



EVALUACIÓN ESTRATEGICA Y FINANCIERA

DE LA COMPAÑÍA PROCAFECOR S.A.

(JUAN VALDEZ CAFÉ)

KAREN MELISA GRANDA ZEA

ANDRES FELIPE GUTIERREZ RESTREPO

KELLY JOHANA MURIEL GARCIA

INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER

GESTIÓN OPERATIVA Y TÁCTICA

TECNOLOGÍA EN ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

MEDELLÍN

2017

Contenido

1	CAPÍTULO I	6
	Información general Juan Valdez S.A.	6
1.1	Historia:	6
1.2	Misión:	7
1.3	Visión:	7
1.4	Objetivos de Juan Valdez S.A.:	7
1.5	Productos	8
1.5.1	Artículos de marca	8
1.5.2	Prepare y disfrute	8
1.5.3	Nuevas preparaciones	9
1.5.4	Nuestros cafés	10
1.5.5	Novedades:	11
2	CAPÍTULO II	12
	Formulación del proyecto.	12
2.1	Planteamiento del problema	12
2.2	Justificación.	13
2.3	Antecedentes.	13
2.4	Objetivos	14
2.4.1	Objetivo general:	14
2.4.2	Objetivos específicos:	14
2.5	Metodología	15
2.6	Estrategias	15
2.6.1	Plan de acción	15
3	CAPITULO	17
	Marco metodológico	17
3.1	Fase 1: Recopilación de la información	17
3.2	Fase 2: Análisis y diagnostico financiero de la empresa	17
3.3	Fase 3: Propuesta operativa y táctica para la generación de valor (proyecciones)	17
3.4	Fase 4: Valoración de la empresa	18
4	CAPITULO V	19
4.1	Análisis de la empresa	19
4.1.1	Análisis horizontal y vertical del balance general:	19
4.1.2	Análisis vertical y horizontal Estado de Resultados	21
4.2	DOFA	23
4.2.1	Estrategias de la matriz DOFA	24
4.2.2	Análisis indicadores financieros	24
4.3	Análisis de los inductores de valor	28
4.3.1	ROA	28
4.3.2	PKT	28
4.3.3	ROE	29
4.3.4	Margen EBITDA	29

4.3.5	WACC.....	29
4.3.6	EVA	29
4.4	Análisis del entorno.....	30
5	CAPÍTULO IV.....	35
	Proyecciones y resultados	35
5.1	Proyecciones.....	35
5.2	Resultados de las proyecciones.....	38
5.3	Valoración de la empresa	41
5.3.1	Valoración por el método EVA	41
6	Bibliografía	43

Lista de tablas

Tabla 1 <i>Margen de ventas</i>	25
Tabla 2 <i>Rotaciones</i>	26
Tabla 3 <i>Valoración por el método EVA</i>	42

Lista de figuras

<i>Figura 1</i> Matriz DOFA. Elaboración propia	23
<i>Figura 2</i> Estrategias de la matriz DOFA. Elaboración propia.....	24
<i>Figura 3</i> Estructura financiera. Elaboración propia	27
<i>Figura 4</i> Razón Corriente. Elaboración propia.....	28
<i>Figura 5</i> comparativo de los márgenes entre Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia.....	31
<i>Figura 6</i> Comparativo de las rotaciones de CXC de Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia	32
<i>Figura 7</i> Comparativo de las rotaciones de CXP de Juan Valdez y Starbucks. Elaboración propia	33
<i>Figura 8</i> Comparativo de las rotaciones de inventarios de Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia	33
<i>Figura 9</i> Comparativo del KTNO de Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia.	34
<i>Figura 10</i> Rentabilidad. Elaboración propia.	38
<i>Figura 11</i> Utilidades retenidas. Elaboración propia.	39
<i>Figura 12</i> Inductores de valor. Elaboración propia.	40
<i>Figura 13</i> Inductores de valor II. Elaboración propia.	41

1 CAPÍTULO I

Información general Juan Valdez S.A.

1.1 Historia:

Procafecol S.A. nace en 2002 con el objetivo de generar negocios de valor agregado para los cafeteros y su marca Juan Valdez® y cuenta con cuatro líneas de negocio: Tiendas especializadas, Grandes Superficies, Canal Institucional y el portal e-commerce.

Nuestra relación con los cafeteros colombianos es por varias vías: la primera es el reconocimiento a la calidad de su café mediante el pago de una prima por calidad; en segundo lugar, hace parte de la estrategia de posicionamiento del café de Colombia en el mundo y por último a través del compromiso permanente de generar valor al Fondo Nacional del Café (FoNC) para la generación de bienes públicos y los proyectos de Sostenibilidad en Acción® de la Federación de Cafeteros de Colombia.

A lo largo de diez años y con importantes inversiones, logramos conformar un equipo sinérgico con conocimiento y experiencia; tenemos más de 200 tiendas en operación, somos líderes en la categoría en grandes superficies, nos posicionamos como la marca de Café Premium más reconocida y admirada en Colombia y ya hemos consolidado nuestro modelo de expansión a nuevos mercados en el mundo. (Juan Valdez, 2017)

1.2 Misión:

Cautivar al mundo con los cafés Premium de Colombia, generando valor a los caficultores colombianos. (Juan Valdez, 2017)

1.3 Visión:

Ser la marca colombiana más reconocida y admirada en el mundo, ofreciendo una experiencia auténtica y superior alrededor del café Premium de Colombia. (Juan Valdez, 2017)

1.4 Objetivos de Juan Valdez S.A.:

- Posicionar a Juan Valdez® como la marca del café Premium colombiano en sus mercados actuales y potenciales.
- Fortalecer los modelos de negocio generando valor a los accionistas de forma sostenible.
- Construir y consolidar una cultura organizacional orientada al servicio y la innovación.
- Generar satisfacción a nuestros clientes alrededor de productos, ambiente y servicios diferenciados.
- Garantizar el cumplimiento de la promesa de valor de Juan Valdez® en los mercados internacionales

(Juan Valdez, 2017)

1.5 Productos

1.5.1 Artículos de marca

La empresa Juan Valdez cuenta con una línea llamada artículos de marca, la cual va más allá de la razón de ser de la empresa que es la producción, comercialización y venta del café.

En esta categoría se encuentran las siguientes líneas

Ropa: Camisetas, busos y ruanas.

Accesorios: Gorras, bolsos, carrieles, sombreros y mochilas.

Artesanías: Porcelanas y bolsas para regalo.

(Juan Valdez, 2017)

1.5.2 Prepare y disfrute

Esta también es una categoría que va en la línea artículos de marca, en los productos son artículos de cocina y productos para regalar. En esta línea se encuentran los siguientes productos:

- Termos
- Mugs
- Vajillas
- Cajas para regalar.

(Juan Valdez, 2017)

1.5.3 Nuevas preparaciones

En esta línea se encuentran los productos más exclusivos de la marca en cuestión a mezclas y aromas. A continuación, la lista de productos que se pueden encontrar:

Café soluble liofilizado:

- Clásico Juan Valdez
- Descafeinado
- Con sabor a chocolate
- Vanicanela
- Sticks liofilizados

PODS

- Pod colina
- Pod cumbre
- Pod cumbre descafeinado
- Pod macizo
- Pod Huila
- Pod Nariño
- Pod sierra nevada
- Pod origen Tolima
- Máquina de Pods

(Juan Valdez, 2017)

1.5.4 Nuestros cafés

En esta línea se encuentra el café de exportación y el café artesanal más reconocido de Juan Valdez, clasificado según su región u origen del café.

Cafés Premium selection:

- Café cumbre descafeinado
- Café volcán
- Café macizo
- Café cumbre
- Café colina

Café de origen:

- Origen Tolima
- Origen Santander
- Origen Cauca
- Origen Nariño
- Origen Sierra Nevada
- Origen Huila
- Origen Antioquia

Edición especial:

- Origen Caquetá edición especial

Café certificado:

- Café orgánico
- Café de la finca
- Café del bosque

(Juan Valdez, 2017)

1.5.5 Novedades:

- Edición especial latidos de café
- Finca Siberia
- Reinita Gargantinaranja (Agotado)
- Finca la miranda (Agotado)
- Potrero grande (Agotado)

Juan Valdez café y mercedes Salazar

- Pulsera iconos
- Collar café
- Gargantilla dije
- Pulsera hilo
- Libreta historias
- Pulsera tejida

(Juan Valdez, 2017)

2 CAPÍTULO II

Formulación del proyecto.

2.1 Planteamiento del problema

La compañía Procafecol S.A desde hace 15 años se ha dedicado a cautivar al mundo con los cafés Premium de Colombia deleitándolos con el sabor y aroma cafetero colombiano, además generándole valor a los caficultores colombianos,

Esta empresa a pesar de ir creciendo poco a poco ha tenido ciertas dificultades financieras, las cuales han llevado a que los resultados de la empresa no sean muy beneficiosos para la empresa.

