

Estrategias para el crecimiento del plan de negocios de Safratec Holding (Abril de 2017)

Esteban García Sandra Cristina¹, Chavarro Gomez Alba Edith² y Guerrero Camacho Ayda Patricia³

Resumen—Mediante el análisis de los estados financieros de Safratec Holding correspondientes al periodo de 2008 a octubre de 2016, se realiza una proyección de los mismos al año 2021, basados en las estrategias de crecimiento propuestas por los socios, así como en las variables macroeconómicas de Chile y las oportunidades que el país pueda ofrecer para el progreso del negocio de Safratec.

Con el análisis se desarrollan los flujos de caja proyectados para cada año, el WACC y el valor presente de la compañía, con el fin de realizar la respectiva valoración. Una vez plasmadas las propuestas de los socios en el modelo, se procede a proponer las estrategias para el crecimiento del plan de negocios de la compañía.

Las estrategias consideran temas como: Financiación con Proveedores, creación de nuevos cargos directivos y su rol, Eliminación de líneas de negocio, expansión a tres zonas del país y compra de Comercializadora.

Palabras clave— Flujo de Caja Libre, Gobierno Corporativo, Línea de negocio, Modelo Financiero, Safratec Holding, Valor de la Empresa, WACC (Costo de capital promedio ponderado).

Abstract— Through the analysis of the financial statements of Safratec Holding for the period from 2008 to October 2016, a projection of the same is made to the year 2021, based on the growth strategies proposed by the partners, as well as on the macroeconomic variables of Chile. And the opportunities that the country can offer for the progress of the Safratec business.

With the analysis, the projected cash flows for each year are developed, the WACC and the present value of the company, in order to make the respective valuation. Once the proposals of the partners in the model have been formulated, we proceed to propose the strategies for the growth of the company's business plan.

The strategies consider issues such as: Financing with Suppliers, creation of new managerial positions and their role, Elimination of lines of business, expansion to three areas of the country and purchase of Market.

Key Words—Free Cash Flow, Corporate Governance, Line of Business, Model Finance, Safratec Holdings, Company Value, WACC (Weighted average capital cost).

I. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este estudio es el de proponer estrategias de mejora de resultados financieros de Safratec Holdings, compañía Chilena dedicada a la importación y comercialización de aditivos y suplementos naturales para la alimentación animal, apoyados en herramientas de valoración tales como: flujos de caja libre, WACC, Margen EBITDA, Índices de Gestión, Rotación de Inventarios, Rotación de cuentas por pagar, Rotación de cartera.

Mediante la ejecución de dichas herramientas se analiza los estados financieros de la compañía donde se verifica la situación actual de la misma y se implementan las propuestas de crecimiento planteadas por los socios. Esto con el fin de conocer el estado real y tener un punto de partida en el desarrollo de las estrategias de crecimiento.

De igual manera, se indagan los posibles lugares en donde pueda existir la posibilidad de distribuir este tipo de productos para la alimentación animal en diferentes zonas del país, también se considera el tema de generación de empleo y la reestructuración organizacional de Safratec.

Estas estrategias se plasman en el modelo financiero proyectado para definir si son o no las apropiadas para contribuir con la generación de valor para la compañía.

II. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

En este análisis, se definirán los métodos utilizados para analizar los Estados Financieros de Safratec Holding.

2.1. CÁLCULO UTILIZADO EN EL DESCUENTO DE FLUJOS

Uno de los métodos para el cálculo utilizado en el Descuento de Flujos es (Academia de Inversión, 2013):

$$DFC = \sum \frac{FC_t}{(1+r)^n}$$

¹Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia.

²Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia.

³Especialista en Gerencia y Administración Financiera de la Universidad Piloto de Colombia.

Entendiéndose que:

FCt = Flujos de caja en el periodo t

n = Vida del Activo

r = Tasa de descuento que refleje el riesgo de la Inversión.

2.2. METODO UTILIZADO PARA CALCULAR EL WACC

“Es la rentabilidad mínima que deben producir los activos de una empresa, refiriéndose al costo de oportunidad que supone la posesión de estos activos. El costo de capital se calcula teniendo en cuenta el costo promedio de la deuda financiera a largo plazo y el patrimonio”. (León García, 2003)

Se aclara el método para valoración del WACC:

$$\text{WACC: } (\%d * id * (1-tx)) + (\%e * (TLR + \beta * (RA - TRL)))$$

Entendiéndose que:

%d = Porcentaje de la Deuda ((Σ Total Obligaciones Financieras (Σ TOF) / ((Σ TOF)+Capital))

%e = Porcentaje del Equity (Capital / (Σ TOF)+Capital))

Id = Interes de la deuda (Ponderación de intereses de créditos)

tx = Tasa impositiva

TLR = Tasa Libre de Riesgo (Rentabilidad Promedio de los últimos 5 años de Bonos del Tesoro y se puede definir para el caso Chile se tomó BCP10 = Bonos del Banco Central de Chile)

β = Betas Damodaran

RA = Rentabilidad del Accionista (Rentabilidad esperada por el accionista)

En esta fórmula se tienen en cuenta el costo de financiarnos + costo que financia el accionista.

2.3. METODO PARA EL CÁLCULO DEL FLUJO DE CAJA LIBRE

El flujo de Caja libre (FCL), es un método de valoración y es el flujo de caja que queda disponible para atender los compromisos con los beneficiarios de la empresa, como lo son los acreedores y socios, a los primeros se les atienden con los servicios a la deuda (Capital + Intereses), y a los propietarios con la suma restante, con la cual se toman decisiones, como la determinación de la cantidad a repartir como son los dividendos. (León García, Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, 1999)

Para este análisis utilizamos la siguiente forma de calcularlo:

$$\begin{aligned} & \text{Utilidad Neta} \\ & + \text{Depreciaciones / Amortizaciones} \\ & = \text{FLUJO GENERADO POR LA OPERACION} \\ & +/- \text{KTNO} \\ & \quad \text{Cuentas por Cobrar} \\ & \quad \text{Inventarios} \\ & \quad \text{Cuentas por Pagar} \\ & = \text{CAJA GENERADA POR LA OPERACION} \\ & +/- \text{Capex} \\ & + \text{Intereses Financieros} \\ & = \text{FLUJO DE CAJA LIBRE} \end{aligned}$$

Por lo tanto, determina el dinero con el cual cuenta la compañía para atender sus obligaciones y se puede proyectar para determinar si la empresa cuenta con recursos para atender obligaciones a futuro.

