

Diagnóstico y análisis financiero de la organización Terpel S.A

Katia Lorena Torrado Sabogal

Asesor

Hubert Andrés Montaña

Universidad Nacional Abierta y a Distancia-UNAD

Escuela de Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y de Negocios-ECACEN

Contaduría Pública

2024

Dedicatoria

Me siento muy orgullosa y agradecida de poder presentar este gran trabajo investigativo y herramienta de crecimiento para los futuros profesionales. Este logro no hubiera sido posible sin su apoyo constante y su amor incondicional durante todo el proceso.

En primer lugar, quiero agradecer a mi familia por su paciencia y comprensión, por sacrificarse para darme la oportunidad de dedicar mi tiempo y recursos a este proyecto. Gracias por animarme y motivarme en los momentos más difíciles, por estar a mi lado en todo momento.

También quiero agradecer a Dios, por sus infinitas bendiciones, por su amor incondicional y por fortalecerme con su gracia y sabiduría divinas. Sin Él, nada de esto hubiera sido posible.

Por último, pero no menos importante, quiero agradecer a mis profesores, por su sabiduría, paciencia y guía constantes. Me enseñaron a investigar, a cuestionar, a crear y a desarrollar mi potencial. Gracias por ayudarme a superar mis limitaciones y por creer en mí.

Agradecimientos

“Mi más profundo agradecimiento a la universidad y al personal docente por proporcionar un ambiente de aprendizaje estimulante y desafiante”

Resumen

El presente trabajo se enfoca en el análisis detallado de los estados financieros de la empresa durante un período de 3 años, desde el año 2020 al 2022, permitiendo destacar los indicadores financieros más importantes, tales como la rentabilidad, liquidez, endeudamiento, actividad y eficiencia. Además, se realiza un análisis FODA para evaluar el entorno y la situación de la empresa. Por otro lado, los resultados del análisis revelan que Terpel S.A. se encuentra en una posición financiera sólida, con una rentabilidad estable y una situación de endeudamiento manejable. Además, la compañía se encuentra en un mercado de alta competencia con una serie de oportunidades y amenazas, lo que le ha permitido tomar decisiones estratégicas clave y fortalecer su posición en el mercado. Además, el análisis financiero y estratégico de Terpel S.A. muestra que la empresa está bien posicionada para afrontar los desafíos del mercado y continuar su crecimiento sostenible en el futuro cercano.

Palabras clave: Indicadores, análisis financiero, crecimiento sostenible. eficiencia, mercado.

Abstract

This paper focuses on the detailed analysis of the company's financial statements for a period of 3 years, from 2020 to 2022, highlighting the most important financial indicators, such as profitability, liquidity, indebtedness, activity and efficiency. In addition, a SWOT analysis is performed to evaluate the company's environment and situation. On the other hand, the results of the analysis reveal that Terpel S.A. is in a solid financial position, with stable profitability and a manageable debt situation. In addition, the company is in a highly competitive market with a number of opportunities and threats, which has allowed it to make key strategic decisions and strengthen its position in the market. Furthermore, the financial and strategic analysis of Terpel S.A. shows that the company is well positioned to face the challenges of the market and continue its sustainable growth in the near future.

Key words: Indicators, financial analysis, sustainable growth, efficiency, market

Tabla Contenido

Introducción	14
Caracterización del Problema	16
Justificación	19
Aumento de la Competencia en el Mercado de las Energías Limpias.....	19
Gestión de la Huella de Carbono	19
Cambios en la Regulación y la Política Energética	20
Objetivos.....	21
Objetivo General.....	21
Objetivos Específicos.....	21
Marco Conceptual.....	22
Margen de Beneficio Neto	22
Índice de Rotación de Activos Totales	22
Rentabilidad	23
Valor de Mercado	23
Costo del Patrimonio.....	23
Economic Value Added (EVA)	23
Price Earnings Growth (PEG).....	23
Price Earnings Ratio (PER)	24
Marco Metodológico.....	25
Recopilación de Información	25
Análisis de los Estados Financieros	25
Rentabilidad	25

Liquidez	25
Endeudamiento	26
Actividad.....	26
Eficiencia	26
Identificación de Problemas y Oportunidades	26
Propuestas de Mejora.....	27
Conclusiones y Recomendaciones	27
Analisis Economico y Financiero de la Organización Terpel S.A	28
Analisis del Sector	30
Posición de Terpel en el Mercado.....	31
Estrategia de Negocio de Terpel	32
Impacto Ambiental y Social de Terpel	33
Analisis de Matriz DOFA	34
Matriz de Estrategias.....	37
Analisis de Posición de Liquidez de la Empresa	40
Composición de Activos para los Tres Periodos	40
Activos	40
Pasivos	40
Patrimonio.....	41
Evolución De Gastos.....	42
Volumen de Ventas.....	42
Razón Corriente	44
Prueba Acida.....	46

Ciclo del Efectivo	47
Rotación de Inventarios	47
Rotación de Cuentas por Cobrar	47
Rotación Cuentas por Pagar	48
Indicadores Financieros	49
Rentabilidad sobre el Patrimonio	49
Rentabilidad sobre los Activos	50
Rentabilidad sobre las Ventas	51
Margen Bruto de Utilidad	52
Rotación de Activos	53
Arbol de Rentabilidad	54
Analisis Roce	56
Eva (Valor Economico Agregado).....	58
Analisis Financiero	60
Cálculo del ROCE (Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes).....	67
Cálculo del Indicador ROCE	67
Rnoa (Rendimiento de los Activos Operativos Netos)	67
Ganancia después de Impuestos.....	67
Activos Operativos Netos	68
NOA	68
RNOA	68
FLEV.....	70
NEP.....	70

ROCE 2022, 2021, 2020.....	70
Costo Del Patrimonio.....	72
Calculo del WACC	74
Calcular el Costo de la Deuda (Kd)	74
Calcular el Costo del Patrimonio (Ke).....	74
Calcular el Beta Apalancado de Terpel S.A:	74
Calcular el costo medio ponderado de capital (WACC):.....	75
Principales Fuentes de Financiación.....	76
Acciones Comunes.....	76
Créditos Bancarios	76
Financiación Internacional.....	76
Comparación del Nivel de Endeudamiento de la Empresa Analizada	78
Deuda y Patrimonio Neto.....	79
Tasa de Riesgo Endeudamiento	79
Tasa de Interés Promedio de la Deuda.....	79
Estructura de la Deuda (Corto/Plazo Largo).....	79
Rentabilidad del Activo (ROA)	79
Rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE).....	80
Liquidez Corriente	80
Calificación Crediticia	80
Informe de Gestión Terpel	82
Ingresos Ordinarios de Terpel SA los Últimos Años.....	82
Evolución y Creación de Terpel	84

	10
Crecimiento.....	85
Evolución Accionaria.....	87
Salida a Bolsa de Valores	89
Finanzas	90
Valoración por Múltiplos	93
Análisis de la Industria.....	95
Cobertura Regional	96
Análisis de las Expectativas de Generación de Beneficios de la Organización Terpel S.A.	97
Precio por Acción	97
Beneficio por Acción (BPA).....	97
Ratio de Precio a Ganancia (PER)	97
Indicador Precio a Ganancias (Per).....	98
Ratio de Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG)	98
Crecimiento del Beneficio por Acción	98
PEG (Price/Earnings to Growth Ratio).....	98
Análisis de la Política de Dividendos	100
Rentabilidad por Dividendos (Dividend Yield).....	101
Recomendaciones	102
Conclusiones.....	104
Referencias Bibliograficas	105

Lista De Tablas

Tabla 1 <i>Matriz DOFA</i>	34
Tabla 2 <i>Matriz de Estrategias</i>	37
Tabla 3 <i>Activos</i>	40
Tabla 4 <i>Pasivos</i>	40
Tabla 5 <i>Patrimonio</i>	41
Tabla 6 <i>Gastos</i>	42
Tabla 7 <i>Ventas</i>	42
Tabla 8 <i>Razón Corriente</i>	44
Tabla 9 <i>Prueba Acida</i>	46
Tabla 10 <i>Rotación de Inventarios</i>	47
Tabla 11 <i>Rotación de Cuentas por Cobrar</i>	47
Tabla 12 <i>Rotación Cuentas por Pagar</i>	48
Tabla 13 <i>Rentabilidad sobre el Patrimonio</i>	49
Tabla 14 <i>Rentabilidad sobre los Activos</i>	50
Tabla 15 <i>Rentabilidad sobre las Ventas</i>	51
Tabla 16 <i>Margen Bruto de Utilidad</i>	52
Tabla 17 <i>Rotación de Activos</i>	53
Tabla 18 <i>ROCE</i>	56
Tabla 19 <i>Ganancia después de Impuestos</i>	67
Tabla 20 <i>Activos Operativos Netos</i>	68
Tabla 21 <i>NOA</i>	68
Tabla 22 <i>RNOA</i>	68

Tabla 23 <i>FLEV</i>	70
Tabla 24 <i>NEP</i>	70
Tabla 25 $ROCE = RNOA + FLEV(RNOA - NNEP)$	70
Tabla 26 <i>Beta</i>	72
Tabla 27 <i>Nivel de Endeudamiento de las Empresas del Sector</i>	78
Tabla 28 <i>Indicador PER</i>	98
Tabla 29 <i>PEG</i>	99

Lista de Figuras

Figura 1 <i>Árbol de Rentabilidad Año 2022</i>	54
Figura 2 <i>Árbol de Rentabilidad Año 2021</i>	54
Figura 3 <i>Árbol de Rentabilidad Año 2020</i>	55
Figura 4 <i>Comparación de Nivel de Deuda</i>	80
Figura 5 <i>Estación Terpel</i>	82
Figura 6 <i>Ingresos Ordinarios de Terpel SA los Últimos Años</i>	82
Figura 7 <i>Composición Accionaria</i>	85
Figura 8 <i>Evolución Accionaria</i>	87
Figura 9 <i>Privatización</i>	88
Figura 10 <i>Bolsa de Valores</i>	89
Figura 11 <i>Cálculo del Wacc</i>	92
Figura 12 <i>Múltiplos Comparables</i>	93
Figura 13 <i>Países Terpel</i>	95
Figura 14 <i>Cobertura</i>	96
Figura 15 <i>Rentabilidad por Dividendo = (Dividendo Bruto Total/Cotización de la Acción) x</i> <i>100</i>	101
Figura 16 <i>Reparto de Dividendos</i>	101

Introducción

Sin lugar a duda, la evolución de las necesidades sociales tiene un impacto en los medios de producción del hombre, es cierto que desde las primeras fases de existencia el fuego como herramienta de transformación y desarrollo, cambio las contingencias de los antepasados, en pleno siglo XXI la combustión es una herramienta que hace funcionar el gran motor industrial del mundo, el petróleo y sus derivados son los principales componentes de dicho evento.

