

VALORACION FINANCIERA PARA INCREMENTAR EL VALOR DE PRIMAX COLOMBIA

ASTRID JULIANA GIRALDO CARO

WENDY GIOVANNA ROJAS PÉREZ

Área:

Facultad de Ingeniería

Docentes:

Andres Vernazza Paez

Ferney Luengas Bayona

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA

GERENCIA Y ADMINISTRACION FINANCIERA - 88

Bogotá 2023

VALORACION FINANCIERA PARA INCREMENTAR EL VALOR DE PRIMAX COLOMBIA

ASTRID JULIANA GIRALDO CARO

WENDY GIOVANNA ROJAS PÉREZ

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA

GERENCIA Y ADMINISTRACION FINANCIERA - 88

Bogotá 2023

Agradecimientos

Agradecemos a Dios, quien ha sido nuestro refuerzo en este proceso académico. Su ímpetu nos ha iluminado a superar todas las dificultades y desafíos presentados cada día. Su amor y guía nos ha llevado hacia el camino del éxito.

Nuestras familias, han sido contribuidores en nuestro crecimiento no solo como personas de bien sino también como grandes profesionales. Su apoyo incondicional hace que alcancemos cada una de las metas propuestas. Su amor, apoyo y mejores deseos para nosotras nos dan las fuerzas necesarias para enfrentar todas las adversidades que se nos presentan a lo largo del camino.

Igualmente, queremos agradecer el gran acompañamiento brindado por la Universidad quienes con valores de compromiso, excelencia y ética logran construir bases sólidas para nuestra formación y futuro. A sus docentes, quienes nos acompañaron en este gran sueño educativo, su dedicación e instrucción han sido esenciales en nuestra formación profesional. Por su entrega tenemos la oportunidad de adquirir conocimientos para el desarrollo de este proyecto de grado de alto nivel.

Así mismo, queremos expresar nuestra gratitud a la empresa Primax Colombia SA, por su asistencia en la realización de nuestro proyecto de grado. Su ayuda fue valiosa en nuestra investigación, logrando aplicar los conocimientos adquiridos en esta especialización.

Resumen

La compañía Primax Colombia es una de las compañías líder en la comercialización de combustibles líquidos derivados del petróleo y es miembro de uno de los grupos económicos más grande de América Latina como lo es el Grupo Romero.

El siguiente resumen muestra en su primer capítulo, cómo se ha construido un completo marco teórico e indagado en el estado del arte. Nos introducimos en las teorías y conceptos básicos que refuerzan nuestro propósito. Esta base teórica algo más que una simple técnica, nos ha facilitado una comprensión actualizada de los aspectos clave relacionados con nuestro proyecto.

En el segundo capítulo, contamos un poco acerca de la compañía, como llegó al país el Grupo Romero y se extendió por Latinoamérica y en especial en Colombia. Investigamos su historia, misión y visión, sus cambios a lo largo de los años. Además, examinamos su contexto empresarial, indagando su posición en el mercado y el impacto de su portafolio de productos como el entorno económico.

En el tercer capítulo, mostramos información financiera relevante para nuestro análisis. Trajimos a estudio información desde el año 2018 hasta el año 2022, del cual desarrollamos un detallado análisis de los indicadores de valor y razones financieras de mayor significado. Este detallado análisis nos facilitó una visión precisa del desempeño financiero de Primax Colombia, además, ejecutamos una valoración sin y con estrategias que nos concedió ver y evaluar diferentes alternativas permitiendo proyectar el desempeño de la compañía hasta el año 2027 de manera razonable.

Palabras clave: marco teórico, proyecto de grado, resumen, Primax Colombia, hidrocarburos, combustible, portafolio de productos, estado del arte, teorías, conceptos, historia, misión, visión, contexto empresarial, entorno económico, información financiera, indicadores de valor, ratios financieras, valoración, escenarios, proyecciones, posición en el mercado.

Abstract

Primax Colombia Company is one of the leading companies in the marketing of liquid fuels derived from petroleum and is a member of one of the largest economic groups in Latin America, the Romero Group. The following summary presents, in its first chapter, how a comprehensive theoretical framework has been constructed and explored in the state of the art. We delved into theories and basic concepts that reinforce our purpose. This theoretical foundation, more than just a simple technique, has provided us with an updated understanding of key aspects related to our project.

In the second chapter, we share some information about the company, how the Romero Group entered the country, and expanded throughout Latin America, especially in Colombia. We investigated its history, mission, and vision, along with its changes over the years. Additionally, we examined its business context, exploring its market position and the impact of its product portfolio on the economic environment.

The third chapter presents relevant financial information for our analysis. We studied data from 2018 to 2022, conducting a detailed analysis of the most significant value indicators and financial ratios. This detailed analysis provided us with a precise view of Primax Colombia's financial performance. Furthermore, we carried out an evaluation without and with strategies, allowing us to view and assess different alternatives, projecting the company's performance reasonably until 2027.

Keywords: theoretical framework, graduation project, summary, Primax Colombia, hydrocarbons, fuel, product portfolio, state of the art, theories, concepts, history, mission, vision, business context, economic environment, financial information, value indicators, financial ratios, evaluation, scenarios, projections, market position

TABLA DE CONTENIDO

Introducción.....	7
Problema.....	8
Justificación	9
Objetivos	10
Objetivo general	10
Objetivos específicos	10
CAPITULO 1.....	11
1.1. Marco teórico.....	11
1.2. Estado del arte.....	12
1.2.1 Valoración de la competencia	12
CAPITULO 2.....	13
2.1. Historia de la Empresa.....	13
2.2 Contexto Empresarial (Competencia y mercados en los que participa)	14
2.3 Análisis de portafolio de productos y servicios	17
2.4 Análisis del entorno económico de la empresa y sus productos ..	21
CAPITULO 3.....	24
3.1 Cifras Contables.....	24
3.2 Análisis vertical	26
3.3 Inductores de Valor y Razones Financieras	27
CAPITULO 4 (Valoración y Gestión de Valor)	32
4.1 Valoración de la empresa sin estrategias	32
4.1 Análisis de la valoración sin estrategias.....	33
4.2 Valoración con estrategias y comparativo con la valoración sin estrategias	35
4.3 Resultados de Valoración con Estrategias	36
Conclusiones	37
Recomendaciones.....	37
Referencias	38

Introducción

La Administración Financiera es la disciplina que responde al planear, organizar y controlar la distribución de los recursos económicos de una empresa y es donde principalmente un negocio logra una alta rentabilidad. Los retos son grandes cuando lo que se quiere y espera es lograr los objetivos de una buen y adecuado manejo de los recursos con los que cuenta la compañía para incrementar sus beneficios.

Este documento se hace con la finalidad de implementar un modelo financiero que permita comprender la estructura financiera de una compañía respecto a sus costos, gastos, ingresos y activos, como también sobre su comportamiento durante un periodo de análisis que permita no solo identificar debilidades y riesgos de la empresa, sino también su potencial reflejado en proyecciones futuras.

De acuerdo con lo anterior, se toma la compañía Primax Colombia SAS para implementar un modelo financiero que permitirá desarrollar el estudio de la información contable durante el periodo de tiempo comprendido entre los años 2018 y 2022.

Mediante el análisis de la información contable llegaremos a un diagnóstico que permitirá identificar en la compañía cómo las direcciones por medio de sus decisiones han logrado el posicionamiento de ésta y cómo el entorno económico ha influido en sus resultados, permitiendo tener un acercamiento a la situación real de la compañía que facilite la gestión financiera actual y futura que genere o incremente valor considerando los potenciales riesgos.

Problema

La compañía Primax Colombia es líder en la comercialización de combustibles líquidos derivados del petróleo como la gasolina, el diésel y residuales del mismo, así como de gas licuado de petróleo y de lubricantes. Es miembro de uno de los grupos económicos más grande de América Latina como lo es el Grupo Romero llevando combustible a países como Perú y Ecuador.

La compañía como mayorista en la distribución de combustible en el país se ha visto afectada por la fijación de precios por parte del Ministerio de Minas y Energía, ocasionando que los resultados por la venta del combustible sean mínimos. Por lo anterior, se hace necesario incrementar las ventas, ampliar el portafolio y cobertura de servicios para garantizar la sostenibilidad y crecimiento de la empresa.

Por tal motivo, se desarrolla un estudio de mercado, financiero y técnico que permita extender el portafolio de servicios de la compañía y así tener la base de información que facilite la toma de decisiones desde la gerencia.

Con este estudio se identificaron la necesidad de incrementar las ventas y así mismo la rentabilidad, como también la introducción y adaptación en la implementación de nuevas tecnologías para la transición energética.

