

VALORACIÓN Y DIAGNÓSTICO FINANCIERO ESTRATÉGICO  
RUIZ Y CIA S. EN C.  
EDS LA 40

KATHERINE MARTÍNEZ RODRÍGUEZ  
LEIDY TATIANA RODRÍGUEZ CUBILLOS

Trabajo de Grado proyección social para optar al título de Especialista en  
Gerencia y Administración Financiera

WILLIAM DÍAZ HENAO  
DOCENTE TRABAJO DE GRADO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTA DE INGENIERÍA FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
BOGOTÁ  
2017

Nota de Aceptación

---

---

---

---

Presidente del Jurado

---

Jurado

---

Jurado

Bogotá, 9 de agosto de 2017

## CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	10
1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	11
1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL	11
1.1.1 Nombre de la empresa.	11
1.1.2 Tipo de empresa.	11
1.1.3 Ubicación.	11
1.1.4 Tamaño.	11
1.1.5 Visión.	11
1.1.6 Misión.	11
1.1.7 Objetivos Estratégicos.	11
1.1.8 Ventajas Competitivas..	11
1.1.9 Descripción de la industria.	11
1.1.10 Productos o servicios.	13
1.2. MERCADO	13
1.2.1 Tamaño del mercado.	13
1.2.1.1 Clientes actuales.	13
1.2.1.2 Clientes potenciales.	14
1.2.2 Descripción de la competencia.	15
1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.	16
1.3. PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS.	17
1.3.1 Descripción del proceso.	17
1.3.2 Diagrama del proceso.	17
1.3.3 Equipos e Instalaciones.	18
1.3.4 Capacidad Instalada.	19
1.3.5 Manejo de inventarios..	19
1.4.2 Sueldos.	21
2. EL PROBLEMA	23
2.1 JUSTIFICACIÓN	23
2.2 OBJETIVOS	23
2.3 MARCO REFERENCIAL	23
2.4 DIAGNÓSTICO FINANCIERO	32
2.5 FORMULACIÓN	52
3. METODOLOGÍA	54

4. RESULTADOS	56
4.1 PROBLEMA Y ESTRATEGIA PROPUESTA	56
4.2 SUPUESTOS MACROECONÓMICOS DEL SECTOR Y DE LA EMPRESA	57
4.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO	59
4.5 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO	60
4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO	60
4.7 INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS	61
5. CONCLUSIONES	63
6. RECOMENDACIONES	64
BIBLIOGRAFÍA	65

## LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Clasificación de los clientes .....	14
Tabla 2. Clientes potenciales .....	15
Tabla 3. Equipos e Instalaciones.....	18
Tabla 4. Capacidad instalada-Inventario.....	19
Tabla 5. Capacidad instalada-Propiedad, Planta y Equipo.....	19
Tabla 6. Organigrama.....	20
Tabla 7. Detalle de sueldos promedios mensuales por tipo de contrato. ....	22
Tabla 8. Resumen de las principales variables.....	32
Tabla 9. Composición del Activo.....	38
Tabla 10. Composición del Pasivo y Patrimonio .....	39
Tabla 11. Estado de Resultados de 2010 a 2015.....	45
Tabla 12. Descripción de las fases que fueron desarrolladas. ....	54
Tabla 13. Problema y estrategia a verificar en el modelo.....	56
Tabla 14. Proyecciones económicas Grupo Bancolombia.....	57
Tabla 15. Crecimiento esperado – datos históricos.....	58
Tabla 16. Gradiente de crecimiento de las ventas.....	58
Tabla 17. Proyección de ingresos, costos y gastos. ....	58
Tabla 18. Flujo de caja proyectado. ....	59
Tabla 19. Flujo de caja proyectado - aplicación de estrategias de generación de valor. .....	60
Tabla 20. Estado de resultados proyectado .....	60
Tabla 21. Balance general proyectado .....	60
Tabla 22. Indicadores financieros proyectados.....	61
Tabla 23. Resultados de Gestión del Valor.....	62

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Cadena de producción, distribución y comercialización en Colombia.....	12
Figura 2. Cadena de producción, distribución y comercialización en Colombia.....	13
Figura 3. Valor de los activos a 2015.....	16
Figura 4. Valor de las ventas a 2015.....	16
Figura 5. Diagrama del proceso. ....	17
Figura 6. Análisis de impulso-respuesta. Impactos estimados de ajustes tributarios en componentes de la demanda en 1 año (var. %) .....	34
Figura 7. Activos Corrientes a 2015.....	41
Figura 8. Activos No Corrientes a 2015.....	42
Figura 9. Pasivos Corrientes a 2015.....	43
Figura 10. Pasivos No Corrientes a 2015 .....	44
Figura 11. Ingresos Operacionales de 2010 a 2015 .....	46
Figura 12. Comportamiento Margen EBITDA.....	47
Figura 13. Comparativo Indicadores - Margen Neto .....	49
Figura 14. Comportamiento Indicadores - PDC .....	50
Figura 15. Comportamiento ROE y ROA .....	51
Figura 16. Comportamiento Productividad del Activo Fijo.....	52
Figura 17. Resultados de gestión del valor.....	62

## LISTA DE ANEXOS

Anexo. 1. Carta de autorización.....67

## GLOSARIO

**AFORO:** El cálculo de aforo consiste en la evaluación de la cantidad de combustible líquido que puede contener un tanque de almacenamiento. Su objetivo principal es la generación de una tabla de calibración (TCT) que relaciona el nivel de altura del líquido medido con la cantidad de volumen que representa.

**ISLAS:** Sector del piso del patio de maniobras de la EDS<sup>1</sup> sobre el que no se admite la circulación vehicular. En ésta se ubica el surtidor o equipo de llenado y sus accesorios.

**PATIO DE MANIOBRAS:** Sector de la estación destinado al movimiento vehicular para su reabastecimiento o descarga del líquido.

**PUNTO DE LLENADO Y DESCARGA:** Área protegida de la estación sobre la cual se ubican las válvulas y mangueras de carga y descarga.

---

<sup>1</sup> Estación de Servicio, instalaciones encargadas de adquirir, almacenar y distribuir combustibles. <http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ciencias/sena/mecanica/gas-operador-de-estacion/gasope3a.htm>



## RESUMEN

El presente documento es elaborado con el fin de identificar el costo de capital, cuya tasa es a la cual la empresa paga el costo tanto financiero como de exigencia de rendimiento de capital usado para la operación. A través del análisis de la información cuantitativa y cualitativa de la empresa RUIZ Y CIA S. EN C. para un período de 6 años, se pretende conocer la organización y su cultura organizacional, el desarrollo de la operación, el entorno económico, el sector en el que opera y con base en esto realizar un diagnóstico financiero que permita identificar los aspectos que impiden que se logre el objetivo básico financiero; el cual se define como la maximización del patrimonio de los propietarios.

Con base en la información financiera se realizó el cálculo de los inductores de valor para determinar las variables asociadas a la creación de valor, se realizó la proyección de los Estados Financieros a 5 años y mediante un modelo financiero se estimó el costo de capital con el fin de determinar si la compañía está agregando o destruyendo valor. En dicho modelo se muestra la situación actual y se proponen estrategias tanto financieras como operativas que propendan a la toma de decisiones que generen valor para la compañía.

PALABRAS CLAVES: EDS, WACC, ROE<sup>2</sup>, KTNO y PDC.

---

<sup>2</sup> Return on equity, rentabilidad del patrimonio, mide el rendimiento que obtienen los accionistas de los fondos que se han invertido en una sociedad.

## INTRODUCCIÓN

Este trabajo fue desarrollado con base en los resultados financieros de los años 2010 a 2015 de la compañía RUIZ Y CIA S. EN C., conocida comercialmente como EDS la 40, la cual permitió realizar el estudio de su información financiera, con la finalidad de identificar las oportunidades de mejora en su operación y posteriormente la aplicación de estrategias generadoras de valor, que permitan obtener mejores resultados a los evidenciados en años anteriores.

El objetivo de este trabajo consiste en implementar un modelo de valoración en la empresa RUIZ Y CIA S. EN C. para la toma de decisiones que permitan maximizar su valor. Para lo anterior se enfocó el desarrollo de este trabajo en identificar las variables asociadas con la operación de la compañía que más impactan sus indicadores.

Las estrategias que se implementarán constituyen un valor agregado en la compañía, teniendo en cuenta que el sector al cual pertenece no le permite generar modificaciones o mejoras en su costo y precio de venta, al encontrarse regulado por el Ministerio de Minas y Energía.

La metodología implementada, consiste principalmente en el acercamiento y entendimiento de la compañía, recolección de información, procesamiento, y resultado final.

Dicho resultado representa para la empresa la obtención de herramientas necesaria para la toma de decisiones estratégicas que promuevan su crecimiento y para los autores de este trabajo la experiencia aplicada de los conocimientos adquiridos a lo largo de la especialización en Gerencia y Administración Financiera.

## 1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

### 1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL

**1.1.1 Nombre de la empresa.** RUIZ Y CIA S. EN C. NIT: 800.001.888-9

**1.1.2 Tipo de empresa.** RUIZ Y CIA S. EN C., es una sociedad de naturaleza privada cuyo objeto social es el comercio de combustible para automotores, servicio de mantenimiento y reparación de vehículos, comercio al por menor de lubricantes, aditivos, llantas, entre otros.

**1.1.3 Ubicación.** El domicilio principal de RUIZ Y CIA S. EN C. se encuentra en la ciudad de Girardot-Cundinamarca, en la Cra.10 39-136.

**1.1.4 Tamaño.** RUIZ Y CIA S. EN C. a 31 de diciembre de 2015 cuenta con 11 empleados directos y 8 temporales, activos que ascienden a \$7.408 millones y un nivel de ventas de \$10.322 millones. Según la Ley 905 de 2004, se encuentra clasificada como PYME.

**1.1.5 Visión.** La compañía no cuenta con una visión definida.

**1.1.6 Misión.** La compañía no cuenta con una misión definida.

**1.1.7 Objetivos Estratégicos.** La compañía no cuenta con unos objetivos estratégicos definidos.

**1.1.8 Ventajas Competitivas.** La empresa cuenta con una ubicación geográfica bastante favorable frente a la competencia, al encontrarse instalada en una vía principal que conecta al municipio de Tocaima con Girardot, la cual ofrece una gran movilidad de turistas y transportadores. Adicionalmente la tecnología instalada para la medición del combustible, les permite dar continuidad a la operación durante el proceso de descargue del líquido, sin afectar la medición del mismo.

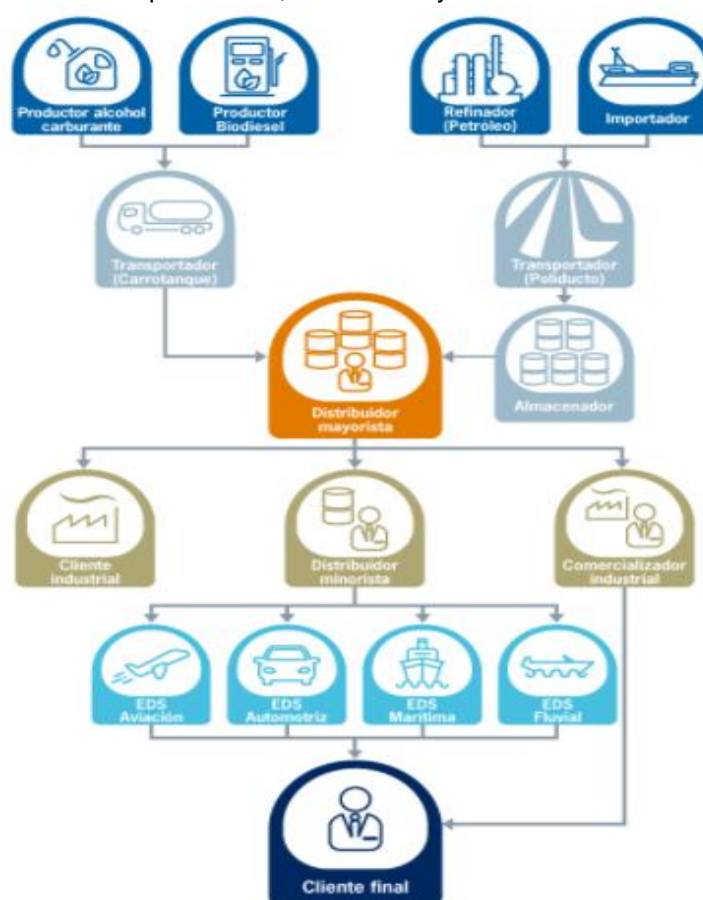
**1.1.9 Descripción de la industria.** La importancia que este sector representa para la economía colombiana se fundamenta principalmente en que existen otros sectores como la industria y los productores de alimentos, así como el transporte individual y de pasajeros, que hacen uso constante de los diferentes tipos de combustibles, lo que convierte a este segmento en un importante actor de la economía.

La cadena de producción, distribución y comercialización de los combustibles líquidos comienza en las refinerías de petróleo, que, para el caso de Colombia, cuenta con la refinería de Barrancabermeja y la refinería de Cartagena - Reficar. Las dos pertenecen a Ecopetrol y comprenden una capacidad instalada de 415 kbpd (miles de barriles por día).

Cuando culmina la etapa de refinación, el combustible es llevado a las plantas de abastecimiento operadas por los distribuidores mayoristas. En la actualidad existen en el país alrededor de 50 plantas de abasto, operadas por 17 distribuidores mayoristas. Posteriormente, los combustibles son transportados por carro tanques hasta las estaciones de servicio o hasta los grandes consumidores (Industrias, aeropuertos, compañías de transporte, entre otros).

Los comercializadores mayoristas de combustibles atienden cerca de 5.000 EDS abanderadas con su marca y más de 200 comercializadores industriales ubicados en cerca de 900 municipios en todo el territorio nacional, además de las estaciones de servicio de aviación, marítima y fluvial como se muestra a continuación:

Figura 1. Cadena de producción, distribución y comercialización en Colombia.



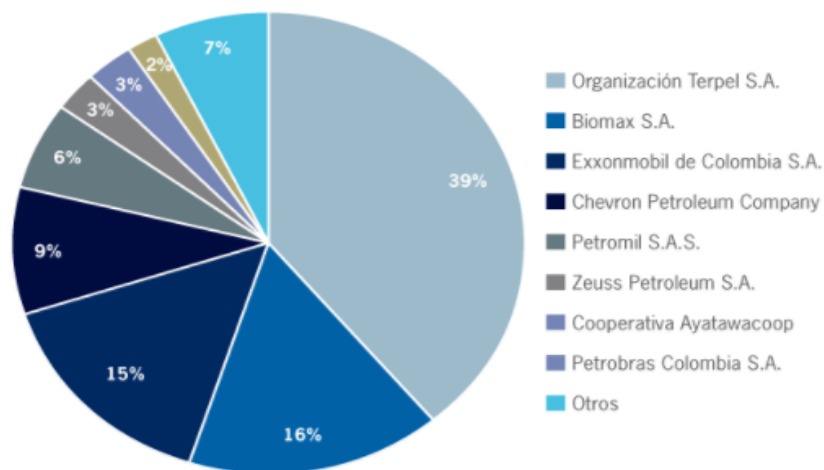
Fuente: Actualidad Económica Grupo Bancolombia.<sup>3</sup>

Dentro de la concentración de mercado de los principales mayoristas, se puede observar que TERPEL tiene la mayor cantidad de EDS. Según el informe de

<sup>3</sup> <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/actualidad-economica-sectorial/cual-es-la-importancia-del-sector-combustibles-en-colombia/>.

Bancolombia la siguiente es la distribución porcentual de los principales mayoristas:

Figura 2. Cadena de producción, distribución y comercialización en Colombia.



Fuente: Actualidad Económica Grupo Bancolombia.<sup>4</sup>

**1.1.10 Productos o servicios.** EDS la 40, cuenta actualmente con las siguientes líneas de productos y servicios:

- Distribución minorista de toda clase de productos derivados del petróleo.
- Venta de lubricantes y aditivos.
- Servicio de mantenimiento y reparación de vehículos.
- Servicio de llanteo y Serviteca.

## 1.2. MERCADO

### 1.2.1 Tamaño del mercado.

**1.2.1.1 Clientes actuales.** Al cierre del año 2015 EDS la 40 cuenta con los siguientes clientes:

<sup>4</sup> <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/actualidad-economica-sectorial/cual-es-la-importancia-del-sector-combustibles-en-colombia/>.

Tabla 1. Clasificación de los clientes

CLIENTES OFICIALES	
1 MUNICIPIO DE GUATAQUI	
2 CORPORACION PRODESARROLLO Y SEGURIDAD DEL MUNICIPIO	
3 MUNICIPIO DE GIRARDOT-SECRETARIA DE GOBIERNO	
4 MUNICIPIO DE GIRARDOT-TRANSITO	
5 MUNICIPIO DE GIRARDOT-INFRAESTRUCTURA	
6 MUNICIPIO DE GIRARDOT-DESPACHO	
7 MUNICIPIO DE GIRARDOT-EDUCACION	
8 MUNICIPIO DE GIRARDOT-SALUD	
9 HOSPITAL NUESTRA SEÑORA DEL CARMEN	
10 HOSPITAL UNIVERSITARIO DE LA SAMARITANA E.S.E	
11 EMPRESAS DE SERVICIOS MUNICIPALES Y REGIONALES SE	
CLIENTES PRIVADOS	
1 W.V.R INGENIERIA SAS	45 DISTRACOM SA
2 CORPORACION CLUB PUERTO PENALISA	46 CONDOMINIO CAMPESTRE HACIENDA EL PASO
3 PROYECONS S.A.S	47 CONSORCIO INTERVENTORIA NEIVA
4 CONSORCIO V Y C CONSTRUVIAS GIRARDOT	48 RUIZ CLAVIJO AFRANIO ASDRUBAL
5 RUIZ CORTES JUAN PABLO	49 GASEOSAS DE GIRARDOT S.A.S
6 TRANSPORTES AVICOLAS NACIONALES DE COLOMBIA SAS	50 NOSSA BALLESTEROS MARIA YANET
7 AUTO GRUAS NACIONAL SAS	51 DIAZ PERDOMO LUIS HERNAN
8 C Y C CASTELLANOS SAS	52 RADIO CADENA NACIONAL RCN RADIO
9 DIAZ SANTOS EDGAR IGNACIO	53 SEGURA JAVIER
10 CONSTRUCTORA J L S.A	54 CONSORCIO ALUMBRADO FLANDES
11 DAGUAS S.A E.S.P	55 GRUPO G 5 S.A
12 CONCRE TOLIMA SA	56 JIMENEZ CARVAJAL JOSE GUSTAVO
13 INVERSIONES Y CONSTRUCCIONES EL TESORO LTDA	57 SARMIENTO RINCON OSWALDO
14 ALCANOS DE COLOMBIA S.A E.S.P	58 BUENO HINCAPIE WALTER
15 CONCESIONARIA DEL DESARROLLO VIAL DE LA SABANA	59 EMPRESA DE AGUAS DE GIRARDOT RICAURTE Y LA REGION
16 MORENO RODRIGUEZ CAROLINA	60 UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
17 COSERTEL EU	61 HERNANDEZ PEREA JAIRO
18 SOCIEDAD HOTELERA ICONO SAS	62 JIMENEZ SANTOS
19 BELTRAN GALVIS JAIRO	63 BARRETO FERNANDO
20 CENTRAL DE INVERSIONES JR LTDA	64 CYRGO S.A
21 DISTRACOM SA-POLICIA CARABINEROS	65 AGROAVICOLA SAN MARINO
22 TRANSPORTES CALDERON S.A.	66 BONILLA LUGO ALEJANDRINO
23 DIACEMENTO TRANSPORTES S.A.S	67 INDUSTRIA NACIONAL DE GASEOSAS SA
24 MULTISERVICIOS EXPRES LTDA	68 BARRIOS ADAMES JUAN MANUEL
25 ORGANIZACION TERPEL	69 LOPEZ USECHE MANUEL ANTONIO
26 COLSUBSIDIO - HOTEL PEÑALIZA	70 PEREZ MAXIMILIANO
27 AFANADOR LUIS ALBERTO	71 CASALLAS FONSECA MARIA ARNOVIS
28 COLSUBSIDIO - BOSQUES DE ATHAN	72 REYES ALVARO EDUARDO
29 LADRILLERA SANTA INES & CIA LTDA	73 VILLARRAGA DELGADO JOSE RAFAEL
30 DISTRIBUIDORA SARMIENTO E.U	74 PROMOVER LTDA
31 ROMERO SABOGAL EDGAR ERNESTO	75 CONCRETOS ARGOS SA
32 ARANGO YEPES CARLOS ANDRES	76 ZABALA MENDEZ JOSE ANIBAL
33 NOSSA BALLESTEROS LUZ FANNY	77 ALARCON GONZALEZ LUZ DELIA
34 VANEGAS MARTINEZ SARA SUGEY	78 PROCESADORA DE CARNICOS DE GIRARDOT SAS
35 SERFUNCOOP-SERVICIOS FUNERARIOS COOP DEL TOLIMA	79 CONSORCIO M Y C RICAURTE
36 POLLO ANDINO S.A	80 QUINCHE JIMENEZ OLIVERIO
37 ZONA LOGISTICA SAS	81 CARDOZO DANIEL ANA ROCIO
38 ARANGO CARLOS ARTURO	82 BARRERO DIEGO MAURICIO
39 CAICEDO CANTOR NIDIA CILDANA	83 AVICOLA DEL MAGDALENA S.A.
40 CONSTRUIR LOS ALGARROBOS LTDA	84 PRETTEL CARDONA JULIAN ALBERTO
41 SAAR EQUIPOS Y CONSTRUCCIONES SAS	85 RODRIGUEZ PEDREROS GERSON
42 SAAR EQUIPOS Y CONSTRUCCIONES SAS-CARMEN LUCIA	86 SER AMBIENTAL SA
43 CASTAÑEDA FRANCISCO	87 PALMA SOTELO FERNANDO
44 PERDOMO DIAZ GERMAN ALFONSO	88 LOZANO DIAZ ELVIA MARIA
	89 CHILCO - DISTRIBUIDORA DE GAS Y ENERGÍA S.A.S. E.

Fuente: Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

**1.2.1.2 Clientes potenciales.** Dentro de los clientes potenciales se encuentran los siguientes:

Tabla 2. Clientes potenciales

CLIENTES OFICIALES
CORPORACION PRODESARROLLO Y SEGURIDAD DEL MUNICIPIO
MUNICIPIO DE GIRARDOT-SECRETARIA DE GOBIERNO
MUNICIPIO DE GIRARDOT-TRANSITO
MUNICIPIO DE GIRARDOT-INFRAESTRUCTURA
MUNICIPIO DE GIRARDOT-DESPACHO
MUNICIPIO DE GIRARDOT-EDUCACION
MUNICIPIO DE GIRARDOT-SALUD
CLIENTES PRIVADOS
W.V.R INGENIERIA SAS
CORPORACION CLUB PUERTO PENALISA
PROYECONS S.A.S
DIAZ SANTOS EDGAR IGNACIO
CONSTRUCTORA J L S.A
INVERSIONES Y CONSTRUCCIONES EL TESORO LTDA
ORGANIZACION TERPEL
CASTAÑEDA FRANCISCO
GASEOSAS DE GIRARDOT S.A.S

Fuente: Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C. - Confirmación con la administración.

**1.2.2 Descripción de la competencia.** Para la evaluación de la competencia, se realizó un filtro desde la base del SIREM<sup>5</sup> de la Superintendencia de Sociedades, tomando 3 empresas con características similares a EDS la 40, como cifras de sus estados financieros, principales productos, servicios y la ubicación estratégica, siendo esta última una de las ventajas competitivas que caracteriza a la EDS la 40:

#### **Empresas seleccionadas:**

##### **NEGOCIOS SANDEZ LIMITADA.**

Estación de servicio ubicada en el barrio la florida, sobre la variante de Ibagué.

Su actividad económica principal es el comercio al por menor de lubricantes, aditivos y productos de limpieza para vehículos automotores.

##### **ESTACIÓN DE SERVICIO ARAZUL LTDA.**

Estación de servicio ubicada en la Cr 5 # 21-90 Ibagué.

<sup>5</sup> SIREM - Sistema de información y reporte empresarial. Presenta los Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2012 a 2015 a nivel empresarial o agregado (Sectores/Regiones) que son suministrados por las empresas que se encuentran sometidas a inspección y vigilancia de la Superintendencia de Sociedades y que pertenecen al sector real de la economía.  
<http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>

Su actividad económica principal es el comercio minorista de combustibles líquidos derivados del petróleo en el área automotriz.