Uno de los problemas principales que está teniendo la compañía radica en las altas pérdidas acumuladas que han venido presentando desde periodos anteriores, según los reportes financieras de la empresa se puede evidenciar que este resultado es debido a los valores tan elevados que se presentan por los gastos de ventas.

El segundo problema significativo es la estructura de financiamiento, ya que el método implementado por la empresa para financiarse se constituye principalmente por deuda, por ende, el disponible generado por la empresa es destinado al pago de estas obligaciones. Este problema es significativo ya que al no tener obligaciones por socios si no por acreedores no tienen el beneficio de llegar a acuerdos de pago que podrían mejorar la situación financiera de la empresa.

Preguntas problematizadoras

- ¿Si hay una optimización en los costos esto como afecta la rentabilidad y los indicadores de rentabilidad de la empresa?
- ¿Qué beneficios obtiene la empresa con el control de los costos y gastos?
- Estructura de financiamiento (deuda/patrimonio) que beneficios podría traer para la empresa Procafecol SA si se incorpora en la bolsa de valores de Colombia.

2.2 Justificación.

La valoración de las empresas es una buena herramienta de proyección a la hora de tomar decisiones con respecto al futuro que se le dará a estas, ya que aquí se deben evaluar variantes como el mercado, la economía y la parte financiera de la empresa para poder tomar posibles decisiones o prevenciones con relación a lo esperado.

Mediante este trabajo de valoración de las empresas se podrá visualizar como mediante las proyecciones y análisis elaboradas se podría tener una mejoría con respecto a lo que es ahora la empresa Juan Valdez, ya que aquí se evidenciara cuáles son las falencias financieras a las cuales se deben buscar alguna solución efectiva para que la marca pueda posicionarse tanto por su producto como por su reputación económica.

2.3 Antecedentes.

El mal manejo de los gastos por concepto de venta ha llevado a la compañía Procafecol SA a que los recursos operativos de la empresa se vean afectados en una proporción alta debido a los altos gastos de ventas. Es por esta razón que las estrategias de la compañía se han visto enfocadas en hacer una gestión adecuada que permita la disminución de los costos y gastos de venta según lo analizado en los estados financieros de los últimos años, pero a pesar del esfuerzo que realiza la compañía para disminuir estos costos y gastos, los gastos siguen con un aumentando significativamente, aunque en menor proporción.

Por otra parte, la empresa ha presentado algunos problemas con su estructura financiera. Teniendo en cuenta que la compañía no está generando suficientes utilidades, se ha visto obligada a financiar su operación principalmente con deuda financiera, que, aunque es más económico puede ser más riesgoso en caso de presentar problemas de liquidez.

2.4 Objetivos

2.4.1 Objetivo general:

Mejorar la rentabilidad del negocio mediante estrategias que permitan cumplir el principio financiero de generar un mayor valor para los accionistas.

2.4.2 Objetivos específicos:

- Realizar el análisis y diagnóstico financiero de la empresa

- Realizar proyecciones basadas en supuestos económicos e históricos y propuestas para la generación de valor.
- Evaluar si las inversiones tanto nacionales como internacionales propuestas en el lineamiento estratégico de Juan Valdez, permiten aumentar la rentabilidad de la compañía.
- Valorar la empresa usando los métodos aprendidos durante el curso de gestión operativa y táctica.

2.5 Metodología

La metodología usada para evaluar la compañía está basada en la valoración financiera y un diagnóstico financiero de la misma. De acuerdo a estas variables se elaboran unas proyecciones financieras a 5 años que se realizan teniendo en cuenta proyecciones de la TRM, IBR, IPC y PIB con el fin de que las proyecciones sean lo más verídicas posibles.

Para la valoración de la empresa es necesario contar con los estados financieros que puedan ser comparados, es decir, que estén presentados de acuerdo a las normas NIIF durante todos los periodos históricos que se tomen. Por otra parte, también es necesario los informes de gestión de la compañía que nos permitan conocer más a fondo sus estrategias, proyectos y resultados de sus periodos.

2.6 Estrategias

2.6.1 Plan de acción

Como estrategias para el cumplimiento del objetivo general y los objetivos específicos, los cuales están enfocados en la resolución del planteamiento del problema se propuso lo siguiente:

Como el problema de Juan Valdez, está enfocado en bajos niveles de rentabilidad, nuestras estrategias iniciales consistieron en mejorar dichos márgenes, específicamente operativo y neto, por esta razón se decidieron como estrategias claves:

- El crecimiento de los ingresos de actividades ordinarias, al PIB del sector al cual pertenece la empresa, esta estrategia se propone de la mano con los planteamientos que tiene la empresa dentro de sus lineamientos estratégicos en los cuales se incluye la apertura de nuevos mercados y nuevas tiendas en el territorio nacional.
- Gestión de los costos de ventas, esta gestión se propone con el objetivo de mantener un margen de rentabilidad bruto constante durante los años proyectados, esto debido a que por falta de información no se pudieron abordar más técnicamente los costos.
- Incremento de otros ingresos e ingresos financieros, en vista de que los gastos administrativos y de ventas no se abordaron por falta de información fue crucial hallar una manera de mejorar el margen operativo conservando la tendencia creciente de dichos gastos, así pues, se determinó incrementar los otros ingresos para mejorar el margen operativo y por último los ingresos financieros para aumentar el margen neto.

3 CAPITULO

Marco metodológico

3.1 Fase 1: Recopilación de la información

Durante esta fase se hizo la recolección de toda la información de la compañía tanto financiera como la información general de la empresa con el fin de conocer su situación financiera, sus objetivos principales y sus estrategias, permitiendo evaluar la situación actual en la que se encuentra y algunos de los proyectos

3.2 Fase 2: Análisis y diagnóstico financiero de la empresa

Una vez recopilada la información, se realizaron los análisis financieros y el diagnóstico de la empresa, se calcularon los indicadores financieros e inductores de valor permitiendo así un mayor entendimiento de la empresa para la realización de la propuesta operativa y táctica para la generación de valor. De acuerdo con los análisis que se obtuvieron de la compañía, se realizaron una serie de estrategias que permiten mejorar o mitigar algunos de los problemas financieros que afectan la empresa.

3.3 Fase 3: Propuesta operativa y táctica para la generación de valor (proyecciones)

La propuesta busca el cumplimiento de las estrategias propuestas en la fase anterior, para ello se propone varios supuestos y se proyectan cinco años para posteriormente evaluar el comportamiento de las estrategias propuestas en la generación de valor de la compañía.

3.4 Fase 4: Valoración de la empresa

Luego de realizadas las proyecciones y evaluadas las estrategias se procede a valorar la empresa por los métodos de Flujo de Caja Descontado y EVA para determinar el valor o no de la empresa como negocio en marcha.

4 CAPITULO V

Análisis de la compañía

4.1 Análisis de la empresa

4.1.1 Análisis horizontal y vertical del balance general:

Las cuentas por cobrar que arrojan las operaciones realizadas en el balance general expresan un valor bastante significativo para los activos corrientes ya que estos cubren más de la mitad del porcentaje de los mismo. Se considera que estos valores se dan debido a que la empresa Juan Valdez en sus informes de estados financieros plasman que se está recaudando cartera en un tiempo determinado de 65 a 70 días, además tienen una cartera no deteriorada a más de 120 días, por estos motivos es posible que las cuentas por cobrar sean tan significativas.

La cuenta de otros activos financieros en los años 2015-2016 arroja una variación real bastante alta y significativa en los activos corrientes, según reportes emitidos por la empresa Juan Valdez en sus informes de estados financieros indican que estos resultados corresponden el manteamiento de las tiendas, gastos de arrendamiento, servicios de empresas temporales, servicios públicos, entre otros gastos. Cabe resaltar que el año 2016 fue de gran crecimiento para la empresa, según el informe de gestión 2016: Se realizaron 22 aperturas de tiendas propias y 4 tiendas bajo el modelo de franquicias, además se abrieron 20 tiendas en 13 países para terminar con 115 tiendas a nivel internacional (Juan Valdez café, 2017), esto sería un factor importante para el aumento de esta cuenta.

En el caso de la cuenta de otros activos intangibles, los resultados muestran un incremento basten alto en relación de los años 2015-2016, este aumento fue representado por el precio de las

licencias de software, como se dijo en párrafos anteriores la empresa ha tenido un crecimiento bastante significativo en el año 2016, por ende, aumentan la cantidad de licencias.

En el caso de Otros Activos financieros a largo plazo en los años 2014-2015 se observa un incremento altamente significativo y según el informe de estados financieros 2015 de la empresa esto es debido a las compras de acciones en ALMACAFE S.A. la cual representa el 4,989 de la participación en esta entidad (Juan Valdez café, 2015)

Con respecto a los ingresos diferidos en el año 2016 se muestra un porcentaje significativo para los pasivos corrientes, este valor según el informe presentado por Juan Valdez se debe al programa de fidelización que tiene la empresa con sus clientes llamado “programa amigos”. Gracias al proceso de marketing y la calidad de los productos que ofrecen, los clientes han aumentado significativamente, así que la empresa tiene como objetivo mantenerlos brindándole unos puntos por sus compras que podrán redimir en un momento estimado, entonces según esta información el valor que se ve representado en el año 2016 es el valor de los puntos que aún no se han redimido

En cuanto a las provisiones en el año 2015 se encontró una disminución bastante significativa. Según la información encontrada en los informes de estados financieros que brinda la empresa pudo establecer que este comportamiento se dio por el valor de las liquidaciones sobre el impuesto de industria y comercio del 4,5 y 6 bimestre del año 2010 y la totalidad de los bimestres del año 2011 y adicionalmente hubo una infracción aduanera.

