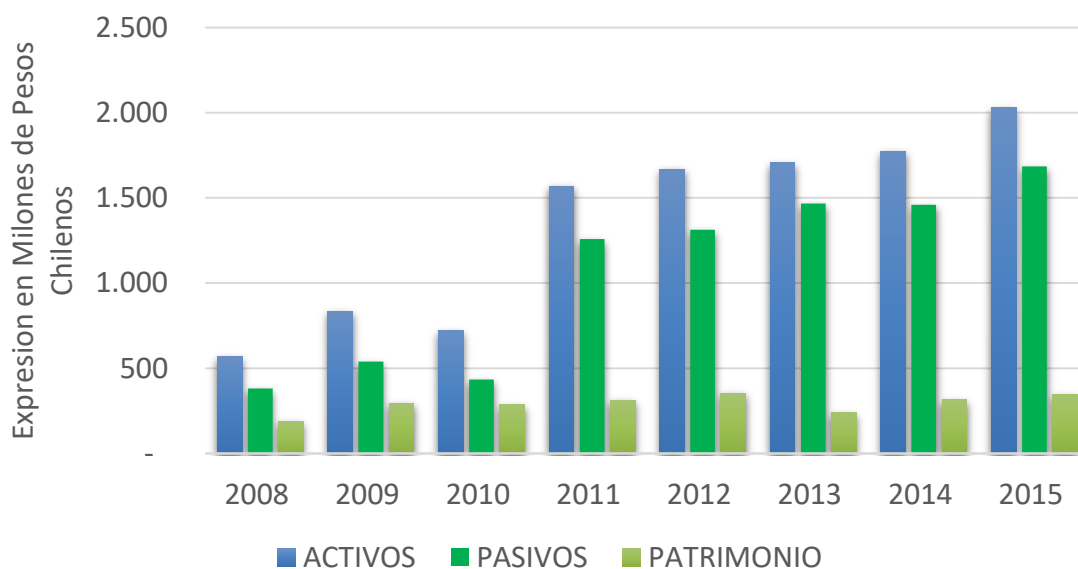
- **Balance general**

Para el Balance General, dentro de su estructura las cuentas más representativas son, Deudores, Inventarios y Propiedad Planta y Equipo, y de acuerdo a los años analizados, el total del activo pasa de (CL\$ 568.000.000) en el 2008 a (CL\$ 2.028.000.000) Creciendo en más de 4 veces en relación al año comparado como se puede observar en la gráfica 2.

En cuanto al pasivo, se identifica que la cuenta con mayor peso porcentual son las obligaciones financieras a largo y corto plazo y los acreedores varios a cierre del año 2015, el incremento del total de los pasivos en relación 2015 a 2014 tuvo un incremento del 15,4% todo

esto por la adquisición de leasing financieros todo esto para impulsar sus nuevas líneas de negocio.

En cuanto al Patrimonio se evidencia que se realizó una capitalización en el año 2014, una pérdida en el año 2013 lo que implicó la disminución de este rubro pero en términos generales, la compañía presente siempre utilidades y mantienen una política para la repartición de dividendos y posibles capitalizaciones para el negocio.



**Gráfica 1. Estructura Balance General 2008 – 2015.**

Fuente. Elaboración propia.

- **Indicadores financieros**

Dentro de los indicadores que se analizaron, se identifica que, la razón de liquidez en el último año identifica que la compañía dispone de 1,17 veces para cubrir sus obligaciones, indicador optimo, pues quedaban recursos para cubrir la operación o reinvertir.

Asimismo, cabe resaltar que como indicador de resultado el EBITDA, para el año 2015 es de (CL\$ 476.000.000) Equivalente al 9,3% sobre las ventas o ingresos operacionales, aunque para el manejo de la empresa puede estar acorde, siempre puede tener un riesgo financiero, pues la capacidad que tiene para generar flujos operativos puede caer considerablemente si no se mantienen una relación de los costos y gastos proporcional para mantener este rubro en dicho margen.

De acuerdo a los indicadores de rentabilidad el ROE para el año 2015 presenta un 71% como apalancamiento que tuvo la empresa con ayuda de la financiación de los socios, y el ROA para el año 2015 presenta un 12,2% como apalancamiento con los activos de la compañía.

### 3 Metodología

#### 3.1 Estructura

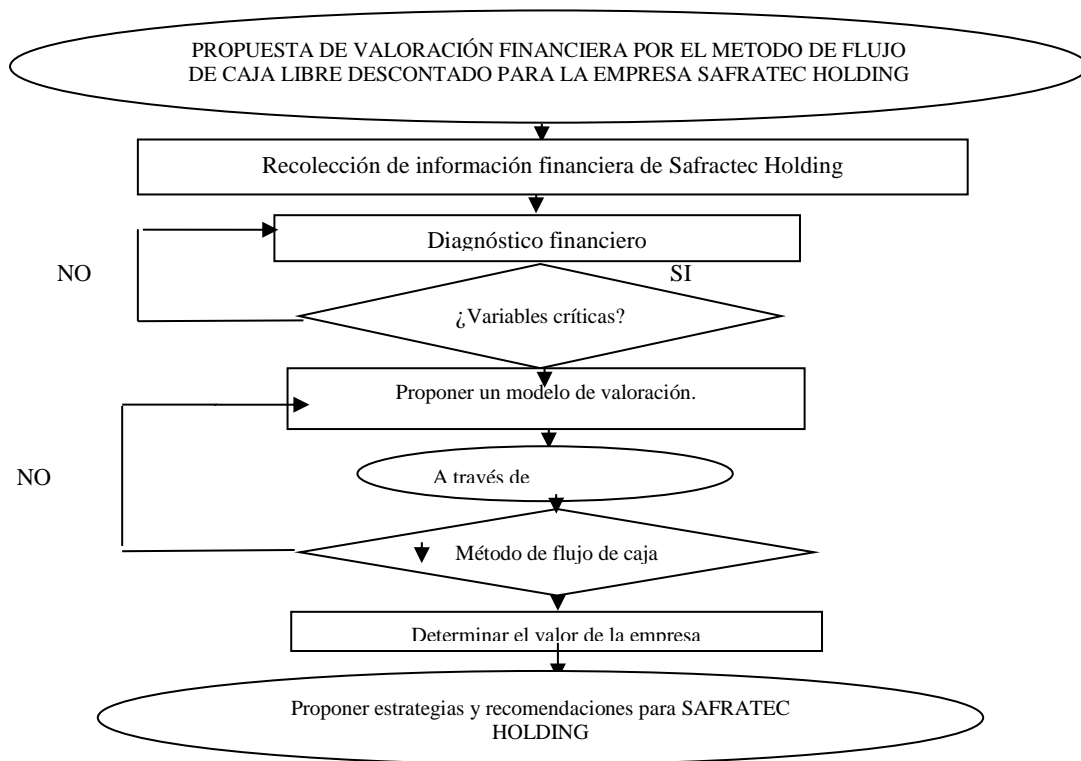


Diagrama de flujo 1.

Fuente: Elaboración propia.

En el diagrama No.1 se muestra el desarrollo de la propuesta de valoración financiera por el método de flujo de caja libre descontado de SAFRATEC HOLDING, el cual se inició con la recolección de información financiera y económica, con el fin de realizar el diagnóstico financiero que permitiera determinar las variables críticas de la empresa y proponer un modelo

de valoración para finalmente presentar una serie de estrategias que le permita a la empresa aumentar su generación de valor.

A continuación, se describe cada una de las fases que se realizaron para la realización del trabajo:

FASE 1. Se recolecto información y entendimiento de la empresa: Se entrega por parte de la empresa un documento con la siguiente información: Historia de la empresa, perspectivas de la empresa, entendimiento del mercado y del negocio, y así mismo una descripción resumida de la visión de la junta de socios y sus proyecciones para el futuro de la compañía.

FASE 2. Diagnóstico financiero: De acuerdo con la información recolectada en la FASE No. 1 se realizó el análisis de las cifras del balance y estados de resultados y demás informes contables que maneja la entidad, así mismo la ejecución de indicadores financieros que aplican según la actividad de la compañía, y que sean acertadas para la toma de decisiones de la empresa, como el análisis del comportamiento interno de las cifras.

FASE 3. Definición de estrategias de generación de Valor: las estrategias que se

- Satisfacer las necesidades financieras de SAFRATEC HOLDING
- Diseñar estrategias siempre en pro de ayudar al área financiera en la aplicación de indicadores que sirvan para una toma de decisiones adecuadas.
- Inculcar la responsabilidad social corporativa en las personas que se involucran en el desarrollo del objeto social de la empresa, y gestionar los procesos de cada uno en una evaluación que genere un valor individual y grupal lo cual redundarán en la generación de valor a toda la organización.
- Obtención de una máxima utilidad con relación a la inversión de los accionistas.

- Creación de un análisis donde se utilicen adecuadamente los recursos financieros provenientes del sector bancario, sin afectar el efectivo de la entidad.

FASE 4. Diseño, Desarrollo y validación del modelo Financiero en Excel: Se creó un modelo financiero que le permitirá a la gerencia general evaluar un proyecto ejecutado y/o un nuevo proyecto, mediante los indicadores y análisis financieros que pueda demandar cada proceso.

### **3.2 Modelo financiero**

Para la elaboración de este modelo se realizó dentro de la fase 1 la recolección de información de la empresa SAFRATEC HOLDING en donde se obtuvo documentación correspondiente a los históricos de los estados financieros. Luego de tener recopilada la información histórica, el funcionamiento operativo de la compañía y las proyecciones a las que se enfoca la administración se procedió a realizar el respectivo análisis del entorno económico.

Dentro de la segunda fase se hizo el cálculo de los indicadores financieros como fueron capital de trabajo neto, índice de liquidez, nivel de endeudamiento, rotación de activos, plazo de cuentas por cobrar y por pagar en días, margen bruto, margen neto, margen operacional, rentabilidad del patrimonio (ROE), rentabilidad del activo (ROA), así como el análisis de tendencia y análisis de estructura de los balances y estados de resultados. Se analizó el comportamiento de los indicadores comparativos por los 8 años y se validó que las cifras fuesen coherentes con lo expuesto en las entrevistas por las diferentes áreas operativas de la empresa.

La siguiente fase estuvo enfocada en el diseño, desarrollo y validación del modelo financiero en Excel, en este se dejó un modelo financiero dinámico para proyectar los estados financieros a los próximos 5 años, se elaboró el modelo financiero debidamente formulado. Esta

herramienta realiza el diagnóstico financiero de la empresa, la evaluación de las estrategias de generación de valor y mejoramiento financiero de la empresa.

Dentro del modelo financiero se encuentran las siguientes hojas:

**Estados Financieros H-P:** En esta hoja se relaciona el estado de resultados históricos del 2008 al 2016 (Parcial), y la proyección de los próximos cinco años (2021), por otra parte se encuentra el cálculo de los indicadores de solvencia, rentabilidad, liquidez de resultados y de balance por las cifras históricas y las proyectadas.

**Balance General H-P:** En esta hoja se relacionan el balance general histórico de cada uno de los periodos: 2008 al 2016 (Parcial), y la proyección de los próximos cinco años (2021)

**Liquidación de Préstamo:** Esta hoja contiene una proyección de las obligaciones financieras a corte del 2021.

**Flujo de Caja Libre:** En esta hoja se encuentran el valor de los flujos, el valor de la empresa, Calculo del WACC y cálculo del EVA, se hace el respectivo análisis a dichos valores como así mismo las diferencias aplicando dichos cálculos.

#### 4 Resultados

A continuación, se detallan los resultados de las proyecciones realizadas dentro del modelo financiero para la compañía SAFRATEC HOLDING, esta información se sustenta en cifras de acuerdo a las expectativas de la administración de la compañía.

En primer lugar, se presentarán los problemas que enfrenta la junta de socios de la empresa, como así mismo las posibles estrategias que se pueden optar y darle un pilar fundamental a cada una de ellas.



#### 4.1 Estrategias

PROBLEMAS	ESTRATEGIAS
Identificación de fluctuaciones de la TRM en relación al Peso Chileno	Mantener estrategias de cobertura en la exposición al cambio del peso CL/dólar pues la depreciación del peso ha mantenido constante, lo que hace que sus productos al momento de negociación tengan un costo elevado,, pero incierto.
Ciclos de efectivo altos	Mejorar los días de inventarios, de cuentas por pagar y de cuenta por cobrar lo anterior fundamentado en la negociación con proveedores.
Decrecimiento del margen EBITDA	Mejorar el EBITDA aumentando los ingresos operacionales en mayor proporción que los costos y gastos pues estos se mantienen y el objetivo es ampliar dicho margen para generar futuros flujos de efectivo más amplios.

Tabla 1. Estrategias de valoración

Fuente. Elaboración propia

#### **4.2 Supuestos proyección estado de resultados, balance general y flujo de efectivo.**

Los supuestos para los ingresos por cada línea de negocio y por clientes son los siguientes:

Monto y variación porcentual en ventas de aditivos y suplementos:

- Producto de Pollos: Cliente Ariztia: Crecimiento del 5% a largo plazo.
- Cliente Agrosuper: Crecimiento del 5% a largo plazo.

- Producto de Pavo: Cliente Sopraval: Crecimiento del 5% a largo plazo.
- Producto de Mascota: Cliente Lansagro: Crecimiento del 5% a largo plazo.
- Otros Clientes: Crecimiento del 7% a largo plazo.
- Venta de Accesorios: Crecimiento del 5% a largo plazo.
- Venta de Ingredientes: Crecimiento del 5% a largo plazo.
- Venta de Insumos Veterinarios: Línea que no continúa en el desarrollo del negocio.
- Venta de Bioseguridad: Ventas se mantienen pero no se establece un crecimiento esercial.
- Venta de Medicamentos: Crecimiento del 5% a largo plazo.
- Otros Servicios: Línea de Negocio que no continuara.