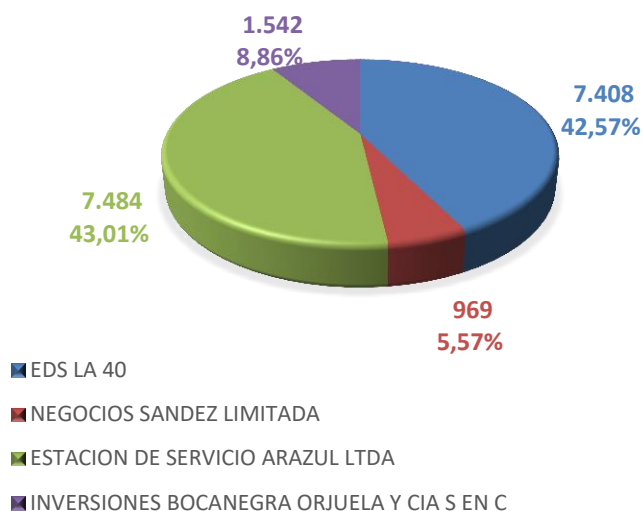
### **INVERSIONES BOCANEGRA ORJUELA Y CIA S EN C**

Estación de servicio ubicada en la Cr 4 # 19-62 Espinal.

Su actividad económica principal es el comercio al por menor de combustible para automotores.

**1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.** La participación en el mercado fue medida con base en el valor de los activos y el nivel de ventas en el año 2015, arrojando los siguientes resultados:

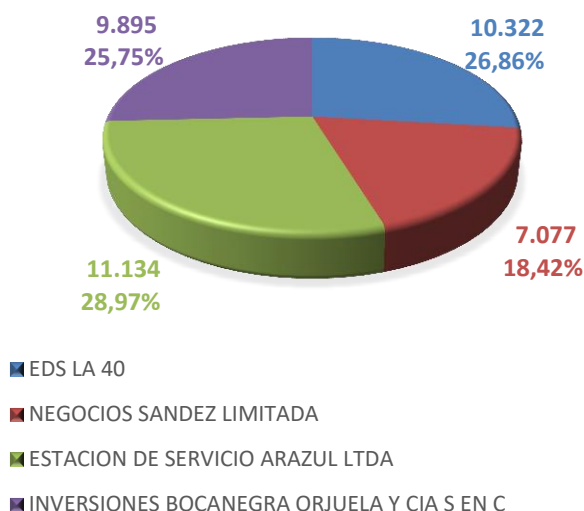
Figura 3. Valor de los activos a 2015



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C. y Estados Financieros del PEER GROUP- SIREM Superintendencia de Sociedades.

Figura 4. Valor de las ventas a 2015





Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C. y Estados Financieros del PEER GROUP- SIREM Superintendencia de Sociedades.

### 1.3. PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS.

**1.3.1 Descripción del proceso.** EDS la 40 tiene procesos diferenciados de acuerdo a la operación comercial y a la prestación de servicios. El primer nivel está representado por la gerencia y el personal administrativo, quienes se encargan de la toma de decisiones, monitoreo y control. El segundo nivel se puede asociar al transporte del combustible, el cual está a cargo de una compañía transportadora independiente a la EDS. Adicionalmente, se puede definir un proceso intermedio en el cual se encuentra el mayorista que en nuestro caso es la planta de abastecimiento Gualanday quien suministra el combustible. El tercer nivel corresponde al personal de soporte quien recibe la carga de combustible del transportador, revisa el aforo del carro tanque en el momento del descargue y se toma el nivel de aforo en los tanques depositarios del producto. El cuarto nivel corresponde a los isleros, quienes prestan el servicio al cliente con el despacho del combustible.

En la prestación de servicios, el área administrativa se encarga de seleccionar los proveedores de los insumos utilizados para los servicios prestados en la Serviteca (Lubricantes, aditivos, llantas y otros), dichos productos son comercializados por la persona encargada de la bodega, y los servicios de alineación, balanceo y demás es prestado por el personal de soporte.

### 1.3.2 Diagrama del proceso.

Figura 5. Diagrama del proceso.



Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de EDS LA 40.

### 1.3.3 Equipos e Instalaciones.

Tabla 3. Equipos e Instalaciones.

<b>Tanques de Almacenamiento de Combustible:</b>			
<b>TANQUE #</b>	<b>CAPACIDAD</b>	<b>TIPO</b>	<b>PRODUCTO</b>
1 Normal UL-58	10,000 GAL.	Pared con recubrimiento doble contenido	A.C.P.M
2 Normal UL-58	5,000 GAL.	Pared con recubrimiento doble contenido	GASOLINA MOTOR
<b>TUBERÍAS</b>			
<b>TUBERÍA</b>	<b>MATERIAL</b>	<b>TIPO</b>	<b>PRODUCTO</b>
De llenado	Nitrilo-Acero	Flexible	ACPM y Gasolina
Distribución	Acero. Schedule 40	Rígida	ACPM y Gasolina
Venteo	Galvanizada	Rígida	Vapores Generados
<b>ISLAS Y DISPENSADORES</b>			
Numero de islas			2
Dispensadores por Isla			1*4 mangueras
<b>TIPO DE BOMBAS</b>			
Sumergibles			2
Numero de islas			2
Dispensadores por Isla			1*4 mangueras
<b>OTRAS ESPECIFICACIONES GENERALES</b>			
<b>ITEM</b>	<b>DESCRIPCIÓN</b>		
Tipo de piso.	Concreto reforzado de 4,000 psi.		
Patio.	Concreto reforzado de 4,000 psi.		
Isla	Concreto reforzado de 4,000 psi.		
Área de Maniobras.	Concreto de 4,000 psi.		
Tipo de material de la edificación	Concreto y mampostería en ladrillo.		

Alcantarillado:	
Separado	4,0"-6" P.V.C y Gress.

Fuente: Elaboración propia con información suministrada por la administración de EDS LA 40

**1.3.4 Capacidad Instalada.** La capacidad instalada con la cual cuenta la EDS, está representada en un 51% en inventario de combustible, 45% en construcciones y edificaciones y 42% en maquinaria y equipo. A continuación, se detalla la capacidad instalada al 2015:

Tabla 4. Capacidad instalada-Inventario.

DETALLE	SALDO	PARTICIPACIÓN %
Partes, Piezas y Accesorios	5	3%
Combustible	97	51%
Lubricantes	43	23%
Aditivos	19	10%
Llantas	20	10%
Otros Inventarios - Gaseosas	7	4%
<b>SALDO TOTAL</b>	<b>\$ 191</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con cifras de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C. a diciembre de 2015.

Tabla 5. Capacidad instalada-Propiedad, Planta y Equipo.

DETALLE	SALDO	PARTICIPACIÓN %
Terrenos	18	4%
Construcciones y Edificaciones	202	45%
Maquinaria y Equipo	187	42%
Equipo de Oficina	14	3%
Equipo de Computación	26	6%
<b>SALDO TOTAL</b>	<b>\$ 447</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con cifras de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C. a diciembre de 2015.

**1.3.5 Manejo de inventarios.** Con el objetivo de fortalecer su planta tecnológica, RUIZ Y CIA S. EN C., por medio del grupo empresarial INSEPET, adquiere mediante contrato de arrendamiento el sistema NSX (BackOffice), un software de control de operaciones de suministro de combustible en estaciones de servicio, su robusta arquitectura garantiza una escalabilidad que le permite a través de un moderno centralizador CDG comunicarse de manera inalámbrica con los surtidores, y así tener control total de su estación. Adicionalmente continúan con la medición tradicional, por medida de vara y cálculo mediante tablas de aforo.

Para el control del inventario de los aditivos, lubricantes y demás productos de la Serviteca, se realiza inventario por zonas cada 15 días, y se cuenta con un circuito cerrado de cámaras. Sin embargo, según lo manifestado por la administración, ha sido un tema difícil de controlar los faltantes de productos pequeños.

## 1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

**1.4.1 Organigrama.** La empresa no cuenta con un organigrama claramente establecido, por lo cual fue necesario realizar un acercamiento con el área administrativa de tal manera que nos dieran una retroalimentación del

funcionamiento normal de la operación y la asignación de tareas que se llevan a cabo en su día a día.

Tabla 6. Organigrama



Fuente. Elaboración propia con información suministrada por la administración.

**Junta Directiva:** La Junta Directiva de RUIZ Y CIA S. EN C., está compuesta por los socios gestores o colectivos.

**Revisoría Fiscal:** es el órgano encargado del control interno de la compañía, el revisor fiscal debe cerciorarse de que los actos y operaciones desarrolladas por la empresa se encuentren dentro del marco legal, también revisa, evalúa y dictamina los Estados Financieros a fin de emitir una opinión independiente sobre la razonabilidad del estado actual de la empresa.

**Gerente General:** Es el socio mayoritario, que a su vez cumple la función de representante legal de la sociedad. Al ser nombrado por la junta directiva, es quien reportará y responderá ante ella por los actos y objetivos planteados en la asamblea.

**Gerente de Mercadeo:** Controla las operaciones diarias de la empresa, revisa y verifica el flujo de caja al final de la jornada laboral, con el fin de cerciorarse de la cantidad de efectivo recibido por la venta del producto ofrecido.

**Administradora:** Organiza, dirige y controla las actividades dentro de la empresa, diseñando el uso de herramientas contables, financieras y administrativas necesarias para garantizar la efectiva utilización de los recursos disponibles para su óptimo aprovechamiento.

**Contador:** Es el encargado de llevar la contabilidad de la empresa, controlando y reportando los ingresos y egresos de las actividades comerciales, operativas y administrativas dentro del periodo fiscal, con lo cual puede generar reportes contables para la gerencia facilitando la toma de decisiones en el corto, mediano y largo plazo, además provisiona el gasto para el pago de los impuestos tal y como lo ordena la ley.

**Auxiliar contable:** Es el encargado de las causaciones de los hechos económicos de la empresa, del manejo y control de los inventarios, de las conciliaciones bancarias, de los informes financieros y contables, de la gestión de cartera y en general de todo tipo de tareas relacionadas con la contabilidad.

**Jefe de patios:** Supervisa y controla diversas actividades para el buen funcionamiento de los equipos, verifica el estado actual de las máquinas (bombas, mangueras, estaciones, iluminación, señalización, entre otras) y programa la revisión periódica para el mantenimiento de la estación de servicio.

**Maquinista:** Encargado de realizar la limpieza, el mantenimiento preventivo y correctivo de los equipos de la empresa, estar atento a cualquier falla en los equipos para solucionarlo de manera inmediata evitando traumatismos en la operación de la empresa.

**Jefe de Isleros:** Lidera, organiza y controla al personal encargado de la atención al cliente en el momento de realizar su compra, verifica el cumplimiento de las normas de seguridad y buen servicio, programa los turnos de atención y fija los horarios de trabajo del personal a cargo.

**Isleros:** Son la cara visible de la empresa, encargados de brindar un buen servicio, de mantener su puesto de trabajo organizado y limpio, responsables de la correcta manipulación de las estaciones de abastecimiento de combustible, de la manipulación del dinero y de ofrecer los otros productos de la compañía (lubricantes, aditivos, aceites entre otros)

**1.4.2 Sueldos.** La composición de los sueldos de EDS la 40, se distribuye entre los contratos a través de temporal y los contratos directos, los cuales se detallan a continuación:

Tabla 7. Detalle de sueldos promedios mensuales por tipo de contrato.

ASIGNACIÓN SALARIAL CONTRATOS POR TEMPORAL							
CARGO	No. DE PERSONAS	SALARIO	HORAS EXTRAS	AUX. TRANSPORTES	AUX. MOVILIDAD	SALUD	
ISLERO	6	644.350	64.856	74.000	180.000	32.000	
AUX. CONTABLE	2	483.263	-	74.000	150.000	19.300	
PENSION	CESANTIAS	INTERESES CESANTIAS	PRIMA SERVICIOS	VACACIONES	ARL	TOTAL	
32.000	53.674	6.444	53.674	26.837	15.696	<b>995.206</b>	
19.300	53.674	6.444	53.674	26.837	15.696	<b>726.563</b>	
ASIGNACIÓN SALARIAL CONTRATOS DIRECTOS							
CARGO	No. DE PERSONAS	SALARIO BÁSICO	HORAS EXTRAS	RECARGOS NOCTURNOS	DOMINICALES Y FESTIVOS	INCAPACIDADES	AUXILIO DE TRANSPORTE
JEFE ALMACEN	1	748.559	8.502	13.625	52.766	12.529	72.150
JEFE PATIOS	1	758.924			30.984		70.301
GERENTE	1	2.680.280				125.000	
GERENTE DE MERCADEO	1	982.500					
CONTADORA	1	1.120.000				13.333	69.067
ADMINISTRADORA	1	1.395.833					12.333
SERVITECA	1	644.350				5.390	70.300
ISLERO	4	644.350	6.936	51.787	88.290	25.953	54.421
CESANTIAS	INTERESES CESANTIAS	PRIMA SERVICIOS	SALUD	PENSION	VACACIONES	ARL	TOTAL
74.479	8.938	75.832	36.013	59.885	31.177,46	18.234	<b>908.131</b>
73.729	8.824	73.844	36.512	91.071	31.609,20	18.487	<b>860.209</b>
233.773	28.053	233.773	128.948	321.634	111.633,66	65.289	<b>2.805.280</b>
81.875	3.575	81.875	47.268	117.900	40.921,13	23.933	<b>982.500</b>
105.371	12.557	105.371	53.883	134.400	46.648,00	27.282	<b>1.202.400</b>
119.577	14.623	121.861	67.154	167.500	58.136,46	34.001	<b>1.408.166</b>
60.674	7.117	60.067	31.000	77.322	26.837,18	15.696	<b>720.040</b>
58.216	5.498	58.231	31.000	65.741	26.837	15.696	<b>871.737</b>

Fuente: Elaboración propia con información tomada de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

## 2. EL PROBLEMA

En la actualidad es necesario para toda compañía tener una estructura organizacional plenamente identificada, objetivos estratégicos claros y medibles que le permitan generar estrategias cambiantes y fácilmente adaptables a las exigencias de la economía globalizada, por lo cual es necesario implementar un plan de mejoramiento que permita identificar y optimizar los recursos con los que cuenta la empresa actualmente.

Las compañías deben poseer información financiera clara, comparable entre sus competidores y el mercado en general, que le permitan la toma de decisiones basada en una información que refleje su realidad económica. Para el caso de las EDS, donde el precio de venta de sus productos principales se encuentra regulado, se hace aún más importante identificar estrategias que generen valor para la compañía, y aquel factor diferenciador que le permita brindar un valor agregado al cliente.

### 2.1 JUSTIFICACIÓN

Para la empresa RUIZ Y CIA S. EN C., es de vital importancia evaluar e identificar las causas que generan pérdida en el valor de la empresa, determinar las estrategias que se deben implementar y que impactan en el aumento de valor en la compañía. De esta forma la empresa cumplirá con el objetivo básico financiero: "maximización del valor para los propietarios".

### 2.2 OBJETIVOS

**2.2.1 Objetivo general:** Implementar un modelo de valoración en la empresa RUIZ Y CIA S. EN C. para la toma de decisiones que permitan maximizar su valor.

#### 2.2.2 Objetivos específicos:

- Identificar las variables asociadas con la operación de la empresa que más inciden en la creación de valor, (inductores de valor).
- Diseñar estrategias que contribuyan a la generación de valor para RUIZ Y CIA S. EN C.
- Elaborar un modelo de valoración que permita establecer las mejores estrategias de creación de valor para la compañía.

### 2.3 MARCO REFERENCIAL

- **Entorno económico**

Para el análisis del entorno económico se deben tener en cuenta aspectos tales como, tecnológico, político, legal, económico, ecológico entre otros, para realizar el manejo y la venta apropiada de combustibles

en Colombia con el propósito de cumplir con toda la reglamentación local y ser amigables con el medio ambiente.

En el entorno económico se debe analizar principios básicos de la microeconomía que comprende los principios de la oferta y la demanda que existe actualmente en el mercado de venta minorista de combustibles, identificando de forma clara los potenciales clientes y los competidores, el estudio de precios es fundamental para captar y mantener los clientes.<sup>6</sup>

- **Diagnóstico Financiero**

*"Por diagnóstico financiero o análisis financiero puede entenderse el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa o de un sector específico de ésta. Aunque la información contenida en los Estados Financieros es la que en primera instancia ayuda a conocer algo sobre la empresa, no quiere decir que sea concluyente en un estudio de la situación financiera de ésta. La contabilidad muestra cifras históricas, hechos cumplidos, que no necesariamente determinan lo que sucederá en el futuro".<sup>7</sup>*

De acuerdo al diagnóstico financiero que se realizará a la EDS se determinará la situación actual de la empresa, teniendo en cuenta no solo la información cualitativa histórica y actual del negocio, sino también la información que se encuentre disponible del sector económico, también se analizará la información cualitativa que se encuentre disponible, con base en los índices que arroje este diagnóstico financiero y teniendo siempre en cuenta el mejor manejo de los signos vitales de la empresa proyectaremos y prepararemos a la EDS para que pueda ser sostenible en el tiempo optimizando el uso de sus recursos en aras de generar mayor rentabilidad a sus socios.

- **Planeación financiera**

*La planeación financiera expresa la forma en que se deben cumplir los objetivos financieros. Por tanto, un plan financiero es la declaración de lo que se pretende hacer en el futuro. Casi todas las decisiones requieren largos periodos de espera, lo que significa que se requiere mucho tiempo para implementarlas.<sup>8</sup>*

*"La planeación tiene como objetivo establecer las metas claras que se desean alcanzar, después de hacer un análisis de la compañía y su*

---

<sup>6</sup> Robles Valdés, Gloria. Alcerreca Joaquin, Carlos. Administración: un enfoque interdisciplinario

<sup>7</sup> García Serna, Oscar León. Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Tercera edición.

<sup>8</sup> Recio Figueiras, Eugenio M. Estados financieros y planeación financiera a largo plazo.



*interacción con el medio ambiente donde se desarrollan los caminos para alcanzar los objetivos, a esas vías se les denominan estrategias y tácticas”.*<sup>9</sup>

Una planeación financiera adecuada garantizará a la empresa un crecimiento responsable y sostenido, la planeación financiera permite proyectar las ventas, requerimiento de activos financieros, también la realización de supuestos económicos, por lo tanto, es importante conocer la complejidad del mercado a evaluar para realizar una planeación adecuada en aras de evitar inconvenientes futuros en el crecimiento de la empresa por falta de conocimiento del negocio.

La planeación financiera permitirá optimizar el uso de los recursos, de no realizarse de forma adecuada la empresa podría subutilizar activos, realizar inadecuada gestión de inventarios, deuda financiera a tasas altas, baja rotación de inventarios. La empresa no solo tiene como objetivo la creación de valor, sino también otras metas específicas como lo son la participación en el mercado, rendimiento del capital de trabajo, etc.

- **Evaluación de Proyectos**

*“Instrumento que provee información, para ayudar a la toma de una decisión de inversión en una empresa en funcionamiento, ya que los elementos que influirán en ella serán de muy distinta índole como, por ejemplo, razones políticas, humanitarias, de seguridad nacional, de imagen corporativa o de estrategias competitivas”.*<sup>10</sup>

De acuerdo a la evaluación del proyecto que se realice a la estación de servicio, se podrá definir un modelo cuantitativo que optimice los recursos que actualmente está utilizando el negocio, puesto que este análisis permite identificar si actualmente el negocio está optimizando el uso de sus recursos, y si es una empresa que es atractiva para encontrar apalancamiento financiero por medio de inversionistas o del sector bancario.

- **Modelaje Financiero**

*El modelaje financiero, por su parte, es la acción de crear modelos para reproducir situaciones y consiste en descubrir las relaciones que se*

---

<sup>9</sup> Baca Currea, Guillermo. (2007). *Ingeniería Económica*. Bogotá: Fondo Educativo Panamericano.

<sup>10</sup> Sapag, Chain Nassir. *Evaluación de proyectos de inversión en la empresa. Proyectos en empresas en marcha*. Prentice Hall, Argentina, 2001, p. 36.

*presentan en una situación determinada y plasmarlas, a través de símbolos, en un modelo que pueda calcular resultados.*<sup>11</sup>

Las herramientas que ofrece el modelaje financiero permitirán plasmar un modelo facilitando el análisis de la situación actual de sus Estados Financieros, también permitirá crear escenarios y proyecciones para visualizar la empresa a futuro.

- **Finanzas corporativas**

*“La rama de las finanzas que se ocupa de las decisiones financieras de las empresas se llama finanzas corporativas o empresariales”*<sup>12</sup>.

Las decisiones financieras básicas que deben tomar las empresas son: decisiones de presupuesto del capital, financiamiento y capital de trabajo.

Respecto al presupuesto de capital, la compañía debe analizar la viabilidad o la estrategia de incursionar en nuevos productos o servicios; respecto a la estructura de capital juega un papel bastante importante en las organizaciones, toda vez que determina la combinación de recursos de deuda y capital accionario destinados a financiar los activos de la empresa, por último en cuanto al capital de trabajo es vital ser eficiente en el uso de éste por cuanto mide el flujo de efectivo de la empresa.

- **Costos**

*Para nuestro cometido, costo lo consideramos como el valor monetario de los recursos que se entregan o prometen entregar a cambio de bienes o servicios que se adquieren, en el momento de la adquisición se incurre en el costo, lo cual puede originar beneficios presentes o futuros*<sup>13</sup>.

Los análisis de los costos de la empresa juegan un papel muy importante, puesto que de acuerdo a este análisis en la empresa se crearán estrategias que se conviertan en ventajas competitivas sostenibles, adicionalmente un uso responsable de los costos permitirá a todas las áreas generar una planeación adecuada de sus actividades sin correr el riesgo de generar sobrecostos que destruyan valor al negocio.

- **Gestión Basada en Valor**

---

<sup>11</sup> Gutiérrez Carmona, Jairo. Modelos financieros con Excel, Segunda Edición. Colombia, 2011, p.17

<sup>12</sup> Zvi Bodie, Robert C. Merton. Finanzas. Pearson Educación, 2003. ISBN 9702600979, 9789702600978.

<sup>13</sup> García Colin, Juan. Contabilidad de Costos. Tercera edición. Capítulo 1. McGraw-Hill

*Por Gerencia del Valor (GDV), se entenderá la serie de procesos que conducen al alineamiento de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa de forma que cuando tomen decisiones ellas propendan por el permanente aumento de su valor.<sup>14</sup>*

Actualmente la mayoría de PYMES están orientadas únicamente a generar resultados a corto plazo, es decir que sin importar que se esté destruyendo valor en otros activos la empresa genere utilidades, por lo tanto la responsabilidad actual de los empresarios sigue siendo generar utilidad en sus negocios pero sin dejar de lado el direccionamiento estratégico del negocio a través de la gestión financiera y del talento humano para crecer no solo en términos de utilidad sino de Valor, por lo tanto es de suma importancia implementar un modelo de GDV para la EDS la 40 con el propósito de generar ese cambio de mentalidad que deben tener los accionistas y empleados de la empresa con el fin de ser sostenibles.

- **Flujo de caja libre**

El flujo de caja libre, es el flujo de fondos generados por las operaciones de la empresa, sin considerar la deuda financiera después de impuestos. Es el efectivo disponible después de los recursos destinados para adquirir un nuevo activo fijo y reponer el activo depreciado y haber cubierto las necesidades operativas de fondos.<sup>15</sup>

Utilidad operativa  
(-) Impuestos aplicados  
= UODI  
(+) Depreciaciones y amortizaciones  
= Flujo de caja bruto  
(-) Incremento del KTNO  
(-) Inversión (total) en activos fijos  
= FCL

- **Administración Financiera**

“La Administración Financiera dentro de una organización, consiste en la planificación de los recursos económicos, para definir y determinar cuáles son las fuentes de dinero más convenientes, para que dichos recursos sean aplicados en forma óptima, y así poder asumir todos los compromisos económicos de corto, mediano y largo plazo; expresos y latentes, que tenga la empresa, reduciendo riesgos e incrementando el valor de la organización, considerando la permanencia y el crecimiento en el mercado, la eficiencia de los recursos y la satisfacción del personal”<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> García Serna, Oscar León. Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Capítulo 1.

<sup>15</sup> EDUARDO COURT. Aplicaciones para finanzas empresariales. México: Pearson Educación de México S.A., 2009. 368 p. ISBN: 978-607-442-358-7

<sup>16</sup> Carrillo de Rojas, Gladys. (2011). *Análisis y Administración Financiera*. Colombia:

- **Inductores de Valor**

Aspecto asociado con la operación del negocio que por tener relación causa-efecto con su valor, permite explicar el porqué de su aumento o disminución como consecuencia de las decisiones tomadas.<sup>17</sup>

- **ROE** (Return of Equity) o Rentabilidad sobre recursos propios. Mide la rentabilidad obtenida por los accionistas de los fondos que se han invertido en la sociedad. Para ello se divide el Beneficio Neto / Fondos propios. Este indicador es un ratio puramente de rentabilidad en tanto que relaciona el beneficio después de impuestos y resultado financiero frente a los capitales aportados. Esta rentabilidad define la capacidad de la empresa para remunerar a sus accionistas.

