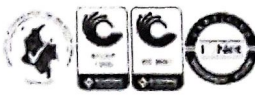


	UNIVERSIDAD SURCOLOMBIANA					
	GESTIÓN SERVICIOS BIBLIOTECARIOS					
CARTA DE AUTORIZACIÓN						
CÓDIGO	AP-BIB-FO-06	VERSIÓN	1	VIGENCIA	2014	PÁGINA
						1 de 2

Neiva, 14 de diciembre de 2019

Señores

CENTRO DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN

UNIVERSIDAD SURCOLOMBIANA

Ciudad

El (Los) suscrito(s):

Brian Botero Perdomo, con C.C. No. 1.020.808.274,

Ingri Yiceth Perdomo Garcia, con C.C. No. 1.075.270.382,

Autor(es) de la tesis y/o trabajo de grado titulado Aplicación de herramientas financieras en una empresa exportadora del sector piscícola del departamento del Huila: Estudio de caso, presentado y aprobado en el año 2019 como requisito para optar al título de Especialista en gestión financiera;

Autorizo (amos) al CENTRO DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN de la Universidad Surcolombiana para que, con fines académicos, muestre al país y el exterior la producción intelectual de la Universidad Surcolombiana, a través de la visibilidad de su contenido de la siguiente manera:

- Los usuarios puedan consultar el contenido de este trabajo de grado en los sitios web que administra la Universidad, en bases de datos, repositorio digital, catálogos y en otros sitios web, redes y sistemas de información nacionales e internacionales "open access" y en las redes de información con las cuales tenga convenio la Institución.
- Permita la consulta, la reproducción y préstamo a los usuarios interesados en el contenido de este trabajo, para todos los usos que tengan finalidad académica, ya sea en formato Cd-Rom o digital desde internet, intranet, etc., y en general para cualquier formato conocido o por conocer, dentro de los términos establecidos en la Ley 23 de 1982, Ley 44 de 1993, Decisión Andina 351 de 1993, Decreto 460 de 1995 y demás normas generales sobre la materia.
- Continúo conservando los correspondientes derechos sin modificación o restricción alguna; puesto que, de acuerdo con la legislación colombiana aplicable, el presente es un acuerdo jurídico que en ningún caso conlleva la enajenación del derecho de autor y sus conexos.

Vigilada Mineducación

La versión vigente y controlada de este documento, solo podrá ser consultada a través del sitio web Institucional www.usco.edu.co, link Sistema Gestión de Calidad. La copia o impresión diferente a la publicada, será considerada como documento no controlado y su uso indebido no es de responsabilidad de la Universidad Surcolombiana.

	UNIVERSIDAD SURCOLOMBIANA GESTIÓN SERVICIOS BIBLIOTECARIOS				   	
	CARTA DE AUTORIZACIÓN					
CÓDIGO	AP-BIB-FO-06	VERSIÓN	1	VIGENCIA	2014	PÁGINA 2 de 2

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, "Los derechos morales sobre el trabajo son propiedad de los autores", los cuales son irrenunciables, imprescriptibles, inembargables e inalienables.

BRIAN BOTERO PERDOMO:

Firma: 

INGRI YICETH PERDOMO GARCIA:

Firma: 

Vigilada Mineducación

La versión vigente y controlada de este documento, solo podrá ser consultada a través del sitio web Institucional www.usco.edu.co, link Sistema Gestión de Calidad. La copia o impresión diferente a la publicada, será considerada como documento no controlado y su uso indebido no es de responsabilidad de la Universidad Surcolombiana.



UNIVERSIDAD SURCOLOMBIANA
GESTIÓN SERVICIOS BIBLIOTECARIOS



DESCRIPCIÓN DE LA TESIS Y/O TRABAJOS DE GRADO

CÓDIGO

AP-BIB-FO-07

VERSIÓN

1

VIGENCIA

2014

PÁGINA

1 de 3

TÍTULO COMPLETO DEL TRABAJO: Aplicación de herramientas financieras en una empresa exportadora del sector piscícola del departamento del Huila 2019: Estudio de caso

AUTOR O AUTORES:

Primero y Segundo Apellido	Primero y Segundo Nombre
Botero Perdomo	Brian
Perdomo Garcia	Ingri Yiceth

DIRECTOR Y CODIRECTOR TESIS:

Primero y Segundo Apellido	Primero y Segundo Nombre
Manrique Medina	Alfonso

ASESOR (ES):

Primero y Segundo Apellido	Primero y Segundo Nombre
Forero Sanchez	Ferney

PARA OPTAR AL TÍTULO DE: Especialista en gestión financiera

FACULTAD: Economía

PROGRAMA O POSGRADO: Gestión financiera

CIUDAD: Neiva

AÑO DE PRESENTACIÓN: 2019

NÚMERO DE PÁGINAS: 59

TIPO DE ILUSTRACIONES (Marcar con una X):

Diagramas___ Fotografías___ Grabaciones en discos___ Ilustraciones en general___ Grabados___
Láminas___ Litografías___ Mapas___ Música impresa___ Planos___ Retratos___ Sin ilustraciones___ Tablas
o Cuadros X

Vigilada Mineducación

La versión vigente y controlada de este documento, solo podrá ser consultada a través del sitio web Institucional www.usco.edu.co, link Sistema Gestión de Calidad. La copia o impresión diferente a la publicada, será considerada como documento no controlado y su uso indebido no es de responsabilidad de la Universidad Surcolombiana.

SOFTWARE requerido y/o especializado para la lectura del documento:

MATERIAL ANEXO: Estados financieros de la empresa sujeta al caso de estudio 2015-2018

PREMIO O DISTINCIÓN *(En caso de ser LAUREADAS o Meritoria):*

PALABRAS CLAVES EN ESPAÑOL E INGLÉS:

<u>Español</u>	<u>Inglés</u>	<u>Español</u>	<u>Inglés</u>
1. Indicadores	Indicators	6. Valor	Value
2. Empresa	Company	7. Gerente	Manager
3. Tilapia	Tilapia	8. _____	_____
4. Financiero	Financial	9. _____	_____
5. Exportaciones	Exports	10. _____	_____

RESUMEN DEL CONTENIDO: (Máximo 250 palabras)

La aplicación de las herramientas financieras genera información de valor para las compañías, el resultado de estos instrumentos ayuda a detectar las oportunidades y debilidades, es por este motivo que se seleccionó una empresa del departamento del huila en Colombia, C.I PISCICOLA BOTERO S.A, con el objetivo de extraer su estructura financiera y realizar un análisis intensivo del comportamiento de la empresa entre los años 2015 a 2018 mediante el análisis de los estados financieros, revisión del flujo de caja, aplicación de indicadores financieros e inductores de valor.



ABSTRACT: (Máximo 250 palabras)

The application of financial tools generates valuable information for companies, the result of these instruments helps to detect opportunities and weaknesses, for this reason, a company from the department of Huila, Colombia, CI PISCICOLA BOTERO SA was selected, with the objective To extract the financial structure and perform an intensive analysis of the company's behavior between 2015 and 2018, through the analysis of the financial statements, review of cash flow, application of financial indicators and value inducers.

APROBACION DE LA TESIS

Nombre Presidente Jurado: Alfonso Manrique Medina

Firma:

Nombre Jurado: Ferney Forero Sanchez

Firma:

Nombre Jurado:

Firma:

**APLICACIÓN DE HERRAMIENTAS FINANCIERAS EN UNA EMPRESA
EXPORTADORA DEL SECTOR PISCICOLA DEL DEPARTAMENTO DEL HUILA
2019: ESTUDIO DE CASO**

Brian Botero Perdomo

Ingri Perdomo Garcia

**UNIVERSIDAD SURCOLOMBIANA
ESPECIALIZACIÓN EN GESTIÓN FINANCIERA**

NEIVA, HUILA

2019

**APLICACIÓN DE HERRAMIENTAS FINANCIERAS EN UNA EMPRESA
EXPORTADORA DEL SECTOR PISCICOLA DEL DEPARTAMENTO DEL HUILA
2019: ESTUDIO DE CASO**

Brian Botero Perdomo

Ingri Perdomo Garcia

Trabajo de grado para optar al título de Especialista Gestión Financiera

Asesor

Ferney Forero Sánchez

**UNIVERSIDAD SURCOLOMBIANA
ESPECIALIZACIÓN EN GESTIÓN FINANCIERA**

NEIVA, HUILA

2019

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO

1. Introducción
2. Formulación del problema
3. Justificación
4. Objetivos
 - 4.1 Objetivo general
 - 4.2 Objetivos específicos
5. Análisis del sector
 - 5.1 Consumo per cápita de pescado
 - 5.2 Cifras de las exportaciones de tilapia en Colombia
 - 5.3 La devaluación como impulso de las exportaciones
6. Descripción de la compañía
 - 6.1 Productos y principales clientes
 - 6.2 Estrategia
7. Aplicación de herramientas financieras en la Compañía C.I PISCICOLA BOTERO S.A
 - 7.1 Análisis de los estados financieros
 - 7.2 Análisis de indicadores financieros
 - 7.2.1. Indicadores de liquidez
 - 7.2.1.1. Razón corriente
 - 7.2.1.2. Prueba ácida
 - 7.2.1.3 Capital neto de trabajo
 - 7.2.2 Indicadores de rentabilidad
 - 7.2.2.1 Rentabilidad del activo – ROA
 - 7.2.2.2 Rentabilidad del patrimonio – ROE
 - 7.2.2.3 Rentabilidad sobre la inversión – ROI
 - 7.2.3 Indicadores de endeudamiento

- 7.2.3.1 Nivel de endeudamiento
- 7.2.3.2 Endeudamiento financiero
- 7.2.3.3 Impacto de la carga financiera
- 7.2.3.4 Cobertura de intereses
- 7.2.3.5 Concentración del endeudamiento a corto plazo
- 7.2.3.6 Concentración de las obligaciones financieras
- 7.2.4. Indicadores de actividad
 - 7.2.4.1 Rotación de cartera y periodo promedio de pago
 - 7.2.4.2 Rotación de inventarios y días de inventario
 - 7.2.4.3 Rotación de proveedores y periodo promedio de pago
 - 7.2.4.4 Ciclo de efectivo
- 7.2.5 Inductores de valor
 - 7.2.5.1 Productividad del activo fijo
 - 7.2.5.2 Capital de trabajo neto operativo
 - 7.2.5.3 Productividad del Capital de trabajo neto operativo
 - 7.2.5.4 EBITDA y margen de ebitda
 - 7.2.5.5 Palanca de crecimiento
- 7.3 Análisis del flujo de caja mensual
- 8. Comparación con la competencia
- 9. Conclusiones
- 10. Bibliografía
- 11. Anexos

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Cifras de las exportaciones de tilapia en Colombia

Tabla 2. Porcentaje de las ventas 2015-2018

Tabla 3. Porcentaje de los costos de ventas 2015-2018

Tabla 4. Cuentas del balance general

Tabla 5. Total obligaciones financieras

Tabla 6. Utilidad bruta y operacional

Tabla 7. Indicadores de liquidez

Tabla 8. Indicadores de rentabilidad

Tabla 9. Indicadores de endeudamiento

Tabla 10. Indicadores de actividad

Tabla 11. Inductores de valor

Tabla 12. Comparación de indicadores frente a competidores

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. TRM 2010 – 2019

Gráfico 2. Distribución del activo total

Gráfico 3. Dinámica de CxC e inventarios

Gráfico 4. Comportamiento cuentas pasivo

Gráfico 5. Total patrimonio

Gráfico 6. Comportamiento de las ventas

Gráfico 7. Costo de las ventas

Gráfico 8. Dinámica de productividad KTNO y margen EBITDA

RESUMEN EJECUTIVO

La aplicación de las herramientas financieras genera información de valor para las compañías, el resultado de estos instrumentos ayuda a detectar las oportunidades y debilidades, es por este motivo que se seleccionó una empresa del departamento del huila en Colombia, C.I PISCICOLA BOTERO S.A, con el objetivo de extraer su estructura financiera y realizar un análisis intensivo del comportamiento de la empresa entre los años 2015 a 2018 mediante el análisis de los estados financieros, revisión del flujo de caja, aplicación de indicadores financieros e inductores de valor.

ABSTRACT

The application of financial tools generates valuable information for companies, the result of these instruments helps to detect opportunities and weaknesses, for this reason, a company from the department of Huila, Colombia, CI PISCICOLA BOTERO SA was selected, with the objective To extract the financial structure and perform an intensive analysis of the company's behavior between 2015 and 2018, through the analysis of the financial statements, review of cash flow, application of financial indicators and value inducers.