Monto y variación porcentual en ventas sector exportación:

- Venta de Exportación de Origen Nacional: se asume que esta línea de negocio volverá a generar ingresos a partir del año 2018 cuando se reanuden las operaciones que necesitan de puesta en marcha de plantas de producción.
- Venta de Exportación de Aditivos y Suplementos: Se asume que esta línea de negocio no continuara.
- Venta de Exportación de Ingredientes de Origen Extranjero: Se asume que esta línea de negocios no genera ingresos ya que depende de acuerdos por firmar que aún no se encuentran cerrados. Se requiere explorar y desarrollar con nuevos clientes.

- Venta de Exportación de Carnes: Se asume que esta línea de negocio no continuara
- Venta de Aditivos y Suplementos: Se asume que esta línea de negocio no continuara.

Monto y variación porcentual para Equipos y sistemas Productivos:

- Ventas de Sistemas de Alimentación y Silos: Se asume que el crecimiento de este negocio es del 10% a largo plazo.
- Ventas de Servicio Técnico: Se asume que el crecimiento de este negocio es del 10% a largo plazo.
- Ventas de Otros Servicios: Esta Línea de Negocio No Continuara.
- Ventas Servicios de Transferencia: Crecimiento 15% a largo plazo.
- Ventas de Accesorios: Esta línea de negocio no continuara.
- Ventas Insumos Veterinarios: Esta línea de negocio no continuara.
- Ventas Aditivos y Suplementos: Crecimiento del 10% a largo plazo.
- Ventas de Medicamentos: Esta Línea de Negocio no continuara.
- Ventas de Ingredientes: Esta Línea de Negocio no continuara.
- Ventas de Materiales y Repuestos: No se proyectan ingresos para esta línea de negocio, ya que se encuentran incorporados a la venta de sistemas de alimentos y silos.

Los supuestos para costos y gastos fueron los siguientes:

Costos directos negocios veterinarios, exportación y equipos para producción animal:

- Se espera que se mantenga en el promedio de los costos en relación a los ingresos del periodo de 2010 – 2014. Desde el año 2015 en adelante los costos directos seguirían una relación con los ingresos basada en dicho promedio.

Gastos de personal, gastos administrativos y otros gastos no financieros:

- Se espera que se mantenga el promedio de los costos en relación a los ingresos del periodo 2010-2016. Desde el 2016 en adelante los gastos seguirán una relación con la margen bruto basada en dicho promedio.

Gastos Financieros:

- Se basó en el promedio de los gastos financieros en relación a loa EBIT del periodo 2010 – 2016. Desde el 2016 en adelante los gastos financieros siguen una relación con el EBIT basada en dicho promedio.

Gastos Financieros por leasing:

- Se proyectaron como un 5% en relación del saldo insoluto proyectado para las inversiones que fueron realizadas por leasing.

Inversión en Capital Fijo (Capex):

- Para la determinación del EBITDA (Capacidad de generación de flujos en el giro de la empresa) no se considera inversión de capital fijo dado que se asume que el total de la inversión en activo fijo ya está realizada con el leasing del terreno y las instalaciones de Osorno.

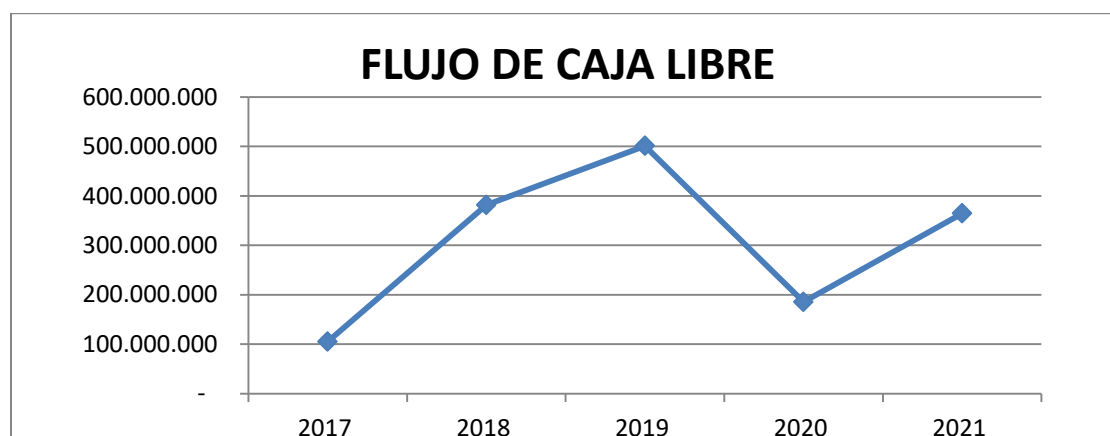
Inversión en Capital de Trabajo:

- La empresa asume una proyección de capital de trabajo que se reducen un 5% por año, dado que mantuvo una alta aplicación de capital de trabajo de la compañía en los primeros años.

### 4.3 Flujo de caja proyectado

De acuerdo a las proyecciones realizadas en lo relacionado al flujo de caja libre, se evidencia que la compañía en los periodos proyectados genera el efectivo suficiente para cubrir las actividades de operación como se puede observar en la gráfica 3, situación que ayuda a generar la respectiva liquidez para cumplir con el ciclo de caja necesario. Asimismo, el flujo de caja logra apalancar la financiación de las variaciones del capital de trabajo, la posible compra de activos fijos y el pago pronto de las obligaciones financieras, también para amortizar los intereses lo más pronto posible, la cual esta discriminada a continuación:

Dentro de las actividades adquiridas por medio del leasing, estas al finalizar el año 2021, se convierten en activos fijos a favor de la compañía toda vez, que la liquidez proyectada, cubre las obligaciones financieras.



Gráfica 3. Flujo de caja libre proyectado (2016 -2021)

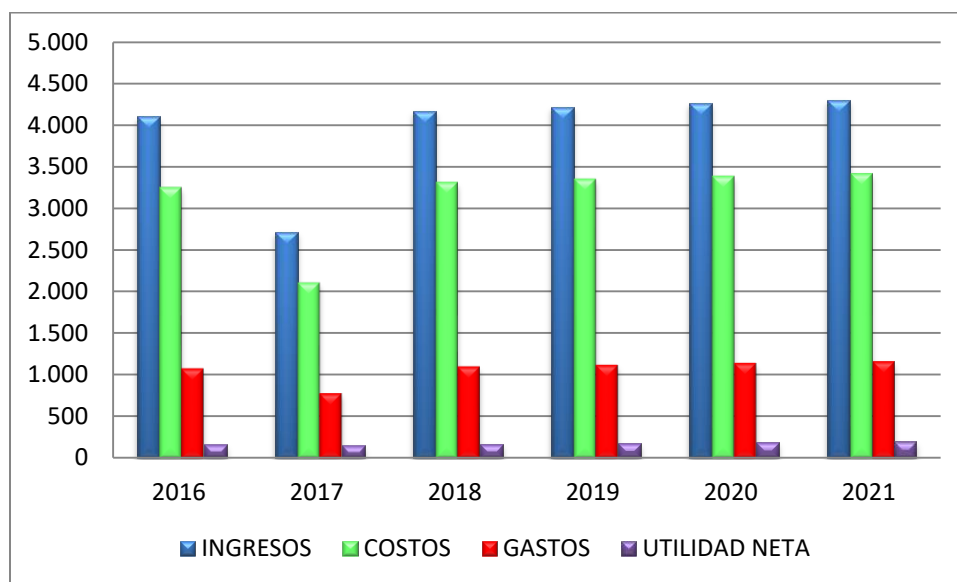
Fuente: Elaboración propia

#### 4.4 Estado de resultados proyectados

A continuación, se presenta la información de los estados de resultados proyectados para los años 2016 -2021 como se evidencia en la gráfica 4, de la cual se realiza el siguiente análisis:

En lo referente a los ingresos operacionales la compañía, presenta una tendencia alcista en sus ingresos que a final se presenta una tendencia de crecimiento positiva con un promedio 5,1% a largo plazo, en este aspecto la proyección de las ventas se realiza basado en los supuestos obtenidos por parte de la administración y aplicándolos a cada línea de negocio.

En cuanto a los costos de cada una de las líneas de negocio se logra mantener un promedio durante los años, aplicando las expectativas que manifestaban los socios de acuerdo a esto en relación del años 2020 al 2021 los costos se incrementaron en un 0,89%.



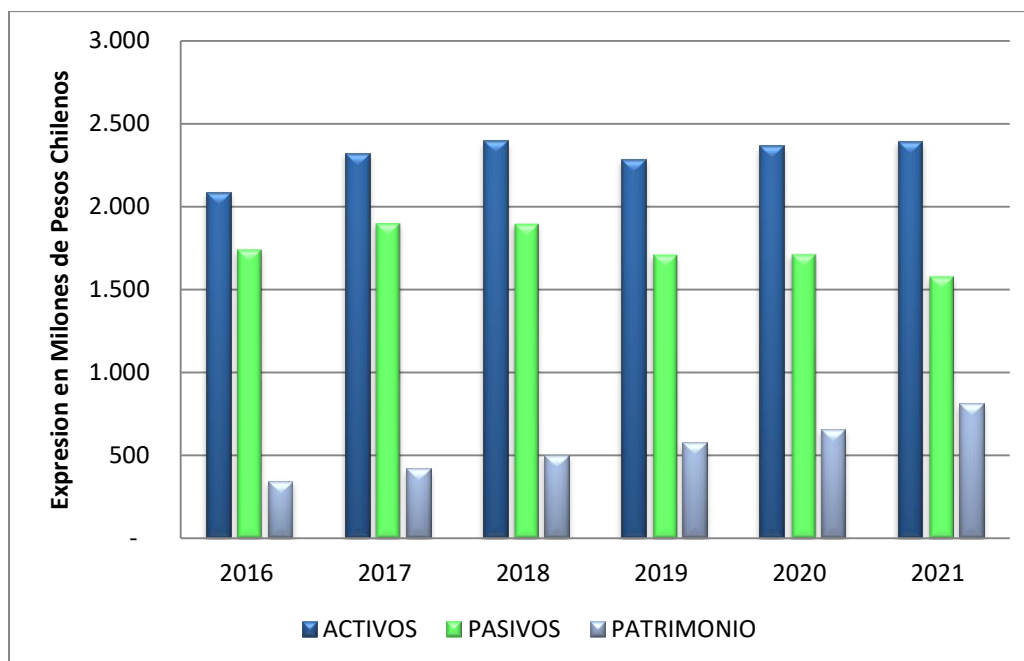
Gráfica 4. Estados de Resultados (2016 – 2021) (Expresado en Millones de Pesos Chilenos)

Fuente: Elaboración propia.

#### 4.5 Balance general proyectado

Continuando con el análisis de la proyección, se valida en el Balance General que los activos incrementan en el 2021 en un 15% aproximadamente como se puede evidenciar en la gráfica 5, crecimiento comparado con el 2016 en 4 puntos porcentuales, lo anterior en gran parte soportado en las cuentas Deudores e Inventarios en la cual tienen un crecimiento mucho mayor que los demás rubros, lo anterior de acuerdo a que hay un incremento en ingresos lo que en relación proporcional y al promedio de los costos tiene un efecto directo en cuenta de inventarios, su rotación está en 3,58 veces que haya un cambio en sus productos.

Los pasivos tienen un efecto tendiente a disminuir, esto se ve reflejado a que las obligaciones financieras, específicamente por adquisiciones de activos fijos mediante la modalidad de leasing, para el año 2021 se verían saldadas, y así mismo no existirían intereses financieros.



Gráfica 5. Balance General Proyectado (2016 -2021)

Fuente. Elaboración propia



En lo referente a al patrimonio se evidencia que se incrementa dado a que las utilidades acumuladas que refleja la compañía los socios reinvierten mediante capitalización, y por otra parte dichas utilidades pagan rendimientos a los accionistas.

#### **4.6 Indicadores financieros proyectados**

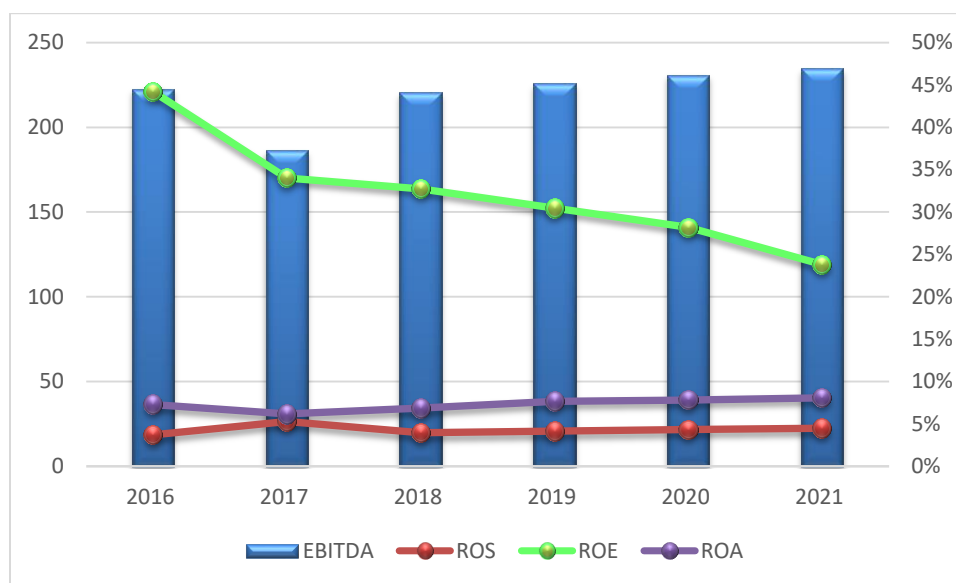
De acuerdo a las proyecciones de los indicadores se evidencia que el Total de Activos de Largo Plazo se disminuye en 3,4% al final del año 2021, esto debido a que la empresa no hace inversión directa en activos fijos, y mantiene en propiedad planta y equipo, los activos que vienen del año 2016.