ROE = Margen x Rotación x Apalancamiento, es decir:

$$\text{ROE} = (\text{Bail/Ventas}) \times (\text{Ventas/Activo}) \times (\text{Activo/Recursos Propios})$$

- **ROA** (Return of Assets) o rentabilidad de activos. Este indicador se calcula realizado la división entre Bail/Activo. Efectivamente es un ratio de rendimiento de las inversiones, y por ello cobra especial importancia ya que es un indicador que muestra la capacidad de los activos de la empresa para generar beneficio o retorno de la inversión. Es por eso que para su cálculo se toma la utilidad antes de impuestos e intereses.<sup>18</sup>

- **RAN**

Es la rentabilidad que resulta de comparar la UODI con los activos netos de operación.<sup>19</sup>

$$\text{RAN} = \text{UODI/Activos netos de Operación}$$

- **EVA**

Se puede definir como la diferencia entre la utilidad operativa que una empresa obtiene frente a la mínima utilidad que debería obtener.<sup>20</sup>

El EVA se compone de tres variables: UODI, costo de capital y activos netos de operación.

---

<sup>17</sup> García Serna, Oscar León. (2003). *Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA*. Medellín: Prensa Moderna Impresores.

<sup>18</sup> <https://f1n4nz4s.wordpress.com/2013/04/17/analisis-de-riesgos-vii-roe-y-roa>.

<sup>19</sup> GARCIA, Oscar León. *Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA*. P. 75 y 79

<sup>20</sup> [http://www.degerencia.com/articulo/10\\_conceptos\\_sobre\\_el\\_EVA](http://www.degerencia.com/articulo/10_conceptos_sobre_el_EVA)

Si el EVA es positivo significa que la actividad del activo operativo es mayor que el costo de capital y a la inversa. Incrementar la UODI sin realizar inversión alguna, es la mejor forma de mejorar el EVA.

Hay que resaltar que el incremento de la UODI se produce como resultado del aumento del EBTDA.

Otra forma de aumentar el EVA es invertir en proyectos que produzcan RAN superior al costo de capital y liberar fondos ociosos.

Incrementar el EVA es más importante que aumentar la rentabilidad.

- **UODI**

Es la utilidad operativa después de impuestos. Es el beneficio que reciben los acreedores financieros y los socios, quienes son los que financian los activos operativos.<sup>21</sup>

Utilidad Operativa (EBIT)\* (1 – Tasa de impuestos)

### **EBITDA (EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTIZATION) y Margen EBITDA**

El EBITDA es la utilidad operativa más los gastos por depreciación, amortización y provisiones, es decir, los gastos que no representan salida de efectivo. Para la interpretación de este inductor se debe tener en cuenta lo siguiente<sup>22</sup>:

1. El aumento del EBITDA genera aumento del FCL.
2. Calcular la cobertura de intereses sobre la base del EBITDA, arroja un resultado más razonable que utilizando la utilidad operativa como base.
3. Una disminución del EBITDA no es destructor de valor si se produce como efecto de la entrada en operación de proyectos de incremento con VPN positivo.
4. La utilidad líquida la podemos determinar relacionando el EBITDA con las ventas.
5. Otro indicador importante es la relación entre las obligaciones financieras y el EBITDA, que mide el número de años que llevaría a la empresa cubrir la deuda actual.

### **Margen EBITDA**

---

<sup>21</sup> GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 78

<sup>22</sup> [http://www.degerencia.com/articulo/10\\_conceptos\\_sobre\\_el\\_ebitda](http://www.degerencia.com/articulo/10_conceptos_sobre_el_ebitda)

Es la capacidad de generar efectivo en relación a las ventas que se realicen. Cada peso se convierte en caja para el pago de impuestos, inversión, KTNO y renovación de activos fijos, cubrir el servicio de la deuda y reparto de utilidades.

- **PKT**

Productividad del capital de trabajo. Indica cuánto dinero requiere la compañía en su capital de trabajo por cada peso que vende, refleja la eficiencia en el manejo de los recursos, es decir, a mayor eficiencia, menor capital de trabajo se deberá tener para responder a las necesidades de la operación, generando menor afectación sobre el flujo de caja.<sup>23</sup>

- **KTNO**

Es el valor de los recursos requeridos en la operación y deben financiarse con capital propio y proveedores.<sup>24</sup>

Cuentas por cobrar clientes  
(+) Inventarios  
(-) Proveedores  
= KTNO

- **Productividad del activo fijo (PAF)**

Este indicador muestra la forma como es aprovechada la capacidad instalada en el proceso de generar valor para los propietarios.<sup>25</sup>

Ventas/Activos fijos

- **Palanca de crecimiento (PDC)**

Es un indicador que permite establecer que tan favorable es crecer para una empresa desde el punto de vista del valor agregado.

Margen EBITDA / PKT

Si el resultado es mayor a 1, el crecimiento es favorable y liberará caja. Pero si el resultado es menor a 1, el crecimiento es desfavorable y demandará caja.<sup>26</sup>

- **ROI (Return On Invested)**

---

<sup>23</sup>GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 194

<sup>24</sup>GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 79

<sup>25</sup>GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 202

<sup>26</sup>GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 195

Es la relación entre la UODI y la inversión realizada o la rentabilidad de la inversión.<sup>27</sup>

Utilidad Operativa después de impuestos/ Activo total.

- **Beta**

Es una medida de riesgo que relaciona la volatilidad de la rentabilidad de una acción con la volatilidad de la rentabilidad del mercado.<sup>28</sup>

- **Costo de capital**

Es la rentabilidad mínima que deben producir los activos de la empresa. Generalmente se calcula como el costo promedio ponderado de todos los pasivos financieros de corto y largo plazo y el patrimonio. No se incluye el costo de financiación con los proveedores.<sup>29</sup>

- **WACC**

El WACC se define como la tasa que se calcula ponderando cada uno de los costos de las fuentes de recursos de la empresa por las proporciones de capital y deuda de esta, en otros términos, el WACC es igual a los costos de estas fuentes de financiación, cada una de las cuales son ponderadas por su uso.<sup>30</sup>

La fórmula del WACC es:

$$WACC = (EKe + DKd (1-T))/(E + D)$$

Donde;

D: Valor de mercado de la deuda

E: Valor de mercado de las acciones

Kd: Costo de la deuda antes de impuestos

T: Tasa impositiva

Ke: Rentabilidad de las acciones

Para realizar el cálculo del WACC y el componente del costo del capital es necesario hallar el beta, que es el coeficiente de volatilidad de un activo financiero e indica cuanto varía el rendimiento de dicho activo en función a las variaciones producidas en el rendimiento del mercado en el negocio.<sup>31</sup>

---

<sup>27</sup> GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 205

<sup>28</sup> GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 254

<sup>29</sup> GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. P. 247

<sup>30</sup> EDUARDO COURT. Aplicaciones para finanzas empresariales. México: Pearson Educación de México S.A., 2009. 368 p. ISBN: 978-607-442-358-7

<sup>31</sup> SHARPE, William: "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk". Journal of Finance, Sept. 1964. Pp.:425-442

Para fines prácticos esta beta, está discriminada por sector (Para el caso de Ruiz y Cia. S en C. "Oil/Gas Distribution") y el cual es calculado por Aswath Damodaran. Otra variable a tener en cuenta es el riesgo país, que es el riesgo asociado que existe en el país de la inversión y es calculado como la diferencia entre la prima de riesgo de los bonos de Estados Unidos y la prima de riesgo de Colombia.

Es la tasa que se utiliza para descontar los flujos de caja futuro a la hora de valorar un proyecto de inversión.

Si el WACC es inferior a la rentabilidad sobre el capital invertido se habrá generado un valor económico agregado (EVA) para los accionistas.

El WACC pondera los costos de cada una de las fuentes de capital, independientemente de que estas sean propias o de terceros<sup>32</sup>.

$$WACC = K_e E / (E+D) + K_d (1-T) D / (E+D)$$

Dónde:

$K_e$ : Costo de los fondos propios,  $K_d$ : Costo de la deuda financiera, E: Fondos propios, D: deuda financiera, T: tasa impositiva.

Para estimar el costo del patrimonio ( $k_e$ ) generalmente se utiliza el Capital Asset Pricing Model, o CAPM. Este modelo sirve para calcular el precio de un activo o una cartera de inversión y supone la existencia de una relación lineal entre el riesgo y la rentabilidad financiera del activo, donde:

$$K_e = R_f + (E(R_m) - R_f) * b$$

## **2.4 DIAGNÓSTICO FINANCIERO**

### **2.4.1 Análisis cualitativo**

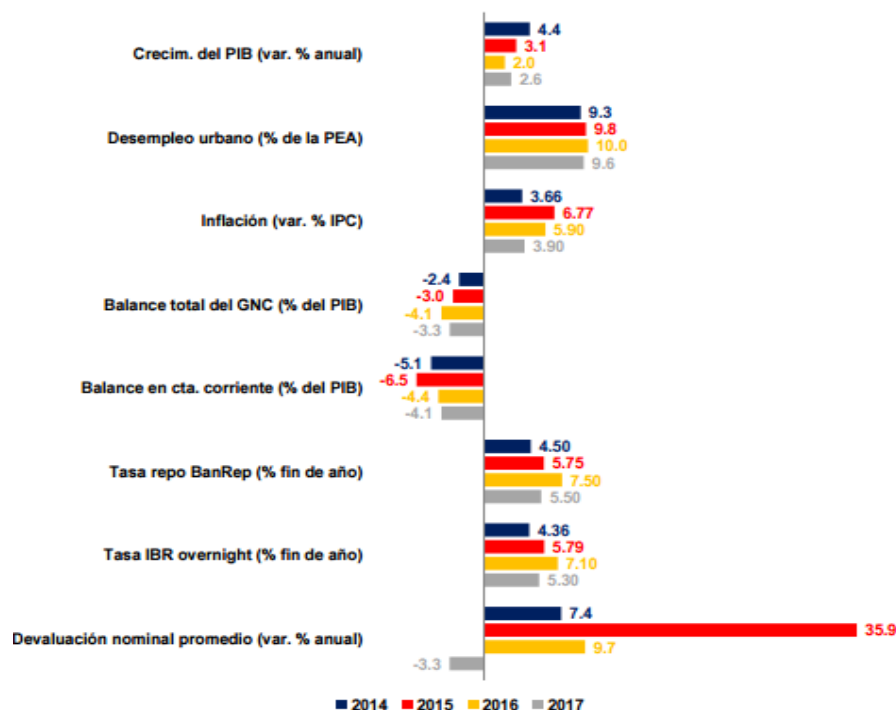
#### **2.4.1.1 Entorno económico**

Tabla 8. Resumen de las principales variables

---

<sup>32</sup> <http://www.empresaactual.com/el-wacc/>





Fuente: Grupo Bancolombia, DANE, Banco de la República.

Durante el 2016 la economía colombiana sufrió una de las desaceleraciones económicas más marcadas en lo que va de este siglo y desde la crisis global del 2008. Esto debido a los incrementos en la inflación y en las tasas de interés, combinado con una disminución en términos de intercambio y volatilidad en los mercados globales. Adicionalmente, los factores como el fenómeno del niño y el paro de los transportadores han contribuido a los resultados desfavorables.

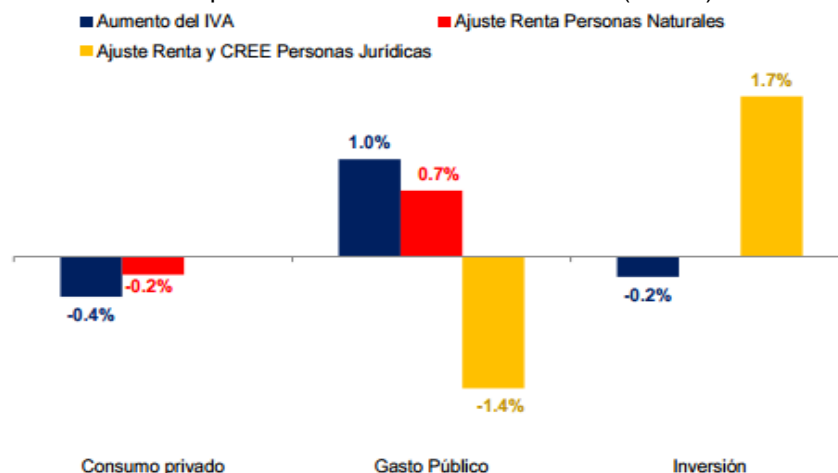
Sin embargo, según las proyecciones económicas realizadas por el Grupo Bancolombia<sup>33</sup>, se espera que para el año 2017 se genere un cambio de tendencia que facilite un entorno económico más productivo, pero esta recuperación será paulatina y con cierto grado de incertidumbre por los efectos que se puedan generar en materia fiscal, el cual será determinante durante este año.

En efecto, se espera que en el 2017 la variación del PIB tenga una aceleración del 2,6%, por un lado, como efecto estructural del sector petrolero sobre la economía (particularmente el impacto negativo sobre la inversión en el sector minero-energético), por otro lado, el crecimiento global pausado y la insuficiente dinámica del comercio internacional.

En cuanto al frente fiscal, se esperan los siguientes efectos de la reforma tributaria en el desempeño macroeconómico del país:

<sup>33</sup>[https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/?gclid=CLGb\\_PCo3NMCFc5bhgod6PQKdA](https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/?gclid=CLGb_PCo3NMCFc5bhgod6PQKdA)

Figura 6. Análisis de impulso-respuesta. Impactos estimados de ajustes tributarios en componentes de la demanda en 1 año (var. %)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE, Banco de la República, Bloomberg.

Debido al incremento del IVA y el impuesto de renta para las personas naturales, se espera un impacto negativo en el consumo privado y un impacto positivo en la inversión privada por parte de las personas jurídicas al recibir reducciones en sus cargas impositivas. Gracias a los recursos adicionales que el gobierno percibirá, especialmente los del IVA, se espera un impacto neto positivo leve sobre el gasto público, estos ingresos compensarán lo que se dejará de recaudar por renta empresarial.

Las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo, contemplan que en el 2018 la economía crecerá 3,4% y 4% para el 2019. Este desempeño se le atribuye al creciente panorama de ejecución de proyectos de infraestructura como las 4G; ya que durante dichos años, se estarán construyendo en simultánea mega obras que aportarán de forma significativa al crecimiento del PIB. Adicionalmente, si tenemos en cuenta la reducción que se espera de la inflación, los hogares se verán favorecidos en su capacidad adquisitiva y si continúa la recuperación en términos de intercambio, se podría estimar que para el año 2019 la economía colombiana muestre resultados positivos en términos generales.

**2.4.1.2. Industria.** Dentro del comportamiento económico del sector, se puede observar, que el margen mayorista para el primer semestre de 2016 para gasolina motor corriente y ACPM se mantuvo en \$341,54 por galón, igual al del último semestre de 2015. Para el mes de junio de 2016, se ubicó en \$368,62 por galón según el Ministerio de Minas y Energía, este se modifica el segundo semestre de cada año.

Respecto al precio internacional del petróleo, el barril WTI presentó un precio promedio de USD \$39,4 en 2016, inferior en 11,5% respecto del promedio del año 2015. Es importante anotar que el precio internacional del crudo, afecta los ingresos del sector económico más representativo del país y los del gobierno central, municipios y departamentos.

En cuanto al precio de los combustibles en el mercado local, los impactos en los precios internacionales tardan en evidenciarse dado que la fórmula que los regula establece que el precio puede variar hasta 3% cada mes. El Ministerio de Minas y Energía trata de mantener la estabilidad en los precios de los combustibles a través del Fondo de Estabilidad, el cual tiene como objetivo mitigar las fluctuaciones internacionales que puedan afectar la economía interna.

Por último, se espera que se consolide un piso para los precios del petróleo alrededor de los USD\$45 y que durante el 2017 las cotizaciones se incrementen hasta USD\$55. Las expectativas para los precios del crudo se han tornado más favorables, ya que se espera un balance entre su oferta y su demanda.<sup>34</sup>

**2.4.1.3 Empresa.** La Sociedad RUIZ Y CIA S. EN C. es una entidad comercial con ánimo de lucro, constituida mediante escritura pública No. 0684 de la Notaría segunda del circuito Notarial de la ciudad de Girardot de fecha 28 de junio de 2.000.

Su domicilio principal se encuentra actualmente en la ciudad de Girardot, en la carrera 10 No. 39-136.

El objeto principal es la distribución minorista de toda clase de productos derivados del petróleo, venta de lubricantes y aditivos, servicio de mantenimiento y reparación de vehículos, servicio de llanteo y serviteca.

La administración y representación de la sociedad corresponde a los socios gestores o colectivos, quienes de común acuerdo han resuelto lo siguiente:

Gerente y Representante Legal: Socio gestor, Afranio Asdrubal Ruiz Clavijo.

En caso de muerte, incapacidad física o mental de carácter definitivo actuará como representante legal el socio gestor, Ramiro Alberto Ruíz Clavijo seguido de la socia comanditaria Luz Fanny Nossa Ballesteros.

Dentro de sus principales clientes se encuentran la corporación PRODESARROLLO Y SEGURIDAD, la Alcaldía de Girardot, Club Puerto Peñalisa, Constructora JL S.A., Organización TERPEL - Rumbo, transportes avícolas nacionales, entre otros.

En cuanto a sus principales proveedores se encuentran Distribuidora los Lagos LTDA., Automotores Rio Grande S.A., Organización TERPEL, COEXITO S.A., DISTRILLANTAS S.A., TECNIRUEDAS COLOMBIA S.A., Distribuidora Nuevo Tolima E.U.

---

<sup>34</sup> Superintendencia Financiera de Colombia. <https://www.superfinanciera.gov.co/reportes> [Informe de Gestión BIOMAX- I Semestre de 2016].

Para el cierre del año 2015 se contaba con una planta de personal de 19 empleados, 11 de ellos con contratación directa y 8 por medio de la temporal Soluciones Empresariales Barrero Leal y Cía., esto teniendo en cuenta que no poseen un departamento centralizado de gestión humana, lo cual consideran una carga operativa para el departamento de contabilidad.

Dentro de las estrategias comerciales que viene desarrollando la compañía, se encuentra el programa "RUMBO", el cual se maneja por medio de TERPEL como alianza estratégica para fidelizar clientes de alto consumo.

Por medio de este programa, TERPEL autoriza una serie de clientes estratégicos para realizar su abastecimiento de combustible en la EDS, el cual es facturado a su nombre. Para estos clientes se otorga un descuento especial sobre el galón de gasolina (\$200 por galón) y TERPEL se encarga de garantizar cierto nivel de consumo en la EDS.

Adicionalmente, durante el año 2015 se trabajó en la venta de lubricantes y demás productos TERPEL, para que por medio de la distribuidora Nueva Tolima-DISTERTOL, proveedor de aceites, se aprobara una inversión representativa para mejorar la imagen y la planta física de la EDS, en el área de canopy, lavado y lubricación. En el mes de noviembre de 2015 se aprueba el contrato de inversión entre la Organización TERPEL y RUIZ Y CIA S. EN C., el cual se pone en marcha durante el primer semestre del 2016.

Dentro de los compromisos firmados en este contrato, la EDS debe aumentar el nivel de ventas, pasando de 500 galones de aceite a 800 galones en el término del año 2016.

Para lograr el nivel de ventas, la EDS implementa en conjunto con DISTERTOL un mecanismo de incentivo para los vendedores del producto, los cuales, mediante un código impreso en las tapas de los aceites ingresan al sistema la venta efectiva y reciben una comisión en venta de \$ 600 por galón.

**2.4.1.4 Administración y gerencia.** La empresa no cuenta con un plan estratégico que defina la misión, visión, objetivos y demás conceptos organizacionales.

El organigrama es identificado por el nivel de responsabilidad que asume cada uno de los miembros principales de la organización y lo plantean de la siguiente manera:

GERENTE GENERAL- Afranio Asdrubal Ruíz Clavijo (Representante Legal)  
REVISORA FISCAL: Luz Delia Alarcón González  
GERENTE MERCADEO - Luz Fanny Nossa Ballesteros (Socia Comanditaria)  
ADMINISTRADORA-Arnovis Casallas Fonseca  
CONTADORA- Adriana Tovar Camacho  
AUXILIARES CONTABLES  
AUXILIAR DE BODEGA

## VENEDORES-Isleros

Las políticas de financiación no se tienen documentadas, las manejan según la percepción y el conocimiento del negocio. Sus créditos a clientes son otorgados a 30 días y los proveedores se encuentran distribuidos entre 30, 40 y 45 días.

La percepción que se tiene de la compañía es de un estilo conservador enfocado en optimizar el flujo de caja en el largo plazo, poco tolerable al riesgo de inversión al no contar con una planeación financiera definida.

El personal a cargo no tiene un enfoque financiero, por lo cual el negocio es manejado de manera empírica; sin embargo, la administración cuenta con la robusta experiencia para tomar decisiones basadas en el conocimiento de causa.

Cuentan con una alta capacidad para mantener una variedad de productos y servicios, lo cual la hace atractiva para los clientes al poder encontrar soluciones integrales en un solo lugar.

Al contar con una alta variedad de productos, el control de los inventarios se ha hecho dispendioso y la administración manifestó la preocupación de no tener un manejo adecuado del mismo. Se realizan conteos por clases de productos cada 15 días, los cuales nunca son exactos (faltantes o sobrantes).

Siendo Girardot una ciudad turística y por la ubicación estratégica en la cual se encuentra la EDS, la administración propone realizar una inversión en la planta física para construir una cafetería donde los clientes y visitantes puedan realizar el consumo de productos alimenticios y bebidas. A la fecha no se ha materializado dicha propuesta.

## **2. ANÁLISIS CUANTITATIVO**

Los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C. fueron preparados de acuerdo con las normas de contabilidad y demás normas legales de aceptación general en Colombia, reglamentadas por el Decreto 2649 de 1993; certificados por Contador Público y Representante Legal, dictaminados por Revisor Fiscal. Se realizó un análisis de los Estados Financieros para el periodo comprendido entre los años 2010 y 2015.