Dentro de las herramientas utilizadas se realizó una entrevista a la gerencia financiera y operativa de la compañía por ser las áreas que conocen y tienen de primera mano la información.

Con el desarrollo de la entrevista se pudo identificar las oportunidades que tiene la compañía en el mercado para el incremento de las ventas y así mismo la exploración en energías limpias.

Justificación

Primax es una de las compañías más grandes del sector de hidrocarburos, encontrando en Colombia la oportunidad de expansión a lo largo de la región, por lo que la valoración financiera ayuda a medir el impacto y contribución comerciales por la generación de estrategias que potencializa su crecimiento y rentabilidad.

La valoración financiera de Primax Colombia S.A. se desarrolló a través del método de caja libre, donde se busca identificar los recursos que genera la compañía, mediante flujos tanto en la entrada como en la salida de efectivo en unos periodos de tiempo determinados, la estimación planteada es aplicada a su valor en Colombia ya que la compañía tiene presencia en otros países. La valoración por el método de flujo de caja libre descontado se implementa como una herramienta estratégica que ayude de manera más precisa y ágil la toma de decisiones en las estrategias para impulsar las diferentes líneas de negocios que fortalezcan la permanencia en el mercado y potencializar el objeto social de la empresa.

Por lo tanto, la valoración a la empresa ayuda a la organización a diseñar herramientas para la generación de ingresos largo plazo y el manejo adecuado de sus recursos activos y pasivos. Igualmente, la valoración contribuye a la toma de decisiones de nuevos negocios, endeudamiento, reestructuraciones, entre otras.

Objetivos

Objetivo general

Implementar modelo de valoración financiera de la compañía Primax Colombia S.A. que, a través del método de flujo de caja libre descontado, permita el análisis financiero para incrementar el valor de la compañía.

Objetivos específicos

1. Aplicar el método de valoración de Flujo de Caja Libre descontado a la compañía, para desarrollar estrategias y tomar decisiones contribuyan con el incremento de aumentar el valor de la empresa.
2. Identificar los rubros que no generan valor a la compañía, a través de los indicadores financieros, los cuales contribuyen a la identificación de las falencias de la compañía.
3. Examinar el entorno socioeconómico de la compañía Primax Colombia S.A. para análisis del sector y su competencia directa.

CAPITULO 1

1.1. Marco teórico

Por diagnostico o análisis Financiero García (1999) la define como el entender el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información financiera disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa o de un sector específico de ésta. Aunque 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 financiero de la misma. La contabilidad muestra cifras históricas, hechos cumplidos que no necesariamente determinan lo que sucederá en el futuro.

De acuerdo con lo mencionado anteriormente, el incorporar la valoración financiera como pieza del valor de una compañía a través de la implementación de un modelo financiero coherente al sector económico en el cual se trasciende y no específicamente para hallarle un valor de venta, sino para establecer un punto de referencia que permita definir el potencial de la compañía en pro de tomar decisiones para su crecimiento.

Para sumergirnos en lo mencionado anteriormente Ortiz (2015) concibe que, existen diversas formas de valorar una empresa las cuales varían dependiendo del objetivo que se busca al realizarla, adicional concluye López (2007) que el valor de una empresa es relativo ya que aparte del objetivo que se busca al realizarla como mencionamos anteriormente también depende de quien la valora y, para qué la valora. Incluso también depende del momento en que se valora.

Los métodos del flujo de caja, más precisamente el método del flujo de caja libre y el descuento son otras formas de valorar una empresa. En ambos casos se parte de la definición del flujo de caja en el cual se destaca el EBITDA, movimiento de activos y pasivos, flujo de inversión y flujo financiero. Para poder desarrollar una valoración es importante tener las proyecciones financieras de la compañía, particularmente en lo que tiene que ver con el estado de resultados, balance general y flujo de caja proyectado.

Así que, el procedo de determinar el valor actual de una empresa utilizando medidas objetivas y evaluando de manera integral los aspectos de la compañía nos lleva a una valoración; medición homogénea de elementos como el patrimonio, la actividad, el potencial y otras características de la compañía que puedan cuantificarse a través de datos asociados al flujo de caja como uno de los más destacados en este proceso.

1.2. Estado del arte

1.2.1 Valoración de la competencia

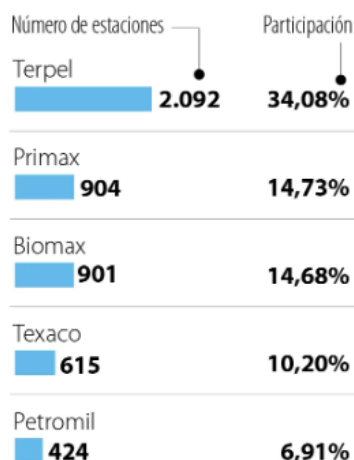
Para analizar la competencia, se consultó en varias fuentes, donde se encontró que las cinco empresas que más ventas tuvieron en el país fueron: Terpel, Primax y Texaco, las líderes de la comercialización de gasolina en Colombia por números de galones. A ellas le siguen Biomax y Petromil, según datos de Fendipetróleo (Federación Nacional de Distribuidores de Combustibles y Energéticos), donde su participación alcanza al 90%, siendo 19 empresas comercializadoras de combustible.

En general, Colombia cuenta con 6.200 estaciones de servicio de gasolina.

Puntos de Venta

Texaco cuenta con 615 estaciones, Primax con 904, mientras que Biomax 901.

En participación de mercado por números de puntos de ventas, se tiene lo siguiente: Terpel concentra 34,08%; Primax 14,73%; Biomax 14,68%; Texaco 10,20% y termina Petromil con 6,91%.



Fuente: [//https://www.portafolio.co/economia/infraestructura/empresas-lideres-del-negocio-de-los-combustibles-en-colombia-554305">https://www.larepublica.co/empresas/terpel-primax-y-texaco-las-empresas-que-lideran-la-venta-de-gasolina-en-colombia-3445688 //](https://www.larepublica.co/empresas/terpel-primax-y-texaco-las-empresas-que-lideran-la-venta-de-gasolina-en-colombia-3445688)
<https://www.portafolio.co/economia/infraestructura/empresas-lideres-del-negocio-de-los-combustibles-en-colombia-554305>

Facturación 2021

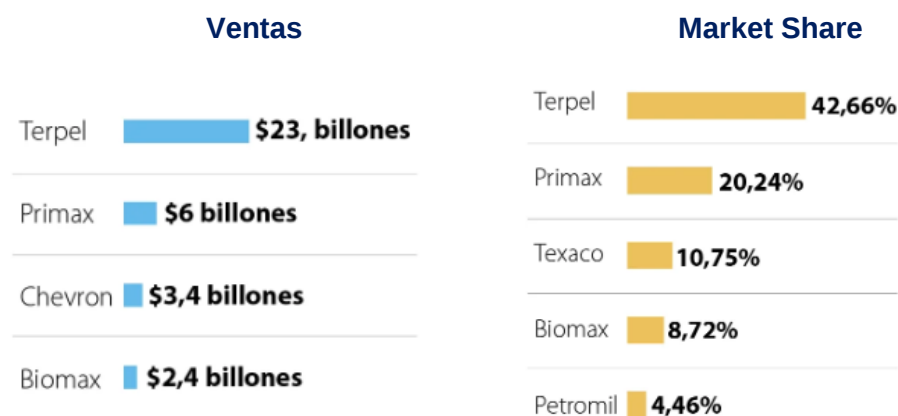
Se evidencia que Terpel es la compañía que más vende combustible en Colombia siendo la que cuenta con más estaciones de servicio distribuidas en todo el país. La empresa constituida en Bucaramanga concentra casi la mitad de las ventas de combustibles en Colombia, pues tiene 42,66% de participación de mercado entre los

competidores. Además, tiene bajo su administración 2.092 puntos de ventas en todo Colombia.

Así mismo, Terpel es también la que más factura en el país, en 2021 vendió \$23,1 billones y se ubicó como la tercera empresa más grande de Colombia, a septiembre de 2022, es la segunda empresa que más ha registrado ingresos hasta el momento, después de Ecopetrol.

Texaco, ocupa el tercer puesto después de Primax. La compañía Chevron es propietaria de Texaco y según Fendipetróleo le corresponde el 10,75% de participación de mercado, siendo la tercera en ventas de combustible.

Continuando con las más vendedoras por números de galones, la cuarta en este apartado es Biomax, que posee 8,72% del mercado, lo cual es ya una cifra baja en comparación a sus homólogas. A esta el sigue Petromil, que se ubica como la quinta que más vende gasolina en Colombia con 4,46% de cuota de mercado.



