

DIAGNÓSTICO Y VALORACIÓN DE LA  
EMPRESA FINCA LAS BANANERAS

ERASMO RODRIGUEZ SAMPER  
EDUARDO ORTEGA LOPEZ

UNIVERSIDAD DEL MAGDALENA  
POSGRADO EN FINANZAS  
SANTA MARTA.D.C.T.E.H

2006

1

DIAGNÓSTICO Y VALORACIÓN DE LA  
EMPRESA FINCA LAS BANANERAS

ERASMOS RODRIGUEZ SAMPER  
EDUARDO ORTEGA LOPEZ

Monografía para optar el título de  
Especialista en Finanzas

Director  
JESUS ELÍAS YEPES  
Economista

UNIVERSIDAD DEL MAGDALENA  
POSGRADO EN FINANZAS  
SANTA MARTA.D.T.C.E.H

2006

2

Primero a Dios  
A mi esposa Nicolaza Padilla  
A mis hijos: Carolay, Eduardo y  
Cristiam  
A mi madre y hermanos  
A mis familiares y amigos

Eduardo Ortega López

A Dios  
A mi esposa Aleida Charris  
A mis hijos: Rosana y Jorge Armando  
A mi padre, hermanos y amigos

Erasmus Rodríguez Samper

Nota de aceptación

---

---

---

Presidente de Jurado

---

Jurado

---

Jurado

## AGRADECIMIENTOS

Los autores expresan su agradecimiento a:

A Dios, por su bendición, apoyo, guía y protección.

A todas aquellas personas que de una u otra forma intervinieron en la elaboración de este trabajo, en especial a nuestro asesor JESUS ELÍAS YEPES MENDOZA, por su invaluable y acertado apoyo.

A la señora, CARMEN CARMARGO DE MARQUEZ, propietaria de la finca las bananeras, por la gentileza brindada en el suministro de información durante el desarrollo del presente trabajo, de igual manera a su contador.

A, REINALDO ESTRADA FLOREZ, rector del INFOTEP, por el apoyo brindado, de igual manera a la auxiliar administrativa, DENIS ALONSO RUIZ.

A la UNIVERSIDAD DEL MAGDALENA, por ser la institución de Educación Superior que nos permitió culminar nuestros estudios de especialización en finanzas y el Diplomado en Gerencia Financiera y Valoración de empresas.

A la coordinadora de la especialización en finanzas, YADIRA FIGUEROA CABAS, por su invaluable apoyo.

A nuestras esposas e hijos por su comprensión y apoyo.

## CONTENIDO

	Pag
INTRODUCCIÓN	10
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	13
1.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	15
1.2 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA	15
1.3 OBJETIVOS	15
1.3.1 Objetivo general	15
1.3.2 Objetivo Específico	16
1.4 JUSTIFICACIÓN	16
1.5 MARCO DE ANTECEDENTES	18
1.5.1 Marco de Antecedentes	18
1.5.2 Marco legal	28
1.5.3 Marco Teórico	29
1.5.4 Marco Conceptual	30
1.6 ASPECTOS METODOLOGICOS	30
1.6.1 Tipo de Estudio	30
1.6.2 Método de Investigación	31
1.6.3 Fuente Técnicas para la recolección de la Información	32
1.6.3.1 Fuentes	32

1.6.3.2 Técnicas	32
2 DEFINIR ASPECTOS GENERALES DE LA EMPRESA FINCA LAS BANANERAS	33
3 CRITERIOS QUE SE DEBEN SEGUIR PARA UN DIAGNÓSTICO A TRAVÉS DEL FLUJO DE EFECTIVO	36
4 COMO ANALIZAR EL DIAGNÓSTICO A TRAVES DEL FLUJO DE EFECTIVO.	38
4.1 DIAGNÓSTICO	38
4.1.1 Flujo de Caja	39
4.1.2 Saldo de Caja actual	39
4.1.3 Flujo de Caja libre a disposición del Inversionista	40
4.1.4 Flujo de Caja libre de la empresa antes de otras inversiones	41
4.1.5 Activos Fijo Netos	41
4.1.6 Capital de Trabajo Neto Operativo	42
4.1.6.1 Cuentas por pagar	42
4.1.7 Flujo de Caja Operativo	43
5 CRITERIOS QUE DEBEN TENER EN CUENTA PARA VALORAR LA EMPRESA	46
5.1 PROCEDIMIENTO	46
5.2 SUPUESTOS PARA LA VALORACIÓN Y	48

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.	
6 POLÍTICAS	50
6.1 DE MEDIO AMBIENTE	50
6.2 DE CALIDAD	50
7 ESTRATEGIAS	51
7.1 OPERATIVA	51
CONCLUSIÓN	
RECOMENDACIONES	
ANEXOS	
BIBLIOGRAFIA	

## INTRODUCCIÓN

La empresa Finca Las Bananeras, desde su inicio, ha manejado las finanzas con base a los estados financieros básicos: balance general y estado de resultado.

La toma de decisiones se basa al conocimiento empírico de su propietario y a las cifras que muestran los estados financieros. En vista de esta circunstancia en donde la empresa no cuenta con una herramienta eficaz y eficiente para la toma de decisiones acertadas, hemos decidido elaborar un diagnóstico y valoración a la empresa Finca Las Bananeras, con el fin de demostrar la necesidad de esta información.

De tal manera que iniciamos el proyecto, con una investigación preliminar, para el total conocimiento de la empresa; luego en el primer capítulo, desarrollamos la parte metodológica.

En el segundo, capítulo definimos los aspectos generales de la empresa Finca las Bananeras

En el tercer capítulo, desarrollamos la ejecución del flujo de efectivo para determinar el diagnóstico.

En el cuarto capítulo, se analiza el flujo de efectivo, para emitir criterios con base al diagnóstico.

El quinto capítulo, se hace definen criterios y variables para valorar la empresa.

El sexto capítulo, se recomienda políticas que debe seguir la empresa.

El séptimo capítulo, se proponen las estrategias a seguir.

Se culmina con el desarrollo de una conclusión sobre el estudio realizado y elaboramos las recomendaciones a la empresa.

Por razones de mantener la confidencialidad de la información de la empresa, se ha cambiado la razón social, el nombre de su propietario y del representante legal, la dirección, número de escritura, número de radicación del lote y teléfono.

El modelo utilizado para el diagnóstico y valoración de la empresa Finca las bananeras, fue el modelo Leonisa. S.A. suministrado por el asesor Jesús Elías Yepes.

Esperamos que el esfuerzo realizado en la elaboración de este proyecto, sea de utilidad para el mejoramiento de la empresa.

## 1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Desde el año 1975, la empresa “FINCA LAS BANANERAS”, ha venido operando en la explotación del cultivo de banano hasta nuestros días.

Inicialmente la variedad de banano que explotaba era de la variedad Gromich, que proporcionaba muy baja producción. Aspectos que eran analizados en forma empírica y por los estándares de otras fincas.

Otra de las circunstancias que contribuía para ese entonces la baja productividad, era la sensibilidad de la variedad del banano a las plagas. Estas razones conllevaron al dueño o productor de la empresa a reemplazar la variedad Gromich a Cavendish y Valery.

Con esta nueva variedad de banano, la empresa ha operado cerca de 31 años, manteniéndose en el mercado del sector bananero, sin unos criterios razonables de análisis financieros.

Desde sus inicios la producción de banano es vendida a las empresas comercializadoras Internacionales. Al mercado nacional solo es vendido un mínimo de producción.

Las condiciones de calidad para la venta de banano tipo exportación son exigentes por los mercados internacionales, mucho más ahora que se firmará el tratado de libre comercio (TLC), en donde las condiciones de competencia a nivel nacional e internacional hacen que los empresarios tengan que hacer una mayor inversión en tecnología, estructura y calidad para poder competir en el mercado.

La información financiera con que cuenta la empresa, es el Balance General y el Estado de Resultado.

Actualmente la empresa no cuenta con un soporte de análisis financiero para su Diagnóstico que muestre la situación real de la empresa, para que contribuya a las toma de decisiones en forma eficiente y eficaz, de igual manera no se cuenta con el estado financiero básico flujo de efectivo.

Por eso consideramos necesario que el propietario y la empresa misma necesita del diagnóstico y valoración de la empresa esta herramienta, como es el Diagnóstico y Valoración Financiera, para determinar la situación financiera real y avalúe el valor de de la empresa en un momento determinado que le permita reinserción en la globalización de la economía.

## 1.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cómo implementar un Diagnóstico y Valoración de la empresa “Finca Las Bananeras ”?

## 1.2 SISTEMATIZACIÓN

- ¿Cómo definir los aspectos generales de la empresa “Finca Las Bananeras”?
- ¿Qué criterios deben seguirse para implementar un Diagnóstico a través del flujo de efectivo en la empresa “Finca Las Bananeras”?
- ¿Cómo analizar el diagnóstico en la empresa “Finca Las Bananeras ” con los elementos que la conforman ?
- ¿Qué criterios deben seguirse para valorar la empresa “Finca Las Bananeras ”

## 1.3 OBJETIVOS

### 1.3.1 objetivo general

Implementar en la empresa “Finca Las Bananeras”, un sistema de diagnóstico y valoración de la empresa, que sirva como órgano asesor y coordinador en la toma de decisiones de la administración.

### 1.3.2 objetivo específico

- Valora y diagnosticar los aspectos generales de la empresa
- Definir los criterios que se van a tener en cuenta en la implementación de un diagnóstico a través del flujo de efectivo en la empresa Finca Las Bananeras.
- Analizar el diagnóstico de la empresa Finca Las Bananeras con los elementos que la conforman
- Definir criterios que deben seguirse para valorar la empresa Finca Las Bananeras.

### 1.4 JUSTIFICACIÓN

La empresa finca Las Bananeras Ltda., no cuentan con análisis o diagnóstico y valoración financiera, que indique su situación real económica. La única herramienta financiera con que cuentan para sus índices económicos y toma de decisiones son los estados financieros básicos como es el balance general y el estado de resultado.

Actualmente estos estados financieros básicos, reflejan una pérdida acumulada que no han podido superar, esto indica que no son una herramienta eficiente y eficaz en materia de análisis económicos. La información suministrada por estos

estados es cuantitativa, no establecen parámetros de análisis que puedan contribuir a la toma de decisiones por parte de la administración y del propietario mismo de la empresa. Además, no proporcionan una visión amplia y coherente de la proyección de la empresa hacia el futuro dentro del contexto regional, nacional e internacional.

Cualquier decisión que se quiera implementar o que se implemente va a carecer de fundamentos apropiados y no será acertada, porque carecen de variables micro y macroeconómicas que son de vital importancia en un diagnóstico y valoración financiera.

Con la globalización de la economía, la empresa tiene que hacerse de herramientas de análisis financiero que le permita proyectarse y competir o por lo menos mantenerse en el mercado que cada día es más exigente.

La implementación de un diagnóstico y valoración, la va a permitir al propietario y a la administración tener criterios para la toma de decisiones en el presente y hacia el futuro de la empresa con fundamentos apropiados.

También podrá saber con certeza en un momento dado, cuanto cuesta o cual es el valor de la empresa proyectada a futuro a valor presente.

## 1.5 MARCO DE REFERENCIA

### 1.5.1 Marco de Antecedentes

En Colombia, el auge bananero surgió a raíz de la inmigración de extranjeros a nuestro país, especialmente en la costa caribe, por ser una región apta para el cultivo.

A lo largo de la historia de la Costa Caribe, la población de Ciénaga, en el Departamento del Magdalena, ha ocupado un lugar importante en muchos aspectos, como la política, la economía, la música y la literatura. En 1918, era<sup>1</sup>

la tercera ciudad más importante de la Costa Caribe desde el punto de vista del número de habitantes.

Esa posición demográfica destacada la había logrado gracias a su papel dentro de la pujante economía creada por las exportaciones de banano de la Zona del Magdalena, desde la última década del siglo XIX.

El auge bananero atrajo hacia Ciénaga un gran número de inmigrantes de otras regiones de la Costa Caribe, del interior de Colombia y del extranjero. Allí todos

---

<sup>1</sup> ADOLFO, Meisel Roca. Economía Regional: La economía de Cienaga después del banano. Banco de la república. Cartagena de Indias. Noviembre, 2001. p. 6

ellos se fundieron en la conformación de una identidad triétnica cienaguera, y no principalmente indígena como lo fue en el periodo colonial<sup>2</sup>.

Las exportaciones de banano desde la zona bananera del departamento del Magdalena se iniciaron en 1891 con cultivos del distrito de Río Frío, a unos cuarenta kilómetros de Ciénaga. Ese año, José Manuel González exportó los primeros 5.113 racimos de banano, de la variedad Gros Michel.<sup>13</sup> Pronto siguieron otros envíos, pero todos con un éxito limitado. La falta de transportes adecuados a menudo llevaba a que buena parte de la fruta se perdiera. Por esa razón, Manuel González le vendió sus cultivos de banano a J. Sanders, de Nueva Orleáns.

En 1892, Sanders vendió sus plantaciones de banano en el Magdalena a la *Colombian Land Company*, una firma inglesa. Los cultivos en el área de Río Frío siguieron ampliándose y de los 171.891 racimos exportados en 1892 se pasó a 485.385 en 1893<sup>3</sup>.

A comienzos de la década de 1890 Minor C. Keith adquirió el control de la *Colombian Land Company*. Cuatro años después la *Colombian Land Company*, la

---

<sup>2</sup> Ibid., p.13

<sup>3</sup> ADOLFO, Op.cit., p.15

*Boston Fruit Company* y Minor C. Keith se unieron para formar la *United Fruti Company (UFC)*<sup>4</sup>.