### **2.1 BALANCE GENERAL**

Tabla 9. Composición del Activo



**BALANCE GENERAL**  
**Al 31 de diciembre**  
**(Expresados en millones de pesos colombianos)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ACTIVO</b>						
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>749</b>	<b>738</b>	<b>942</b>	<b>1.140</b>	<b>1.239</b>	<b>1.370</b>
<b>Disponible</b>	<b>156</b>	<b>130</b>	<b>230</b>	<b>200</b>	<b>332</b>	<b>458</b>
<b>Caja</b>	<b>34</b>	<b>87</b>	<b>2</b>	<b>32</b>	<b>46</b>	<b>34</b>
Caja General	34	87	1	31	45	33
Caja Menor	-	-	1	1	1	1
<b>Bancos</b>	<b>122</b>	<b>43</b>	<b>228</b>	<b>168</b>	<b>286</b>	<b>424</b>
Banco Caja Social	103	36	200	165	168	323
Davivienda Cuenta Corriente	15	5	18	3	106	96
Davivienda Cuenta Ahorros	4	2	10	-	12	5
<b>Inversiones</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>200</b>
CDT Bancolombia	-	-	-	-	-	200
<b>Deudores</b>	<b>558</b>	<b>468</b>	<b>598</b>	<b>787</b>	<b>736</b>	<b>521</b>
<b>Clientes</b>	<b>307</b>	<b>331</b>	<b>451</b>	<b>567</b>	<b>450</b>	<b>445</b>
Deudores Oficiales	44	1	27	196	144	100
Deudores Privados	263	330	424	371	306	345
<b>Anticipos y Avances</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>15</b>	<b>2</b>	<b>-</b>
Otros	2	2	4	15	2	-
<b>Anticipo de Impuestos y Contribuciones</b>	<b>19</b>	<b>40</b>	<b>48</b>	<b>46</b>	<b>70</b>	<b>72</b>
Anticipo Impuesto de Renta	17	26	39	28	34	36
Impuesto de Industria y Comercio Retenido	2	3	2	5	15	16
Autorretención CREE	-	-	-	4	7	8
Sobretasa a la Gasolina	-	11	7	9	14	12
<b>Deudores Varios</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>4</b>
Otros	8	3	4	6	8	4
<b>Cuentas por Cobrar a Vinculados Económicos</b>	<b>233</b>	<b>83</b>	<b>83</b>	<b>153</b>	<b>206</b>	<b>-</b>
A Socios Comerciales	233	83	83	153	206	-
<b>Deudas de Difícil Cobro</b>	<b>-</b>	<b>21</b>	<b>20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Otros	-	21	20	-	-	-
<b>Provisiones</b>	<b>- 11</b>	<b>- 12</b>	<b>- 12</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
De Clientes	- 11	- 12	- 12	-	-	-
<b>Inventarios</b>	<b>35</b>	<b>140</b>	<b>114</b>	<b>153</b>	<b>171</b>	<b>191</b>
Partes, Piezas y Accesorios	1	1	2	2	2	5
Combustible	-	100	67	89	103	97
Lubricantes	19	23	22	27	35	43
Aditivos	7	7	9	11	12	19
Llantas	5	6	12	20	14	20
Otros Inventarios - Gaseosas	3	2	2	4	5	7
Cubiertos	-	1	-	-	-	-
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>684</b>	<b>808</b>	<b>1.277</b>	<b>1.373</b>	<b>5.804</b>	<b>6.038</b>
<b>Inversiones</b>	<b>238</b>	<b>238</b>	<b>238</b>	<b>238</b>	<b>238</b>	<b>238</b>
Acciones	238	238	238	238	238	238
<b>Propiedad, Planta y Equipo</b>	<b>187</b>	<b>240</b>	<b>239</b>	<b>293</b>	<b>269</b>	<b>257</b>
Terrenos	18	18	18	18	18	18
Construcciones y Edificaciones	179	188	202	202	202	202
Maquinaria y Equipo	95	139	141	200	175	187
Equipo de Oficina	15	16	18	18	12	14
Equipo de Computación	25	29	30	32	24	26
Depreciación Acumulada	- 145	- 150	- 170	- 177	- 162	- 190
<b>Diferidos</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
Seguros - Póliza Multirisgo Empresarial	6	5	-	5	4	4
<b>Otros Activos</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Inventario Herramientas	1	1	1	1	-	-
<b>Valorizaciones</b>	<b>252</b>	<b>324</b>	<b>799</b>	<b>836</b>	<b>5.293</b>	<b>5.539</b>
De Inversiones	86	136	608	645	513	759
De Construcciones y Edificaciones	166	188	191	191	4.780	4.780
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.433</b>	<b>1.546</b>	<b>2.219</b>	<b>2.513</b>	<b>7.043</b>	<b>7.408</b>

Fuente: Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.  
 Tabla 10. Composición del Pasivo y Patrimonio



**BALANCE GENERAL**  
**Al 31 de diciembre**  
**(Expresados en millones de pesos colombianos)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>621</b>	<b>758</b>	<b>509</b>	<b>638</b>	<b>660</b>	<b>545</b>
<b>Obligaciones Financieras</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Tarjeta Empresarial	1	4	1	4	2	2
<b>Proveedores</b>	<b>158</b>	<b>231</b>	<b>159</b>	<b>203</b>	<b>222</b>	<b>190</b>
<b>Costos y Gastos por Pagar</b>	<b>251</b>	<b>305</b>	<b>64</b>	<b>96</b>	<b>107</b>	<b>43</b>
Honorarios	186	228	43	34	36	2
Arrendamientos	-	22	2	6	42	9
Transportes, Fletes y Acarreos	3	3	3	2	6	12
Seguros	2	3	4	2	4	4
Servicios Públicos	-	4	4	5	5	5
Otras Cuentas por Pagar	60	45	8	47	14	11
<b>Impuestos, Gravámenes y Tasas</b>	<b>182</b>	<b>196</b>	<b>231</b>	<b>234</b>	<b>237</b>	<b>254</b>
Impuesto Nacional y Sobretasa a la Gasolina	154	148	164	164	169	174
Retención en la Fuente	25	45	65	52	49	52
Impuesto a las Ventas por Pagar - IVA	3	3	2	1	3	1
Impuesto de Industria y Comercio	-	-	-	-	-	9
Impuesto para la Equidad CREE	-	-	-	17	16	18
<b>Retenciones y Aportes de Nomina</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Aportes a entidades de salud EPS	-	2	2	1	1	1
<b>Acreedores Varios</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Fondo de Pensiones y Cesantías	-	2	2	2	2	2
<b>Obligaciones Laborales</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>32</b>	<b>20</b>
Salarios por Pagar	-	-	-	-	11	2
Cesantías	-	2	12	11	10	10
Intereses sobre Cesantías	-	-	1	1	1	1
Vacaciones	-	1	4	8	10	7
<b>Anticipos y Avances Recibidos</b>	<b>29</b>	<b>15</b>	<b>33</b>	<b>78</b>	<b>57</b>	<b>33</b>
De Clientes	29	15	33	78	57	33
<b>PASIVO A MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>167</b>	<b>17</b>	<b>359</b>	<b>440</b>	<b>384</b>	<b>471</b>
<b>Obligaciones Financieras</b>	<b>167</b>	<b>17</b>	<b>51</b>	<b>160</b>	<b>94</b>	<b>125</b>
<b>Deudas con Accionistas o Socios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>44</b>	<b>142</b>
Socios	-	-	3	12	44	29
Participaciones por pagar	-	-	-	-	-	113
<b>Ingresos Recibidos por Anticipado</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>305</b>	<b>268</b>	<b>246</b>	<b>204</b>
Contrato Terpel LP	-	-	305	268	246	204
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>788</b>	<b>775</b>	<b>868</b>	<b>1.078</b>	<b>1.044</b>	<b>1.016</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
<b>Aportes Sociales</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>
Cuotas o Partes de Interes Social	223	223	223	223	223	223
<b>Reserva Legal</b>	<b>13</b>	<b>19</b>	<b>29</b>	<b>34</b>	<b>45</b>	<b>45</b>
<b>Revalorización del Patrimonio</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>39</b>	<b>49</b>	<b>94</b>	<b>44</b>	<b>95</b>	<b>552</b>
<b>Resultado de Ejercicios Anteriores</b>	<b>85</b>	<b>123</b>	<b>172</b>	<b>265</b>	<b>309</b>	<b>-</b>
<b>Superavit Valorizaciones</b>	<b>252</b>	<b>324</b>	<b>800</b>	<b>836</b>	<b>5.294</b>	<b>5.539</b>
De Inversiones	86	136	609	645	513	759
De Construcciones y Edificaciones	166	188	191	191	4.781	4.780
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>645</b>	<b>771</b>	<b>1.351</b>	<b>1.435</b>	<b>5.999</b>	<b>6.392</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>1.433</b>	<b>1.546</b>	<b>2.219</b>	<b>2.513</b>	<b>7.043</b>	<b>7.408</b>

Fuente: Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Al cierre del año 2015 la compañía registró activos por \$7.408 millones, la estructura financiera de RUIZ Y CIA S. EN C., está compuesta por un 14%



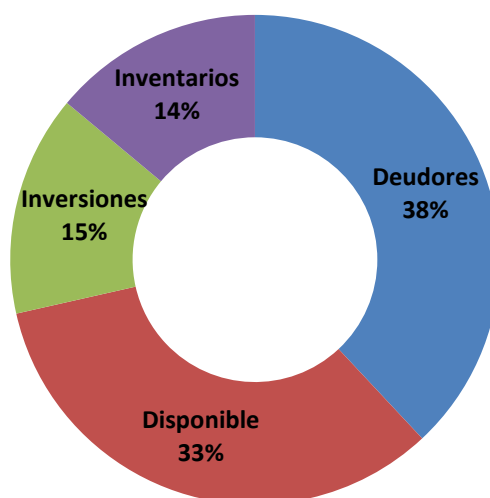
financiado con terceros y un 86% con socios, demostrando que la operación del negocio es apalancada en mayor proporción por los socios.

El activo está representado en un 18% por el activo corriente el cual asciende a \$1.370 millones donde los deudores es el rubro con mayor participación con \$521 millones, está compuesto por las cuentas por cobrar a clientes oficiales, privados, anticipos de impuestos y contribuciones. Las cuentas por cobrar presentan una disminución del 29% respecto al año anterior por el pago de préstamos otorgados a socios comerciales, corresponde a Grupo G5 S.A. del cual RUIZ Y CIA S. EN C. es el mayor accionista con un 53,9%.

El disponible equivale a \$458 millones y presenta un incremento del 38% respecto al 2014, principalmente por el aumento en el saldo de la cuenta corriente del Banco Caja Social pasando de \$168 a \$323 millones.

Las inversiones ascienden a \$200 millones que corresponde a la apertura en diciembre de 2015 de un CDT con Bancolombia a 6 meses como estrategia comercial para tener un producto con esta entidad y que a su vez se aprobara la instalación de un cajero automático en la estación de servicio.

Figura 7. Activos Corrientes a 2015



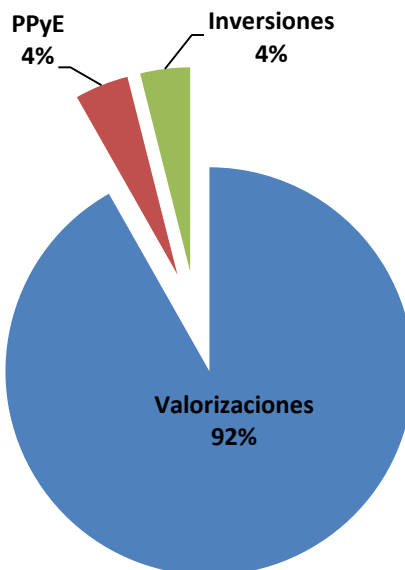
Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

El activo no corriente representa el 82% del total del activo y equivale a \$6.038 millones, cuyo rubro más significativo es las valorizaciones por \$5.539 millones compuesto por la valorización de propiedad, planta y equipo donde se registra la diferencia entre el costo neto ajustado y el avalúo comercial ajustado por inflación que se llevó a cabo en diciembre de 2014 y las valorizaciones de las acciones que corresponde a la diferencia entre el valor en libros y el valor intrínseco de las inversiones.

El registro de las valorizaciones de construcciones y edificaciones en 2014 explica el incremento del 100% del activo no corriente y por consiguiente del

activo, respecto de la tendencia que mostraban las cifras para el periodo de 2010 a 2013.

Figura 8. Activos No Corrientes a 2015



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Los pasivos de la EDS a 2015 ascienden a \$1.016 millones, compuesto por pasivos corrientes que equivalen al 54% y no corrientes al 46%.

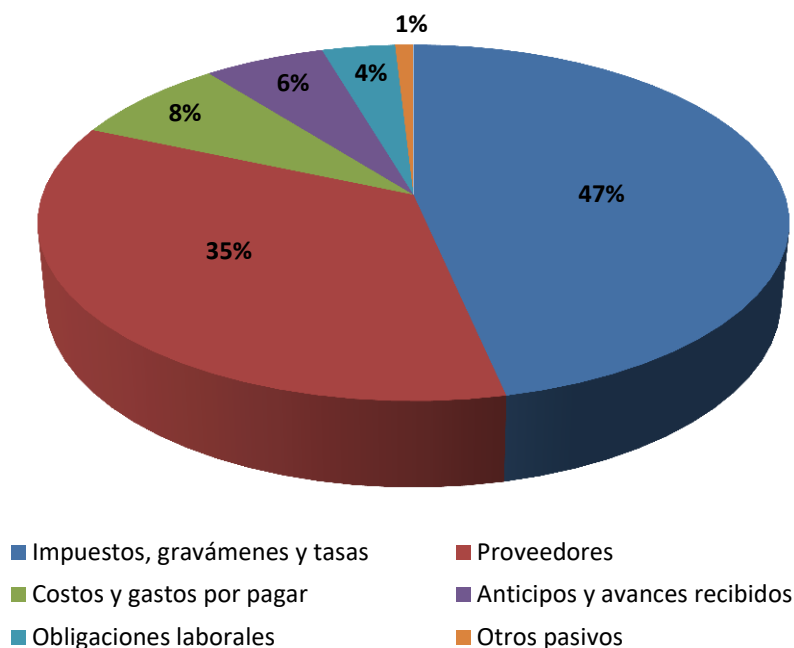
El pasivo corriente asciende a \$545 millones, el cual está compuesto por impuestos, gravámenes y tasas que equivalen a \$254 millones por pagar por el impuesto nacional a la gasolina, sobretasa y retención en la fuente que tiene una periodicidad mensual y que fueron cancelados en el mes de enero del siguiente año.

Los proveedores equivalen a \$190 millones, los cuales están representados en Terpel, Distribuidora Nuevo Tolima E.U. y Tecni Ruedas Colombia S.A. quienes realizan el suministro de combustible, aceites y aditivos, entre otros productos para el desarrollo de la operación. En el último año se evidencia una disminución del 14% en la cuenta por pagar a proveedores, a su vez la rotación de pago a proveedores se ha mantenido en 8 días en los últimos tres años frente al Peer Group que tiene un promedio de 5 días para el mismo periodo, sin embargo requiere optimizar este indicador con el fin de que la cuenta por pagar a proveedores rote con menor frecuencia y se logre el apalancamiento con terceros que no genera un costo financiero.

Los costos y gastos por pagar comprenden el pago de honorarios, arrendamientos, transporte, servicios públicos, entre otros; los cuales han presentado una disminución pasando de \$107 millones en el 2014 a \$43 millones en el 2015. A su vez, los anticipos y avances recibidos de clientes por

la compra de combustible han presentado una disminución del 42% respecto al año anterior y las obligaciones laborales que comprenden el pago de salarios y seguridad social presenta al 2015 una disminución del 38%; explicado por el cumplimiento en la programación del pago de obligaciones con terceros.

Figura 9. Pasivos Corrientes a 2015



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

El 43% de los pasivos no corrientes están concentrados en ingresos recibidos por anticipado, que corresponden al contrato de concesión y distribución firmado entre Terpel y la EDS la 40 con una duración de 8 años desde febrero de 2012 por la adquisición de 9.900.000 galones para su comercialización.

La deuda con socios que corresponde al 30% está compuesta por las utilidades acumuladas pendientes por distribuir.

Las obligaciones financieras que equivalen al 27% del pasivo no corriente, comprenden la adquisición en febrero de 2015 de un crédito con el Banco Caja Social por \$200 millones a 24 meses, del cual se canceló el saldo que se tenía de un crédito anterior por \$150 millones. Esto explica el incremento del 33% en el rubro respecto al año anterior.

Figura 10. Pasivos No Corrientes a 2015



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

El patrimonio presentó un incremento significativo del 100% en el año 2014, por el registro de la valorización de propiedad, planta y equipo que impactó el superávit por valorizaciones. A 2015 el patrimonio presenta un crecimiento del 7%, principalmente por el incremento del resultado del ejercicio que se explica en la distribución de dividendos recibida de Grupo G5 S.A.

## 2.2 ESTADO DE RESULTADOS

Tabla 11. Estado de Resultados de 2010 a 2015

	ESTADO DE RESULTADOS					
	Años terminados el 31 de diciembre (Expresados en millones de pesos colombianos)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>8.140</b>	<b>9.636</b>	<b>10.642</b>	<b>10.622</b>	<b>11.669</b>	<b>10.322</b>
Combustible	7.737	9.167	10.076	9.939	10.903	9.447
Lubricantes	224	243	288	347	355	425
Aditivos	52	56	66	77	80	104
Llantas	69	81	99	109	120	134
Serviteca	8	17	27	41	51	57
Promociones Terpel - Toallas	-	-	15	9	15	9
Venta de Gaseosas, Refrescos y Cerveza	50	59	71	100	136	146
Cubiertos	-	13	-	-	-	-
Venta de Crayolas	-	-	-	-	9	-
<b>Descuentos en Ventas</b>	<b>14</b>	<b>33</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>80</b>	<b>54</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>7.450</b>	<b>8.764</b>	<b>9.617</b>	<b>9.634</b>	<b>10.579</b>	<b>9.203</b>
Combustible	7.111	8.381	9.146	9.064	9.955	8.490
Lubricantes	193	207	250	298	298	355
Aditivos	44	44	52	61	63	84
Llantas	60	72	83	92	101	113
Lavado Serviteca	4	4	21	38	44	50
Venta de Toallas	-	-	13	8	14	8
Venta de Cubiertos y Otros Artículos	-	12	-	-	-	-
Venta de Otros Productos (Gaseosas, Refrescos)	38	44	52	73	96	103
Venta de Crayolas	-	-	-	-	8	-
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>676</b>	<b>839</b>	<b>996</b>	<b>959</b>	<b>1.010</b>	<b>1.065</b>
<b>Gastos Operacionales</b>	<b>597</b>	<b>745</b>	<b>876</b>	<b>886</b>	<b>932</b>	<b>983</b>
<b>De Administración</b>	<b>581</b>	<b>715</b>	<b>844</b>	<b>838</b>	<b>874</b>	<b>902</b>
Gastos de Personal	-	66	265	270	274	341
Honorarios	79	146	128	114	54	31
Impuestos	11	5	4	6	7	7
Arrendamiento - Construcciones y Edificaciones,	26	25	26	26	55	58
Contribuciones y afiliaciones	3	4	4	4	4	4
Seguros	12	12	17	7	12	11
Aseo y Vigilancia	24	25	27	23	28	31
Temporales	233	194	54	85	71	94
Acueducto y Alcantarillado	9	10	11	11	13	8
Energía Eléctrica	37	36	30	35	40	41
Teléfono	10	12	12	12	14	13
Correo, portes y telegramas	1	1	1	1	1	1
Transporte	54	62	69	100	115	96
Otros Servicios	6	6	5	6	9	17
Gastos Legales	4	7	5	5	4	7
Mantenimiento y reparaciones a Construcción y E	3	46	106	40	69	58
Mantenimiento Maquinaria y Equipo	19	9	26	11	29	28
Mantenimiento Equipo de Computo	7	6	9	8	8	8
Depreciación	23	18	20	23	30	28
Amortizaciones - Mejoras en Propiedad Ajena	-	-	-	-	8	-
Elementos de Aseo y Cafetería	3	5	4	5	4	4
Útiles, Papelería y Fotocopias	4	4	5	5	5	6
Combustibles y Lubricantes	5	5	5	5	4	3
Taxis y Buses	1	-	1	1	-	-
Casino y Restaurante	4	5	6	7	7	5
Gastos Diversos	3	5	4	2	2	2
Provisiones Deudores	-	1	-	26	-	-
Gastos Viaje	-	-	-	-	7	-
<b>De Ventas</b>	<b>16</b>	<b>30</b>	<b>32</b>	<b>48</b>	<b>58</b>	<b>81</b>
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>79</b>	<b>94</b>	<b>120</b>	<b>73</b>	<b>78</b>	<b>82</b>
<b>Ingresos No Operacionales</b>	<b>31</b>	<b>68</b>	<b>81</b>	<b>215</b>	<b>133</b>	<b>610</b>
Intereses	3	18	25	37	13	-
Descuentos Comerciales	-	-	1	10	4	3
Dividendos y Participaciones	-	-	-	-	-	461
Arrendamientos (Terrenos, Construcciones y Edil	10	10	16	35	31	29
Venta de Activos Fijos	-	25	-	-	3	-
Recuperación de Provisiones	-	-	-	-	5	-
Reintegro de Otros Costos y Gastos	1	-	1	14	22	61
Aprovechamientos	2	2	1	2	6	3
Siniestros	-	-	-	71	1	-
Diversos	15	13	37	46	48	53
<b>Gastos No Operacionales</b>	<b>36</b>	<b>54</b>	<b>38</b>	<b>174</b>	<b>45</b>	<b>73</b>
Financieros	31	17	17	22	23	22
Gravamen al Movimiento Financiero	-	17	18	21	18	23
Gastos Extraordinarios	5	7	2	2	1	3
Donaciones	-	-	1	-	1	25
Gastos Diversos (Multas, Sanciones y Litigios)	-	-	-	66	1	-
Pérdida en Venta y Retiro de Bienes	-	13	-	-	1	-
Pérdida por Siniestros	-	-	-	63	-	-
<b>Utilidad Antes de Impuesto de Renta</b>	<b>74</b>	<b>108</b>	<b>163</b>	<b>114</b>	<b>166</b>	<b>619</b>
Impuesto de Renta	32	55	59	48	45	49
Impuesto para la Equidad CREE	-	-	-	17	16	18
Reserva Legal	4	5	10	5	10	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>38</b>	<b>48</b>	<b>94</b>	<b>44</b>	<b>95</b>	<b>552</b>

Fuente: Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Los ingresos operacionales de RUIZ Y CIA S. EN C. provienen de la comercialización al por menor de combustibles líquidos derivados del petróleo, lubricantes, aditivos, llantas, servicio de serviteca y bebidas.

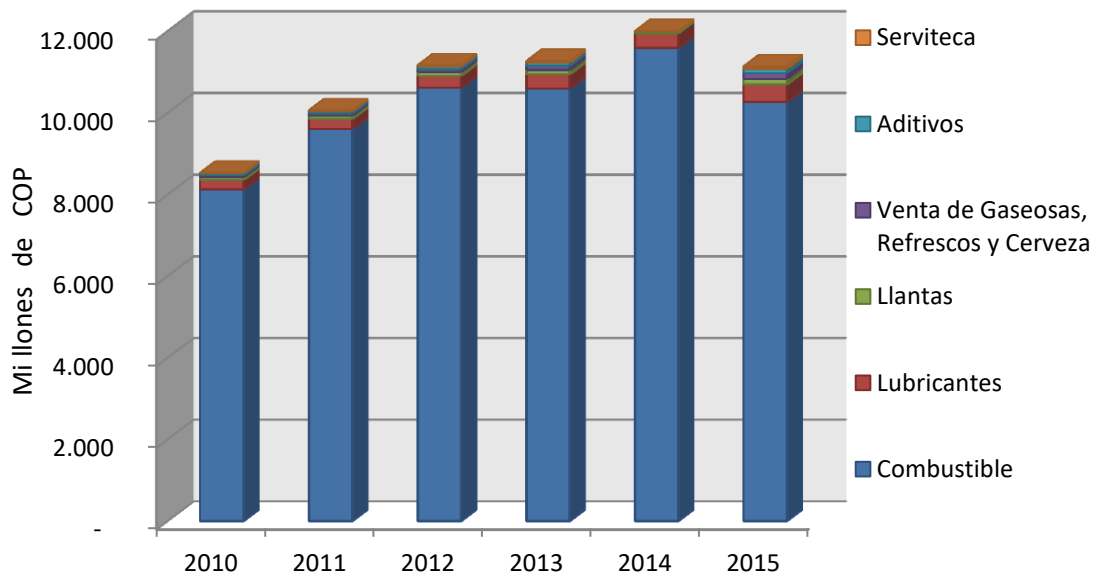
Durante los años 2010 a 2015 las ventas han tenido una tendencia volátil por el comportamiento dinámico de los precios del combustible, las ventas en términos reales han presentado una disminución, pasando de un crecimiento de 18% en 2011 a -11% en el 2015, frente al Peer Group se evidencia un comportamiento similar el cual cerró el año 2015 con un -5%.

Los ingresos operacionales a 2015 equivalen a \$10.322 millones, cuya participación está concentrada en la venta de combustible que representa el 92% de los ingresos operacionales.

Durante el año 2015 se evidencia una caída en las ventas por 12% respecto al año anterior, pasando de vender 1.387.762 galones en el 2014 a 1.296.385 galones en el 2015; producto de la culminación del contrato con el cliente de movilidad Ser Ambiental quien tenía un promedio de consumo de 12.000 galones anuales.

Los descuentos comerciales están asociados al programa Rumbo de Terpel que consiste en el suministro de combustibles líquidos a nivel nacional a las flotas de transporte de pasajeros, grandes empresas de carga y operadores logísticos, entre otros, afiliadas a Terpel cuyo programa está diseñado para que los conductores no manejen efectivo y mediante herramientas tecnológicas (microchip) tener un control sistematizado de consumo de combustible de sus vehículos. RUIZ Y CIA S. EN C. proporciona un descuento de \$200 pesos por galón de combustible que se suministre bajo este programa de Terpel.

Figura 11. Ingresos Operacionales de 2010 a 2015



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

El costo de ventas para el período de 2010 a 2015 en promedio ha sido del 91% frente al 90% que refleja el Peer Group, esto dado por la regulación de precios que existe por parte del Ministerio de Minas y Energía sobre la gasolina motor y el ACPM; donde se establece que se debe garantizar un ingreso al productor, el Impuesto Nacional a la Gasolina y al ACPM, transporte por poliductos, Sobretasa, margen al distribuidor mayorista, margen del distribuidor minorista, pérdida por evaporación, entre otros componentes que están citados en la circular que mensualmente emite el Ministerio de Minas y Energía con la variación del precio.