Fuente de los gráficos Fendipetróleo Gráfico: LR - GR

CAPITULO 2

2.1. Historia de la Empresa

Nombre de la empresa. PRIMAX COLOMBIA S.A. NIT: 860.002.554

Tipo de empresa. PRIMAX COLOMBIA S.A., es una sociedad de naturaleza privada, su objeto social es la compra, distribución y venta de hidrocarburos, productos químicos y sus derivados; lubricantes, aceites, repuestos y accesorios, aditivos, etc.

Ubicación. El domicilio principal de PRIMAX COLOMBIA S.A. será en la ciudad de Bogotá D.C. pero podrá establecer sucursales y agencias en otros lugares dentro y fuera del país.

Visión. Ser líderes en América Latina por la calidad de nuestros productos y por la excelencia de nuestros servicios, enfocándonos en la creación de valor para todos.

Misión. Proveer calidad y experiencia para facilitar la vida de todos.

Organigrama.



2.2 Contexto Empresarial (Competencia y mercados en los que participa)

Información General.

Primax Colombia S.A. fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de junio de 1955, el término de duración de la Compañía expira el 22 de junio del año 2050.

Por decisión de la Asamblea General de Accionistas, la Compañía cambió su razón social a partir del 1 de enero de 2001, de Mobil de Colombia S.A. a ExxonMobil de Colombia S.A. donde se protocolizó la fusión por absorción efectuada por la Compañía de la Sociedad Esso Colombiana Limited, domiciliada en el estado de Delaware – Estados Unidos de América. La Corporación ExxonMobil, firmó en noviembre de 2016 un contrato de

compraventa entre Mobil Petroleum Overseas Company LTDA y ExxonMobil Ecuador Holding B.V. (Vendedores) y la Compañía de Petróleos de Chile S.A. (“COPEC” o el “Comprador”), de sus filiales de Downstream en Colombia, Ecuador y Perú.

Para estos efectos, el mencionado contrato de compraventa previó, entre otros, la venta a Copec o a una de sus afiliadas de la participación accionaria de los Vendedores en ExxonMobil Andean Holding LLC (“EMAH”), una sociedad con domicilio en Delaware que era, a su vez, el accionista mayoritario de ExxonMobil de Colombia S. A. en Colombia.

Teniendo presente que el negocio celebrado fue una compraventa de las acciones de EMAH de titularidad de los vendedores, el cual estaba sujeto a la aprobación de las autoridades regulatorias correspondientes, el resultado de la transacción fue un cambio de control indirecto sobre el capital social de ExxonMobil de Colombia S.A. mediante resolución 76541 de 2017, modificada mediante Resolución 9915 de 2018 ambas de la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC), la transacción fue aprobada conforme a los condicionamientos allí establecidos.

El cambio de control sobre las acciones de ExxonMobil de Colombia S.A. a COPEC / Organización Terpel (OT) tuvo lugar el día 15 de marzo 2018 quien a su vez en la misma fecha le vendió las acciones mencionadas a Asesorías Tyndall SPA propietaria 100% de las Compañías Traful S.A.S. y Meliquina S.A.S. quienes constituyeron los Patrimonios Autónomos FAP Pegaso I y Pegaso II, inversionistas mayoritarios de la Compañía DAC Distribuidora Andina de Combustibles S. A. (antes ExxonMobil de Colombia S. A.).

En cumplimiento de la resolución 76541 de 2017, modificada mediante Resolución 9915 de 2018, ambas emitidas por la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC), se dio la venta del negocio de lubricantes de ExxonMobil de Colombia S.A. a Organización Terpel, la cual se hizo el día 3 de julio de 2018. Adicionalmente, en esta misma fecha también ExxonMobil de Colombia S. A. recibió el negocio de lubricantes de Organización Terpel compuesto por las marcas de lubricantes Maxter y Maxter Progresas asociadas a la cadena de distribución de clientes industriales de esta última, así como los activos de la planta de producción ubicada en Bucaramanga. Por decisión de la Junta Directiva, la Compañía cambió su razón social a partir del 14 de septiembre de 2018, de ExxonMobil de Colombia S.A a DAC Distribuidora Andina de Combustibles S.A. sin embargo la identificación tributaria no cambió, manteniendo así el NIT 860.002.554–8; este cambio fue registrado en la Cámara de Comercio de Bogotá en esa misma fecha.

En cumplimiento de la resolución de la Superintendencia de Industria y Comercio No. 9915 de 2018, en noviembre 30 de 2018, Distribuidora Andina de Combustibles S. A. fue vendida por sus accionistas mayoritarios a la Corporación Primax que es una entidad peruana perteneciente al Grupo Romero. En marzo 1 de 2019 la sociedad cambio de nombre de Distribuidora Andina de Combustibles S.A. a Primax Colombia S.A.

Corporación Primax constituyó en Colombia las sociedades Inversiones Primax S.A.S. y Primax Holdings S.A.S. quienes hasta septiembre 30 de 2021 fueron los inversionistas mayoritarios de Primax Colombia S.A. En dicha fecha Primax Colombia S.A.S. absorbió a su inversionista mayoritaria (Primax Holdings S.A.S.) según el mecanismo de fusión inversa aprobada por Superintendencia Financiera de Colombia. La Compañía actualizó su situación de control configurada el día 30 de septiembre de 2021 y reportada en documento privado de fecha 27 de octubre de 2021 por el representante legal e inscrito ante la cámara de comercio de Bogotá el 4 de noviembre de 2021 bajo el Número 02759328 del libro IX, comunicado por la sociedad matriz Inversiones Piuranas S.A.S. de nacionalidad peruana.

Logros en los últimos años:

2018

- Se adquirido el negocio de ExxonMobil en Colombia, se inicia la operación.

2019

- Lanzamiento de la nueva marca en todo Colombia.
- Inauguración de las primeras estaciones de servicio en las principales ciudades (Bogotá, Barranquilla, Medellín, Cali, Bucaramanga y Cartagena).
- Implementación de más de seis proyectos de RSE Responsabilidad Social Empresarial, para fortalecer las relaciones con las comunidades aledañas a la operación.
- Primera medición de huella de carbono en el país.
- Reconocimiento por la revista Semana como una de las veinte compañías que más aportan al país.

2020

- Incursión en el mercado de valores del país, a través de una exitosa emisión de bonos, con buena aceptación por parte de nuestros inversionistas.
- Implementación de plan de acción para los colaboradores y clientes para hacer frente a la pandemia Covid-19.
- Se inauguró la EDS número 16, con operación directa a través de la red COESCO.
- Ampliación de red a 800 estaciones de servicio en cadena, de las 800 se logró identificar 500 con marca Primax.

2021

- Incursión en el negocio de aviación en Colombia.

- Reconocimiento como una de las veinte empresas más importantes del país por revista Semana, Portafolio, Dinero, Diario La República, la Nota Económica y la revista Gerente.
- Se llevaron a cabo más de cinco programas de inversión social para apoyar a las comunidades afectadas por la pandemia.
- Emisión de bonos COP de 300.000 millones de Primax S.A., lo que permitió reconocimiento de la compañía en el mercado de capitales con calificación “AA+(col)”, asignada por la Fitch.
- Se obtuvo por primera vez, el sello que otorga Icontec a las compañías que gestionan su crecimiento empresarial con un enfoque de sostenibilidad.
- Igualmente, se obtuvo por primera vez, la certificación como compañía carbono neutral gracias a la revisión e implementación de acciones para reducir los gases de efecto invernadero.

Productos y servicios.

Primax cuenta con los siguientes productos y servicios:

2.3 Análisis de portafolio de productos y servicios

Combustible confiable

Es el programa de verificación de calidad y cantidad de combustible para las Estaciones de Servicio Primax, es operado por el ICONTEC, una entidad insignia ideal para llevar a cabo la verificación de la calidad de los combustibles.

Beneficios del Programa

1. Único programa operado por el ICONTEC y certificado con la norma ISO 9001.
2. Mejoramiento y certificación de las prácticas operacionales.
3. Ofrece y garantiza la mejor calidad y medida del mercado.

El programa cuenta con 7 controles y 27 pruebas de calidad.



Max Pro Diesel

Pruebas realizadas en motores Euro I y III, puede variar según el tipo de vehículo y estilo de conducción.

Reducción en las mediciones de material particulado e hidrocarburos totales. Ambas pruebas fueron realizadas en el Laboratorio de Máquinas Térmicas de la Universidad de Antioquia en enero de 2021.

Pruebas realizadas por Ecopetrol en marzo de 2020.



Ayuda a que el motor funcione suavemente, Max Pro Diesel ayuda a reducir el taponamiento de filtros mejorando el funcionamiento del motor.



Ayuda a reducir la producción de espuma. Menos tiempo tanqueando con Max Pro Diesel.