Cabe destacar que en el año 2014 la cifra fue más elevada debido a que se hicieron provisiones de la liquidación del impuesto de industria y comercio de la totalidad de los

bimestres del año 2010 y 2011, y la mitad de los bimestres del año 2012. (Juan Valdez café, 2015).

Las inversiones en asociados tuvieron un crecimiento notorio entre los años 2014-2015 esto se debe a la cantidad de participación que ha tenido la empresa con los asociados. Según el informe de estados financieros 2015 presentado por Juan Valdez, plasman el número de acciones y la cantidad de participación que tienen sus asociados, los cuales son: Promotora ecuatoriana del café, Promotora chilena de café Colombia y caffecol. Allí se puede evidenciar que para el año 2015 la posesión de capital ha aumentado con respecto al año 2013 teniendo así mayor campo con los asociados.

Con respecto a la cuenta de impuesto corriente se evidencia un incremento bastante significativo en el año 2016, esta cuenta se ve reflejada tanto en el balance general como en el estado de resultados. La variación que tuvo esta fue causada por políticas internas de la empresa, ya que tomaron la decisión de pagar el impuesto de forma corriente, de no ser así y se hubiera diferido el impuesto, el pasivo sería muy alto y podría generar problemas financieros.

Se puede evidenciar que las utilidades retenidas en los años 2014, 2015 y 2016 están en valores negativos, esto se conoce como déficit acumulado o déficit de accionistas. En conclusión, la empresa tuvo en esos años unas pérdidas acumuladas bastante altas que pudo generar un riesgo financiero

4.1.2 Análisis vertical y horizontal Estado de Resultados

Costo de venta: Entre los años 2014 – 2015 se presenta una variación del precio de los costos de ventas mayor a la variación que obtuvieron los ingresos operacionales debido a una mala gestión en los costos de la compañía. Caso contrario en el periodo 2015 – 2016, que se logró una disminución de los costos de venta gracias a que la compañía tuvo mejores procesos de negociación y un mejor control de los costos.

Gastos de venta: Los gastos en los que incurre la empresa por concepto de ventas representan un porcentaje de las ventas casi tan alto como los costos de ventas. Esto se presenta porque: Dentro de los gastos de ventas se incluyen los gastos de arrendamiento y mantenimiento de los puntos de venta, siendo una empresa que cuenta con cientos de tiendas (115 en Colombia) en más de 22 países el arrendamiento de estos puntos representa un gasto muy alto para la compañía, además también se tienen en cuenta los gastos por servicios de empresas de personal temporal y de servicios públicos. Otra de las razones son los beneficios que se otorgan a empleados.

Ingresos financieros: Durante el año 2014 la empresa no obtuvo ingresos financieros, a partir del año 2015 la compañía registra ingresos por este concepto, lo que indica que en este periodo la compañía comenzó a hacer inversiones, por lo cual en el año 2016 estos ingresos aumentan significativamente, debido a la rentabilidad que le generan las inversiones.

4.2 DOFA

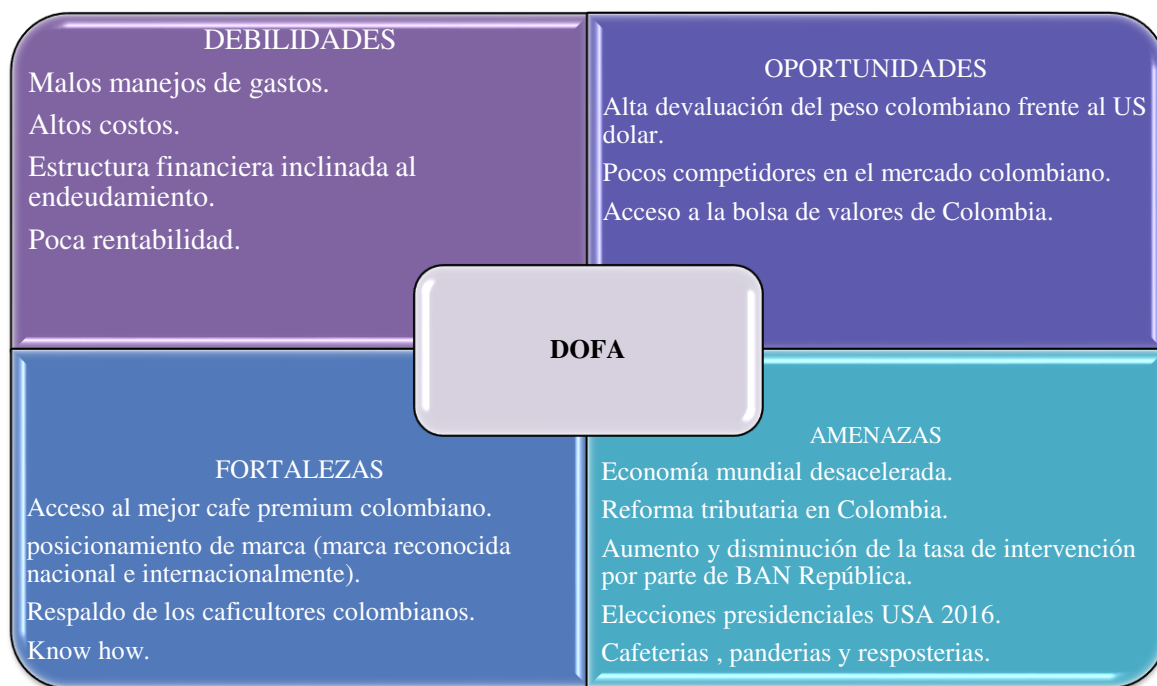


Figura 1 Matriz DOFA. Elaboración propia

4.2.1 Estrategias de la matriz DOFA

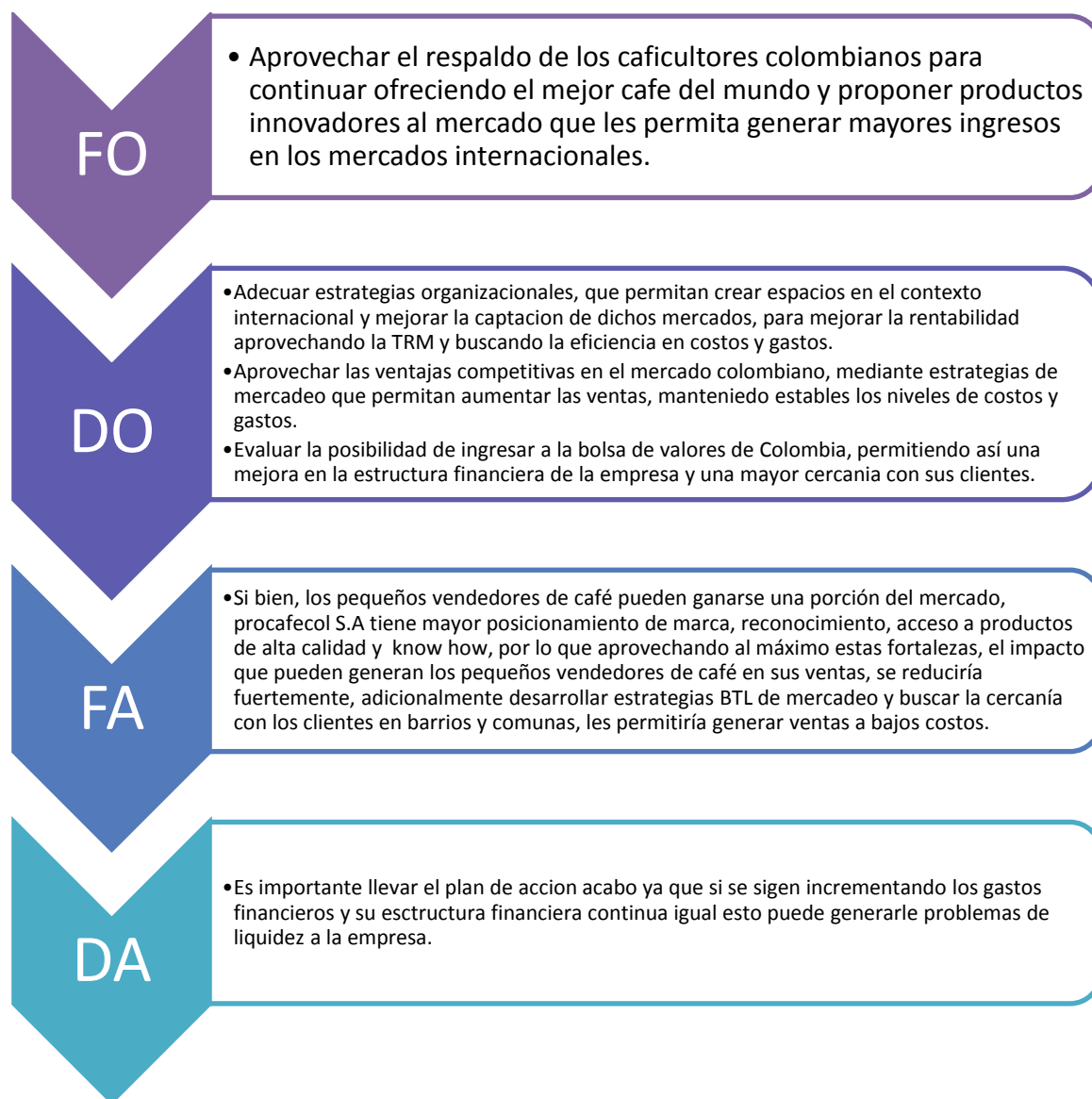


Figura 2 Estrategias de la matriz DOFA. Elaboración propia

4.2.2 Análisis indicadores financieros

En cuanto a indicadores financieros, partiendo de los márgenes de rentabilidad tenemos que si bien el margen bruto es considerablemente bueno para todos los periodos estudiados, este se ve