Con la entrada en escena de la *United Fruit Company* las exportaciones de banano desde el Caribe colombiano se expandieron a dimensiones de gran escala. Después de una caída durante la Guerra de los Mil Días, las exportaciones de banano de la zona del Magdalena crecieron a ritmos increíblemente altos.

Entre 1903 y 1911, la tasa de crecimiento promedio anual del número de racimos exportados fue de 28.9%. Indudablemente, la presencia de la *United Fruti Company* fue un factor decisivo para este rápido avance<sup>5</sup>.

La *UFC* se consolidó como la empresa bananera más importante del mundo, controlando el 80% de las exportaciones de la fruta. Al final de la década de 1920 la *United Fruit Company* tenía inversiones en Colombia, Costa Rica<sup>5</sup>, Guatemala, Honduras, Jamaica, Panamá y las islas Canarias. En 1928 sus principales cultivos estaban en banano (168.198 También era propietaria de 2.434 kilómetros de ferrocarril y noventa barcos, la llamada Gran Flota Blanca, en la cual transportaba la fruta a los mercados de Europa y Estados Unidos. La tierra cultivada en banano, directamente por la *United Fruit Company* en el Magdalena,

---

<sup>4</sup> Ibid., p.15

<sup>5</sup> Ibid., p.15

se incrementó de 1.299 acres en 1902 a 28.818 acres en 1928.<sup>19</sup> En ese último año el área total sembrada en banano en el departamento del Magdalena, por parte de la *United Fruit*, representó el 17.7% de los cultivos totales que tenía esa compañía en el Caribe. A fines de la década de 1920 la extensión sembrada en banano por la *United Fruit* en Colombia sólo era superada por la de Honduras, el principal productor mundial de esta fruta<sup>6</sup>.

Un factor crucial para el rápido aumento de las exportaciones de banano desde el Caribe colombiano fue la construcción del ferrocarril que unió a la Zona Bananera con el puerto de Santa Marta<sup>6</sup>.

El ferrocarril tuvo su origen legal en un contrato suscrito en 1880, entre el Estado del Magdalena y los empresarios Manuel Julián de Mier y Robert A. Joy, para la construcción de un ferrocarril entre Santa Marta y el río Magdalena. Para 1892 el ferrocarril llegaba a Riofrío y en 1887, con 35 kilómetros, se extendía hasta Ciénaga. Ya en 1906 había llegado a Fundación. En 1910 la línea principal tenía 94.7 kilómetros (Santa Marta-Fundación) y había 64.6 kilómetros de líneas secundarias que cruzaban la Zona alrededor de Riofrío, Sevilla, Aracataca y Fundación<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> ADOLFO, Op.cit.p17

Todas las poblaciones de la Zona y Santa Marta sintieron el influjo dinamizador del boom en las exportaciones de banano. Sin embargo, debido a su ubicación a la entrada de la Zona Bananera, Ciénaga fue tal vez la población que reflejó mejor lo que fue el auge económico, un tanto desordenado, que se vivió entre fines del XIX y 1929 en esta área de Colombia<sup>7</sup>.

El rápido crecimiento poblacional fue posible debido a la llegada de inmigrantes de otras partes de Colombia y del resto del mundo. Por ejemplo, en esta época llegaron un buen número de inmigrantes italianos de apellidos como Fuscaldo, Feoli, Votto, Russo, Gentile, Severino, D'Amato, Celia, Lombardi, Mazzili, Vestri, Decil y Moscarella. Muchos de estos inmigrantes se radicaron en forma permanente en Colombia. Algunos luego se residenciaron en ciudades como Barranquilla. También hubo un grupo de inmigrantes árabes (palestinos, sirios y libaneses), en su mayoría dedicados al comercio al por menor. Podemos enumerar apellidos como Barake, Bendek, Hani, Cotán, Slait, Hasbun, Yacaman, Sileby, Jassir, Bichara, Iza, Nasser, Abudinen y Abdala. Con anterioridad al auge del banano habían llegado ya algunos judíos sefarditas que se arraigaron en Ciénaga como los Álvarez-Correa y los Henríquez<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> ADOLFO., Op.cit.p.19-20

Las relaciones de la *United Fruit Company* tanto con los trabajadores propios como con los terratenientes que le vendían el banano que cultivaban por su cuenta fueron siempre muy conflictivas, especialmente en la década de 1920. El suceso más dramático en esos enfrentamientos fue la masacre de trabajadores bananeros huelguistas por parte de tropas del ejército nacional bajo el mando del general Carlos Cortés Vargas en la estación de ferrocarril de Ciénaga el 6 de diciembre de 1928. Este es tal vez el aspecto de la historia cienaguera que ha sido más tratado en la historiografía nacional y local por su importancia para el naciente sindicalismo colombiano y por la repercusiones políticas que tuvo<sup>8</sup>.

La expansión en las exportaciones de banano en términos del número de racimos se prolongó hasta 1930, fecha en la cual se alcanzó el mayor volumen exportado, 11 millones de racimos. De esa fecha en adelante se produjo una caída en el número de racimos enviados al extranjero.

Esta situación se agudizó durante la Segunda Guerra Mundial debido a la escasez de transporte, lo cual llevó a la casi total desaparición de las exportaciones de banano en 1942-1944<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> ADOLFO., Op.cit.p.19-20

Aunque hubo una ligera recuperación después de la guerra, en los años 1950 y comienzos de la década de 1960 las exportaciones de la Zona se estancaron<sup>8</sup>.

En 1960 la *United Fruit Company* cesó de producir banano en el departamento del Magdalena y sólo exportaba banano comprado a sus asociados.

Simultáneamente empezó operaciones en Urabá y en 1964 realizó sus primeras exportaciones desde esa área. En 1965 la *United Fruit* terminó todas sus operaciones en la Zona Bananera del Magdalena<sup>9</sup>.

La contracción de la economía bananera en el Magdalena a partir del retiro de la *United Fruit Company*, en 1965, se dio con intervalos de recuperación y posterior caída. Sin embargo, la tendencia de largo plazo fue a la contracción. Esos altibajos se reflejaron en la evolución de Ciénaga, la cual siguió dependiendo de los encadenamientos de las exportaciones bananeras hasta fecha muy reciente<sup>8</sup>.

La mayor caída en las exportaciones de banano de la Zona ocurrió entre 1965 y comienzos de la década de 1970, cuando se pasó de exportar US \$91.9 millones de dólares de 1965 a sólo \$5.0 millones en 1971 (véase Cuadro 4)<sup>8</sup>.

---

<sup>9</sup> ADOLFO., Op.cit.p.24-25

En la década de 1970 hubo una ligera recuperación en las exportaciones de la Zona Bananera del Magdalena. Sin embargo, fue en los ochenta cuando ese crecimiento se aceleró, incluso superando ampliamente el crecimiento de las exportaciones de banano de Urabá. La razón fue que en esa última región se presentó en la década de 1980 un gran deterioro de las condiciones de orden público que llevó a los productores a buscar nuevas áreas para cultivar<sup>8</sup>.

Finalmente, a partir de 1996 se inició un nuevo periodo de reducción de las exportaciones de banano de la Zona, que en el 2003 tuvieron un nivel en términos reales similar al de 1965<sup>10</sup>.

El fin de la era del banano en Ciénaga quedó plasmado en 1999 con la creación del municipio Zona Bananera, que le hizo perder casi todos los corregimientos donde se produce esa fruta<sup>10</sup>.

Es así como en la región de Orihueca del Municipio de la Zona Bananera, el 1 de Enero 1.975, La empresa CARMELA CAMARGO DE MARQUEZ, sus inicios se remontan al 1 de enero de 1975, fecha en la cual tomó posesión del predio, pero solo el 5 de mayo de 1980 le fue entregada la escritura No.327 de la Notaria Primera de Cienaga adquirida al Instituto Colombiano de la Reforma Agraria

---

<sup>10</sup> ADOLFO., Op.cit.p.24-25

“Incora”, según plano 18.1511 de mayo 10 de 1961 de la compañía Frutera de Sevilla. Escritura registrada el 9 de mayo de 1980, matrícula inmobiliaria No.321-000643. Adquirida con recursos propios el predio rural de 24.97 hectáreas cultivada en banano denominada “FINCA LAS BANANERAS”.<sup>11</sup>

La Finca LAS BANANERAS estaba cultivada en banano variedad gromich, el cual fue reemplazo por banano gran enano, Cavendish y Valery. A la fecha tiene 31 años continuos dedicados al cultivo de banano.

Durante su existencia la Venta de la fruta ha sido realizada para la exportación a diferentes compañías, entre ellas se puede mencionar a Compañía Exportadora de Banano Ltda. (Exban), Técnicas Baltime de Colombia S.A, Compañía internacional PROBAN S.A, actualmente vende su fruta a Compañía Internacional Técnicas Baltime de Colombia S.A.<sup>12</sup>

La Finca LAS BANANERAS tiene su departamento de producción ubicado en la región de Iberia Corregimiento de Orihueca del Municipio de la Zona Bananera en el departamento del Magdalena, con una extensión de 21.5 hectáreas con tierras fértiles y aptas para el cultivo de banano tipo exportación, ha estado ocupando en varias fechas primeros puestos en producción cajas por hectáreas. La Finca LAS

---

<sup>11</sup> ARIZA DONADO, Fredys y RODRIGUEZ SAMPER, Erasmo. Evaluación del Sistema Tributario de la Empresa Carmen Martínez de Riascos. Universidad Cooperativa de Colombia. Santa Marta 2000. p. 16-20

<sup>12</sup> ARIZA DONADO y RODRIGUEZ ERASMO. Op.cit.p16-20

BANANERAS está ubicada en la principal zona de abastecimiento de banano tipo exportación del departamento del Magdalena.<sup>12</sup>

La temperatura promedio en la Finca LAS BANANERAS está entre 30 y 38 grados.

De esta actividad económica dependen un gran número de trabajadores vinculados directamente y otros indirectamente como personal temporal, transportadores, bombas gasolineras, comerciantes y microempresas en general. La Zona Bananera es la mayor fuente de generación de empleo del departamento del Magdalena.

Esta actividad económica contribuye a la generación de divisas mediante la exportación de banano a los mercados norteamericanos y europeos a través del puerto de Santa Marta.

El sector bananero en los últimos años se ha visto enfrentado a altos costos de producción presionado por el alza constante del precio del petróleo, recurso utilizado para fabricar la gran mayoría de los insumos que se usan en la finca y a los bajos precios de las cajas, ocasionando un desestímulo por el cultivo de banano por los bajos márgenes de rentabilidad, situación que solo se conservan muchas veces por la tradición de bananeros de muchos propietarios que no

abandonan la actividad porque solo eso saben hacer. A tal punto que en el sector existen finca abandonadas, convirtiéndose en focos de enfermedades infectocontagiosas que amenazan las otras fincas que aun están en pié. El sector bananero ha sido golpeado por fuertes vientos huracanados, por épocas de sequía, por las constantes lluvias y crecientes que han causado graves daños en sus drenajes y cultivos.

### **1.5.2 MARCO LEGAL**

La Finca LAS BANANERAS es de propiedad de la persona natural CARMELA CAMARGO DE MARQUEZ, pertenece al sector agrícola, cultivada en banano para la exportación. Durante 25 años no tuvo registro mercantil en la Cámara de Comercio, desde el 1 de enero de 1975 hasta el año 2000, porque esta actividad económica no esta considerada en el Código de Comercio como comercial, por lo tanto no estaba obligada a inscribirse en la Cámara de Comercio, ni a llevar contabilidad. A partir del año 2001 se inscribe en Cámara de Comercio y registra sus libros de contabilidad.

La finca no tiene inscrito representante legal en la cámara de comercio, sin embargo, actúo como representante legal el doctor RAUL MARQUEZ LOZADA, de profesión Ingeniero Civil y Arquitecto y con amplia experiencia en el cultivo de

banano en cual llevó vinculado a la empresa 24 años. (Fallecido hace 2 meses), lo reemplazó la señora: CARMELA CAMARGO DE MARQUEZ

El domicilio principal administrativo está ubicado en la ciudad de Ciénaga Magdalena en la calle 10 No.11-26, Teléfono 4240427 y 4240441. de propiedad del Doctor Raúl Marquez Lozada, cedida por éste para usufructo de la señora CARMELA CAMARGO DE MARQUEZ

### **1.5.3 MARCO TEORICO**

El realizar un diagnóstico y valoración financiera a la empresa FINCA LAS BANANERAS., permite visionar con claridad la realidad de la situación económica de la empresa, y con los resultados poder llevar a cabo toma de decisiones acertadas que contribuyan al mejoramiento en el presente como hacia el futuro. Para esto se es necesario conocer sus antecedentes y evolución a través de su contexto, como también conocer las variables de indicadores macroeconómicas.

Al no contar con una herramienta adecuada para la toma de decisiones, puede que no se hayan hecho las mejores conclusiones y aún persistan en un desacierto reflejándose en la situación económica que presenta actualmente la empresa.

El funcionamiento de un diagnóstico y valoración financiera, a parte de las variables necesarias requerida para su estudio, también se requiere la disposición incondicional de la administración y del propietario en el suministro de información, como también estar capacitado para interpretar las cifras y conceptos utilizados.

#### **1.5.4 MARCO CONCEPTUAL**

### **1.6 ASPECTOS METODOLOGICOS**

#### **1.6.1 Tipo de Estudio**

El proyecto se basará en el siguiente tipo de estudio:

- Estudio descriptivo: El propósito del estudio descriptivo es delimitar los hechos que conforman el problema de estudio dentro del contexto general de la empresa, e identificar las diferentes variables y componentes necesarias para efectuar el proyecto.

En este tipo de investigación o proyecto utilizaremos este tipo de estudio para determinar las causas que originan las falencias en la toma de decisiones por falta de información financiera necesaria e imprescindible.