Ayuda a mejorar la potencia del motor, Max Pro Diesel requiere alrededor de 2.000 Kilómetros para ayudar en la remoción de depósitos y aumentar el desempeño y la potencia del motor.



Más rendimiento, Max Pro Diesel ayuda a obtener reducciones de consumo de combustible hasta del 2,5%.



Menos emisiones contaminantes, Ayuda a reducir hasta en un 25% en promedio las emisiones contaminantes, Max Pro Diesel promueve combustiones más limpias.



Ayuda a limpiar los inyectores, Max Pro Diesel posee tecnología para limpiar el sistema de combustible y las boquillas de los inyectores.



Ayuda a prevenir la corrosión, Con nuestra aditivación diferencial Max Pro Diesel protege las partes metálicas del motor.



Ayuda a aumentar el número de cetano, Usando Max Pro Diesel se obtiene un aumento promedio de 4 números de cetano comparado con el diésel corriente, mejorando la combustión y a preservar el motor.

Nueva Extra G-Prix

La nueva gasolina Premium Extra G-Prix y la gasolina corriente con su nueva aditivación y formulación de última tecnología cumplen los requerimientos de la certificación internacional Top Tier™.



Más potencia. Ayuda a restaurar la potencia perdida en el motor, gracias a su contenido hasta de 98 Octanos.



Alarga la vida del motor. Ayuda a reducir los depósitos de los inyectores de combustible hasta en un 50%.



Más rendimiento. Ayuda a reducir el consumo de combustible.



Ayuda a proteger el motor contra la corrosión. Con su aditivación diferencial ayuda a proteger las partes metálicas del motor evitando la corrosión.



Ayuda a mejorar la limpieza del motor. Ayuda a remover los depósitos perjudiciales en el motor, limpiando efectivamente los inyectores y las válvulas de admisión.



Menos emisiones contaminantes. Ayuda a minimizar hasta en un 20% las emisiones contaminantes

- **Combustibles industriales**



Aviación



Marino



Diésel

- **Lubricantes**



Lubricantes Maxter. Es el resultado de la innovación y evolución de lubricantes dirigidos para vehículos pesados a diésel.



Lubricante Shell. Solucionamos Cualquier Necesidad de Maquinaria Pesada para la Construcción y Minería.

Transporte

Evaluación de los sitios de entrega. Contamos con un proceso de evaluación de riesgos de todos los sitios donde se carga y se realizan entregas directas de combustible.

Identificamos sus necesidades como el tamaño del vehículo, largo de mangueras, tipo de acoples, requerimientos administrativos y/u operativos puntuales, entre otros para entregarle de la manera más efectiva y eficiente.

Integridad y custodia del inventario en tránsito/rastreo satelital. Desarrollamos un equipo de contratistas que han adoptado las mejores prácticas del mercado en el manejo de combustibles. Nuestros vehículos cuentan con sistema de monitoreo satelital 24 horas (GPS), el cual le indicará en tiempo real la ubicación del equipo de manera permanente.

Plan de cargue y descargue seguro. Las entregas a cargo de Primax incluyen el diligenciamiento del formato de plan de cargue y descargue seguro, el cual es una simulación que permite visualizar la capacidad física en tanques y el tipo de producto, con el fin de evitar un evento como derrame o contaminación.

MERCADO

Clientes

Los principales clientes son:

- Distracom S.A.
- Cooperativa Multiactiva de Coesco Colombia S.A
- Grupo HH
- Grupo EDS Autogas S.A.S
- Grupo Gandur
- World Fuel Services Company
- Grupo Villalobos
- Almacenes Éxito S.A.
- Grupo Codis

2.4 Análisis del entorno económico de la empresa y sus productos

Para analizar el entorno económico del sector de hidrocarburos, se consultaron publicaciones recientes donde encontramos que La cadena comercial de los combustibles derivados del petróleo en Colombia tiene varios protagonistas. El primero de ellos es Ecopetrol, refinador, importador y dueño de la red de poliductos, por la cual lleva los combustibles a las principales 10 ciudades del país, transportadas en vehículos a los lugares más lejanos del país.

Así mismo, hallamos que desde la década de los sesenta hasta los noventa, la cadena de distribución mayorista pertenecía principalmente a Exxon Mobil, Texaco, Shell y Terpel; sin embargo, durante los últimos veinte años esta red se ha incrementado a 19 mayoristas, que se encargan de suministrar los combustibles líquidos derivados del petróleo a los distribuidores, siendo así una industria sólida y sostenible a través del tiempo, siendo interesante para nuevos inversionistas ya sean mayoristas o minoristas.

Algunos distribuidores mayoristas han decidido construir por su cuenta nuevas estaciones de servicio o adquirir algunas de las existentes con el fin de abarcar una mayor participación en el mercado y sacar del juego a la competencia, tal como refleja el crecimiento en número de EDS.

Ahora bien, analizando el principal motivo del desajuste de los precios, según señalan los expertos, fue la pandemia de coronavirus la que generó la parálisis económica que provocaron las cuarentenas en 2019 y 2020, como resultado se desplomó el uso de combustibles, llevando a que las refinerías redujeran su producción de gasoil.

Algunas, incluso, por la fuerte disminución de las ventas tomaron la decisión de cerrar su EDS de forma definitiva y otras decidieron reconvertirse para refinar combustibles renovables, como parte de una transición del sector energético hacia fuentes más limpias y amigables con el medio ambiente.

Para el 2022 Las causas de la crisis y altos precios de la gasolina en el mundo se dan por la invasión rusa a Ucrania, sin embargo, antes de que Vladimir Putin ordenara la ofensiva, a finales de febrero, la demanda mundial de gasoil ya excedía la oferta.

Mientras tanto en Colombia los primeros anuncios hechos por el nuevo gobierno, fue llevar al alza gradual del precio de la gasolina y el ACPM, ya que el fondo de estabilización de los combustibles estuvo tan desfinanciado que produjo que la deuda ascendiera a más de 17 billones de pesos entre 2011 y 2019, para 2021 el Gobierno calculó que el déficit llegó a 11,4 %. Así las cosas, se evidencia que la dirección que le dieron al fondo en mandatos anteriores repercute en el precio del combustible.

Ahora bien, con la medida de incrementos paulatinos, el Gobierno ya ha superado los mil pesos de alza a los combustibles. Octubre fue el primero de los tres meses restantes del año en los que el galón de gasolina tuvo un incremento de 200 pesos. Aun así, con la medida implementada, los precios de los combustibles en Colombia siguen siendo de los más bajos en América Latina, donde el Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (Fepec) ha mitigado la presión inflacionaria del incremento en los precios.

Sin embargo, el objetivo del Gobierno es que, para 2026, no se tenga que pagar prácticamente nada al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles, por lo que se espera que la gasolina tienda a disminuir su precio.

Ahora, para entender un poco más los componentes del precio de la gasolina y entender su composición. Según el informe de tarifas de la Comisión de Regulación de Energía y Gas (Creg), 57% de lo que paga una persona por cada galón va destinado al 'Ingreso al productor' (lo que recibe Ecopetrol), y 23% a los impuestos; para un total de 80%. El porcentaje restante se divide entre 9% para el servicio de distribución, es decir para las más de 6.200 estaciones que tienen 19 empresas mayoristas.

Luego, 6% del total queda en el servicio de almacenamiento del combustible y 5% para cubrir los gastos de movilización por tuberías. Los \$400 de incremento de los que se habla van para cubrir el ingreso al productor, es decir a Ecopetrol, que es con quienes se tiene una deuda por no subir los precios antes.

De acuerdo con la Circular No. 124 de la Comisión de Regulación de Energía Y Gas-Creg, estas son las ciudades en donde se pagará la gasolina más cara en Colombia este año:

- **Villavicencio** - \$10.623.
- **Cali** - \$10.559.
- **Bogotá** - \$10.523.
- **Manizales** - \$10.513.
- **Pereira** - \$10.502.
- **Medellín** - \$10.460.

Por otra parte, los precios más bajos en el galón de gasolina estarán en Cúcuta con \$8.575 y en Pasto con \$8.916, ambas en ciudades fronterizas.

CAPITULO 3

3.1 Cifras Contables

Estado de Situación Financiera Balance General Empresa PRIMAX Colombia S.A.