Evaluando si la deuda total de SAFRATEC HOLDING puede ser cubierta por el EBITDA, se evidencia que este margen no alcanza a cubrir las obligaciones totales de la compañía, pues este se ve disminuido en un 1,69%., lo que quiere decir que con su flujo operativo no tiene la capacidad de pagar el total de las obligaciones contraídas por la compañía.

Con las proyecciones realizadas la empresa logra mantener y mejorar su margen EBITDA, aunque su incremento no es muy marcado se logra mantener un incremento sustancial, tanto así que del año 2016 al 2021 tuvo un crecimiento a largo plazo del 5,1%, aunque la utilidad neta aumenta en un 4,5% en comparación de la misma cantidad de años. En la gráfica 6 se puede observar la evolución del margen EBITDA.

Otro de los indicadores a analizar en cuanto a rentabilidad son la rentabilidades tanto del patrimonio como del activo, análisis muy diferente del margen EBITDA, ya que estos indicadores mencionados anteriormente evidencian un comportamiento inverso entre estos dos indicadores durante los años proyectados, donde se encuentra con rentabilidades para el 2016 del

44,2% y 7,3% respectivamente y que una vez proyectados la rentabilidad cae al 23,8 % para la rentabilidad del patrimonio (ROE) y aumenta a 8,1% para la rentabilidad del activo (ROA).



Gráfica 6. Margen EBITDA, ROE y ROA

Fuente. Elaboración propia

De acuerdo al objetivo del presente trabajo, el cual consiste en proponer un modelo de valoración financiera para SAFRATEC HOLDING, se realizó la respectiva valoración utilizando el método de flujo de caja descontado en donde de acuerdo a las estrategias y políticas implementadas en las proyecciones hasta el 2021, utilizando como tasa de 5,20% para el costo de la deuda y tasa de 18,10% para el costo de Capital, generando un valor calculado del WACC de 6,48%. Así se llega a una valoración de CL\$1.443.992.423, lo que representa 4,19 veces su valor patrimonial contable.

Si se tiene en cuenta el cálculo de la perpetuidad, después del año 2021, el valor de la empresa se estima en CL\$5.550.966.379 como proyección futura del valor de la empresa, lo que representa 16.11 veces su valor patrimonial contable.

## 5 Conclusiones

Durante el desarrollo del trabajo se identificó que SAFRATEC HOLDING ha presentado un crecimiento importante en cuanto al nivel de ventas, no obstante la dispersión en el manejo de la compañía por parte de los socios, la ausencia de esa opinión impar en la que ayude a impulsar los negocios sin esperar quien tiene más fuerza o la toma de decisiones, además de la ausencia de un gobierno corporativo adecuado hace que las decisiones se vean retrasadas y desatendidas. A pesar de esto, la empresa mantiene unas proyecciones aceptables y en un crecimiento sano, dado que las finanzas y el capital de trabajo que tiene la compañía arroja resultados acordes a la operación del negocio.

Finalmente, con la implementación del modelo financiero se puede evaluar el impacto que generan las diferentes variables micro y macroeconómicas en la creación de valor por lo que es necesario que SAFRATEC HOLDING siga realizando una revisión periódica a estas variables con el fin de maximizar el valor de la empresa mediante reestructuraciones operativas, oportunidades de crecimiento con rentabilidad y/o reestructuraciones financieras.

## 6 Recomendaciones

Con el fin de dar cumplimiento al objetivo general del trabajo, se desarrolló una proyección de estados financieros hasta el año 2021, teniendo en cuenta las variables suministradas por los socios de la empresa SAFRATE HOLDING.

Sin embargo se solicita a área financiera revisar los parámetros de costos; ya que los suministrados por la empresa, no se basan en aspectos técnicos administrativos, financieros o contables; ya que se estima sobre promedios históricos que no tienen en cuenta variables macroeconómicas como: tasa de cambio, inflación, comercio exterior, productos sustitutos y variables de control interno como: innovación tecnológica, aumento de productividad

Con base en lo anterior se recomienda a SAFRACTEC HOLDING crear y apoyarse en una Junta de Directores con amplia trayectoria y conocimiento que les permita orientar sus próximas decisiones, en aspectos operativos de producción, logísticos de transporte y comercio exterior y administrativos financieros.

Esta propuesta le permitirá a la empresa mejorar sus indicadores e implementar nuevos proyectos que ayudaran a la maximización del valor de la empresa, en donde el modelo financiero desarrollado durante el trabajo podrá servir como guía para la toma de decisiones en la compañía. Finalmente se recomienda realizar un seguimiento periódico de las condiciones financieras fin de controlar las variables que más afectan el desarrollo y crecimiento de la empresa.

Se anexa Un modelo en Excel con estados financieros proyectados, aprovechando la optimización estratégica corporativa, mediante la cual se incrementan los ingresos y se optimizan costos.

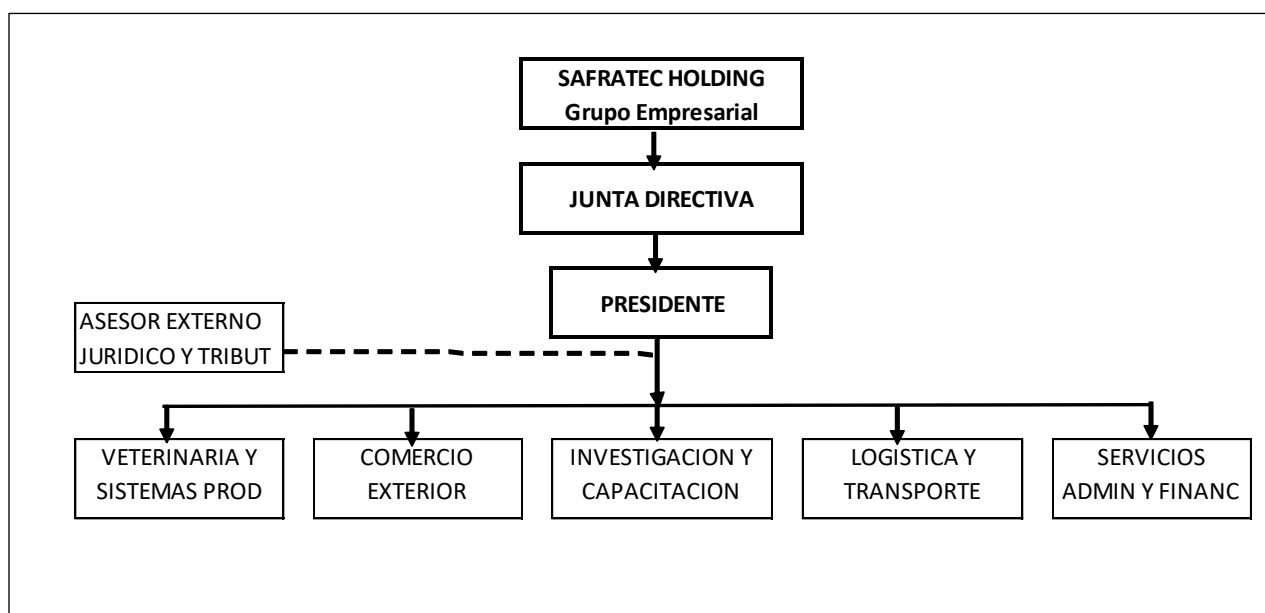
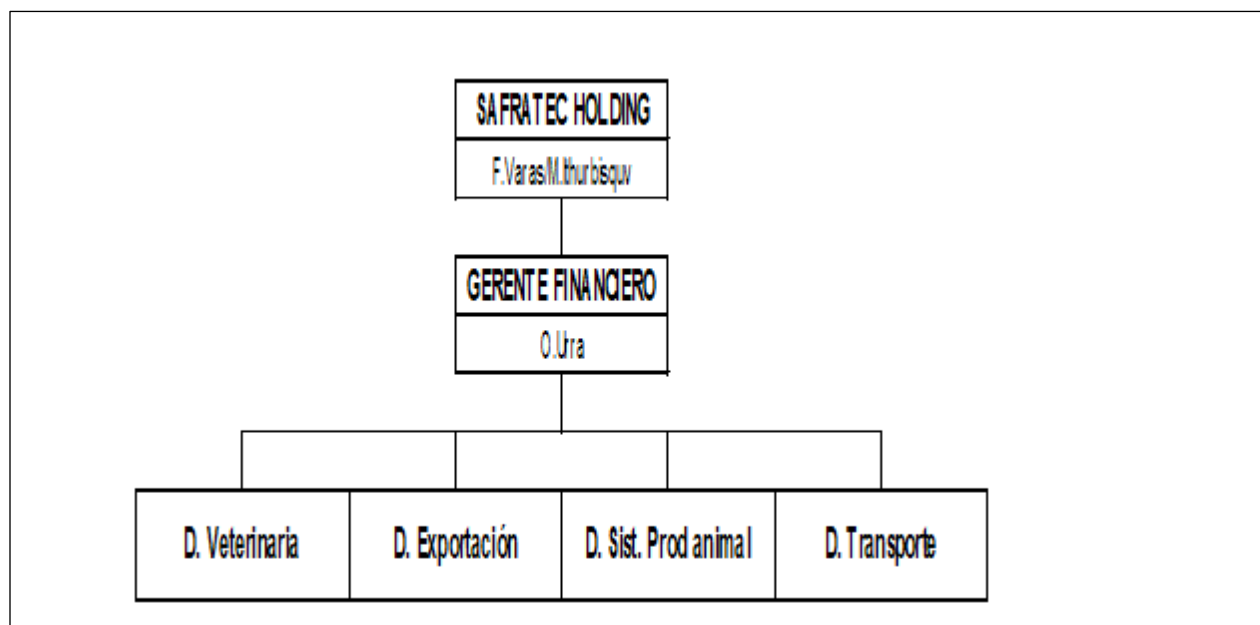
## 7 Referencias

- Brun, X., & Moreno, M. (2009). *Análisis y Selección de Inversiones en Mercados Financieros*. Barcelona: Profit Editorial.
- Chain, N. S. (2001). *Evaluación de proyectos de inversión en la empresa*. Bogotá: Mc Graw Hill.
- Fernández, P. (2008). *Metodos de valoración de empresas*. Barcelona: IESE Business School.
- García Serna, O. (2003). *Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y Eva*. Medellín, Colombia: Digital Express Ltda.
- García Serna, O. L. (2009). *Administración Financiera , Fundamentos y Aplicaciones*. Cali, Colombia: Prensa Moderna Impresores S.A.
- Marín, M., & Trujillo, A. (2000). *Manual de Valoración de empresas*. Barcelona: Ariel economía.
- Mascareñas, J. (1999). *Introducción a las Finanzas Corporativas*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid
- Ortiz, A. (2005). *Gerencia financiera y Diagnostico financiero*. Bogotá: Mc Graw Hill.
- Stephen, R. (1993). *Finanzas Corporativas* . Mc Graw Hill .
- Weston, F. (1992). *Finanzas en Administración*. McGraw Hill.