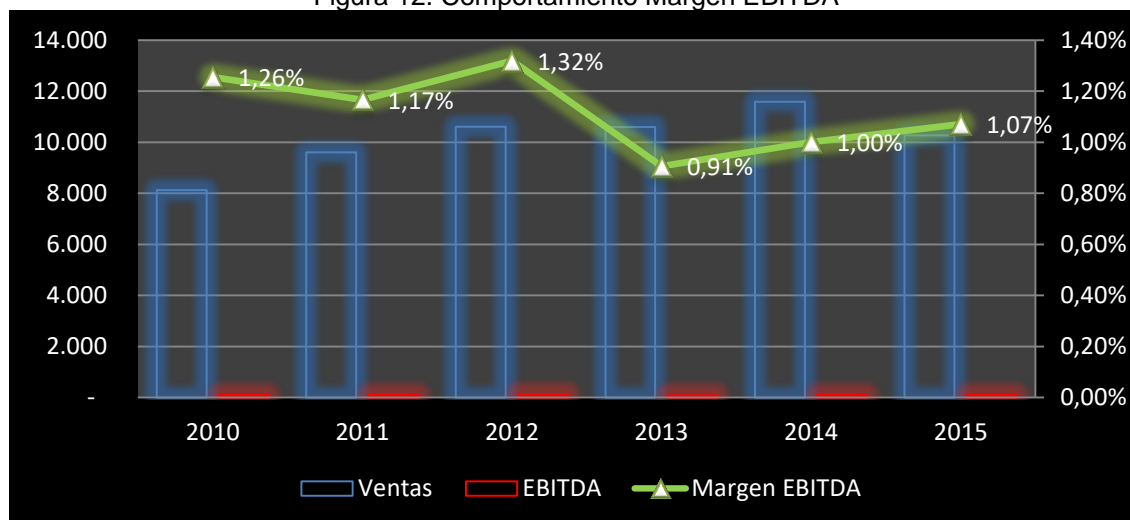
El margen de utilidad bruta tuvo un leve incremento para el 2015 del 2% frente al año anterior, obteniendo finalmente una rentabilidad bruta de 10% frente al 12% que obtuvo el Peer Group.

El margen bruto es agotado por los gastos de administración que están representados principalmente en gastos de personal, honorarios, servicios temporales y transporte, los cuales ascendieron a \$902 millones en el 2015 frente a \$818 millones del Peer Group.

Los gastos de ventas presentaron un incremento del 40% en el último año, cuyo monto asciende a \$81 millones frente a \$58 millones en el año anterior, representados en la estrategia comercial desarrollada en conjunto con Distribuidora Nuevo Tolima (suministro de aceites) y Tecni Ruedas (proveedor de llantas).

Por su parte, la utilidad operacional a 2015 equivale a \$82 millones y el Peer Group cerró el último año con \$129 millones, significativamente superior a RUIZ Y CIA S. EN C., lo cual refleja un manejo ineficiente de los costos y gastos. Generando así una rentabilidad operacional para EDS La 40 de 0,8% en el 2015, cuyo promedio en los últimos 6 años se ha mantenido en esta misma cifra.

Figura 12. Comportamiento Margen EBITDA



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Los altos gastos operacionales generan que EDS La 40 presente un margen EBITDA para el periodo de 2011 a 2015 en promedio del 1% y el Peer Group un 2%, siendo la competencia más fuerte en el manejo operativo.

El margen EBITDA se mantuvo relativamente estable durante el periodo 2011-2015, en el año 2013 el margen descendió ubicándose por debajo del 1% como resultado de la disminución en las ventas y el incremento en los gastos operacionales de ventas; para el 2014 y 2015 se registra una leve recuperación cuya tendencia se espera mejore en la implementación de la estrategia de eficiencia y reducción de gastos.

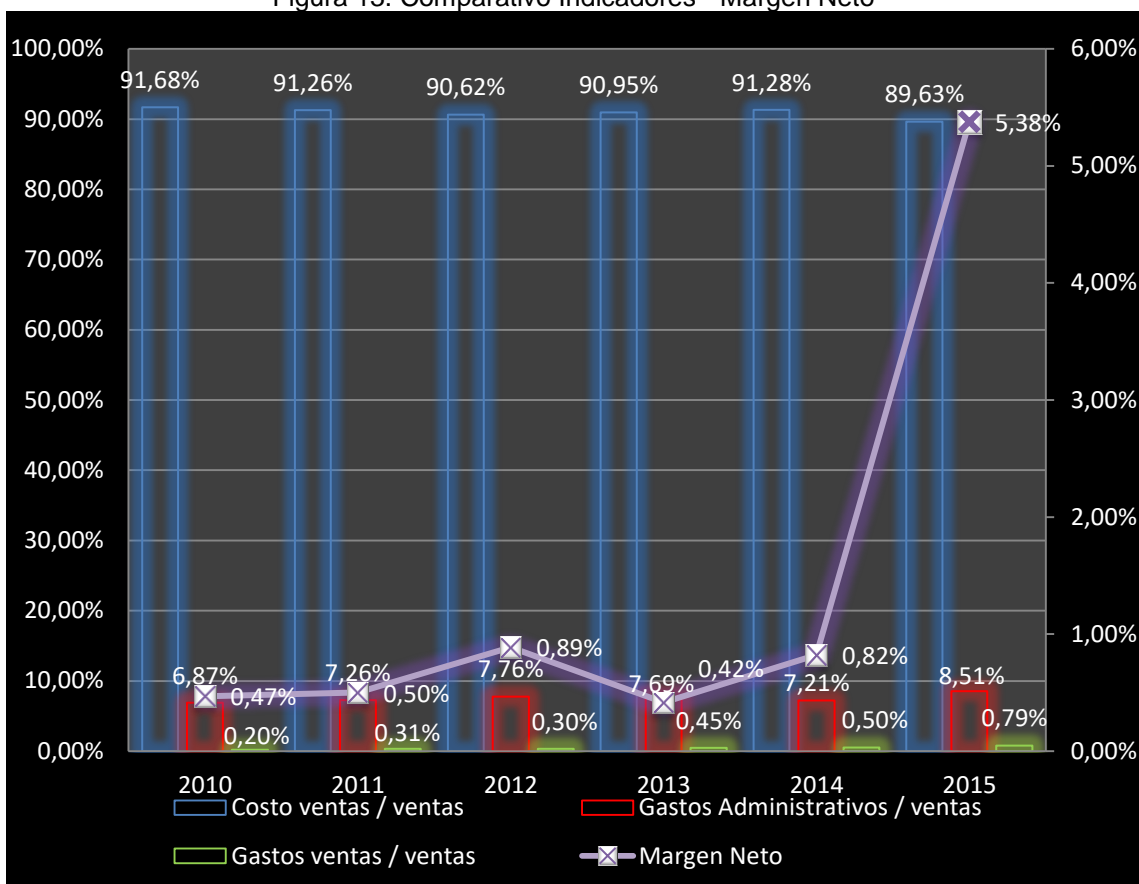
Los ingresos no operacionales presentan un crecimiento significativo a 2015, cuyo monto asciende a \$610 millones comparado con \$133 millones que se obtuvo en el año anterior, esta variación está concentrada en el pago de dividendos de periodos anteriores realizado por Grupo G5 S.A. por \$461 millones, a su vez se destaca el recaudo de arrendamientos por el área de lavado y serviteca, descuentos realizados por la alcaldía municipal por concepto de estampillas y el diferido del contrato de concesión con Terpel.

Los gastos no operacionales presentan un incremento del 62% respecto al periodo anterior, pasando de \$45 millones en el 2014 a \$73 millones al cierre del 2015, explicado por una donación de combustible por \$25 millones que se realizó al partido político Cambio Radical, cabe anotar que dicha donación se dedujo el 100% en la declaración de Renta del año 2015; también están compuestos por gastos financieros y gravamen al movimiento financiero.

El resultado del ejercicio presentó un incremento por más del 100% jalonado por la rentabilidad que se percibió en años anteriores de la participación accionaria en Grupo G5 S.A., es importante precisar que RUIZ Y CIA S. EN C. presenta una utilidad neta de \$552 millones alcanzando un margen neto de 5%, siendo el único año del periodo analizado en el que es superior al Peer Group; de no haber sido por el ingreso no operacional no se hubiera logrado. El margen neto para la competencia exceptuando el año 2015 ha tenido un promedio de 1,06% y EDS La 40 ha estado por debajo del sector con 0,66%.



Figura 13. Comparativo Indicadores - Margen Neto

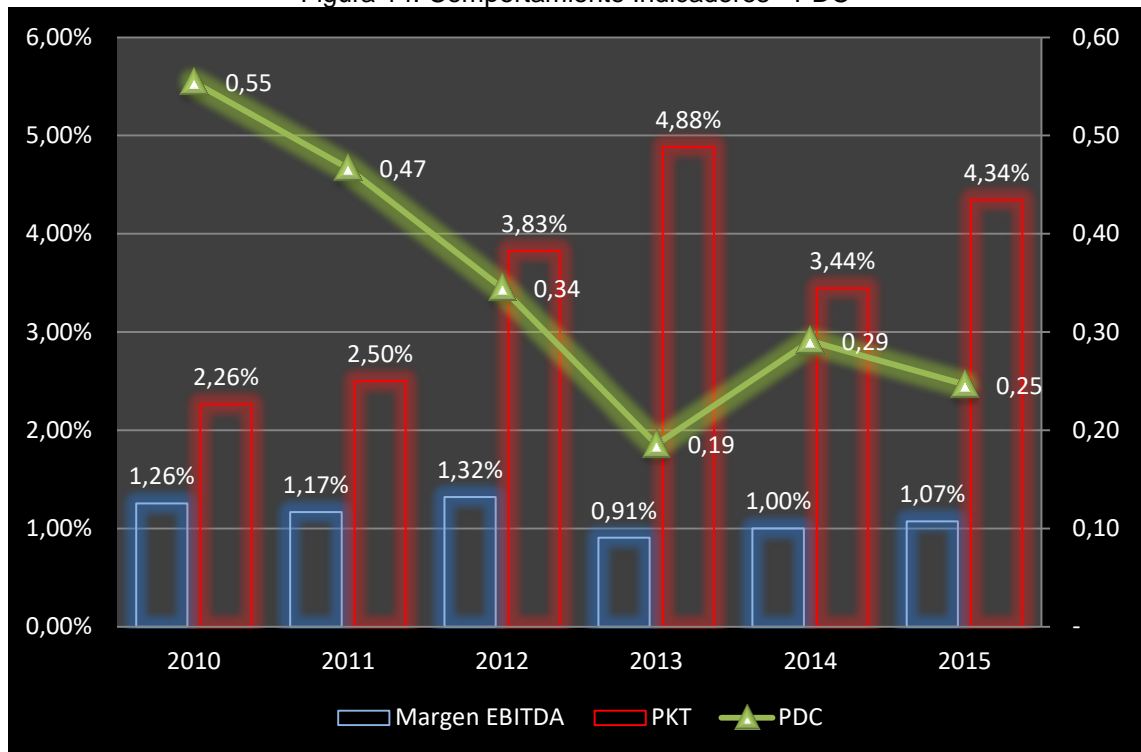


Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

### 2.3 FLUJO DE CAJA

El flujo de caja operacional presentó una tendencia decreciente, para el año 2013 el flujo de caja operacional se vio afectado por el capital de trabajo neto que disminuyó porque los proveedores crecieron al mismo nivel de las cuentas por cobrar en un 28% y el incremento del inventario en un 34% respecto al año anterior, siendo superior el crecimiento de estos rubros frente al comportamiento de las ventas, para el año 2014 se evidencia una mejoría significativa por el mejoramiento del Ebitda y un menor requerimiento de capital de trabajo para operar.

Figura 14. Comportamiento Indicadores - PDC



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

La palanca de crecimiento (PDC) revela que la productividad del capital de trabajo (PKT) ha sido significativamente mayor al margen Ebitda, toda vez que el margen Ebitda para el periodo de 2011 a 2015 ha tenido un promedio de 1,09% y la productividad del capital de trabajo ha tenido un promedio del 3,80%, lo cual indica que la compañía tiene un PDC menor a 1, con un promedio de 0,31 demanda mayor flujo de caja frente a las ventas que percibe. Lo cual indica que a mayor crecimiento esto implicará demanda de caja y obliga a la compañía a adquirir obligaciones financieras para cubrir el mayor valor demandado del capital de trabajo.

La cobertura del flujo de caja operacional frente a las necesidades ha sido muy baja, excepto por el año 2014 producto de la disminución de cartera del 21% respecto al 2013. En el 2015 se realizó pago de dividendos por \$309 millones, siendo el único año del periodo analizado donde se evidenció dicho pago, por lo tanto, el incremento anual es del 100%.

Las inversiones estratégicas que ha realizado RUIZ Y CIA S. EN C. corresponden a la adquisición de un alineador Hunter WA430 por \$78 millones en el 2013, máquina que se utiliza para la alineación de ruedas; en el 2015 se aperturó un CDT por \$200 millones.

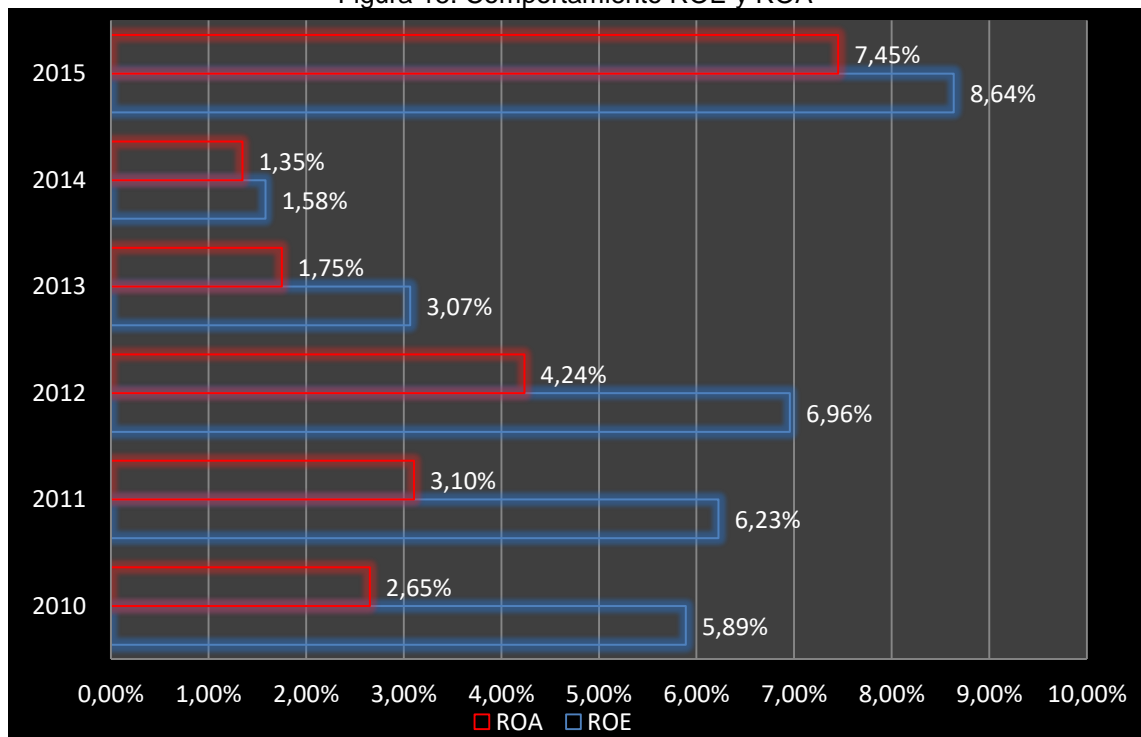
La atención a la deuda ha sido importante para la compañía, principalmente en el año 2011 donde se realizó el pago del 90% de las obligaciones financieras adquiridas. La adquisición de obligaciones financieras principalmente se ha

consumido en remodelación, mantenimiento y adecuación de las áreas de servicio de la estación.

Finalmente, se puede concluir que las necesidades no cubiertas por el flujo de caja operacional han sido principalmente, financiadas con adquisición de obligaciones financieras de largo plazo y los ingresos recibidos por anticipado, producto de la renovación del contrato de Concesión que se firmó con Terpel.

## 2.4 INDICADORES FINANCIEROS

Figura 15. Comportamiento ROE y ROA

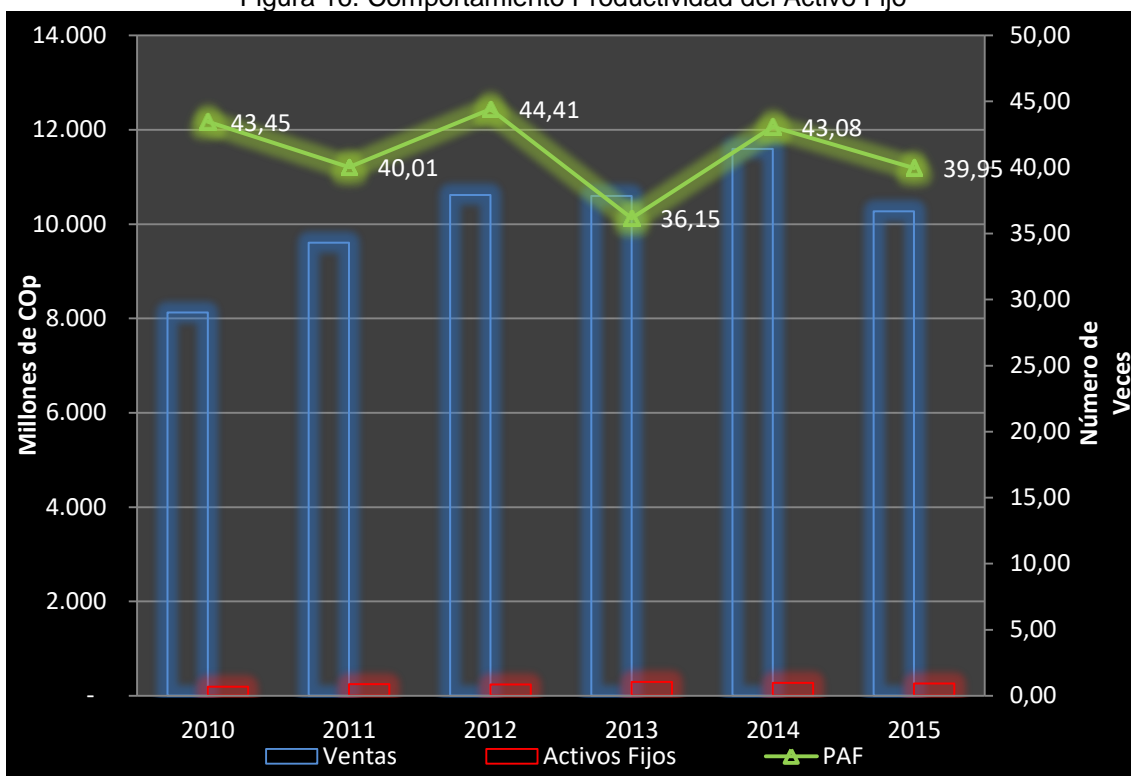


Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

La rentabilidad por el ROE fue del 5,29% en promedio para el período comprendido entre el año 2011 y 2015, se observa un incremento significativo del indicador en el año 2015 alcanzando el 8,64%, analizándolo frente al IPC el comportamiento de este indicador es considerablemente mayor para todos los años a excepción del 2014. Este incremento del indicador en el último año se ve jalonado por el incremento de la utilidad neta en más del 100% respecto al 2014, se evidencia que Ruiz y Cía S. en C. durante los períodos en evaluación ha presentado un indicador volátil y superior en promedio (5,29%) frente al sector (4,83%).

La medida de rentabilidad ROA (rentabilidad del activo) inició en 2011 en 3,10% con un mínimo de rentabilidad sobre los activos en 1,35% en el 2014, cerrando el periodo de 2015 con un máximo en 7,45%; esto se presentó debido a la alta volatilidad de la utilidad, impulsada por la distribución de dividendos recibida de Grupo G5 S.A.

Figura 16. Comportamiento Productividad del Activo Fijo



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

La empresa RUIZ Y CIA S. EN C. se encuentra con niveles de productividad del activo fijo superiores en promedio 40,72 veces a la media sectorial la cual es de 7,21 veces. Entre tanto, los activos fijos de EDS la 40 en promedio fueron de \$260 millones frente a \$1.293 millones del sector, lo cual indica que frente a la competencia EDS la 40 es mucho más eficiente en la utilización de la propiedad, planta y equipo invertida, toda vez que alcanzó unas ventas en promedio de \$10.533 millones y el sector \$9.288 millones. Se evidencia que durante el periodo de 2011 a 2015 EDS la 40 es más efectivo en el aprovechamiento de la capacidad instalada, iniciando el periodo con una productividad de 40,01 veces en 2011, presentando un nivel máximo en 44,41 veces para el 2012 y cerró el periodo analizado en 39,95 veces para el 2015.

## 2.5 FORMULACIÓN

Posterior a los diferentes procesos de evaluación se pudo evidenciar que la compañía se ha mantenido en el tiempo con el crecimiento del mercado, no se ha generado ninguna estrategia de impacto y adicionalmente es una empresa familiar que presenta gastos de administración superior a los del peer group.

La estrategia generadora de valor que se recomienda, inicia desde la implementación de un código de buen gobierno, con el cual se identificarán aquellos cargos que son inoperantes, se definirán funciones y cargos realmente necesarios. Lo anterior con el objetivo de iniciar un proceso de reducción de gastos de personal, en especial aquellos que están asociados a los miembros

del núcleo familiar y que a su vez son socios de la empresa, a quienes se les planteará un desmonte progresivo de sus cargos o parte de su salario, con un efecto positivo en la repartición de utilidades al final del ejercicio. El flujo de efectivo que se libere de esta eficiencia, más el efectivo que se está depositando actualmente en cuentas corrientes y ahorros, será invertido en un FIC<sup>35</sup> a la vista que generará la posibilidad de obtener rentabilidades diarias sobre los recursos, mientras estos permanecen en el fondo de inversión, además, desde dicho fondo se podrán ejecutar los pagos a proveedores generando una disminución del riesgo operativo, disminución de costos, carga operativa y la disminución de gastos financieros como el GMF<sup>36</sup> por la exención en los traslados desde o hasta cuentas del mismo y único titular.

---

<sup>35</sup> FIC- Fondo de Inversión Colectiva: Es un vehículo de inversión, que reúne los recursos de muchas personas y los invierte en diferentes productos financieros, siempre, bajo la administración de profesionales. Es un producto de rentabilidad variable, cuyos rendimientos están sujetos al comportamiento del mercado. <http://www.beneficiosdavivienda.com/pdf/fic.pdf>.

<sup>36</sup> GMF- Gravamen al Movimiento Financiero, Impuesto indirecto del orden nacional que se aplica a las transacciones financieras realizadas por los usuarios del sistema. [http://www.dian.gov.co/descargas/servicios/OEE-Documentos/Cuadernos/GMF\\_WEB.pdf](http://www.dian.gov.co/descargas/servicios/OEE-Documentos/Cuadernos/GMF_WEB.pdf).

### 3. METODOLOGÍA

La metodología que se implementó para el desarrollo del presente trabajo, fue basada inicialmente en un acercamiento con las personas encargadas del manejo de la información relevante de la compañía, con el propósito de recolectar la mayor cantidad de datos cualitativos de la empresa RUIZ Y CIA S. EN C., partiendo de ese primer espacio se realizó la solicitud de la información cuantitativa que se consideraba necesaria, la cual fue procesada y analizada con el objetivo de establecer estrategias generadoras de valor para la empresa, esto se llevó a cabo mediante un modelo financiero en Excel, finalmente se dan unas conclusiones y recomendaciones resultantes del análisis realizado.

A continuación, se detallan las fases que fueron desarrolladas:

FASE 1 Recolección de información y entendimiento de la empresa.

FASE 2 Diagnóstico financiero.

FASE 3 Definición de estrategias de generación de valor.

FASE 4 Diseño, desarrollo y validación del modelo financiero en Excel.

FASE 5 Sustentación del trabajo ante la empresa y el jurado de la Universidad.

Tabla 12. Descripción de las fases que fueron desarrolladas.

Fases	Objetivo	Actividades
<b>1. Recolección de información y entendimiento de la empresa.</b>	Conocer los procedimientos, políticas, estructura y demás componentes cualitativos de la compañía, solicitar los Estados Financieros y demás información cuantitativa que sea necesaria.	Generar un espacio de entrevista con las personas encargadas del proceso administrativo y contable, solicitar la información y documentación necesaria, clasificarla, revisarla y generar comunicación directa con los encargados de suministrar dicha información para futuros requerimientos.
<b>2. Diagnóstico financiero.</b>	Identificar, comparar y analizar la situación actual e histórica de la compañía.	Análisis de indicadores tradicionales e inductores de valor, confrontación de los resultados con el entorno económico de la compañía.
<b>3. Definición de estrategias de generación de valor.</b>	Desarrollar una propuesta estratégica de generación de valor y ventajas competitivas.	Calcular los inductores de valor, realizar la valoración de la empresa, establecer indicadores y posibilidades de inversión estratégica.
<b>4. Diseño, desarrollo y validación del modelo financiero en excel.</b>	Diseñar un modelo financiero en Excel, que le permita a la empresa realizar proyecciones y lectura de sus indicadores, la cual permita modificar constantemente las cifras.	Plantear los escenarios, diligenciar la base de datos, realizar la estructura y formulación, validación y pruebas. Recomendar la importancia de realizar monitoreo al modelo, con el fin de garantizar el éxito en la

		maximización de valor producto de las decisiones tomadas.
<b>5. Sustentación del trabajo ante la empresa y el jurado de la Universidad.</b>	Realizar las conclusiones y recomendaciones planteadas como objetivo del ejercicio con base en la formación adquirida a lo largo de la especialización, posteriormente sustentar el trabajo ante la empresa y el jurado de la universidad.	Seguir las recomendaciones de la guía " <i>12 Guía Diapositivas y Sustentación</i> ". Realizar una preparación previa y validar el cumplimiento de lo estipulado en el reglamento de la universidad para la presentación y sustentación de trabajos de grado.