1. Introducción

La información que surge a partir de las herramientas financieras es valiosa para cualquier compañía, contar con un registro histórico de los resultados logrados mediante la interpretación de los indicadores y como estos varían a partir de las decisiones gerenciales a lo largo del ciclo económico.

Clave del análisis de las herramientas financieras es determinar si una empresa crea valor para sus accionistas, personas que han aportado capital económico e intelectual a lo largo de su participación en la compañía y esperan una retribución. Para la explicación del funcionamiento de las herramientas financieras se tomaron los indicadores más relevantes utilizados en el programa de Gestión Financiera en una empresa exportadora del departamento del Huila.

La compañía C.I PISCICOLA BOTERO S.A fue seleccionada para el caso de estudio, empresa exportadora con más de 10 años de experiencia, comenzó sus operaciones en el mercado nacional con la venta de Tilapia, especie reconocida en la región como Mojarra, luego de la apertura económica entre Estados Unidos y Colombia con el firmado del TLC en el año 2012, la compañía decide incursionar en el mercado americano con su producto insignia, Filete de Tilapia Fresco, impulsado por la fuerte devaluación del peso colombiano que se desencadenó a finales del año 2014.

El trabajo tiene como finalidad precisar la situación financiera de la compañía debido al poco conocimiento que cuenta actualmente, además se busca fortalecer la toma de decisiones gerenciales a partir de los resultados obtenidos con este trabajo.

2. Formulación del Problema

A lo largo de la historia, han surgido herramientas financieras para controlar y mejorar la rentabilidad de los inversionistas, entre estas herramientas se encuentran los estados financieros, indicadores, flujos, entre otros, destinados a dar un reporte de la salud financiera del proyecto o de la empresa ya establecida.

El conocimiento y el manejo de estas herramientas financieras cada vez se vuelven vitales para el funcionamiento de las empresas, países subdesarrollados o en vía de desarrollo cuentan con menor porcentaje de personas que llegan a adquirir este tipo de conocimiento y lo pone en práctica. Colombia tiene para el 2018, 2.540.953 Mipymes que son el (90%) de las empresas, según la Asociación colombiana de pequeñas y medianas empresas (Acopi) la mitad de estas quiebran en el primer año y solo el (20%) sobreviven al tercer año, debido a que la mayoría de estas tienen poca educación financiera y toman decisiones a criterio personal con leve conocimiento en el tema (Economía, Redacción, 2018).

Colombia es considerada compleja al momento de establecer una empresa y que esta misma sea rentable a lo largo del tiempo, debido a la formalización, pago de impuestos, competencia, innovación, tecnología, una y otras más variables en dónde el inversionista siente cada vez más el cinturón apretado dejando la puerta abierta para que el capital nacional o extranjero emigre a otras regiones.

Ese porcentaje pequeño de empresas que siguen funcionando de manera rentable en la región es de reconocimiento ya que han superado y controlado cada una de las variables mencionadas anteriormente, clave de estos éxitos es el conocimiento financiero que tienen las personas a cargo

de estas compañías y optimizan los recursos mediante el uso de herramientas financieras en la gestión empresarial.

Con la intención de aplicar las herramientas financieras postuladas en el programa, se seleccionó una empresa reconocida en el departamento de Huila, departamento que se ha enriquecido en la última década por actividades comerciales relacionadas a la piscicultura. C.I PISCICOLA BOTERO S.A es una compañía dedicada a la exportación de filetes de tilapia fresco, con una larga trayectoria comercial y reconocimiento internacional derivado a la calidad de su producto insignia.

Más allá del posicionamiento de la compañía, la empresa tiene poco conocimiento de la salud financiera por no contar con un departamento de finanzas y limitar sus decisiones a criterio del área de contabilidad, minimizando la información que puede surgir a partir del diagnóstico de las herramientas financieras y los posibles resultados que puedan definir la situación económica actual de los inversionistas.

A partir de lo anterior mencionado, este proyecto pretende resolver el siguiente enigma.
¿Cómo se encuentra la salud financiera de la compañía CI PISCICOLA BOTERO SA a partir del diagnóstico de las herramientas financieras?

3. Justificación

En un mundo tan competitivo, las compañías deben estar en la vanguardia en todos los aspectos y el gerente deberá tener la información verás para tomar decisiones acertadas cuando se requiera. El aspecto que se resaltaré a lo largo de este trabajo será el financiero, el cual está orientado a la importancia que guardan las herramientas financieras y como el resultado puede afectar por si la estructura de una compañía, en donde cada vez se prioriza la creación de valor y la utilidad neta de la compañía deja de ser un dato importante para el análisis financiero real.

C.I PISCICOLA BOTERO S,A es una empresa dedicada a la acuicultura en agua dulce, cuenta una infraestructura física y humana certificada y calificada para el procesamiento, bajo normatividad internacional, de la especie tropical *Oreochromis Niloticus* (Tilapia). La empresa actualmente se encuentra en un sector con un nivel alto de competitividad tanto nacional como internacional, situación que exige manejar un nivel de costeo óptimo en cada una de sus operaciones y en la constante innovación de genética y maquinaria de punta.

Debido a fuertes cambios en el esquema de costeo e inversiones en los activos fijos de la compañía, se considera importante implementar herramientas financieros efectivas y simples que están compuesta desde análisis de los estados financieros hasta indicadores, entre ellos se resalta la Palanca de Crecimiento, con el fin de determinar si la empresa es generadora de valor y a la vez que los resultados sirvan para definir nuevas rutas de la gestión empresarial.

4. Objetivos

4.1 Objetivo general

Evaluar las herramientas financieras en la empresa C.I PISCICOLA BOTERO S.A durante el periodo comprendido entre los años 2015 a 2018, con el fin de determinar la situación financiera y orientar la toma de decisiones

4.2 Objetivos específicos

- Caracterizar el sector Piscícola en el departamento del Huila.
- Reconocer la información general y contable de la empresa C.I PISCICOLA BOTERO S.A.
- Implementar las herramientas financieras partiendo de la información contable de la compañía para el análisis de cada una de las cifras derivadas de las operaciones
- Determinar los resultados más relevantes y comparar las cifras con otras empresas exportadoras de la misma región
- Identificar los resultados negativos que estén interfiriendo en la creación de valor.

5. Análisis del sector

La acuicultura ha crecido últimamente en el país de Colombia, beneficiando varias regiones de la zona principalmente el departamento del Huila, esto se debe a aspectos y factores climatológicos especiales para el desarrollo eficiente de la “Tilapia del Nilo o Nilótica”, coloquialmente reconocido en la región como la mojarra.

La acuicultura es la rama de la piscicultura que más ha crecido en los últimos años dejando atrás la pesca, la cual se diferencia en el cultivo de la especie, la Tilapia, especie no nativa de la región, proveniente de África, es cultivada actualmente en jaulones, lagos y estanques, en el Huila, el embalse de Betania es una de las zonas naturales más adecuadas para la piscicultura donde pequeños y grandes productores adecúan jaulones flotantes para la siembra de la tilapia.

5.1 Consumo per cápita de pescado

La tilapia año tras año ha adquirido reconocimiento comercial tanto nacional como internacional por su producto insignia, el filete de tilapia fresco, esto lo respalda datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura sobre el aumento per cápita de consumo de pescado a nivel mundial:

En términos *per cápita*, el consumo de pescado comestible ha aumentado de 9,0 kg en 1961 a 20,2 kg en 2015, a una tasa media de aproximadamente un 1,5% al año. Las

estimaciones preliminares relativas a los años 2016 y 2017 apuntan a un nuevo aumento hasta alcanzar unos 20,3 kg y 20,5 kg, respectivamente (FAO, 2018, p. 76).

Estados Unidos actualmente es el primer importador de filete de tilapia de Colombia beneficiando varias compañías exportadoras de filete de tilapia, cada una de ellas cuentan con un conglomerado de procesos para cumplir con las exigencias del paladar americano. Colombia cuenta con un valor agregado frente a sus competidores internacionales (China, Taiwan, Costa Rica, Honduras) y es la calidad del recurso hídrico, generando mayores expectativas de selección del producto frente a otros competidores internacionales, generando un nivel de ventas positivo año tras año y con condiciones monetarias mejor que la competencia.

5.2 Cifras de las exportaciones de tilapia en Colombia

Los datos más recientes hasta la fecha sobre las toneladas exportadas desde Colombia son compartidos por Fedecua, una organización que acoge al gremio piscicultor, en la cual la mayoría de las empresas piscícolas exportadoras se encuentran inscritas a esta organización:

Tabla1. Cifras de las exportaciones de tilapia en Colombia.

Año	Toneladas Exportadas de Tilapia	Valor FOB \$US Exportaciones Tilapia
2012	2.529	US \$20.141.873
2013	3.541	US \$29.199.809
2014	4.411	US \$37.436.495
2015	5.278	US \$42.156.540
2016	5.007	US \$38.708.158
2017	5.618	US \$41.637.689
Total	26.384	US \$209.280.564

Elaboración propia. Fuente: DIAN – Análisis de Cadena Nacional de Acuicultura

Según la tabla, desde el 2012 hasta el 2017 las toneladas exportadas aumentaron de 2.529 a 5.618, generando ingresos a valor FOB de US \$20.141.873 a US\$41.637.689 respectivamente, valores que se esperan que aumenten. Sector que participó en las exportaciones totales de Colombia para el año 2017, de acuerdo con cifras del DANE, logró ingresos por US\$37.880.563.162 valor FOB, si se compara los ingresos provenientes de actividades tradicionales como el café que en el 2017 la industria aportó a las exportaciones US\$2.513.780.349 valor FOB, con las cifras de las exportaciones de Filete de Tilapia en el mismo año se quedan pequeños, pero que a su vez son motores de economías para municipios como Neiva, capital del departamento del Huila con mayor porcentaje de producción de Tilapia en Colombia, dónde ha generado un nuevo ciclo de negocio beneficios a la sociedad y abriendo nuevas oportunidades de negocio.

5.3. La devaluación como impulso de las exportaciones

El comportamiento de la divisa es vital para la rentabilidad del negocio, actualmente el mayor porcentaje de las exportaciones de Tilapia están atadas al dólar, en pocas palabras, el producto se factura en USD, los exportadores que realizan esta operación deben reintegrar sus divisas a la moneda local COP, los pesos colombianos que recibirán por cada dólar que se facturó dependerá de la tasa negociada.

Entre mayor sea la cantidad de pesos que el exportador reciba por cada dólar, podrá pagar más obligaciones en Colombia, el negocio de la tilapia en Colombia no se impulsó solo, a finales del 2014, el dólar comenzó a encarecerse, creando una oportunidad para el exportador, la relación de

Costo/Beneficio sobre el aumento del precio de la divisa resultaba favorable para las ganancias del empresario.

Gráfico 1. TRM 2010 a 2019



Elaboración propia. Fuente: Banco de República.

El registro histórico de la TRM del Banco de la Republica de Colombia, se ve reflejado el aumento de la cotización del peso colombiano frente al dólar americano, en los últimos 9 años el peso colombiano pasó de cotizar a 1.747 a más de 3.400. A finales del año 2014, la mayoría de los empresarios piscícolas aprovecharon el alza del dólar para mejorar y ampliar su infraestructura de operación entre ellos se pueden resaltar adquisición de terrenos, nuevas plantas de procesos, investigación de la semilla, personal más capacitado, tecnología y búsqueda de certificaciones con avales internacionales. Sin este salto del precio de la divisa, las toneladas facturadas serían inferiores a las reales.

6. Descripción de la Compañía

C.I PISCICOLA BOTERO S.A, empresa sujeta al caso de estudio a realizar, nace en el departamento del Huila, zona líder en exportación de filete de tilapia fresco, con más de 10 años de operación, es una empresa colombiana con estándares de calidad reconocidos nacional e internacionalmente como lo son el HACCP, BAP y ASC.

Es una de las pocas empresas que desarrolla autónomamente cada uno de los ciclos de producción (Levinaje, Prelevante y Levante) y eviscerado de la tilapia nilótica, cuenta con más de 180 hectáreas en espejo de agua, infraestructura capaz de producir más de 10.500 Toneladas de pescado (Exclusivamente Tilapia), el mayor porcentaje de sus centros de producción se encuentran en fincas, ubicadas geoestratégicamente cerca de la planta de proceso de exportación, ubicada en Hobo, Huila propia de la compañía, el porcentaje restante se encuentra ubicado en el embalse de Betania, cuna de la piscicultura de tilapia en la región.