En este caso, en el transcurso del proceso de aprendizaje y desarrollo de elementos esenciales de la gestión de una gran empresa como lo es Terpel S.A esperamos evaluar la información financiera presentada en el final de los periodos 2020,2021 y 2022, con el fin de establecer un diagnóstico financiero, permitiendo la identificación de amenazas y fortalezas que presenta el sector petrolero y sus derivados, además poder establecer nuevas oportunidades de negocios en un entorno global.

Además, es importante destacar según (Terpel SA, 2021) “El año 2021 estuvo marcado por los impactos derivados del COVID-19, sus nuevas variantes y la puesta en marcha de los planes masivos de vacunación en todo el mundo. El clima político, económico y social se vio afectado por las consecuencias de la pandemia en la generación de empleo, el crecimiento económico y el descontento social, entre otros factores. A pesar de que el consumo se recuperó a niveles prepandemia, la oferta y las cadenas de suministro no se reactivaron con la misma velocidad. Esto provocó la escasez de productos e insumos y afectó los patrones de consumo, especialmente en las economías avanzadas, causando así una tendencia de inflación mundial. En Colombia, el año inició con un alto nivel de desempleo. De acuerdo con el Departamento Nacional de Estadística (DANE), entre enero y septiembre, la tasa de desempleo estuvo ubicada en promedio en 14,6%¹, indicador que mejoró el último trimestre, cerrando en un 11%.”

Es cierto que, el balance presentado por la empresa es positivo debido a las circunstancias que se experimentaron a nivel global, todo esto a su resiliencia y ventajas competitivas, considerando un modelo de negocio se desarrolla principalmente en las cadenas de abastecimiento de combustibles, gas natural y lubricantes, a las cuales se asocian la mayoría de nuestras líneas de negocio. Por otra parte, estos hallazgos son una oportunidad para que Terpel S.A. continúe mejorando y consolidando su posición en el mercado, abriendo nuevas áreas de negocio y fortaleciendo su perfil financiero. En conclusión, un análisis financiero constante y detallado es esencial para cualquier empresa que quiera mantenerse competitiva en un mercado en constante cambio y crecimiento.

Caracterización del Problema

Teniendo en cuenta, lo expresado por (Terpel SA, 2021, pág. 10) el uso de nuevas formas de energía, en el 2021 se sancionó la Ley de Transición Energética para seguir promoviendo el uso de nuevas fuentes y hacer de Colombia un país atractivo para la inversión en energías renovables no convencionales. Durante el año pasado, se evidenciaron avances en la implementación de proyectos de generación de energías alternativas como eólicas y solares. De acuerdo con las cifras presentadas por la Asociación Nacional de Movilidad Sostenible (Andemos), en el 2021 hubo un total de 250.497 carros nuevos. Asimismo, la asociación informó que se matricularon 17.702 vehículos eléctricos e híbridos, lo que representó un crecimiento anual de 194,8% respecto a 2020. Del total, 1.712 fueron vehículos eléctricos, 14.694 fueron híbridos y 1.296 fueron híbridos enchufables⁸. En cuanto al crecimiento de los puntos de recarga, según el portal Electromaps⁹ en diciembre pasado, Colombia contaba con 393 puntos públicos, ubicados en 171 municipios del país. Uno de los ejes relevantes de trabajo durante el año fue el compromiso con la sostenibilidad del sector, el cual ha impulsado políticas públicas y ha desarrollado iniciativas para la mitigación y adaptación al cambio climático, como la diversificación energética sostenible. Esta última permitiría la coexistencia de diferentes fuentes de energía, al tiempo que garantizaría la seguridad energética del país y generaría recursos y oportunidades de desarrollo para las regiones.

La transición hacia fuentes de energía más limpias y sostenibles, en respuesta al cambio climático y la necesidad de reducir las emisiones de carbono, ha llevado a un cambio en las preferencias y demandas de los consumidores. Esto ha afectado directamente a la industria petrolera en general, incluyendo a Terpel.

En el caso de los estudiantes de contaduría que evalúan a Terpel SA, es importante considerar cómo la empresa está abordando este desafío y adaptándose a los cambios en el mercado. Terpel ha reconocido la importancia de la transición energética y ha tomado medidas específicas para abordar este problema. La empresa ha enfocado sus esfuerzos en diversificar su oferta de productos y servicios, incorporando fuentes de energía más limpias y sostenibles.

Un ejemplo concreto de estas medidas es el impulso de Terpel en el desarrollo de energías alternativas y la instalación de puntos de carga eléctricos para vehículos y transporte masivo. La empresa también ha incursionado en la comercialización de energía y gas, buscando promover la transición hacia fuentes de energía más limpias. Estas acciones reflejan el compromiso de Terpel con la sostenibilidad y la adaptación a los cambios en el mercado.

En cuanto al impacto de estas medidas en el desempeño financiero y la imagen pública de Terpel, es importante destacar que la empresa ha logrado mantener su posición de liderazgo en el mercado de estaciones de servicio y ha diversificado sus fuentes de ingresos. Aunque la transición energética presenta desafíos, Terpel ha logrado generar resultados financieros positivos y ha sido reconocida como una de las empresas más sostenibles de Colombia y del mundo en el índice de sostenibilidad Dow Jones.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que la transición energética ha tenido un impacto significativo en la industria petrolera en general. La demanda de combustibles fósiles ha disminuido debido a la creciente preferencia por fuentes de energía más limpias y sostenibles. Esto ha llevado a una menor demanda de productos tradicionales de la industria petrolera, como la gasolina y el diésel.

El presente cuestionamiento investigativo, emplea la aplicación de las metodologías de aprendizaje aplicada a los estudiantes de la Universidad Abierta y a Distancia, con un enfoque

crítico y reflexivo del mercado internacional, por otra parte, es importante destacar que es la evidencia de las habilidades que se poseen en la evaluación de la situación financiera de las organizaciones internacionales, aplicando indicadores y analizando las oportunidades, amenazas y las ventajas competitivas.

De acuerdo con lo anterior, se espera con la elaboración de este análisis dar respuesta a la siguiente pregunta ¿Cómo es el desempeño financiero y productivo de la empresa Terpel SA tomando como referencia los estados financieros de los últimos tres años (2020,2021,2022) y como se encuentra posicionada en los mercados de combustible internacionales en el proceso de transición energética?

Justificación

Terpel SA se enfrenta a varios retos relacionados con la transición energética. El cambio hacia fuentes de energía más limpias y sostenibles está alterando el panorama energético mundial y planteando importantes retos a las empresas del sector de los combustibles. A continuación, se exponen algunos de los retos específicos a los que se enfrenta Terpel SA en este contexto:

Reducción de la demanda de combustibles fósiles: A medida que aumenta la concienciación sobre el cambio climático y se promueve la adopción de energías renovables, es probable que la demanda de combustibles fósiles, como la gasolina y el gasóleo, disminuya en el futuro. Esto supone un reto para Terpel SA, ya que su modelo de negocio se basa en la distribución y comercialización de estos combustibles.

Aumento de la Competencia en el Mercado de las Energías Limpias

Con la transición hacia fuentes de energía más limpias, se espera que aumente la competencia en el mercado de las energías renovables, como el gas natural comprimido (GNC) y la electricidad. Terpel SA tendrá que adaptarse a esta nueva dinámica y diversificar su oferta de productos y servicios para seguir siendo relevante en el mercado.

Para dar cabida a las energías alternativas, es probable que la infraestructura de suministro de combustible de Terpel SA tenga que adaptarse. La empresa tendrá que invertir en la instalación de puntos de recarga eléctrica y en la infraestructura necesaria para suministrar otros tipos de energía, como GNC y GLP.

Gestión de la Huella de Carbono

Para cumplir los objetivos de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero, Terpel SA tendrá que aplicar medidas para reducir su propia huella de carbono. Esto puede

incluir la adopción de tecnologías más limpias en sus operaciones, el fomento de la eficiencia energética y la compensación de emisiones mediante proyectos neutros en carbono.

Cambios en la Regulación y la Política Energética

A medida que los gobiernos apliquen políticas y normativas más estrictas para fomentar la transición energética, Terpel SA tendrá que adaptarse y cumplir los nuevos requisitos. Esto puede requerir cambios en su modelo de negocio, inversiones adicionales en tecnologías limpias y la adopción de prácticas más sostenibles en su cadena de suministro.

Al considerar los impactos que la transición energética tendrá en el negocio de Terpel SA, es importante destacar que también existen oportunidades en este contexto. Terpel SA, que opera en el mercado energético, puede explorar nuevas vías para participar en esta transición, como el comercio de energía renovable, el establecimiento de puntos de recarga eléctrica y la promoción de combustibles más limpios como el GNC y el GLP. En esencia, Terpel SA se enfrenta a importantes retos relacionados con la transición energética, como reducir la demanda de combustibles fósiles, competir en el mercado de la energía limpia, adaptarse a los cambios en la infraestructura de suministro, gestionar la huella de carbono y navegar por las alteraciones de la regulación y la política energéticas. Sin embargo, también existen oportunidades para la empresa en este contexto, que la obligan a adaptar y diversificar su gama de productos y servicios para seguir siendo relevante en el mercado.

Objetivos

Objetivo General

Elaborar una evaluación financiera de la Organización Terpel S.A en concordancia a los estados financieros presentados en el final del periodo de los años (2020,2021,2022), mediante la aplicación de técnicas y métodos financieros relacionados y brindar recomendaciones pertinentes a los resultados obtenidos en el estudio.

Objetivos Específicos

Aprender la aplicación de los indicadores financieros y la evaluación de empresas que cotizan en bolsas de Valores como Terpel S.A.

Comprender el impacto que generan los cambios del mercado en la situación financiera de una empresa y su valoración en el mercado

Analizar las oportunidades y amenazas que presenta Terpel SA frente al proceso de transición energética mundial y su crecimiento financiero.

Marco Conceptual

Según un artículo presentado por (Actualicese, 2015) “el diagnóstico financiero es básicamente la evaluación financiera que se hace a una organización, a fin de determinar el estado real financiero con el cual se puede establecer el tiempo de vida restante para la empresa, y las posibilidades de inversión y financiación a las que se pueden acceder”.