- Estudio explicativo.- El propósito del estudio explicativo es el de dar a conocer las causas para la cual se realiza este proyecto, en este caso se informará la forma como se implementará y se llevará a cabo con el fin que sirva como herramientas imprescindible en la toma de decisiones.

### **1.6.2 METODO DE INVESTIGACIÓN**

Los métodos utilizados en este proyecto son los siguientes:

- Método de observación.- En este método se observó el manejo que se le da a la información emitida por la empresa y la relevancia que ella tiene para la toma de decisiones.
- Método de análisis.- En este método es en donde analizamos cada una de las variables que caracterizan un diagnóstico y evaluación financiera.

En este método es importante tener en cuenta variables imprescindibles objeto de estudio como son las políticas de la empresa y del Estado, Estrategias, Plan de Desarrollo Departamental, Municipal, e índices micro y macroeconómicos.

### **1.6.3 Fuentes Técnicas para la recolección de Información**

### 1.6.3.1 Fuentes

- Fuente Primaria.- Estados financieros básicos de la empresa.
- Fuente Secundaria.- Información por Internet, Información suministrada por la comercializadora internacional exportadora de banano y Monografía de grado de los autores ARIZA DONADO, Fredys Y RODRIGUEZ SAMPER, Erasmo.

### 1.6.3.2 Técnica

- Entrevista al contador de la empresa

## **2. DEFINIR ASPECTOS GENERALES DE LA EMPRESA FINCA LAS BANANERAS.**

Para este proyecto se considera de vital importancia en la recolección de información los antecedentes históricos que se detallan a continuación: La finca Las Bananeras, Pertenece al sector agrícola, cultivada en banano para la exportación. El 1 de enero de 1975 hasta el año 2000, esta actividad económica en el Código de Comercio no era considerada como comercial, por lo tanto no estaba obligada a inscribirse en la Cámara de Comercio, ni a llevar contabilidad. A partir del año 2001 se inscribe en Cámara de Comercio y registra sus libros de contabilidad.

La Finca LAS BANANERAS estaba cultivada en banano variedad gromich, el cual fue reemplazo por banano gran enano, Cavendish y Valery. A la fecha tiene 31 años continuos dedicados al cultivo de banano.

Durante su existencia la Venta de la fruta ha sido realizada para la exportación a diferentes compañías, entre ellas se puede mencionar a Compañía Exportadora de Banano Ltda. (Exban), Técnicas Baltime de Colombia S.A, Compañía internacional PROBAN S.A, actualmente vende su fruta a Compañía Internacional Técnicas Baltime de Colombia S.A.

La Finca LAS BANANERAS tiene su departamento de producción ubicado en la región de Iberia Corregimiento de Orihueca del Municipio de la Zona Bananera en el departamento del Magdalena, con una extensión de 21.5 hectáreas con tierras fértiles y aptas para el cultivo de banano tipo exportación, ha estado ocupando en varias fechas primeros puestos en producción cajas por hectáreas. La Finca LAS BANANERAS está ubicada en la principal zona de abastecimiento de banano tipo exportación del departamento del Magdalena.



### **3. CRITERIOS QUE DEBEN SEGUIRSE PARA DIAGNÓSTICO A TRAVÉS DEL FLUJO DE EFECTIVO.**

Para implementar un diagnóstico a través del flujo de efectivo en la empresa Las Bananeras, hay que tener claro los criterios que evalúan el proceso de este estado financiero. Para ello se procedió a obtener los estados financieros básicos como son: EL Balance General y el estado de resultado de los últimos cinco años 2002 a 2006.

En los balances históricos que analizamos se detectó que hubo que reclasificar algunas cuentas como las perdidas acumuladas y los ajuste por inflación en la corrección monetaria y los activos fijos, ver anexo No13. Una vez corregidos se elaboraron los estados financieros correctos, y se procedió a digitarlos en la hoja de calculo (Excel), para validar la información. Esta validación consiste en determinar las diferencias de un año con otro, partiendo del 2002 hasta el 2006. Una vez definidas las diferencias se analizan las causas del aumento o disminución, y dependiendo de la clase de cuenta en el balance, se determina si es un uso o una aplicación. Este criterio una vez definido se procede a clasificarse en el flujo de efectivo que consta de cinco partes fundamentales como son:

- Flujo de caja operativo
- Flujo de caja operativo antes de activo fijo
- Flujo de caja operativo de la empresa antes de inversión

- Flujo de caja libre de la empresa
- Flujo de caja libre a disposición del inversionista

## **4. COMO ANALIZAR EL DIAGNÓSTICO A TRAVÉS DEL FLUJO DE EFECTIVO.**

### **4.1 Diagnóstico.**

Se ha considerado para el diagnóstico de la empresa finca la bananera los períodos de análisis 2002 al 2006

Se considera para su análisis además de los estados financieros incluido balance general, estado de resultado y flujo de caja, los siguientes:

- Análisis de Tendencia
- Análisis de estructura
- Razones Financiera

Las técnicas antes mencionadas permiten tener en cuenta los siguientes aspectos:

- El flujo de caja muestra como la empresa aplicó los fondos obtenidos, de donde provinieron y como han circulado el interior de la empresa.
- El análisis de tendencia y estructura permite analizar la contribución porcentual, la tendencia histórica y las decisiones tomadas del año en curso.
- Las razones financieras permiten analizar la aplicación de los diferentes fondos a través de los años a analizar

- Sugerencias de estrategias para los años que se van a proyectar.
- Análisis de sensibilidad y manejo de escenarios que permitan hacia el futuro visualizar la aplicación de las políticas y estrategias que se deben establecer para mejorar y generar valor hacia el futuro.

Iniciaremos el análisis teniendo en cuenta los años 2002 hasta el 2006 con:

#### **4.1.1 Flujo de Caja**

Para entrar a analizar este estado financiero, comenzaremos a detallar cada una de sus componentes empezando por el final como es:

#### **4.1.2 Saldo de Caja Actual.**

Se puede observar como el flujo de caja libre a disposición del inversionista empieza con un saldo negativo de \$ -5.438. (\$miles) en el año 2002, para luego ir reduciéndose en los años 2003 al 2005 pero siguiendo la tendencia negativa hasta llegar a \$ -521(\$miles) en el año 2005, quedando al final del año 2006, un saldo positivo en caja de \$29.059 \$(miles), estos saldos repercuten considerablemente en el flujo de caja actual como se puede notar en el flujo de efectivo anexo No 03 donde el año 2001, termina con \$6.588 (\$miles) y el año 2002 termina con \$1.150 (\$miles) y sigue una curva descendente entre los años 2003 hasta el año 2005 con \$4.0 (\$miles)., recuperándose notablemente hasta terminar con saldo de \$29.063 (\$miles) en el 2006.

La descendencia en los saldos actual de caja, se debió a la financiación de saldos de caja anterior. Por otra parte, este flujo de efectivo neto es muy reducido para cumplir con las operaciones de la empresa, donde a un corto plazo tendrá que apalancarse.

#### **4.1.3 Flujo De Caja Libre A Disposición Del Inversionista**

El flujo de caja a disposición del inversionista, muestra a principios del año 2002 saldo de \$ -5.438 (\$miles) marcando una tendencia de disminución pero en forma negativa hasta el año 2005 de \$ -521(\$miles), culminando de acuerdo a la proyección hasta el 2006, de \$29.059. (\$miles) positivos: Si nos remitimos al análisis estructural y de tendencia, estos saldos están representados por pagos de intereses de deuda adquirida años anteriores, diferidos e inversión a corto plazo que se hizo en el año 2002 y una recuperación en activos en los años 2003 (2004) y 2004 (2005), que en términos porcentuales en el análisis de estructura representan para la obligación financiera de largo plazo en el año 2002 el 40.8% y finalizando en el 2006 con un 17% y en las inversiones a corto plazo representan año 2002, 19.7 y al finalizar el año 2006 será un porcentaje del .5 %.

En el análisis de tendencia representa en el año 2005, para las obligaciones financieras \$29.281 (\$miles) para un 3.371% y al finalizar el año 2006, se habrá

cancelado la deuda con un saldo a favor de \$-111.226.3 para un -367.7%. Para las inversiones a corto plazo, el año 2002 es el que marca diferencia con \$39.632 (\$miles) para un 374% con respecto al año anterior (2001), y en los años siguientes 2003 al 2005, las inversiones se reducen hasta llegar al 2006 con \$ -2583 para un porcentaje de -43%. Se puede notar también en las razones financieras de nivel de endeudamiento con un.4% y decreciendo en los años siguientes hasta el 2006 terminando con 0.2%.

#### **4.1.4. Flujo De Caja Libre De La Empresa Antes De Otras Inversiones**

Para llegar al saldo de esta parte del flujo de efectivo nos remitimos a lo acontecido entre el saldo del flujo de caja operativo versus saldo de flujo de caja libre operativo antes de activo fijo que empieza en el año 2002 con \$37.347 (\$miles) y mostrando una cifra significativa en el año 2004 de \$128.395 y \$150.851(\$miles) al finalizar el año 2006 las variaciones de estas cifras se muestran por la (no) necesidad de capital de trabajo que necesitó (en). La empresa y reclasificación de saldo en las cuentas en el transcurso de los años 2002 al 2006 así:

**4.1.5 Activos Fijos Netos:** La diferencias en este rubro se debió a la reclasificación de ajustes por inflación con saldo a favor de \$-4.126(\$miles), año

2002 hasta el año 2006 con \$-35.667(\$miles). El análisis de estructura muestra valores representativo en los años 2002 con 45.0% y 2003 con 46.7%. En el análisis de tendencia, la variación de un año con otro está señalada en los años 2002 con \$-15.672 (\$miles), para -12% y el año 2006 \$-36.494 (\$miles) para un porcentaje de -45%.

**4.1.6 Kwtno:** Está señalado con trascendencia significativa las cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar.

Las cuentas por pagar entre los años 2004 se cancelaron \$55.147.0(\$miles) y el 2006, finalizará cancelando \$52.666.0 (\$miles), que representa un 27.7% año 2004 y 25.5% año 2006 en el análisis de estructura. Para el análisis de tendencia representa en términos porcentual para el año 2004, 139% y año 2006, 85%.

La empresa tuvo necesidad de inventarios como lo muestra el flujo de efectivo en los años 2002 al 2006, teniendo mayor necesidad en los años 2002 con \$-7.594.0 y año 2006 con \$-32.621, reflejado en el análisis de estructura con 5.6% año 2002 y 8.0\$ año 2006. En el análisis de tendencia se nota en forma significativa la necesidad de inventario, porque reporta un 111.0% año 2002 y 195% año 2006.

**4.1.6.1 Cuentas por Cobrar:** Este rubro, muestra una tendencia no muy acorde a la necesidad de la empresa. Hay un incremento en la cartera en el año 2002 de

\$5.170.0(\$miles) y de \$8.059.0 (\$miles), año 2006. Si cotejamos con el análisis de estructura nos muestra que este rubro representa 3.3% año 2002 y 1.8% año 2006. a pesar que aumentó el % es menor en el 2006, porque el total de Activo cambió de \$255.649 y en el año 2006 es de \$614.372.5.

En el análisis de las razones financieras se puede notar como la empresa esta operando en la reposición de inventarios versus cuentas por pagar y ventas versus cuentas por cobrar, si analizamos estos indicadores se nota lo siguiente:

Ciclo de Efectivo y Rotación de Proveedores en días: Estos indicadores señalan que se está cancelando en 6.5 días a los proveedores.

Ciclo de Operación y cuentas por cobrar días: Se señala que la empresa está recuperando el efectivo producto de las ventas en 9.9 días. Si cotejamos entre Cuentas por cobrar y cuentas por pagar, hay una diferencia de 3.4 días que repercute en la empresa en al capital de trabajo neto operativo.

**4.1.7 Flujo De Caja Operativo:** En esta parte del flujo de efectivo, se muestra el rubro de la empresa, que no genera efectivo como es la depreciación, amortización, corrección monetaria e intereses, sumado a las utilidades generadas en cada año. Entre estas cuentas la que mas se nota es la depreciación en los años: 2002 con \$24.836(\$miles), 2003 \$26.336.0(\$miles) y 2004 con \$28.359(\$miles), dando como resultado una generación interna de fondo con

valores significativos en los años 2002 con \$40.622 (\$miles), año 2004 \$34.871 (\$miles) y 2006 con \$86.869 (\$miles). En la cuenta de utilidad neta, se puede notar a principios del año 2002, con utilidades de \$13.701.0(\$miles) y va decreciendo hasta llegar con perdidas en el año 2002 con \$-6.525 (\$miles) y en el año 2006 con perdida de \$-21.991.0 (\$miles), que el análisis de tendencia nos muestra que la mayor incidencia para la perdida estuvo en los gastos y otros egresos, sobresaliendo en los años 2003 con 22.3% para gastos y 29.9% para otros gastos, para el año 2006, con un 42.7% para gastos y un 381.5%. Analizando los indicadores de rentabilidad, nos podemos dar cuenta como incide las cuentas anteriormente mencionadas (Gastos y otro egresos), en la rentabilidad de la empresa:

Índice de rentabilidad del patrimonio: Nos indica que el capital invertido apenas generó un 0.2% en el año 2002.

Margen de Utilidad: este indicador nos refleja que el margen de utilidad que hubo sobre las ventas fue apenas de un 0.03% año 2002 y con un -0.03% en el año 2006, razón por la cual la empresa ha tenido perdida en los años señalados.

El flujo de efectivo muestra como la empresa ha operado en estos cinco años (2002-2006). En todo el desarrollo de operatividad de la empresa en estos cinco (5) años, apenas ha tenido utilidad en tres años, 2002-2004 y 2005, los años 2003 y 2006, han dado una perdidas. La razón de acuerdo a los datos históricos y el

diagnóstico han sido los altos costos y gastos en que ha incurrido la empresa en estos años.