Tabla

1

Balance general histórico

ACTIVO	2018	2019	2020	2021	2022
Activo Corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo	86.704	152.693	162.276	296.940	238.352
Inversiones valor razonable	-	1.391	1.391	1.391	991
Deudores comerciales y otros	433.523	198.849	208.200	247.806	209.616
Inventarios	299.798	259.718	198.800	150.193	252.997
Pagos anticipados	11.741	-	-	-	-
Otros activos no financieros	-	19.924	31.650	4.952	3.926
Impuesto sobre la renta	-	-	-	7.442	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	831.766	632.575	602.317	708.724	705.884
Activo No Corriente					
Deudores	290	438.798	150.053	148.201	722
Otros activos no financieros	-	-	-	13.940	19.326
Instrumentos financieros derivados	-	-	454	-	4.632
Propiedades, planta y equipo	267.128	247.330	204.561	279.822	627.117
Propiedades de inversion	-	-	29.049	20.286	19.807
Derecho de uso	-	-	1.060	1.965	46.248
Activos intangibles	44.399	3.278	8.325	58.850	128.590
Activos del contrato, neto	-	46.558	85.170	114.179	127.918
Inversiones valor razonable	-	8.174	6.589	5.940	5.683
Activos por impuestos diferidos	28.681	8.251	10.826	6.145	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	340.499	752.388	496.087	649.328	980.043
0 TOTAL ACTIVO	1.172.265	1.384.963	1.098.404	1.358.052	1.685.927

Pasivo Corriente					
Obligaciones financieras	-	-	570	603	33.889
Titulos emitidos	-	-	-	338	516
Proveedores	319.295	488.958	315.080	329.642	428.650
Cuentas por pagar Varios	-	-	-	-	-
Obligaciones laborales	56.970	45.345	40.907	10.751	10.510
Pasivos por arrendamiento	-	-	-	-	3.546
Benefios post-empleado	-	-	-	5.686	3.619
Impuestos corrientes por pagar	-	18.606	33.700	-	13.539
Otros pasivos	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	376.265	552.909	390.256	347.020	494.270
Pasivo No Corriente					
Obligaciones financieras	-	-	200.000	200.000	166.667
Titulos emitidos	-	-	-	249.228	256.451
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	11.844	-
Benefios post-empleado, pensiones	467.124	427.391	-	15.140	12.809
Obligaciones laborales	71.825	21.605	14.061	9.752	11.434
Provisiones	4.258	8.037	9.804	14.375	186.285
Pasivos por arrendamiento	-	-	-	2.051	43.223
Impuesto diferido	-	-	-	-	39.158
Otros pasivos	400	-	1.075	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	543.607	457.033	224.940	502.391	716.027
TOTAL PASIVO	919.872	1.009.942	615.196	849.411	1.210.297
Patrimonio					
Capital suscrito y pagado	408	408	408	408	408
Acciones en tesoreria	- 1.008	- 1.008	- 1.008	- 1.008	- 1.008
Superavit de capital	-	-	-	-	-
Reservas	2.645	2.645	2.645	2.645	2.645
Utilidades o perdidas acumuladas	224.226	246.907	373.091	547.157	476.981
Otros resultados integrales	-	-	-	75.730	64.508
Resultados del Ejercicio	26.121	126.068	108.071	35.168	61.111
Ó TOTAL PATRIMONIO	252.393	375.021	483.208	508.641	475.630
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.172.265	1.384.963	1.098.404	1.358.052	1.685.927

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Estado de Resultados Empresa Primax Colombia S.A.

CUENTAS DE RESULTADO	2018	2019	2020	2021	2022
Operacional					
Ventas, Ingresos de actividades ordinarias	5.437.074	5.760.385	5.973.143	4.665.256	6.088.082
Costo de Ventas	4.961.481	5.295.767	5.612.981	4.403.791	5.736.208
UTILIDAD BRUTA	475.594	464.618	360.162	261.466	351.874
Gastos de administración	463.295	415.722	254.647	212.201	242.970
Otros ingresos, neto	-	115.970	47.396	13.436	7.163
UTILIDAD OPERACIONAL	12.298	164.866	152.911	62.701	116.067
No Operacional					
Otros ingresos	18.614	-	-	-	-
Gasto no operacional	-	-	-	-	-
Gasto Financiero	668	21.485	1.032	7.933	26.265
Resultados Netos					
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	30.244	186.351	153.943	54.768	89.801
Gasto por impuesto	4.124	60.283	45.871	19.600	28.690
UTILIDAD NETA	26.120	126.068	108.071	35.168	61.111

Fuente: Elaboración propia, 2023.

3.2 Análisis vertical

Para Primax Colombia SA se realizó análisis financiero, la cifra significativa en el activo corresponde a deudores comerciales que registra en promedio el 20,19%, siendo el 36.98% la cifra más elevada para el 2018 y el 12,43% su valor menor presentado para 2022 debido a que el periodo de cobro disminuyó significativamente, siendo en el 2017 de 29 días, y para 2022 de 13 días.

La productividad del activo fijo para el 2022 fue del 37,2% con una propiedad planta y equipo del 627.117MM y para el 2021 fue de 18,62% con 279.822MM, indicando que los activos fijos en el 2022 fueron bajos respecto a los años anteriores, debido a la estrategia de expansión.

Para 2017, la concentración del pasivo se encuentra en la parte no corriente, representada en un 59,10% del total del pasivo, la cifra más representativa corresponde a beneficios post-empleados con un 50,78%, cuenta que para el 2022 su participación se reduce al 1,06%, sin embargo, se presenta también un incremento para este año en las obligaciones financieras, debido a que la compañía adquirió unos préstamos a partir del 2020, para capital de trabajo.

La cuenta de los títulos emitidos en el año 2021, son por la emisión de bonos ordinarios a en la bolsa de valores de Colombia, es una de las cuentas más representativas del pasivo no corriente.

Estructura Financiera Primax Colombia S.A.

Cuentas	Estructuras
Estructura Promedio	
Ventas	100,00%
Costos	93,15%
Gastos	5,07%
Total Erogación	98,22%
Total operación	1,78%
Ingresos no ope	0,07%
Gastos no ope	0,04%
Tx	0,56%
Margen Neto	1,25%

Para la compañía se hizo un análisis de su Estado de Resultados, donde se evidenció que sus costos representan en su estructura promedio el 93,15%, cifra que se ubica fuera del rango estructural donde su objetivo es del 50%, donde se deben concentrar las estrategias para que esta diferencia sea cada vez menor.

En cuanto a los gastos operativos, estos son del 5,07%, siendo favorables para la compañía ya que el rango mínimo estructural es del 20%.

De acuerdo con lo anterior, el efecto de tener unos costos fuera de los rangos conlleva a que la rentabilidad de la compañía sea baja.

Fuente: Elaboración propia, 2023.

3.3 Inductores de Valor y Razones Financieras

Empresa Primax Colombia S.A.

Tabla 5

Inductores de rentabilidad iniciales

<i>Inductores de Rentabilidad</i>	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	2,23%	-7,64%	1,21%	0,61%	2,78%
UODI	10.622	- 155.767	13.047	10.655	63.066
Activos Netos de Operación	779.599	390.947	491.798	658.903	904.351
RAN	1,36%	-39,84%	2,65%	1,62%	6,97%
Distancia Rentabilidad	-0,87%	-32,20%	1,44%	1,01%	4,20%
<i>Inductores de Operativos y Financieros</i>	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA Modelo General	59.759	- 54.625	73.258	59.613	150.914
EBITDA Operacional	41.144	- 54.625	73.258	59.613	150.914
Margen EBITDA Modelo General	1,10%	-0,95%	1,23%	1,28%	2,48%
Margen EBITDA Operacional	0,76%	-0,95%	1,23%	1,28%	2,48%
KTNO	414.026	- 30.391	91.920	68.357	33.964
Variación de KTNO	-	444.418	122.312	- 23.563	- 34.393
Productividad del Capital de trabajo PKT	7,61%	-0,53%	1,54%	1,47%	0,56%
Productividad del Activo Fijo PAF	20,35	23,29	29,20	16,67	9,71
Palanca de Crecimiento PDC	0,10	1,80	0,80	0,87	4,44

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Tabla

Flujo de caja histórico

	2018	2019	2020	2021	2022
UTILIDAD DEL EJERCICIO	26.120	-105.873	13.279	8.296	46.785
(+) Impuestos CAUSADOS	4.124	60.283	45.871	19.600	28.690
(+) Gastos financiero	668	- 21.485	- 1.032	7.933	26.265
EBIT	30.913	- 67.074	58.118	35.829	101.741
(-) Impuestos AJUSTADOSImpuestos operacionales	4.215	88.692	45.071	25.174	38.675
UODI RODI NOPAT NOPLAT EBIT (1 - tx)	26.698	- 155.767	13.047	10.655	63.066
(+) Depreciación	12.166	11.823	12.942	21.063	28.950
(+) Amortización	16.680	626	2.198	2.721	20.223
(+) Provisiones					
1 Flujo operativo o flujo bruto	55.544	- 143.317	28.187	34.439	112.239
(-) Variación del capital de trabajo		444.418	122.312	- 23.563	- 34.393
(-) Inversión en activos		19.798	42.769	75.261	347.296
2 Financiación de inversiones		- 464.216	79.543	51.697	312.903
(1 - 2) FCLO	55.544	320.899	- 51.356	- 17.258	- 200.664