## 8 Anexos

### Anexo 1. Organigrama actual y propuesto para SAFRATEC HOLDING




## Anexo 2. Balance General (2008 – 2015)

BALANCE GENERAL - CIFRAS HISTORICAS POR LOS AÑOS 2008 AL 2016 (FRACCION)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (Ene - Oct)
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>									
Efectivo y equivalentes de efectivo	23,563,000	8,433,026	35,667,759	34,857,877	137,816,451	147,341,204	244,099,517	119,091,793	94,045,083
Depositos menores a 30 días	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	156,925,608	409,871,419	235,143,935	615,119,254	487,862,342	230,475,833	298,571,236	537,551,474	346,857,211
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	-	61,950,026	90,370,922	120,099,899	182,357,460	165,129,557	56,710,190	3,713,372	3,713,372
P.P.M.	45,961,409	47,845,372	63,486,756	35,621,754	34,307,543	25,537,670	33,119,077	62,518,398	53,674,616
IVA Crédito Fiscal	13,495,500	8,620	269,781	111,228,461	119,273,953	44,684,759	58,954,639	6,697,882	(18,474,658)
Inventarios Corrientes	254,973,523	178,762,347	139,685,490	473,676,324	590,149,525	525,133,961	516,154,701	744,569,633	702,845,337
Documentos en Cobranza Judicial	-	-	-	-	-	16,614,056	16,614,056	16,614,056	16,614,056
Provisión Clientes Incobrables	-	-	-	-	-	(16,614,056)	(16,614,056)	(16,614,056)	(16,614,056)
Activos por Impuestos Corrientes	-	10,742,466	18,450,863	3,626,908	33,322,114	13,309,208	33,520,151	65,675,121	80,234,819
Otros Activos Financieros	940,968	635,714	609,649	1,563,730	55,362,328	1,222,519	1,385,281	1,500,000	391,350,401
Otros Activos no Financieros	62,694,000	104,553,038	126,031,055	118,732,094	6,058,711	1,323,246	1,851,266	2,283,494	17,657,961
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>558,554,006</b>	<b>822,802,028</b>	<b>709,716,210</b>	<b>1,514,727,901</b>	<b>1,646,510,427</b>	<b>1,154,163,957</b>	<b>1,244,366,038</b>	<b>1,543,601,373</b>	<b>1,668,250,770</b>
Porcentaje de cambio		47.3%	-13.7%	113.4%	8.7%	-29.3%	7.8%	24.8%	8.1%
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>									
<b>Inversiones financieras no corrientes</b>									
Propiedad, Planta y Equipo	9,854,077	13,988,468	15,056,574	58,615,191	24,582,286	555,316,686	555,869,325	559,807,969	586,189,375
Depreciación Acumulada Propiedad, Planta y Eq	-	(2,514,362)	(4,723,147)	(4,087,144)	(4,087,144)	(4,087,144)	(27,530,048)	(74,535,856)	(103,374,486)
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>9,854,077</b>	<b>11,474,106</b>	<b>10,327,427</b>	<b>54,528,047</b>	<b>20,495,122</b>	<b>551,229,542</b>	<b>528,279,277</b>	<b>485,272,113</b>	<b>482,214,889</b>
Porcentaje de cambio		16.4%	-10.0%	428.0%	-62.4%	2589.6%	-4.2%	-8.2%	-10.0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>568,408,083</b>	<b>834,276,134</b>	<b>720,043,637</b>	<b>1,569,255,948</b>	<b>1,667,005,549</b>	<b>1,705,393,499</b>	<b>1,772,645,315</b>	<b>2,028,813,486</b>	<b>2,150,465,659</b>
Porcentaje de cambio		46.8%	-13.7%	117.9%	6.2%	2.3%	3.9%	14.5%	6.0%
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>									
<b>Deuda financiera</b>	<b>9,743,682</b>	-	<b>20,362,399</b>	<b>511,595,695</b>	<b>575,490,727</b>	<b>377,814,070</b>	<b>251,397,895</b>	<b>372,940,300</b>	<b>881,207,278</b>
Línea de Crédito	9,743,682	-	-	1,273,773	-	-	-	-	2,555,401
Préstamos Bancos Capital de Trabajo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Financieros, Corrientes	-	-	20,362,399	510,321,922	575,490,727	377,814,070	251,397,895	372,940,300	878,651,877
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>357,134,896</b>	<b>348,197,419</b>	<b>331,435,279</b>	<b>568,443,841</b>	<b>482,906,546</b>	<b>545,131,905</b>	<b>670,742,913</b>	<b>801,744,429</b>	<b>455,760,889</b>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	357,134,896	348,167,129	323,121,570	568,443,841	482,300,537	539,973,554	664,123,448	791,532,078	406,496,751
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	-	10,290	8,313,709	-	606,009	5,212,351	6,619,465	10,212,351	43,304,738
<b>Otros pasivos corrientes</b>	<b>13,632,716</b>	<b>191,139,521</b>	<b>64,996,950</b>	<b>177,326,480</b>	<b>254,428,445</b>	<b>80,416,807</b>	<b>73,579,588</b>	<b>149,172,469</b>	<b>80,401,340</b>
P.P.M.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Débito Fiscal	-	-	217,700	-	22,502,101	50,611,312	62,194,639	58,359,596	64,419,630
Otras Provisiones Corrientes	-	-	-	43,782,235	22,899,896	7,073,522	(325,208)	-	2,946,026
Pasivos por Impuestos Corrientes	5,631,738	49,875,972	22,618,941	124,758,900	150,483,244	2,431,629	4,403,198	73,455,930	(2,912,039)
Otros Pasivos no Financieros Corrientes	8,000,978	141,263,549	42,160,309	8,785,345	58,543,204	20,300,344	7,306,959	17,356,943	15,947,723
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>380,571,294</b>	<b>539,336,940</b>	<b>416,794,628</b>	<b>1,257,366,016</b>	<b>1,312,825,718</b>	<b>1,003,362,782</b>	<b>995,720,396</b>	<b>1,323,857,198</b>	<b>1,417,369,507</b>
Porcentaje de cambio		41.7%	-22.7%	201.7%	4.4%	-23.6%	-10.8%	33.0%	7.7%
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>									
<b>Deuda financiera</b>	-	-	<b>17,250,262</b>	-	-	<b>462,820,740</b>	<b>462,820,740</b>	<b>359,900,191</b>	<b>359,900,191</b>
Préstamos Bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Financieros, no Corrientes	-	-	17,250,262	-	-	462,820,740	462,820,740	359,900,191	359,900,191
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17,250,262</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>462,820,740</b>	<b>462,820,740</b>	<b>359,900,191</b>	<b>359,900,191</b>
Porcentaje de cambio		#DIV/0!	#DIV/0!	-100.0%	#DIV/0!	#DIV/0!	0.0%	-22.24%	0.0%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>380,571,294</b>	<b>539,336,940</b>	<b>434,044,890</b>	<b>1,257,366,016</b>	<b>1,312,825,718</b>	<b>1,466,183,522</b>	<b>1,458,541,136</b>	<b>1,683,757,389</b>	<b>1,777,269,698</b>
Porcentaje de cambio		41.7%	-19.5%	189.7%	4.4%	11.7%	-0.5%	15.4%	5.6%
<b>PATRIMONIO</b>									
Capital	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	19,702,127	19,702,127	19,702,127
Revalorización de Patrimonio	8,501,606	8,501,606	12,713,590	20,628,857	20,628,857	26,245,968	26,245,968	37,538,982	37,538,982
Utilidades Acumuladas	64,907,400	111,641,183	189,901,328	184,737,045	213,942,528	328,950,974	207,628,895	243,281,239	287,814,988
Utilidades Distribuidas	-	-	-	-	(43,714,966)	(52,182,106)	(87,917,952)	(202,061,672)	(152,799,000)
Resultado del Ejercicio	109,427,783	169,796,405	78,383,829	101,524,030	158,323,412	-68,404,859	148,445,141	246,595,421	180,938,864
Porcentaje de cambio		55.2%	-53.8%	29.5%	55.9%	-143.2%	-317.0%	66.1%	-26.6%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>187,836,789</b>	<b>294,939,194</b>	<b>285,998,747</b>	<b>311,889,932</b>	<b>354,179,831</b>	<b>239,209,977</b>	<b>314,104,179</b>	<b>345,056,097</b>	<b>373,195,961</b>
Porcentaje de cambio		57.0%	-3.0%	9.1%	13.6%	-32.5%	31.3%	9.9%	8.2%
<b>PASIVO MÁS PATRIMONIO</b>	<b>568,408,083</b>	<b>834,276,134</b>	<b>720,043,637</b>	<b>1,569,255,948</b>	<b>1,667,005,549</b>	<b>1,705,393,499</b>	<b>1,772,645,315</b>	<b>2,028,813,486</b>	<b>2,150,465,659</b>
Porcentaje de cambio		46.8%	-13.7%	117.9%	6.2%	2.3%	3.9%	14.5%	6.0%





## Anexo 4. Análisis Financiero (2008 – 2015)

	ESTADO DE RESULTADOS- CIFRAS HISTORICAS POR LOS AÑOS 2008 AL 2016 (FRACCIÓN)							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
								
Ingresos YoY		-6,1%	-10,0%	28,7%	2,7%	-24,0%	28,5%	57,6%
Costo Vta YoY		-13,9%	-10,3%	30,6%	0,4%	-24,8%	29,1%	63,2%
Gastos Adm y Vtas YoY		58,9%	4,3%	34,4%	21,1%	-9,9%	-15,4%	25,3%
Ingreso Operacional YoY		37,9%	-23,0%	2,6%	-4,9%	-48,2%	189,2%	47,1%
Gasto Intereses Neto YoY		<b>-100,0%</b>	<b>Sin Gastos Intereses 2009</b>	<b>-99,8%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>Sin Gastos Intereses 2012</b>	<b>-100,0%</b>	<b>Sin Gastos Intereses 201</b>
Ingreso a ímpto YoY		79,7%	-60,1%	40,0%	54,9%	-134,8%	-317,0%	113,5%
Utilidad Neta YoY		55,2%	-53,8%	29,5%	55,9%	-143,2%	-317,0%	66,1%
EBITDA YoY		38,6%	-22,9%	1,5%	-4,9%	-48,2%	212,4%	51,0%
Margen Bruto YoY		48,6%	-8,5%	21,3%	12,4%	-20,8%	26,7%	37,0%
Gasto Depreciación YoY		161,4%	-9,4%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
Total Activos YoY		46,8%	-13,7%	117,9%	6,2%	2,3%	3,9%	14,5%
Total Activos Largo Plazo YoY		16,4%	-10,0%	428,0%	-62,4%	2589,6%	-4,2%	-8,2%
Total Deuda YoY		41,7%	-19,5%	189,7%	4,4%	11,7%	-0,5%	15,4%
Total Deuda CP YoY		41,7%	-22,7%	201,7%	4,4%	-23,6%	-0,8%	33,0%
Total Deuda LP YoY		0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-22,2%
Capital YoY		57,0%	-3,0%	9,1%	13,6%	-32,5%	31,3%	9,9%
<b>Análisis Razonado</b>								
<b>Liquidez</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Razón Corriente	1,47x	1,53x	1,70x	1,20x	1,25x	1,15x	1,25x	1,17x
Razón Ácida	0,80x	1,19x	1,37x	0,83x	0,80x	0,63x	0,73x	0,60x
Razón Efectivo	0,06x	0,02x	0,09x	0,03x	0,10x	0,15x	0,25x	0,09x
Caja/Ventas (días)	2,89	1,10	5,17	3,93	15,12	21,26	27,40	8,48
Working Capital (MM \$)	177,98	283,47	292,92	257,36	333,68	150,80	248,65	219,74
Leverage (D/K)	2,03x	1,83x	1,52x	4,03x	3,71x	6,13x	4,64x	4,88x
Leverage (A/K)	3,03x	2,83x	2,52x	5,03x	4,71x	7,13x	5,64x	5,88x
Cobertura Gastos Financieros	2,99x	4,80x	1,91x	2,95x	2,39x	0,93x	3,79x	4,53x
Cobertura EBITDA Gastos Financieros	3,01x	4,84x	1,93x	2,95x	2,39x	0,93x	4,09x	5,03x
Deuda Total / EBITDA	2,01x	2,06x	2,15x	6,13x	6,73x	14,51x	4,62x	3,53x
Deuda Neta / EBITDA	-0,94x	-1,08x	-1,36x	-1,25x	-1,71x	3,09x	0,68x	0,29x
Deuda Financiera Total / EBITDA	0,05x	0,00x	0,19x	2,49x	2,95x	8,32x	2,26x	1,54x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	-0,07x	-0,03x	0,01x	2,32x	2,24x	6,86x	1,49x	1,29x
FCF/Deuda Financiera Total (%)	<b>1931,5%</b>	<b>Sin Deuda Financiera</b>	<b>531,6%</b>	<b>32,1%</b>	<b>27,3%</b>	<b>12,0%</b>	<b>44,2%</b>	<b>52,0%</b>
Deuda Financiera Total / Patrimonio	0,05x	0,00x	0,13x	1,64x	1,62x	3,51x	2,27x	2,12x
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	-0,07x	-0,03x	0,01x	1,53x	1,24x	2,90x	1,50x	1,78x
<b>Rentabilidad</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
ROS	3,7%	6,1%	3,1%	3,1%	4,8%	-2,7%	4,6%	4,8%
ROE	58,3%	57,6%	27,4%	32,6%	44,7%	-28,6%	47,3%	71,5%
ROA	19,3%	20,4%	10,9%	6,5%	9,5%	-4,0%	6,4%	12,2%
Margen de Utilidad Bruta	12,5%	19,8%	20,1%	18,9%	20,7%	21,6%	21,3%	18,5%
Margen de Utilidad Operativa	6,3%	9,3%	7,9%	6,3%	5,9%	4,0%	9,0%	8,4%
<b>De Actividad</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Rotación de Inventarios	10,22x	12,55x	14,40x	5,54x	4,47x	3,78x	4,96x	5,61x
Periodo Promedio de Cobranza (días)	18,97x	52,77x	33,63x	68,35x	52,79x	32,80x	33,05x	37,75x
Rotación de Activos Totales	5,24x	3,35x	3,50x	2,06x	2,00x	1,48x	1,83x	2,53x
Rotación de Activo Fijo	302,25x	243,70x	243,74x	59,42x	162,33x	4,59x	6,16x	10,56x
Ingresos	2.978,35	2.796,21	2.517,24	3.239,89	3.327,05	2.529,61	3.251,80	5.126
Margen Bruto Operacional	372,60	553,52	506,28	613,90	689,99	546,80	692,90	949
Resultado Operacional	188,20	259,59	199,93	205,21	195,13	101,04	292,20	429
EBITDA	189,16	262,10	202,21	205,21	195,13	101,04	315,70	476
Margen Ebitda (%)	6,3%	9,3%	7,9%	6,3%	5,9%	4,0%	9,0%	8
Utilidad Neta	109,43	169,80	78,38	101,52	158,32	(68,40)	148,45	246
<b>Balance (MM \$)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Activos totales	568,41	834,28	720,04	1.569,26	1.667,01	1.705,39	1.772,65	2.028
Pasivos totales	380,57	539,34	434,04	1.257,37	1.312,83	1.466,18	1.458,54	1.683
Deuda Financiera CP	9,74	-	20,36	511,60	575,49	377,81	251,40	372
Deuda Financiera LP	-	-	17,25	-	-	462,82	462,82	359
Patrimonio	187,84	294,94	286,00	311,89	354,18	239,21	314,10	345