2.4. INDICADORES DE DIAGNOSTICO FINANCIERO

En este capítulo se detallaran los indicadores analizados dentro del modelo financiero de Safratec Holding

- a) **EBITDA** (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations): “Es la utilidad operativa que se obtiene antes de descontar las depreciaciones y amortizaciones de gastos pagados por anticipado, y es conocido también como ‘Utilidad Operativa de Caja’ (León García, Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, 2009).

El ebitda hace referencia a la capacidad de una empresa de generar caja considerando la capacidad productiva de la empresa.

Formula:

$$\begin{aligned} & + \text{Ingresos operacionales (ventas)} \\ & - \text{Costos variables} \\ & = \text{Margen de Contribución} \\ & - \text{Costos fijos} \\ & = \text{utilidad operativa antes de intereses e impuestos} \\ & + \text{amortizaciones} \\ & + \text{depreciaciones} \\ & = \text{EBITDA} \end{aligned}$$

El Ebitda “Podría definirse como la diferencia entre los ingresos (o ventas) y los costos y gastos que implican desembolso de efectivo⁴”.

- b) **MARGEN EBITDA:**

El margen de EBITDA, es un indicador de desempeño operacional permite ver la eficiencia de los ingresos por ventas

⁴León García, Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, 2009.

generados. “Muestra lo que cada peso de ingreso se convierte en caja para atender impuestos, inversiones, servicio a la deuda y dividendos”. También es conocido como “Margen de Caja⁵”.

El margen ebitda se calcula de la siguiente forma:

$$\text{MARGEN EBITDA} = \text{EBITDA} / \text{VENTAS}$$

Es la capacidad que tiene la empresa de convertir sus ventas en utilidad de caja, con el propósito de atender el pago de impuestos, intereses, cuentas por pagar, inversiones en activos, por lo que se denomina como un indicador de eficiencia operacional.

c) RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE):

Este indicador permite medir en términos porcentuales cuanto representa la utilidad neta del patrimonio de la compañía y de qué forma la organización construye la rentabilidad patrimonial, su fórmula es:

$$\text{Utilidad neta/patrimonio} = \text{ROE}$$

Permite medir el rendimiento de capital empleado en una inversión “El indicador financiero más preciso para valorar la rentabilidad del capital es el Return on Equity (ROE). Este ratio mide el rendimiento que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en la sociedad.

d) RENTABILIDAD DEL ACTIVO ROA (Return on Assets):

$$\text{Su fórmula es: ROA} = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}$$

“Se utiliza para medir la eficiencia de los activos totales de una empresa, con independencia de las fuentes de financiación empleadas. O lo que es lo mismo, mide la capacidad de los activos de una empresa para generar renta. Esta ratio evoluciona según el margen de las ventas, la rotación de los activos y la relación entre ambas⁶”.

e) PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)

Este indicador permite determinar de qué manera la empresa está aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo (activos) para generar ventas, haciendo más eficiente la operación, también se define como el excedente del total de activos corrientes y los pasivos corrientes.

$$\text{PKT} = \text{KTNO} / \text{Ingresos operacionales (Ventas)}$$

Es muy importante, para una empresa, que pretenda alcanzar alto rendimiento, tener la mayor productividad posible en su capital de trabajo. En muchas circunstancias, se invierte más de lo que se requiere.

f) ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR CXC

Este indicador mide la cantidad de veces que tardan en hacer efectivas las cuentas por cobrar en un periodo de tiempo, la recuperación de la cartera va acorde a las políticas de crédito que tenga establecida la empresa y se calcula:

$$(\text{Ventas a crédito} / \text{CXC}^7 \text{ pendientes}) * 360$$

“La cartera es una de las variables más importantes que tiene una empresa para administrar su capital de trabajo. De la eficiencia como administre la cartera, el capital de trabajo y la liquidez de la empresa mejoran o empeoran⁸”

g) ROTACION DE INVENTARIOS:

“La rotación de inventarios es un indicador que permite conocer el número de veces que el inventario es realizado en un período definido. Es conocido también como rotación de mercancías, y es un índice financiero que permite evaluar la gestión de la organización. La rotación de inventarios posibilita determinar la cantidad de veces que el inventario es convertido en dinero o en cuentas por cobrar, es decir permite establecer cuántas veces se ha vendido⁹”.

La rotación de inventarios se calcula dividiendo el costo de las mercancías vendidas en el período entre el promedio de inventarios durante el período.

$$\text{Costo mercancías vendidas} / \text{Promedio inventarios} = \text{N veces.}$$

h) ROTACION CUENTAS POR PAGAR

Este indicador permite identificar el plazo al cual la empresa le paga a sus proveedores, de acuerdo a las políticas de compras y a la financiación que tenga con los proveedores.

Se calcula de la siguiente forma:

$$(\text{Compras a crédito} / \text{cuentas por pagar}) * 360$$

⁵León García, Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, 2009.

⁶Finanzas Manger.com (29 de octubre de 2010). Ratio económico patrimonial vs ratio financiero, tomado de <http://www.finanzasmanagers.com>

⁷CxC: Cuentas por pagar.

⁸gerencie.com. (13 de junio de 2010). Rotación de cartera, de <https://www.gerencie.com/>.