Fuente. Elaboración propia.

## 4. RESULTADOS

A continuación, se presentan los Estados Financieros proyectados a cinco años con la implementación de la estrategia generadora de valor y las principales variables macroeconómicas. Los resultados de esta proyección se detallan al final del trabajo en los puntos 5 y 6 donde se emiten las conclusiones, y las recomendaciones.

### 4.1 PROBLEMA Y ESTRATEGIA PROPUESTA

A partir del diagnóstico financiero realizado a RUIZ Y CIA. S. EN C. se pudo identificar el problema que mayor impacto genera en el crecimiento de la empresa. La siguiente tabla describe la situación y la estrategia de generación de valor sugerida.

Tabla 13. Problema y estrategia a verificar en el modelo.

PROBLEMA	RECOMENDACIÓN
<p>Según la información arrojada en la valoración realizada con cifras reales a 2015, el margen EBITDA se ha mantenido por debajo del Peer Group, cerrando este último año en un 1.07% con respecto a un 2.20% de la competencia. El problema radica en la disminución del margen operacional generado por los gastos administrativos los cuales son bastante altos, al representar un 89% de los gastos que afectan la disminución de la utilidad bruta del periodo, generando una palanca de crecimiento desfavorable para la empresa al llegar a un 0.25 en el 2015 y un promedio de los últimos cinco años de 0.31. Posterior a los diferentes acercamientos que se realizaron con la administración de la empresa y lo que se puede observar en su estructura organizacional, RUIZ Y CIA S. EN C. es una empresa donde su distribución de cargos está en cabeza de algunos familiares y socios comanditarios, y en algunos casos pudimos identificar que dichos cargos asignados son inoperantes o no se están ejecutando.</p> <p>Adicionalmente, la naturaleza del negocio hace que este tenga un volumen</p>	<p>La estrategia generadora de valor que se recomienda, inicia desde la implementación de un código de buen gobierno, con el cual se identificará aquellos cargos existentes que son inoperantes, se definirán las funciones y cargos realmente necesarios. Lo anterior con el objetivo de iniciar un proceso de reducción de gastos de personal, en especial aquellos que están asociados a los miembros del núcleo familiar y que a su vez son socios de la empresa, a quienes se les planteará un desmonte progresivo de sus cargos o parte de su salario, con un efecto positivo en la repartición de utilidades al final del ejercicio. El flujo de efectivo que se libere de esta eficiencia, más el efectivo que se está depositando actualmente en cuentas corrientes y ahorros, será invertido en un FIC<sup>37</sup> a la vista que generará la posibilidad de obtener rentabilidades diarias sobre los recursos, mientras estos permanecen en el fondo de inversión, además, desde dicho fondo se podrán ejecutar los pagos a proveedores generando una disminución del riesgo operativo, disminución de costos, carga operativa y la disminución de gastos financieros como el GMF por</p>

<sup>37</sup> FIC- Fondo de Inversión Colectiva: Es un vehículo de inversión, que reúne los recursos de muchas personas y los invierte en diferentes productos financieros, siempre, bajo la administración de profesionales. Es un producto de rentabilidad variable, cuyos rendimientos están sujetos al comportamiento del mercado. <http://www.beneficiosdavivienda.com/pdf/fic.pdf>.



alto de efectivo. Para el caso de 2015, el saldo en bancos fue de \$419 millones en cuentas corrientes y \$5 en cuentas de ahorro, para un total de \$424 millones. Dicho efectivo no está generando los rendimientos adecuados y en cambio sí se incurre en gastos financieros que ascienden a \$22 millones anuales y un GMF de \$23 al realizarse los pagos desde dichas cuentas.

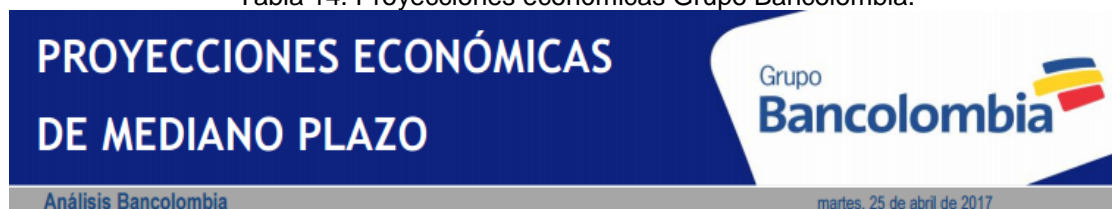
la exención en los traslados desde o hasta cuentas del mismo y único titular.

Fuente. Elaboración propia

## 4.2 SUPUESTOS MACROECONÓMICOS DEL SECTOR Y DE LA EMPRESA

Los supuestos macroeconómicos que se tuvieron en cuenta como variables de impacto para las proyecciones de los Estados Financieros fueron el PIB y el IPC, los cuales fueron tomados de las proyecciones económicas realizadas por el Grupo Bancolombia:

Tabla 14. Proyecciones económicas Grupo Bancolombia.



Última actualización: Abril 2017


Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017 py	2018py	2019py	2020py	2021py
Crecimiento del PIB (var. % anual)	4.0%	4.9%	4.7%	3.1%	2.0%	2.0%	2.8%	3.5%	4.2%	3.7%
Balance del Gobierno Nacional (% del PIB)	-2.3%	-2.4%	-2.4%	-3.0%	-4.0%	-3.7%	-2.9%	-3.1%	-3.0%	-2.7%
Balance en cuenta corriente (% del PIB)	-3.1%	-3.2%	-5.1%	-6.5%	-4.4%	-3.8%	-3.9%	-4.1%	-4.3%	-4.1%
Tasa de desempleo urbano (% de la PEA)	10.2%	9.7%	9.3%	9.8%	9.9%	10.3%	10.8%	10.8%	10.8%	11.4%
Inflación al consumidor (var. % anual)	2.4%	1.9%	3.7%	6.77%	5.75%	4.20%	3.50%	3.60%	3.40%	3.20%
Tasa de referencia BanRep (% anual, fin de año)	4.25%	3.25%	4.50%	5.75%	7.50%	5.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
DTF 90 Días (% anual, fin de año)	5.22%	4.06%	4.34%	5.25%	6.81%	6.00%	5.30%	5.00%	4.75%	4.80%
IBR Overnight (% E.A. 365 días, fin de año)	4.24%	3.22%	4.52%	5.79%	7.51%	5.55%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%
Tasa de cambio USDCOP (promedio de año)	1798	1869	2000	2743	3051	2900	2880	2880	2810	2760
Tasa de cambio USDCOP (fin de año)	1772	1923	2392	3147	3001	2980	2710	2650	2600	2580
Devaluación nominal (% promedio año)	-2.7%	4.0%	7.0%	37.1%	11.2%	-4.9%	-0.7%	0.0%	-2.4%	-1.8%

Fuente: Grupo Bancolombia (GB), DANE, BanRep. py: proyectado

Fuente: [www.grupobancolombia.com](http://www.grupobancolombia.com) - investigaciones económicas.

Para el caso de los supuestos de la empresa, teniendo en cuenta que no existe una planeación estratégica, se tomó la información histórica de 2010 a 2015 calculando el crecimiento real para el último año como una de las variables para la construcción del gradiente:

Tabla 15. Crecimiento esperado – datos históricos

	ANÁLISIS ESTADÍSTICO						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2010-2015
Ingresos Operacionales	8.126	9.603	10.613	10.593	11.589	10.268	4,8%
Crecimiento corriente		18%	11%	0%	9%	-11%	
IPC	3,2%	3,7%	2,4%	1,9%	3,7%	6,8%	
Indice IPC	100	104	106	108	112	120	3,7%
Crecimiento real		13,9%	7,9%	-2,0%	5,5%	-17,0%	1,1%

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

### 4.3 PROYECCIÓN DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Para la proyección de los ingresos se tomaron tres variables, PIB, crecimiento histórico e IPC, cuyas tasas esperadas fueron tomadas de las proyecciones económicas del Grupo Bancolombia y el crecimiento real de la compañía para el periodo de 2010 a 2015, asignándoles un porcentaje respecto al impacto que tienen en el precio del combustible, las cuales fueron ponderadas y la suma de dicha ponderación arrojó el gradiente de crecimiento de ventas.

Tabla 16. Gradiente de crecimiento de las ventas

Tasas combinadas de crecimiento en ventas	Esperado	Impacto	Ponderación
PIB	2,00%	30%	0,60%
Crecimiento Historico	1,06%	10%	0,11%
Incremento en Precios (IPC)	5,90%	60%	3,54%
<b>Total</b>	<b>8,96%</b>	<b>100,00%</b>	<b>4,25%</b>
			<b>G de crecimiento Ventas</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Al IPC se le asignó un impacto del 60% teniendo en cuenta que mensualmente el Gobierno varía el precio del combustible dependiendo de los precios internacionales del petróleo, la siguiente variable consideramos que impacta en un 30% el crecimiento de las ventas en referencia al comportamiento proyectado del PIB y finalmente el crecimiento histórico que traza un punto de referencia de la tendencia que ha tenido el ingreso para el periodo en análisis.

La ponderación de las variables da como resultado un gradiente de crecimiento de las ventas de 4,25%.

Tabla 17. Proyección de ingresos, costos y gastos.

	PROYECCIÓN DE VENTAS					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>10.268</b>	<b>10.704</b>	<b>11.158</b>	<b>11.632</b>	<b>12.126</b>	<b>12.641</b>
MENOS: Costos De Ventas y De Prestacion De Servicios	9.203	9.730	10.143	10.574	11.023	11.491
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.065</b>	<b>974</b>	<b>1.015</b>	<b>1.058</b>	<b>1.103</b>	<b>1.150</b>
MENOS: Gastos Operacionales De Administración	874	808	843	878	916	955
MENOS: Gastos Operacionales De Ventas	81	46	47	50	52	54
MENOS: Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
MENOS: Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>82</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>102</b>	<b>106</b>	<b>110</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

El costo de ventas se proyectó con base en el promedio histórico (90,9%) multiplicándolo por los ingresos operacionales proyectados, como el costo de ventas del combustible es regulado por el Gobierno y no se puede determinar, se proyectó realizar una reducción de los costos de los aditivos y lubricantes, por cuanto al no existir un procedimiento de compras se adquieren los productos a los mismos proveedores sin realizar cotizaciones de manera frecuente que permitan escoger la mejor oferta. La reducción del costo de ventas de los productos diferentes al combustible se realizará de forma progresiva así, 2016 (2%), 2017 (3%), 2018 (3,5%), 2019 (4%) y 2020 (4,5%).

Los gastos tanto de administración como de ventas, depreciación y amortización se proyectaron con base en el promedio histórico, se planteó una reducción de gastos de administración, principalmente de gastos de personal así: 2016 (5,8%), 2017 (2,4%), 2018 (2,3%), 2019 (2,2%) y finalmente 2020 (2,1%).

#### 4.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO

El flujo de caja es uno de los Estados Financieros más importante para los inversionistas, al mostrar el efectivo que ha ingresado a la empresa menos lo que ha invertido en mantenimiento o crecimiento durante un periodo.

La elaboración de un flujo de caja permite gestionar la operación de un negocio, la toma de decisiones y facilita el control de los gastos para mejorar la rentabilidad.

El siguiente es el flujo de caja proyectado con el crecimiento esperado según las variables asociadas al negocio sin implementación de estrategias:

Tabla 18. Flujo de caja proyectado.

<b>MÉTODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO (FCLD)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Utilidad operacional	82	94	97	102	106	110
Menos impuestos	67	-	-	-	-	-
<b>UODI</b>	<b>15</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>102</b>	<b>106</b>	<b>110</b>
Mas Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
Mas Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>43</b>	<b>120</b>	<b>125</b>	<b>130</b>	<b>136</b>	<b>142</b>
Menos Incremento KTNO	47	19	20	21	21	22
Menos Inversión en Activos Fijos	(12)	6	(3)	2	(1)	0
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>8</b>	<b>95</b>	<b>108</b>	<b>108</b>	<b>115</b>	<b>119</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Posterior a las estrategias planteadas para la generación de valor se puede observar la proyección del flujo de caja y la variación con respecto al inicial:

Tabla 19. Flujo de caja proyectado - aplicación de estrategias de generación de valor.

<b>MÉTODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO (FCLD)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Utilidad operacional	82	335	422	492	567	648
Menos impuestos	67	65	68	71	74	77
<b>UODI</b>	<b>15</b>	<b>270</b>	<b>354</b>	<b>421</b>	<b>493</b>	<b>571</b>
Mas Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
Mas Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>FLUJO DE CAJABRUTO</b>	<b>43</b>	<b>296</b>	<b>382</b>	<b>450</b>	<b>523</b>	<b>602</b>
Menos Incremento KTNO	47	19	20	21	21	22
Menos Inversión en Activos Fijos	(12)	6	(3)	2	(1)	0
<b>FLUJO DE CAJALIBRE</b>	<b>8</b>	<b>271</b>	<b>365</b>	<b>428</b>	<b>503</b>	<b>579</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Al generar eficiencias en el gasto operativo de personal se logra liberar flujo de efectivo que impacta directamente en un resultado favorable en la utilidad operacional.

#### 4.5 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

Tabla 20. Estado de resultados proyectado

	<b>PROYECCIÓN DE VENTAS</b>					
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Ingresos Operacionales	10.268	10.704	11.158	11.632	12.126	12.641
MENOS: Costos De Ventas y De Prestacion De Se	9.203	9.536	9.839	10.204	10.582	10.974
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.065</b>	<b>1.168</b>	<b>1.319</b>	<b>1.428</b>	<b>1.544</b>	<b>1.667</b>
MENOS: Gastos Operacionales De Administraci	874	761	822	858	896	935
MENOS: Gastos Operacionales De Ventas	81	46	47	50	52	54
MENOS: Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
MENOS: Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>82</b>	<b>335</b>	<b>422</b>	<b>492</b>	<b>567</b>	<b>648</b>
MAS: Ingresos No Operacionales	610	196	204	213	222	231
MENOS: Gastos No Operacionales	73	73	76	80	83	86
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>619</b>	<b>457</b>	<b>550</b>	<b>625</b>	<b>706</b>	<b>792</b>
MENOS: Impuestos De Renta y Complementarios,	67	65	68	71	74	77
<b>GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>552</b>	<b>392</b>	<b>482</b>	<b>554</b>	<b>632</b>	<b>715</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

El estado de resultados presenta un mejoramiento significativo en la utilidad operacional lo que llevaría a que la compañía sea más eficiente en el core del negocio, impactado por la estrategia de disminución de gastos de personal eliminando el cargo de gerente de mercadeo y disminuyendo de manera paulatina en lo corrido de los cinco años el aporte voluntario de \$103 millones de pesos que recibe el gerente general.

#### 4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO

Tabla 21. Balance general proyectado

<b>BALANCE GENERAL PROYECTADO</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ACTIVO	7.408	7.723	8.050	8.392	8.749	9.120
PASIVO	1.016	1.059	1.104	1.151	1.200	1.251
PATRIMONIO	6.392	6.663	6.946	7.241	7.549	7.869

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Para la proyección del Balance General se utilizó el gradiente de crecimiento de las ventas y se evidencia una tendencia creciente durante el periodo analizado.

#### 4.7 INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS

Tabla 22. Indicadores financieros proyectados



	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Activos Totales</b>	7.723	8.050	8.392	8.749	9.120
<b>Utilidad Neta</b>	392	482	554	632	715
<b>ROA</b>	5,08%	5,99%	6,61%	7,23%	7,85%
<b>EBITDA</b>	361	449	521	597	679
<b>Margen EBITDA</b>	3,38%	4,03%	4,48%	4,92%	5,37%
<b>KTNO</b>	465	485	505	527	549
<b>PKT %</b>	4,34%	4,34%	4,34%	4,34%	4,34%
<b>Variación KTNO</b>	-	19,7	20,6	21,5	22,4
<b>PAF</b>	39,95	39,95	39,95	39,95	39,95
<b>PDC</b>	0,78	0,93	1,03	1,13	1,24
<b>ROE</b>	5,89%	6,94%	7,66%	8,37%	9,09%
<b>ROA</b>	5,08%	5,99%	6,61%	7,23%	7,85%

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

La PDC refleja un mejoramiento a partir del año 2018 donde cuya proporción logra llegar a 1, lo cual es favorable para la compañía por cuanto no demandará mucho flujo de caja en el desarrollo de la operación e indica que el crecimiento genera valor a la compañía.

Respecto a la productividad del activo fijo se evidencia que se mantiene el indicador del cierre a 2015, este indica que la compañía es eficiente en el uso de la capacidad instalada.

Para realizar la valoración de la compañía implementado la estrategia se eligió utilizar los siguientes métodos de valoración:

- Método de valoración contable sin valorizaciones, el cual consiste en tomar el valor del activo al 2015 descontando las valorizaciones, junto con el total del pasivo, hallando el nuevo patrimonio que sería nuestro piso de valoración.
- Método de valoración EBITDA, éste método se calcula descontando los flujos futuros de EBITDA con la combinación de las tasas de rendimientos de los TES (se tomó el TES TFIT16240724 considerado de los más líquidos del mercado) y la tasa de riesgo país (EMBI).
- Método de Flujo de Caja Libre Descontado, asume que el valor de la empresa está basado en la capacidad de generación de flujos de caja.

Producto de la aplicación de la estrategia se evidencia que el precio de la acción mejora frente a la valoración actual, el método de valoración del flujo de

caja libre descontado es el que menos se aleja del Price/ Book Value del sector oil/gas distribution tomado de Damodaran.

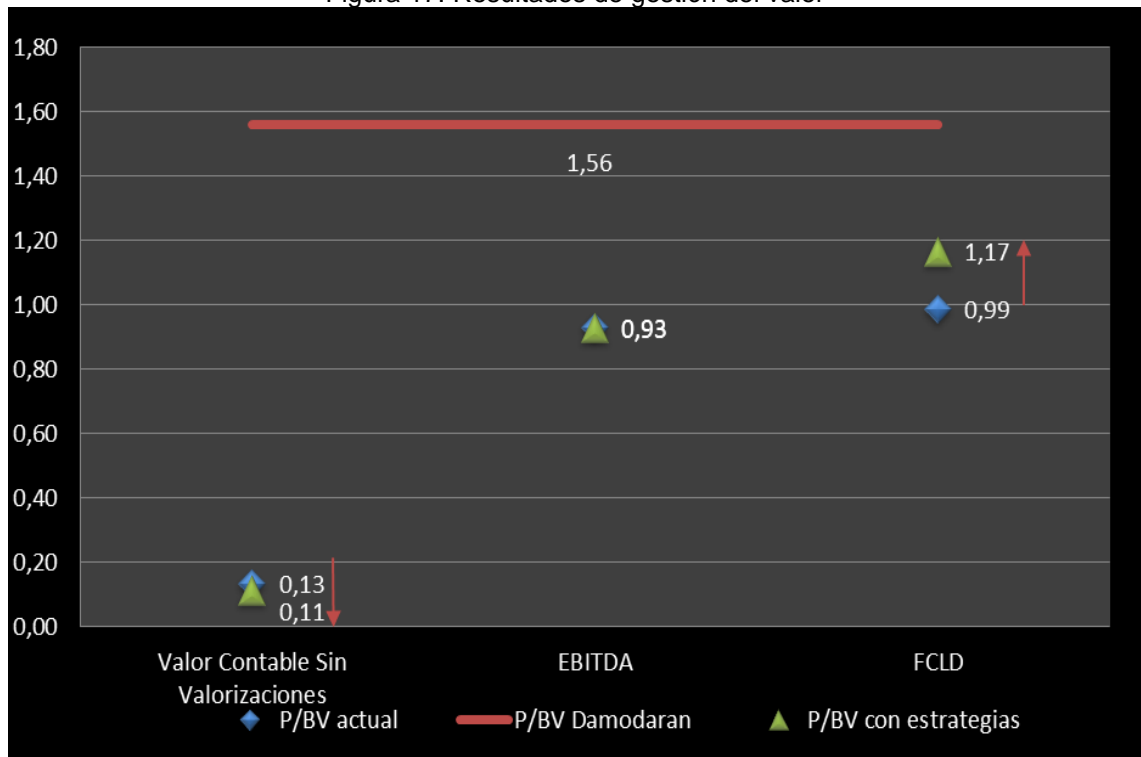
Tabla 23. Resultados de Gestión del Valor

No.	Método	P/BV actual	P/BV Damodaran	P/BV con estrategias
1	Valor Contable Sin Valorizaciones	0,13	1,56	0,11
2	EBITDA	0,93	1,56	0,93
3	FCLD	0,99	1,56	1,17

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Como se puede apreciar en la figura 17 en los resultados de gestión del valor, analizando el P/BV actual determinamos que la compañía estaría subvalorada frente al P/BV sectorial al ubicarse por debajo de 1, producto de la implementación de la estrategia. Se evidencia que el valor de la compañía mediante la aplicación del método de piso (valor contable sin valorizaciones) el P/BV disminuye alejándose del P/BV sectorial de Damodaran, con el siguiente método catalogado como de rango medio (EBITDA) se evidencia que el valor de la compañía no presenta variación entre la valoración actual y la de estrategias. Finalmente, para el método de Flujo de Caja Libre el cual se escogió como techo alcanza el valor óptimo de la compañía al ubicarse el P/BV con estrategia sobre el 1, siendo el que más se acerca al P/BV sectorial 1,56, mostrando un leve incremento respecto a la valoración actual.

Figura 17. Resultados de gestión del valor



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

## **5. CONCLUSIONES**

Según el diagnóstico y la comparación con el Peer Group, la empresa no puede generar mayores eficiencias por medio del manejo del costo al ser un sector regulado en sus precios, en este caso para el producto más representativo en sus ventas como lo es el combustible, sin embargo, los costos de los demás productos, como lubricantes y aditivos no se están gestionando.

Adicionalmente se puede evidenciar que no se tiene un gobierno corporativo definido, lo cual impacta en la gestión de gastos de personal, encontrando dentro de los sueldos y salarios asignaciones de cargos inoperantes en la empresa.

Por último, este tipo de empresas mantienen una rotación diaria de efectivo bastante alta, y dicho efectivo es depositado en cuentas de ahorro y cuentas corriente, generando así un desaprovechamiento de estos recursos, la generación de gastos financieros y el pago de GMF en cada transacción con sus proveedores.

## **6. RECOMENDACIONES**

- Como primera medida, se recomienda la implementación de un Gobierno Corporativo, que garantice la identificación de cargos inoperantes en la compañía, y de esta manera generar eficiencias en la reducción del gasto administrativo, jalonado en su mayor proporción por los gastos de personal.
- Se recomienda gestionar agresivamente el costo de los productos no regulados, como lubricantes, aditivos y demás productos no asociados al combustible.
- Es importante generar estrategias para el manejo del efectivo, se recomienda el uso de instrumentos de inversión que garanticen una rentabilidad, que sea a la vista y adicionalmente que represente reducciones en los gastos financieros que se puedan producir de las diferentes transacciones. Un buen producto para esta mejora sería un FIC.



## BIBLIOGRAFÍA

Definición de EDS disponible en:

<http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ciencias/sena/mecanica/gas-operador-de-estacion/gasope3a.htm>

Actualidad Económica y Sectorial [citado el 09 de noviembre 2016]:

<https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/actualidad-economica-sectorial/cual-es-la-importancia-del-sector-combustibles-en-colombia/>

Superintendencia de Sociedades – Sistema de información y reporte empresarial. Disponible en:

<http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>

ROBLES VALDÉS. Gloria. ALCERRECA JOAQUIN, Carlos. Administración, un enfoque interdisciplinario, primera edición, Pearson Educación de Mexico, S.A. de C.V., México, 2000

GARCÍA SERNA, Oscar León. Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Tercera edición. Diseño Gráfico. Cali. Colombia. 1993

RECIO FIGUEIRAS, Eugenio M. Estados Financieros y planeación financiera a largo plazo. Hispano Europa, Barcelona

SAPAG, Chain Nassir. Evaluación de proyectos de inversión en la empresa. Proyectos en empresas en marcha. Prentice Hall, Argentina, 2001, p. 36.

GUTIÉRREZ CARMONA, Jairo. Modelos financieros con Excel, Segunda Edición. Colombia, 2011, p.17

ZVI BODIE, Robert C. Merton. Finanzas. Pearson Educación, 2003. ISBN 9702600979, 9789702600978.

GARCÍA COLIN, Juan. Contabilidad de Costos. Tercera edición. Capítulo 1. McGraw-Hill

GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Capítulo 1.

Proyecciones económicas Grupo Bancolombia. Disponible en:

[https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/?gclid=CLGb\\_PCo3NMCFc5bhgod6PQKdA](https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/?gclid=CLGb_PCo3NMCFc5bhgod6PQKdA).