Por falta de herramientas financieras, hubieran y pueden prever las falencias en la gestión de su operatividad.

## **5. CRITERIOS QUE DEBEN TENERSE EN CUENTA PARA VALORAR LA EMPRESA.**

### **5.1 Procedimiento**

Se procedió a la valoración de la empresa con base a la técnica del flujo de caja sobre información suministrada del movimiento de capital, los ingresos y egresos generados durante los años 2002 al 2006, del proyecto denominado diagnóstico y valoración de la empresa Finca la Bananera, con corte a 31 de Diciembre del año 2006.

El resultado del estudio al proyectarlo, es el siguiente:

- Optimista: Una coherencia entre los costos y gastos en efectivo de un año a otro, pero reduciendo estos rubros es viable la empresa Finca La Bananera.
- Moderado: Una posición conservadora, las proyecciones no auguran el mejor escenario hacia el futuro, sino que se sitúan en un punto de medio hacia abajo.
- Pesimista: Es el punto de moderado pero con inversión y aún así la empresa no augura la mejores condiciones optimas de operatividad.

Los supuestos básicos de la valoración y un análisis de sensibilidad, permiten comprobar a través del estado de resultado proyectado como es afectado el valor

de la inversión inicial efectuado por el inversionista y la variación de algunos parámetros que se previeron en la proyección de valoración

El método utilizado para valorar la inversión en el proyecto de la empresa Finca La Bananera, es el de flujo de Efectivo. Este es el método mas apropiado que se encontró para valorar este tipo de empresa.

Los datos históricos fueron facilitados por el representante legal actual, información que se anexa para efectos de realizar las proyecciones pertinentes y determinar finalmente el valor de la empresa (Proyecto de diagnóstico y valoración de la Empresa Finca La Bananera).

La cifra de \$667.493.7 millones de pesos incluyen el valor inicial de la inversión aportado en un principio y son el resultado final de la valoración del proyecto antes de impuestos a Diciembre de 2011.

La valoración del proyecto se desagrega de la siguiente:

**Tabla No.01**

	Optimista	Moderado	Moderado con Reversión
VP (Flujo de Caja libre)	\$285.628.4	\$285.628.4	\$285.628.4
VP (Vr, de Continuidad	\$405.292.6	(\$52.076.2)	(\$327.151.0)
VR (OPERACIONES)	\$690.920.9	\$233.552.1	(\$41.522.6)
Menos Pasivos	\$ 23.427.2		
VR.(PATRIMONIO)	\$667.493.7		

Fuente: Valoración de empresa en Excel modelo Leonisa. s.A.

## 5.2 Supuestos para la Valoración y Análisis de Sensibilidad

Las cifras que siguen permiten comprobar la tendencia de la variación ( Con respecto a las proyecciones que contiene el supuesto base) en algunos parámetros que mas repercuten en el valor del Proyecto de la empresa Finca La Bananera.

- El precio en la venta es en dolar, se mantiene proyectado a valor estándar, de acuerdo a lo establecido por la Comercializadora Internacional, fluctuando en la TRM, en pesos.

- El aumento o disminución en la venta está establecido por el número de cajas proyectadas por la Comercializadora Internacional.
- Para proyectar los años 2007 al 2011, se tuvo que proyectar los meses de Septiembre, Octubre, Noviembre Y Diciembre.
- La base de la proyección del 2006, fue sobre % margen de Ingreso hasta Agosto balance real.
- Se tuvo en cuenta para los gastos operacionales se le aplico el PIB por año proyectado

A continuación se detallan parámetros que se requirieron para determinar el análisis de sensibilidad y valoración.

**Tabla No.02**

<b>Concepto</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
PIB	5.4%	4.6%	4.1%	4.3%	4.7%	4.0%
Ventas	635.225.5					
DTF	6.4%					
Spread	4.0%					
Inflación Externa	2.8%					
Devaluación	-2.7237%					

Fuente: [www: banrep.gov.co/estadísticas y resumen](http://www.banrep.gov.co/estadísticas_y_resumen)

## 6. POLÍTICAS

### 6.1- De Ambiente

Encaminada para poder competir con el mercado internacional a través de la Comercializadora Internacional, se plantea dentro de las políticas de la empresa, adoptar el programa de Medio Ambiente, y así la empresa también pueda contribuir al sector local, regional e internacional.

### 6.2 De Calidad

En el proceso de la globalización de la economía, el TLC, es uno de los mecanismo que contribuye en que las empresas puedan mejorar sus procesos para que sus productos sean de mejor calidad y competitivos en el mercado internacional, como el caso de la empresa Finca La Bananera, que depende sólo de un Cliente, que es una Comercializadora Internacional, y esta a su vez exige la implementación de políticas que contribuyan al mejoramientos de la calidad del producto, por lo tanto, la Finca La Bananera, optará como política, la implementación de las Normas Iso 9000 de Calidad y 14000 de Medio ambiente.

## 7. ESTRATEGIAS

### 7.1 Operativa

En el diagnóstico de la empresa Finca La Bananera, se pudo detectar que el alto índice en los costos y gastos, por no tener una planeación adecuada, la empresa ha venido teniendo pérdidas como se puede notar en el anexo No:02 Estado de resultado. Para contrarrestar estas pérdidas, la empresa se ve en la obligación de optar por una estrategia de reducción de costos, determinando realmente los inventarios JAM (justo a tiempo), y reducción en los gastos, sobre todo en la parte de la nómina, analizando la variable costo beneficio, como se observó en los análisis de estructura y tendencia.

También se tendrá como estrategia la reducción de gastos en la parte administrativa en lo que respecta a los servicios públicos.

## CONCLUSION

A través del proceso desde el inicio para determinar el diagnóstico y la valoración de la empresa Finca La Bananera, podemos concluir lo siguiente:

- La empresa Finca las Bananeras, si es viable financieramente porque valorada la empresa al año 2011, y estimado a valor presente, año 2006 nos muestra una estructura en su patrimonio de \$667.493.7 que comparado con el mismo año 2006 real hasta agosto, proyectado los meses de septiembre a diciembre de 2006 incluido el superávit por valorización a 31 de diciembre de 2006 el valor de su patrimonio es de \$377.027.1 que equivale a un incremento del 56,48%.
- Consideramos, con base en el análisis de su patrimonio, que los índices de rentabilidad futuros mejorarán.
- Se puede mejorar aun mas su estructura de capital si se disminuye las perdidas ejerciendo un mayor control en los costos y gastos.
- La incidencia de las pérdidas que viene teniendo la empresa, se debe a los altos costos y gastos.
- Tratar de sanear la obligación financiera adquirida a corto plazo, porque el pago de intereses contribuye o incide en la perdida.

- La empresa Finca La Bananera está cancelando a su proveedor en 3.4 días y está percibiendo sus ingresos a los 9.9 días.

## RECOMENDACIONES.

- Implementación de unas políticas adecuadas para el manejo de proveedores.
- Efectuar presupuestos semanales de pago a proveedores y obligaciones.
- Reducir y controlar Costos y Gastos Operativos
- Reducir y controlar gastos administrativos
- Acordar con la empresa Comercializadora Internacional la reducción de término de pago Ingresos, ya que la finca paga a su proveedor a los 3.4 días y percibe sus ingresos a los 9.9 días.

## BIBLIOGRAFIA

ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado. Universidad Externado de Colombia. Grupo Editorial 87. Santa Fé de Bogota. 10ª Edición. 1.998. ISBN 958-616-011-4

ORTIZ ANAYA, Héctor. Flujote Caja y Proyecciones Financieras. Universidad Externado de Colombia. Grupo Editorial 87. Santa Fé de Bogota. 1.998. ISBN. 958-616-313-X

GARCIA S, Oscar León. Administración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones. Prensa Moderna Impresores S.A..Cali. 3ª Edición. 1.999. ISBN 958-9041-06-X

ADOLFO, Meisel Roca. Economía Regional: La economía de Ciénaga después del banano. Banco de la República. Cartagena de Indias. Noviembre. 2004

ARIZA DONADO, Fredys Y RODRIGUEZ SAMPER, Erasmo. Evaluación del Sistema Tributario de la Empresa Carmen Martínez de Riascos. Universidad Cooperativa de Colombia. Santa Marta. 2000

www: [banrep.gov.co/estadísticas](http://banrep.gov.co/estadísticas) y resumen

# ANEXOS

Anexo No\_1

<b>EMPRESA FINCA LAS BANANERAS</b>					
Balances Generales					
(Miles de \$ Colombianos)					
	2002	2003	2004	2005	2006
Caja y Bancos	1.150,0	426,0	31,0	4,0	29.063,1
Cuentas por Cobrar	8.492,0	5.206,0	2.124,0	2.947,0	11.005,6
Inventarios	14.424,0	13.910,0	14.776,0	16.744,0	49.364,8
Inversiones a Corto Plazo	50.241,0	21.897,0	5.777,0	5.940,0	3.356,8
Otras Cuentas por Cobrar	59.854,0	76.390,0	79.808,0	75.886,0	76.945,3
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>134.161,0</b>	<b>117.829,0</b>	<b>102.516,0</b>	<b>101.521,0</b>	<b>169.735,6</b>
Inversiones Permanentes				-	-
Deudores Largo Plazo				-	-
Activos Fijos Netos	296.559,0	326.121,0	342.004,0	349.299,0	349.853,9
Depreciaciones	(181.400,0)	(215.895,0)	(253.825,0)	(268.598,0)	(305.647,3)
Diferidos	1.205,0	1.661,0	142.124,0	173.046,0	100.130,3
Valorizaciones	5.124,0	6.112,0	8.858,0	307.484,0	300.300,0
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>121.488,0</b>	<b>117.999,0</b>	<b>239.161,0</b>	<b>561.231,0</b>	<b>444.636,9</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>255.649,0</b>	<b>235.828,0</b>	<b>341.677,0</b>	<b>662.752,0</b>	<b>614.372,6</b>
Proveedores	2.793,0	7.359,0	28.150,0	10.752,0	32.207,9
Cuentas por Pagar	73.697,0	39.573,0	94.720,0	84.856,0	156.768,3
Obligaciones Laborales	9.514,0	12.915,0	21.892,0	29.010,0	24.942,0
Impuestos por Pagar	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	-	-	968,0	30.249,0	(80.977,3)
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>86.004,0</b>	<b>59.847,0</b>	<b>145.730,0</b>	<b>154.867,0</b>	<b>132.940,9</b>
Obligaciones Financieras	104.404,0	104.404,0	104.404,0	104.404,0	104.404,5
Cuentas por Pagar L.Plazo	-	-	-	-	-
Obligaciones Laborales	-	-	-	-	-
Impuestos Diferidos	-	-	-	-	-
<b>Total Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>104.404,0</b>	<b>104.404,0</b>	<b>104.404,0</b>	<b>104.404,0</b>	<b>104.404,5</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>190.408,0</b>	<b>164.251,0</b>	<b>250.134,0</b>	<b>259.271,0</b>	<b>237.345,4</b>
Capital Social	9.053,0	9.053,0	9.589,0	10.083,0	10.083,4
Utilidad o Perdida Ejercicio Anterior	(80.497,0)	(66.796,0)	(73.321,0)	(64.318,0)	(57.715,0)
Revalorización Patrimonio	117.860,0	129.733,0	137.414,0	144.504,0	144.503,7
Reservas	-	-	-	-	-
Superavit por Valorización	5.124,0	6.112,0	8.858,0	307.484,0	300.300,0
Resultados del Ejercicio	13.701,0	(6.525,0)	9.003,0	5.728,0	(20.145,0)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>65.241,0</b>	<b>71.577,0</b>	<b>91.543,0</b>	<b>403.481,0</b>	<b>377.027,1</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>255.649,0</b>	<b>235.828,0</b>	<b>341.677,0</b>	<b>662.752,0</b>	<b>614.372,5</b>

Nota: Balances Reclasificado

Fuente: Empresa Finca Las Bananeras

Anexo No\_2

<b>EMPRESA FINCA LAS BANANERAS</b>					
<b>Estados De Resultados</b>					
<b>(Miles de \$ Colombianos)</b>					
	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006
<b>Total Ingresos</b>	468.925,0	580.114,0	488.296,0	508.847,0	635.225,5
<b>Costo de ventas</b>	295.305,0	391.295,0	272.874,0	323.333,0	387.960,0
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	173.620,0	188.819,0	215.422,0	185.514,0	247.265,5
<b>Gastos de Operación</b>	138.884,0	174.777,0	202.099,0	179.330,0	251.866,9
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	34.736,0	14.042,0	13.323,0	6.184,0	(4.601,4)
<b>Gastos Financieros</b>	2.842,0	5.341,0	5.685,0	5.231,0	-
<b>Utilidad en Venta de Activos</b>	-	-	-	-	-
<b>Dividendos y Otros Ingresos</b>	2.153,0	4.271,0	1.136,0	1.772,0	6.981,9
<b>Otros Egresos</b>	17.356,0	23.726,0	2.528,0	5.062,0	24.371,2
<b>Ajustes por Inflación (Neto)</b>	(2.085,0)	4.229,0	2.757,0	8.065,0	-
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	14.606,0	(6.525,0)	9.003,0	5.728,0	(21.990,7)
<b>Provisión Impuestos</b>	905,0	-	-	-	-
<b>UTILIDAD NETA</b>	13.701,0	(6.525,0)	9.003,0	5.728,0	(21.990,7)