Empresa líder y reconocida en el sector por su experiencia, calidad e Innovación, generadora de empleo para más de 300 personas, ¿cuenta con su propio eslogan “Si no es tilapia...Entonces qué?” ha llegado a la mesa de consumidores ubicados en Estados Unidos, Canadá y Perú.

6.1 Productos y principales clientes internacionales

El producto insignia de C.I PISCICOLA BOTERO S.A es el filete fresco tipo exportación resultado que se obtiene después de cumplir con altos estándares de calidad, este filete se comercializa desde la talla 3oz (85.04 gr) hasta 11oz (311.84 gr) con entrega prioritaria a los clientes internacionales, entre ellos se encuentra Pezco comercializadora oficial de la compañía

en Estados Unidos, Tropical y Pesquera Atlanta, los 2 primeros clientes mencionados distribuyen el filete fresco tipo a exportación en las diferentes ciudades de Estados Unidos, cabe resaltar que en este par reside el mayor porcentaje de ventas al exterior superando niveles del 95% (75% Pezco y 20% Tropical), Pesquera Atlanta distribuye el producto en las ciudades principales de Perú, en Lima se concentra el mayor volumen de ventas, este cliente internacional ocupa el 5% de la participación de las ventas al exterior de la compañía, este porcentaje aumentó puntos a inicio de año debido al gran apetito que se despierta en la región por el producto.

Adicionalmente la empresa cuenta con más productos derivados del proceso del filete fresco tipo exportación que son comercializados nacionalmente, entre ellos se puede resaltar la tilapia entera (50gr +), productos de salsamentaria (Hamburguesa, Salchicha y Lomitos), cabeza, huesos, recortes y escamas derivados de la Tilapia. Se comercializa por unidad o al por mayor, uno de los principales aliados comerciales nacionales es Supertiendas Olimpica.

Tablas 2. Porcentaje de las ventas 2015-2018 (Cifras en miles)

Cuenta	2015		2016		2017		2018	
Ventas Exterior	33.797.146	89,26%	29.814.308	81,99%	20.130.467	67,86%	28.417.803	79,35%
Ventas Nacionales	4.068.040	10,74%	6.549.202	18,01%	9.534.561	32,14%	7.393.751	20,65%
Total	37.865.186		36.363.510		29.665.029		35.811.554	

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

La compañía tiene el mayor porcentaje de ventas en el exterior, en los años de estudio para este caso que serán entre el año 2015-2018, se logra evidenciar en la tabla 2 el porcentaje de ventas tanto nacional como al exterior, en donde estás últimas oscilan entre el 67.86% a 89.26%.

Para el año 2017, el porcentaje se desplomó debido a la pérdida de un cliente que obligó a la compañía realizar más presión en el mercado nacional dejando una participación para ese mismo año en ventas nacionales en 32.14% (COP \$9.534.561.060), el mayor volumen de ventas en los 4 años de estudio.

Finalmente, la compañía se encuentra en actividades de marketing internacional para la venta de Piel y Escamas de Tilapia, a la fecha se han logrado atender pedidos de piel de tilapia proveniente de Eslovaquia.

6.2 Estrategia

La compañía lidera actualmente programas relacionados al rendimiento de costos utilizando el modelo ABC, una de las estrategias internas de la compañía que apunta a la estabilidad financiera a largo plazo. Con respecto al modelo Jorge Borda y Jorge Otálora afirman:

La metodología ABC considera que las actividades son las que consumen aquellos recursos necesarios en la elaboración de los productos o servicios; en este sentido, los costos son la representación monetaria de las erogaciones necesarias en cada una de las actividades en las cuales se encuentra dividida la organización. (p.46)

Tabla 3. Porcentaje de costo de ventas 2015 – 2018 (Cifras en miles)

Cuenta	2015		2016		2017		2018
Ventas netas	37.864.601		36.360.063		29.665.029		35.811.554
Costo de ventas	32.385.806	85,53%	29.294.849	80,57%	24.236.834	81,70%	28.393.378
							79,29%

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

En la tabla 3 visualizamos el porcentaje de los costos sobre las ventas netas que oscila entre el 79.29% a 85.53%, cifras altas que limita la utilidad de la operación, es necesario resaltar la estrategia del control de las variables que participan en los costos, logrando una reducción de 5 puntos porcentuales entre los años 2015 a 2018.

Debido a las variaciones fuertes de pedidos, la gerencia sustenta que los nuevos métodos de costeo han mejorado la toma de decisiones para determinar precios de ventas actualizados a los costos y al rendimiento que espera la compañía.

Uno de los principales compromisos que tiene PISCICOLA BOTERO con sus clientes es la calidad, por ello a inicios del 2014 la empresa ha enfocado una estrategia de unificar cada uno de los procesos por el cual el animal vive hasta que llega a la planta de proceso, es una de las estrategias más costosas que ha asumido la compañía debido a la adquisición de nuevos terrenos para la implementación de nuevos puntos de producción (Siembra, Alevinaje y Engorde), esto ha logrado que toda la materia prima que ingresa a la planta de proceso cuenta con la firma del grupo Botero, eliminando la incertidumbre sobre los tipo de insumos que se utiliza en el ciclo de crecimiento del pescado y a la vez de mantener estándares de buenas prácticas de acuicultura.

Externamente la compañía está en contaste comunicación con sus actuales proveedores, un canal óptimo de comunicación mejora el dinamismo de los pedidos y la búsqueda de mejores precios. Internacionalmente, la empresa es reconocida por su producto insignia, producto que se comercializa por un precio mayor de venta comparado con el producto de otras regiones, de igual forma existen programas de descuentos con las cadenas más reconocidas en Estados Unidos para atraer nuevos clientes y fidelizar los clientes vigentes, finalmente el producto es monitoreado

desde que es despachado de la planta hasta que es adquirido por el cliente final, para ello la cadena de frio es vital para contar con todos los días de vida útil del producto 14 días.

7. Aplicación de herramientas financieras en la compañía C.I PISCICOLA BOTERO S,A

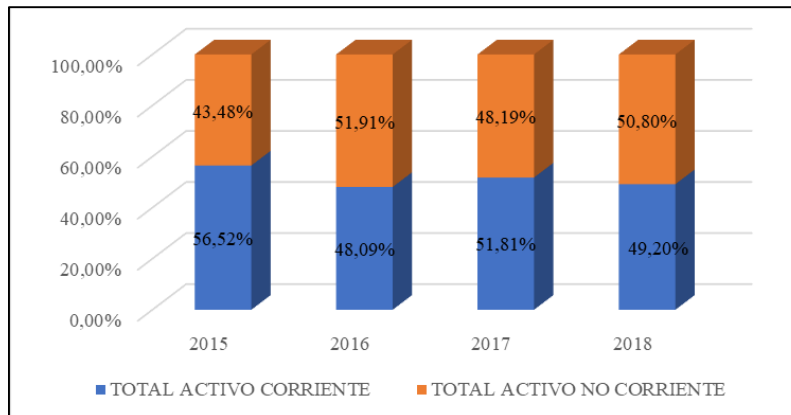
En esta sección se resaltarán las herramientas financieras que se utilizará para determinar la salud financiera de la empresa, el análisis de los estados financieros, indicadores financieros de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y activo, inductores de valor para buscar el resultado de la palanca de crecimiento y por último análisis del flujo de caja.

Las herramientas financieras antes mencionadas serán claves para ordenar la información contable de la empresa, determinar los resultados más sobresalientes y evaluar la toma de decisiones en los años de estudio.

7.1 Análisis de los estados financieros

Como se observa en el Anexo 1, encontramos cada una de las cuentas que participan en la dinámica contable del Balance general de la compañía C.I PISCICOLA BOTERO, los números respaldan el crecimiento de la compañía, el activo total pasó de COP \$14.616.858.735 en el 2015 a COP \$25.929.879.316 al 2018 un aumento del 77.40%, impulsado en mayor parte por la dinámica de las activo corriente o circulante que aumentó 64.75% en los 4 años, mientras que el activo fijo aumentó pero no en la misma proporción, 48.25%.

Gráfico 2. Distribución del activo total

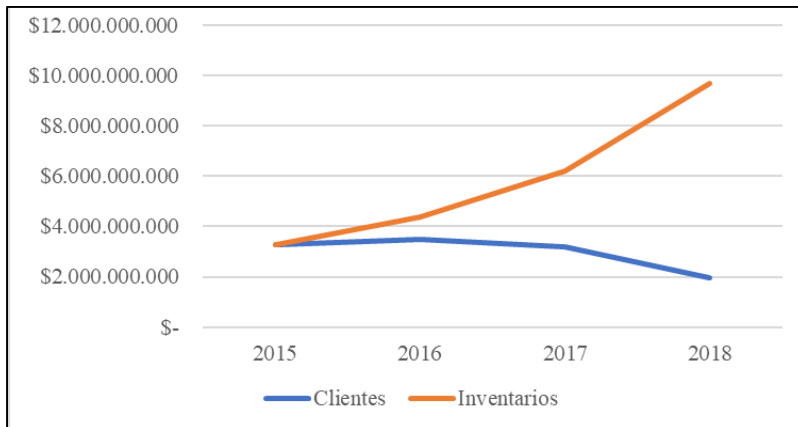


Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

Si se revisa más a detalle la estructura del activo corriente, las cuentas con mayor porcentaje son las cuentas por cobrar a clientes e inventario, componente esenciales que se analizará en el KTNO, esto se debe a que la compañía maneja ventas crédito con sus clientes del exterior, Pezco con una participación de los ingresos de la compañía del 75% cuenta con 30 días para el pago, Tropical con una participación del 20% realiza abono de sus obligaciones a 7 días y Pesquera Atlanta con el 5% restante cuenta con 15 días.

En tanto los inventarios de la compañía, se encuentran en el agua y corresponde a todo el pescado utilizado para generar los filetes de tilapia, ya se mencionó anteriormente que la piscícola cuenta con autonomía en cada uno de los procesos de producción, significa que ella misma se abastece para generar confianza a los clientes que se está alimentando de un producto en óptima calidad. El inventario en los 4 años de análisis aumentó un 33,67% esto para atender a tiempo los pedidos de la planta de proceso ya que el producto tiene un ciclo de vida entre los 8 a 11 meses, además la aportación sobre el activo total en ese lapso fue de 22,30% a 37,34%

Gráfica 3. Dinámica CxC e inventarios



Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

En contraste, queda pendiente por analizar las cuentas del activo fijo, que las componen inversiones de largo plazo, propiedad planta y equipo, intangibles, diferidos y valorizaciones.

Las cuentas que más resaltaron fueron propiedad planta y equipo e inversiones de largo plazo, para el año 2015 la empresa contaba en PPE con COP \$4.913.747.337 y al año siguiente llegó casi a duplicar esta cifra en COP \$8.341.152.081, y para el año 2018 ya la cuenta estaba en COP\$11.248.580.878, esto significa que la empresa invirtió en propiedad tales como terrenos para la adecuación de nuevos lagos, maquinaria para soportar cada una de las obras y edificaciones que se requerían en cada punto de producción, piezas claves para el crecimiento de la compañía y contar con un nivel de inventarios altos para atender la demanda.

Definida y analizada la estructura del activo total de la compañía, se entra a analizar las fuentes de financiación del activo, el pasivo y el patrimonio. Para el caso de C.I PISCICOLA BOTERO S.A ha recurrido financiar gran parte de sus activos mediante entidades bancarias o terceros, disminuyendo el aporte de los accionistas, muestra de eso son los datos reflejados en el

Anexo 1. en donde el pasivo total oscila entre el 63,34% y 69.55%, porcentaje que ha aumentado año tras año, caso contrario sucede con los porcentajes del patrimonio total que para el año 2015 se ubicaba en 36.66% y para el 2018 llegó a 30.45% generando un golpe frente a las utilidades esperadas en los ejercicios y las expectativas de retorno de los accionistas debido a que ha generado gastos financieros para mantener la operación del activo.

Tabla 4. Cuentas balance general

	2015	2016	2017	2018
Total pasivo	\$ 9.258.767.592	\$ 11.932.160.561	\$ 13.983.804.318	\$18.034.862.533
Total patrimonio	\$ 5.358.091.143	\$ 5.779.873.461	\$ 6.821.672.564	\$ 7.895.016.782
Total activo	\$ 14.616.858.735	\$ 17.712.034.022	\$ 20.805.476.882	\$ 25.929.879.315

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

Para detallar las cuentas de financiación del activo, se iniciará con el pasivo o fuentes de financiación ajena, en el pasivo corriente u obligaciones menor a 1 año está compuesto por obligaciones financieras corto plazo, proveedores, cuentas por pagar corto plazo, impuestos, gravámenes y tasas y obligaciones financieras corto plazo.