Superintendencia Financiera de Colombia. [Informe de Gestión BIOMAX- I Semestre de 2016]. Disponible en: <https://www.superfinanciera.gov.co/reportes>

Definición de FIC. Disponible en:  
<http://www.beneficiosdavienda.com/pdf/fic.pdf>.

Proyecciones económicas de mediano plazo. Disponible en:  
[www.grupobancolombia.com](http://www.grupobancolombia.com)  
[file:///C:/Users/asus/Downloads/Tabla%20Macroecon%C3%B3micos%20Proyectados%20-%20Abril%202017%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/asus/Downloads/Tabla%20Macroecon%C3%B3micos%20Proyectados%20-%20Abril%202017%20(3).pdf)

## **Anexo. 1. Carta de autorización**

## ESTACION DE SERVICIO TERPEL LA 40

Girardot, Octubre 29 de 2016

Señores  
**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA**  
Bogotá

Respetados Señores,

Como Representante Legal de la empresa RUIZ Y CIA.S EN C domiciliada en la ciudad de Girardot, doy mi aprobación para que los Alumnos de la Especialización en Gerencia y Administración Financiera KATHERINE MARTÍNEZ RODRÍGUEZ con C.C. 1.070.599.980, LEIDY TATIANA RODRIGUEZ CUBILLOS con C.C. 1.026.266.193 y RODRIGO NIÑO RODRIGUEZ con C.C. 80.186.706, realicen un Diagnóstico Financiero estratégico, basado en los Estados Financieros de los últimos cinco (5) años (balance General, estado de resultados, flujo de caja, notas), un plan financiero a cinco (5) años y la valoración de la empresa con estrategias de creación de valor y gestión de riesgo.

Para el desarrollo de dicho trabajo apruebo el uso de la información contable de los últimos cinco (5) años e información cualitativa de la empresa.

Para este ejercicio, la información suministrada podrá ser utilizada única y exclusivamente con fines académicos y prevaleciendo el principio de confidencialidad de la información.

Cordialmente,



**AFRANIO RUIZ CLAVIJO**  
Gerente

VALORACIÓN Y DIAGNÓSTICO FINANCIERO ESTRATÉGICO  
RUIZ Y CIA S EN C.  
EDS LA 40

KATHERINE MARTÍNEZ RODRÍGUEZ  
LEIDY TATIANA RODRÍGUEZ CUBILLOS

Trabajo de Grado proyección social para optar al título de Especialista en  
Gerencia y Administración Financiera

WILLIAM DÍAZ HENAO  
DOCENTE TRABAJO DE GRADO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTA DE INGENIERÍA FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA  
BOGOTÁ  
2017

## DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Desde el año 2010 surge la sociedad **RUIZ & CIA S en C** principalmente enfocada en la comercialización de combustibles para automotores, más conocida como la Estación de servicio la 40 (EDS 40), la cual presta sus servicios de abastecimiento de Gasolina, Diesel, Lubricantes y aditivos en la ciudad de Girardot, actualmente proporciona empleo a 19 personas, 11 de forma directa y 8 de forma indirecta.

Con el pasar de los años la compañía ha incrementado su portafolio de servicios queriendo brindar a sus clientes y usuarios una completa línea de productos y servicios que ayuden a satisfacer las necesidades primarias, secundarias y terciarias, de los vehículos de sus clientes, para un óptimo funcionamiento bien sea en ciudad o carretera.

El portafolio de servicios de la compañía comprende desde la venta de combustible, hasta el servicio de mantenimiento preventivo y correctivo; venta de lubricantes, aditivos, llantas entre otros hacen de la ESD 40 un atractivo para todas las personas que poseen motocicletas, automóviles, buses, camiones, tracto camiones y todo tipo de vehículo con motor de combustión. La excelente ubicación geográfica de ESD 40 ha permitido su sostenimiento en el mercado a través de los años; al ser paso obligado de rutas transportadoras y turísticas, ya que se encuentra en una de las vías de acceso a la ciudad, le ha permitido tener una gran visibilidad al ser punto de referencia entre transeúntes y habitantes de la región.

Poco a poco **RUIZ & CIA S en C** (EDS 40) se destaca en el mercado de la venta de combustibles, convirtiéndola en una de las empresas más reconocidas de la ciudad de Girardot.

## PROBLEMA

En la actualidad es necesario para toda compañía tener una estructura organizacional plenamente identificada, objetivos estratégicos claros y medibles que le permitan generar estrategias cambiantes y fácilmente adaptables a las exigencias de la economía globalizada, por lo cual es necesario implementar un plan de mejoramiento que permita identificar y optimizar los recursos con los que cuenta la empresa actualmente.

Las compañías deben poseer información financiera clara, comparable entre sus competidores y el mercado en general, que le permitan la toma de decisiones basada en una información que refleje su realidad económica. Para el caso de las EDS (Estaciones de Servicio), donde el precio de venta de sus productos principales se encuentra regulado, se hace aún más importante identificar estrategias que generen valor para la compañía, y aquel factor diferenciador que le permita brindar un valor agregado al cliente.

## **OBJETIVO GENERAL**

Implementar un modelo de valoración en la empresa Ruiz y Cía. S. en C. para la toma de decisiones que permitan maximizar su valor.

## **OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Identificar las variables asociadas con la operación de la empresa que más inciden en la creación de valor, (inductores de valor).
- Diseñar estrategias que contribuyan a la generación de valor para Ruiz y Cía. S. en C.
- Elaborar un modelo de valoración que permita establecer las mejores estrategias de creación de valor para la compañía.

## **RESUMEN DEL DIAGNÓSTICO**

Los ingresos operacionales de RUIZ Y CIA S. EN C. provienen de la comercialización al por menor de combustibles líquidos derivados del petróleo, lubricantes, aditivos, llantas, servicio de serviteca y bebidas.

Durante los años 2010 a 2015 las ventas han tenido una tendencia volátil por el comportamiento dinámico de los precios del combustible, las ventas en términos reales han presentado una disminución, pasando de un crecimiento de 18% en 2011 a -11% en el 2015, frente al Peer Group se evidencia un comportamiento similar el cual cerró el año 2015 con un -5%.

Los ingresos operacionales a 2015 equivalen a \$10.322 millones, cuya participación está concentrada en la venta de combustible que representa el 92% de los ingresos operacionales.

Durante el año 2015 se evidencia una caída en las ventas por 12% respecto al año anterior, pasando de vender 1.387.762 galones en el 2014 a 1.296.385 galones en el 2015; producto de la culminación del contrato con el cliente de movilidad Ser Ambiental quien tenía un promedio de consumo de 12.000 galones anuales.

Los descuentos comerciales están asociados al programa Rumbo de Terpel que consiste en el suministro de combustibles líquidos a nivel nacional a las flotas de transporte de pasajeros, grandes empresas de carga y operadores logísticos, entre otros, afiliadas a Terpel cuyo programa está diseñado para que los conductores no manejen efectivo y mediante herramientas tecnológicas (microchip) tener un control sistematizado de consumo de combustible de sus vehículos. RUIZ Y CIA S. EN C. proporciona un descuento de \$200 pesos por galón de combustible que se suministre bajo este programa de Terpel.

El margen de utilidad bruta tuvo un leve incremento para el 2015 del 2% frente al año anterior, obteniendo finalmente una rentabilidad bruta de 10% frente al 12% que obtuvo el Peer Group.

El margen bruto es agotado por los gastos de administración que están representados principalmente en gastos de personal, honorarios, servicios temporales y transporte, los cuales ascendieron a \$902 millones en el 2015 frente a \$818 millones del Peer Group.

Los altos gastos operacionales generan que EDS La 40 presente un margen EBITDA para el periodo de 2011 a 2015 en promedio del 1% y el Peer Group un 2%, siendo la competencia más fuerte en el manejo operativo.

El margen EBITDA se mantuvo relativamente estable durante el periodo 2011-2015, en el año 2013 el margen descendió ubicándose por debajo del 1% como resultado de la disminución en las ventas y el incremento en los gastos operacionales de ventas; para el 2014 y 2015 se registra una leve recuperación cuya tendencia se espera mejore en la implementación de la estrategia de eficiencia y reducción de gastos.

El flujo de caja operacional presentó una tendencia decreciente, para el año 2013 el flujo de caja operacional se vio afectado por el capital de trabajo neto que disminuyó porque los proveedores crecieron al mismo nivel de las cuentas por cobrar en un 28% y el incremento del inventario en un 34% respecto al año anterior, siendo superior el crecimiento de estos rubros frente al comportamiento de las ventas, para el año 2014 se evidencia una mejoría significativa por el mejoramiento del Ebitda y un menor requerimiento de capital de trabajo para operar.

La palanca de crecimiento (PDC) revela que la productividad del capital de trabajo (PKT) ha sido significativamente mayor al margen Ebitda, toda vez que el margen Ebitda para el periodo de 2011 a 2015 ha tenido un promedio de 1,09% y la productividad del capital de trabajo ha tenido un promedio del 3,80%, lo cual indica que la compañía tiene un PDC menor a 1, con un promedio de 0,31 demanda mayor flujo de caja frente a las ventas que percibe. Lo cual indica que a mayor crecimiento esto implicará demanda de caja y obliga a la compañía a adquirir obligaciones financieras para cubrir el mayor valor demandado del capital de trabajo.

La cobertura del flujo de caja operacional frente a las necesidades ha sido muy baja, excepto por el año 2014 producto de la disminución de cartera del 21% respecto al 2013. En el 2015 se realizó pago de dividendos por \$309 millones, siendo el único año del periodo analizado donde se evidenció dicho pago, por lo tanto el incremento anual es del 100%.



La rentabilidad por el ROE fue del 5,29% en promedio para el período comprendido entre el año 2011 y 2015, se observa un incremento significativo del indicador en el año 2015 alcanzando el 8,64%, analizándolo frente al IPC el comportamiento de este indicador es considerablemente mayor para todos los años a excepción del 2014. Este incremento del indicador en el último año se ve jalonado por el incremento de la utilidad neta en más del 100% respecto al 2014, se evidencia que Ruiz y Cía S. en C. durante los períodos en evaluación ha presentado un indicador volátil y superior en promedio (5,29%) frente al sector (4,83%).

La medida de rentabilidad ROA (rentabilidad del activo) inició en 2011 en 3,10% con un mínimo de rentabilidad sobre los activos en 1,35% en el 2014, cerrando el periodo de 2015 con un máximo en 7,45%; esto se presentó debido a la alta volatilidad de la utilidad, impulsada por la distribución de dividendos recibida de Grupo G5 S.A.

La empresa RUIZ Y CIA S. EN C. se encuentra con niveles de productividad del activo fijo superiores en promedio 40,72 veces a la media sectorial la cual es de 7,21 veces. Entre tanto, los activos fijos de EDS la 40 en promedio fueron de \$260 millones frente a \$1.293 millones del sector, lo cual indica que frente a la competencia EDS la 40 es mucho más eficiente en la utilización de la propiedad, planta y equipo invertida, toda vez que alcanzó unas ventas en promedio de \$10.533 millones y el sector \$9.288 millones. Se evidencia que durante el periodo de 2011 a 2015 EDS la 40 es más efectivo en el aprovechamiento de la capacidad instalada, iniciando el periodo con una productividad de 40,01 veces en 2011, presentando un nivel máximo en 44,41 veces para el 2012 y cerró el periodo analizado en 39,95 veces para el 2015.

## **RESULTADOS**

A partir del diagnóstico financiero realizado a RUIZ Y CIA. S. EN C. se pudo identificar las siguientes oportunidades de mejora para contribuir al crecimiento de la empresa:

- Según la información arrojada en la valoración realizada con cifras reales a 2015, el margen EBITDA se ha mantenido por debajo del Peer Group, cerrando el año 2015 en un 1.07% con respecto a un 2.20% de la competencia. El problema radica en la disminución del margen operacional generado por los gastos administrativos los cuales son bastante altos, al representar un 89% de los gastos que afectan la disminución de la utilidad operacional del periodo, generando una palanca de crecimiento desfavorable para la empresa al llegar a un 0.25% en el 2015 y un promedio de los últimos cinco años de 0.31%.

Posterior a los diferentes acercamientos que se realizaron con la administración de la empresa y lo que se puede observar en su estructura

organizacional, RUIZ Y CIA S. EN C. es una empresa donde su distribución de cargos está en cabeza de algunos familiares y socios comanditarios, y en algunos casos pudimos identificar que dichos cargos asignados son inoperantes o no se están ejecutando.

La estrategia generadora de valor que se recomienda, inicia desde la implementación de un código de buen gobierno, con el cual se definirá las funciones y cargos realmente necesarios. Lo anterior con el objetivo de iniciar un proceso de reducción de gastos de personal, en especial aquellos que están asociados a los miembros del núcleo familiar y que a su vez son socios de la empresa, a quienes se les planteará un desmonte progresivo de sus cargos o parte de su salario, con un efecto positivo en la repartición de utilidades al final del ejercicio.

El porcentaje del desmonte que se propone es el siguiente:

2016 (5,8%), 2017 (2,4%), 2018 (2,3%), 2019 (2,2%) y finalmente 2020 (2,1%).

- No se identifica una gestión de los costos asociados a los productos no regulados, para lo cual se recomienda gestionar los aditivos y lubricantes, de tal manera que se logre una reducción progresiva en sus costos en la siguiente proporción: 2016 (2%), 2017 (3%), 2018 (3,5%), 2019 (4%) y 2020 (4,5%).

Con la aplicación de estas dos estrategias se proyectan los siguientes resultados en la utilidad operacional:

La siguiente es la proyección de la utilidad operacional sin implementación de estrategias:

Tabla 1. Proyección de ingresos, costos y gastos.

<b>PROYECCIÓN DE VENTAS</b>						
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>10.268</b>	<b>10.704</b>	<b>11.158</b>	<b>11.632</b>	<b>12.126</b>	<b>12.641</b>
MENOS: Costos De Ventas y De Prestacion De Servicios	9.203	9.730	10.143	10.574	11.023	11.491
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.065</b>	<b>974</b>	<b>1.015</b>	<b>1.058</b>	<b>1.103</b>	<b>1.150</b>
MENOS: Gastos Operacionales De Administración	874	808	843	878	916	955
MENOS: Gastos Operacionales De Ventas	81	46	47	50	52	54
MENOS: Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
MENOS: Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>82</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>102</b>	<b>106</b>	<b>110</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Posterior a las estrategias planteadas se esperan los siguientes resultados:

Tabla 2. Estado de resultados proyectado

	PROYECCIÓN DE VENTAS					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos Operacionales	10.268	10.704	11.158	11.632	12.126	12.641
MENOS: Costos De Ventas y De Prestacion De S	9.203	9.536	9.839	10.204	10.582	10.974
UTILIDAD BRUTA	1.065	1.168	1.319	1.428	1.544	1.667
MENOS: Gastos Operacionales De Administració	874	761	822	858	896	935
MENOS: Gastos Operacionales De Ventas	81	46	47	50	52	54
MENOS: Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
MENOS: Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
UTILIDAD OPERACIONAL	82	335	422	492	567	648
MAS: Ingresos No Operacionales	610	196	204	213	222	231
MENOS: Gastos No Operacionales	73	73	76	80	83	86
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	619	457	550	625	706	792
MENOS: Impuestos De Renta y Complementarios,	67	65	68	71	74	77
GANANCIAS Y PERDIDAS	552	392	482	554	632	715

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

- Adicionalmente, la naturaleza del negocio hace que este tenga un alto nivel de efectivo. Para el caso de 2015, el saldo en bancos fue de \$419 millones en cuentas corrientes y \$5 en cuentas de ahorro, para un total de \$424 millones. Dicho efectivo no está generando los rendimientos adecuados y en cambio sí se incurre en gastos financieros que ascienden a \$22 millones anuales y un GMF de \$23 al realizarse los pagos desde dichas cuentas.

Para lo anterior se recomienda que el flujo de efectivo que se libere de la eficiencia en gastos administrativos, más el efectivo que se está depositando actualmente en cuentas corrientes y ahorros, será invertido en un FIC<sup>1</sup> a la vista que generará la posibilidad de obtener rentabilidades diarias sobre los recursos, mientras estos permanecen en el fondo de inversión, además, desde dicho fondo se podrán ejecutar los pagos a proveedores generando una disminución del riesgo operativo, disminución de costos y carga operativa, ahorro por ACH, y la disminución de gastos financieros como el GMF por la exención en los traslados desde o hasta cuentas del mismo y único titular.

El siguiente es el flujo de caja proyectado con el crecimiento esperado según las variables asociadas al negocio sin implementación de estrategias:

<sup>1</sup> FIC- Fondo de Inversión Colectiva: Es un vehículo de inversión, que reúne los recursos de muchas personas y los invierte en diferentes productos financieros, siempre, bajo la administración de profesionales. Es un producto de rentabilidad variable, cuyos rendimientos están sujetos al comportamiento del mercado. <http://www.beneficiosdavivienda.com/pdf/fic.pdf>.

Tabla 33. Flujo de caja proyectado.

<b>MÉTODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO (FCLD)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Utilidad operacional	82	94	97	102	106	110
Menos impuestos	67	-	-	-	-	-
<b>UODI</b>	<b>15</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>102</b>	<b>106</b>	<b>110</b>
Mas Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
Mas Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>43</b>	<b>120</b>	<b>125</b>	<b>130</b>	<b>136</b>	<b>142</b>
Menos Incremento KTNO	47	19	20	21	21	22
Menos Inversión en Activos Fijos	(12)	6	(3)	2	(1)	0
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>8</b>	<b>95</b>	<b>108</b>	<b>108</b>	<b>115</b>	<b>119</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Posterior a las estrategias planteadas para la generación de valor se puede observar la proyección del flujo de caja y la variación con respecto al inicial:


Tabla 4. Flujo de caja proyectado - aplicación de estrategias de generación de valor.

<b>MÉTODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO (FCLD)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Utilidad operacional	82	335	422	492	567	648
Menos impuestos	67	65	68	71	74	77
<b>UODI</b>	<b>15</b>	<b>270</b>	<b>354</b>	<b>421</b>	<b>493</b>	<b>571</b>
Mas Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
Mas Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>43</b>	<b>296</b>	<b>382</b>	<b>450</b>	<b>523</b>	<b>602</b>
Menos Incremento KTNO	47	19	20	21	21	22
Menos Inversión en Activos Fijos	(12)	6	(3)	2	(1)	0
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>8</b>	<b>271</b>	<b>365</b>	<b>428</b>	<b>503</b>	<b>579</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

De manera general los resultados obtenidos en los inductores de valor con la aplicación de las diferentes estrategias serían los siguientes:

Tabla 5. Resultado obtenido en los inductores de valor posterior a la aplicación de las estrategias.



	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Activos Totales</b>	7.723	8.050	8.392	8.749	9.120
<b>Utilidad Neta</b>	392	482	554	632	715
<b>ROA</b>	<b>5,08%</b>	<b>5,99%</b>	<b>6,61%</b>	<b>7,23%</b>	<b>7,85%</b>
<b>EBITDA</b>	361	449	521	597	679
<b>Margen EBITDA</b>	<b>3,38%</b>	<b>4,03%</b>	<b>4,48%</b>	<b>4,92%</b>	<b>5,37%</b>
<b>KTNO</b>	465	485	505	527	549
<b>PKT %</b>	<b>4,34%</b>	<b>4,34%</b>	<b>4,34%</b>	<b>4,34%</b>	<b>4,34%</b>
<b>Variación KTNO</b>	-	19,7	20,6	21,5	22,4
<b>PAF</b>	39,95	39,95	39,95	39,95	39,95
<b>PDC</b>	0,78	0,93	1,03	1,13	1,24
<b>ROE</b>	<b>5,89%</b>	<b>6,94%</b>	<b>7,66%</b>	<b>8,37%</b>	<b>9,09%</b>
<b>ROA</b>	<b>5,08%</b>	<b>5,99%</b>	<b>6,61%</b>	<b>7,23%</b>	<b>7,85%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Para realizar la valoración de la compañía implementado la estrategia se eligió utilizar los siguientes métodos de valoración:

- Método de valoración contable sin valorizaciones, el cual consiste en tomar el valor del activo al 2015 descontando las valorizaciones, junto con el total del pasivo, hallando el nuevo patrimonio que sería nuestro piso de valoración.
- Método de valoración EBITDA, éste método se calcula descontando los flujos futuros de EBITDA con la combinación de las tasas de rendimientos de los TES (se tomó el TES TFIT16240724 considerado de los más líquidos del mercado) y la tasa de riesgo país (EMBI).
- Método de Flujo de Caja Libre Descontado, asume que el valor de la empresa está basado en la capacidad de generación de flujos de caja.

Producto de la aplicación de la estrategia se evidencia que el precio de la acción mejora frente a la valoración actual, el método de valoración del flujo de caja libre descontado es el que menos se aleja del Price/ Book Value del sector oil/gas distribution tomado de Damodaran.

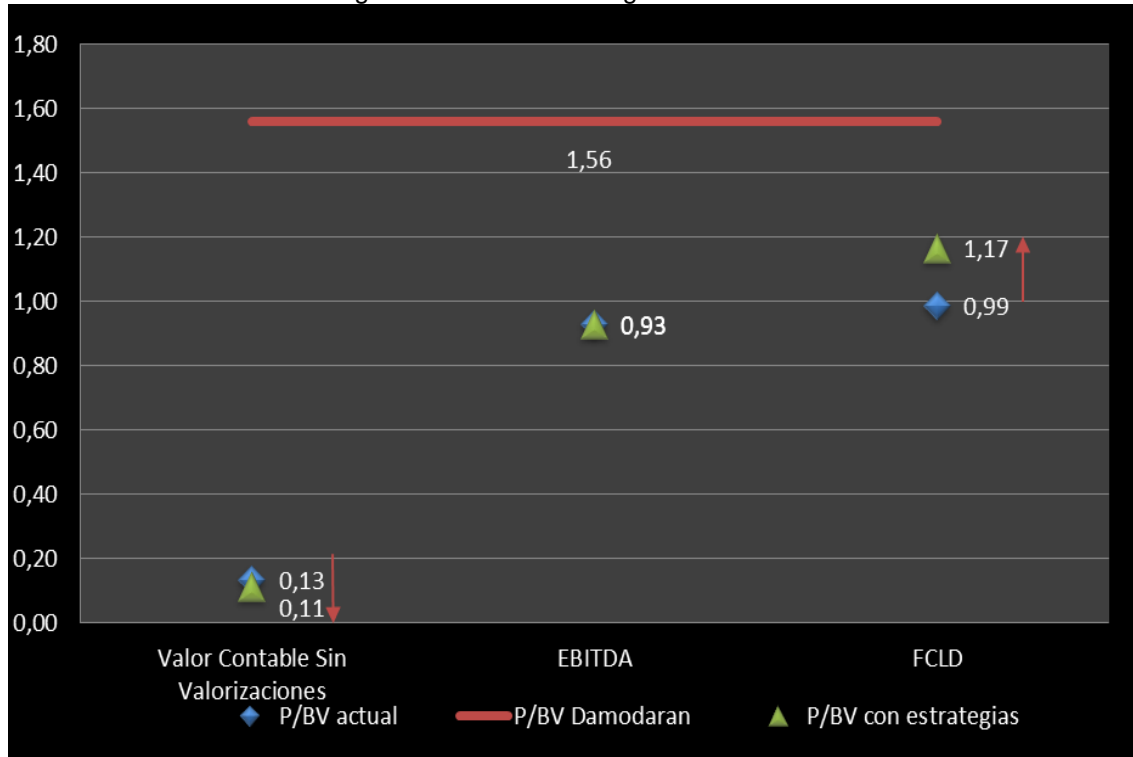
Tabla 6. Resultados de Gestión del Valor

No.	Método	P/BV actual	P/BV Damodaran	P/BV con estrategias
1	Valor Contable Sin Valorizaciones	0,13	1,56	0,11
2	EBITDA	0,93	1,56	0,93
3	FCLD	0,99	1,56	1,17

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

Como se puede apreciar en la figura 17 en los resultados de gestión del valor, analizando el P/BV actual determinamos que la compañía estaría subvalorada frente al P/BV sectorial al ubicarse por debajo de 1, producto de la implementación de la estrategia. Se evidencia que el valor de la compañía mediante la aplicación del método de piso (valor contable sin valorizaciones) el P/BV disminuye alejándose del P/BV sectorial de Damodaran, con el siguiente método catalogado como de rango medio (EBITDA) se evidencia que el valor de la compañía no presenta variación entre la valoración actual y la de estrategias. Finalmente, para el método de Flujo de Caja Libre el cual se escogió como techo alcanza el valor óptimo de la compañía al ubicarse el P/BV con estrategia sobre el 1, siendo el que más se acerca al P/BV sectorial 1,56, mostrando un leve incremento respecto a la valoración actual.

Figura 1. Resultados de gestión del valor



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de RUIZ Y CIA S. EN C.