⁹Actualícese/finanzas (19 de noviembre, 2015). Definición de rotación de inventarios, de <http://actualicese.com/>

III. EVALUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA SAFRATEC HOLDINGS

Mediante la revisión de los Estados Financieros de Safratec de los años 2008 a octubre de 2016 y las proyecciones hasta el año 2021, se realiza la valoración de la empresa, los indicadores de gestión y los Flujos de caja libre; además, se analiza el entorno económico de Chile, sus oportunidades de crecimiento en el sector de comercialización de productos agro-industrial. De acuerdo a esto, se sugieren algunos cambios que ayudarán a dar un mayor a la compañía, como son propuestas de tipo organizacional, comercial y sustitución de algunas líneas de productos.

SAFRATEC HOLDING LTDA

Es una empresa Chilena de sociedad Limitada que comienza sus operaciones en el año 2004 en el sector agro-industrial con la importación y comercialización de aditivos y suplementos naturales para alimentación animal; está ubicada en Santiago de Chile, Badajoz 12 oficina 303 Las Condes. En el 2007 crea la división de equipos para sistemas productivos, especializa en el diseño e instalación de equipos de alimentación automatizados, de mayor tecnología incorporada, su operación está concentrada en la ciudad de Osorno hasta Puerto Montt, Camino a Puerto Octay, Km 1,6.

A octubre de 2016, cuenta con Activos por valor de CL\$2.150 millones, Pasivos por CL\$1.777 millones y Patrimonio por CL\$373 millones. A cierre del año 2015 Safratec alcanzó CL\$5.126 millones en ingresos por ventas.

Sus objetivos estratégicos están basados en la visión que tienen sus socios sobre la compañía de mantener la importancia del negocio de exportación, además de experimentar nuevos negocios que agreguen potencial valor a la compañía.

Dentro de sus ventajas competitivas, Safratec se encuentra en constante innovación, desarrollando un sistema para el tratamiento del agua, realiza un alianza de distribución para Chile de sus principales productos mediante fórmula patentada, con soluciones eficaces, rápidas y adaptadas a cada cliente. Adicionalmente, lanzará la nueva estación de transferencia de Alimentos.

Safratec cuenta con cuatro líneas de negocio representadas en División Veterinaria, Exportación, Equipos para sistemas de producción animal y de transporte.

La División Veterinaria es un negocio orientado a la importación y comercialización de aditivos y suplementos naturales para alimentación animal. La División Exportación, es la línea de negocio orientada a la exportación de subproductos proteicos y energéticos de origen animal provenientes de harinas de vísceras y aceites de pescado. División de Equipos para sistemas de producción animal, especializada en el diseño e instalación de equipos

automatizados de alimentación animal. División de Transporte, orientada al transporte de alimento e ingredientes a granel para la alimentación animal. (GH Capital Invest).

3.1. ENTORNO ECONÓMICO-FINANCIERO NACIONAL E INTERNACIONAL.

La economía chilena está dominada por el sector industrial y los servicios, que juntos aportan más del 96% del PIB. Los principales sectores de actividad son la producción minera (cobre, carbón y nitrato), los productos manufacturados (procesamiento agroalimentario, productos químicos, madera) y la agricultura (pesca, viticultura y frutas).

El sector agrícola aporta casi el 4% del PIB, el sector industrial representa alrededor de un tercio y el sector servicios ha ganado importancia y contribuye actualmente con el 63,2% del PIB. Alrededor del 9% de la población trabaja en el sector agrícola, el 24% en la industria y el 67% en los servicios. El turismo está creciendo y en 2016 visitaron el país 5,64 millones de turistas. La caída del precio del petróleo ha impulsado las inversiones en energías renovables, que aportarán el 20% de la producción energética del país en 2020.

Chile es considerado como el primer exportador de Cobre del mundo, sin embargo sufre una ralentización económica desde 2015 por la caída del precio del cobre. En 2016 el crecimiento se redujo al 1.7%.

Tabla 1 – Indicadores de crecimiento

Indicadores de crecimiento	2013	2014	2015	2016	2017 (e)
PIB (miles de millones de USD)	277,07	258,71	240,23	234,90e	242,64
PIB (crecimiento anual en %, precio constante)	4,0	1,8	2,3	1,7e	2,0
PIB per cápita (USD)	15.714	14.519	13.342e	12.910e	13.196
Tasa de inflación (%)	1,9	4,4	4,3	4,0e	3,0

Fuente: IMF – World Economic Outlook Database, 2016

La economía Chilena ha evolucionado de manera dinámica y mantiene un régimen monetario de meta de inflación, con el que logró mantener las tasas de inflación en niveles bajos entre 2003 y 2007. El aumento de las presiones inflacionarias externas llevó a Chile a endurecer la política monetaria entre 2007 y fines de 2008 para evitar la transmisión de la inflación a los precios internos, pero alivió esa política en los primeros meses de 2009 ante el descenso de la inflación y las mayores holguras de capacidad provocadas por la crisis económica internacional.

La estabilidad macroeconómica chilena se ha dado gracias a la política fiscal prudente implementada por el Gobierno, que ha servido a Chile para reducir las fluctuaciones del PIB. La política fiscal desde 2000 se basa en la consecución de un superávit estructural. Chile ha registrado un superávit fiscal entre 2004 y 2008. En línea con lo observado en el primer trimestre del año, en 2009 se espera un déficit fiscal explicado

por la disminución de los ingresos. La posición fiscal se ha visto fortalecida por la utilización de fondos soberanos y el pago de deuda pública, lo cual ha permitido que el fisco chileno pasara de una situación deudora a ser acreedor neto.