muy afectado por los gastos de ventas, lo que castiga severamente el margen operacional, este comportamiento se da debido a los elevados pagos por los locales comerciales, mantenimiento, reparación y adecuaciones de los mismos, así las cosas, el elevado margen bruto que se obtiene

Tabla 1 *Margen de ventas*

al inicio se transforma un poco alentador margen neto, como se evidencia en la tabla 1.

Margenes			
Margen	2014	2015	2016
Burto	61%	60%	62%
Operativo	5%	7%	5%
Antes de impuestos	4%	6%	6%
Neto	1%	3%	2%

Fuente: Elaboración propia

En cuanto a indicadores de rotación, para las cuentas por cobrar se evidencia según la tabla 2 un recaudo de cartera menor a los 25 días, sin embargo, y en concordancia con el balance general y sus notas, las cuentas por cobrar están siendo efectivamente recaudadas en su mayoría a un plazo de entre 60-75 días, teniendo adicionalmente cartera no deteriorada con plazos mayores a los 120 días, esto combinado con los días establecidos para el pago de proveedores que oscila aproximadamente entre los 35 y los 58 días para los periodos analizados; este comportamiento de mantenerse así, puede afectar gravemente la liquidez de la empresa y esto en combinación con su alto porcentaje de endeudamiento como lo veremos más adelante, representa un panorama desfavorable para la entidad.

Tabla 2 Rotaciones

Rotaciones			
Rotacion de CXC	2014	2015	2016
Ventas	\$ 173.905.405	\$ 216.165.470	\$ 257.750.230
Cuentas por cobrar	\$ 16.604.037	\$ 13.102.891	\$ 17.693.887
Rotacion de CXC	10,47	16,50	14,57
Rotacion en dias	34,37	21,82	24,71
Rotacion de Proveedores	2014	2015	2016
Compras	\$ 71.153.731	\$ 91.599.803	\$ 85.071.829
Cuentas por pagar	\$ 7.359.826	\$ 9.800.223	\$ 13.679.317
Rotacion de CXP	9,67	9,35	6,22
Rotacion en dias	37,24	38,52	57,89
Rotacion de inventarios	2014	2015	2016
Costo de venta	\$ 68.313.194	\$ 86.233.861	\$ 98.285.131
Inventarios	\$ 10.413.765	\$ 15.937.985	\$ 17.390.883
Rotacion de inventario	6,56	5,41	5,65
Rotacion en dias	54,88	66,54	63,70

Fuente: Elaboración propia

Para dar continuidad, la estructura financiera de la empresa ha mantenido un comportamiento de financiación con pasivo sobre patrimonio, es decir, la empresa ha preferido financiar sus operaciones con acreedores, esto puede llegar a ser un arma de doble filo, dado que los acreedores no esperan que la empresa genere utilidades para que la empresa pague sus obligaciones, esto causa gran sorpresa dado que se esperaba que una empresa con la trayectoria, recorrido y reconocimiento a nivel nacional e internacional como lo es Juan Valdez, decida contratar deuda en vez de buscar una mayor participación accionaria en el mercado de valores colombiano.

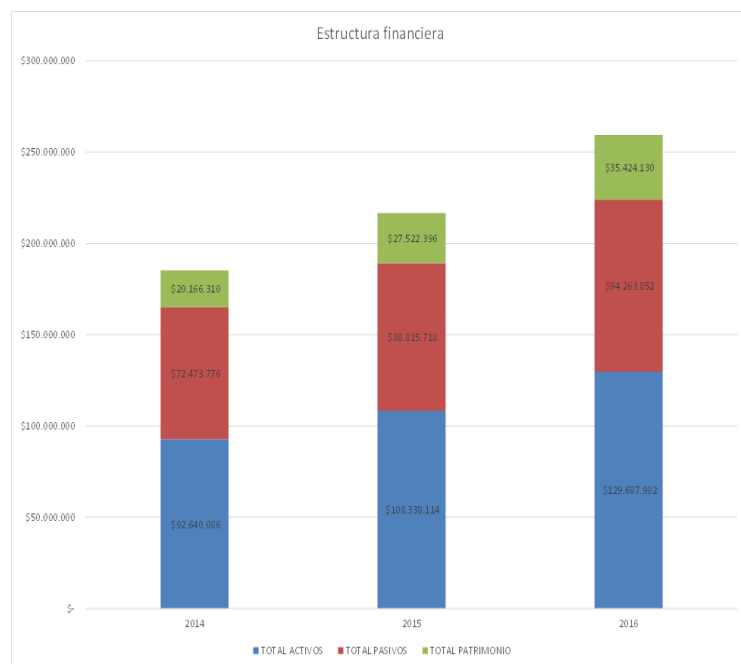


Figura 3 Estructura financiera. Elaboración propia

Lo que no sorprende, es que al poseer mayor proporción de pasivos que de patrimonio, la empresa haya deteriorado su razón corriente de un periodo a otro, tal como lo muestra el gráfico 2, esto ocasionado principalmente por la participación mayoritaria de los pasivos en el corto plazo, esto sumado a las ineficientes políticas de recaudo de cartera y los resultados negativos obtenidos en periodos anteriores a los estudiados, complica aún más el panorama financiero para la empresa.

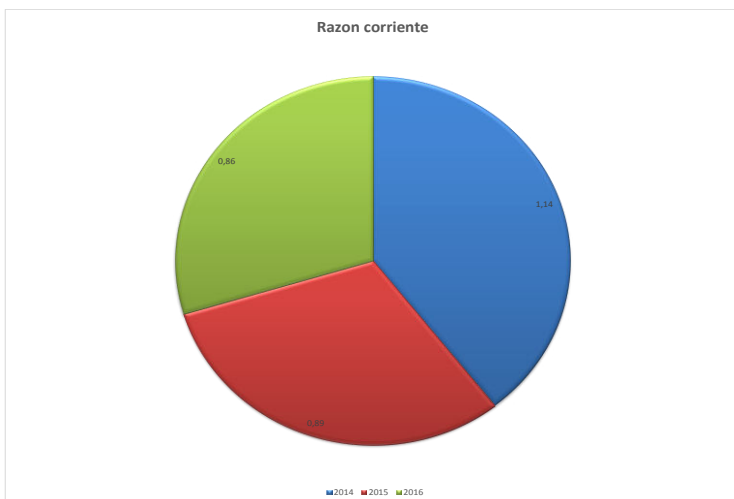


Figura 4 Razón Corriente. Elaboración propia

Como recomendación para una posible mejoría, estaríamos hablando principalmente de una mejora al recaudo de cartera, es decir, replantear si es preciso completamente las políticas al respecto, adicionalmente y una vez mejore esta condición, la empresa debería abrirse al mercado de valores, para equilibrar su estructura financiera, la cual se encuentra muy desproporcionada.

4.3 Análisis de los inductores de valor

4.3.1 ROA

En las proyecciones realizadas en los estados financieros de la empresa, se puede evidenciar que el ROA año a año ha tenido unas variaciones que no representan aumento contraste o disminución constante. Aun así se puede evidenciar que los valores representan una rentabilidad diferente de los activos buena.

4.3.2 PKT

Se puede observar que en el primer año proyectado se obtuvo un valor superior al de los años reales, y con respecto a los años posteriores hubo una leve disminución pero permanece en el mismo rango porcentual, esto quiere decir que la empresa ha aumentado sus ventas en un rango

muy similar y este porcentaje debe mantenerse para el KTNO para que la empresa no caiga en un déficit financiero.

4.3.3 ROE

En los años reales se puede observar una disminución en este inductor de valor, pero en los años proyectados va a aumentar tanto y permanece en un rango similar. Este indicador para la empresa estaría representado la rentabilidad que tiene la empresa Juan Valdez comparándolo con las utilidades que la empresa ha ido presentando en esos años.