## CONCLUSIONES

Según el diagnóstico y la comparación con el Peer Group, la empresa no puede generar mayores eficiencias por medio del manejo del costo al ser un sector regulado en sus precios, en este caso para el producto más representativo en sus ventas como lo es el combustible, sin embargo, los costos de los demás productos, como lubricantes y aditivos no se están gestionando.

Adicionalmente se puede evidenciar que no se tiene un gobierno corporativo definido, lo cual impacta en la gestión de gastos de personal, encontrando dentro de los sueldos y salarios asignaciones de cargos inoperantes en la empresa.

Por último, este tipo de empresas mantienen una rotación diaria de efectivo bastante alta, y dicho efectivo es depositado en cuentas de ahorro y cuentas corriente, generando así un desaprovechamiento de estos recursos, la generación de gastos financieros y el pago de GMF en cada transacción con sus proveedores.

## RECOMENDACIONES

- Como primera medida, se recomienda la implementación de un Gobierno Corporativo, que garantice la identificación de cargos inoperantes en la compañía, y de esta manera generar eficiencias en la reducción del gasto administrativo, jalonado en su mayor proporción por los gastos de personal.
- Se recomienda gestionar agresivamente el costo de los productos no regulados, como lubricantes, aditivos y demás productos no asociados al combustible.
- Es importante generar estrategias para el manejo del efectivo, se recomienda el uso de instrumentos de inversión que garanticen una rentabilidad, que sea a la vista y adicionalmente que represente reducciones en los gastos financieros que se puedan producir de las diferentes transacciones. Un buen producto para esta mejora sería un FIC.

**VALORACIÓN Y DIAGNÓSTICO FINANCIERO  
ESTRATÉGICO  
RUIZ Y CIA S. EN C.  
EDS LA 40**

Katherine Martínez Rodríguez  
Leidy Tatiana Rodríguez Cubillos

---

Versión 2

Agosto 9 de 2017



## **AGENDA**

---

1. Descripción del Trabajo de Grado
2. Descripción de la Empresa
3. El Problema
4. Resultados – Modelo Financiero
5. Conclusiones
6. Recomendaciones
7. Retroalimentación

# **1. Descripción del Trabajo de Grado**

---

## **VALORACIÓN Y DIAGNÓSTICO FINANCIERO ESTRATÉGICO RUIZ Y CIA S. EN C. - EDS LA 40**

### **Objetivo general**

Implementar un modelo de valoración en la empresa RUIZ Y CIA S. EN C. para la toma de decisiones que permitan maximizar su valor.

---

## **Objetivos específicos:**

- Identificar las variables asociadas con la operación de la empresa que más inciden en la creación de valor, (inductores de valor).
- Diseñar estrategias que contribuyan a la generación de valor para RUIZ Y CIA S. EN C.
- Elaborar un modelo de valoración que permita establecer las mejores estrategias de creación de valor para la compañía.

## 2. Descripción de la empresa

---

**Nombre de la empresa:** RUIZ Y CIA S. EN C.

**Objeto Social:** servicio de llenado de combustible de vehículos, servicio de mantenimiento y reparación de vehículos, comercio al por menor de lubricantes, aditivos, llantas y otros.

**17 años en el mercado**

**Activos a 31 de diciembre de 2015\*:** \$7,408

**Ventas a 31 de diciembre de 2015\*:** \$10,322

**Numero de empleados al 31 de diciembre de 2015:** 19

**Tamaño de la empresa según la ley 905 de 2004:** PYME

**Productos o servicios de la empresa:** Combustible, Lubricantes, aditivos, llantas, partes, piezas y accesorias.

*\*Cifras expresadas en millones de pesos colombianos*

## Cientes potenciales

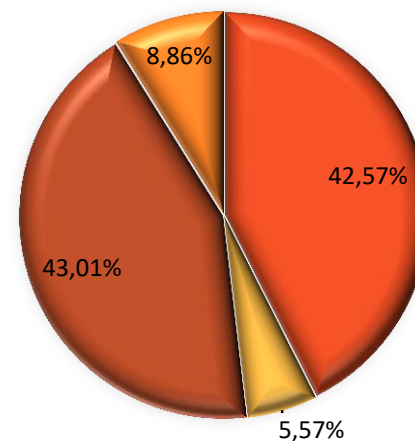
### CLIENTES OFICIALES

CORPORACION PRODESARROLLO Y SEGURIDAD DEL MUNICIPIO  
MUNICIPIO DE GIRARDOT-SECRETARIA DE GOBIERNO  
MUNICIPIO DE GIRARDOT-TRANSITO  
MUNICIPIO DE GIRARDOT-INFRAESTRUCTURA  
MUNICIPIO DE GIRARDOT-DESPACHO  
MUNICIPIO DE GIRARDOT-EDUCACION  
MUNICIPIO DE GIRARDOT-SALUD

### CLIENTES PRIVADOS

W.V.R INGENIERIA SAS  
CORPORACION CLUB PUERTO PENALISA  
PROYECONS S.A.S  
DIAZ SANTOS EDGAR IGNACIO  
CONSTRUCTORA J L S.A  
INVERSIONES Y CONSTRUCCIONES EL TESORO LTDA  
ORGANIZACION TERPEL  
CASTAÑEDA FRANCISCO  
GASEOSAS DE GIRARDOT S.A.S

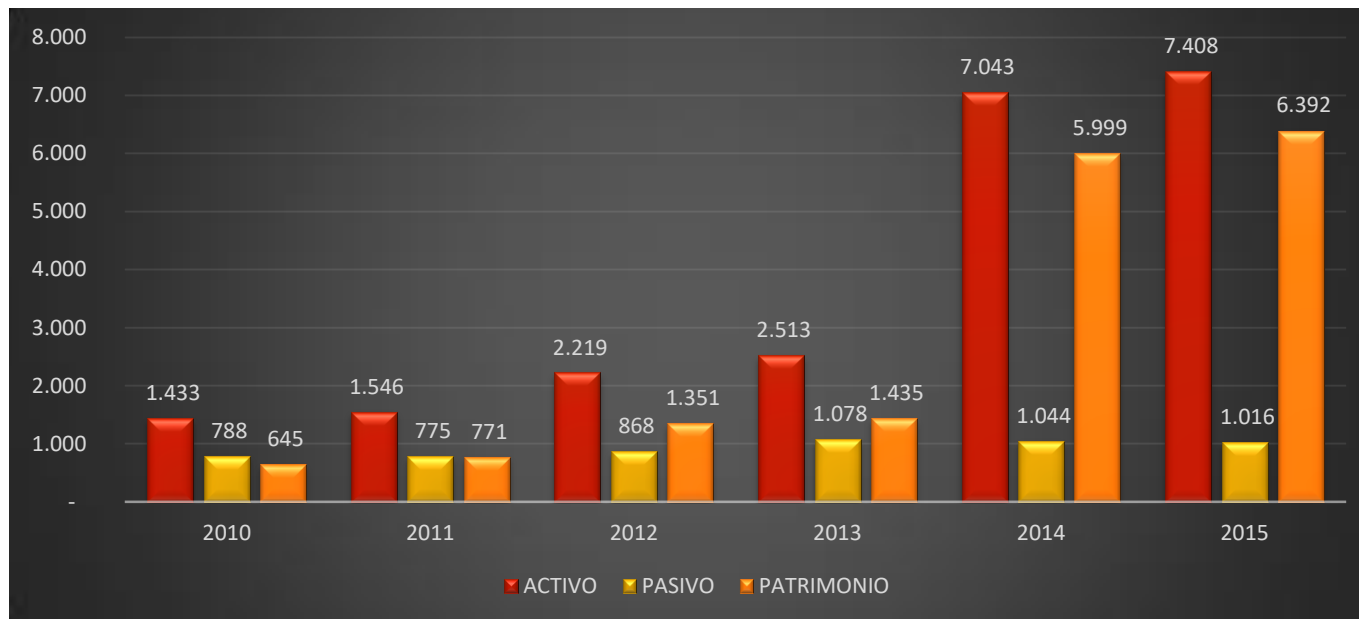
## Participación en el mercado



- EDS LA 40
- NEGOCIOS SANDEZ LIMITADA
- ESTACION DE SERVICIO ARAZUL LTDA
- INVERSIONES BOCANEGRA ORJUELA Y CIA S EN C

### 3. El problema

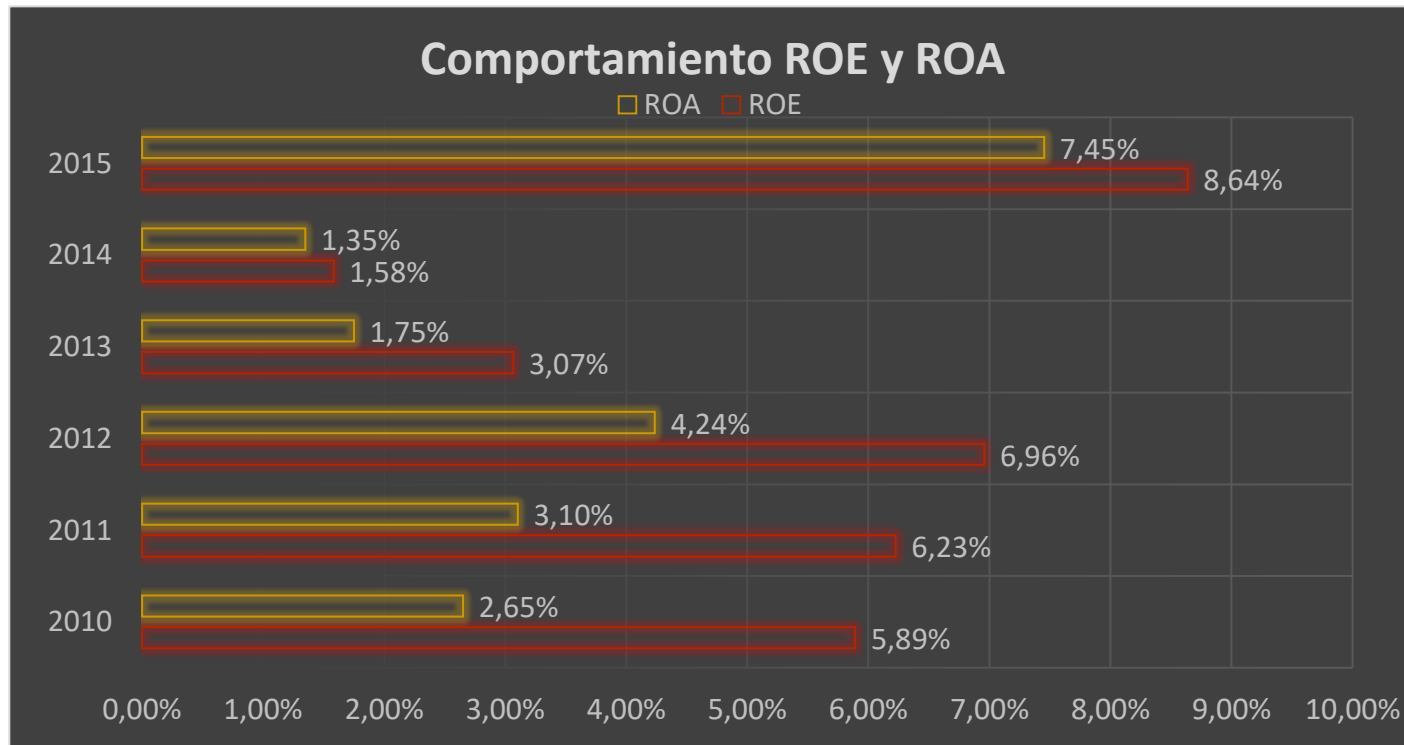
comportamiento del Balance General durante el periodo 2010-2015



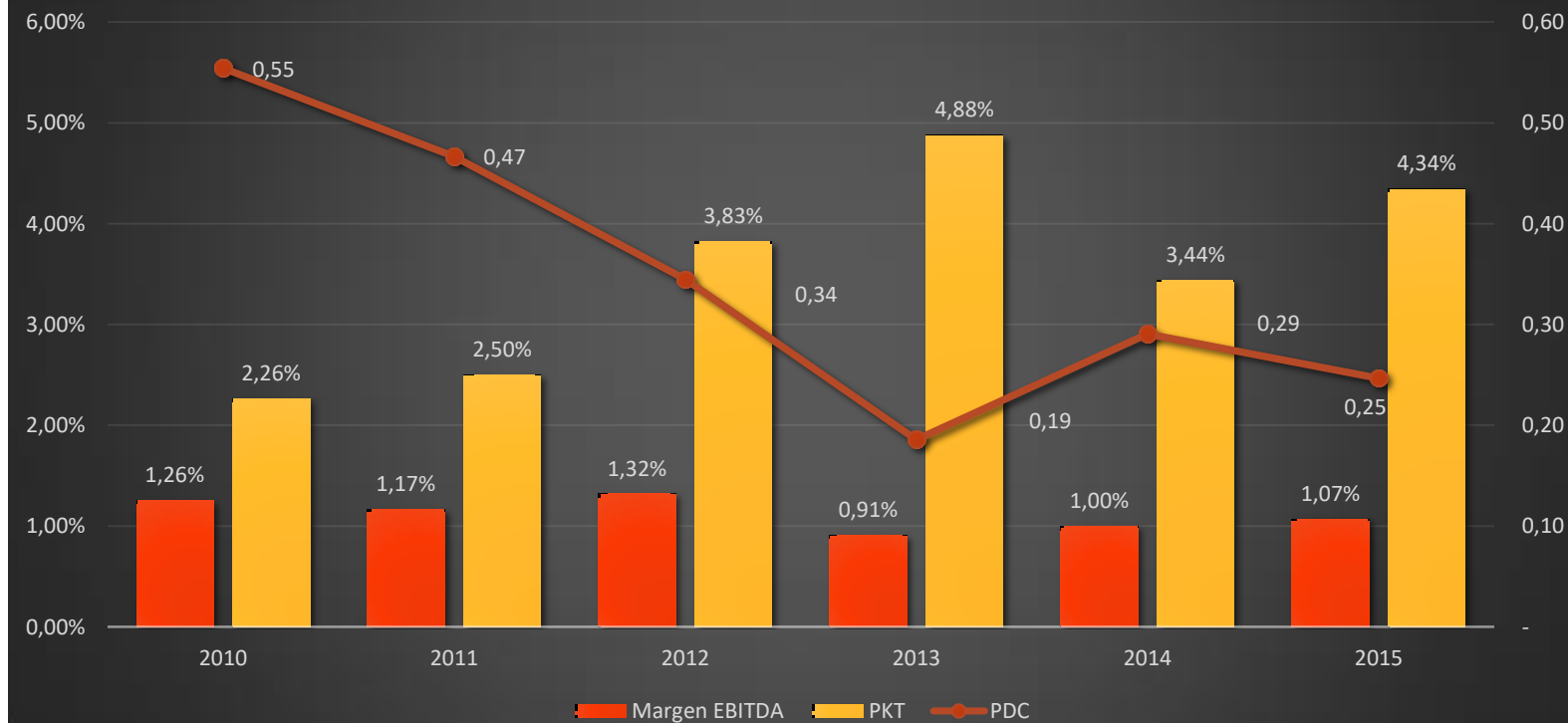
*Cifras expresadas en millones de pesos colombianos*

## 3. El problema

Dentro del diagnóstico financiero realizado, se obtuvo los siguientes resultados:

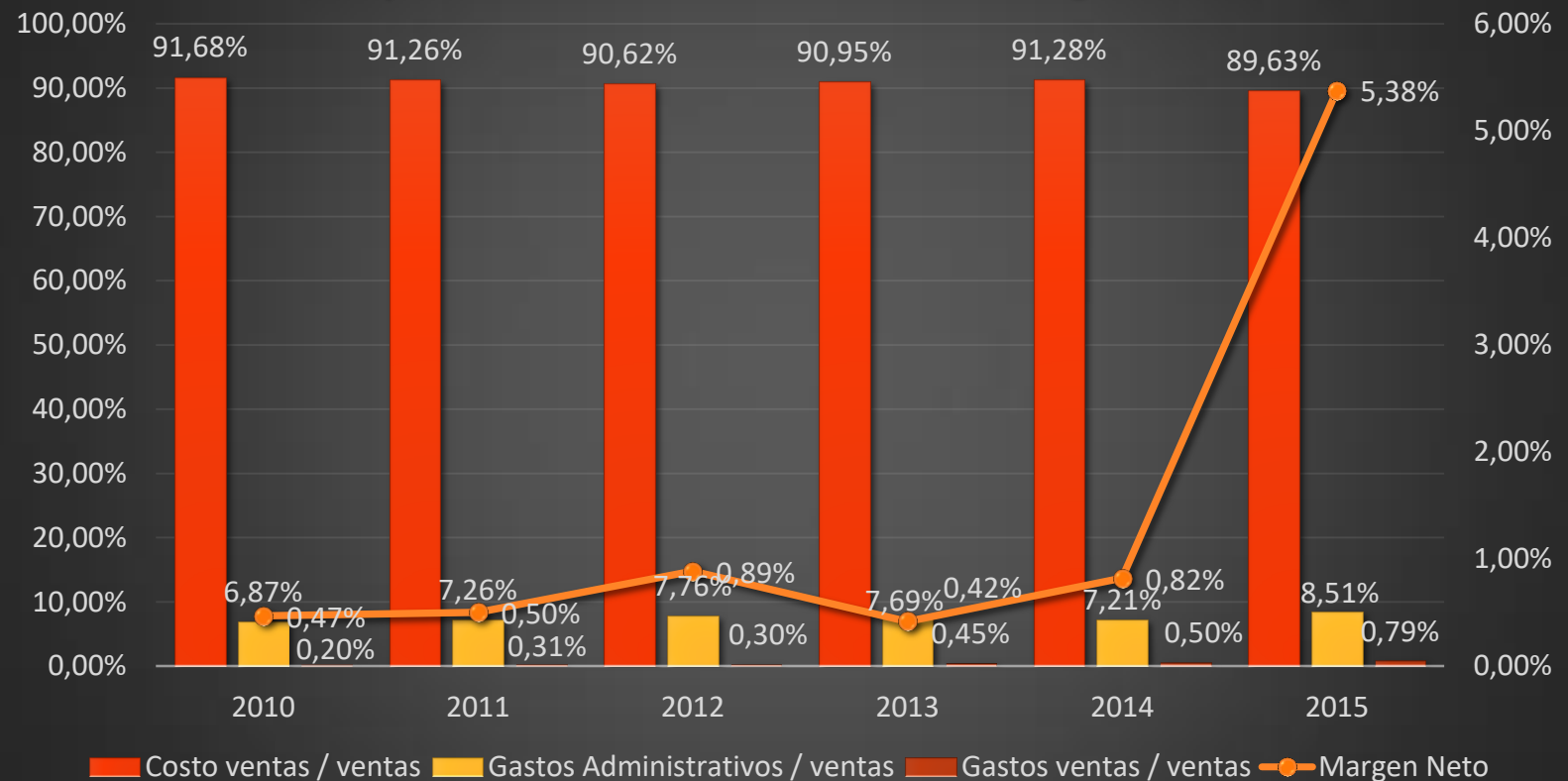


## Comportamiento Indicadores - PDC






## Comparativo Indicadores - Margen Neto



## 4. Resultados

### SUPUESTOS MACROECONÓMICOS DEL SECTOR Y DE LA EMPRESA

Tasas combinadas de crecimiento en ventas	Esperado	Impacto	Ponderación
PIB	2,00%	30%	0,60%
Crecimiento Historico	1,06%	10%	0,11%
Incremento en Precios (IPC)	5,90%	60%	3,54%
<b>Total</b>	<b>8,96%</b>	<b>100,00%</b>	<b>4,25%</b>
			<b>G de crecimiento Ventas</b>

	ANÁLISIS ESTADÍSTICO						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2010-2015
Ingresos Operacionales	8.126	9.603	10.613	10.593	11.589	10.268	4,8%
Crecimiento corriente		18%	11%	0%	9%	-11%	
IPC	3,2%	3,7%	2,4%	1,9%	3,7%	6,8%	
Indice IPC	100	104	106	108	112	120	3,7%
Crecimiento real		13,9%	7,9%	-2,0%	5,5%	-17,0%	1,06%

*Cifras expresadas en millones de pesos colombianos*

## PROYECCIONES

<b>INGRESOS</b>	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos Operacionales	10.268	10.704	11.158	11.632	12.126	12.641

<b>COSTOS</b>	2015	2016	2017	2018	2019	2020
MENOS: Costos De Ventas y De Prestacion De Servicios	9.203	9.536	9.839	10.204	10.582	10.974

<b>GASTOS</b>	2015	2016	2017	2018	2019	2020
MENOS: Gastos Operacionales De Administración	874	761	822	858	896	935
MENOS: Gastos Operacionales De Ventas	81	46	47	50	52	54

*Cifras expresadas en millones de pesos colombianos*

## FLUJO DE CAJA PROYECTADO –ESCENARIO REALISTA

<b>MÉTODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO (FCLD)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Utilidad operacional	82	94	97	102	106	110
Menos impuestos	67	-	-	-	-	-
<b>UODI</b>	<b>15</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>102</b>	<b>106</b>	<b>110</b>
Mas Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
Mas Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>43</b>	<b>120</b>	<b>125</b>	<b>130</b>	<b>136</b>	<b>142</b>
Menos Incremento KTNO	47	19	20	21	21	22
Menos Inversión en Activos Fijos	(12)	6	(3)	2	(1)	0
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>8</b>	<b>95</b>	<b>108</b>	<b>108</b>	<b>115</b>	<b>119</b>

*Cifras expresadas en millones de pesos colombianos*

## ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO –ESCENARIO REALISTA

PROYECCIÓN DE VENTAS						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos Operacionales	10.268	10.704	11.158	11.632	12.126	12.641
MENOS: Costos De Ventas y De Prestacion De Se	9.203	9.730	10.143	10.574	11.023	11.491
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.065</b>	<b>974</b>	<b>1.015</b>	<b>1.058</b>	<b>1.103</b>	<b>1.150</b>
MENOS: Gastos Operacionales De Administraci3n	874	808	843	878	916	955
MENOS: Gastos Operacionales De Ventas	81	46	47	50	52	54
MENOS: Depreciaciones	28	25	26	27	28	30
MENOS: Amortizaciones	-	1	1	1	1	1
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>82</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>102</b>	<b>106</b>	<b>110</b>
MAS: Ingresos No Operacionales	610	196	204	213	222	231
MENOS: Gastos No Operacionales	73	73	76	80	83	86
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>619</b>	<b>216</b>	<b>225</b>	<b>235</b>	<b>245</b>	<b>255</b>
MENOS: Impuestos De Renta y Complementarios,	67	-	-	-	-	-
<b>GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>552</b>	<b>216</b>	<b>225</b>	<b>235</b>	<b>245</b>	<b>255</b>

*Cifras expresadas en millones de pesos colombianos*

## INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADO



	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Activos Totales</b>	7.723	8.050	8.392	8.749	9.120
<b>Utilidad Neta</b>	392	482	554	632	715
<b>ROA</b>	<b>5,08%</b>	<b>5,99%</b>	<b>6,61%</b>	<b>7,23%</b>	<b>7,85%</b>
<b>EBITDA</b>	361	449	521	597	679
<b>Margen EBITDA</b>	<b>3,38%</b>	<b>4,03%</b>	<b>4,48%</b>	<b>4,92%</b>	<b>5,37%</b>
<b>KTNO</b>	465	485	505	527	549
<b>PKT %</b>	4,34%	4,34%	4,34%	4,34%	4,34%
<b>Variación KTNO</b>	-	19,7	20,6	21,5	22,4
<b>PAF</b>	39,95	39,95	39,95	39,95	39,95
<b>PDC</b>	0,78	0,93	1,03	1,13	1,24
<b>ROE</b>	<b>5,89%</b>	<b>6,94%</b>	<b>7,66%</b>	<b>8,37%</b>	<b>9,09%</b>
<b>ROA</b>	<b>5,08%</b>	<b>5,99%</b>	<b>6,61%</b>	<b>7,23%</b>	<b>7,85%</b>

*Cifras expresadas en millones de pesos colombianos*

## CONCLUSIONES

---

- El costo de la empresa es difícil de controlar con respecto a la regulación de los precios del combustible, sin embargo no se está realizando gestión para los demás productos.
- no se cuenta con un gobierno corporativo definido, lo cual impacta en la gestión de gastos de personal, encontrando dentro de los sueldos y salarios asignaciones de cargos inoperantes en la empresa.
- El efectivo es depositado en cuentas de ahorro y cuentas corriente, generando así un desaprovechamiento de estos recursos, la generación de gastos financieros y el pago de GMF en cada transacción con sus proveedores.

## RECOMENDACIONES

---

- Implementación del código de buen gobierno - identificación de cargos inoperantes en la compañía : Eficiencias en la reducción del gasto administrativo.
- Gestión de costos de los productos no regulados, como lubricantes, aditivos y demás.
- Estrategias para el manejo del efectivo-uso de instrumentos de inversión - FIC.