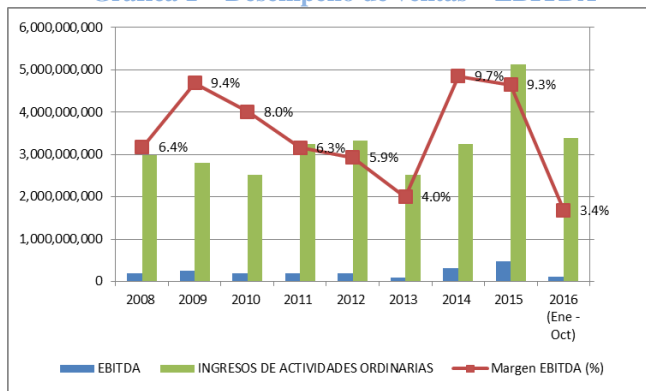
Debido principalmente al incremento de las exportaciones de cobre, la cuenta corriente de la balanza de pagos de Chile fue superavitaria entre 2004 y 2007. Las exportaciones de Chile siguen basándose fundamentalmente en los recursos naturales, en particular la minería, y más precisamente el cobre, y en los productos agrícolas (incluidas la silvicultura y la pesca). Estos productos generan en conjunto aproximadamente el 87 por ciento de los ingresos provenientes de las exportaciones de mercancías. Los principales interlocutores de Chile en el comercio y las inversiones son la Unión Europea y los Estados Unidos, aunque la importancia de la China como socio comercial ha crecido.

3.2. DIAGNÓSTICO FINANCIERO ESTRATÉGICO

Mediante el análisis de los Estados Financieros de Safratec, se realiza un análisis detallado de la situación de la compañía.

Estado de Resultados:

Grafica 1 – Desempeño de ventas – EBITDA



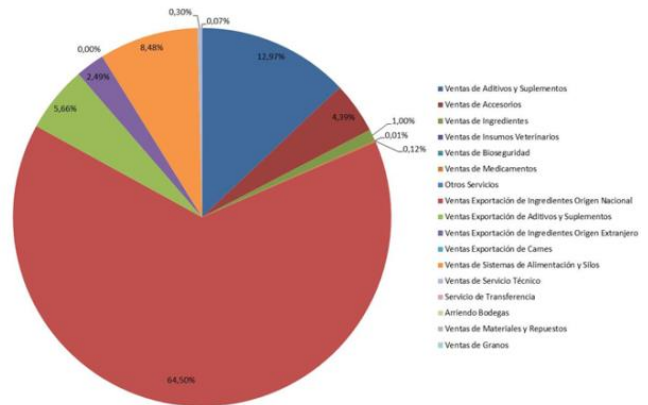
Fuente: EEFF suministrados por GH Capital

El Ebitda de Safratec muestra una caída desde el año 2010, afectado específicamente por una disminución en sus ventas de la División Veterinaria (aditivos y suplementos), además de un incremento en sus gastos de Remuneraciones Fijas y Administrativos. En el año 2011 comienza a reflejar una disminución en sus ingresos por el rubro de exportaciones, esto debido a la depreciación del peso Chileno frente al dólar. Para los años 2014 y 2015, reaccionan sus ventas que venían presentando una tendencia variable en los años anteriores, sin embargo, en el año 2016, se determina que la empresa está fuertemente impactada en sus insumos por la dependencia a unos pocos proveedores, que la vuelven vulnerable en sus proyecciones y que finalmente reflejarán una caída en sus ventas de aproximadamente 20% con respecto al año 2015. De igual manera se ve afectado el margen Ebitda que es determinado por el Ebitda / Ingresos.

La distribución de los ingresos de Safratec indica que el 85,95% de los mismos están distribuidos así: 64,5% en las

exportaciones de ingredientes de origen animal, 12,97% de las ventas de aditivos y suplementos y 8,48% en ventas de medicamentos, permitiendo enfocar las estrategias de negocio en estas líneas de ingresos.

Grafica 2 – Distribución de Ingresos Safratec



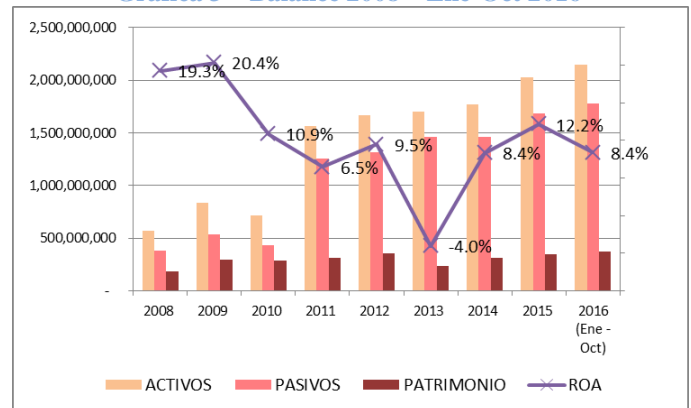
Fuente: EEFF suministrados por GH Capital

Safratec ha presentado variaciones en la Rentabilidad que obtienen los socios de la compañía (ROE), mostrando un comportamiento promedio del 38.8% durante los años 2008 a 2015 con un claro porcentaje negativo en el 2013, ilustrado en el Balance donde no se distribuyen utilidades durante los mismos años.

La compañía requiere una atenta reflexión y análisis sobre sus ingresos por exportaciones, además, de su posibilidad de ampliar su portafolio de proveedores de insumos, esto hace parte de las propuestas de valor planteadas más adelante.

Balance General:

Grafica 3 – Balance 2008 – Ene-Oct 2016



Fuente: EEFF suministrados por GH Capital

En los Activos podemos determinar que el incremento en los Activos Corrientes tiene que ver con 2 factores: la

disminución del número de veces que rotan los inventarios (10,22 a 4,05 veces del año 2008 a octubre de 2016), al rotar menos se aumenta el valor de los mismos, produciendo un aumento en los días de rotación (35 a 74 días durante 2008 a octubre 2016).

En cuanto a las cuentas por cobrar, para los años 2008 a 2012, los días de cobro presentaban 45 días promedio, a partir del año 2013 estabilizó los mismos a 35 días, brindando la posibilidad de controlar sus ingresos de cartera.