Nota: Estado de Resultado Reclasificado

Fuente: Empresa Finca Las Bananeras

## ANEXO No-03

## FLUJO DE EFECTIVO

DETALLE	2002	2003	2004	2005	2006
UTILIDAD NETA	13.701	-6525	9003	5728	-21,991
DEPRECIACION	24.836	26.336	28.359	11.874	8.892
AMORTIZACION	0	11	266	0	86.064
CORRECCION MONETARIA	2.085	-4.229	-2.757	-8.065	-8.065
GIF	40.622	15.593	34.871	9.537	86.869
+ INTERESES	2.842	5.341	5.685	5.231	0
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>43.464</b>	<b>20.934</b>	<b>40.556</b>	<b>14.768</b>	<b>86.869</b>
Cuentas por cobrar	-5.170	3.286	3.082	-823	-8.059
Inventarios	-7.594	514	-866	-1.968	-32.621
Otras cuentas por cobrar	773	-16.536	-3.418	3.922	-1.059
Gastos pagados por anticipado	0	0	0	0	0
Proveedores	-552	4.566	20.791	-17.398	21.456
Cuentas por pagar (ojo Erasmo hablar con Edo)	5.584	-34.124	55.147	-9.864	52.666
Obligaciones laborales	842	3.401	8.977	7.118	-4.069
Impuestos por pagar (ojo Erasmo hablar con Edo)	0	0	0	0	0
<b>KWNO</b>	<b>-6.117</b>	<b>-38.893</b>	<b>83.713</b>	<b>-19.013</b>	<b>28.315</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>37.347</b>	<b>-17.959</b>	<b>124.269</b>	<b>-4.245</b>	<b>115.184</b>
<b>ANTES DE ACTIVO FIJO</b>					
ACTIVOS FIJO	0	5.301	-4.126	-10.759	-35.667
Valorizaciones	0	0	0	0	0
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE DE LA EMPRESA ANTES</b>	<b>37.347</b>	<b>-23.260</b>	<b>128.395</b>	<b>6.514</b>	<b>150.851</b>
OTRAS INVERSIONES					
Inversion Corto Plazo	-39.632	28.344	16.120	-163	2.583
DIFERIDOS	-311	-467	-140.729	-30.922	-13.148
INVERSION PERMANENTE	0	0	0	0	0
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE DE LA EMPRESA</b>	<b>-2.596</b>	<b>4.617</b>	<b>3.786</b>	<b>-24.571</b>	<b>140.286</b>
FINANCIAMIENTO:					
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	0	0	968	29.281	-111.226
Intereses	-2.842	-5.341	-5.685	-5.231	0
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE A DISPOSICION</b>	<b>-5.438</b>	<b>-724</b>	<b>-931</b>	<b>-521</b>	<b>29.059</b>
<b>DEL INVERSIONISTAS</b>					
Retribucion de utilidades					
Error en la determinacion del ajuste xiflacion(Ojo)					
aumento de capital social	0	0	536	494	0
<b>flujo de caja del periodo</b>	<b>-5.438</b>	<b>-724</b>	<b>-395</b>	<b>-27</b>	<b>29.059</b>
saldo caja anterior	6.588	1.150	426	31	4
<b>saldo de caja actual</b>	<b>1.150</b>	<b>426</b>	<b>31</b>	<b>4</b>	<b>29.063</b>

Fuente: Modelo Leonisa S.A.

Anexo No\_4

EMPRESA FINCA LAS BANANERAS					
Información Relevante					
	2002	2003	2004	2005	2006
Depreciaciones	24.836,0	26.336,0	28.359,0	11.874,0	8.891,8
Amortizaciones y otros (no efectivo)	-	11,0	266,0	267,0	85.797,1
Adquisiciones Activos Fijos	-	-	-	-	-
Pago de Dividendos	-	-	-	-	-
Participación Ventas Exportación	97,1%	96,8%	95,1	88,3	100
Tasa de Cambio Fin de Año	2.865,0	2.778,0	2.390,0	2.284,0	2.356,0
Devaluación del Año	25,1%	-3,0%	-14,0%	-4,4%	6,3%
Inflación	7,0%	6,5%	5,5%	4,9%	4,2%
Crecimiento del PIB	1,9%	3,9%	4,7%	5,1%	5,4%
Inversión en activos fijos/Ventas Promedio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Incremento en Ventas	468.806,1	111.189,0	(91.818,0)	20.551,0	126.378,5
Inversión en A Fijos	-	-	-	-	-
% inversión vs incremto. Vtas Promedio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Anexo No\_4

EMPRESA FINCA LAS BANANERAS					
Análisis del Movimiento de Recursos					
	2002	2003	2004	2005	2006
UTILIDAD NETA	13.701,0	(6.525,0)	9.003,0	5.728,0	(21.990,7)
+/- Efecto ajustes por inflación	2.085,0	(4.229,0)	(2.757,0)	(8.065,0)	-
+ Depreciaciones y Amortizaciones	24.836,0	26.347,0	28.625,0	12.141,0	94.688,9
= GIF	40.622,0	15.593,0	34.871,0	9.804,0	72.698,2
+ Intereses	2.842,0	5.341,0	5.685,0	5.231,0	-
= FLUJO DE CAJA BRUTO	43.464,0	20.934,0	40.556,0	15.035,0	72.698,2
- Incremento KTNO (Estimado 1993)	(63.134,7)	22.357,0	(87.131,0)	22.935,0	(48.620,8)
= Efectivo Generado por la Operación	106.598,7	(1.423,0)	127.687,0	(7.900,0)	121.319,0
DESTINACION DEL EGO					
	1998	1999	2000	2001	2002
EGO	106.598,7	(1.423,0)	127.687,0	(7.900,0)	121.319,0
Servicio a la deuda	2.842,0	5.341,0	5.685,0	5.231,0	111.225,8
Dividendos	-	-	-	-	-
Inversiones (diferentes a KTNO)	-	-	-	-	-

Fuente: Modelo Leonisa S.A.

## Anexo No\_5

EMPRESA FINCA LAS BANANERAS					
Indicadores Financieros					
	2002	2003	2004	2005	2006
Margen Operativo	7%	2%	3%	1%	-0,7%
EBITDA	59.572,0	40.389,0	41.948,0	18.325,0	90.087,5
Margen EBITDA	12,7%	7,0%	8,6%	3,6%	14,2%
KTNO	-63.088,0	-40.731,0	-127.862,0	-104.927,0	-153.547,8
KTNO / VTAS	-13%	-7%	-26%	-21%	-24,2%
PDC	(0,94)	(0,99)	(0,33)	(0,17)	(0,59)
EGO / VTAS	23%	0%	26%	-2%	19%
Valor en Libros Activos	255.649,0	235.828,0	341.677,0	662.752,0	614.372,6
CxP Proveedores Bienes y Servicios	86.004,0	59.847,0	144.762,0	124.618,0	213.918,2
Valor Libros Activos Netos de Opera	169.645,0	175.981,0	196.915,0	538.134,0	400.454,4
Pasivo Financiero total	104.404,0	104.404,0	105.372,0	134.653,0	23.427,2
Indice de endeudamiento (Vr. Libros	61,5%	59,3%	53,5%	25,0%	5,9%
Rotación Activos Netos de Operació	2,8	3,3	2,5	0,9	1,6
PASIVO FINANCIERO TOTAL	104.404,0	104.404,0	105.372,0	134.653,0	23.427,2
Variación pasivos Financieros	104.369,7	-	968,0	29.281,0	(111.225,8)
Intereses	2.842,0	5.341,0	5.685,0	5.231,0	-
Servicio a la deuda	2.842,0	5.341,0	5.685,0	5.231,0	111.225,8

EMPRESA FINCA LAS BANANERAS					
Análisis del Destino del EGO					
	2002	2003	2004	2005	2006
activo Generado por las Operaciones	106.598,7	(1.423,0)	127.687,0	(7.900,0)	121.319,0
SERVICIO DEUDA	2.842,0	5.341,0	5.685,0	5.231,0	111.225,8
DIVIDENDOS	-	-	-	-	-
INVERSIONES	-	-	-	-	-

Fuente: Modelo Leonisa S.A.

VALORACION DE EMPRESAS FINCA LAS BANANERAS						
Anexo No_6						
EMPRESA FINCA LAS BANANERAS						
Modelo de Valoración - Datos Básicos						
	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011
Inflación Esperada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Crecimiento del PIB	5,4%	4,6%	4,1%	4,3%	4,7%	4,0%
Crecimiento Ventas	5,40%	4,60%	4,10%	4,30%	4,70%	4,00%
Inflación 2006	0,0%					
PIB 2006	5,4%					
Ventas 2006	635.225,5					
Inflación esperada 2006	0,00%					
PIB esperado 2006	5,40%					
Crecimiento Esperado 2006	5,4%					
Ventas esperadas 2006	669.527,7					
Margen EBITDA	0,09					
Depreciaciones y amortizaciones 2006	94.688,9					
Impuestos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impuestos reforma tributaria	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pérdidas por inflación 2006	-					
Pérdidas por inflación proyectadas	-	-	-	-	-	-
Impuesto de Industria y Comercio	1,0%					
Valor Impto Ind y Ccio	7.056,8	7.381,4	7.684,1	8.014,5	8.391,2	8.726,8
Proporción No Deducible	40%	60%	80%	100%	100%	100%
Valor No deducible	2.822,7	4.428,9	6.147,3	8.014,5	8.391,2	8.726,8
Impuesto 4 x 1000	0,0%					
Productividad del K de T	-9%					
Inversión activos fijos/ventas	0,00%					
DTF	6,4%					
Spread	4,0%					
Costo deuda en pesos	10,4%					
Inflación Interna	0,0%					
Costo deuda en constantes	10,4%					
Inflación externa	2,8%					
Costo deuda en dólares	13,52%					
Devaluación	-2,7237%					
Costo deuda en dólares	13,52%					
Inflación Externa	2,80%					
Endeudamiento a valor en libros	5,85%					
Endeudamiento a valor de mercado						
Deuda diciembre de 2006	23.427,2					

Fuente : Modelo Leonisa S.A.



Anexo No. 7

EMPRESA FINCA LAS BANANERAS

MODELACION VC ENFOQUE MODERADO CON REINVERSION						
	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011
F.CAJA BRUTO	64.951,2	67.938,9	70.724,4	73.765,6	77.232,6	80.321,9
Inversión en K.de T.	2.822,9	2.631,8	2.873,3	3.275,6	2.918,8	(75.888,9)
Inversión en A.Fijos	-	-	-	-	-	(94.688,9)
F.CAJA LIBRE	67.774,0	70.570,7	73.597,7	77.041,2	80.151,4	(90.255,9)
Valor de Continuidad					(635.507,0)	

Ventas	705.682,2	738.143,6	768.407,4	801.449,0	839.117,1	872.681,7
KTNO	(61.366,5)	(64.189,3)	(66.821,1)	(69.694,4)	(72.970,0)	(75.888,9)

COSTO DE CAPITAL				
	Estr.Fin.	Costo A.I.	Costo Desp. I.	CTO. DE K
Deuda	5,85%	13,52%	13,52%	0,79%
Patrimonio	94,15%		17,64%	16,61%
Activos	100,0%		CK US\$	17,40%
			Inflación Externa	2,80%
			WACC en Constantes	14,20%
			Inflación Doméstica	0,00%
			WACC en Pesos	14,20%

COSTO PATRIMONIO - Beta Apalancada	
Tasa libre de riesgo en	5,40%
Premio riesgo del mercado	6,00%
Beta del sector en USA	0,78
Beta apalancada	0,8285
Costo patrimonio sin riesgo	10,37%
Riesgo país	4,80%
Prima por Tamaño	2,47%
<b>COSTO DEL PATRIMONIO</b>	<b>17,64%</b>

CK US\$	17,40%
Devaluación en paridad	-2,72%
<b>WACC en Pesos</b>	<b>14,20%</b>

Fuente: Modelo Leonisa S.A.



## ANEXO No-08

FINCA LAS BANANERAS  
ANALISIS ESTRUCTURAL

	2002	2003	2004	2005	2006
	%	%	%	%	%
Caja y Bancos	0,4	0,2	0,0	0,0	4,7
Cuentas por Cobrar	3,3	2,2	0,6	0,4	1,8
Inventarios	5,6	5,9	4,3	2,5	8,0
Inversiones Corto plazo	19,7	9,3	1,7	0,9	0,5
Otras Cuentas por Cobrar	23,4	32,4	23,4	11,5	12,5
Gastos Pagados por Anticipado	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>52,5</b>	<b>50,0</b>	<b>30,0</b>	<b>15,3</b>	<b>27,6</b>
Inversiones Permanentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deudores Largo Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos Fijos Netos	45,0	46,7	25,8	12,2	7,2
Intangibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Diferidos	0,5	0,7	41,6	26,1	16,3
Valorizaciones	2,0	2,6	2,6	46,4	48,9
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>47,5</b>	<b>50,0</b>	<b>70,0</b>	<b>84,7</b>	<b>72,4</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Proveedores	1,1	3,1	8,2	1,6	5,2
Cuentas por Pagar	28,8	16,8	27,7	12,8	25,5
Obligaciones Laborales	3,7	5,5	6,4	4,4	4,1
Impuestos por Pagar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligaciones Financieras	0,0	0,0	0,3	4,6	-13,2
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>33,6</b>	<b>25,4</b>	<b>42,7</b>	<b>23,4</b>	<b>21,6</b>
Obligaciones Financieras	40,8	44,3	30,6	15,8	17,0
Cuentas por Pagar L.Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligaciones Laborales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impuestos Diferidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>40,8</b>	<b>44,3</b>	<b>30,6</b>	<b>15,8</b>	<b>17,0</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>74,5</b>	<b>69,6</b>	<b>73,2</b>	<b>39,1</b>	<b>38,6</b>
Capital de persona natural	3,5	3,8	2,8	1,5	1,6
Utilidad o pérdida de ejercicios anter	-31,5	-28,3	-21,5	-9,7	-9,4
Revalorización Patrimonio	46,1	55,0	40,2	21,8	23,5
Reservas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Superavit por Valorización	2,0	2,6	2,6	46,4	48,9
Resultados del Ejercicio	5,4	-2,8	2,6	0,9	-3,3
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>25,5</b>	<b>30,4</b>	<b>26,8</b>	<b>60,9</b>	<b>61,4</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**FINCA LAS BANANERAS  
ANALISIS ESTRUCTURAL**