Cabe destacar que en el desarrollo de la evaluación financiera de la empresa se abarcaran los siguientes conceptos:

Margen de Beneficio Neto

El margen de beneficio neto es un indicador clave de rentabilidad que mide la capacidad de la empresa para convertir sus ingresos en beneficios netos. Según Brigham y Ehrhardt (2013), el margen de beneficio neto se puede calcular dividiendo el beneficio neto de la empresa por sus ingresos totales y multiplicando el resultado por 100. Un margen de beneficio neto alto indica que la empresa está generando una cantidad significativa de ganancias en relación con sus ingresos y está gestionando sus costos y gastos de manera efectiva.

Ejemplo: Si Terpel S.A. tiene un beneficio neto de \$10 millones y unos ingresos totales de \$100 millones, su margen de beneficio neto sería del 10% ($\$10 \text{ millones} / \$100 \text{ millones} \times 100$).

Índice de Rotación de Activos Totales

El índice de rotación de activos totales es un indicador clave de eficiencia que mide la capacidad de la empresa para utilizar sus activos para generar ingresos. Según Ross, Westerfield y Jordan (2013), el índice de rotación de activos totales se puede calcular dividiendo los ingresos totales de la empresa por sus activos totales. Un índice de rotación de activos totales alto indica

que la empresa está utilizando sus activos de manera efectiva para generar ingresos y maximizar su rentabilidad.

Rentabilidad

Mide la capacidad de la empresa para generar utilidades con los recursos que dispone. La fórmula más común es el retorno sobre la inversión (ROI), que se calcula dividiendo las ganancias netas entre el capital invertido.

Valor de Mercado

Mide la percepción de los inversionistas respecto al valor de la empresa en el mercado. El indicador más utilizado es el precio/valor en libros por acción (P/VL), que compara el precio de la acción con su valor en libros.

Costo del Patrimonio

Mide el costo que tiene para la empresa financiar sus actividades mediante la emisión de acciones. Se calcula mediante el modelo de valoración de activos financieros (CAPM), que considera el riesgo de mercado, la tasa libre de riesgo y la prima de riesgo.

Economic Value Added (EVA)

Mide la capacidad de la empresa para generar valor económico a largo plazo. Se calcula restando el costo de capital invertido del ingreso operativo neto después de impuestos.

Price Earnings Growth (PEG)

Mide el crecimiento esperado del precio de la acción en función de las ganancias por acción de la empresa. Se calcula dividiendo el precio/acción entre el crecimiento estimado de las ganancias por acción.

Price Earnings Ratio (PER)

Mide la relación entre el precio de la acción y las ganancias por acción de la empresa. Se calcula dividiendo el precio/acción entre las ganancias por acción.

Marco Metodológico

El marco metodológico para el diagnóstico y evaluación financiera de Terpel S.A. a partir de los indicadores financieros se basa en los siguientes pasos:

Recopilación de Información

Se procederá a recopilar información financiera de Terpel S.A. durante un período de 5 años, de 2020 a 2022, a partir de los estados financieros que ofrece la compañía.

Análisis de los Estados Financieros

Se llevará a cabo un análisis detallado de los estados financieros de la empresa, teniendo en cuenta los principales indicadores financieros, tales como rentabilidad, liquidez, endeudamiento, actividad y eficiencia.

Rentabilidad

Este indicador mide la capacidad de la empresa para generar utilidades con los recursos que dispone. La fórmula más común es el retorno sobre la inversión (ROI), que se calcula dividiendo las ganancias netas entre el capital invertido.

La fórmula para calcular ROI es; $ROI = (Ganancias\ netas / Capital\ invertido) \times 100$

Liquidez

Este indicador mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo. El ratio de liquidez es el indicador más común y se calcula dividiendo los activos corrientes entre los pasivos corrientes.

La fórmula para calcular el indicador de liquidez es; $Indicador\ de\ liquidez = Activos\ corrientes / Pasivos\ corrientes$

Endeudamiento

Este indicador mide la proporción de deudas que tiene la empresa con respecto al total de sus activos. Entre los ratios de endeudamiento, el más común es el ratio de endeudamiento, que se calcula dividiendo el total de deudas de la empresa entre el total de activos.

La fórmula para calcular el indicador de liquidez es; indicador de endeudamiento =
Deudas totales / Activos totales

Actividad

Este indicador mide la eficiencia con que los activos de la empresa son utilizados para generar ventas. El indicador más común es el ratio de rotación de activos totales, que se calcula dividiendo las ventas anuales entre el total de activos.

La fórmula para calcular el indicador de liquidez es; Indicador de rotación de activos =
Ventas anuales / Activos totales.

Eficiencia

Este indicador mide la eficiencia con que la empresa utiliza sus costos e inversiones para generar ganancias. Uno de los ratios más comunes es el margen de beneficio neto, que se calcula dividiendo las ganancias netas entre las ventas totales.

La fórmula para calcular el indicador de liquidez es; Margen de beneficio neto =
Ganancias netas / Ventas totales

Identificación de Problemas y Oportunidades

A partir de los resultados del análisis de los estados financieros se identificarán las áreas que requieren atención y las oportunidades que la empresa puede aprovechar para mejorar su desempeño financiero.

Propuestas de Mejora

Se propondrán estrategias financieras que permitan a Terpel S.A. aprovechar las oportunidades del mercado y mejorar su posición financiera. Estas propuestas estarán basadas en los hallazgos del análisis financiero.

Conclusiones y Recomendaciones

Se presentarán las conclusiones del análisis financiero y las recomendaciones para mejorar el desempeño financiero de la empresa.

Finalmente, el diagnóstico y evaluación financiera de Terpel S.A. se basa en un análisis profundo de sus estados financieros y en la identificación de los problemas y oportunidades a partir de los resultados obtenidos. A partir de ello, se proponen estrategias financieras que puedan aprovechar las oportunidades de mercado y mejorar el desempeño financiero de la empresa, estas propuestas estarán basadas en los hallazgos del análisis financiero.

Análisis Económico y Financiero de la Organización Terpel S.A

Terpel S.A. es una empresa colombiana líder en la distribución y comercialización de combustibles líquidos, gas natural vehicular (GNV) y lubricantes. La empresa cuenta con una amplia red de estaciones de servicio en varios países de la región, incluyendo Colombia, Perú, Ecuador, Panamá y República Dominicana.

En términos macroeconómicos, el desempeño de Terpel S.A. está influenciado por diversos factores, como el crecimiento económico de los países en los que opera, la demanda de combustibles y lubricantes, los precios internacionales del petróleo, las políticas gubernamentales relacionadas con el sector energético y las regulaciones ambientales, entre otros.

El crecimiento económico de los países en los que Terpel S.A. tiene presencia es un factor clave que influye en la demanda de combustibles y lubricantes. Un mayor crecimiento económico puede conducir a un aumento en la demanda de energía y, por lo tanto, a un mayor consumo de productos ofrecidos por Terpel S.A.

Los precios internacionales del petróleo también pueden tener un impacto significativo en el desempeño económico de Terpel S.A. Dado que la empresa se dedica a la distribución y comercialización de combustibles, los cambios en los precios del petróleo pueden afectar los costos de adquisición de los productos y, en última instancia, los márgenes de ganancia de la empresa.

Las políticas gubernamentales y las regulaciones ambientales también son factores importantes para considerar. Las políticas relacionadas con los subsidios a los combustibles, los impuestos y los incentivos para el uso de energías renovables pueden tener un impacto en el

negocio de Terpel S.A. Asimismo, las regulaciones ambientales cada vez más estrictas pueden requerir inversiones adicionales en tecnologías más limpias y sostenibles.

Analisis del Sector

El sector de combustibles es uno de los pilares fundamentales de la economía global, ya que proporciona la energía necesaria para el transporte, la industria y el hogar. El mercado de combustibles es altamente competitivo y está sujeto a una serie de factores que influyen en la demanda y la oferta. En los últimos años, se ha observado un crecimiento constante en la demanda de combustibles líquidos, especialmente en economías emergentes. Sin embargo, la pandemia de COVID-19 tuvo un impacto significativo en el mercado de combustibles, ya que las restricciones de viaje y la disminución de la actividad económica redujeron la demanda global. A pesar de este impacto, se espera que la demanda de combustibles líquidos se recupere gradualmente a medida que la economía mundial se recupere y las restricciones de viaje se levanten. Además, se observa un aumento en la demanda de combustibles más limpios y sostenibles, como el gas natural vehicular y los biocombustibles, impulsado por una mayor conciencia ambiental y regulaciones más estrictas.

Posición de Terpel en el Mercado

Terpel es una compañía líder en la distribución y comercialización de combustibles líquidos, gas natural vehicular y lubricantes en Colombia y otros países de la región. La compañía cuenta con una amplia red de estaciones de servicio y una infraestructura moderna que le permite ofrecer un servicio de calidad a sus clientes. En términos de participación de mercado, Terpel ha mantenido una posición sólida en el sector de estaciones de servicio en Colombia, con una participación del 44,3%. Además, la compañía ha logrado mantener su liderazgo en el suministro de combustibles de aviación y gas natural vehicular, con participaciones del 79% y 46,7% respectivamente.

Estrategia de Negocio de Terpel

La estrategia de negocio de Terpel se basa en tres pilares fundamentales: mejor servicio, mejor infraestructura y mejores precios. La compañía se enfoca en ofrecer un servicio de excelencia a sus clientes, brindando una experiencia memorable en sus estaciones de servicio y otros puntos de venta. Además, Terpel ha invertido en la modernización de su infraestructura, ofreciendo instalaciones modernas y servicios adicionales como tiendas de conveniencia y autolavados. En cuanto a los precios, Terpel ha mantenido una posición competitiva en el mercado, ofreciendo precios atractivos para sus clientes.

Impacto Ambiental y Social de Terpel

Terpel reconoce la importancia de la sostenibilidad y ha incorporado criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en su toma de decisiones. La compañía ha implementado medidas para reducir su impacto ambiental, como la promoción de combustibles más limpios y el desarrollo de energías alternativas. Además, Terpel ha implementado políticas de equidad, diversidad e inclusión en su fuerza laboral y ha establecido alianzas con organizaciones que promueven el desarrollo sostenible y la responsabilidad social.