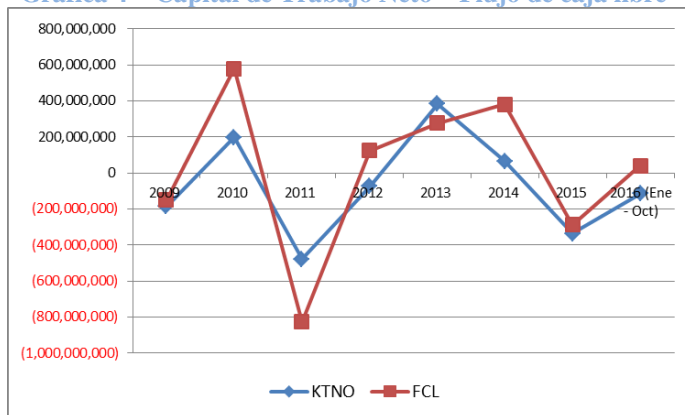
En cuanto a los Activos Fijos de Safratec (Propiedad, Planta y Equipo), muestran un incremento del 97,9% desde el año 2008 al 2016, en especial aumentó sus activos en terreno y construcción del nuevo negocio de operaciones.

Este incremento en sus activos se generó por medio del endeudamiento adquirido en un leasing financiero que impactó el Pasivo Corriente desde el año 2011, siendo el impulso que requiere la compañía para fortalecer su negocio en la ciudad de Osorno.

Las cuentas por pagar tienen un comportamiento variable pasando de 49 días en el año 2008 a 69 días en el año 2015, volviendo a generar una disminución en los días de pago a octubre de 2016 de 48 días, esa inestabilidad en las días de pago debe empezar a tener un control que genere estabilidad y sea un oportunidad de financiar la compañía.

Flujo de Caja Libre:

Grafica 4 – Capital de Trabajo Neto – Flujo de caja libre



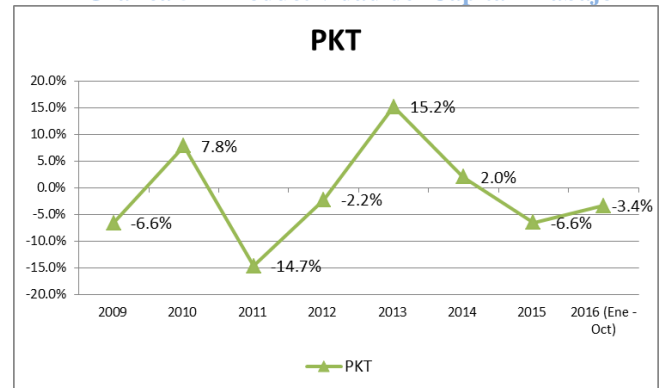
Fuente: EEFF suministrados por GH Capital

Las variaciones del Capital de trabajo neto operativo reflejan las variaciones entre los ingresos y gastos y le dicen a la compañía los recursos que necesita para atender sus obligaciones. La tendencia para Safratec tiene que ver con el comportamiento de las cuentas por cobrar y los inventarios quienes tienen mayor injerencia sobre este indicador.

“La Productividad del Capital de Trabajo, PKT, refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa” (Oscar León García)

En el caso de Safratec, la PKT pasa de ser -6.6% a -3.4% en los años 2008 a 2016, indicando que la compañía debe mantener invertidos en el Capital de trabajo por cada peso que venda.

Grafica 5 – Productividad del Capital Trabajo



Fuente: EEFF suministrados por GH Capital

El Flujo de Caja Libre presenta una mejora, lo cual le permitirá a Safratec tener un saldo disponible para la toma de decisiones de financiación.

3.3 ESTRATEGIAS FINANCIERAS Y/O PROYECTOS

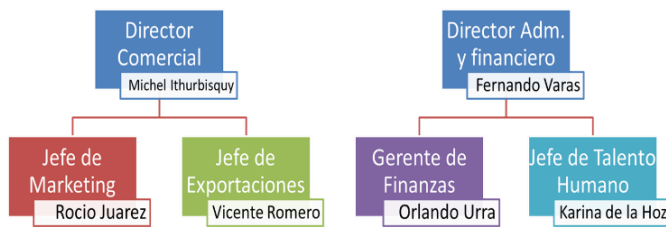
Una vez analizada la información financiera suministrada por Safratec de los años 2008 a octubre de 2016, la proyección inercial de los estados financieros al año 2021 y realizada la valoración de la empresa, se evidencian algunas oportunidades de mejora para incrementar el valor de la empresa en el mercado de la agro-industria, para lo cual se proponen algunas alternativas que requieren cambios a nivel estructural de la organización, sustitución de líneas de negocio, inversiones atadas a un crecimiento estratégico de la empresa.

3.3.1. Estructura de Safratec

En junio de 2017 Se propone una estructura un poco más organizada que permita preparar la empresa para el crecimiento que se planea y espera para el año 2021, en donde los dos socios hacen parte de la estructura de la empresa, uno se encarga de la dirección Administrativa y financiera con dos personas más que reportan directamente, que son el gerente contable y tributario y el jefe de recursos humanos, para un total de 3 personas en el área administrativa y un impacto en los últimos 6 meses en la nómina a cierre de 2017 de CL\$26.7 millones, para el año 2018 el impacto anual en la nómina asciende a la suma de CL\$55.1 millones cuyo valor incrementa para los próximos años el 2,9% de acuerdo al análisis macroeconómico histórico.

El otro socio se encarga de la Dirección comercial con dos personas que reportan directamente el jefe de exportaciones y el jefe de marketing y 5 vendedores para impulsar el crecimiento en las ventas, la inversión de la nómina de los seis meses al cierre de diciembre de 2017 asciende a la suma de CL\$43 millones, para el año 2018 su impacto asciende a la suma de CL\$88.6 millones y para los años siguientes se incrementa en un 2,9%. Lo que se quiere con este cambio estructural es brindar un mayor soporte, control, aseguramiento de la información, al área de operaciones para que se cumpla con el presupuesto de ventas asignado por cada línea de negocio.

Grafica 6 – Propuesta de Estructura Safratec



Fuente: Los autores

Definición de roles:

Director Administrativo y financiero: su principal función es administrar eficientemente los recursos financieros de la empresa. También se encarga de Coordinar y supervisar la ejecución de las actividades administrativas de la organización, para garantizar el adecuado desarrollo de todos los procedimientos administrativos del área de soporte.