**ANEXO No-08**

Total Ingresos	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Costo de ventas	63,0	67,5	55,9	63,5	61,1
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>37,0</b>	<b>32,5</b>	<b>44,1</b>	<b>36,5</b>	<b>38,9</b>
Gastos de Operación	29,6	30,1	41,4	35,2	39,7
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>7,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,7</b>
Gastos Financieros	0,6	0,9	1,2	1,0	0,0
Utilidad en Venta de Activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Ingresos	0,5	0,7	0,2	0,3	1,1
Otros Egresos	3,7	4,1	0,5	1,0	3,8
Ajustes por Inflación (Neto)	-0,4	0,7	0,6	1,6	0,0
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,5</b>
Provisión Impuestos	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>2,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,5</b>

Fuente: Los autores

ANEXO No-09	2002		2003		2004		2005		2006	
	Variación	%	Variación	%	Variación	%	Variación	%	Variación	%
Caja y Bancos	-5.438	-83	-724	-63	-395	-93	-27	-87	29.059	726.477
Cuentas por Cobrar	5.170	156	-3.286	-39	-3.082	-59	823	39	8.059	273
Inventarios	7.594	111	-514	-4	866	6	1.968	13	32.621	195
Inversiones Corto plazo	39.632	374	-28.344	-56	-16.120	-74	163	3	-2.583	-43
Otras Cuentas por Cobrar	-773	-1	16.536	28	3.418	4	-3.922	-5	1.059	1
Gastos Pagados por Anticipado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>46.185</b>	<b>52</b>	<b>-16.332</b>	<b>-12</b>	<b>-15.313</b>	<b>-13</b>	<b>-995</b>	<b>-1</b>	<b>68.215</b>	<b>67</b>
Inversiones Permanentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deudores Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos Netos	-15.672	-12	-4.933	-4	-22.047	-20	-7.478	-8	-36.494	-45
Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferidos	311	35	456	38	140.463	8.457	30.922	22	-72.916	-42
Valorizaciones	2.141	72	988	19	2.746	45	298.626	3.371	-7.184	-2
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>-13.220</b>	<b>-10</b>	<b>-3.489</b>	<b>-3</b>	<b>121.162</b>	<b>103</b>	<b>322.070</b>	<b>135</b>	<b>-116.594</b>	<b>-21</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>32.965</b>	<b>15</b>	<b>-19.821</b>	<b>-8</b>	<b>105.849</b>	<b>45</b>	<b>321.075</b>	<b>94</b>	<b>-48.379</b>	<b>-7</b>
Proveedores	-552	-17	4.566	163	20.791	283	-17.398	-62	21.456	200
Cuentas por Pagar	5.584	8	-34.124	-46	55.147	139	-9.864	-10	71.912	85
Obligaciones Laborales	842	10	3.401	36	8.977	70	7.118	33	-4.068	-14
Impuestos por Pagar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligaciones Financieras	0,0	0,0	0,0	0,0	968,0	0,0	29.281,0	####	-111.226,3	-367,7
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>5.874,0</b>	<b>7,3</b>	<b>-26.157,0</b>	<b>-30,4</b>	<b>85.883,0</b>	<b>143,5</b>	<b>9.137,0</b>	<b>6,3</b>	<b>-21.926,0</b>	<b>-14,2</b>
Obligaciones Financieras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0
Cuentas por Pagar L.Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligaciones Laborales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impuestos Diferidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>5.874,0</b>	<b>3,2</b>	<b>-26.157,0</b>	<b>-13,7</b>	<b>85.883,0</b>	<b>52,3</b>	<b>9.137,0</b>	<b>3,7</b>	<b>-21.925,5</b>	<b>-8,5</b>
Capital de persona natural	0,0	0,0	0,0	0,0	536,0	5,9	494,0	5,2	0,4	0,0
Utilidad o perdida de ejercicios anter	-4.957,0	6,6	13.701,0	-17,0	-6.525,0	9,8	9.003,0	-12,3	6.603,0	-10,3
Revalorización Patrimonio	11.249,0	10,6	11.873,0	10,1	7.681,0	5,9	7.090,0	5,2	-0,3	0,0
Reservas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Superavit por Valorización	2.141,0	71,8	988,0	19,3	2.746,0	44,9	298.626,0	####	-7.184,0	-2,3
Resultados del Ejercicio	18.658,0	####	-20.226,0	####	15.528,0	####	-3.275,0	-36,4	-25.873,0	-451,7
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>27.091,0</b>	<b>71,0</b>	<b>6.336,0</b>	<b>9,7</b>	<b>19.966,0</b>	<b>27,9</b>	<b>311.938,0</b>	<b>340,8</b>	<b>-26.453,9</b>	<b>-6,6</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>32.965,0</b>	<b>14,8</b>	<b>-19.821,0</b>	<b>-7,8</b>	<b>105.849,0</b>	<b>44,9</b>	<b>321.075,0</b>	<b>94,0</b>	<b>-48.379,5</b>	<b>-7,3</b>

Fuente: Los autores

**EMPRESA FINCA LAS BANANERAS**  
**RAZONES FINANCIERAS**

**ANEXO 10**

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>LIQUIDEZ</b>					
Razón Corriente	1,6	2,0	0,7	0,7	1,3
Prueba Ácida	1,4	1,7	0,6	0,5	0,9
Ebit	34.736,0	14.053,0	13.589,0	6.451,0	81.462,2
Capital trabajo (KW)	48.157,0	57.982,0	-43.214,0	-53.346,0	36.794,6
Producción L.W	9,7	10,0	-11,3	-9,5	17,3
Rotación de Inventario	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Cuentas por Cobrar Días	6,5	3,2	1,6	2,1	6,2
Rotación de Proveedores	3,4	6,8	37,1	12,0	29,9
Ciclo de Operación	9,9	10,0	38,7	14,1	36,1
Ciclo de Efectivo	6,5	3,2	1,6	2,1	6,2
<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
Razón de Concentración de deuda	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,8
Apalancamiento de Concentración	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4
Nivel de Endeudamiento	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2
Lavarange	2,9	2,3	2,7	0,6	0,6
Costo de Capital					
<b>INDICADORES DE COBERTURA</b>					
Cobertura de Intereses	12,2	2,6	2,3	1,2	0,0
Cobertura de Deuda + Intereses	21,0	7,5	7,0	0,0	1,0
<b>RENTABILIDAD</b>					
Rentabilidad Antes y despues de Impuestos	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0
Indice de Rentabilidad del Patrimonio	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>MARGEN EBITDA</b>	27.678,0	31.688,0	34.311,0	5.231,0	94.956,0
<b>Margen Utilidad Bruta</b>	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4
<b>Margen de Utilidad</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EVA</b>	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Flujo de Efectivo a Deuda y capital</b>	1,0	1,3	1,0	0,8	1,4

Fuente: Los autores

**EMPRESA FINCA LAS BANANERAS**  
**ANALISIS DE ESTRUCTURA Y DE TENDENCIA**

ANEXO No-11

Cuentas	ANALISIS														
	2002	Estructura	Tendencia	2003	Estructura	Tendencia	2004	Estructura	Tendencia	2005	Estructura	Tendencia	2006	Estructura	Tendencia
<b>Caja y Bancos</b>	<b>1150,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-82,5</b>	<b>426,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-63,0</b>	<b>31,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-92,7</b>	<b>4,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-87,1</b>	<b>29063,1</b>	<b>4,7</b>	<b>726476,6</b>
Cuentas por Cobrar	8492,0	3,3	155,6	5206,0	2,2	-38,7	2124,0	0,6	-59,2	2947,0	0,4	38,7	11005,6	1,8	273,5
Inventarios	14424,0	5,6	111,2	13910,0	5,9	-3,6	14776,0	4,3	6,2	16744,0	2,5	13,3	49364,8	8,0	194,8
Inversiones Corto plazo	50241,0	19,7	373,6	21897,0	9,3	-56,4	5777,0	1,7	-73,6	5940,0	0,9	2,8	3356,8	0,5	-43,5
Otras Cuentas por Cobrar	59854,0	23,4	-1,3	76390,0	32,4	27,6	79808,0	23,4	4,5	75886,0	11,5	-4,9	76945,3	12,5	1,4
Gastos Pagados por Anticipado	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>134161,0</b>	<b>52,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>117829,0</b>	<b>50,0</b>	<b>-12,2</b>	<b>102516,0</b>	<b>30,0</b>	<b>-13,0</b>	<b>101521,0</b>	<b>15,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>169735,6</b>	<b>27,6</b>	<b>67,2</b>
Inversiones Permanentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deudores Largo Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos Fijos	296559,0	116,0	126,7	326121,0	138,3	10,0	342004,0	100,1	4,9	349299,0	52,7	2,1	349853,8	56,9	0,2
Depreciacion	-181400,0	-71,0	22,0	-215895,0	-91,5	19,0	-253825,0	-74,3	17,6	-268598,0	-40,5	5,8	-305647,3	-49,7	13,8
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>115159,0</b>	<b>45,0</b>	<b>-12,0</b>	<b>110226,0</b>	<b>46,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>88179,0</b>	<b>25,8</b>	<b>-20,0</b>	<b>80701,0</b>	<b>12,2</b>	<b>-8,5</b>	<b>44206,6</b>	<b>7,2</b>	<b>-45,2</b>
Intangibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Diferidos	1205,0	0,5	34,8	1661,0	0,7	37,8	142124,0	41,6	8456,5	173046,0	26,1	21,8	100130,3	16,3	-42,1
Valorizaciones	5124,0	2,0	71,8	6112,0	2,6	19,3	8858,0	2,6	44,9	307484,0	46,4	3371,3	300300,0	48,9	-2,3
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>121488,0</b>	<b>47,5</b>	<b>-9,8</b>	<b>117999,0</b>	<b>50,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>239161,0</b>	<b>70,0</b>	<b>102,7</b>	<b>561231,0</b>	<b>84,7</b>	<b>134,7</b>	<b>444636,9</b>	<b>72,4</b>	<b>-20,8</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>255649,0</b>	<b>100,0</b>	<b>14,8</b>	<b>235828,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-7,8</b>	<b>341677,0</b>	<b>100,0</b>	<b>44,9</b>	<b>662752,0</b>	<b>100,0</b>	<b>94,0</b>	<b>614372,5</b>	<b>100,0</b>	<b>-7,3</b>
						<b>0,0</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>			<b>0,0</b>			<b>0,0</b>
Proveedores	2793,0	1,1	-16,5	7359,0	3,1	163,5	28150,0	8,2	282,5	10752,0	1,6	-61,8	32207,9	5,2	199,6
Cuentas por Pagar	73697,0	28,8	8,2	39573,0	16,8	-46,3	94720,0	27,7	139,4	84856,0	12,8	-10,4	156768,3	25,5	84,7
Obligaciones Laborales	9514,0	3,7	9,7	12915,0	5,5	35,7	21892,0	6,4	69,5	29010,0	4,4	32,5	24942,0	4,1	-14,0
Impuestos por Pagar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligaciones Financieras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	968,0	0,3	0,0	30249,0	4,6	3024,9	-80977,3	-13,2	-367,7
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>86004,0</b>	<b>33,6</b>	<b>7,3</b>	<b>59847,0</b>	<b>25,4</b>	<b>-30,4</b>	<b>145730,0</b>	<b>42,7</b>	<b>143,5</b>	<b>154867,0</b>	<b>23,4</b>	<b>6,3</b>	<b>132941,0</b>	<b>21,6</b>	<b>-14,2</b>
Obligaciones Financieras	104404,0	40,8	0,0	104404,0	44,3	0,0	104404,0	30,6	0,0	104404,0	15,8	0,0	104404,5	17,0	0,0
Cuentas por Pagar L.Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligaciones Laborales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impuestos Diferidos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>104404,0</b>	<b>40,8</b>	<b>0,0</b>	<b>104404,0</b>	<b>44,3</b>	<b>0,0</b>	<b>104404,0</b>	<b>30,6</b>	<b>0,0</b>	<b>104404,0</b>	<b>15,8</b>	<b>0,0</b>	<b>104404,5</b>	<b>17,0</b>	<b>0,0</b>
						<b>0,0</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>			<b>0,0</b>			<b>0,0</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>190408,0</b>	<b>74,5</b>	<b>3,2</b>	<b>164251,0</b>	<b>69,6</b>	<b>-13,7</b>	<b>250134,0</b>	<b>73,2</b>	<b>52,3</b>	<b>259271,0</b>	<b>39,1</b>	<b>3,7</b>	<b>237345,5</b>	<b>38,6</b>	<b>-8,5</b>
						<b>0,0</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>			<b>0,0</b>			<b>0,0</b>
Capital de persona natural	9053,0	3,5	0,0	9053,0	3,8	0,0	9589,0	2,8	5,9	10083,0	1,5	5,2	10083,4	1,6	0,0
Utilidad o perdida de ejercicios anter	-80497,0	-31,5	6,6	-66796,0	-28,3	-17,0	-73321,0	-21,5	9,8	-64318,0	-9,7	-12,3	-57715,0	-9,4	-10,3
Revalorización Patrimonio	117860,0	46,1	10,6	129733,0	55,0	10,1	137414,0	40,2	5,9	144504,0	21,8	5,2	144503,7	23,5	0,0
Reservas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