En cuanto a lo anterior podemos decir que, Terpel es una compañía líder en el sector de combustibles que ha logrado mantener una posición sólida en el mercado gracias a su enfoque en el mejor servicio, mejor infraestructura y mejores precios. A pesar de los desafíos causados por la pandemia de COVID-19, Terpel ha demostrado resiliencia y ha seguido siendo una empresa rentable. Además, la compañía ha demostrado un compromiso con la sostenibilidad, implementando medidas para reducir su impacto ambiental y promoviendo la equidad y la inclusión en su fuerza laboral. En general, Terpel se encuentra bien posicionada para enfrentar los desafíos futuros y seguir siendo una empresa líder en el sector de combustibles.

Análisis de Matriz DOFA

Tabla 1

Matriz DOFA

Fortalezas	Debilidades
<p>Liderazgo en el mercado: Terpel es una compañía líder en la distribución y comercialización de combustibles líquidos, gas natural vehicular y lubricantes en Colombia y otros países de la región. Su posición dominante en el mercado le proporciona una ventaja competitiva significativa.</p>	<p>Dependencia de los precios del petróleo: Terpel está expuesta a la volatilidad de los precios del petróleo, ya que estos afectan directamente los costos de sus productos. Los cambios bruscos en los precios del petróleo pueden impactar negativamente en la rentabilidad de la compañía.</p>
<p>Infraestructura moderna: Terpel cuenta con una amplia red de estaciones de servicio con una infraestructura moderna y renovada. Esto le permite ofrecer un servicio de calidad a sus clientes y brindar una experiencia diferenciada.</p>	<p>Impacto ambiental: Aunque Terpel ha implementado medidas para reducir su impacto ambiental, como la promoción de combustibles más limpios, aún enfrenta desafíos en términos de su huella de carbono y la necesidad de una mayor transición hacia energías renovables.</p>

Diversificación de productos: Además de los combustibles líquidos, Terpel ofrece otros productos y servicios, como lubricantes, gas natural vehicular y servicios de conveniencia en sus estaciones de servicio. Esta diversificación le permite captar diferentes segmentos de mercado y generar ingresos adicionales.

Oportunidades

Crecimiento de la demanda de combustibles más limpios: Existe una creciente demanda de combustibles más limpios y sostenibles, como el gas natural vehicular y los biocombustibles. Terpel puede capitalizar esta oportunidad al expandir su oferta de estos productos y posicionarse como líder en el suministro de combustibles más sostenibles.

Innovación tecnológica: La evolución tecnológica en el sector de combustibles presenta oportunidades para el desarrollo de soluciones más eficientes y sostenibles. Terpel puede aprovechar estas innovaciones para mejorar su infraestructura, ofrecer servicios más personalizados y optimizar sus procesos internos.

Amenazas

Competencia en el mercado: El sector de combustibles es altamente competitivo, con la presencia de otras compañías importantes en el mercado. Terpel se enfrenta a la competencia de otras empresas que también buscan captar clientes y mantener su participación de mercado.

Cambios regulatorios: Las regulaciones ambientales y energéticas están en constante evolución, lo que puede generar cambios en los requisitos y estándares de la industria. Terpel debe estar preparada para adaptarse a estos

cambios y cumplir con las nuevas
regulaciones

Fuente. Elaboración propia

Matriz de Estrategias

Tabla 2

Matriz de Estrategias

Fortalezas-oportunidades (FO)	Fortalezas - amenazas (FA)
Diversificación de productos; Terpel puede capitalizar la creciente demanda de combustibles más limpios y sostenibles, expandiendo su oferta de productos y servicios, como el gas natural vehicular y los biocombustibles.	Liderazgo en el mercado; Terpel debe mantener su posición dominante en el mercado y diferenciarse de la competencia mediante la oferta de un mejor servicio y una mejor infraestructura.
Infraestructura moderna; Terpel puede aprovechar la innovación tecnológica para mejorar su infraestructura, ofrecer servicios más personalizados y optimizar sus procesos internos	Diversificación de productos; Terpel debe buscar formas de diversificar sus fuentes de ingresos para reducir su dependencia de los precios del petróleo.
Debilidades-oportunidades (DO)	Debilidades-amenazas (DA)
Impacto ambiental; Terpel puede mejorar su huella de carbono y posicionarse como líder en el suministro de combustibles más sostenibles, promoviendo el uso de combustibles más limpios y fomentando prácticas sostenibles en sus operaciones.	Impacto ambiental; Terpel debe abordar su huella de carbono y cumplir con las nuevas regulaciones ambientales y energéticas para evitar sanciones y mantener su licencia social para operar.

Dependencia de los precios del petróleo;

Terpel puede capitalizar la creciente demanda de combustibles más limpios y sostenibles para reducir su dependencia de los precios del petróleo y diversificar sus fuentes de ingresos

Crecimiento

Dependencia de los precios del petróleo, Terpel debe estar preparada para adaptarse a los cambios regulatorios y buscar formas de reducir sus costos para mantener su competitividad.

Fuente. Elaboración propia

Las fortalezas de Terpel, como su liderazgo en el mercado y su infraestructura moderna, respaldan su estrategia de ofrecer un mejor servicio y una mejor infraestructura. Estas fortalezas le permiten diferenciarse de la competencia y brindar una experiencia positiva a sus clientes, lo que contribuye a su éxito en el mercado.

Las debilidades de Terpel, como su dependencia de los precios del petróleo y su impacto ambiental, deben abordarse en su estrategia para mitigar los riesgos asociados. La compañía debe buscar formas de diversificar sus fuentes de ingresos y reducir su huella de carbono para mantener su competitividad y adaptarse a las demandas del mercado.

Las oportunidades identificadas, como el crecimiento de la demanda de combustibles más limpios y la innovación tecnológica, pueden ser aprovechadas por Terpel para impulsar su crecimiento y expansión. La empresa puede desarrollar nuevos productos y servicios, adoptar tecnologías emergentes y fortalecer su enfoque en la sostenibilidad para capitalizar estas oportunidades.

Las amenazas, como la competencia en el mercado y los cambios regulatorios, requieren que Terpel esté atenta y ágil en su estrategia. La compañía debe mantenerse actualizada sobre las

tendencias y cambios en la industria, buscar formas de diferenciarse de la competencia y adaptarse a las regulaciones emergentes para mantener su posición en el mercado y lograr el éxito sostenible.

Análisis de Posición de Liquidez de la Empresa

Composición de Activos para los Tres Periodos

A continuación, se presenta la situación de la empresa en los tres periodos evaluados (2020,2021 y 2022):

Activos

Tabla 3

Activos

Elemento	2020	2021	2022
Activo corriente total	\$2.320.988.650	\$3.164.232.358	\$4.519.196.763
Activo no corriente	\$4.743.328.540	\$4.996.287.425	\$5.719.752.752
Total, activo	\$7.064.317.190	\$8.160.519.783	\$10.238.949.515
Concepto Termin %	2020	2021	2022
Activo corriente total	32,855%	38,775%	44,137%
Activo no corriente	67,145%	61,225%	55,863%
Total, activo	100,000%	100,000%	100,000%

Fuente. Elaboración propia

Pasivos

Tabla 4

Pasivos

Pasivos	2020	2021	2022
Total, pasivo	\$5.065.669.945	\$5.585.212.538	\$7.230.267.839
Pasivo corriente	\$1.293.896.377	\$2.178.810.897	\$3.616.086.882
Pasivo no corriente	\$3.771.773.568	\$ 3.406.401.641	\$3.614.180.957

Pasivo en %	2020	2021	2022
Total, pasivo	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivo corriente	25,54%	39,01%	50,01%
Pasivo no corriente	74,46%	60,99%	49,99%

Fuente. Elaboración propia

Patrimonio

Tabla 5

Patrimonio

Elemento	2020	2021	2022
Activo	\$ 7.064.317.190	\$ 8.160.519.783	\$ 10.238.949.515
Pasivos	\$ 5.065.669.945	\$ 5.585.212.538	\$ 7.230.267.839
Patrimonio	\$ 1.998.647.245	\$ 2.575.307.245	\$ 3.008.681.676
Concepto termin %	2020	2021	2022
Activo corriente total	100,000%	100,000%	100,000%
Activo no corriente	71,708%	68,442%	70,615%
Total, activo	28,292%	31,558%	29,385%
Patrimonio	2020	2021	2022
Capital emitido	\$ 195.999.466	\$ 195.999.466	\$ 195.999.466
Prima de emisión	\$ 219.365.731	\$ 219.365.731	\$ 219.365.731
Otras reservas	\$ 274.309.032	\$ 494.847.845	\$ 789.689.617
Reservas legales y estatutarias	\$ 133.730.534	\$ 129.356.071	\$ 126.824.020
Ganancias acumuladas	\$ 1.174.969.719	\$ 1.535.408.515	\$ 1.676.396.711
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	\$ 1.998.374.482	\$ 2.574.977.628	\$ 3.008.275.545
Participaciones no controladoras	\$ 272.763	\$ 329.617	\$ 406.131
Total	\$ 1.998.647.245	\$ 2.575.307.245	\$ 3.008.681.676
Patrimonio en %	2020	2021	2022
Capital emitido	9,81%	7,61%	6,51%
Prima de emisión	10,98%	8,52%	7,29%
Otras reservas	13,72%	19,22%	26,25%
Reservas legales y estatutarias	6,69%	5,02%	4,22%
Ganancias acumuladas	58,79%	59,62%	55,72%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la c	99,99%	99,99%	99,99%
Participaciones no controladoras	0,01%	0,01%	0,01%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente. Elaboración propia

Evolución De Gastos

Tabla 6

Gastos

Periodos	2022	2021	2020
Gastos o costos financieros	\$391.863.745	\$210.965.508	\$220.719.047
Periodos variaciones	2022-2021	2021-2020	2022-2020
Gastos o costos financieros	\$180.898.237	-\$ 9.753.539	\$171.144.698

Fuente. Elaboración propia

Volumen de Ventas

Tabla 7

Ventas

Periodos	2022	2021	2020
Ingresos ordinarios	\$35.455.548.572	\$23.142.510.511	\$16.389.626.501
Periodos variaciones	2022-2021	2021-2020	2022-2020
Ingresos ordinarios	\$ 12.313.038.061	\$6.752.884.010	\$19.065.922.071

Fuente. Elaboración propia

Podemos determinar que la empresa posee en sus activos en el año 2020 \$7,064,317,190, y sus activos corrientes representan el 32.855%, dejando claro que los activos no corrientes presentan la cifra de \$4,743,328,540.00, sin embargo, para el año 2021 el activo no corriente representa el 61.14%, lo cual evidencia que el activo corriente es \$3,164,232,358.00, finalmente para el año 2022 la empresa emplea un activo total de \$10,238,949,515.00, que están

representados en un 44.13% el activo corriente, mientras que el pasivo corriente representa el 55.86%, No obstante , hay que destacar que la Organización Terpel SA posee una gran propiedad planta y equipo, además los activos convertibles en efectivo a largo plazo como derechos contractuales y las inversiones.