Gerente contable y tributario: Supervisar y coordinar el registro contable de las operaciones, así como la elaboración de los estados contables y liquidaciones tributarias, asegurando el cumplimiento integral de las normas contable vigentes. Presentar información oportuna a la dirección financiera para la toma de decisiones.

Jefe de Recursos Humanos: Garantizar una buena comunicación entre todos los niveles de la organización, realizar el proceso de reclutamiento, selección, ingreso e inducción del personal, a fin de asegurar la elección de los candidatos más idóneos para los puestos de la organización

Director comercial: se encarga de organizar e impulsar toda la fuerza de ventas de la compañía, controlar los costos y cumplir con el presupuesto de ventas asignado a través de los diferentes canales comerciales, consolidar la estructura comercial, tamaño y rutas.

Jefe de importaciones: se encarga de realizar negociaciones con los proveedores, compra de insumos, control y

verificación de la mercancía, contacto con los agentes aduaneros, en general cumplimiento en la legalidad de la mercancía con las entidades de control.

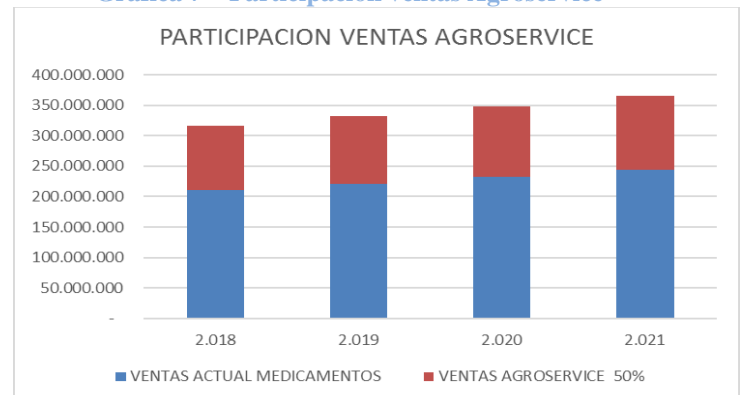
Jefe de marketing: debe diseñar e implementar el plan de marketing de la empresa, Planificar, elaborar y gestionar el presupuesto del departamento, bajo unos estándares de eficiencia y optimización de recursos.

Para el año 2017, se propone la Sustitución de las líneas de negocio de bioseguridad y de granos, debido a que los costos de ventas representan el 100% de la línea de bioseguridad y el 92% de la venta de granos, dejando sin margen la empresa en estas dos líneas de negocio, el impacto financiero que han generado estas dos líneas de negocios ascienden a la suma de – CL\$672 millones de pesos chilenos.

3.3.2. Estrategia de Inversión

En el año 2018 se incorpora como inversión la compra de la comercializadora de medicamentos Agroservice por valor de CL\$97 millones de pesos chilenos, apoyando la idea del socio Michel de experimentar nuevos negocios, a quien se le reintegro el valor de la inversión para que Agroservice haga parte de Safratec y que no existan diferencias o tensiones entre los socios. El impacto en ventas se ve reflejado en la línea de medicamentos en aproximadamente un 50% de las ventas actuales, obteniendo unas ventas a cierre de 2021 de CL\$365.3 millones, en los 4 años, esta sola inversión aportará CL\$543 millones.

Grafica 7 – Participación ventas Agroservice



Fuente: Los autores

3.3.3. Estrategia de Expansión

Luego de realizar un estudio del sector agro-industrial en Chile, se encontró que se duplicó la cifra de animales para consumo y exportación a Países como Australia y Nueva Zelanda, por lo tanto, se analiza la necesidad de insumos para el suministro y sobre todo en la zona centro sur de Chile específicamente en la Araucanía, los Lagos y los Ríos, para implementar la distribución de los productos de la línea de

aditivos y suplementos, se requiere realizar algunas inversiones en cada ciudad para la ejecución del proyecto.

- Alquiler (renting) de tres vehículos de distribución para las tres ciudades por un valor anual de CL\$25.2 millones, más un gasto anual de CL\$ 60.4 millones correspondiente a combustibles, seguros y fletes.
- Renta de tres bodegas de almacenamiento para cada ciudad por un valor anual de CL\$126 millones.
- Contratación de 6 personas que se encargaran de la venta y distribución de los insumos, de los cuales 3 son jefes de distribución y 3 asistentes, es decir un jefe de distribución y un asistente por cada ciudad, el valor de la nómina anual de estas personas asciende a la suma de CL\$37.8 millones.
- La inversión total en este proyecto de expansión asciende a la suma anual de CL\$249.5 millones.

3.3.4. Diversificación Clientes En El Exterior

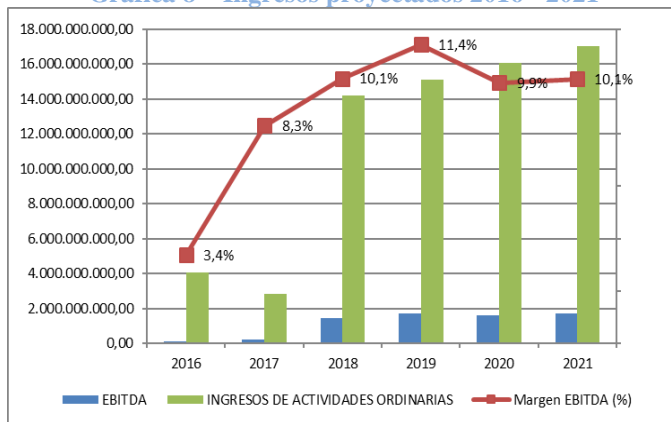
Se contrata el jefe de exportaciones con el objetivo de impulsar en el año 2018 las ventas en los países de Republica Dominicana, Perú y Ecuador, cuya estrategia se basa en la retención de clientes con una inversión de CL\$19 millones de pesos chilenos, un beneficio de CL\$ 36 millones de pesos chilenos, logrando un incremento en la gestión comercial del 5,7% pasando de 4 clientes a 10 clientes en los cuatro años y un impacto positivo en las ventas de la línea de aditivos en la suma de CL\$3.796 millones.