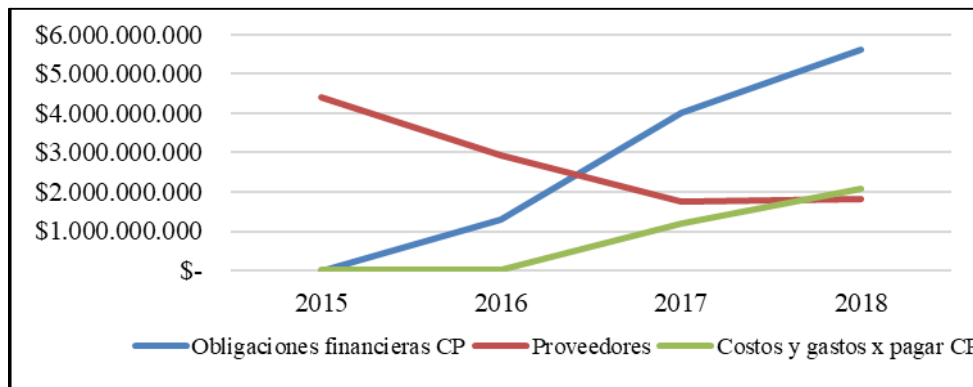
En los 4 años las cuentas del pasivo corriente que más resaltaron fueron las obligaciones a corto plazo, proveedores y la subcuenta de costos y gastos por pagar a corto plazo. Obligaciones financieras a corto plazo reportó para el 2015, 0 pesos, financiando netamente su operaciones endeudamiento de largo plazo y con proveedores, al año 2016 esta cuenta ya reportaba cifras con COP \$1.287.577.540 y para el año 2016 esta cifra ya había aumentado 335.29%, la explicación de este aumento deriva de las líneas de préstamo para exportadores llamados: Prefinanciación de

exportacion, recursos que son utilizados para la financiación de futuras exportaciones pero que a la vez se puede destinar para otras actividades empresariales, estas líneas cuentan con un plazo máximo a 1 año, pagos trimestrales y con una tasa libor + spread.

La compañía además de recurrir financiación con entidades bancarias lo realiza con sus proveedores que como se mencionó anteriormente el inventario corresponde al pescado que se encuentra en los puntos de producción, pues estos animales requieren de alimentación para su ciclo de crecimiento, gran porcentaje de los costos de la empresa radica en el alimento para los pescados, para el año 2015 la cuenta estaba en COP \$4.409.973.292 y a finales del 2018 esa cifra disminuyó un 58.65% esta disminución se explica por la diversificación del grupo empresarial Botero, anteriormente C.I PISCICOLA BOTERO S.A asumía todos los costos de alimentos de los puntos de producción existentes, esto dejó de ser así a mediados del 2016 e inicios en 2017 en donde la cuenta de proveedores disminuyó para el año en mención a COP \$1.763.403.570

La última subcuenta del pasivo corriente con gran participación corresponde a costos y gastos por pagar a corto plazo que corresponde a los fletes aéreos que debe pagar la empresa para que su producto llegue a destino solicitado por los clientes, debido a la escasa cuota de aerolíneas que operan y los precios elevados del combustible, los precios de los fletes tanto terrestre como aéreo son un golpe fuerte a la utilidad operacional del ejercicio, para el año 2018 los gastos alcanzó la cifra de COP \$2.095.232.176 representando el 8.08% del total de pasivo y patrimonio.

Gráfico 4. Comportamiento cuentas pasivo



Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

Después de haber analizado las cuentas más importantes del pasivo corriente, se detalla las cuentas del pasivo fijo en donde resalta en la mayoría de compañías grandes obligaciones financieras a largo plazo, en el caso de C.I PISCICOLA BOTERO S.A, por ser una empresa exportadora cuenta con opciones de préstamo de bancos de segundo piso, Bancoldex a una tasa más cómoda para el exportador, el endeudamiento a largo plazo pasó de COP \$4.163.373.704 en el 2015 a COP \$5.933.627.077 en el 2018, cabe señalar que para este mismo año las obligaciones financieras a corto plazo se ubicó en COP \$5.604.709.133, niveles muy similares, causas que podrían limitar el efectivo para cumplir con las necesidades del capital de trabajo.

Tabla 5. Total de obligaciones financieras

Cuenta	2015	2016	2017	2018
Obligaciones financieras CP	\$ -	\$ 1.287.577.540	\$ 4.011.287.186	\$ 5.604.709.133
Obligaciones financieras LP	\$ 4.163.373.704	\$ 4.809.504.316	\$ 4.760.978.093	\$ 5.933.627.077
Total				
Obligaciones	\$ 4.163.373.704	\$ 6.097.081.856	\$ 8.772.265.279	\$ 11.538.336.210

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

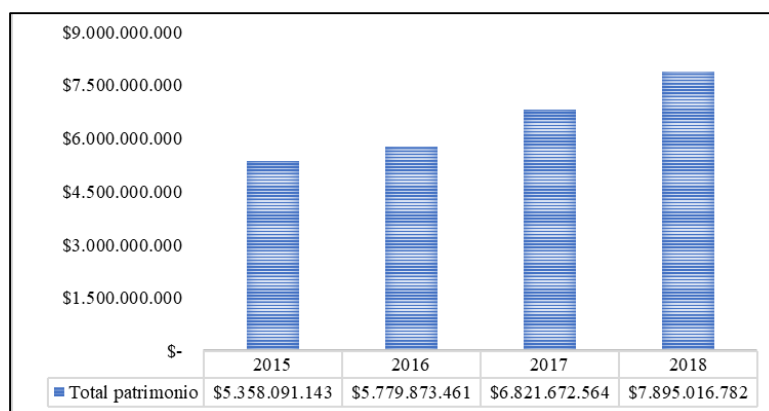
Luego de haber dimensionado la estructura del pasivo de la compañía, se revisa el patrimonio, porcentaje inferior a las fuentes de financiación con terceros, cuentas como el capital social, resultado del ejercicio y superávit por valorizaciones sobresalieron.

La compañía es una sociedad anónima, significa que el capital está dividido por acciones y jerarquizando el nivel de propiedad de la compañía, actualmente el mayor poseedor de acciones es Efrain Botero con un porcentaje de propiedad superior del 90%, el capital suscrito y pagado ha sido constante en los años de estudio situándose en COP \$1.113.385.000.

Las utilidades del ejercicio registraron un aumento del 18.58% entre el año 2015-2016, pero en el año 2017-2018 se desplomaron estos valores ubicando la utilidad del ejercicio para el último año en COP \$764.671.576, resultado de financiar el activo por terceros y no de fuentes propias.

Se entiende por superávit por valorizaciones cuando la valorización del activo en libros ha sido menor que su valor en el mercado, en el año 2018 esta cuenta correspondía al 5.67% del total de patrimonio y pasivo.

Gráfico 5. Total patrimonio

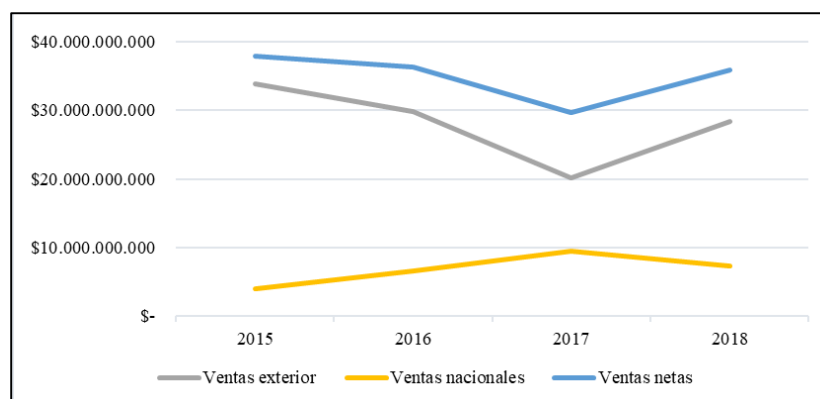


Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

Culminado el análisis del balance general, se detalla otra herramienta financiera en este caso de estudio, es el estado de pérdidas y ganancias o también conocido como estado de resultados para los 2015, 2016, 2017 y 2018.

Las ventas, que son el inicio de estado financiero antes mencionado y el corazón de la compañía, para el año 2015 lograron situarse en COP\$37.864.600.531, repartido de la siguiente manera: Ventas al exterior 89.26% y ventas nacionales en 10.74%. El año 2015 fue el periodo con mayor ingresos operacionales, para el año 2016 las ventas cayeron 3.97% y en el año 2017 se reportaron ingresos por COP \$29.665.028.532, el año con el menor nivel de ventas en el lapso estudiado, esta fuerte caída de las ventas se debe a la disminución de ordenes por parte de un cliente del exterior, Tropical, una respuesta rápida de la gerencia fue enfocar sus ventas en el mercado nacional para solventar la pérdida de divisas que dejaría de recibir, las ventas nacionales dio un salto hasta llegar a COP \$9.534.561.060, la cifra más alta en los 4 años, con un porcentaje de los ingresos por 32.14%, para el año 2018 las ventas repuntaron a COP\$35.811.553.668 un aumento del 20.72% frente al año anterior, en este año las ventas al exterior se normalizaron debido a nuevas contrataciones.

Gráfico 6. Comportamiento de las ventas

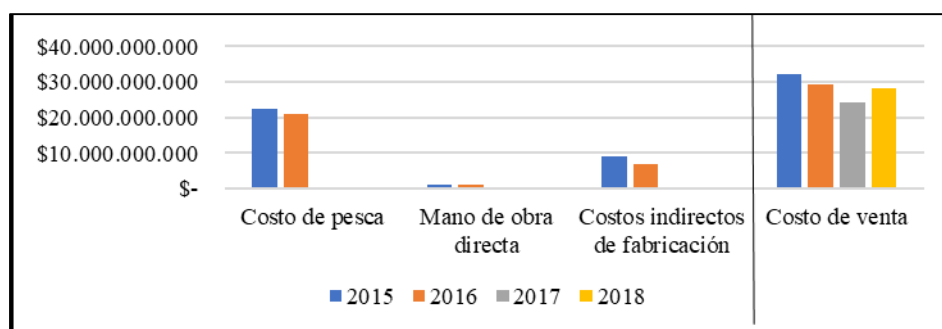


Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

La estructura de los costos de las ventas está compuesta por: Costo de pesca, mano de obra directa y costos indirectos de fabricación. Cifras que oscilaron entre COP 24.236.683.539 y COP 32.385.805.978, el primer dato mencionado hace relación a los costos ocasionados en el año 2017, valor inferior al resto de los años debido a la disminución de ventas al exterior. El promedio ponderado de los costos es de 81.90% en los 4 años, con este porcentaje se deduce el promedio ponderado del margen bruto (18.10%).

El rubro de costos de pescas es el de mayor peso en los costos directos situándose en el año 2015 en 58,84 % sobre las ventas, costo que disminuyó al siguiente año en 5.01%, luego se encuentran los costos indirectos de fabricación por un valor de COP \$8.944.124.744 sobre el total de costos de ventas por COP\$32.385.805.978, en ese año ese rubro se situó en 23.62 %, para el año siguiente la compañía fue más eficiente en reducir este valor a comparación de los costos de pesca, disminuyó un 23.72%, estos costos resumen las actividades relacionadas al costo de adquirir la biomasa, insumos relacionados al producto, mantenimiento, seguros, entre otros.

Gráfico 7. Costo de las ventas



Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

Aclarada la primera sección de estado de perdidas y ganancias para la compañía C.I PISCICOLA BOTERO S.A, se continúa con el análisis del margen bruto, el beneficio directo de las actividades operacionales, entre los años 2015-2018 el margen pasó de 14.47% a 20,71%, un diferencia mayor del 6%, esta puntaje es el fruto de varias años de experiencia en emplear los recursos a menor costo sin descuidar la calidad, el precio de venta no reportó gran variación, en algunos casos la compañía participaba en ferias y promociones disminuyendo el valor del producto, por último la implementación del control de costos fue partícipe también del aumento de la utilidad bruta.

Los gastos operacionales que en este caso corresponde en primera parte a los gastos de distribución y ventas que abarca todas las salidas de efectivo por flete aéreo y terrestre, el segundo egreso más fuerte de la compañía después del alimento de pescado, para el 2015 se ubicaba en COP \$3.514.751.210 y para el año 2018 ya este valor había aumentado un 48,78%, cifras que afecta el rendimiento de la utilidad operacional, una observación ante los 2 valores, es que en el año 2015 las ventas fueron de COP \$ 37.864.600.531 y en el año 2018 por COP \$ 35.811.553.668, se esperaba que los gastos disminuyeron de igual proporción, se deduce de un aumento en los precios de fletes, variable importante a tener en cuenta para mejorar indicadores de rentabilidad y valor.