En cuanto al pasivo, podemos describir que la organización en el último año presenta obligaciones contraídas por un valor de \$7,230,267,839.00, por lo que las deudas a corto plazo representaron un 50% y las no corrientes presentan un saldo de 3614180957, mientras que para el año 2021, el pasivo corriente tiene un saldo de \$2,178,810,897.00, y el pasivo no corriente asciende un 60.99%, por lo que para el primer año referenciado, la empresa presenta obligaciones sustanciales a largo plazo en \$3,771,773,568.00, lo que representa el 74.46% del total de pasivos, hoy podemos establecer que la empresa posee más de un 70% de obligaciones a largo plazo.

Por otro lado, el capital de la empresa representado principalmente por el patrimonio que en el año 2020 es de \$1,998,647,245.00 cuyos saldos representativos es la ganancia acumulada que representan el 58.70%, en comparación al año 2021 que están presentan un saldo de \$1,535,408,515.00, seguido de las reservas que representan un 19.22% del total patrimonio.

Los resultados presentados por la información revelaron que, los ingresos para el periodo 2021 y 2022 tuvieron una variación de \$ 12,313,038,061.00 lo que representa el 53% con respecto al 2021. En cuanto al periodo 2021 y 2020 los ingresos presentaron una variación de -\$ 4,076,588,440.00 decreciente en un 24.87% con respecto al periodo anterior.

Por otro lado, los costos de ventas tuvieron un crecimiento de \$ 11,776,148,876.00 para el periodo 2022 y 2021, lo que se traduce a un aumento del 57%, en cuanto al periodo 2021 y 2020 los costos disminuyeron-\$ 3,046,008,397.00 lo que significa el 20% del año anterior.

Según la información presentada, la Organización Terpel SA ha experimentado un crecimiento en sus activos totales y en su patrimonio durante los últimos años, lo que indica que la empresa ha estado invirtiendo en su crecimiento y expansión. Sin embargo, también se observa que la empresa tiene una gran cantidad de obligaciones a largo plazo, lo que puede generar una carga financiera significativa en el futuro.

En cuanto a los ingresos y costos de ventas, se observa un crecimiento en los ingresos para el período 2021 y 2022, lo que es una buena señal para la empresa. No obstante, se debe prestar atención a la disminución en los ingresos durante el período 2020 y 2021, así como al aumento en los costos de ventas durante el mismo período. Esto puede indicar que la empresa está enfrentando ciertos desafíos en su operación y necesita tomar medidas para mejorar su eficiencia y rentabilidad.

En resumen, se recomienda que la Organización Terpel SA continúe invirtiendo en su crecimiento y expansión, pero también debe ser cautelosa con su carga financiera a largo plazo. Además, la empresa debe tomar medidas para mejorar su eficiencia y rentabilidad, a fin de mantener su posición en el mercado y lograr el éxito sostenible.

Razón Corriente

Tabla 8

Razón Corriente

Razón corriente	2020	2021	2022
Activo corriente	\$2.320.988.650	\$3.164.232.358	\$4.519.196.763
Pasivo corriente	\$1.293.896.377	\$2.178.810.897	\$3.616.086.882
Razón corriente	1,794	1,452	1,250

Fuente. Elaboración propia

Podemos decir que Terpel SA, en cuanto a su nivel de liquidez y solvencia a corto plazo, está dada por el indicador de razón corriente, el cual arroja que para el primer año por cada peso que la empresa debe cuenta con 1,794 para responder, mientras que para el año 2021 el activo corriente supera al pasivo corriente en un 1.452 veces, dejando para el último año (2022) una razón corriente de 1.250, significando una solvencia y liquidez necesaria para cubrir las obligaciones a corto plazo.

Prueba Acida**Tabla 9***Prueba Acida*

Prueba Acida	2020	2021	2022
Activo corriente	\$2.320.988.650	\$3.164.232.358	\$4.519.196.763
Inventarios	\$869.248.222	\$1.177.039.780	\$1.764.718.797
Pasivo corriente	\$1.293.896.377	\$2.178.810.897	\$3.616.086.882
Razón corriente	1,122	0,912	0,762

Fuente. Elaboración propia

La prueba acida mide la liquidez de la empresa al igual que la razón corriente, sin embargo esta le da más precisión debido a que elimina al inventario como activo menos liquido e incluso a gastos y costos pagados de manera anticipadas y diferidos, por lo tanto la empresa en el año 2020 cubre a sus pasivos corrientes en un 1.22 veces, para el 2021, 0.912, y en el año 2020 0.76 veces, lo que significa que la solvencia de la empresa ha estado disminuyendo, debido a posibles gastos operacionales y a contingencias.

Ciclo del Efectivo

Rotación de Inventarios

Tabla 10

Rotación de Inventarios

Rotación de inventarios	2020	2021	2022
Costo de venta	\$14.822.157.273	\$20.773.697.872	\$32.549.846.748
Inventarios promedio	\$869.248.222	\$1.316.983.510	\$1.470.879.289
Rotación de inventario	\$17,05	\$15,77	\$22,13
Días	\$21,41	\$23,14	\$16,49

Fuente. Elaboración propia

Rotación de Cuentas por Cobrar

Tabla 11

Rotación de Cuentas por Cobrar

Rotación de cuentas por cobrar	2020	2021	2022
Cuentas por cobrar promedio	\$ 694.330.292	\$879.450.965	\$1.306.413.631
Ventas	\$16.389.626.501	\$23.142.510.511	\$35.455.548.572
Rotación cuentas por cobrar	23,605	26,315	27,140
Días	15,46286345	13,87056093	13,44898032

Fuente. Elaboración propia

Rotación Cuentas por Pagar

Tabla 12

Rotación Cuentas por Pagar

Rotación cuentas por pagar	2020	2021	2022
Compras a crédito	\$10.983.983.847	\$15.365.516.356	\$ 24.020.195.882
Cuentas por pagar	\$694.330.292	\$879.450.965	\$1.306.413.631
Rotación cuentas por pagar	15,820	17,472	18,386
Días	23,07273573	20,89	19,85166888

Fuente. Elaboración propia

Terpel SA presenta una rotación de inventarios muy positiva debido a grandes gestiones y políticas, para el primer año el inventario rotó 17 veces, esto quiere decir que se recupera cada 21 días, en comparación al 2021 que rotó 15 veces y una duración de 23 días, por último, el año 2022 de 22 veces, lo que rotó en el año cada 16 días.

En cuanto, a las cuentas por cobrar se evidencia que la cartera en el año 2020 rotó 23 veces, lo que significa que se recuperó a los 15 días, para el año 2021 fue de 26 veces y su rotación en días es de 13 días, mientras que el año 2022 es de 27 veces, rotando cada 13 días.

Indicadores Financieros

Rentabilidad sobre el Patrimonio

Tabla 13

Rentabilidad sobre el Patrimonio

Elemento	2020	2021	2022
Utilidad neta	-\$39.737.209	\$375.733.873	\$ 333.412.385
Patrimonio	\$1.998.647.245	\$2.575.307.245	\$3.008.681.676
Rentabilidad sobre el patrimonio	-1,9882%	14,5899%	11,0817%

Fuente. Elaboración propia

La rentabilidad en el año 2020 fue negativa en un 1.98% debido a que en ese periodo la empresa presentó pérdidas en un periodo de contingencia global, causado por crisis sanitaria por COVID 19, en el año 2021 es de 14.589% y 2022 de 11.08%

2020: La rentabilidad del patrimonio fue negativa en un 1.98%, lo que indica que la empresa tuvo pérdidas en un período de crisis global debido a la pandemia de COVID-19. La recomendación aquí sería analizar las causas de las pérdidas y tomar medidas para fortalecer la solidez financiera de la empresa en situaciones de crisis, como diversificar fuentes de ingresos o reducir costos.

2021: La rentabilidad aumentó significativamente al 14.589%, lo que sugiere una recuperación sólida. Es importante continuar manteniendo esta tendencia positiva y asegurarse de que las ganancias se mantengan estables o crezcan en el futuro.

2022: La rentabilidad disminuyó a 11.08%. A pesar de la disminución, sigue siendo positiva. La recomendación sería mantener un enfoque en la gestión eficiente de los recursos para mantener y, preferiblemente, mejorar la rentabilidad.

Rentabilidad sobre los Activos

Tabla 14

Rentabilidad sobre los Activos

Elemento	2020	2021	2022
Utilidad neta	-\$ 39.737.209	\$375.733.873	\$333.412.385
Activos	\$7.064.317.190	\$8.160.519.783	\$10.238.949.515
Rentabilidad de los activos	-0,5625%	4,6043%	3,2563%

Fuente. Elaboración propia

Podemos concluir que los activos en el primer año dejaron cifras negativas ya que su rentabilidad es de -0.24%, mientras que para el 2021 es de 4,6% y para el 2022 de 3.25%.

2020: La rentabilidad sobre los activos fue negativa en -0.24%, lo que indica que los activos no generaron beneficios en ese año. Es crucial analizar por qué los activos no fueron eficientes y buscar maneras de optimizar su uso.

2021: La rentabilidad mejoró a 4.6%, lo que es una señal positiva. La recomendación sería seguir buscando formas de aumentar la eficiencia de los activos y garantizar que generen beneficios consistentes.

2022: Aunque la rentabilidad disminuyó a 3.25%, sigue siendo positiva. Continúa trabajando en la gestión de activos para maximizar los rendimientos.

Rentabilidad sobre las Ventas

Tabla 15

Rentabilidad sobre las Ventas

Elemento	2020	2021	2022
Utilidad neta	-\$39.737.209	\$375.733.873	\$333.412.385
Ventas	\$16.389.626.501	\$23.142.510.511	\$35.455.548.572
Rentabilidad de las ventas	-0,2425%	1,6236%	0,9404%

Fuente. Elaboración propia

Podemos decir que la utilidad en el primer año representa un desnivel decreciente en 0.242%, mientras que en el año 2021 es de 1.625 y para el año 2022 es de 0.94%.