3.3.5. Análisis estados financieros

Continuando con el análisis de los estados financieros de Safratec, teniendo en cuenta las estrategias planteadas anteriormente se presenta la proyección de los estados financieros para los años 2017 a 2021:

Estado de resultados:

Grafica 8 – Ingresos proyectados 2016 - 2021



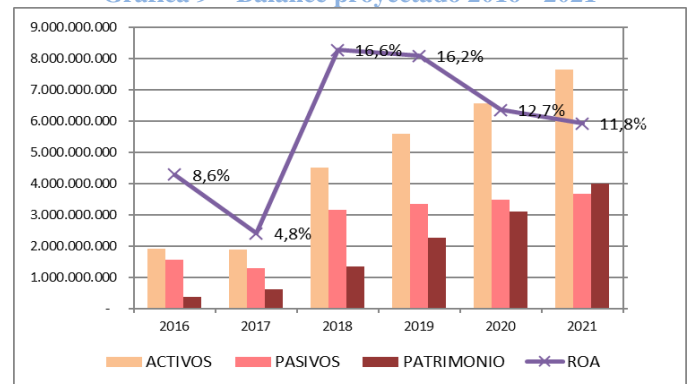
Fuente: Los autores

Como se evidencia en la gráfica el ebitda de la compañía mejora su resultado con un crecimiento del 3,4% en el año

2016 a un 10,1% en el año 2021, en cuanto a los ingresos se ve una caída en el 2017 por la decisión de los socios de safratec de la no continuidad de la línea de servicios, para este año también se propone la eliminación de las líneas de negocio bioseguridad y de granos que como ya se mencionó en la estrategia estas dos líneas no dejan margen a la empresa, para el año 2018 se proyectan unos ingresos de CL\$14.217 millones de pesos por que se incorporan las ventas de la comercializadora agroservice, ingresan las ventas a la línea de aditivos y suplementos correspondientes a la apertura de las 3 nuevas ciudades (Araucania, los Lagos y los Ríos) y el incremento en las ventas de la línea de aditivos dada por la estrategia de fidelización y retención de clientes en los países de Republica Dominicana, Perú y Ecuador, para los siguientes años se estima un crecimiento en las ventas por línea de negocio de acuerdo a la información suministrada por GH Capital Invest, cerrando el 2021 con CL\$17.046 millones.

Balance General:

Grafica 9 – Balance proyectado 2016 - 2021



Fuente: Los autores

Los activos crecen a partir del 2018 básicamente por el incremento en los inventarios, dado por las estrategias de crecimiento en ventas, en donde el inventario sube de CL\$399 millones en el año 2017 a CL\$1.857 millones en el año 2018 con una rotación en sus inventarios de 71 días, para los próximos 3 años el crecimiento está dado de acuerdo a la proyección de las ventas.

Por otro lado, los deudores también contribuyen al crecimiento de los activos, van directamente proporcional al ingreso, manteniendo la recuperación de cartera en 34 días.

Las inversiones aumentan en CL\$ 97.5 millones por la incorporación de la sociedad Agroservice a partir del año 2018.

En cuanto al pasivo el mayor impacto de crecimiento lo tienen las cuentas por pagar, debido a que Safratec para ejecutar las estrategias propuestas anteriormente se financia en un 100% con los proveedores, los cuales tienen un comportamiento en su rotación de 48 días en el año 2016 pasando a 75 días de los años 2017 al 2021.

Para concluir el análisis del estado de resultado y balance general, safratec presenta una rentabilidad promedio del

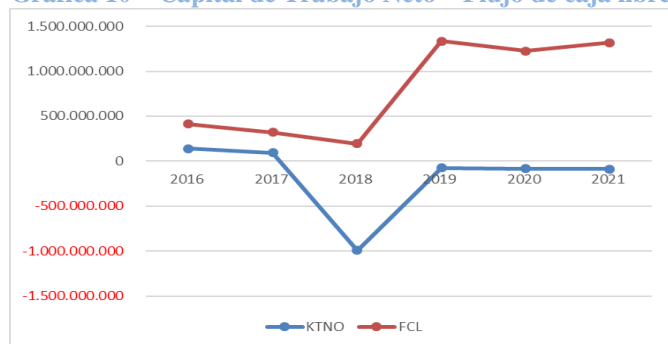
11,8% de los años 2016 a 2021 de los activos que posee la empresa para operar el negocio.

3.3.6. Valoración de Safratec

Flujo de caja libre proyectado

Safratec en el año 2016 presenta un flujo de caja libre de CL\$413.577.002 el cual baja en el año 2018 a CL\$192.584.009 debido a la implementación y ejecución de las estrategias propuestas para este año, cuyo resultado se ve reflejado en el flujo de caja del año 2019 en donde asciende a la suma de CL\$1.335.512.651 siendo uno de los mejores años de su caja y se proyecta a cierre de 2021 un flujo de caja libre de CL\$1.319.416.817.

Grafica 10 – Capital de Trabajo Neto – Flujo de caja libre



Fuente: los autores

El capital de trabajo de la Empresa en los últimos 3 años se mantiene en el -0,5%, lo cual indica que la empresa no está financiando clientes.