**FINCA LAS BANANERAS**  
**Estados De Resultados**  
**(Miles de \$ Colombianos)**

**ANEXO No-12**

	Análisis			Análisis			Análisis			Análisis			Análisis		
	2002	Estructura	Tendencia	2003	Estructura	Tendencia	2004	Estructura	Tendencia	2005	Estructura	Tendencia	2006	Estructura	Tendencia
<b>Total Ingresos</b>	<b>468.925,0</b>	<b>100,0</b>	<b>26,7</b>	<b>580.114,0</b>	<b>100,0</b>	<b>23,7</b>	<b>488.296,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-15,8</b>	<b>508.847,0</b>	<b>100,0</b>	<b>4,2</b>	<b>635.225,5</b>	<b>100,0</b>	<b>24,8</b>
Costo de ventas	295.305,0	63,0	11,6	391.295,0	67,5	32,5	272.874,0	55,9	-30,3	323.333,0	63,5	18,5	387.960,0	61,1	20,0
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>173.620,0</b>	<b>37,0</b>	<b>64,3</b>	<b>188.819,0</b>	<b>32,5</b>	<b>8,8</b>	<b>215.422,0</b>	<b>44,1</b>	<b>14,1</b>	<b>185.514,0</b>	<b>36,5</b>	<b>-13,9</b>	<b>247.265,5</b>	<b>38,9</b>	<b>33,3</b>
Gastos de Operación	114.048,0	24,3	23,8	148.431,0	25,6	30,1	173.474,0	35,5	16,9	167.189,0	32,9	0,0	156.911,4	24,7	-6,1
Depreciacion	24.836,0	5,3	0,0	26.335,0	4,5	6,0	28.359,0	5,8	7,7	11.874,0	2,3	0,0	8.891,9	1,4	-25,1
Amortizacion	0,0	0,0		11,0	0,0	0,0	266,0	0,1	2.318,2	267,0	0,1	0,4	86.064,1	13,5	32.133,7
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>34.736,0</b>	<b>7,4</b>	<b>-169,8</b>	<b>14.042,0</b>	<b>2,4</b>	<b>-59,6</b>	<b>13.323,0</b>	<b>2,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>6.184,0</b>	<b>1,2</b>	<b>-53,6</b>	<b>-4.601,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>25,6</b>
Gastos Financieros	2.842,0	0,6	-49,6	5.341,0	0,9	87,9	5.685,0	1,2	6,4	5.231,0	1,0	-8,0	0,0	0,0	-100,0
Utilidad en Venta de Activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Ingresos	2.153,0	0,5	-78,3	4.271,0	0,7	98,4	1.136,0	0,2	-73,4	1.772,0	0,3	56,0	6.981,9	1,1	294,0
Otros Egresos	17.356,0	3,7	254,9	23.726,0	4,1	36,7	2.528,0	0,5	-89,3	5.062,0	1,0	100,2	24.371,2	3,8	381,5
Ajustes por Inflación (Neto)	-2.085,0	-0,4	75,5	4.229,0	0,7	-102,8	2.757,0	0,6	-34,8	8.065,0	1,6	192,5	0,0	0,0	-100,0
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>14.606,0</b>	<b>3,1</b>	<b>-194,7</b>	<b>-6.525,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-144,7</b>	<b>9.003,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-38,0</b>	<b>5.728,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-36,4</b>	<b>-21.991,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-283,9</b>
Provisión Impuestos	905,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>13.701,0</b>	<b>2,9</b>	<b>-176,4</b>	<b>-6.525,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>52,4</b>	<b>9.003,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-38,0</b>	<b>5.728,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-36,4</b>	<b>-21.991,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-283,9</b>

Fuente: Los autores

**PARA DETERMINAR SALDO ACUMULADO REAL**

**ANEXO No\_13**

DETALLE	año 2002		año 2003		año 2004		año 2005		año 2006	
	AÑO 2001	AÑO 2002	AÑO 2002	AÑO 2003	AÑO 2003	AÑO 2004	AÑO 2004	AÑO 2005	AÑO 2005	AÑO 2006
Utilidad Ejercicio Anterior	-75.540,00	-80.497,00	-80.497,00	-66.796,00	-66.796,00	-73.321,00	-73.321,00	-64.318,00	-64.318,00	-58.590,00
Reservas	0,00	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Ejercicio Actual	-4.957,00	13.701,00	13.701,00	-6.525,00	-6.525,00	9.003,00	9.003,00	5.728,00	5.728,00	-21.991,10
<b>Total Acumulado</b>	<b>-80.497,00</b>	<b>-66.796,00</b>	<b>-66.796,00</b>	<b>-73.321,00</b>	<b>-73.321,00</b>	<b>-64.318,00</b>	<b>-64.318,00</b>	<b>-58.590,00</b>	<b>-58.590,00</b>	<b>-80.581,10</b>
Utilidades por rapertir		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00
<b>Utilidad Ejercicio Actual</b>		<b>13.701,00</b>		<b>-6.525,00</b>		<b>9.003,00</b>		<b>5.728,00</b>		<b>-21.991,10</b>
<b>Reparticion de Utilidades</b>		<b>0,00</b>								

**RECLASIFICACION SALDO UTILIDADES ACUMULADA**

DETALLE	AÑO 2002	AÑO 2003	AÑO 2004	AÑO 2005	AÑO 2006
	Valor	Valor	Valor	Valor	Valor
Utilidad Acum Ejer Anterior Balance	76.448,00	61.872,00	72.446,00	66.715,00	66.715,00
Utilidad Acum Ejer Anterior Real	-80.497,00	66.796,00	73.321,00	64.318,00	58.590,00
<b>Reclasificación Cuentas</b>	<b>-4.049,00</b>	<b>4.924,00</b>	<b>875,00</b>	<b>-2.397,00</b>	<b>-8.125,00</b>

DETALLE	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006
	Valor	Valor	Valor	Valor	Valor
Utilidad Balance	22.753,00	-6.524,00	9.003,00	5.728,00	21.991,00
Utilidad Real	13.701,00	6.525,00	9.003,00	5.728,00	21.991,00
<b>Reclasificación Ravaloriz.Patrim</b>	<b>-9.052,00</b>	<b>1,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Fuente: Los autores

**ANEXO No\_13****SALDO AJUSTE INFLACIÓN Y ACTIVO FIJO**

<b>DEPRECIACIÓN</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Saldo Inicial 2001	148.711	181.400	-215.895	-253.825	-268.598
Depreciación 02	24.836	26.336	-28.359	-11.874	-8.892
sub total	173.547	207.736	-244.254	-265.699	-277.490
Saldo Final	181.400	-215.895	253.825	268.598	305.647
<b>Ajuste Inflacion</b>	<b>-7.853</b>	<b>-8.159</b>	<b>9.571</b>	<b>2.899</b>	<b>28.157</b>

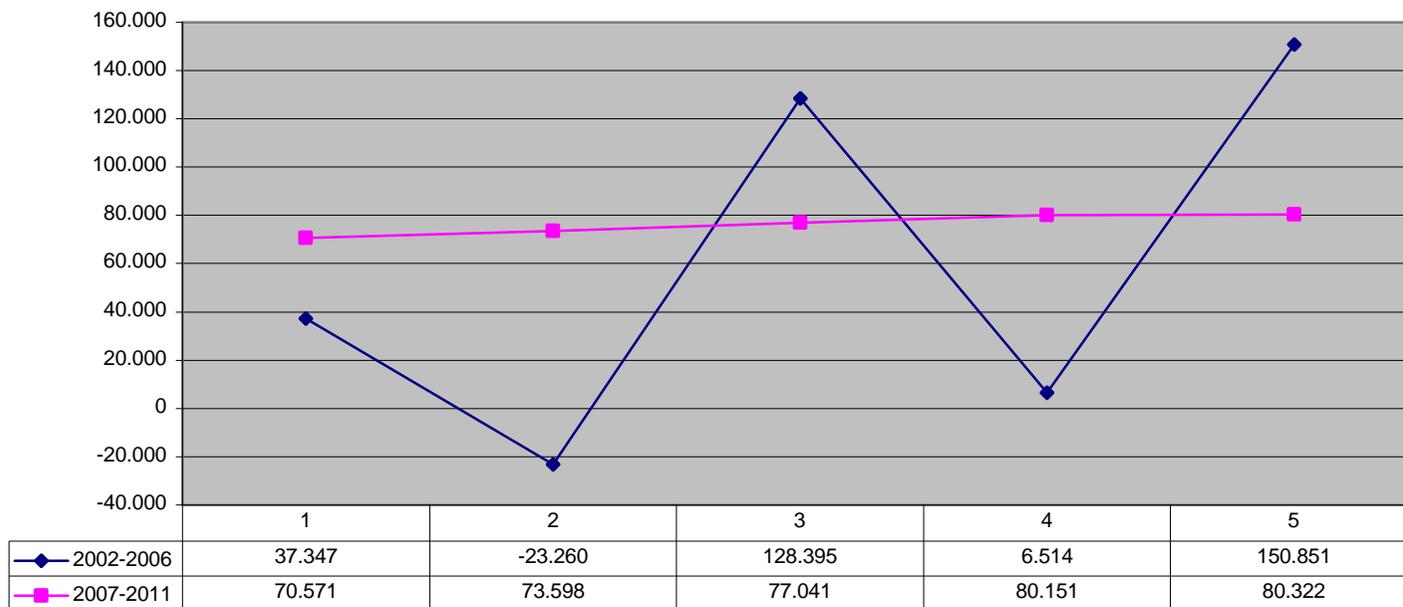
<b>CORRECCIÓN MONETARIA</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Ajuste Patrimonio	11.249	11.873	7.681	7.090	0
Ajuste Depreciacion	7.853	8.159	9.571	2.899	28.157
Ajuste Activo	19.102	20.032	17.252	9.989	28.157
Ajuste Activo	17.017	24.261	20.009	18.054	36.222
<b>Reclasificación</b>	<b>-2.085</b>	<b>4.229</b>	<b>2.757</b>	<b>8.065</b>	<b>8.065</b>

<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Saldo Inicial 2001	279.542	296.559	326.121	342.004	349.299
Ajuste Inflacion	17.017	24.261	20.009	18.054	36.222
sub Total	296.559	320.820	346.130	360.058	385.521
Saldo Final 02	296.559	326.121	-342.004	-349.299	-349.854
<b>Reclasificación</b>	<b>0</b>	<b>-5.301</b>	<b>4.126</b>	<b>10.759</b>	<b>35.667</b>