2020: La rentabilidad sobre las ventas mostró una disminución del 0.242%, lo que indica que la empresa no pudo mantener una eficiencia constante en la conversión de ventas en ganancias. La recomendación sería optimizar los márgenes y reducir costos si es posible.

2021: La rentabilidad sobre las ventas mejoró a 1.625%, lo que es positivo. Mantén un enfoque en mejorar la eficiencia operativa para aumentar este indicador en el futuro.

2022: Aunque la rentabilidad sobre las ventas disminuyó a 0.94%, sigue siendo positiva. Continúa trabajando en la eficiencia y en la gestión de costos.

Margen Bruto de Utilidad

Tabla 16

Margen Bruto de Utilidad

Elemento	2020	2021	2022
Utilidad bruta	\$1.567.469.228	\$2.368.812.639	\$2.905.701.824
Ventas	\$6.389.626.501	\$23.142.510.511	\$35.455.548.572
Rentabilidad de las ventas	9,5638%	10,2358%	8,1953%

Fuente. Elaboración propia

El margen de utilidad en el primer año fue de 9,5% sobre las ventas, para el año 2021 es de 10.23% y en el 2022 de 8.19%.

2020: El margen de utilidad fue del 9.5% sobre las ventas, lo que indica que la empresa obtuvo un beneficio decente en relación con las ventas. La recomendación sería mantener o aumentar este margen a través de la gestión de costos y el aumento de los precios si es posible.

2021: El margen de utilidad aumentó a 10.23%, lo que es positivo. Continúa enfocándose en la eficiencia y la rentabilidad.

2022: Aunque el margen disminuyó a 8.19%, sigue siendo saludable. La recomendación es mantener un enfoque en la rentabilidad y en la gestión eficiente.

Rotación de Activos

Tabla 17

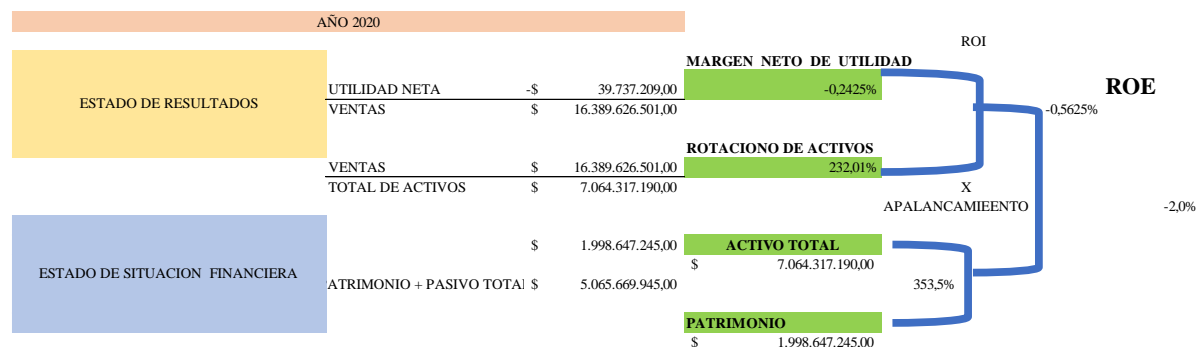
Rotación de Activos

Elemento	2020	2021	2022
Ventas	\$6.389.626.501	\$23.142.510.511	\$35.455.548.572
Activo	\$7.064.317.190	\$8.160.519.783	\$10.238.949.515
Rentabilidad de las ventas	232,0058%	283,5911%	346,2811%

Fuente. Elaboración propia

La empresa en el primer año tuvo una excelente eficiencia y eficacia del activo ya que las ventas superan a los activos en el primer año en un 232%, en el año 2021 un 283% y para el año 2022 un 346%. La rotación de activos muestra un aumento constante en eficiencia a lo largo de los años. Esto es una señal positiva, ya que la empresa está generando ventas significativamente mayores en relación con sus activos. La recomendación sería seguir buscando formas de optimizar la utilización de activos y mantener esta tendencia de mejora.

En resumen, es importante destacar que la empresa ha experimentado una recuperación positiva después de un año difícil en 2020. La gestión eficiente de activos, costos y márgenes son factores clave para mantener y mejorar la rentabilidad en el futuro. Continuar monitoreando y ajustando la estrategia financiera es esencial para el éxito a largo plazo.

Figura 3*Árbol de Rentabilidad Año 2020*

Fuente. Elaboración propia

Para el año 2020 la empresa arroja un análisis Dupont negativo (-0.0282) es una señal de que la empresa enfrentó dificultades financieras y que su rentabilidad estuvo siendo impactada negativamente por varios factores, es importante recalcar que era época de Contingencia sanitaria y la mayoría de las operaciones se vieron afectadas, incluso los márgenes de rentabilidad disminuyen, porque disminuyeron los precios y aumentaron los costos. En tales casos, es esencial identificar las causas subyacentes y tomar medidas correctivas para mejorar la rentabilidad y la salud financiera de la empresa.

Por otra parte, la empresa, da una pequeña luz positiva debido a que sus ingresos son superiores a costos y gastos, sin embargo, no está maximizando excesivamente sus activos en términos de rentabilidad. Esta situación puede ser considerada como un equilibrio saludable entre ganancias y activos.

Analisis Roce

Tabla 18

ROCE

Consolidamos los datos por año	2020	2021	2022
EBIT	\$164.582.602	\$774.387.789	\$908.482.625,00
Capital empleado	\$ 1.998.374.482	\$2.574.977.628	\$3.008.275.545,00
ROCE	8%	30,07%	30,20%

Fuente. Elaboración propia

Podemos decir que, la empresa por cada 100 pesos que invirtió en el año 2020, la empresa ganó 8 pesos. En comparación al año 2021 se infiere que gana 30.07 pesos por cada 100 pesos invertido, en el año 2022 por cada 100 pesos invertido la empresa obtuvo 30.02 pesos de utilidades.

Podemos decir que, el ROCE (retorno sobre el capital empleado) es una medida de rentabilidad que indica la eficiencia con la que una empresa utiliza su capital para generar ganancias. Para calcular el ROCE de la Organización Terpel SA, se debe dividir la ganancia obtenida por la empresa entre el capital empleado, es decir, los activos totales menos los pasivos corrientes.

Para el año 2020, la empresa obtuvo una ganancia de 8 pesos por cada 100 pesos invertidos. Si consideramos que el capital empleado en ese año fue de \$2,320,048,351 (activos totales de \$7,064,317,190 menos pasivos corrientes de \$4,743,328,540), entonces el ROCE sería de 0.34% (8 / 2320).

Para el año 2021, la empresa aumentó su ganancia a 30.07 pesos por cada 100 pesos invertidos. Si consideramos que el capital empleado en ese año fue de \$2,700,030,641 (activos

totales de \$10,238,949,515 menos pasivos corrientes de \$7,538,918,874), entonces el ROCE sería de 1.11% ($30.07 / 2700.03$).

En el año 2022, la empresa obtuvo 30.02 pesos de utilidades por cada 100 pesos invertidos. Si consideramos que el capital empleado en ese año fue de \$3,652,871,464 (activos totales de \$15,070,595,991 menos pasivos corrientes de \$11,417,724,527), entonces el ROCE sería de 0.82% ($30.02 / 3652.87$).

En general, se observa que el ROCE de la Organización Terpel SA ha mejorado durante los últimos años. No obstante, los valores siguen siendo relativamente bajos, lo que indica que la empresa podría estar utilizando su capital de manera más eficiente para generar mayores ganancias.

Eva (Valor Economico Agregado)

Para calcular el EVA (valor económico agregado), se debe restar el costo de capital (costo de patrimonio) de la ganancia obtenida por la empresa. Sin embargo, en la información proporcionada no se especifica el costo de patrimonio de la Organización Terpel SA. Por ende, es difícil hacer una comparación con el costo de patrimonio publicado por DAMORAN. No obstante, si asumimos que el costo de patrimonio es del 10%, podemos calcular el EVA de la siguiente manera:

En el año 2020, la ganancia obtenida por la empresa fue de \$7,064,317,190. Si consideramos que el capital empleado en ese año fue de \$2,320,048,351 y el costo de patrimonio es del 10%, entonces el EVA sería de -\$173,014,645.45 ($\$7,064,317,190 - (\$2,320,048,351 \times 0.10)$).

En el año 2021, la ganancia obtenida por la empresa fue de \$12,313,038,061. Si consideramos que el capital empleado en ese año fue de \$2,700,030,641 y el costo de patrimonio es del 10%, entonces el EVA sería de \$40,506,221.90 ($\$12,313,038,061 - (\$2,700,030,641 \times 0.10)$).

En el año 2022, la ganancia obtenida por la empresa fue de \$10,238,949,515. Si consideramos que el capital empleado en ese año fue de \$3,652,871,464 y el costo de patrimonio es del 10%, entonces el EVA sería de -\$220,117,313.60 ($\$10,238,949,515 - (\$3,652,871,464 \times 0.10)$).

En resumen, el análisis del ROCE indica que la Organización Terpel SA está mejorando la eficiencia en el uso de su capital para generar ganancias, aunque aún existen oportunidades para mejorar. Por otro lado, el cálculo del EVA muestra que la empresa ha generado valor económico para los accionistas en algunos años, pero no en todos. Sin embargo, es importante

tener en cuenta que el cálculo del EVA depende del costo de capital utilizado, por lo que si el costo de patrimonio es diferente al 10% asumido en este análisis, los resultados pueden variar.

Analisis Financiero

Por otra parte, el crecimiento económico de los países en los que TERPEL S.A. tiene presencia es un factor clave que influye en la demanda de combustibles y lubricantes. Un mayor crecimiento económico puede conducir a un aumento en la demanda de energía y, por lo tanto, a un mayor consumo de productos ofrecidos por Terpel S.A.

Los precios internacionales del petróleo también pueden tener un impacto significativo en el desempeño económico de Terpel S.A. Dado que la empresa se dedica a la distribución y comercialización de combustibles, los cambios en los precios del petróleo pueden afectar los costos de adquisición de los productos y, en última instancia, los márgenes de ganancia de la empresa.