## Anexo 5. Balance General proyectado (2016 – 2021)

	PROYECCION PROXIMOS 5 AÑOS					
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	97.004.771	84.082.007	44.635.335	98.303.162	23.289.850	58.619.198
Depositos menores a 30 días	-	-	-	-	-	-
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	324.655.874	212.489.083	323.207.304	323.640.098	323.599.348	323.039.252
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	24.443.838	15.786.140	23.688.359	23.396.439	23.069.894	22.706.324
P.P.M.	61.513.745	40.689.339	62.556.252	63.320.889	64.008.662	64.607.850
IVA Crédito Fiscal	41.009.163	27.126.266	41.704.168	42.213.926	42.672.442	43.071.900
Inventarios Corrientes	557.678.868	1.108.805.233	946.886.306	787.814.633	956.152.168	956.152.168
Documentos en Cobranza Judicial	16.614.056	16.614.056	16.614.056	16.614.056	16.614.056	16.614.056
Provisión Clientes Incobrables	(16.614.056)	(16.614.056)	(16.614.056)	(16.614.056)	(16.614.056)	(16.614.056)
Activos por Impuestos Corrientes	80.294.819	80.294.819	80.294.819	80.294.819	80.294.819	80.294.819
Otros Activos Financieros	391.350.401	258.865.928	397.982.835	402.847.451	407.223.066	411.035.100
Otros Activos no Financieros	17.657.961	17.657.961	17.657.961	17.657.961	17.657.961	17.657.961
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.595.609.440</b>	<b>1.845.796.896</b>	<b>1.938.613.339</b>	<b>1.839.489.378</b>	<b>1.937.968.210</b>	<b>1.977.185.174</b>
Porcentaje de cambio	3,4%	15,7%	5,0%	-5,1%	5,4%	2,0%
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>						
<b>Inversiones financieras no corrientes</b>						
Propiedad, Planta y Equipo	596.192.110	606.380.082	615.178.784	624.903.666	634.860.093	644.909.137
Depreciacion Acumulada Propiedad, Planta y Eq	(103.974.486)	(128.594.440)	(153.214.394)	(177.834.347)	(202.454.301)	(227.074.255)
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>492.217.624</b>	<b>477.785.642</b>	<b>461.964.391</b>	<b>447.069.319</b>	<b>432.405.792</b>	<b>417.834.882</b>
Porcentaje de cambio	1,4%	-2,9%	-3,3%	-3,2%	-3,3%	-3,4%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2.087.827.065</b>	<b>2.323.582.538</b>	<b>2.400.577.730</b>	<b>2.286.558.697</b>	<b>2.370.374.002</b>	<b>2.395.020.056</b>
Porcentaje de cambio	2,91%	11,23%	3,31%	-4,75%	3,61%	1,04%
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>						
<b>Deuda financiera</b>	<b>878.651.877</b>	<b>308.865.928</b>	<b>447.982.835</b>	<b>452.847.451</b>	<b>457.223.066</b>	<b>461.035.100</b>
Línea de Crédito	-	-	-	-	-	-
Prestamos Bancos Capital de Trabajo	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Financieros, Corrientes	878.651.877	308.865.928	447.982.835	452.847.451	457.223.066	461.035.100
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>355.760.889</b>	<b>602.096.978</b>	<b>611.912.828</b>	<b>621.730.826</b>	<b>631.547.697</b>	<b>641.360.058</b>
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	306.456.151	551.126.425	553.271.151	567.415.876	575.560.602	583.705.327
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	49.304.738	50.970.552	52.641.677	54.314.950	55.987.095	57.654.731
<b>Otros pasivos corrientes</b>	<b>148.994.860</b>	<b>123.742.339</b>	<b>171.550.888</b>	<b>180.863.527</b>	<b>390.799.088</b>	<b>478.704.440</b>
P.P.M.	-	-	-	-	-	-
IVA Débito Fiscal	82.018.326	56.965.158	91.749.170	97.092.029	102.413.860	107.679.751
Otras Provisiones Corrientes	2.946.026	2.946.026	2.946.026	2.946.026	13.066.346	13.066.346
Pasivos por Impuestos Corrientes	48.082.785	47.883.432	60.907.969	64.877.749	139.371.159	71.690.620
Otros Pasivos no Financieros Corrientes	15.947.723	15.947.723	15.947.723	15.947.723	135.947.723	286.267.723
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.383.407.626</b>	<b>1.034.705.244</b>	<b>1.231.446.551</b>	<b>1.255.441.805</b>	<b>1.479.569.850</b>	<b>1.581.099.599</b>
Porcentaje de cambio	4,5%	-25,2%	19,0%	1,9%	17,9%	6,9%
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>						
<b>Deuda financiera</b>	<b>359.900.191</b>	<b>866.781.722</b>	<b>666.275.032</b>	<b>455.341.994</b>	<b>233.440.437</b>	<b>(0)</b>
Prestamos Bancarios	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Financieros, no Corrientes	359.900.191	866.781.722	666.275.032	455.341.994	233.440.437	0
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>359.900.191</b>	<b>866.781.722</b>	<b>666.275.032</b>	<b>455.341.994</b>	<b>233.440.437</b>	<b>(0)</b>
Porcentaje de cambio	0,00%	140,84%	-23,13%	-31,66%	-48,73%	-100,00%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1.743.307.817</b>	<b>1.901.486.967</b>	<b>1.897.721.583</b>	<b>1.710.783.799</b>	<b>1.713.010.288</b>	<b>1.581.099.599</b>
Porcentaje de cambio	3,5%	9,1%	-0,2%	-9,9%	0,1%	-7,7%
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital	19.702.127	19.702.127	19.702.127	19.702.127	19.702.127	19.702.127
Revalorización de Patrimonio	37.538.982	37.538.982	37.538.982	37.538.982	37.538.982	37.538.982
Utilidades Acumuladas	287.814.988	287.278.139	364.854.462	445.615.038	536.714.109	730.972.326
Utilidades Distribuidas	(152.799.000)	(66.073.972)	(83.916.526)	(102.431.459)	(123.904.245)	(168.123.773)
Resultado del Ejercicio	152.262.151	143.650.295	164.677.102	175.410.210	185.312.741	193.830.196
Porcentaje de cambio	-30,3%	-5,7%	14,5%	6,5%	5,6%	4,5%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>344.519.248</b>	<b>422.095.571</b>	<b>502.856.147</b>	<b>575.774.898</b>	<b>657.363.715</b>	<b>813.920.458</b>
Porcentaje de cambio	-0,2%	22,5%	19,1%	14,5%	14,2%	23,8%
<b>PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>2.087.827.065</b>	<b>2.323.582.538</b>	<b>2.400.577.730</b>	<b>2.286.558.697</b>	<b>2.370.374.002</b>	<b>2.395.020.056</b>
Porcentaje de cambio	2,9%	11,3%	3,3%	-4,7%	3,7%	1,0%

## Anexo 6. Estado de resultados proyectado (2016 – 2021)

	PROYECCION PROXIMOS 5 AÑOS					
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	4.100.916.304	2.712.626.591	4.170.416.822	4.221.392.586	4.267.244.155	4.307.190.028
COSTOS DE VENTAS	(3.257.890.199)	(2.114.758.928)	(3.319.102.142)	(3.356.861.933)	(3.390.908.193)	(3.421.167.563)
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>843.026.105</b>	<b>597.867.663</b>	<b>851.314.680</b>	<b>864.530.653</b>	<b>876.335.962</b>	<b>886.022.464</b>
Margen Bruto (%)	20,6%	22,0%	20,4%	20,5%	20,5%	20,6%
Var Margen Bruto (%)	-11,2%	-29,1%	42,4%	1,6%	1,4%	1,1%
Gastos de Personal	(375.233.842)	(249.458.116)	(381.537.235)	(386.158.967)	(390.316.450)	(393.938.880)
Participación (%)	9,15%	9,20%	9,15%	9,15%	9,15%	9,15%
Remuneraciones Fijas	(217.348.564)	(143.769.209)	(221.032.092)	(223.733.807)	(226.163.940)	(228.281.071)
Remuneraciones Variables	(102.522.908)	(67.815.665)	(104.260.421)	(105.534.815)	(106.681.104)	(107.679.751)
Honorarios	(51.671.545)	(34.179.095)	(52.547.252)	(53.189.547)	(53.767.276)	(54.270.594)
Finiquitos	(3.690.825)	(3.694.146)	(3.697.471)	(3.700.799)	(3.704.130)	(3.707.463)
Otros Gastos de Personal	-	-	-	-	-	-
<b>Gastos Overhead</b>	<b>(245.234.795)</b>	<b>(162.215.070)</b>	<b>(249.390.926)</b>	<b>(252.439.277)</b>	<b>(255.181.200)</b>	<b>(257.569.964)</b>
Gastos Administrativos	(245.234.795)	(162.215.070)	(249.390.926)	(252.439.277)	(255.181.200)	(257.569.964)
Participación (%)	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
<b>EBITDA</b>	<b>222.557.468</b>	<b>186.194.477</b>	<b>220.386.518</b>	<b>225.932.409</b>	<b>230.838.312</b>	<b>234.513.621</b>
Margen EBITDA (%)	5,4%	6,9%	5,3%	5,4%	5,4%	5,4%
Var EBITDA (%)	-53,3%	-16,3%	18,4%	2,5%	2,2%	1,6%
Depreciación Acumulada Propiedad, Planta y Equipo	(29.378.630)	(24.619.954)	(24.619.954)	(24.619.954)	(24.619.954)	(24.619.954)
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-
Provisiones	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Operacional (EBIT)</b>	<b>193.178.838</b>	<b>161.574.524</b>	<b>195.766.565</b>	<b>201.312.455</b>	<b>206.218.358</b>	<b>209.893.667</b>
Margen EBIT (%)	4,7%	6,0%	4,7%	4,8%	4,8%	4,9%
Var EBIT (%)	-55,0%	-16,4%	21,2%	2,8%	2,4%	1,8%
Otros Gastos no Financieros	-	-	-	-	-	-
Ingresos no operacionales	147.075.020	157.262.991	166.061.694	175.786.576	185.743.002	195.792.047
Otros Ingresos no Operacionales	147.075.020	157.262.991	166.061.694	175.786.576	185.743.002	195.792.047
Egresos no operacionales	50.514	50.514	50.514	50.514	50.514	50.514
Otros Egresos no Operacionales	50.514	50.514	50.514	50.514	50.514	50.514
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(173.840.519)	(161.235.385)	(170.174.784)	(170.742.669)	(172.039.887)	(174.096.494)
Intereses bancarios Línea de Crédito	-	-	-	-	-	-
Intereses bancarios Créditos Largo Plazo	-	-	-	-	-	-
Intereses Préstamos Leasing	(64.404.708)	(54.983.627)	(45.072.650)	(34.646.302)	(23.677.784)	(12.138.903)
Gastos Financieros por Leasing	(33.458.575)	(39.253.600)	(46.052.323)	(54.028.586)	(63.386.337)	(74.364.851)
Cuotas Leasing	(14.469.095)	(15.552.830)	(16.717.737)	(17.969.896)	(19.315.841)	(20.762.597)
Otros Gastos Financieros	(61.508.142)	(51.445.328)	(62.332.074)	(64.097.886)	(65.659.925)	(66.830.144)
Diferencial cambiario	33.967.423	33.967.423	33.967.423	33.967.423	33.967.423	33.967.423
Corrección Monetaria	(86.340)	(86.340)	(86.340)	(86.340)	(86.340)	(86.340)
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>200.344.936</b>	<b>191.533.727</b>	<b>225.585.071</b>	<b>240.287.959</b>	<b>253.853.070</b>	<b>265.520.816</b>
BAI (%)	4,9%	7,1%	5,4%	5,7%	5,9%	6,2%
Var BAI (%)	-36,8%	-4,4%	17,8%	6,5%	5,6%	4,6%
Impuestos	(48.082.785)	(47.883.432)	(60.907.969)	(64.877.749)	(68.540.329)	(71.690.620)
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>152.262.151</b>	<b>143.650.295</b>	<b>164.677.102</b>	<b>175.410.210</b>	<b>185.312.741</b>	<b>193.830.196</b>
UN (%)	3,7%	5,3%	3,9%	4,2%	4,3%	4,5%
Var UN (%)	-	-	-	-	-	-