Por otra parte, los gastos operacionales se encuentran los gastos de administración, valores que oscilaron entre COP \$993.211.150 y COP \$ 1.649.246.807, está última cifra pertenece al año 2016, año que ocupó el segundo puesto en nivel de ventas, estas cifras varía según los centros de producción, planta de proceso y oficina principal de la compañía debido a que en estas 3 áreas de

trabajo en donde se concentra movimiento administrativo esencial para el cumplimiento de cada uno de los procesos y ciclos de la empresa.

Descontando los gastos de la utilidad bruta, da como resultado la utilidad operacional que para el año 2015 registró COP \$970.832.193 y para el año 2018 se posicionó en COP \$1.137.167.083, utilizando de ejemplo estos 2 años, en el año 2015 las ventas fueron superiores al año 2018 y la empresa logró una mayor utilidad, pasando de 2.56% a 3.18% , confianza para los socios sobre a gestión gerencial que se desarrolló en esos años, el año con mayor porcentaje fue el 2017 situándose en 5.83%.

Tabla 6. Utilidad bruta y operacional

Cuenta	2015	2016	2017	2018
Utilidad bruta	14,47%	19,43%	18,30%	20,71%
Utilidad operacional	2,56%	4,37%	5,83%	3,18%

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

Los ingresos no operacionales se desplazaron entre 3.36% y 5.78%, mientras que los gastos financieros, el rendimiento de las entidades bancarias, oscilaron entre COP \$1.045.060.211 a COP \$1.661.479.416, el mayor valor se registró en el 2018 justamente el año con mayor nivel de obligaciones por un total de COP \$11.538.336.210, minimizando la utilidad neta por la fuga de efectivo al momento del pago de los intereses.

Se finaliza el análisis del estado de resultados con los porcentaje logrados en el margen neto, el promedio ponderado del margen fue de 3.12%, comparado con la inflación del año 2018, que según el DANE fue de 3.18% en el año 2018, cifra superior al margen neto ponderado de los 4

años de estudio y también al margen neto para el año 2018 que registró 2.14% de margen neto, si esta cifra se compara con un título valor a corto plazo, CDT, en el año 2018 según un reporte del banco de la república, cooperativas de financiamiento ofrecían por estos títulos hasta un 7.47% a vencimiento de 360 días, asumiendo un costo de oportunidad para los accionistas de la empresa.

7.2. Análisis de indicadores financieros

En esta sección analizaremos los indicadores financieros, otra herramienta para determinar el estado de la salud financiera de la compañía C.I PISCICOLA BOTERO S.A a partir de los estados financieros antes analizados, su función es comparar 2 o más datos que al tener relación reflejan un aumento o disminución en los resultados en términos cuantitativos y a la vez genera observaciones cualitativas para determinar el desempeño de la estructura financiera.

7.2.1 Indicadores de liquidez

Tabla 7. Indicadores de liquidez

Indicador	2015	2016	2017	2018
Razón corriente	1,62129328	1,45179923	1,32910317	1,14966521
Prueba ácida	0,98146122	0,70454918	0,56532391	0,27713206
Capital neto de trabajo	3.165.734	2.650.892	2.669.008	1.660.815

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

7.2.1.1 Razón corriente

Este indicador evalúa la capacidad de solvencia de la compañía para atender las obligaciones a corto plazo, si el indicador da como resultado mayor a 1, se concluye que la empresa es solvente, el año con mayor nivel de solvencia fue en el 2015 logrando ubicarse en 1.62 para los siguientes años el indicador disminuye hasta 1.14.

Es un indicador muy general el cual no determina la rotación del efectivo, por lo cual, la compañía si está en la capacidad de cumplir con sus obligaciones, pero al momento del vencimiento esta misma no tenga efectivo, para ello se sugiere una alta rotación de inventario para generar efectivo en la mayor frecuencia posible.

En el caso de la compañía con una financiación casi 50/50 en financiación de corto plazo y largo plazo podría limitar el efectivo para cumplir con las obligaciones derivadas a la operación, y en caso contrario, si cumple con las obligaciones económicas operacionales a corto plazo no tendría recursos para atender los gastos financieros.

7.2.1.2 Prueba ácida

Este indicador refleja la capacidad de pago que la compañía estaría expuesta para cumplir con sus obligaciones a corto plazo sin recurrir a la manipulación de inventarios, en los 4 años el resultado da en promedio de 0.63 pesos, inferior al nivel que se sugiere en la practica 1 peso, el

año con mayor solvencia fue en el año 2015 ubicándose en 0.98 pesos, cifra igualmente inferior a lo recomendado.

Resultado de la decadencia de este indicador en la compañía corresponde a un alto nivel de inventario y al aumento de obligaciones financieras a corto plazo, la primera variable mencionada aumentó 196.99% del 2015 al 2018 y las obligaciones financieras pasaron en el mismo lapso de COP 0 a COP \$5.604.709.133.

7.2.1.3 Capital neto de trabajo

El capital neto de trabajo despeja el saldo después de haber cancelado todas las obligaciones a corto plazo que la compañía a adquirido con el activo corriente, en todos los años el saldo es positivo, el año con mayor restante fue en el 2015 con un resultado de COP\$ 3.165.733.976, con un promedio de COP\$ 2.536.612.031, dato inferior al primer año de análisis debido a un descenso de las cifras en los siguientes.

Explicación de este fenómeno reside en los cambios que ocurrieron en las cuentas de inventarios y cuentas por pagar a corto plazo, debido a que gran parte de los activos se financiaron por terceros y dentro de ese grupo las obligaciones se vencían en menos de un año.

7.2.2 Indicadores de rentabilidad

Tabla 8. Indicadores de rentabilidad

Indicador	2015	2016	2017	2018
Rentabilidad del patrimonio ROE	24,00%	21,26%	15,92%	9,69%
Rentabilidad del activo ROA	8,80%	6,94%	5,22%	2,95%
Rendimiento sobre la inversión ROI	2,63%	4,57%	6,19%	3,28%

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

7.2.2.1 Rentabilidad del activo ROA

Este indicador refleja la productividad del activo sin discriminar la forma en que se ha financiado este activo por terceros o por fuentes propias, el año con mayor rentabilidad del activo fue de 8.80% registrado en el año 2015, en los años siguiente el indicador cae hasta tocar mínimos de 2.95%.

Esta disminución se debe al descenso de las utilidades netas año tras año y al aumento de las cuentas del activo, entre ellas están inventarios, costos y gastos por pagar a corto plazo y las inversiones que elevaron el valor del rubro de propiedad, planta y equipo.

7.2.2.2 Rentabilidad del patrimonio ROE

Los accionistas o socios cuentan con un indicador para determinar la ganancia sobre la inversión realizada, llamado ROE, C.I PISCICOLA BOTERO S.A alcanzó para el año 2015 una rentabilidad del 24% sobre los aportes de los socios, pero esta cifra sufrió el mismo fenómeno que el ROA, año tras año los puntos porcentuales disminuyeron hasta 9.69%.

Este indicador es una ayuda para evidenciar la destrucción de valor radicado en el crecimiento de la compañía, por un intento de mejorar las utilidades a partir del año 2015, el activo aumentó, pero las ventas no lo hicieron en la misma proporción, operación esencial para mejorar la utilidad neta de la compañía, así lo respaldan los números, mientras que el activo aumentó un 77.40% en los 4 años las ventas disminuyeron 5.42% en el mismo lapso.

7.2.2.3 Rendimiento sobre la inversión

Para medir el desempeño de la inversión, se necesita de determinar los ingresos operaciones antes de impuesto y los egresos que la compañía recurrió para lograr ese nivel de ingresos, el resultado de esta herramienta financiera fue diferente al resto de indicadores de rentabilidad. El año con mejor rendimiento fue en el 2017 que alcanzó un 6.19%, frente a los otros periodos con un promedio de 4.17%.

Resultado del 6.19% se debe a un buen manejo de los costos y gastos en ese periodo, ya que en ese periodo reportó la mejor utilidad operacional (5.83%), en este mismo fue en donde se

registró el mínimo nivel de ventas y se desplazó el porcentaje de participación de ventas a nacional, se puede deducir que las ventas en el mercado local incurren en menos costos y gastos.

Otro diagnostico importante de mencionar es la relación inversa entre el año 2015 y 2017, en el año 2015 se reportó el mayor nivel de ventas y el resultado del ROI fue el mínimo, situándose en 2.63%, mientras que en el año 2017, los resultados se invirtieron, nivel mínimo de ventas y nivel máximo de ROI, respuesta a este fenómeno se debe a la adquisición de costosos de productos y servicios para realizar las ventas, la empresa cuenta con un dominio de conocimiento y experiencia en el sector piscícola, facultándolo por ser una de las mejores piscícolas de la región y a la vez una de las más reconocida.

7.2.3 Indicadores de endeudamiento

Tabla 9. Indicadores de endeudamiento

Indicador	2015	2016	2017	2018
Nivel de endeudamiento	63,34%	67,37%	67,21%	69,55%
Endeudamiento financiero	11,00%	16,77%	29,57%	32,22%
Impacto de la carga financiera	3,65%	4,20%	3,52%	4,64%
Cobertura de intereses	0,703	0,994	1,655	0,684
Concentración del endeudamiento a corto plazo	55,03%	49,17%	58,00%	61,53%
Concentración de las obligaciones financieras	44,97%	51,10%	62,73%	63,98%

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

7.2.3.1 Nivel de endeudamiento

Este indicador muestra el porcentaje de participación de las entidades bancarias o terceros que ayudan a financiar el activo de la empresa diferentes de los socios o propietarios de la compañía, el promedio en los 4 años de análisis es de 66.86%, esta participación año a año aumentó desplazando el porcentaje de patrimonio.

Recurrir a fuentes de financiación siempre es una buena idea, si se espera que la rentabilidad del dinero sea mayor en lo que se va a destinar a la tasa de captación que optó la compañía, este es el caso de C.I PISCICOLA BOTERO S.A que solicitó dinero con las expectativas de rentarlo a una mejor tasa o de financiarse con proveedores ya que son los únicos integrantes del WACC que suelen financiar la operación a 0%.

7.2.3.2 Endeudamiento financiero

Esta herramienta financiera informa el nivel de concentración de las obligaciones financieras tanto a corto plazo como a largo plazo sobre el nivel de ventas, el endeudamiento financiero ha aumentado del 11% en el año 2015 a 32.22% al 2018, como se mencionó anteriormente al inicio de los periodos analizados, la empresa solo contaba con financiación a largo plazo por un valor de COP \$4.163.373.704, pero al final del lapso la empresa cuantificaba sus deudas tanto corto como largo plazo por un valor total de COP \$11.538.336.210, lo mencionado anteriormente explica el aumento del ratio del endeudamiento financiero.

7.2.3.3 Impacto de la carga financiera

El impacto de la carga financiera es útil para determinar el porcentaje de las ventas que serán destinados al pago de los intereses que deriva del préstamo del dinero por fuentes bancarias.

El año con menor impacto de carga financiera fue en el 2017 situándose en 3,52%, el año siguiente repunto este indicador a 4.64%, considerando que hubo un aumento en el nivel de ventas, para ese mismo año los intereses pagados llegaron a COP \$1.661.479.416, una posible situación que derivó al repunte de estas cifras fue la disminución de ventas esperadas para el año 2017, año con menor nivel de ventas, al descapitalizarse la compañía necesitó recurrir a fuentes de financiación externas para poder cumplir con sus obligaciones ya comprometida en periodos anteriores.

Un diagnostico adicional, es el promedio de la carga de los intereses, en los 4 años fue de 4% trazando una línea constante en el pago de los intereses, señales de nuevas líneas de financiamiento, el orden de los intereses es que disminuya el pago de este en el transcurso del tiempo por el abono de capital que se aplica en cada una de las cuotas.

7.2.3.4 Cobertura de intereses

La herramienta cobertura de intereses es un indicador que refleja la capacidad que tiene la compañía de hacer frente al pago de los intereses. Se recomienda que este indicador esté por encima de 1 como mínimo, parte del beneficio por el concepto operativo se destinará para cumplir con esos compromisos.

3 de los 4 años analizados no cuenta con la capacidad de cumplir con el pago de los intereses, solo en el año 2017 la empresa fue capaz de atender este compromiso con los ingresos netos derivados a la operación comercial, situándose en 1.65, mientras que el promedio para los demás años se ubicó en 1.00, nivelado por el año 2017.