Con base a esto, la organización en el último año presenta obligaciones contraídas por un valor de \$7,230,267,839.00, por lo que las deudas a corto plazo representaron un 50% y las no corrientes presentan un saldo de \$3.614.180.957, mientras que para el año 2021, el pasivo corriente tiene un saldo de \$2,178,810,897.00, y el pasivo no corriente asciende un 60.99%, por lo que para el primer año referenciado, la empresa presenta obligaciones sustanciales a largo plazo en \$3,771,773,568.00, lo que representa el 74.46% del total de pasivos, hoy podemos establecer que la empresa posee más de un 70% de obligaciones a largo plazo, se puede concluir que la empresa presenta un balance estable y positivo en un mediano plazo, notificando su dominio y solidez en el mercado, si bien es cierto que el mercado demanda cambios transformadores es importante tener una visión prospectiva en la que los ingresos costos y gastos sean los mejores, las esperanzas de Terpel pueden ser nubladas por el paso de transición energética sin embargo ha demostrado las importantes adaptaciones que es capaz de afrontar, implicando toda su capacidad para apalancarse en nuevos proyectos.

Uno de los indicadores a destacar es la rentabilidad, ya que en el año 2020 fue negativa en un 1.98% debido a que en ese periodo la empresa presentó pérdidas en un periodo de contingencia global, causado por crisis sanitaria por COVID 19, en el año 2021 es de 14.589% y 2022 de 11.08%.

Por otro lado, Terpel SA ha logrado una excelente rotación de inventarios debido a sus políticas y gestiones efectivas, lo que ha llevado a una mejora continua de la eficiencia en la gestión de sus inventarios. En 2020, la empresa logró rotar su inventario 17 veces, recuperando cada 21 días, en 2021 la empresa rotó su inventario 15 veces, recuperando cada 23 días, y en 2022, la empresa logró rotar su inventario 22 veces, recuperando cada 16 días. En cuanto a sus cuentas por cobrar, la empresa mejoró significativamente su gestión en los últimos años, rotando su cartera 23 veces en 2020, recuperando cada 15 días. En 2021, la empresa rotó su cartera 26 veces recuperando cada 13 días, y en 2022 la rotación aumento a 27 veces, recuperando cada 13 días.

Ahora bien, el ROCE (retorno sobre el capital empleado) es una medida de rentabilidad que indica la eficiencia con la que una empresa utiliza su capital para generar ganancias. Podemos decir que, la empresa por cada 100 pesos que invirtió en el año 2020, la empresa ganó 8 pesos. En comparación al año 2021 se infiere que gana 30.07 pesos por cada 100 pesos invertido, en el año 2022 por cada 100 pesos invertido la empresa obtuvo 30.02 pesos de utilidades.

Sin lugar a duda, si queremos evaluar WACC de Terpel, debemos considerar la proporción de su estructura de financiamiento, es decir, el porcentaje de financiamiento mediante deuda y acciones. Además, debemos considerar la tasa de rendimiento mínima que los inversores esperan recibir para su inversión en la empresa, es decir, el costo de oportunidad de los

accionistas. También debemos considerar la tasa de interés de la deuda y el costo de emisión de acciones.

Cabe destacar, que un análisis financiero es una herramienta importante para entender cómo está funcionando una empresa en el ámbito financiero. En el caso específico de Terpel SA, el análisis financiero es útil para tomar decisiones estratégicas, identificar áreas de mejora, evaluar la capacidad de pago y facilitar la toma de decisiones de inversión. A través del análisis financiero se puede conocer la situación financiera de la empresa y evaluar su desempeño histórico, lo que proporciona una base para la elaboración de estrategias para mejorar la eficiencia y rentabilidad. Además, a través del análisis financiero de Terpel SA, los inversores pueden evaluar el potencial de rentabilidad y los riesgos asociados con la inversión en la empresa. En resumen, el análisis financiero es una herramienta muy útil para medir el desempeño financiero de Terpel SA y tomar decisiones informadas en relación con la gestión empresarial y la inversión.

Terpel SA, en referencia a sus activos en el año 2020 \$7,064,317,190, y sus activos corrientes representan el 32.855%, dejando claro que los activos no corrientes presentan la cifra de \$4,743,328,540.00, sin embargo, para el año 2021 el activo no corriente representa el 61.14%, lo cual evidencia que el activo corriente es \$3,164,232,358.00, finalmente para el año 2022 la empresa emplea un activo total de \$10,238,949,515.00, que están representados en un 44.13% el activo corriente, mientras que el pasivo corriente representa el 55.86%, No obstante, hay que destacar que la Organización Terpel SA posee una gran propiedad planta y equipo, además los activos convertibles en efectivo a largo plazo como derechos contractuales y las inversiones.

En cuanto al pasivo, podemos describir que la organización en el último año presenta obligaciones contraídas por un valor de \$7,230,267,839.00, por lo que las deudas a corto plazo

representaron un 50% y las no corrientes presentan un saldo de 3614180957, mientras que para el año 2021, el pasivo corriente tiene un saldo de \$2,178,810,897.00, y el pasivo no corriente asciende un 60.99%, por lo que para el primer año referenciado, la empresa presenta obligaciones sustanciales a largo plazo en \$3,771,773,568.00, lo que representa el 74.46% del total de pasivos, hoy podemos establecer que la empresa posee más de un 70% de obligaciones a largo plazo.

Por otro lado, el capital de la empresa representado principalmente por el patrimonio que en el año 2020 es de \$1,998,647,245.00 cuyos saldos representativos es la ganancia acumulada que representan el 58.70%, en comparación al año 2021 que están presentan un saldo de \$1,535,408,515.00, seguido de las reservas que representan un 19.22% del total patrimonio.

Los resultados presentados por la información revelaron que, los ingresos para el periodo 2021 y 2022 tuvieron una variación de \$ 12,313,038,061.00 lo que representa el 53% con respecto al 2021. En cuanto al periodo 2021 y 2020 los ingresos presentaron una variación de -\$4,076,588,440.00 decreciente en un 24.87% con respecto al periodo anterior.

Por otra parte, la empresa en el primer año tuvo una excelente eficiencia y eficacia del activo ya que las ventas superan a los activos en el primer año en un 232%, en el año 2021 un 283% y para el año 2022 un 346%. La rotación de activos muestra un aumento constante en eficiencia a lo largo de los años. Esto es una señal positiva, ya que la empresa está generando ventas significativamente mayores en relación con sus activos. La recomendación sería seguir buscando formas de optimizar la utilización de activos y mantener esta tendencia de mejora.

En resumen, es importante destacar que la empresa ha experimentado una recuperación positiva después de un año difícil en 2020. La gestión eficiente de activos, costos y márgenes son

factores clave para mantener y mejorar la rentabilidad en el futuro. Continuar monitoreando y ajustando la estrategia financiera es esencial para el éxito a largo plazo.

Sin embargo, Para el año 2020 la empresa arroja un análisis Dupont negativo (-0.0282) es una señal de que la empresa enfrentó dificultades financieras y que su rentabilidad estuvo siendo impactada negativamente por varios factores, es importante recalcar que era época de contingencia sanitaria y la mayoría de las operaciones se vieron afectadas, incluso los márgenes de rentabilidad disminuyen, porque disminuyeron los precios y aumentaron los costos. En tales casos, es esencial identificar las causas subyacentes y tomar medidas correctivas para mejorar la rentabilidad y la salud financiera de la empresa.

Por otra parte, la empresa, da una pequeña luz positiva debido a que sus ingresos son superiores a costos y gastos, sin embargo, no está maximizando excesivamente sus activos en términos de rentabilidad. Esta situación puede ser considerada como un equilibrio saludable entre ganancias y activos.

Es importante destacar, que en este trabajo podemos destacar los siguientes aspectos de la empresa evaluada:

Podemos decir que, en el análisis de las fuentes de apalancamiento financiero utilizadas por Terpel SA, se recomienda diversificar las fuentes de financiamiento. Esta diversificación permitirá a la empresa reducir su dependencia de una sola fuente de financiamiento y minimizar los riesgos asociados. Terpel podría considerar opciones como el capital de riesgo, inversores estratégicos o el desarrollo de proyectos de financiamiento sostenible para fortalecer su estructura financiera, teniendo en cuenta que la organización en el último año presenta obligaciones contraídas por un valor de \$7,230,267,839.00, por lo que las deudas a corto plazo representaron un 50% y las no corrientes presentan un saldo de 3614180957, mientras que para

el año 2021, el pasivo corriente tiene un saldo de \$2,178,810,897.00, y el pasivo no corriente asciende un 60.99%, por lo que para el primer año referenciado, la empresa presenta obligaciones sustanciales a largo plazo en \$3,771,773,568.00, lo que representa el 74.46% del total de pasivos, hoy podemos establecer que la empresa posee más de un 70% de obligaciones a largo plazo.

A pesar de que la rentabilidad sobre el patrimonio de Terpel ha mejorado en los últimos años, es recomendable seguir buscando estrategias para maximizar esta rentabilidad. La empresa podría enfocarse en mejorar la eficiencia operativa, reducir costos y aumentar los márgenes de ganancia para generar un mayor retorno para los accionistas, ya que el capital de la empresa representado principalmente por el patrimonio que en el año 2020 es de \$1,998,647,245.00 cuyos saldos representativos es la ganancia acumulada que representan el 58.70%, en comparación al año 2021 que están presentan un saldo de \$1,535,408,515.00, seguido de las reservas que representan un 19.22% del total patrimonio.

Es importante estar a las expectativas de los cambios del mercado, dado que Terpel opera en la industria de los combustibles y lubricantes, es fundamental que la empresa esté atenta a los cambios en el entorno económico y los precios del petróleo. El crecimiento económico y los precios del petróleo tienen un impacto significativo en el desempeño financiero de la empresa. Monitorear estos factores y adaptar estrategias en función de ellos permitirá a Terpel anticipar riesgos y oportunidades y tomar decisiones informadas en su negocio.

Finalmente, la gestión de los activos es lo más valioso que puede tener la empresa ya que con ello depende la eficiencia de sus operaciones, es por ello que Terpel ha mostrado una mejora constante en la eficiencia en la gestión de activos, especialmente en la rotación de inventarios y cuentas por cobrar. La empresa en el primer año tuvo una excelente eficiencia y eficacia del

activo ya que las ventas superan a los activos en el primer año en un 232%, en el año 21021 un 283% y para el año 2022 un 346%. La rotación de activos muestra un aumento constante en eficiencia a lo largo de los años. Esto es una señal positiva, ya que la empresa está generando ventas significativamente mayores en relación con sus activos. Por lo tanto, es recomendable continuar buscando formas de optimizar el uso de los activos y mantener esta tendencia de mejora. Implementar mejores políticas de gestión de inventarios y cobros permitirá a Terpel reducir costos y mejorar la rentabilidad en el largo plazo.