## Anexo 7. Indicadores financieros 2016-2021 SAFRATEC HOLDING.



## Razones Financieras

	PROYECCION PROXIMOS 5 AÑOS					
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
						-15,98%
	PROYECCION PROXIMOS 5 AÑOS					
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Crecimiento Histórico Total</b>						
Ingresos YoY	-20,0%	-33,9%	53,7%	1,2%	1,1%	0,9%
Costo Vta YoY	-22,0%	-35,1%	56,9%	1,1%	1,0%	0,9%
Gastos Adm y Vtas YoY	31,2%	-33,7%	53,3%	1,2%	1,1%	0,9%
Ingreso Operacional YoY	-55,0%	-16,4%	21,2%	2,8%	2,4%	1,8%
Gasto Intereses Neto YoY						
Ingreso alimpto YoY	-36,8%	-4,4%	17,8%	6,5%	5,6%	4,6%
Utilidad Neta YoY	-38,3%	-5,7%	14,6%	6,5%	5,6%	4,6%
EBITDA YoY	-53,3%	-16,3%	18,4%	2,5%	2,2%	1,6%
Margen Bruto YoY	-11,2%	-29,1%	42,4%	1,6%	1,4%	1,1%
Gasto Depreciación YoY	-37,5%	-16,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Activos YoY	2,9%	11,3%	3,3%	-4,7%	3,7%	1,0%
Total Activos Largo Plazo YoY	1,4%	-2,9%	-3,3%	-3,2%	-3,3%	-3,4%
Total Deuda YoY	3,5%	9,1%	-0,2%	-9,9%	0,1%	-7,7%
Total Deuda CP YoY	4,5%	-25,2%	19,0%	1,9%	17,9%	6,9%
Total Deuda LP YoY	0,0%	140,8%	-23,1%	-31,7%	-48,7%	-100,0%
Capital YoY	-0,2%	22,5%	19,1%	14,5%	14,2%	23,8%
<b>Análisis Razonado</b>						
<b>Liquidez</b>						
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
Razón Corriente	1,15x	1,78x	1,57x	1,47x	1,31x	1,25x
Razón Ácida	0,75x	0,71x	0,81x	0,84x	0,66x	0,65x
Razón Efectivo	0,07x	0,06x	0,04x	0,06x	0,02x	0,04x
Caja/Ventas (días)	8,63	11,31	3,91	8,50	1,99	4,97
Working Capital (MM \$)	212,20	811,09	707,17	584,05	458,40	396,09



	PROYECCION PROXIMOS 5 AÑOS					
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
	PROYECCION PROXIMOS 5 AÑOS					
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Solvencia</b>						
Leverage (D/K)	5,06x	4,50x	3,77x	2,97x	2,61x	1,94x
Leverage (A/K)	6,06x	5,50x	4,77x	3,97x	3,61x	2,94x
Cobertura Gastos Financieros	1,11x	1,00x	1,15x	1,18x	1,20x	1,21x
Cobertura EBITDA Gastos Financieros	1,28x	1,15x	1,30x	1,32x	1,34x	1,35x
Deuda Total / EBITDA	7,83x	10,21x	8,61x	7,57x	7,42x	6,74x
Deuda Neta / EBITDA	0,66x	0,30x	-0,19x	-0,57x	-0,97x	-1,69x
Deuda Financiera Total / EBITDA	5,57x	6,31x	5,06x	4,02x	2,99x	1,97x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	5,13x	5,86x	4,85x	3,58x	2,89x	1,72x
FCF/Deuda Financiera Total (%)	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Deuda Financiera Total / Patrimonio	3,60x	2,79x	2,22x	1,58x	1,05x	0,57x
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	3,31x	2,59x	2,13x	1,41x	1,02x	0,49x
<b>Rentabilidad</b>						
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
ROS	3,7%	5,3%	3,9%	4,2%	4,3%	4,5%
RDE	44,2%	34,0%	32,7%	30,5%	28,2%	23,8%
ROA	7,3%	6,2%	6,9%	7,7%	7,8%	8,1%
Margen de Utilidad Bruta	20,6%	22,0%	20,4%	20,5%	20,5%	20,6%
Margen de Utilidad Operativa	4,7%	6,0%	4,7%	4,8%	4,8%	4,9%
<b>De Actividad</b>						
	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
Rotación de Inventarios	5,84x	1,91x	3,51x	4,26x	3,55x	3,58x
Periodo Promedio de Cobranza (días)						
Rotación de Activos Totales	1,96x	1,17x	1,74x	1,85x	1,80x	1,80x
Rotación de Activo Fijo	8,33x	5,68x	9,03x	9,44x	9,87x	10,31x



PROYECCION PROXIMOS 5 AÑOS

	2016 (Dic)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Indicadores de Resultado (MM \$)</b>	<b>2016 (Dic)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Ingresos	4.100,92	2.712,63	4.170,42	4.221,39	4.267,24	4.307,19
Margen Bruto Operacional	843,03	597,87	851,31	864,53	876,34	886,02
Resultado Operacional	193,18	161,57	195,77	201,31	206,22	209,89
EBITDA	222,56	166,19	220,39	225,93	230,84	234,51
Margen Ebitda (%)	4,7%	6,0%	4,7%	4,8%	4,8%	4,9%
Utilidad Neta	152,26	143,65	164,68	175,41	185,31	193,83
<b>Balance (MM \$)</b>	<b>2016 (Dic)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Activos totales	2.087,83	2.323,58	2.400,58	2.286,56	2.370,37	2.395,02
Pasivos totales	1.743,31	1.901,49	1.897,72	1.710,78	1.713,01	1.581,10
Deuda Financiera CP	878,65	308,87	447,98	452,85	457,22	461,04
Deuda Financiera LP	359,90	866,78	666,28	455,34	233,44	(0,00)
Patrimonio	344,52	422,10	502,86	575,77	657,36	813,92





Alfonso Acevedo  
Manuel Díaz  
Jean Baquero



# HISTORIA DE LA COMPAÑÍA

- Safratec Holdings es una empresa chilena, participante del sector agro-industrial, que comenzó operaciones en el año 2004.
- El año 2007, crea la División de Equipos para Sistemas Productivos, especializada en el diseño e instalación de equipos de alimentación automatizados, con operación en el Sur de Chile, en la ciudad de Osorno.
- Posteriormente realiza operaciones de Comercio Internacional, con Perú, Ecuador y Republica Dominicana
- Más tarde se crea la división de Transporte de Alimentos e ingredientes al Granel, orientada a predios lecheros de la zona sur del país.





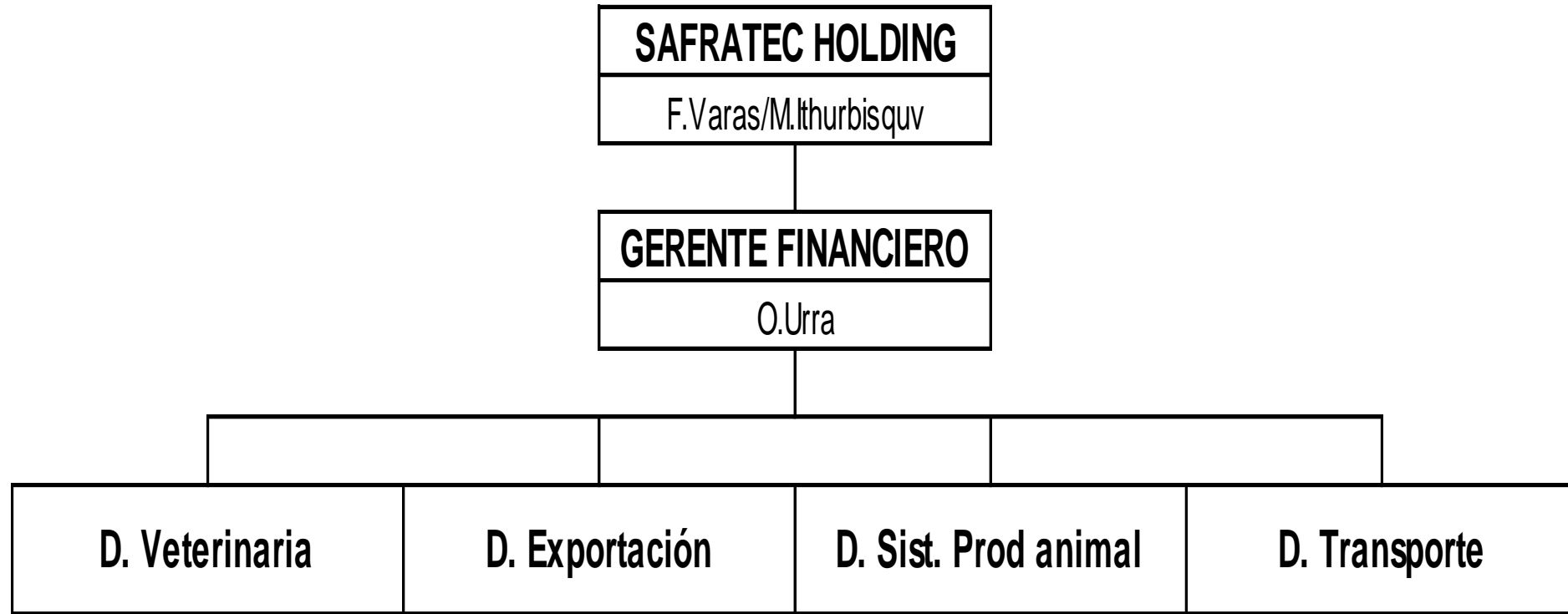
# Socios y Estructura de la Empresa



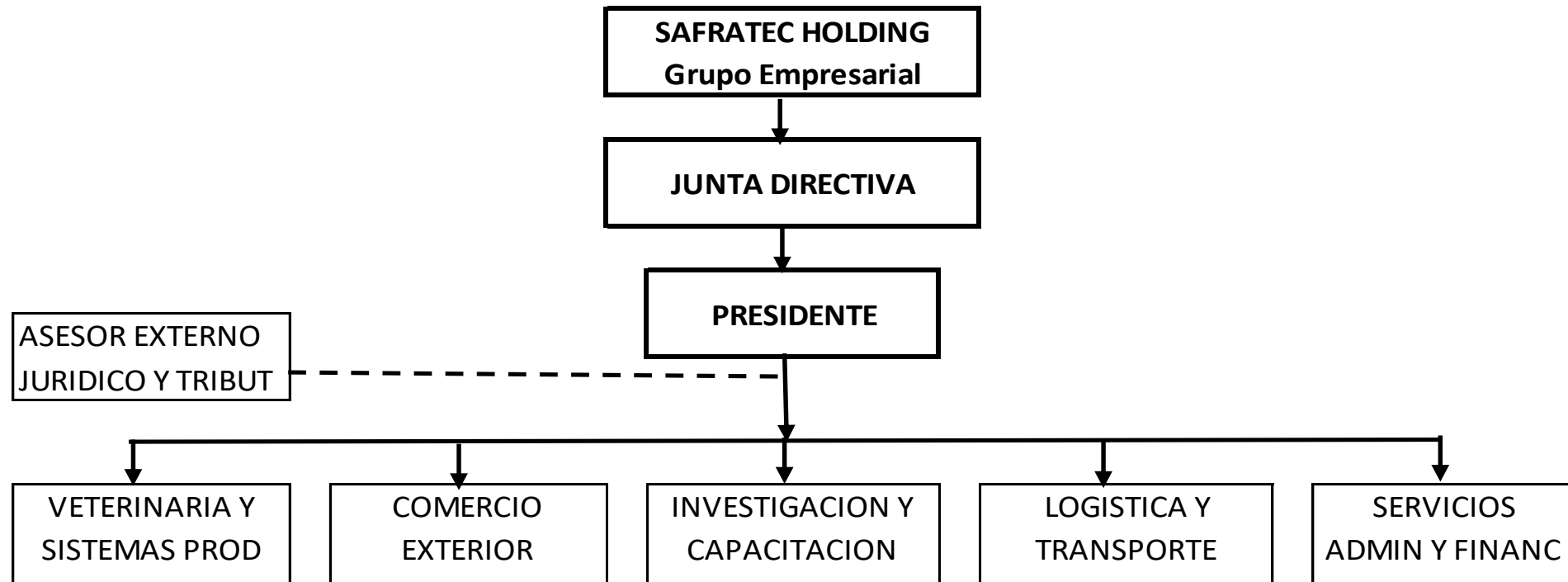
- Sus socios, Fernando Varas y Michel Ithurbisquy, ambos con una participación societaria de 50%
- Los dos socios son los generadores comerciales de las áreas veterinarias (Michel) y Exportación (Fernando).
- Orlando Urra, el Gerente de Finanzas de la empresa, ha logrado tener cuentas ordenadas que permiten una visión clara de las finanzas para la toma de decisiones corporativas.
- Las divisiones de Transporte y de sistemas automatizados los socios cuentan con un Jefe de Ventas y personal operativo y de administración.