4.3.4 Margen EBITDA

Con respecto a este indicador se evidencia que el margen EBITDA de la empresa ha aumentado año a año, esto significa que los ingresos han aumentado lo suficiente para lograr una buena eficiencia con respecto a los ingresos para la empresa en todos los años.

4.3.5 WACC

En este indicador se observa que el WACC con el que cuenta la compañía es positiva, por ende se puede decir que la empresa está siendo financiada principalmente por recursos propios y aunque esto pueda ser un factor para disminuir el valor de la empresa también sirve como factor de descuento y poder decidir si es factible realizar o no inversiones futuras.

4.3.6 EVA

En este indicador se puede observar que la empresa en la mayoría de los años tiene un EVA negativo, esto significa que no generó valor en esos años pero que a partir del último año

comenzó a generar un valor positivo, por lo que se espera que para los años siguientes este valor continúe creciendo

4.4 Análisis del entorno

En el entorno en el que se encuentra Juan Valdez existe un rival potencial el cual es Starbucks comparando estas 2 empresas podemos observar que la compañía estadounidense tiene un margen operativo mayor al de Juan Valdez, Esto es algo normal ya que Starbucks es una empresa bastante grande y reconocida a nivel mundial, y también mirando sus estados financieros se puede evidenciar que las cifras manejadas son muy altas. Pero cabe recalcar que el comportamiento que tiene la empresa Juan Valdez en este indicador es muy similar al de su mayor competidor

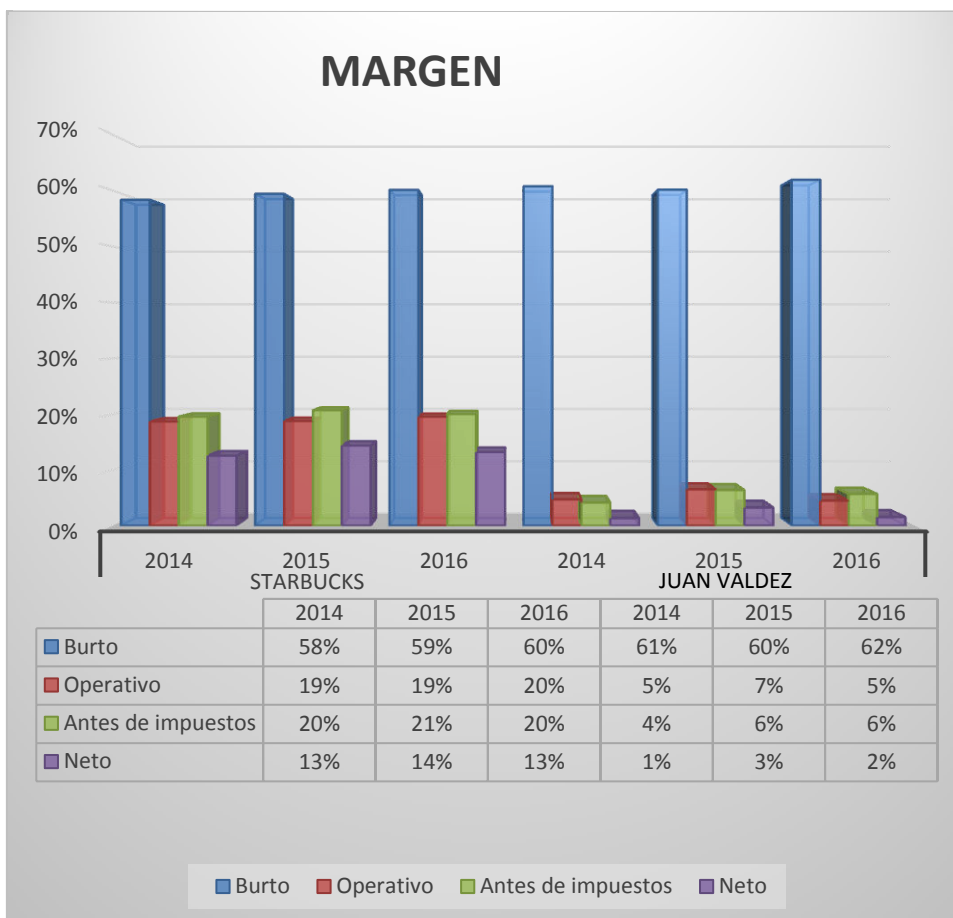


Figura 5 comparativo de los márgenes entre Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia

La rotación de cuentas por cobrar de Starbucks es muy alta, a pesar de esto han tenido muy buena gestión y la cifra de esta ha disminuido año a año en valores significantes. Comparado esto con Juan Valdez se puede evidenciar que son más seguidas las rotaciones de Starbucks, por ende, tienden a tener mejores resultados.

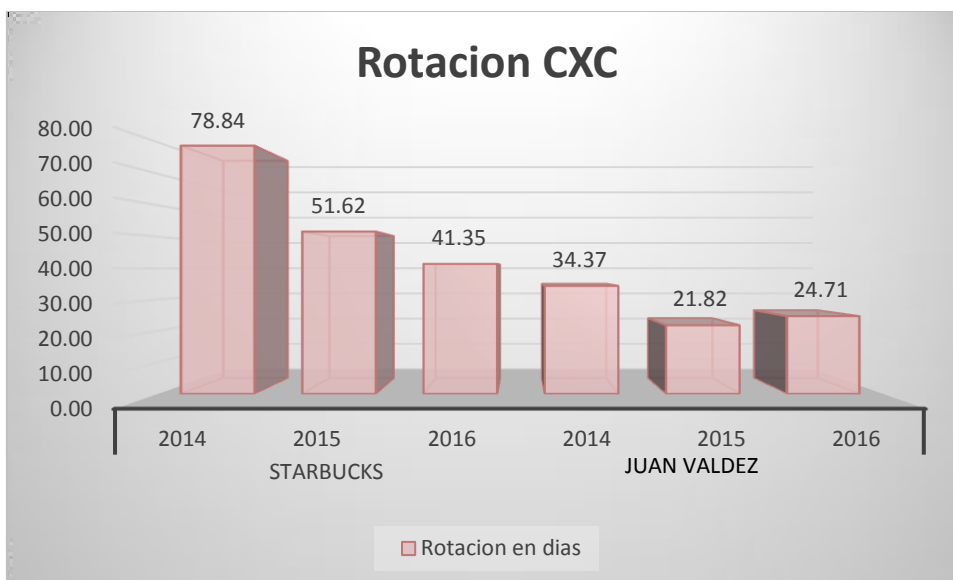


Figura 6 Comparativo de las rotaciones de CXC de Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia

Rotación de proveedores: Al igual que las rotaciones de cuentas por cobrar en Starbucks se puede evidenciar que son más altas que las de Juan Valdez, pero tienen el mismo comportamiento que las anteriores rotaciones, año a año van disminuyendo, por el contrario, en la empresa Juan Valdez año a año va aumentando este indicador.

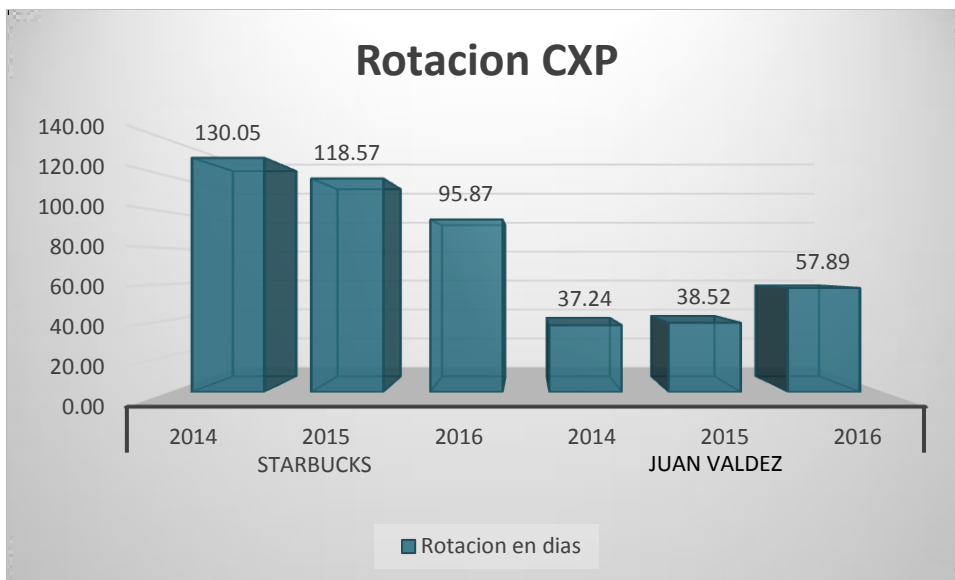


Figura 7 Comparativo de las rotaciones de CXP de Juan Valdez y Starbucks. Elaboración propia

Los inventarios de ambas empresas han disminuido año a año, a pesar de esto en Starbucks se ve una disminución mucho más alta en Starbucks que en la empresa Colombiana, esto debido a las grandes sumas de dinero que maneja la empresa.