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Tabla

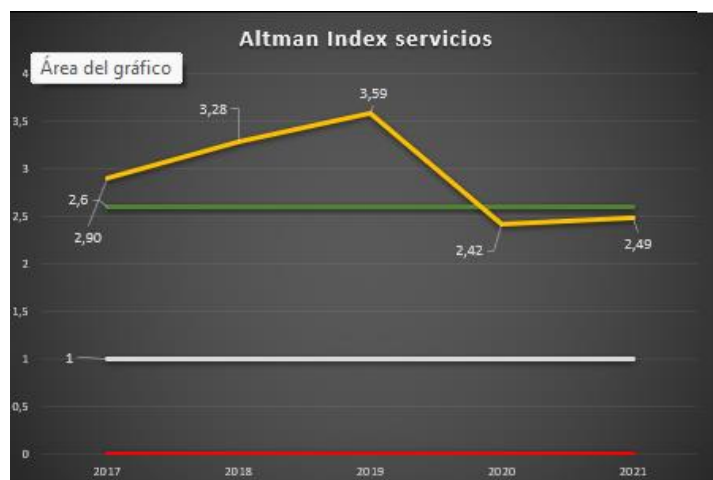
Razones financieras iniciales

		2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilidad						
Rentabilidad Bruta	Utilidad Bruta / Ventas	8,75%	8,07%	6,03%	5,60%	5,78%
Rentabilidad Operacional	Utilidad Operacional / Ventas	0,23%	-1,16%	0,97%	0,77%	1,67%
Rentabilidad Neta	Utilidad Neta / Ventas	0,48%	-1,84%	0,22%	0,18%	0,77%
ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	10,35%	-28,23%	2,75%	1,63%	9,84%
Liquidez						
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	455.501	79.666	212.061	361.704	211.614
Razon Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente	2,21	1,14	1,54	2,04	1,43
Prueba Acida	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	1,41	0,67	1,03	1,61	0,92
Endeudamiento						
Nivel de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Activo	78,47%	72,92%	56,01%	62,55%	71,79%
Concentracion CP	Pasivo Corriente / Pasivo Total	40,90%	54,75%	63,44%	40,85%	40,84%
Concentracion LP	Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,00%	0,00%	32,51%	23,55%	13,77%
Actividad						
Rotacion del Patrimonio	Ventas / Patrimonio	21,54	15,36	12,36	9,17	12,80
Rotacion del Activo	Ventas / Activo Total	4,64	4,16	5,44	3,44	3,61
Rotacion de Cartera	Ventas / Cuentas Por Cobrar	12,54	28,97	28,69	18,83	29,04
Rotacion de Inventarios	(Inventarios / Costo de Ventas)	22,06	17,90	12,93	12,45	16,10
Periodo de Cobro	(Cuentas Por Cobrar Clientes / Ventas)	29,10	12,60	12,72	19,39	12,57
Periodo de Pago a Proveedores	(Cuentas por pagar Proveedores / Costo de Ventas)	23,49	33,70	20,49	27,32	27,28
Ciclo Operacional	Periodo de Cobro + Rotacion de Cartera - Rotacion de Inventarios	51,16	30,50	25,65	31,84	28,67

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Predictores de Quiebra Empresa Primax Colombia S.A.

El cálculo del predictor de quiebra para la compañía se realizó bajo el método de Altman Index de servicios y como resultado se encuentra en la zona segura, se observa que la compañía no tiene riesgo de quebrar ya que su estructura permite mantener una situación normal para su funcionamiento.

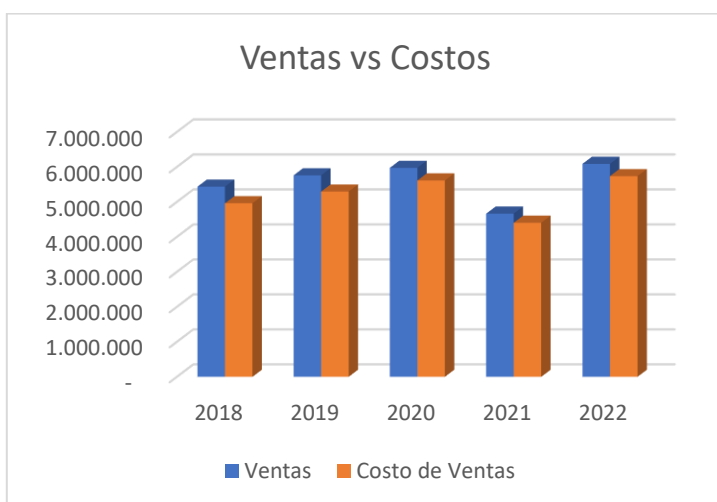


Fuente: Elaboración propia, 2023.

1. Análisis financiero gráfico

Figura

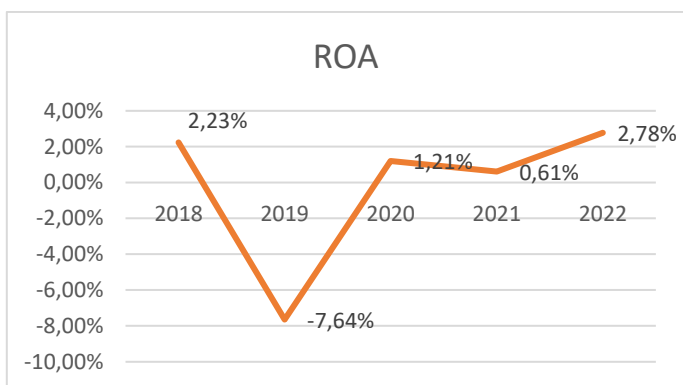
Comparativo Ventas – Costos



Fuente: Elaboración propia, 2023.

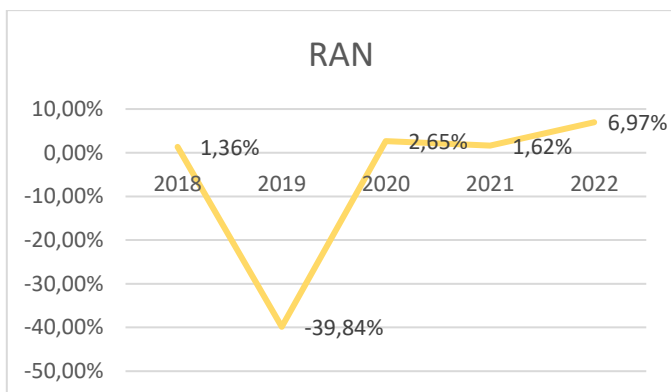
Figura

ROA Histórico



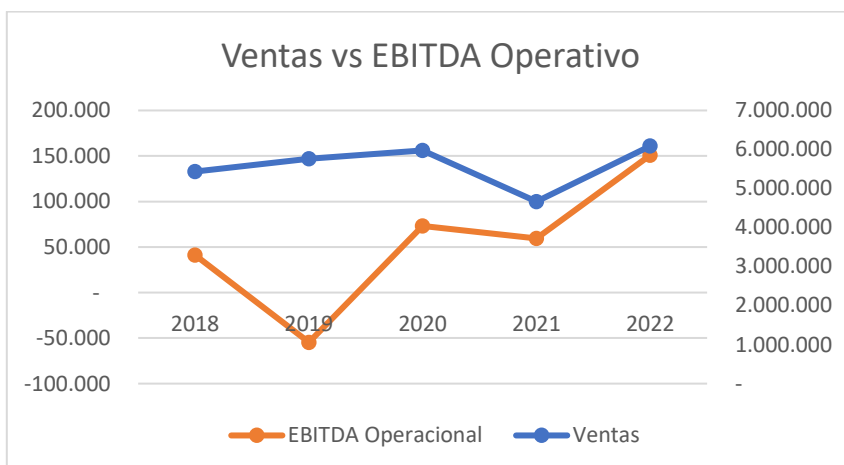
Fuente: Elaboración propia, 2023.

Figura
RAN Histórico



Fuente: Elaboración propia, 2023.

Figura
Ventas vs EBITDA Operativo



Diagnóstico Financiero

Para Primax Colombia SA, se realizó un diagnóstico financiero comprendido entre los años 2018 al 2022 el cual arrojó una rentabilidad sobre los activos (ROA) promedio del -0,16%, iniciando con un mínimo en 2019 del -7,64% y termino en 2022 con el 2,78%, siendo este más alto en el tiempo de estudio, en comparación con el IPC que registró 3,8%, 13.12% respectivamente; El efecto pandemia produjo que el indicador ROA tuviera una baja significativa en los resultados de los años del 2019 al 2021. Es de notar que para el año 2022 tuvo una mejora debido a la normalización de la economía.