# ESTRUCTURA CORPORATIVA ACTUAL



# ESTRUCTURA CORPORATIVA PROPUESTA



# Áreas de Negocio

La empresa posee hoy día cuatro Líneas de Negocio que le otorgan una amplia diversificación en la comercialización de productos de agro-industria

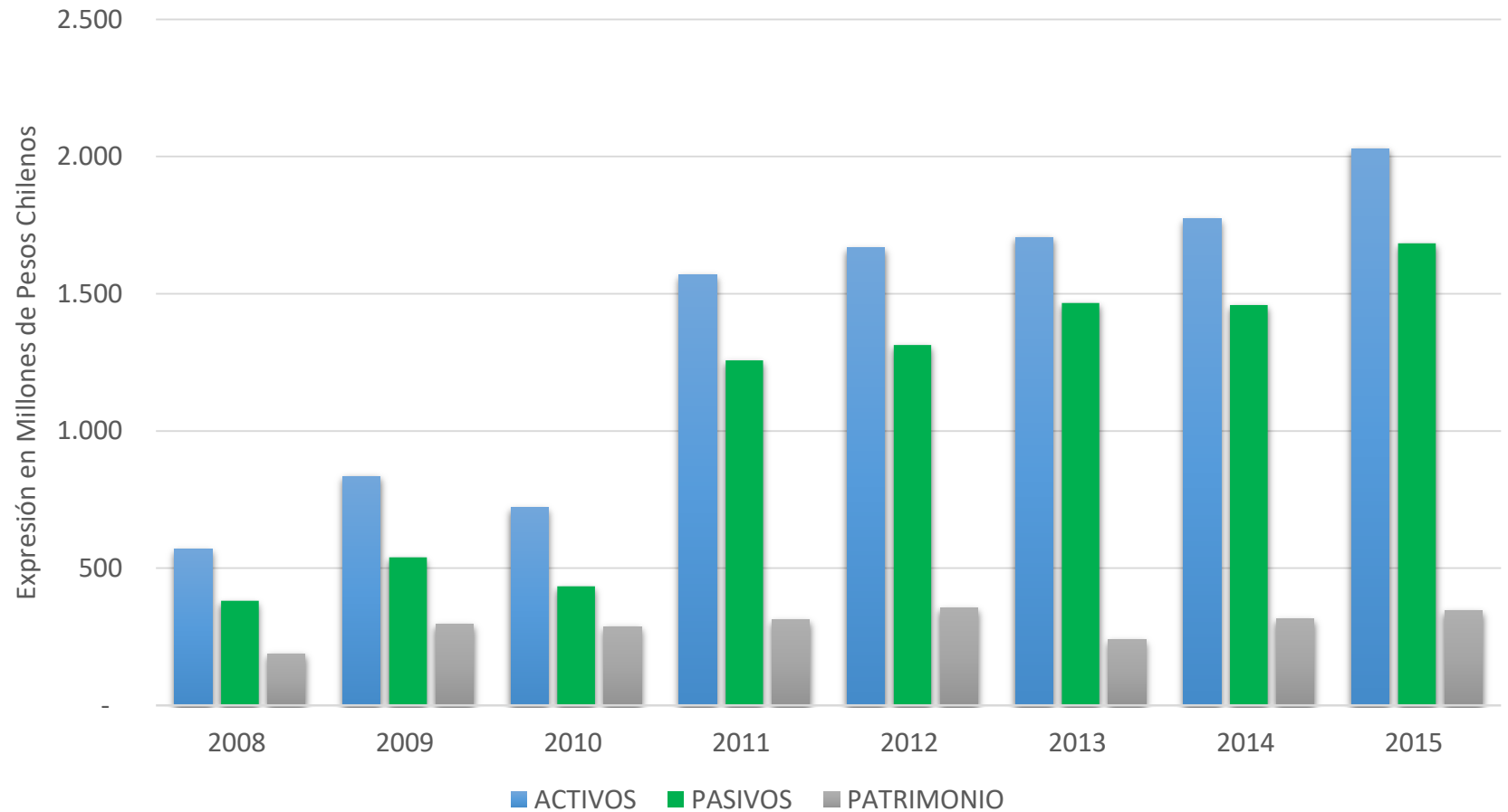
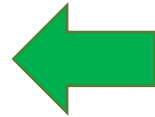
- **División Veterinaria**
- **División Exportación**
- **División de Equipos para sistemas de producción animal**
- **División de Transporte**



# HISTORIA CORPORATIVA

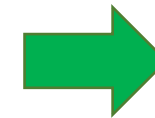
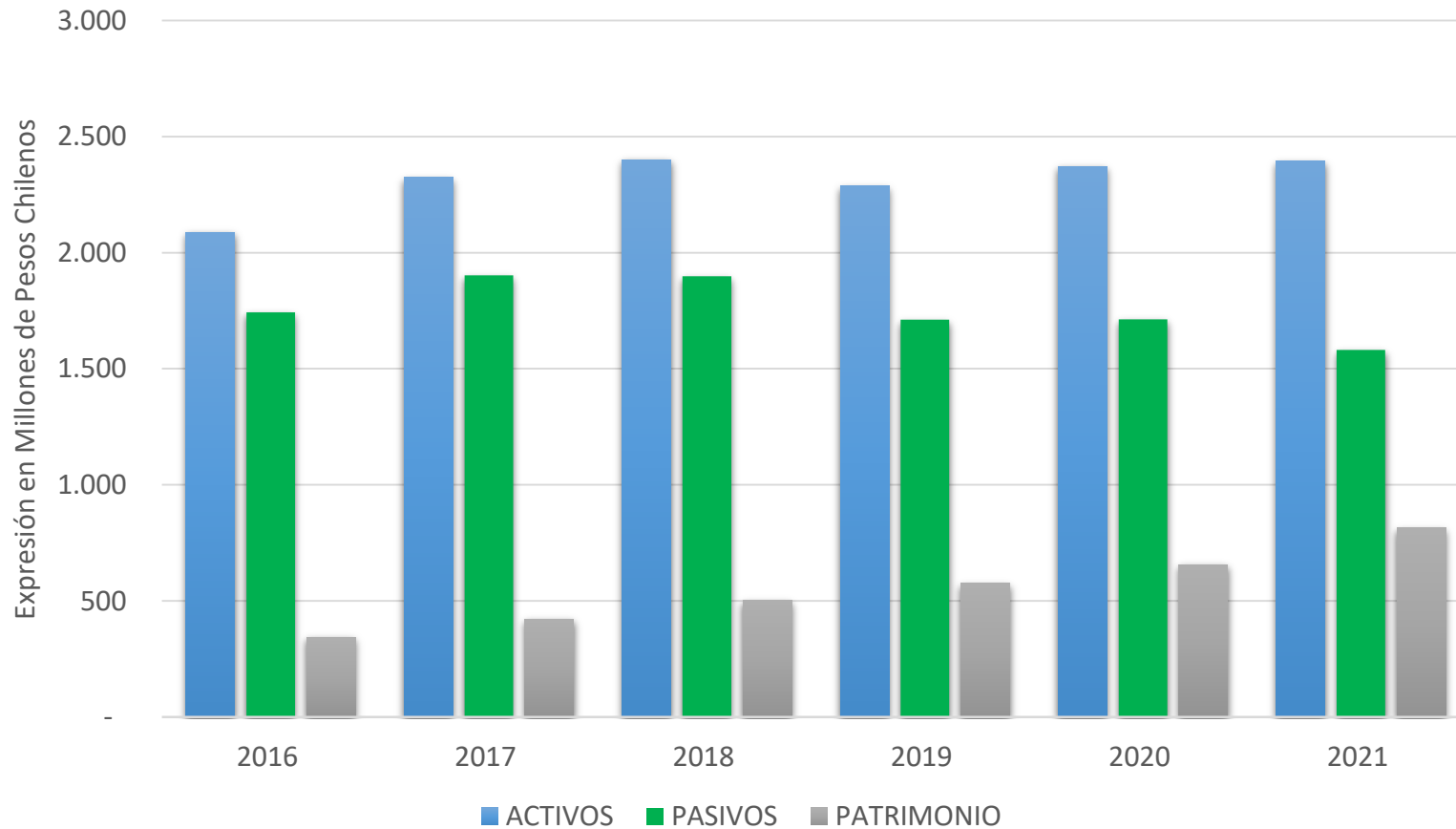
- Historia.

Los Activos y Pasivos mantienen una relación proporcional año a año de acuerdo al desarrollo del mercado, el patrimonio mantiene una estructura estática



# PROYECCION CORPORATIVA

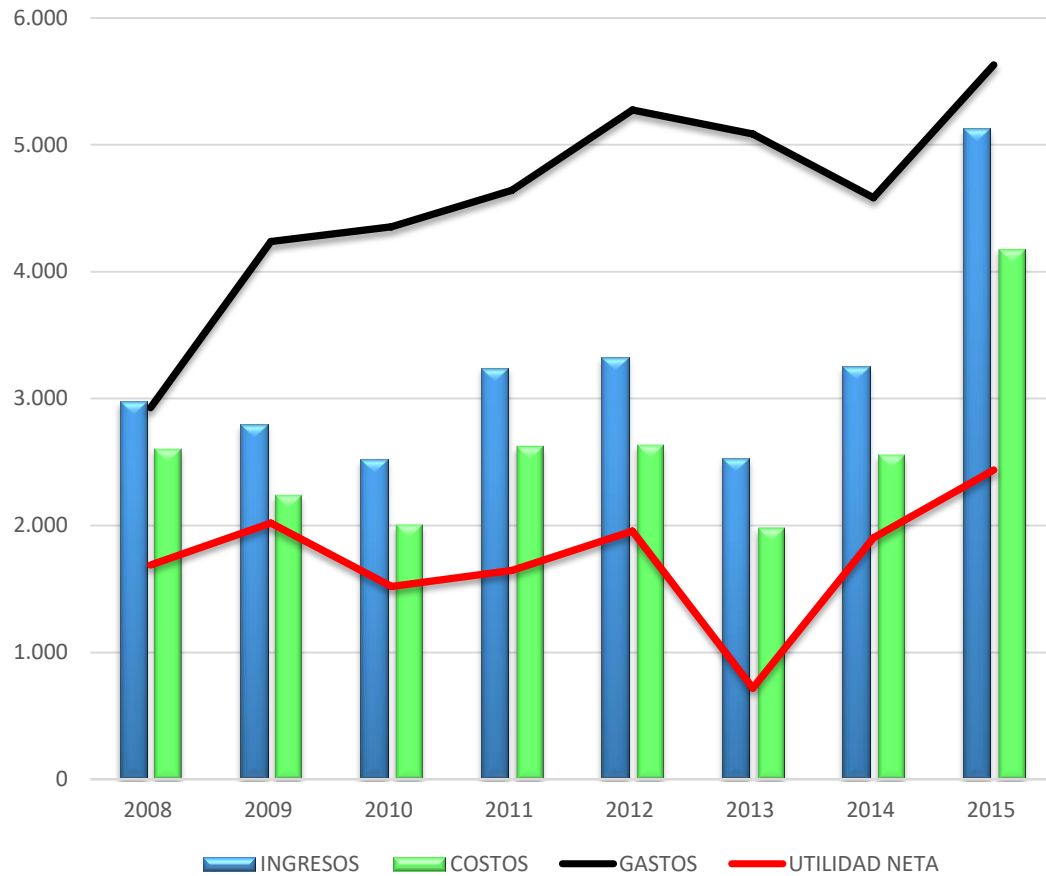
- Proyección.



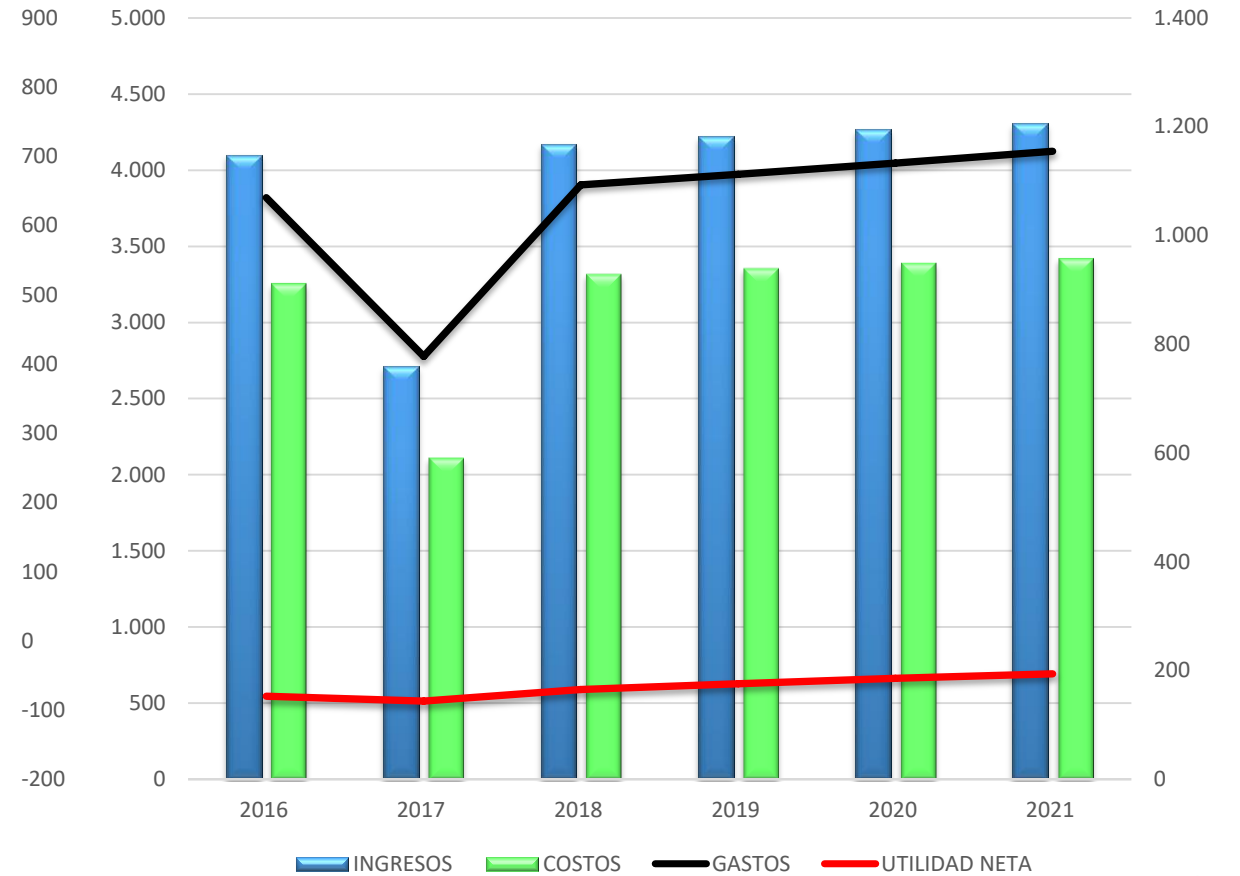
Los Activos Mantienen una continuidad dentro de una fluctuación mínima, mientras que el pasivo presenta descensos y el patrimonio aumento por el incremento de sus utilidades.