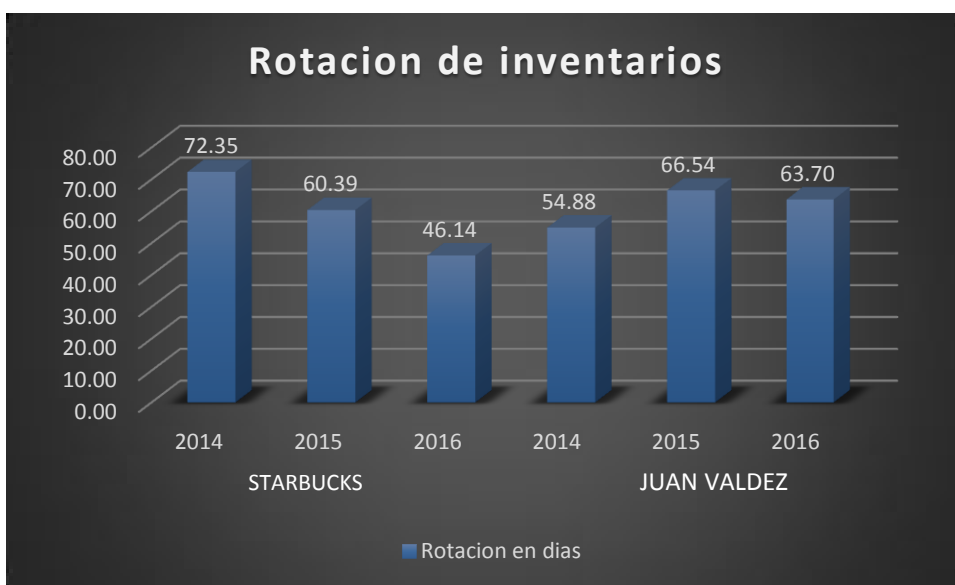


Figura 8 Comparativo de las rotaciones de inventarios de Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia

En el indicador de KTNO se puede evidenciar que esta representado con valor negativos, pero año a año ha ido mejorando considerablemente, esto es debido a que los indicadores de cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventarios han ido teniendo un comportamiento bueno los últimos años. A demás de esto se puede evidenciar que la empresa no posee un capital de trabajo suficiente que le permita cubrir sus obligaciones corrientes.

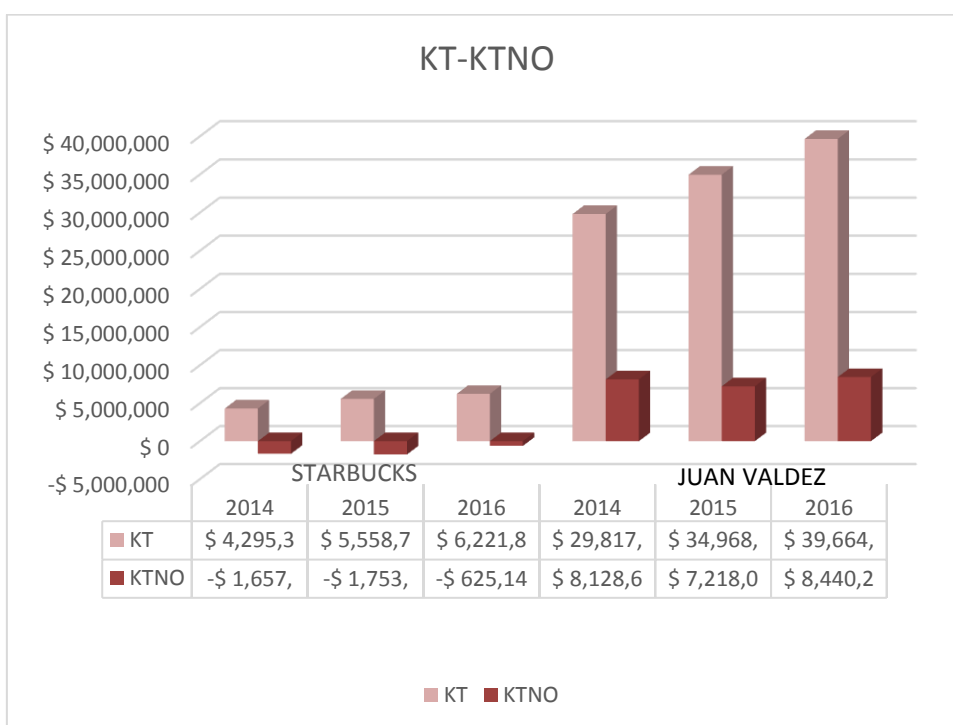


Figura 9 Comparativo del KTNO de Starbucks y Juan Valdez. Elaboración propia.

Con respecto al endeudamiento Starbucks ha tenido un comportamiento constante con respecto a los pasivos, mientras que en Juan Valdez se puede evidenciar una disminución año a año, este comportamiento es normal en la empresa debido a que tienen préstamos y año a año van pagando lo correspondiente a estos.

5 CAPÍTULO IV

Proyecciones y resultados

5.1 Proyecciones

Se partió de las proyecciones de los ingresos operacionales, las cuales fueron basadas en el crecimiento del PIB sectorial al cual pertenece la empresa garantizando así, que el crecimiento de estas no va a ser mayor al de la economía colombiana y que en términos generales va a estar en igualdad de condiciones con empresas pertenecientes al sector. Este crecimiento soportado en la apertura de nuevos mercados internacionales, mejores y más innovadoras estrategias de mercadeo y la propuesta de impulsar aún más la cultura del café colombiano.

Los costos de ventas, en vista de que Juan Valdez en las notas de sus estados financieros e informes de gestión no entrega detalles sobre estos, se decidió adoptar una postura conservadora, manteniendo de manera constante para los años proyectados, el promedio del margen bruto de los años conocidos y con base en este calcular los costos.

Así las cosas, se inició con la proyección de otros ingresos, gastos de administración y ventas y otros gastos, aunque inicialmente se había contemplado la posibilidad de reducir los gastos de administración y ventas, esta idea fue rechazada debido a la falta de información y la poca claridad sobre la existente, se decidió cambiar de estrategia y mantener la tendencia de crecimiento de estos gastos, y enfocar la mejoría de la situación problema a través de otras fuentes, en este caso incrementar los otros ingresos y los ingresos financieros, es así como en las proyecciones los otros ingresos fueron proyectados a mismo porcentaje de crecimiento que los ingresos operacionales, lo que resultó en un mejor margen operacional. Los ingresos financieros fueron proyectados al promedio de los puntos porcentuales de rendimiento de los FIC más

rentables y líquidos del mercado aproximadamente 8%, se asumieron costos financieros para cubrir el pago de la deuda que se adquirió para cubrir déficit de caja y se mantuvieron constantes las participaciones en otros resultados, debido a la poca información conocida para proyectarlas, estas estrategias generan una notable mejoría en la operación de Juan Valdez, mejorando su margen antes de impuesto y su margen neto.

En cuanto al balance general, el punto de partida fue efectivo y equivalentes de efectivo (Caja), el cual se obtuvo a través de la elaboración del flujo de tesorería, una vez obtenida la caja, se proyectaron las cuentas por cobrar e inventarios basadas en las rotaciones correspondientes calculadas con anterioridad; para el resto de cuentas que componen el activo corriente, por falta de información al respecto se decidió realizar la proyección tomando como base el PIB nacional proyectado.

Una vez finalizada la proyección de activos corrientes, se procedió con la proyección de los no corrientes, así las cosas, la inversión o aumento de los activos fijos (Propiedad, planta y equipo), por falta de información específica y sin presentarse la necesidad de adquisición de activos fijos por parte de la empresa, se decidió calcularlos tomando como referencia la información histórica al respecto, para el resto de cuentas que componen el activo no corriente por falta de información al igual que en los activos corrientes, se decidió realizar la proyección tomando como base el PIB nacional proyectado.

Dando continuidad, en los pasivos se presentó un comportamiento similar, es decir, se proyectaron las cuentas por pagar a proveedores tomando las rotaciones calculadas como base y

el resto de cuentas a excepción de los préstamos, se proyectaron tomando como base el IPC proyectado.

Durante el primer año proyectado fue necesario realizar un préstamo que le permitiera a la empresa invertir en KTNO con miras a cubrir déficit de caja, para esto se buscaron diferentes alternativas financieras, con diferentes tipos de financiación y tasas que permitieran que los costos financieros de la compañía no fueran muy altos y que la carga de las cuotas no afectara la liquidez de la empresa.

Las cuentas del patrimonio, capital social y emisión de acciones, se quedaron constantes, debido a que no hubo inversión en capital social, ni emisión de acciones y por falta de información de las cuentas adicionales que conforman el patrimonio, se decidió dejarlas también constantes, el único rubro que presento variación fueron las utilidades retenidas, que año tras año fueron aumentando hasta el punto de lograr cambiar la situación desfavorable de grandes pérdidas acumuladas del ejercicio, dando así por solucionado el planteamiento del problema.