Entre tanto, el RAN se ubica en un promedio del -5,45%, donde la distancia con el ROA, donde la distancia más significativa y de forma negativa fue en 2019 con el -32,2%, sin embargo, a partir de la fecha este indicador mejora finalizando el periodo de estudio en 4,2%.

En cuanto a su utilidad bruta la compañía presentó la medida más alta en 2018 con un 8,75%, mientras que para el 2021 y 2022 registró 5,60% y 5,78% respectivamente, siendo estas las medidas más bajas durante el tiempo de estudio, esta disminución en la utilidad bruta se presentó por el efecto de la pandemia COVID-19 que conllevo a la disminución del consumo de combustible.

Para la compañía, la caja real de la operación representada en su margen EBITDA, el más alto se presentó para el año 2022 con el 2,48%, sin embargo, para el 2019 su margen era del 0.95% siendo el valor más bajo. Es de resaltar que este indicador siempre se encontró por debajo del ROA durante el tiempo de estudio.

Igualmente, el capital de trabajo (KTNO) presenta variaciones significativas dado que en el año 2018 contaba con 414.026MM y finalizó para el 2022 en 33.964MM, este efecto es producto de la disminución en un 50% aproximadamente de las cuentas por cobrar y donde los proveedores mantienen un promedio durante estos cinco años del 41.71%.

CAPITULO 4 (Valoración y Gestión de Valor)

4.1 Valoración de la empresa sin estrategias

Tabla

WACC proyectado sin estrategias

	2023	2024	2025	2026	2027
COSTO DE CAPITAL - WACC	10,69%	10,73%	10,80%	10,87%	10,88%

Fuente: Elaboración propia, 2023

Flujo de Caja Proyectado

Tabla

Flujo de caja proyectado sin estrategias

	2023 p	2024 p	2025 p	2026 p	2027 p
UTILIDAD DEL EJERCICIO	-2.369	-2.441	-2.514	-2.589	-2.667
(+) Impuestos CAUSADOS	\$ 34.887	\$ 35.933	\$ 37.011	\$ 38.122	\$ 39.265
(+) Gastos financiero	\$ 2.803	\$ 2.887	\$ 2.974	\$ 3.063	\$ 3.155
EBIT	\$ 35.320	\$ 36.380	\$ 37.471	\$ 38.595	\$ 39.753
(-) Impuestos AJUSTADOS Impuestos operacionales	\$ 37.894	\$ 39.031	\$ 40.202	\$ 41.408	\$ 42.650
UDDI RDDI NOPAT NOPLAT EBIT (1 -	\$ (2.574)	\$ (2.651)	\$ (2.731)	\$ (2.812)	\$ (2.897)
(+) Depreciación	\$ 17.389	\$ 18.433	\$ 19.755	\$ 21.118	\$ 21.129
(+) Amortización	\$ 8.490	\$ 6.852	\$ 8.097	\$ 9.276	\$ 10.587
(+) Provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1 Flujo operativo o flujo bruto	\$ 23.305	\$ 22.634	\$ 25.122	\$ 27.582	\$ 28.820
(-) Variación del capital de trabajo	\$ 1.019	\$ 1.049	\$ 1.081	\$ 1.113	\$ 1.147
(-) Inversión en activos	\$ 18.814	\$ 19.378	\$ 19.959	\$ 20.558	\$ 21.175
2 Financiación de inversiones	\$ 19.832	\$ 20.427	\$ 21.040	\$ 21.671	\$ 22.322
(1 - 2) FCLO	\$ 3.472	\$ 2.207	\$ 4.081	\$ 5.911	\$ 6.498

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Cálculo de Perpetuidad

M2	MODELO CRECIMIENTO CONSTANTE	
	FCLO (último valor conocido)	\$ 6.498
	WACC (último valor conocido)	10,88%
	Tasa de crecimiento - perpetuidad g	8,16%
	VALOR TERMINAL	\$ 257.733
	FCLO*(1+g) / (WACC - g)	

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Resultados de Valoración sin Estrategia

Tabla

2

Resumen resultados de valoración sin estrategias

RESUMEN RESULTADOS DE VALORACIÓN					
Método	Valor Empresa Ultimo Conocido	Ultimo Patrimonio Real	P/BV	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia
Patrimonial	551.386	475.630	1,16 X	2,59 X	-1,43
Sustancial Neto	1.225.030	475.630	2,58 X	2,59 X	-0,01
FCLD	215.078	475.630	0,45 X	2,59 X	-2,14

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Múltiplos Financieros Comparativos

Tabla

3

Múltiplos resultantes de la valoración

MÚLTIPLOS RESULTANTES	Valor	Sector Damodaran	Distancia	Resultado Según Sector	Último Cierre	Distancia
VME / EBITDA	4,77 X	12,62 X	-7,85 X	\$ 1.904.529	\$ 150.914	-\$ 1.753.616
VME / VENTAS	0,12 X	2,23 X	-2,11 X	\$ 13.576.422	\$ 6.088.082	-\$ 7.488.341
VME / VALOR EN LIBROS	1,51 X	2,59 X	-1,08 X	\$ 1.231.882	\$ 475.630	-\$ 756.252

Fuente: Elaboración propia, 2023.

4.1 Análisis de la valoración sin estrategias

Valoración comparada mercado

Se tomaron con indicadores de crecimientos la proyección del IPC para una proyección sin estrategias.

El costo del patrimonio WACC es de un 10,88% rentabilidad esperada por los accionistas, el flujo de caja proyectado muestra un aumento para el año 2027 en comparación con el año 2022, esto genera valor a la compañía, el cálculo de perpetuidad del flujo de caja medido para este trabajo es de 257.733 de crecimiento.

Para la valoración de la compañía se eligió la perpetuidad del modelo de crecimiento constante ya que la compañía se encuentra en expansión y en búsqueda de nuevos proyectos y líneas de negocios que permitan a futuro su crecimiento constante.

Se comparó el valor patrimonial contable, flujo de caja y valor sustancial del último periodo, la distancia o valor de la diferencia entre estos valores es para el patrimonio un -1,43, Esto se debe a que el patrimonio es muy pequeño, los aportes solo son \$408 millones y las utilidades acumuladas no son suficientes, para sustancial neto es de -0,01 y para flujo de caja -2,14, esto indicadores nos permite ver que la compañía esta está lejos de las medidas sectoriales para estar alineado con el sector.

Estrategias y tratamientos

Tabla

Estrategia/mejoramiento Utilidad

1. MARITIMO	2023 p	2024 p	2025 p	2026 p	2027 p
CANTIDAD	-	25.000.000	25.175.000	25.401.575	25.655.591
TOTAL VENTAS MARITIMO	-	323.075	385.757	450.192	516.267
TOTAL COSTO MARITIMO	-	200.000	261.820	325.140	389.965
UTILIDAD	-	123.075	123.937	125.052	126.302

2. EXPANSIÓN ENERGETICA	2023 p	2024 p	2025 p	2026 p	2027 p
CANTIDAD	716.040	719.620	726.816	737.719	752.473
TOTAL VENTAS ENERGETICA	391	448	509	573	642
TOTAL COSTO ENERGETICA	345	402	462	526	594
UTILIDAD	46	46	47	47	48

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Luego de un detallado análisis de la empresa, se ha identificado la necesidad de implementar dos estrategias clave para mejorar la eficiencia y rentabilidad de la empresa a largo plazo.

En primer lugar, se ha implementado una estrategia destinada al incremento de las ventas, ya que, en este tipo de actividad económica, el margen es un reflejo del volumen de venta con un objetivo esperado del 0.05% ya que se considera que los gastos se encuentran gestionados adecuadamente. Con el fin de alcanzar esta meta, se ha establecido continuar con el plan gradual de expansión por el territorio nacional y en especial en aquellas zonas donde se evidencia falta de presencia de puntos físicos que presten el servicio tanto en Retail (minoristas) como en la línea de negocio de industria y en aviación.

En segunda instancia, la compañía ha adoptado otra estrategia que va encaminada a la implementación de procesos de cambio de una forma de producción de energía a otra para la creación de energía eficiente promocionando la diversificación energética, por lo que instalará paneles solares de generación eléctrica a partir de fuentes no convencionales de energía renovable que ayudarán a reducir los costos de producción.