Tabla 2 – WACC

WACC	2016 Total	2017	2018	2019	2020	2021
%d	97.54%	97.54%	97.54%	97.54%	97.54%	97.54%
%e	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%
id	8.30%	8.30%	8.30%	8.30%	8.30%	8.00%
tx	25.00%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%
TLR BCP-10	3.49%	4.00%	4.50%	4.70%	4.90%	5.00%
Beta	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
RA	14.04%	13.94%	13.84%	13.80%	13.76%	13.74%
WACC - Costo Financiarne	6.07%	5.91%	5.91%	5.91%	5.91%	5.70%
WACC - Financia el Accionista	0.40%	0.39%	0.39%	0.38%	0.38%	0.38%
WACC - Total	6.47%	6.30%	6.30%	6.29%	6.29%	6.08%

VA	296,446,049	608,465,088	221,259,787	851,427,634	1,405,571,509	2,045,306,429
VA MODELO INERCIAL	56,264,079	408,957,912	344,438,672	498,536,042	647,439,760	838,616,421

Fuente: los autores

La estrategia de endeudamiento de Safratec está dada principalmente en los Bancos por medio de los leasing adquiridos, el endeudamiento con los socios está representado por la inversión inicial que cada uno de ellos realizó. Por lo tanto, la compañía tiene la oportunidad de negociar las tasas de interés con los bancos que le permitirán una financiación más económica que con los socios quienes esperan una RA (Rentabilidad del Accionista) de aproximadamente 6 puntos más comparativos con la tasa de interés de los bancos. La tasa libre de riesgo corresponde a los Bonos del gobierno de Chile BCP-10 y según su comportamiento se realizó la proyección de la misma; en cuando a la Beta que determina el riesgo que tiene algún mercado, se toma la decisión de incluir a Safratec como empresa comercializadora y no del sector agrario, esto le permite mejorar su tasa de Descuento.

Finalmente, Safratec durante los años 2016 a 2021, logrará un incremento en su valor del 51,5%, la compañía en su modelo inercial tendría un valor de CL\$2.794 millones y con las sugerencias, propuestas y proyecciones, al año 2021 costaría CL\$5.428 millones.

Esto demuestra que para los socios será una buena perspectiva porque les mostrará el retorno que pueden tener según lo que han invertido y proyectará a Safratec como una empresa atractiva, de proyección y crecimiento.

IV CONCLUSIONES

Safratec inició sus operaciones en el año 2004 con la comercialización de aditivos y suplementos alimenticios para animales; la expectativa mundial para el año 2005 según la FAO fue un crecimiento en la producción animal en 2,5% y para Chile sería de un 7% con respecto al año 2004¹⁰, esto pudo permitir que la demanda de alimentos para animales aumentara y la compañía experimentara un gran crecimiento, permitiéndole abrir nuevas líneas de negocio que serán base fundamental para las proyecciones de los años siguientes de Safratec.

Sus Activos se muestran incrementados, de igual manera la compañía es endeudada para fomentar su negocio en la ciudad de Osorno, sus ventas aumentan año tras año y su Flujo de caja empieza a mostrar mejoría, entregado los recursos necesarios para la expansión a futuro.

El valor que arroja la empresa con la información suministrada por GH Capital Invest y proyectada en un modelo inercial asciende a la suma de CL\$2.794 millones, una vez analizada dicha información se evidencia una oportunidad de mejora en donde se plantean cinco estrategias financieras, de expansión, crecimiento y algunos cambios en la estructura de la organización, con el fin de contribuir a generar valor a la compañía, una vez incluidas las estrategias en los estados financieros de Safratec automáticamente aumenta su valor a CL\$5.428 millones, sin necesidad de adquirir deuda con bancos, el financiamiento se realiza 100% con los proveedores de insumos.

Safratec Holding es una sociedad con mucho potencial de crecimiento que se ha ido posicionando en el mercado, pero que aún tiene mucho por seguir explorando y expandirse a nivel local e internacional, refleja solidez y liquidez que le permiten seguir cumpliendo con las obligaciones contraída por la compañía basada en el crecimiento de sus ventas de CL\$4.059.316.579 en el año 2016 a CL\$17.046.380.118 en el año 2021.

¹⁰Odepa, (2006). Temporada Agrícola. En Publicación de la Oficina de Estudios y Políticas agrarias. (págs.79-81). Chile.

V RECOMENDACIONES

Recomendamos a Safratec continuar con el proceso de expansión en las regiones donde uno de sus productos de mayor demanda como lo es la venta de aditivos y suplementos genere la mayor fuente de ingresos de la compañía.

Reestructurar e incluir los socios dentro de las estrategias de crecimiento, dará empoderamiento a los mismos, fortaleza en su organigrama, organización y control en la toma de decisiones futuras que requiere la empresa.

Controlar permanentemente (mediante análisis financiero los costos de ventas) las líneas de negocio, será un factor determinante para no generar pérdidas en el negocio.

Actualicese/finanzas (19 de noviembre, 2015). Definición de rotación de inventarios, de <http://actualicese.com/>

Portal Santander Trade (2017) Chile, Política y economía. <https://es.portal.santandertrade.com/analizar-mercados/chile/politica-y-economia>

León García, O. (2003). Valoración de Empresas. En O. León García, *Gerencia del valor y EVA* (págs. 18,19). Bogotá: Digital Express

AGRADECIMIENTOS

Las autoras agradecen a todo el equipo de trabajo de la Universidad Piloto de Colombia, docentes y directivos, además, la alianza estratégica generada con GH Capital Invest y su equipo de trabajo; todos motivaron y promovieron la investigación para que este documento fuera posible.

Se agradece a las familias que forjan voluntades de hierro para no perder la motivación y los sueños, además, de enseñar que de las experiencias, los comentarios, las personas que conoces en el mundo, solo pueden ser vistos como el camino que debes atravesar para aprender y ser exitoso, solo así se inspira cada persona para seguir adelante.

REFERENCIAS

Academia de Inversión. (2013). Valoración mediante descuento de flujos de caja: Fórmula y método de aplicación. Publicado el 22 de Septiembre de 2013, de <http://www.academiadeinversion.com>

Aswath Damodaran. (2017). Betas Damodaran. Publicado el 05 de enero de 2017, de http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

León García, Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, 2009.

Pymes y autónomos. (10 de enero de 2014). En que consiste el Roe y para qué sirve, de <https://www.pymesyautonomos.com>

Finanzas Manger.com (29 de octubre de 2010). Ratio económico patrimonial vs ratio financiero, de <http://www.finanzasmanagers.com>

gerencie.com. (13 de junio de 2010). Rotación de cartera, de <https://www.gerencie.com/>