5.2 Resultados de las proyecciones.

Luego de realizar las proyecciones y aplicar las estrategias, la rentabilidad de la empresa mejoro, cumpliéndose así el objetivo general, tal como se observa en la figura 10.

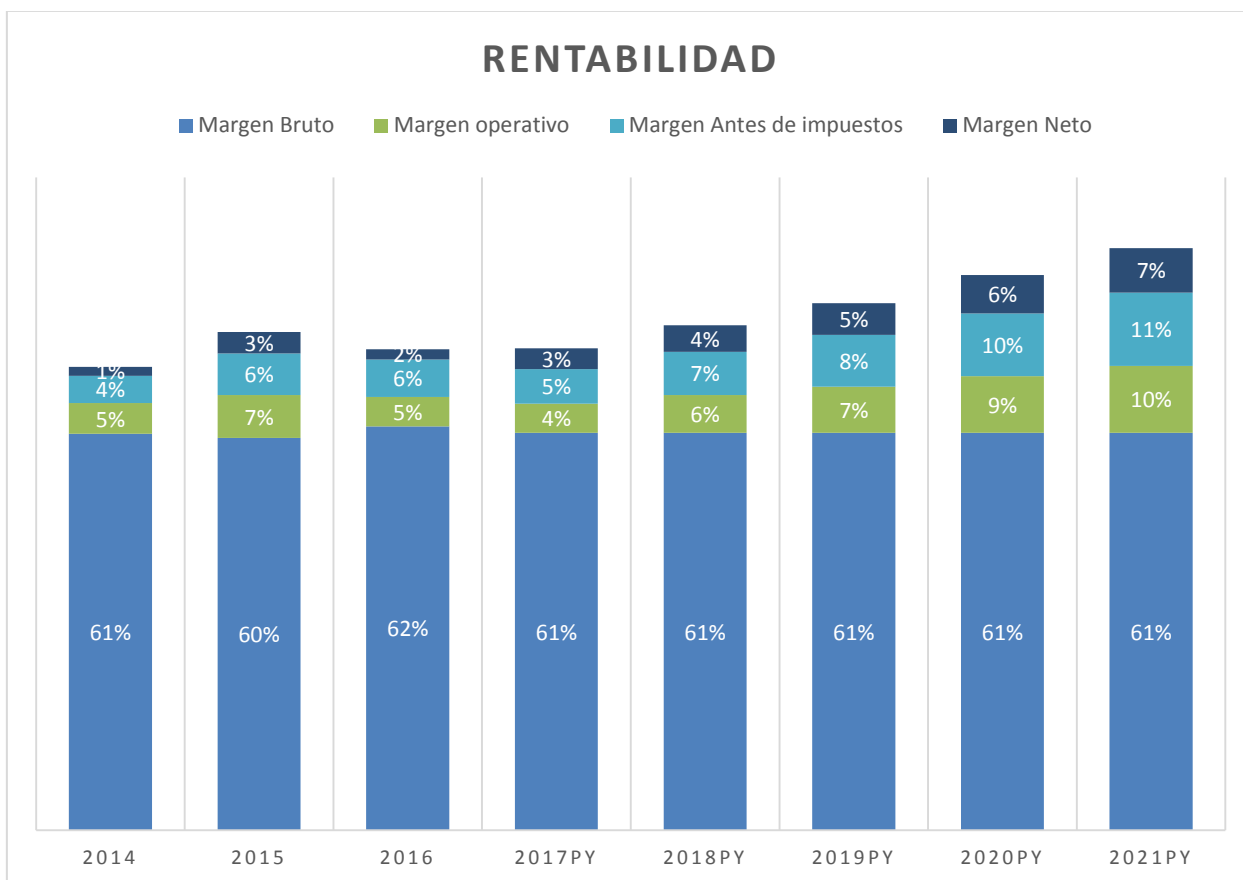


Figura 10 Rentabilidad. Elaboración propia.

Adicionalmente, la cuenta de utilidades retenidas que venían presentando pérdidas acumuladas del ejercicio se recuperó por la rentabilidad positiva hasta el punto de ser un valor positivo para el último año proyectado, tal como se evidencia en la figura 11.

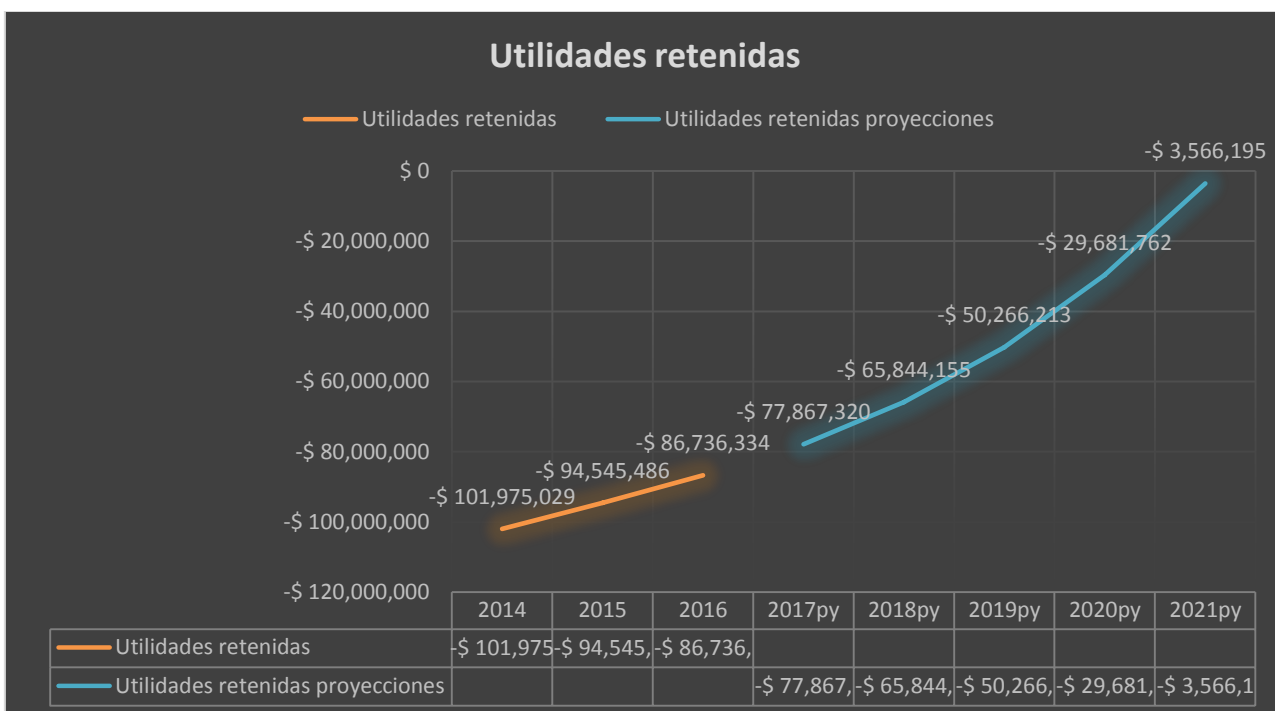


Figura 11 Utilidades retenidas. Elaboración propia.

Como información complementaria los inductores de valor de la compañía en términos generales mejoran para los años proyectados tal como se evidencia en las figuras 12 y 13.