Esta situación es alertadora para el líder de operaciones en la compañía ya que el efectivo que queda de las ventas no alcanza para pagar los intereses, obligando a la empresa a recurrir en nuevas líneas de préstamo o en su defecto en intereses de mora.

7.2.3.4 Concentración del endeudamiento a corto plazo

Este indicador ayuda a cuantificar el nivel de participación de las obligaciones con terceros a corto plazo dentro del pasivo total.

El año con mayor concentración de las deudas con terceros fue en el año 2018 con un porcentaje del 61.53%, cuentas en el pasivo corriente que impulsaron este aumento fueron las obligaciones a corto plazo, proveedores y costos y gastos por pagar a corto plazo, la financiación con entidades bancarias menor a 1 año llegó a 50.51% sobre el 100% del pasivo corriente para ese año. El promedio del pasivo corriente sobre el pasivo total en los 4 años del análisis fue de 55.93%.

7.2.3.5 Concentración de las obligaciones financieras

Como su nombre lo indica este indicador representa la participación de las obligaciones financieras a corto plazo como a largo plazo, cabe resaltar que en este grupo participan bancos de primer piso y segundo piso, para el caso de la empresa sujeto al caso de estudio, año tras año la participación de las entidades bancarias ha aumentado pasando de 44.97% a 63.98% del 2015 al 2018,

La cuenta de proveedores no está incluida en este indicador, pero su comportamiento es de importancia resaltar debido a que la empresa disminuyó su financiación desde el 2015 hasta el 2018 con esta cuenta, puesto que pasó de 47.63% a 10.10%, valores para considerar futuramente en el análisis de capital de trabajo neto operativo, además era dinero que se financiaba a una menor tasa a comparación de las tasas de colocación.

Actualmente las entidades bancarias que tienen relación con C.I PISCICOLA BOTERO S.A son: Banco occidente, Banco agrario, Banco Davivienda y Bancolombia este último sirve de canal para los préstamos otorgados por Bancoldex.

7.2.4 Indicadores de actividad

Tabla 10. Indicadores de actividad

Indicador	2015		2016		2017		2018	
	Rotación	Días	Rotación	Días	Rotación	Días	Rotación	Días
Rotación de cartera y periodo promedio de pago	11,61	31,01	10,43	34,51	9,34	38,53	18,19	19,79
Rotación de inventarios y días de inventario	9,93	36,24	6,68	53,88	3,91	92,01	2,93	122,76
Rotación de proveedores y periodo promedio de pago	7,34	49,02	10,03	35,89	13,74	26,19	15,57	23,12
Ciclo de efectivo	18,22		52,49		104,34		119,44	

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

7.2.4.1 Rotación de cartera y periodo promedio de pago

Este indicador refleja la rotación de la cartera de los clientes en veces que si este resultado se ubica en el divisor y se divide en 360, arroja el resultado en días, para la empresa exportadora recibe cada 12.39 veces al año dinero por parte de sus clientes, esta cifra convertida en días se ubicaba en 29.04 días, aunque en la mayoría de los años la rotación fue superior a 30 días, dado a que gran porcentaje de las ventas están destinadas a la comercializadora oficial de la compañía, Pezco, con una política de 30 días de pago.

Para el año 2018 el recaudo de cartera fue mucho más rápido debido a una mayor participación de otros clientes en las ventas del exterior que pagan a menos de 30 días, como lo es el caso de Tropical y Pesquera Atlanta.

7.2.4.2 Rotación de inventarios y días de inventario

Esta herramienta maneja el mismo mecanismo que el anterior, el resultado refleja las veces que el inventario rota, para la piscícola debido a que su inventario consta de la biomasa que se desarrolla dentro del agua y a la vez es un animal que tiene un ciclo de vida que oscila entre 6 meses a 10 meses, ciclo que depende del tamaño del filete que requiera el cliente.

Los días de rotación en inventarios se dispararon entre 2015 a 2018, pasando de 36.24 días a 122.76, valores que afectará la velocidad en recuperar el efectivo invertido en las materias primas, explicación de este aumento corresponde a la apertura de nuevos puntos de producción en donde la semilla o larva comenzaba su ciclo de vida y ralentizó la rotación que se llevaba desde el 2015, el aumento entre los años fue de 239%.

7.2.4.3 Rotación de proveedores y periodo promedio de pago

Si la suma de la rotación de cuentas por cobrar e inventarios le informa a la empresa la cantidad de días en el que iba a recibir efectivo desde el momento que se compraron los insumos hasta que se cobraron las facturas, el indicador de rotación de proveedor refleja los días de plazo que la empresa tiene para pagar sus compromisos.

En cada uno de los años, la compañía reducía su margen de maniobra para financiarse con los proveedores, prueba de esto es la disminución de días para el año 2015 se ubicó 49.02 días y ya para el año 2018 la empresa estaba pagando sus facturas cada 23.12 días, presionando a la empresa a recurrir fuentes de financiación para cumplir con los compromisos de los proveedores,

debido a que aún no había ingresado dinero por concepto de las ventas, se detectó una reducción en días del 52.84%.

7.2.4.3 Ciclo de efectivo

Esta herramienta se basa en una operación aritmética que comprende las 3 rotaciones antes mencionadas, las correspondientes a inventarios y cuentas por cobrar se suman, ya con la suma realizada se prosiguió a restar la rotación de los proveedores, el resultado permite visualizar los días desde que se destinó efectivo para la compra de insumos hasta que el cliente canceló la factura, descontando los días de financiación que el suministrador incurrió al momento de vender.

Los días de rotación de efectivo se dispararon año tras año, mientras que el 2015 solo transcurrían 18.22 días para el año 2018 la empresa debía esperar 119.44 días, en términos de meses se acercaba a los 4, variable de control urgente en la estrategia de recuperación de valor en la compañía, debido a que si se analiza con la frecuencia de las cuotas de corto plazo o el pago de la nómina la empresa no podría solventar la situación a menos de solicitar recurso monetario a terceros.

7.2.5 Inductores de valor

Tabla 11. Inductores de valor

Indicador	2015	2016	2017	2018
Productividad del activo fijo	5,958	3,955	2,959	2,719
Capital de trabajo neto operativo	\$ 2.111.365.063	\$ 4.948.699.495	\$ 7.605.905.461	\$ 9.828.088.398
Productividad del KTNO	5,58	13,61	25,64	27,44
EBITDA	1564411308	1875697029	2134953116	1612808954
Margen EBITDA	4,13%	5,16%	7,20%	4,50%
Palanca de crecimiento	0,74	0,38	0,28	0,16

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

7.2.5.1 Productividad del activo fijo

Este inductor de valor evalúa el desempeño de los activos fijos con respecto a las ventas, por lo tanto, si el resultado es superior al anterior, son indicios de que la capacidad instalada está siendo eficiente.

En el caso de C.I PISCICOLA BOTERO S.A logró tener un rendimiento del 5.95, en pocas palabras por cada peso invertido en activos fijos estos generaban 5.95 pesos, pero este inductor disminuyó año a año ubicándose finalmente en 2.79, disminuyendo el aprovechamiento de la capacidad instalada y a la vez destruyendo valor para los socios.

La empresa aumentó el rubro de propiedad planta y equipo en 128.92% en los 4 años analizados.

7.2.5.2 Capital de trabajo neto operativo

En los indicadores de actividad se había analizado el ciclo de efectivo que deriva de los mismos componentes del KTNO, solo que dicho indicador reflejaba los días en que el efectivo circulaba por la compañía, mientras que este inductor refleja el nivel mínimo que requiere una compañía para financiar sus funciones operativas a corto plazo.

En el caso de la empresa exportadora, requiere de un musculo financiero bastante fuerte para llevar a cabo la financiación de sus operaciones a corto plazo, para el año 2015 el KTNO fue de COP \$2.111.365.063 esta cifra se cuadruplicó ubicándose en el 2018 en COP \$9.828.088.398, niveles demasiado altos pero que radican en el alto nivel de los inventarios y a la vez del desplazamiento de la financiación de proveedores a entidades bancarias, cuenta que no pertenece al KTNO.

7.2.5.3 Productividad del capital de trabajo neto operativo

El inductor es una ayuda financiera para determinar el presupuesto de la compañía y tener el conocimiento de cuantos pesos se debe invertir en el KTNO para generar 1 peso en las ventas.

Igual que en los otros 2 inductores, se detecta destrucción de valor debido al aumento de la productividad del KTNO, en los 4 años de estudio el promedio fue de 18.06, en otras palabras si la empresa quería obtener 1 peso en ventas debía conseguir 18.06 pesos, generando obstáculos para el desempeño de las operaciones debido a que en 2015 este inductor reflejó 5.58 pesos un

nivel más moderado a comparación de los siguientes años en donde los resultados se situaron en 13.61, 25.64 y 27.44 para el año 2018.

7.2.5.4 EBITDA

Para construir el EBITDA se requiere de la utilidad operacional más las depreciaciones y amortizaciones, es un inductor muy reconocido en el ámbito financiero ya que refleja la utilidad real considerando solo la actividad productiva, el efectivo real que ingresó a la caja.

La compañía para el año 2017 reportó el mayor EBITDA en los 4 años, por un valor de COP \$1.729.159.748, resultado de este aumento en el penúltimo año de estudio es debido a la reducción en cada uno de los egresos operacionales que incurrió la empresa, en costos de venta disminuyó 17,27%, en gastos de administración y ventas bajó a 29.01% y los gastos de administración también bajaron en 40.49% frente a los datos del 2016. El año con menor EBITDA fue en el 2015 por COP \$970.832.193.

7.2.5.5 Margen EBITDA

Este inductor refleja el porcentaje de efectivo que dejan las ventas, el cual es destinado para el servicio de la deuda, reparto de utilidades e inversiones para el activo fijo.

El promedio de M. EBITDA para los 4 años de estudio fue de 5.25%, el año con mayor margen fue en el 2017 situándose en 7.20%, esto debido a una utilidad operacional alta y a la vez

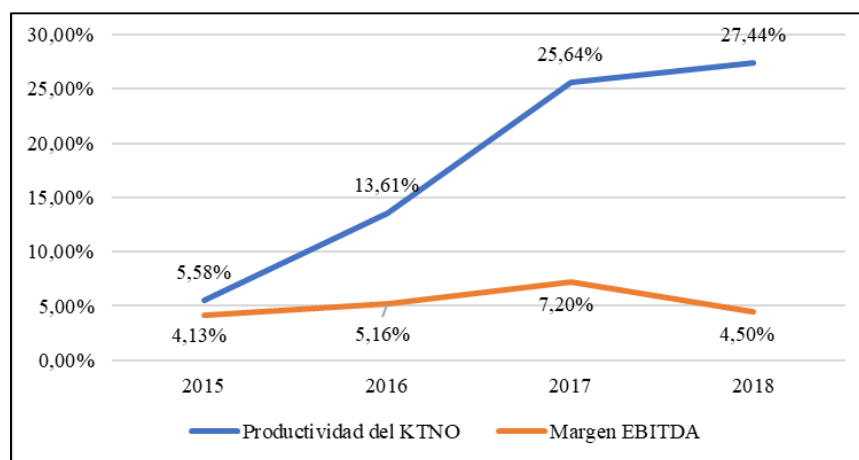
apalancada por las cuenta de depreciacion y amortización, esta primera cuenta financió el EBITDA en COP \$42.737.396 que corresponde a la disminución del valor de los activos fijos de la compañía en donde se resalta maquinaria pesada, edificaciones, las máquinas que sirven de ayuda en la planta de proceso entre otros, por otro lado la amortización se ubicó en COP \$363.056.972, naturaleza que corresponde a la disminución del valor de los activos intangibles, en el caso de C.I PISCICOLA BOTERO S.A esta cuenta ha mantenido en aumento debido a la adquisición de un software contable. En promedio por cada 1.000 pesos vendido la empresa retuvo en efectivo 52.5 pesos.

7.2.5.6 Palanca de crecimiento

Este inductor de valor resume los anteriores indicadores, definiendo la capacidad de la compañía para generar valor agregado en sus operaciones, en este caso se toma el resultado del margen de EBITDA y se divide sobre la productividad del KTNO.