Otro de los grandes propósitos de la compañía como se mencionó es el fomento de la diversificación energética por medio de la promoción del combustible de hidrogeno, éste es un combustible de emisión cero que usa celdas electroquímicas o la combustión en motores internos, para propulsar vehículos y dispositivos eléctricos siendo amigable con el medio ambiente. Se busca desarrollar una tecnología en adivinación, la cual dará un mejor rendimiento del combustible, reducción de emisiones, mejorar la potencia y aceleración, ayudando con la vida útil del motor. Se pretende que este producto reduzca en un 25% las emisiones de CO2, convirtiéndose en el combustible menos contaminante y un fuerte competidor en el mercado que adicional impacta notablemente en los ingresos de la compañía ya que este tipo de combustibles deja una mayor rentabilidad.

4.2 Valoración con estrategias y comparativo con la valoración sin estrategias

Tabla

Costo de capital - WACC

	2023	2024	2025	2026	2027
COSTO DE CAPITAL - WACC	10,70%	13,91%	13,48%	13,02%	12,90%

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Flujo de Caja Proyectado con Estrategias

Tabla

Flujo de caja proyectado

4

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
	2023 p	2024 p	2025 p	2026 p	2027 p
UTILIDAD DEL EJERCICIO	-2.326	21.874	21.907	21.986	22.089
(+) Impuesto CAUSADOS	\$ 34.889	\$ 36.295	\$ 37.443	\$ 38.626	\$ 39.843
(+) Gastos financieros	\$ 2.803	\$ 2.916	\$ 3.009	\$ 3.104	\$ 3.201
EBIT	\$ 35.367	\$ 61.086	\$ 62.358	\$ 63.715	\$ 65.133
(-) Impuesto AJUSTADOS Impuesto operacional	\$ 40.060	\$ 39.378	\$ 40.619	\$ 41.895	\$ 43.207
UDDI RDDI NOPAT NOPLAT EBIT (1 - t)	\$ (4.693)	\$ 21.708	\$ 21.740	\$ 21.821	\$ 21.926
(+) Depreciación	\$ 28.950	\$ 17.389	\$ 18.433	\$ 19.755	\$ 21.118
(+) Amortización	\$ 20.223	\$ 8.490	\$ 6.852	\$ 8.097	\$ 9.276
(+) Provisión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1 Flujo operativo o flujo bruto	\$ 44.480	\$ 47.586	\$ 47.025	\$ 49.673	\$ 52.321
(-) Variación del capital de trabajo	\$ 1.159	\$ 1.271	\$ 1.392	\$ 1.406	\$ 1.378
(-) Inversión en activos	\$ 24.797	\$ 31.686	\$ 29.541	\$ 29.936	\$ 29.519
2 Financiación de inversiones	\$ 25.956	\$ 32.957	\$ 30.933	\$ 31.342	\$ 30.897
(1 - 2) FCLO	\$ 70.436	\$ 80.543	\$ 77.957	\$ 81.015	\$ 83.218

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Cálculo de Perpetuidad con Estrategias

Tabla

Modelo crecimiento constante

5

M2	MODELO CRECIMIENTO CONSTANTE	
	FCLO (último valor conocido)	\$ 83.218
	WACC (último valor conocido)	12,90%
	Tasa de crecimiento - perpetuidad g	8,16%
	VALOR TERMINAL	\$ 1.898.492
	$FCLO * (1 + g) / (WACC - g)$	

Fuente: Elaboración propia, 2023.

4.3 Resultados de Valoración con Estrategias

Tabla

6

Resumen resultados de valoración + estrategia

RESUMEN RESULTADOS DE VALORACIÓN + ESTRATEGIA					
Método	Valor Empresa Ultimo Conocido	Ultimo Patrimonio Real	P/BV	P/BV Sector (Damodaran)	Diferencia
Patrimonial	568.124	475.630	1,19 X	0,65	0,55
Sustancial Neto	1.262.218	475.630	2,65 X	0,65 X	2,01
FCLD	2.007.190	475.630	4,22 X	0,65 X	3,57

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Múltiplos Financieros Comparativos sin Estrategia y con Estrategia

Tabla

7

Múltiplos resultantes de la valoración + estrategia

MÚLTIPLOS RESULTANTES DE LA VALORACIÓN + ESTRATEGIA					
MÚLTIPLOS RESULTANTES	Antes de Estrategias	Resultado + Estrategias	Variación	Sector Damodaran	Distancia
VME / EBITDA	4,77 X	8,36 X	3,59 X	12,62 X	-4,26 X
VME / VENTAS	0,12 X	0,21 X	0,09 X	2,23 X	-2,02 X
VME / VALOR EN LIBROS	1,51 X	2,65 X	1,14 X	2,59 X	0,06 X

Fuente: Elaboración propia, 2023.

Análisis de la gestión de valor

Realizada la valoración a la compañía Primax Colombia con base en sus cifras históricas, se evidenció que los costos son los que más impactan en la rentabilidad de la compañía, por lo que se procedió a diseñar estrategias que permitieran contrarrestar este impacto en la operación.

Por lo anterior, se plantearon estrategias que incrementan la rentabilidad de la empresa sin tocar los costos ya que estos son regulados por el Ministerio de Minas y Energía, por lo que las estrategias van encaminadas a incrementar las ventas, mayor expansión y cobertura como a nuevos mercados.

La compañía cuenta con los recursos y la capacidad de endeudamiento para implementar dichas estrategias, y de esta manera también incrementar el valor de esta.

Las estrategias se basan primero, en el incremento en las ventas en los puntos ya en operación introduciendo la transición energética paulatinamente, segundo, construcción de una terminal de abastecimiento al suroriente del país que permita el suministro de combustible en zonas alejadas y apertura de mercados y terceros, adecuación de las

terminales marítimas que permitan ser competitivos en esta línea de negocio, y finalmente, continuar con la expansión estratégica en todo el territorio nacional.

Conclusiones

Una vez realizada la valoración de la compañía Primax Colombia, por el método de flujos de caja descontado podemos concluir que:

- A mayor volumen en ventas, mayor será la rentabilidad de la compañía
- Implementación de almacenamiento estratégico de combustibles mitigando el impacto a la población vulnerable
- Planear una transición energética responsable y sostenible que garantice la protección al medio ambiente y que los recursos de la compañía no se vean afectados en la implementación
- Con la implementación de las estrategias se estará contribuyendo al desarrollo económico del país, generando empleo e ingresos para la nación
- Se mantendrá una compañía sostenible y competitiva en el sector.

Recomendaciones

Partiendo de las especificaciones dadas, se pretende proponer una serie de estrategias donde se logre cubrir la necesidad de mantener e incrementar el valor de la compañía a través del tiempo, con una buena marcha en pro de generar confianza a los inversionistas.

Se recomienda analizar las estrategias implementadas para la expansión de la compañía y llevarlas conforme los estados financieros, es fundamental integrar las áreas involucradas para lograr el objetivo establecido.

Otro aspecto clave a considerar, es mantener una gestión continua en el control y reducción del gasto. Es importante resaltar que la compañía a pesar del sector económico en la que se encuentra ha mantenido su gestión del gasto por debajo del rango estructural, siendo beneficioso e impactado de manera positiva en los resultados de la operación.

Por último, recomendamos ampliar la cobertura en zonas alejadas o de difícil acceso con el propósito de abastecer y suplir necesidades de las diferentes comunidades, logrando un mayor y mejor posicionamiento de la marca.

Referencias

Primax Colombia SA: <https://www.primaxcolombia.com.co/>

[//">https://www.larepublica.co/empresas/terpel-primax-y-texaco-las-empresas-que-lideran-la-venta-de-gasolina-en-colombia-3445688 //](https://www.larepublica.co/empresas/terpel-primax-y-texaco-las-empresas-que-lideran-la-venta-de-gasolina-en-colombia-3445688)

Göbel, C (2015). Valoración de Adidas Group. Universidad del Pacífico. Escuela de postgrados. file:///C:/Users/NELSY/Downloads/Carsten_Tesis_maestria_2015.pdf

Ortiz, H.J. (2015). La valoración de empresas. *Revista Semestre económico*. 5 (8).

<https://www.portafolio.co/economia/infraestructura/empresas-lideres-del-negocio-de-los-combustibles-en-colombia-554305>

Damoradan, A. (2021). *El pequeño libro de la valoración de empresas. Como valorar una compañía, elegir una acción y obtener ganancias*. Ediciones Deusto.

Mercado de combustibles líquidos en Colombia en un contexto de transición energética Evolución 2022 y perspectivas 2023 – 2032. Vicepresidencia de Asuntos Económicos y Mercados Energéticos. 19 de enero de 2023.

GARCIA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA. 2003

Finanzas corporativas, Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe, Bradford D. Jordan Editor Graciela Enríquez Guadarrama. McGraw-Hill, 2018