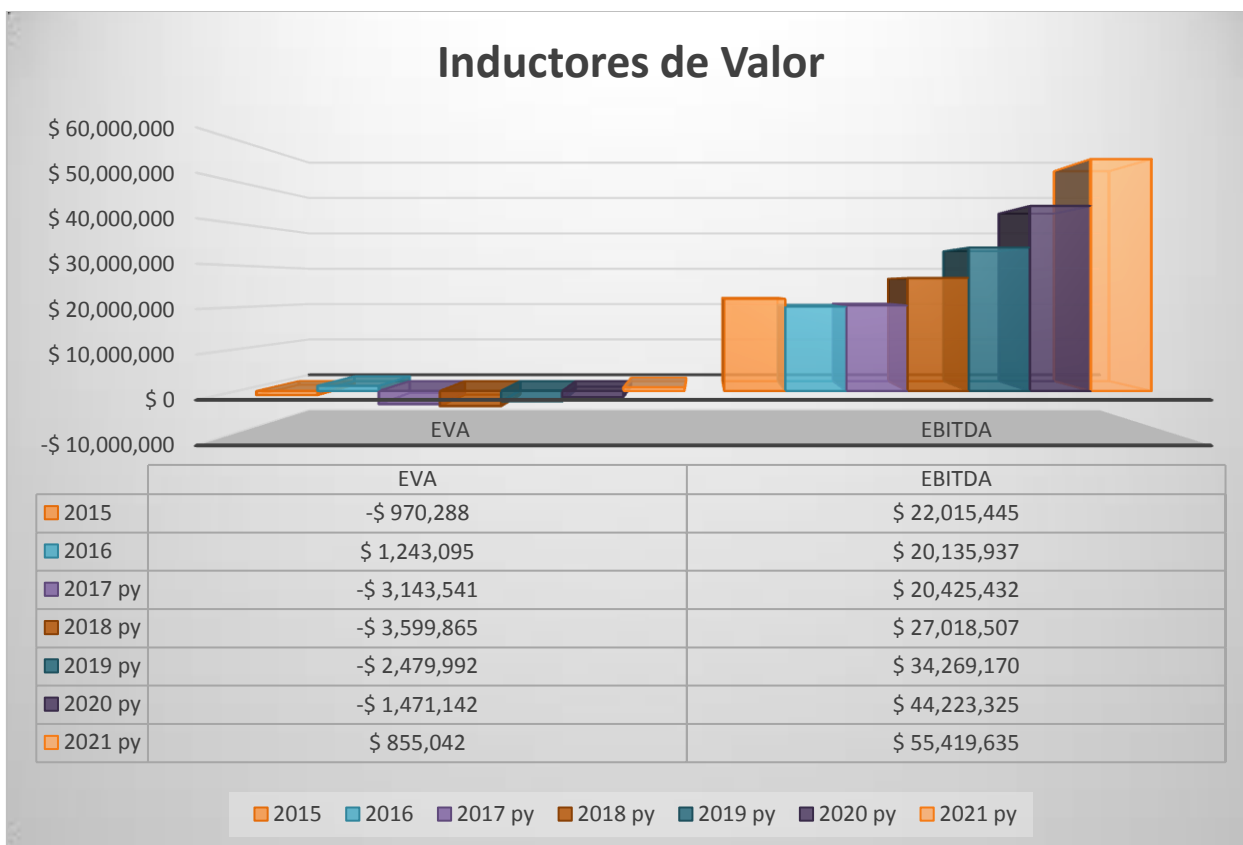


Figura 12 Inductores de valor. Elaboración propia.

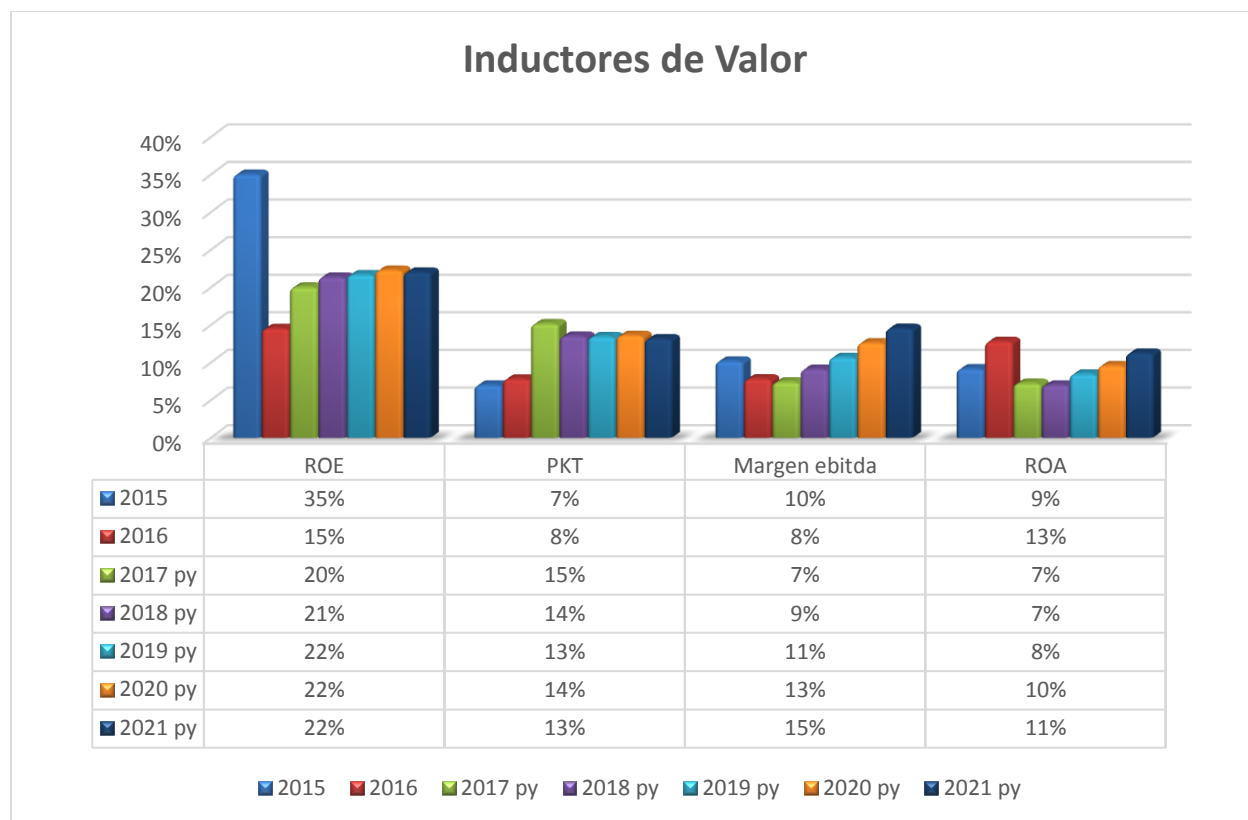


Figura 13 Inductores de valor II. Elaboración propia.

5.3 Valoración de la empresa

5.3.1 Valoración por el método EVA

Los resultados de la valoración de la empresa son los que se presentan en la siguiente tabla.

Tabla 3 *Valoración por el método EVA*

Valoración - EVA						
+ KTNO	-\$ 12,971,422	\$ 7,278,094	\$ 4,348,484	\$ 6,097,433	\$ 9,397,994	\$ 10,626,064
+ AFN	\$ 49,127,172	\$ 58,293,224	\$ 69,239,353	\$ 82,305,616	\$ 97,900,130	\$ 116,484,376
= ANDEO	\$ 36,155,750	\$ 65,571,318	\$ 73,587,837	\$ 88,403,049	\$ 107,298,124	\$ 127,110,440
UO		\$ 18,191,578	\$ 23,270,093	\$ 28,999,748	\$ 37,103,304	\$ 46,060,488
UODI		\$ 11,096,863	\$ 14,194,757	\$ 17,689,846	\$ 22,633,015	\$ 28,096,897
= EVA		\$ 7,116,497	\$ 7,427,014	\$ 10,078,344	\$ 13,417,780	\$ 16,821,920
VC Metodo EVA						120,698,546
+ VP EVA	\$ 39,321,411					
+ VP EVA de continuidad	\$ 73,468,060					
= MVA	\$ 112,789,471					
+ ANDEO	\$ 36,155,750					
= Valor presente de las operaciones	\$ 148,945,221					
+ Inversiones temporales	\$ 41,436,549					
+ Otros activos	\$ 142,200,929					
= Valor de la empresa	\$ 332,582,698					
- Obligaciones financieras	\$ 59,341,314					
- Otros pasivos	\$ 56,657,546					
= Valor del patrimonio	\$ 216,583,838					
/ Numero de acciones	\$ 17,000,000					
= Precio por acción	\$ 12,740					

Fuente: Elaboración Propia.

6 Bibliografía

Damodaran. (30 de Mayo de 2017). Obtenido de <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

DIAN. (30 de Mayo de 2017). Obtenido de <http://www.dian.gov.co/>

Dumrauf, G. L. (2013). Finanzas corporativas: un enfoque latinoamericano . Buenos Aires: Alfaomega.

Finance, Y. (9 de Mayo de 2017). Obtenido de <https://finance.yahoo.com/quote/SBUX/financials?p=SBUX>

Garcia S, O. L. (2009). Administracion financiera: fundamentos y aplicaciones. Medellin: Universidad EAFIT.

Garsia S, O. L. (2003). Valoración de empresas, gerencia de valor y eva. Bogotá: El autor.

Grupo Bancolombia. (2 de Junio de 2017). Obtenido de <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/>

Juan Valdez. (1 de Mayo de 2017). *Juan valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/sites/all/themes/bootstrap/files/Negocios/Informes/InformeGestion2014.pdf>

Juan Valdez. (Abril de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/es-co/sostenible-desde-origen/nuestra-empresa/>

Juan Valdez. (Abril de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/sites/default/files/INFORME-DE-GESTION-2016-1.pdf>

Juan Valdez. (abril de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/es-co/productos/nuevas-preparaciones/>

Juan Valdez. (Abril de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/es-co/productos/nuestros-cafes/>

Juan Valdez. (01 de Mayo de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/sites/all/themes/bootstrap/files/Negocios/Informes/informe-de-gestion-JV-2015.pdf> .

Juan Valdez. (1 de Mayo de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/sites/default/files/INFORME-DE-GESTION-2016-1.pdf>

Juan Valdez. (1 de Mayo de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/sites/default/files/pdf/ESTADOS-FINANCIEROS-CONSOLIDADOS-2015.pdf>

Juan Valdez. (1 de Mayo de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/sites/default/files/ESTADOS%20FINANCIEROS%20CONSOLIDADOS.pdf>

Juan Valdez. (Abril de 2017). *Juan Valdez*. Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/es-co/productos/articulos-de-marca/>