Si el resultado es superior se concluye que la empresa está generando efectivo pero si esta cifra es inferior, la empresa está consumiendo efectivo para efectuar sus operaciones comerciales, para la empresa exportadora sujeta al caso de estudio, en cada uno de los periodos el resultado fue inferior a 1, generando una expectativa negativa hacia los accionistas debido a que la empresa cada año necesita más efectivo, prueba de esto es la decadencia de las cifras, para el año 2015 la palanca de crecimiento se ubicó en 0.74, valor máximo, este resultado para el año 2018 se ubicó en 0.16, una destrucción de valor del 77.85%,

Gráfico 8. Dinámica de productividad KTNO y margen EBITDA



Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

Una justificación de la destrucción de valor que se vio afectada la compañía en los años de análisis se debe al comportamiento divergente tanto de los resultados de la productividad del KTNO como del margen de EBITDA, debido a que cada año que transcurría la empresa necesitaba más efectivo para financiar sus operaciones a corto plazo y a la vez el resultado de estas operaciones dejaban menos efectivo, para el año 2018, periodo con mayor dispersión de las cifras, se registró una diferencia entre ambos datos del 22.94 %.

7.3 Análisis del flujo de caja

La última herramienta financiera que se empleó para diagnosticar financieramente la compañía C.I PISCICOLA BOTERO, fue el flujo de caja, ayuda a determinar las fuentes de ingresos y egresos que incurrió la empresa durante un periodo de tiempo, además al final de cada periodo refleja el efectivo que dejó la operación, saldo que se acumula mes a mes para

determinar el efectivo total que generó la empresa o en su defecto el recurso monetario que hizo falta para hacer frente a las obligaciones comerciales.

En los anexos está adjunto el flujo de caja para el año 2018, en la partida de ingresos se encuentran las ventas nacionales y al exterior, además una pequeña cuenta que corresponde a otros ingresos que generan efectivo en la compañía, en la partida de egresos están agrupados los costos y gastos que incurrió la compañía para generar el dinero derivado de los ingresos, además se contempla los aportes a impuestos y renta.

Las ventas realizadas tanto nacional como internacional reflejan una volatilidad en la partida de los ingresos, debido a que el nivel de ventas no es constante en todo el periodo, para el año 2018, los meses que reportaron ingresos superior al promedio ponderado COP \$3.123.188.881 fueron 7, Enero, Marzo, Mayo, Junio, Septiembre, Octubre y Diciembre, mientras que los egresos con más intensidad fueron Enero, Febrero, Mayo, Junio, Julio, Agosto, Noviembre y Diciembre, resultado del análisis de los meses mencionados es que la empresa incurrió en un nivel de egresos superior en los meses de Febrero, Julio y Noviembre contando con ingresos en esos mismos meses por COP \$2.832.275.377, COP \$2.753.266.120 y COP \$3.031.024.249, el mayor porcentaje de los egresos reside en costos de ventas de exportación, costos indirectos y gastos operacionales de venta.

El efectivo al final del año se ubicó en COP -\$248.215.977, lo cual es un factor clave de falta de liquidez y solvencia para cumplir con sus obligaciones, de los 12 meses analizados el flujo de caja fue positivo en solo 5 meses, mientras que en el resto de los meses la compañía utilizaba el

saldo de meses anteriores para cumplir con sus pendientes o las postergaba incumpliendo con los términos acordados.

8. Comparación con los principales competidores

Los datos recopilados con los instrumentos financieros para C.I PISCICOLA BOTERO S.A refleja el comportamiento de cada una de las cuentas que están integradas en los estados financieros, el resultado derivado de los indicadores o inductores muestra un aumento o disminución comparado con los resultados frente a otros periodos, por tal motivo, para definir el desempeño de la compañía se requiere comparar los resultados con respecto a los principales competidores.

Actualmente las empresas PISCICOLA NEW YORK y COMEPEZ cuentan con gran participación en el mercado internacional, empresas huilenses igual que la compañía sujeta al caso de estudio, por consiguiente, se consideró apropiado recopilar la información contable de dichas piscícolas mediante la plataforma de EMIS para comparar los resultados obtenidos con algunos indicadores.

Tabla 12. Comparación de indicadores frente a competidores

Indicadores	2016			2017			2018		
	COMEPEZ	P. NEW YORK	P. BOTERO	COMEPEZ	P. NEW YORK	P. BOTERO	COMEPEZ	P. NEW YORK	P. BOTERO
Ratios de Rentabilidad									
Rendimiento Sobre Los Activos (ROA)	1,11%	11,00%	6,94%	-2,33%	5,25%	5,22%	-0,34%	4,54%	2,95%
Rendimiento Sobre El Patrimonio (ROE)	1,64%	23,22%	21,26%	-3,77%	14,66%	15,92%	-0,57%	14,10%	9,69%
Margen Neto	1,61%	7,22%	3,38%	-4,15%	3,26%	3,66%	-0,57%	2,85%	2,14%
Margen De Ganancia Bruta	18,21%	30,83%	19,43%	19,56%	23,59%	18,30%	25,41%	27,79%	20,71%
Margen Operacional	4,94%	10,45%	4,37%	-1,45%	9,63%	5,83%	2,99%	10,11%	3,18%

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de C.I PISCICOLA BOTERO

PNY es la piscícola líder en el mercado, para el año 2016 la empresa contaba con 7.22% del margen neto derivado del estado de perdidas y ganancia, frente al 3.38% que reportó PISCICOLA BOTERO, la utilidad neta de PNY cayó para los siguientes años ubicándose en niveles similares de la compañía del caso de estudio, por otro lado, COMEPEZ reportó un margen neto negativo en todos los años, lo que implicó que los gastos financieros y la carga tributaria fueron superior a la utilidad operacional.

La utilidad bruta para las 3 compañías contaban con resultados de 2 dígitos porcentuales, el mayor margen bruto lo lideró PNY, para el año 2016 reportó 30.83% frente al 19.43% de PB, esta diferencia se debe a un posible mayor nivel de ventas que históricamente ha estado liderando la cuota del mercado y a la vez de un manejo favorables de los costos directos de las ventas, COMEPEZ se situó en 18.21%, este orden se alteró al paso de los años, en el periodo del 2018 COMEPEZ reportó una utilidad bruta por 25.41% superior a la de BOTERO de 20.71% .

La rentabilidad del activo BOTERO ocupó el segundo puesto con respecto a sus competidores en donde reportó ratios de 6.94%, 5.22% y 2.95% para los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente, una observación para resaltar fue la rentabilidad negativa que proporcionó la piscícola COMEPEZ que para los mismos años se situó en 1.11%, -2.33% y -.0.34% resultado de contar con cifras rojas en la culminación del estado de resultados, PNY reportó la mayor rentabilidad en el año 2016 en 11%, ratio que disminuyó en los siguientes años, explicación de este descenso es la adquisición de nuevos activos con la expectativa de un mayor de nivel de ventas que nunca se materializaron.

Finalmente se analiza el ROE de BOTERO frente a sus competidores, que para las 3 piscícolas contaron con la misma dinámica en cada uno de los años deteriorando la rentabilidad de los aportes de los socios BOTERO pasó de 21.26% en el 2016 a 9.96% en 2018, PNY disminuyó de 23.22% a 14.10% y por último COMEPEZ registró 1.64% para el 2016 y al final del periodo la rentabilidad fue negativa -0.57%, se puede considerar que el descenso de las cifras corresponde a un nivel menor de la utilidad neta o a una mayor participación de terceros en la financiación de los activos

9. Conclusiones

De acuerdo con los resultados generados por cada una de las herramientas financieras que se aplicaron en la empresa sujeta al caso de estudio, se recomienda realizar una intervención en las áreas donde se reportaron cifras negativas a lo largo del trabajo.

La empresa a lo largo de los 4 años de estudio creció tanto contablemente como físicamente para atender las necesidades futuras de la demanda, pero esta demanda ha sido constante como resultado del nivel de ventas, por lo que las ventas han tenido un comportamiento levemente negativo en el lapso mencionado.

Este crecimiento obligó a la empresa a contar con un nivel de activos superior al que necesitaba, generando egresos de caja para el sostenimiento de estos recursos mencionados, el inventario se estancó en los puntos de producción resultado de la rotación de inventario, indicador que se disparó en los últimos años.

Prueba de la ineficiencia de los activos, se encuentra el indicador de activos fijos, toda la maquinaria que se adquirió para el aumento de los puntos de producción no fue competente con lo que planeaba la compañía, debido a que la inversión se iba a ver soportada en un nivel mayor de ventas.

Por otro lado, el vacío en la diferencia del nivel de ventas lo ha apalancado los financiadores de la compañía, en donde se entiende que la participación económica de los socios ha sido relativamente baja resultado del porcentaje en el balance general, los bancos en sí, han sido un jugador vital para el funcionamiento de la compañía ya que han oxigenado el capital de trabajo,

punto clave a tener en cuenta en el análisis del endeudamiento de la empresa, ya que su cartera cuenta con un nivel similar en líneas de préstamo de corto plazo como largo plazo.

La importancia de las herramientas financieras es extraer información útil que se omite desde otro punto de vista, en este caso el gerente a cargo puede generar un plan de acción con las variables internas para mejorar el rumbo económico de la compañía, crear valor a los socios y a la vez seguir adquiriendo nuevos conocimientos y experiencias que pueden surgir con la disciplina de la gestión financiera.

Finalmente, el caso realizado para la empresa exportadora huilense dimensiona el panorama actual, panorama que puede ser expuesto desde otras perspectivas logrando resultados concretos para los diferentes grupos de interés que a la vez pueden ser aplicados para empresas del mismo sector o diferentes si aplica el mismo comportamiento de los patrones. ¿Qué alternativas puede emprender el gerente para mejorar la situación financiera de la empresa? ¿Cuáles serán los aliados comerciales más convenientes para la empresa exportadora si desea proyectarse a largo plazo y mejorar su reconocimiento internacional? ¿El actual portafolio de la deuda es el apropiado para solventar el ritmo económico de la compañía?

10. Bibliografía

- Economía, Redaccion. (2018). *El 62% de las pymes colombianas no tiene acceso a financiamiento*. El espectador, pág. 1.
- FAO. (2018). El estado mundial de la pesca y la acuicultura 2018. *Cumplir los objetivos de desarrollo sostenible*. Roma. Licencia: CC BY-NC-SA 3.0 IGO.
- MADR. (2016). Consejo nacional de la cadena de la acuicultura, 2016. DIAN
- DNP. (2018) Estadísticas comercio exterior. *Exportaciones tradicionales anuales por producto (1974-2018)*. Recuperado de: <https://www.dnp.gov.co/programas/desarrollo-empresarial/comercio-exterior-e-inversion-extranjera/Paginas/estadisticas.aspx>
- Banco de la república (2018). *Tasa representativa del mercado*. Recuperado de: <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/comercio-exterior>
- Borda J y Beltran J (2013). *Sistemas de costos ABC: una herramienta para el proceso de toma de decisiones para las cooperativas de ahorro y crédito de la ciudad de Barranquilla*. Universidad de la Costa CUC. Pág 46
- Vega J (2018). *El mejor CDT del mercado tiene una tasa de 7,47% a 360 días*. La República