# COMPORTAMIENTO CIFRAS FINANCIERAS

## HISTORIA

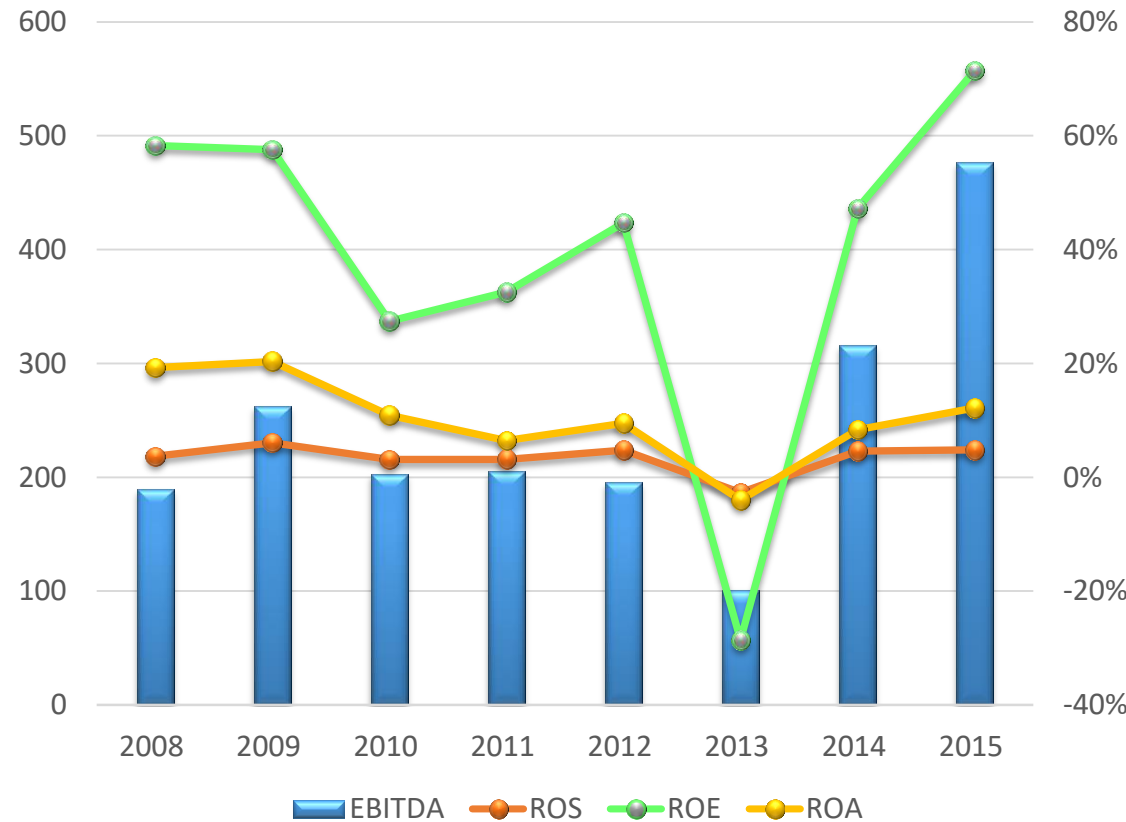


## PROYECCIÓN

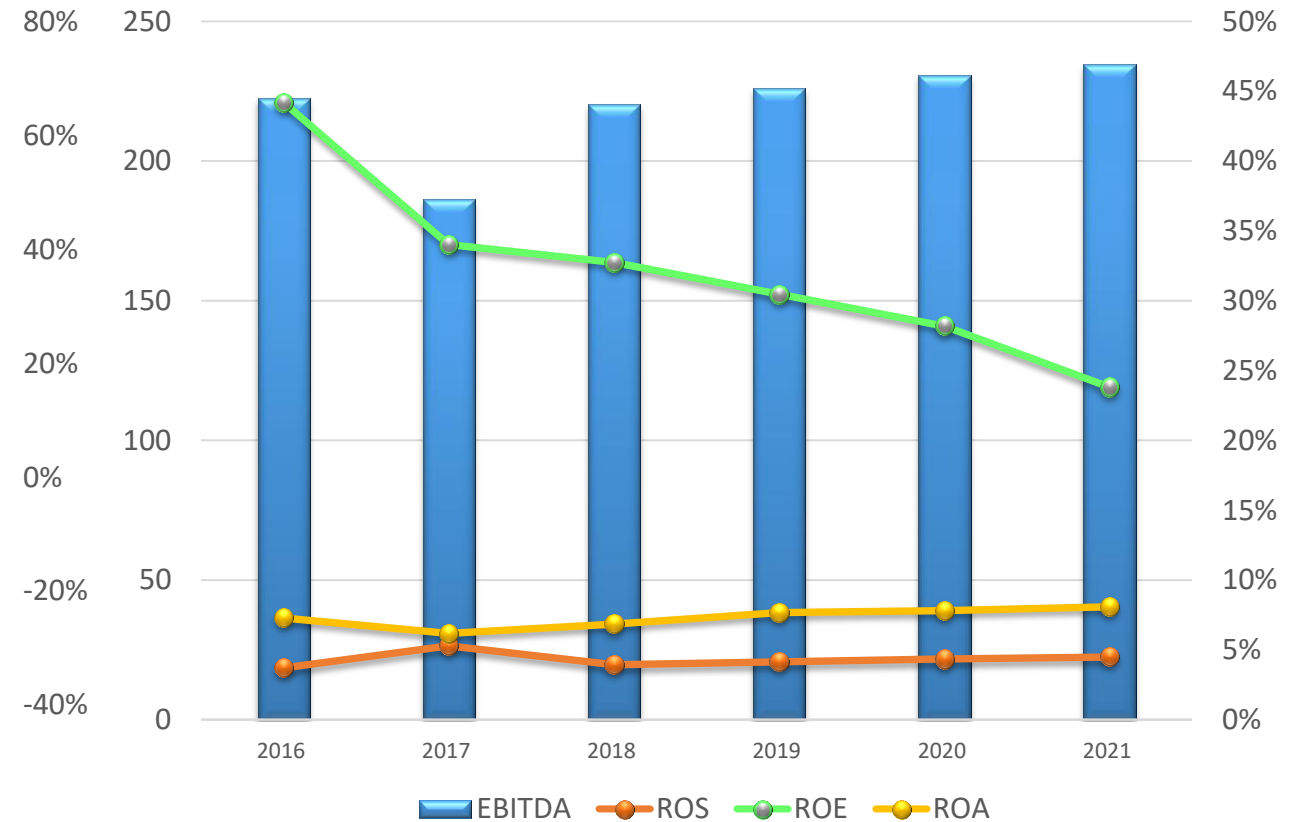


# EBITDA E INDICADORES

## HISTORIA



## PROYECCIÓN



# VALORACIÓN SAFRATEC

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>143.650.295</b>	<b>164.677.102</b>	<b>175.410.210</b>	<b>185.312.741</b>	<b>193.830.196</b>
(+) DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	24.619.954	24.619.954	24.619.954	24.619.954	24.619.954
(+) GASTOS FINANCIEROS	161.235.385	170.174.784	170.742.669	172.039.887	174.096.494
TASA DE IMPUESTOS	120.926.539	124.227.593	124.642.148	125.589.117	127.090.441
DIFERENCIA EN CAPEX	10.187.971	8.798.703	9.724.882	9.956.427	10.049.044
(-) VARIACIÓN CAPITAL DE TRABAJO	194.289.360 -	59.345.492 -	166.783.604	160.152.060 -	8.704.822
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>105.095.399</b>	<b>381.668.843</b>	<b>501.180.798</b>	<b>185.326.178</b>	<b>364.294.457</b>

<b>TOTAL VALORES FLUJO DE CAJA</b>	<b>1.537.565.675</b>
------------------------------------	----------------------

<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>					
VALOR ACTUAL	100.148.211	363.702.427	477.588.559	176.602.262	347.145.911
<b>VALOR DE LA EMPRESA SIN PERPETUIDAD</b>	<b>1.465.187.370</b>				
<b>VALOR DE LA EMPRESA DESCONTANDO INVERSIÓN</b>	<b>1.157.670.255</b>				

PERPETUIDAD	7.374.580.493
<b>VALOR ACTUAL</b>	<b>5.794.750.963</b>

<b>COMPRA INVERSIONISTA ESPAÑOL</b>	
<b>30% DE LA COMPAÑÍA</b>	<b>2.177.981.499,97</b>

<b>VALOR EMPRESA CON PERPETUIDAD</b>	<b>7.259.938.333</b>
<b>VALOR EMPRESA DESCONTANDO INVERSIÓN CON PERPETUIDAD</b>	<b>6.800.159.067</b>



# GENERACIÓN DE VALOR (EVA)

GENERACION DE VALOR (EVA)	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021
VENTAS NETAS	5.126.110.403	4.100.916.304	2.712.626.591	4.170.416.822	4.221.392.586	4.267.244.155	4.307.190.028
COSTO DE VENTAS	1.300.077.345	1.814.777.966	1.835.466.435	1.855.656.565	1.877.924.444	1.896.703.689	1.913.774.022
<b>MARGEN OPERATIVO</b>	<b>3.826.033.058</b>	<b>2.286.138.339</b>	<b>877.160.156</b>	<b>2.314.760.256</b>	<b>2.343.468.142</b>	<b>2.370.540.466</b>	<b>2.393.416.006</b>
IMPUESTOS (TAXES)	70.367.480	48.082.785	47.883.432	60.907.969	64.877.749	68.540.329	71.690.620
CAPITAL INVERTIDO	307.517.115	306.980.266	384.556.589	465.317.165	538.235.916	619.824.733	776.381.476
<b>EVA</b>	<b>3.448.148.463</b>	<b>1.931.075.288</b>	<b>444.720.135</b>	<b>1.788.535.122</b>	<b>1.740.354.477</b>	<b>1.682.175.404</b>	<b>1.545.343.910</b>

VALOR PRESENTE EVA

417.655.334 1.788.535.122 1.740.354.477 1.682.175.404 1.545.343.910

**EVA NETO PROYECTADO 7.174.064.247**

- **SITUACIÓN ACTUAL**

- Confrontación visionaria de los accionistas
- Incertidumbre en proyección de mercado de algunas líneas
- Alternativa de Capitalización 30% Valor empresas
- Posibilidad de pérdida de mercado por falta de certificación de planta
- Falta definición de estructura comercial
  - Estudios sectoriales de mercadeo
  - Canales de distribución
  - Especialización por línea de producto
- 
- Ausencia de estructura Corporativa

- CAMBIOS PROPUESTOS
  - Definir estructura de Grupo Empresarial
    - Matriz
    - Empresas especializadas por línea de negocio
  - Estructurar esquema de Dirección
    - Junta Directiva
    - Presidencia /Gerencias Profesionales Especializadas
  - Análisis Comercial
    - Interno / Externo
    - Logística y Transporte
  - Definición estratégica de Administración y planeación financiera

# ESTRATEGIA CORPORATIVA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
<p>Buena Imagen Comercial y Financiera  Amplia experiencia de los accionistas en mercado  Empresa con disponibilidad de Recursos Monetarios  Conocimiento de Mercados extranjeros  Experiencia en transacciones en Moneda extranjera  Adecuado manejo del Capital de Trabajo  Estructura Contable adecuada con sw ERP.</p>	<p>Fortalecimientos en líneas de productos y Servicios  Mejora estratégica en la Alta Dirección.  Ampliación del Mercado extranjero Latinoamericano  Incurción en Mercados de la unión Europea  Posibilidad de Franquicias y representaciones  Aprovechamiento de tratados de Libre Comercio  Fortalecimiento de Administración Financiera  Aprovechamiento tecnologías de la Comunicación  Mejoramiento de relaciones con proveedores</p>
DEBILIDADES	AMENAZAS
<p>Estructura empresarial Corporativa  Demoras en Licencias que afectan producción  Estudios de mercadeo Sectoriales y macroeconómicos  Innovación tecnológica avanzada  Concentración en pocos Clientes  Falta de unidad visionaria entre accionistas</p>	<p>Bajas Barreras de ingreso a Competidores  Cambios repentinos en proveedores criticos  Ingreso de Competidores con productos novedosos  Fluctuaciones tasa de cambio, falta cobertura a M.P.  Regulaciones fitosanitarias  Medidas arancelarias y proteccionistas</p>

# ESTRATEGIA CORPORATIVA

- Recomendaciones
  - Aceptar Inversión extranjera
    - Beneficios: Posible expansión de mercado en España / Comunidad Europea  
Ingreso recursos monetarios para apalancar actividades de los accionistas o el holding  
Visión de negocio diferente, aportado por nuevo inversionista
  - Capacitación a la Alta Dirección en Planeación Estratégica
    - Marketing
    - Comercio exterior
    - Administración Financiera y Contable
  - Definición e implementación de oportunidades de mejora en
    - Comerciales
    - Procesos productivos
    - Administrativos
  - Redefinir los supuestos para la proyecciones:
    - Ingresos ( largo plazo)
    - Costos y Gastos ( base histórica)

# AGRADECIMIENTOS

- **U. PILOTO DE COLOMBIA**

- ✓ Dra. Elisa Piedrahita
- ✓ Dr. Ferney Luengas

- **GH CAPITAL INVEST**

- ✓ Claudio González
- ✓ Karina Saxton

- **EXPOSITORES**

- ✓ Orlando Toro
- ✓ Cristian Coloma
- ✓ Claudia Vaisman
- ✓ Alfredo Zamudio