Fuente: Empresa Finca Las Bananeras

Gráfica No\_1

FLUJO DE CAJA LIBRE

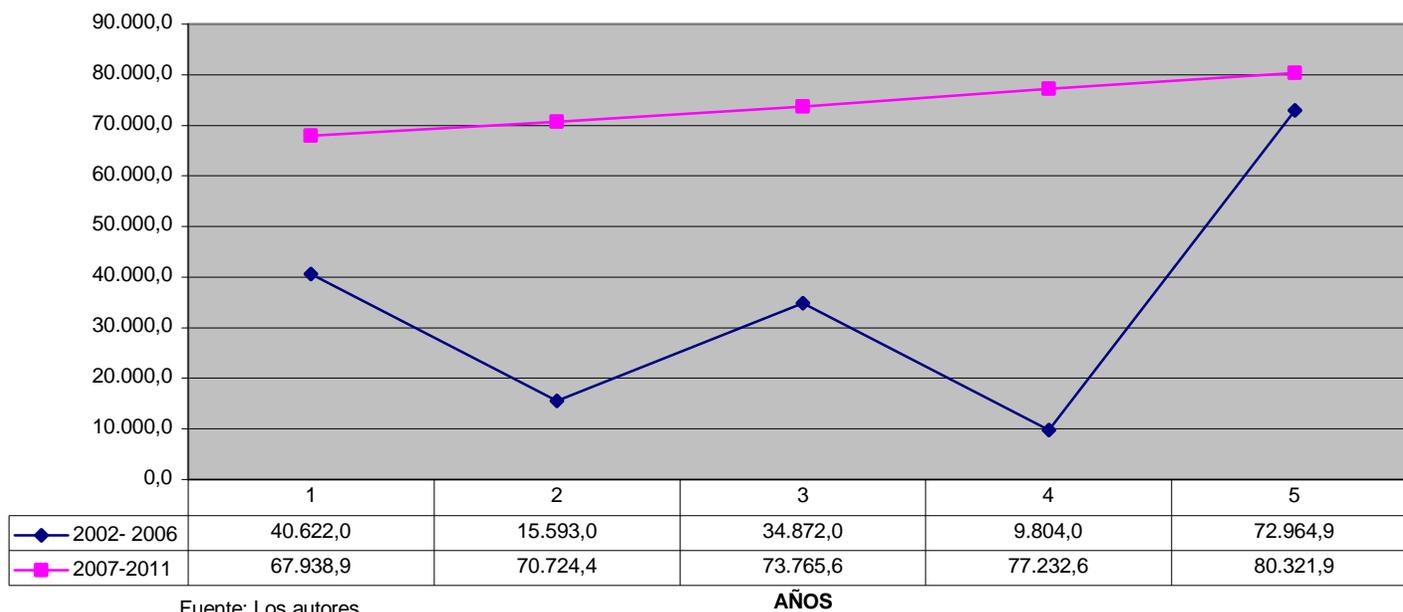


Fuente: Los autores

AÑOS

Gráfica No\_2

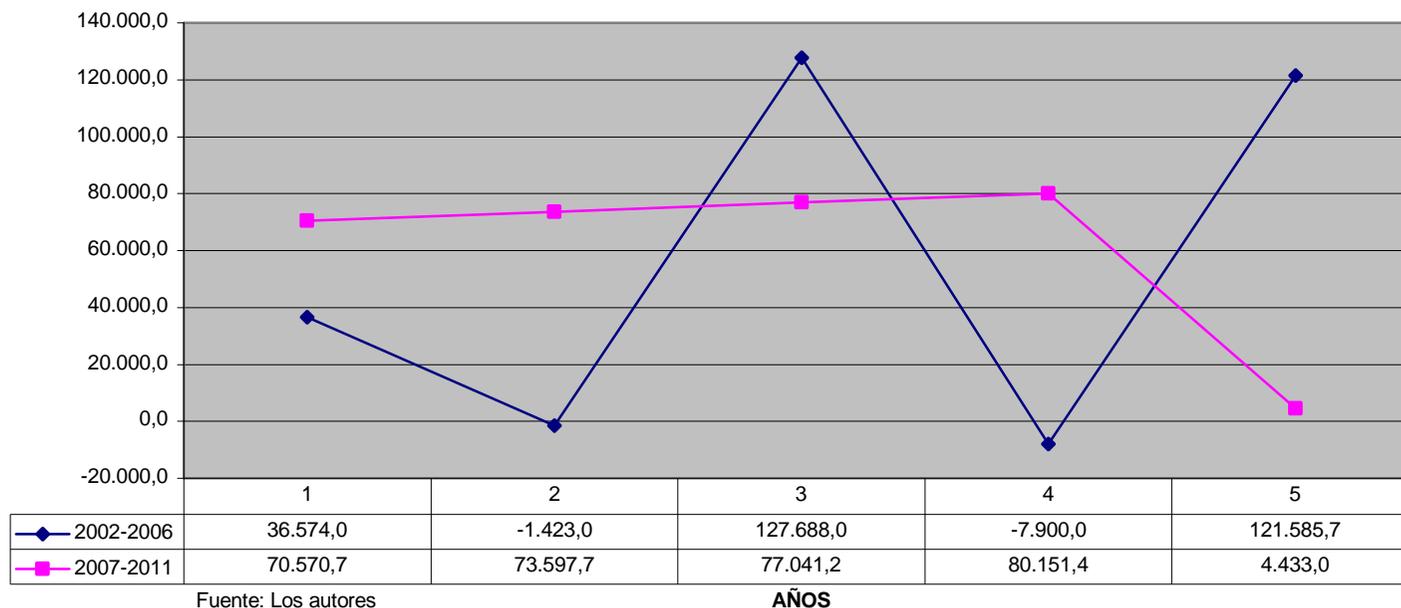
**GENERACION INTERNA DE FONDOS  
GIF**



Fuente: Los autores

Gráfica No\_3

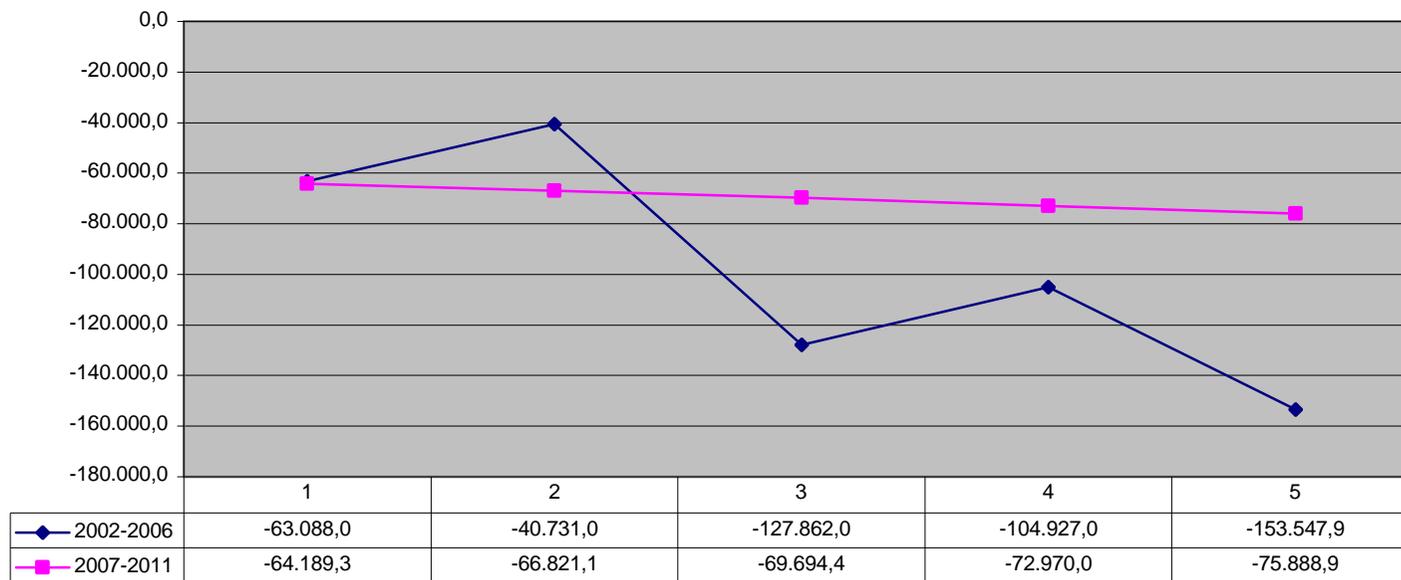
**EFFECTIVO GENERADO POR LA OPERACIÓN  
EGO**



Fuente: Los autores

Gráfica No\_4

**CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO  
KWTNO**

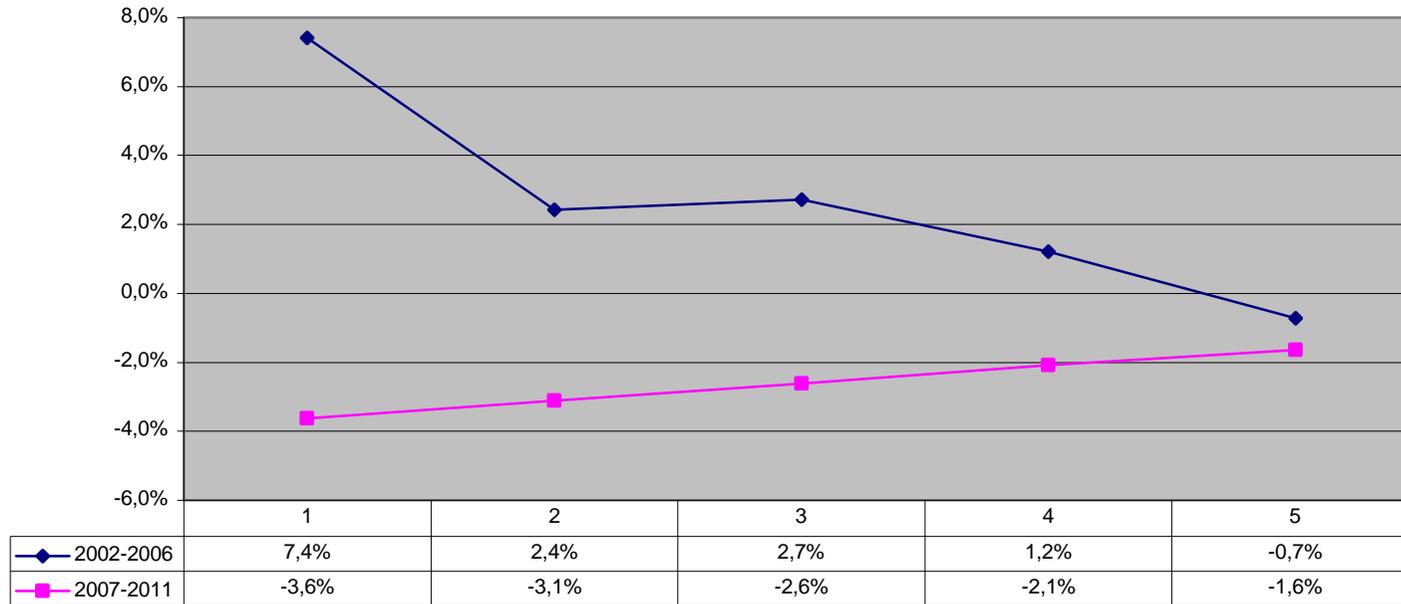


Fuente: Los autores

**AÑOS**

Gráfica No\_5

**MARGEN OPERATIVO**

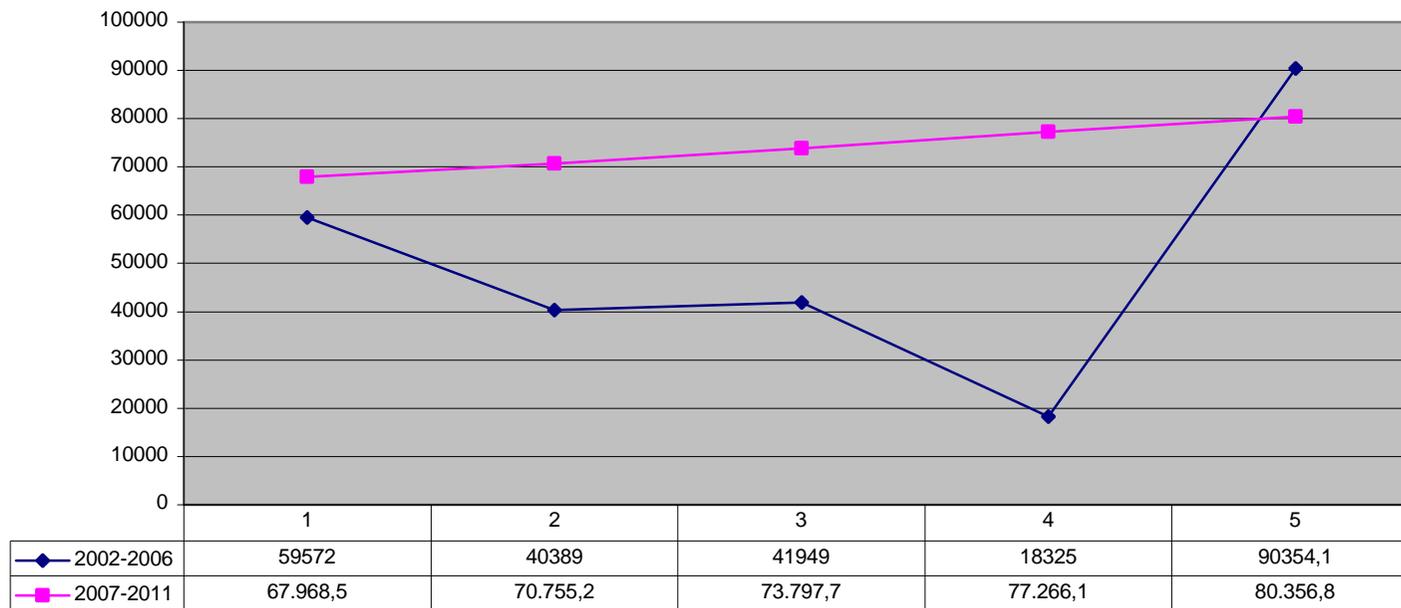


Fuente: Los autores

**AÑOS**

Gráfica No\_6

EBITDA

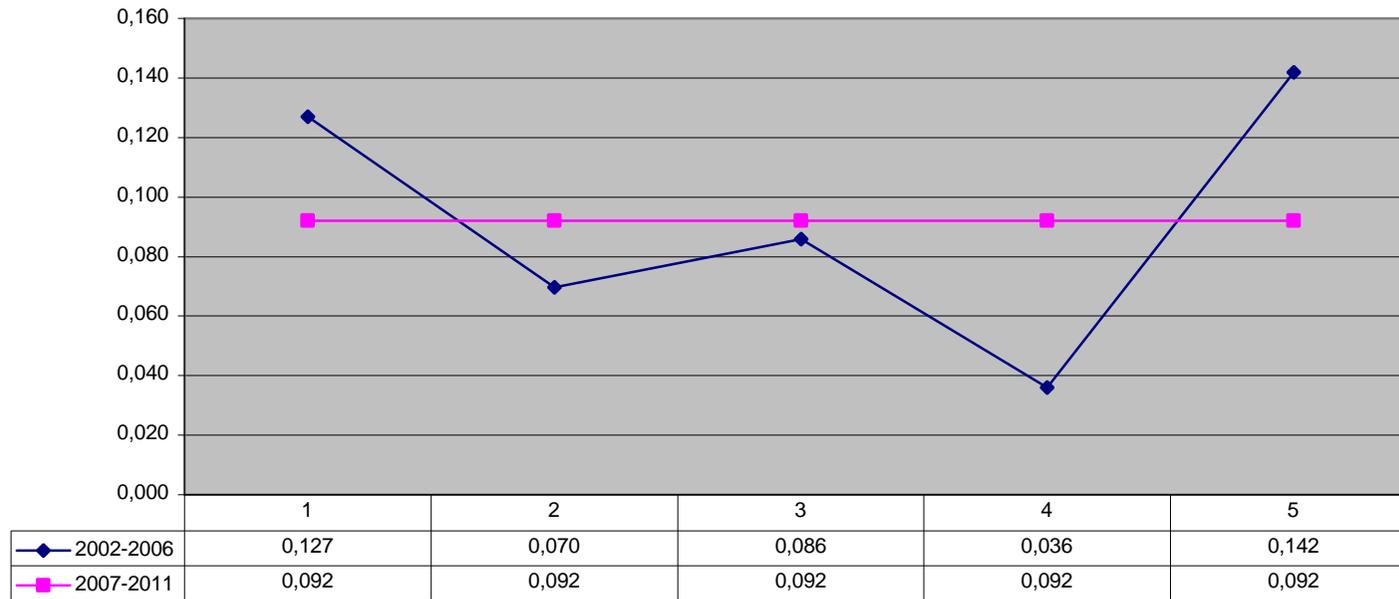


Fuente: Los autores

AÑOS

Gráfica No\_7

MARGEN EBITDA



Fuente: Los autores

AÑOS