11. Anexos

Cuenta	Estados Financieros C.I. PISCICOLA BOTERO S.A (Cifras expresadas en miles de pesos Colombianos)											
	2015			2016			2017			2018		
	% Vertical	Análisis Horizontal (2016-2015)		% Vertical	Análisis Horizontal (2016-2015)		% Vertical	Análisis Horizontal (2017-2016)		% Vertical	Análisis Horizontal (2017-2016)	
		Variación absoluta	Variación Relativa		Variación absoluta	Variación Relativa		Variación absoluta	Variación Relativa		Variación absoluta	Variación Relativa
1105 Caja	9.340	0.06%	-5.017	-53,71%	4.323	0.02%	0	0.00%	-4.323	0	0.00%	0
1110 Bancos	216.799	1.48%	27.399	12.64%	244.198	1.38%	472.002	2.27%	227.803	28.393	0.11%	-443.609
1120 Cuentas de Ahorro	73.666	0.50%	-69.199	-93,94%	4.468	0.03%	576	0.00%	-3.892	230	0.00%	-347
1125 Fondos	0.00%	0.00%	2.640	0.01%	2.640	0.01%	3.000	0.01%	360	3.131	0.01%	131
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	299.806	2.05%	-44.176	-14,73%	255.630	1.44%	475.578	2.29%	219.948	31.754	0.12%	-443.824
12 INVERSIONES CP	1.206.253	8,25%	-1.206.253	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0	0,00%	0
1305 Clientes	3.261.142	22.31%	223.941	6,87%	3.485.083	19.68%	3.175.103	15.26%	-309.980	1.968.847	7.59%	-1.206.256
1330 Anticipos y Avances	130.252	0.89%	-44.047	-33,82%	86.205	0.49%	25.859	0.12%	-60.346	898.240	3.46%	872.381
1355 Antic Impots y Contrib o Saldos a Favor	54.365	0.37%	45.705	84,07%	100.070	0.56%	170.007	0.82%	69.937	23.292	0.09%	-146.715
NIIF Deterioro a Clientes	0	0.00%	-28.731	-0,16%	-28.731	-0,16%	-63.065	-0,30%	-34.334	-61.304	-0,24%	1.762
1365 Cuentas x Cobrar a Socios (CP)	41.750	0.29%	72.987	174,82%	114.737	0.65%	793.559	3,81%	678.822	108.174	0,42%	-685.385
1365 Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	3.772	0.03%	-3.772	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	675	0,00%	675
1380 Deudores Varios (CP)	11.807	0.08%	109.079	923,84%	120.886	0.68%	7.703	0.04%	-113.182	105.619	0,41%	97.915
1399 Provisiones (CP)	-8.216	-0.06%	8.216	100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0	0,00%	0
13 SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	3.494.873	23,91%	383.377	10,97%	3.878.250	21,90%	4.109.166	19,75%	230.916	3.043.543	11,74%	-1.065.623
1405 Materias Primas	1.143.825	7,83%	-464.996	-40,65%	678.829	3,83%	466.380	2,24%	-212.449	957.689	3,69%	491.309
1410 Cultivo de Peces	2.082.316	14,25%	1.623.278	77,96%	3.705.594	20,92%	5.727.826	27,53%	2.022.232	8.724.693	33,65%	2.996.868
1430 Productos Terminados	34.055	0.23%	-34.055	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0	0,00%	0
14 SUBTOTAL INVENTARIOS	3.260.196	22,30%	1.124.227	34,48%	4.384.423	24,75%	6.194.206	29,77%	1.809.783	9.682.383	37,34%	3.488.177
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	8.261.128	56,52%	27.175	3,11%	8.518.303	48,09%	10.778.950	51,81%	2.260.647	12.757.680	49,20%	1.978.729
12 INVERSIONES LP	0	0,00%	526.953	57,63%	526.953	2,98%	917.546	4,41%	390.593	1.561.535	6,02%	643.989
15 Propiedades Planta y Equipo	6.735.900	46,08%	2.029.233	30,13%	8.765.133	49,49%	9.743.836	46,83%	978.703	11.347.656	43,76%	1.603.820
1592 Depreciación acumulada	-1.822.153	-12,47%	1.398.172	-76,73%	-423.981	-2,39%	-787.038	-3,78%	-363.057	-99.076	-0,38%	687.962
15 PROPIEDADES PLANTAY Y EQUIPO NETO	4.913.747	33,62%	3.427.405	69,75%	8.341.152	47,09%	8.956.798	43,05%	615.646	11.248.580	43,38%	2.291.782
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	256.997	1,76%	-228.836	-89,04%	28.161	0,16%	41.230	0,20%	13.069	50.972	0,20%	9.742
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	113.345	0,78%	184.121	162,44%	297.465	1,68%	110.952	0,53%	-186.513	311.113	1,20%	200.160
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	1.071.642	7,33%	-1.071.642	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0	0,00%	0
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	6.355.731	43,48%	2.838.000	44,65%	9.193.731	51,91%	10.026.527	48,19%	832.796	13.172.200	50,80%	3.145.673
TOTAL ACTIVO	14.616.859	100,00%	3.095.175	21,18%	17.712.034	100,00%	20.805.477	100,00%	3.093.443	25.929.879	100,00%	5.124.402
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	0	0,00%	1.287.578	7,27%	1.287.578	7,27%	4.011.287	19,28%	2.723.710	5.604.709	21,61%	1.593.422
22 PROVEEDORES	4.409.973	30,17%	2.920.807	16,49%	1.489.166	-33,77%	1.763.404	8,48%	-1.157.403	1.823.141	7,03%	59.738
2335 Costos y Gastos x Pagar CP	3.994	0,03%	5.031	125,95%	9.025	0,05%	1.195.007	5,74%	1.185.983	2.095.232	8,08%	900.225
2355 Deudas con Accionistas o Socios (CP)	149.000	1,02%	819.620	550,08%	968.620	5,47%	275.694	1,33%	-692.926	913.376	3,52%	637.682
2365 Retención en la Fuente	129.809	0,89%	-103.623	-79,83%	26.186	0,15%	30.168	0,15%	3.982	36.077	0,14%	5.909
2367 Impuesto a las Ventas Retenido	1.274	0,01%	-485	-38,05%	790	0,00%	3.401	0,02%	2.611	4.420	0,02%	1.019
2370 Retenciones y Aportes de Nomina	17.874	0,12%	9.280	51,92%	27.154	0,15%	32.952	0,16%	5.798	35.014	0,14%	2.062
2380 Acreedores Varios (CP)	16.084	0,11%	281.644	1751,08%	297.728	1,68%	347.581	1,67%	49.854	361.193	1,39%	13.611
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	318.095	2,18%	1.011.467	318,04%	1.329.501	7,51%	1.884.804	9,06%	555.303	3.445.312	13,29%	1.560.508
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	219.591	1,50%	-55.603	-25,32%	163.988	0,93%	266.756	1,28%	102.768	22.914	0,09%	-243.842
25 OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	147.794	1,01%	17.743	12,01%	165.537	0,93%	183.692	0,88%	18.154	200.789	0,77%	17.097
TOTAL PASIVO CORRIENTE	5.095.394	34,86%	772.017	15,15%	5.867.411	33,13%	8.109.942	38,98%	2.242.531	11.096.865	42,80%	2.986.923
21 Bancos Nacionales	1.746.348	11,95%	-1.746.348	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	2.440.000	9,41%	2.440.000
21 Bancos del Exterior	2.157.387	14,76%	1.983.293	91,93%	4.140.680	23,38%	3.556.557	17,09%	-584.122	2.743.840	10,58%	-812.717
21 Compañías del financiamiento comercial	259.638	1,78%	409.186	157,60%	668.825	3,76%	1.204.421	5,79%	535.596	749.787	2,89%	-454.634
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (LP)	4.163.374	28,48%	646.131	15,52%	4.809.504	27,15%	4.760.978	22,88%	-48.526	5.933.627	22,88%	1.172.649
27 SUBTOTAL POR IMPUESTOS DIFERIDOS	0	0,00%	1.255.245	7,09%	1.255.245	7,09%	1.113.884	5,35%	-142.361	1.004.371	3,87%	-108.513
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	4.163.374	28,48%	1.901.376	45,67%	6.064.750	34,24%	5.873.862	28,23%	-190.888	6.937.998	26,76%	1.064.136
TOTAL PASIVO	9.258.768	63,34%	2.673.393	28,87%	11.932.161	67,37%	13.983.804	67,21%	2.051.644	18.034.863	69,55%	4.051.058
3105 Capital Suscrito y Pagado	1.113.385	7,62%	0	0,00%	1.113.385	6,29%	1.113.385	5,35%	0	1.113.385	4,29%	0
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	1.113.385	7,62%	0	0,00%	1.113.385	6,29%	1.113.385	5,35%	0	1.113.385	4,29%	0
3205 Prima en coloc. accuotas o partes de int. s	281.713	1,93%	0	0,00%	281.713	1,59%	281.713	1,35%	0	281.713	1,09%	0
3225 Superavit método de participación	349.348	2,39%	-349.348	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0	0,00%	0
32 SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	631.061	4,32%	-349.348	-55,36%	281.713	1,59%	281.713	1,35%	0	281.713	1,09%	0
33 RESERVAS	1.121.576	7,67%	829.798	73,98%	1.951.373	11,02%	3.180.264	15,29%	1.228.891	4.266.215	16,45%	1.085.951
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	415.864	2,85%	-415.864	-100,00%	0	0,00%	1.085.951	5,22%	-142.940	0	0,00%	0
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	1.036.336	7,09%	192.556	18,58%	1.228.891	6,94%	1.085.951	5,22%	-142.940	764.671	2,95%	-321.280
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-206.538	-1,41%	206.538	100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0	0,00%	0
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	1.246.407	8,53%	-41.897	-3,36%	1.204.511	6,80%	1.160.359	5,58%	-44.152	1.469.033	5,67%	308.674
TOTAL PATRIMONIO	5.358.091	36,66%	421.782	7,87%	5.779.873	32,63%	6.821.673	32,79%	1.041.799	7.895.017	30,45%	1.073.344
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	14.616.859	100,00%	3.095.175	21,18%	17.712.034	100,00%	20.805.477	100,00%	3.093.443	25.929.879	100,00%	5.124.402

ANÁLISIS DE RESULTADOS (Cifras expresadas en miles de pesos Colombianos)														
Cuenta	2015	% Vertical	2016	% Vertical	Análisis Horizontal (2016-2015)		2017	% Vertical	Análisis Horizontal (2017-2016)		2018	% Vertical	Análisis Horizontal (2018-2017)	
					Variación Absoluta	Variación Relativa			Variación Absoluta	Variación Relativa			Variación Absoluta	Variación Relativa
Ventas Exterior	33.797.146	89,26%	29.814.308				20.130.467				28.417.803	\$ 0,7935		
Ventas Nacionales	4.068.040	10,74%	6.549.202				9.534.561	32,14%			7.393.751			
VENTAS BRUTAS	37.865.186		36.363.510		-1.501.675		29.665.029		-6.698.482		35.811.554			
Devoluciones y descuentos	-585		-3.448		-2.863		0		3.448		0			
VENTAS NETAS	37.864.601	100%	36.360.063	100%	-1.504.538	-3,97%	29.665.029	100%	-6.695.034	-18,41%	35.811.554	100%	6.146.525	20,72%
Costo de Pesca	22.279.377	58,84%	21.162.352	58,20%	-1.117.025	-5,01%	0	0,00%	-21.162.352		0			
Mano de obra directa	1.162.304	3,07%	1.309.714	3,60%	147.409	12,68%	0	0,00%	-1.309.714		0			
Costos indirectos de Fabricación	8.944.125	23,62%	6.822.784	18,76%	-2.121.341	-23,72%	0	0,00%	-6.822.784		0			
COSTO DE VENTAS	32.385.806	85,53%	29.294.849	80,57%	-3.090.957	-9,54%	24.236.834	81,70%	-5.058.015	-17,27%	28.393.378	79,29%	4.156.544	17,15%
UTILIDAD BRUTA	5.478.795	14,47%	7.065.214	19,43%	1.586.419	28,96%	5.428.195	18,30%	-1.637.019	-23,17%	7.418.176	20,71%	1.989.981	36,66%
Margen de Utilidad bruta	14,47%		19,43%				18,30%				20,71%			
Gastos de distribución y ventas	3.514.751	9,28%	3.828.111	10,53%	313.360	8,92%	2.717.531	9,16%	-1.110.581	-29,01%	5.229.276	14,60%	2.511.746	92,43%
Gastos de administración	993.211	2,62%	1.649.247	4,54%	656.036	66,05%	981.506	3,31%	-667.741	-40,49%	1.051.732	2,94%	70.227	7,16%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	970.832	2,56%	1.587.856	4,37%	-617.023	-63,56%	1.729.159	5,83%	-141.303	-8,90%	1.137.167	3,18%	-591.992	-34,24%
Margen de Utilidad de Operación	2,56%		4,37%				5,83%				3,18%			
DEPRECIACIONES	198.450		38.137				42.737				40.603			
AMORTIZACIONES	395.129		249.705				363.057				435.038			
EBITDA	1.564.411		1.875.697				2.134.953				1.612.809			
Margen de EBITDA	4,13%		5,16%				7,20%				4,50%			
INGRESOS NO OPERACIONALES	2.187.423	5,78%	1.597.001	4,39%	-590.422	-26,99%	997.906	3,36%	-599.095	-37,51%	1.657.590	4,63%	659.684	66,11%
Gastos financieros	1.381.201	3,65%	1.528.448	4,20%	147.247	10,66%	1.045.060	3,52%	-483.387	-31,63%	1.661.479.416	4,64%	616.419	58,98%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.777.054	4,69%	1.656.409	4,56%	-120.645	-6,79%	1.682.005	5,67%	25.596	1,55%	1.133.278	3,16%	-548.727	-32,62%
PROVISION PARA IMPUESTO DE RENTA	490.922	1,30%	427.518	1,18%	-63.405	-12,92%	596.054	2,01%	168.536	39,42%	368.607	1,03%	-227.447	-38,16%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	1.286.132	3,40%	1.228.891	3,38%	-57.241	-4,45%	1.085.951	3,66%	-142.940	-11,63%	764.671	2,14%	-321.280	-29,59%
Margen Neto	3,40%		3,38%				3,66%				2,14%			