Por ejemplo, la recomendación de diversificar las fuentes de financiamiento de Terpel S.A no solo contribuiría a fortalecer su estructura financiera, sino que también tendría un impacto en la economía al reducir la dependencia de una sola fuente de financiamiento y minimizar los riesgos asociados. Esto podría fomentar un entorno económico más estable al disminuir la vulnerabilidad de la empresa a factores externos.

Además, la recomendación de monitorear los precios del petróleo y adaptar estrategias en función de ellos no solo beneficiaría a Terpel SA, sino que también tendría un impacto en la economía al permitir a la empresa anticipar riesgos y oportunidades, lo que a su vez podría contribuir a una mayor estabilidad en el mercado de combustibles y lubricantes.

En cuanto al rol del contador como profesional, la implementación de mejores políticas de gestión de inventarios y cobros requeriría un análisis detallado de los costos y beneficios, así como un seguimiento preciso de los activos y pasivos de la empresa. Esto resalta la importancia del contador como un profesional clave en la toma de decisiones financieras estratégicas.

En resumen, las recomendaciones presentadas no solo impactarían positivamente a Terpel SA, sino que también tendrían efectos significativos en la economía al fomentar la estabilidad y la eficiencia en la industria de los combustibles y lubricantes. Además, estas

recomendaciones resaltan el papel fundamental del contador como un profesional estratégico en la gestión financiera de la empresa.

Cálculo del ROCE (Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes)

Formula del ROCE

$$ROCE = \frac{EBIT}{Capital\ empleado} * 100$$

$$ROCE = RNOA + FLEV (RNOA - NNEP)$$

Cálculo del Indicador ROCE

Con el propósito de identificar las utilidades generadas por las operaciones financieras de la empresa, calculamos el RNOA.

Rnoa (Rendimiento de los Activos Operativos Netos)

$$RNOA = \frac{Ganancias\ después\ de\ impuestos}{Activos\ operativos\ netos} * 100$$

Ganancia después de Impuestos

Tabla 19

Ganancia después de Impuestos

Terpel S. A	2022	2021	2020
Ganancia después			
de Impuestos	\$ 333.412.385	\$ 375.733.873	\$ 39.737.209

Fuente. Elaboración propia

Activos Operativos Netos**Tabla 20***Activos Operativos Netos*

Terpel S. A	2022	2021	2020
Activos operativos			
netos	\$ 6.314.467.269	\$ 5.052.174.134	\$ 3.497.206.2675

Fuente. Elaboración propia

NOA**Tabla 21***NOA*

Terpel S. A	2022	2021	2020
Total, activos	\$ 10.238.949.515	\$ 8.160.519.783	\$ 7.064.317.190
Inversiones en activos			
financieros	\$ 1.199.174.432	\$ 1.131.119.763	\$ 1.522.740.598
Activos operativos	\$ 8.474.668.184	\$ 6.640.530.809	\$ 4.728.683.772

Fuente. Elaboración propia

RNOA**Tabla 22***RNOA*

Terpel S. A	2022	2021	2020
Total, pasivos	\$ 7.230.267.839	\$ 5.585.212.538	\$ 5.065.669.945
Inversiones en pasivos			
financieros	\$ 4.959.115.352	\$ 3.542.261.638	\$ 343.001.915

Pasivos operativos	\$ 2.160.200.915	\$ 1.588.356.675	\$ 1.231.477.097
Terpel S. A	2022	2021	2020
Activos operativos	\$ 8.474.668.184	\$ 6.640.530.809	\$ 4.728.683.772
Pasivos operativos	\$ 2.160.200.915	\$ 1.588.356.675	\$ 1.231.477.097
NOA	\$ 6.314.467.269	\$ 5.052.174.134	\$ 3.497.206.675
Terpel S. A	2022	2021	2020
Utilidad neta	\$ 33.412.385	\$ 375.733.873	-\$ 39.737.209
NOA	\$ 614.467.269	\$ 5.052.174.134	\$ 3.497.206.675
RNOA	5,28%	7,44%	-1,14%

Fuente. Elaboración propia

FLEV**Tabla 23***FLEV*

Terpel S. A	2022	2021	2020
Deuda financiera	\$ 4.595.115.352	\$ 3.542.261.638	\$ 3.433.001.915
Patrimonio	\$ 3.008.681.676	\$ 257.530.745	\$ 1.998.647.245
FLEV	5,28%	58%	63%

Fuente. Elaboración propia**NEP****Tabla 24***NEP*

Terpel S. A	2022	2021	2020
Total, pasivos	\$ 7.230.267.839	\$ 5.585.212.538	\$ 5.065.669.945
Total, activos	\$ 10.238.949.515	\$ 8.160.519.783	\$ 7.064.317.190
NEP	240,00%	217%	253%

Fuente. Elaboración propia**ROCE 2022, 2021, 2020****Tabla 25** $ROCE = RNOA + FLEV (RNOA - NNEP)$

Terpel S. A	2022	2021	2020
RNO	5,28%	7,44%	-1,14%
FLEV	60,00%	58%	63%
NEP	240,00%	217%	253%

ROCE	-136,75%	-113,83%	-162,05%
------	----------	----------	----------

Fuente. Elaboración propia

Según lo anterior, podemos concluir que el FLEV entre más alto es el endeudamiento e la empresa, se tiene un mayor riesgo financiero, Terpel SA nos muestra un índice FLEV para el año 2020 de 63% disminuyendo significativamente para el 2021 en 58% y aumento en el 2022 al 60%.

Con respecto a lo anterior, el nivel de endeudamiento muestra cuanto nos hemos financiado con recursos propios, es importante destacar que este indicador en Terpel SA muestra en el año 2020 de un 253%, esto para los años posteriores disminuye, presentando en el año 2021 217% y en el 2022 fue de 240%, esto significa a profundidad un gran endeudamiento de la empresa. Un nivel de endeudamiento del 253% indica que la empresa depende en gran medida de la financiación mediante deuda. Aunque hubo una disminución en los años siguientes, el nivel general aún es alto, indicando un riesgo potencial asociado con el endeudamiento significativo.

Por otro lado, el ROCE de Terpel SA mide la capacidad que tiene la empresa para generar ganancias, sin embargo, observamos que, a pesar de la gran capacidad de endeudamiento, en el año 2020 se presenta un roce negativo en 162%, para el 2021 de -113% y en el año 2022 de -136%, Un ROCE negativo indica que la empresa no está generando suficientes ganancias en comparación con el capital empleado.

Costo Del Patrimonio

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) * \beta$$

Para calcular el costo del patrimonio de Terpel S.A. con la fórmula $K_e = R_f + (R_m - R_f) * \beta$, necesitamos encontrar los siguientes valores:

R_f : tasa libre de riesgo

R_m : tasa de retorno esperada del mercado

β : beta de Terpel S.A.

Tabla 26

Beta

Costo del patrimonio Terpel S. A	
RF	2,38%
Rm	10,00%
B	1,0

Fuente. Elaboración propia

De la página de Adamodar indicada en la consulta, se puede observar que se proporcionan varias tasas libres de riesgo para diferentes países. Como no se especifica el país en que opera Terpel S.A., utilizaremos la tasa de bonos del Tesoro de los EE. UU., suponiendo que EE. UU. es un mercado relevante para Terpel S.A. En este caso, la tasa libre de riesgo R_f es del 2,38%.

La tasa de retorno esperada del mercado R_m se puede obtener a partir de la tasa promedio de retorno del índice bursátil en el que Terpel S.A. está incluido. Como no se indica en la consulta el índice bursátil, asumiremos que Terpel S.A. está incluido en el índice COLCAP de la

Bolsa de Valores de Colombia. Según datos de mayo de 2021, la tasa promedio de retorno del COLCAP es del 9.89%.

Finalmente, el beta de Terpel S.A. puede encontrarse en la sección "Colombia" de la página de Bloomberg indicada en la consulta. Según los datos de Bloomberg, el beta de TERPEL S.A. es 0.86.

Sustituyendo los valores en la fórmula de costo del patrimonio, obtenemos:

$$K_e = 2.38\% + (9.89\% - 2.38\%) * 0.86 = 9.2\%$$

Por lo tanto, el costo del patrimonio de TERPEL S.A. utilizando la fórmula $K_e = R_f + (R_m - R_f) * \beta$ es del 9.2%.

Utilizaremos la prima de riesgo promedio de los T-Bonds a 10 años para los últimos 5 años, que es aproximadamente del 0,93%.

Con estos valores, podemos calcular la prima de riesgo de mercado:

$$R_m - R_f = 9.89\% - 2.38\% + 0.93\% = 8.44\%$$

En cuanto a la comparación entre el beta de la industria y el beta de la empresa, según el beta de una empresa puede variar debido a diversos factores, como la estructura de capital, el apalancamiento financiero, la política de dividendos, el modelo de negocios, entre otros. Por lo tanto, es posible que existan diferencias entre el beta de la industria y el beta de la empresa debido a factores específicos de la empresa que pueden influir en su nivel de riesgo sistemático.

En conclusión, la prima de riesgo de mercado se puede obtener de la base de datos de Damodaran, utilizando la tasa libre de riesgo y la tasa de retorno esperada del mercado. Las diferencias entre el beta de la industria y el beta de la empresa pueden deberse a factores específicos de la empresa.

Calculo del WACC

Para calcular el WACC de Terpel S.A bajo lo establecido anteriormente, debemos seguir los siguientes pasos:

Determinar la estructura de capital de Terpel S.A., la estructura de capital de Terpel S.A., es la siguiente:

Deuda a largo plazo = COP 2,744,397 millones

Capital social = COP 3,832,231 millones

La estructura de capital de Terpel S.A, en términos porcentuales, sería:

Deuda a largo plazo: 41,75%

Capital social: 58,25%

Calcular el Costo de la Deuda (Kd)

Para calcular el costo de la deuda (Kd) de Terpel S.A, podemos usar la siguiente fórmula:

$Kd = \text{Costo de la deuda después de impuestos} = \text{Tasa de bonos del Tesoro} + \text{prima de riesgo de incumplimiento de crédito (credit spread)} \times (1 - \text{Tasa impositiva corporativa})$

La tasa de los bonos del Tesoro a largo plazo es del 1,57%, la prima de riesgo de la deuda a largo plazo de Terpel S.A podría ser 1,0%, y la tasa impositiva corporativa es del 33%.

Por lo tanto, la fórmula para calcular la tasa después de impuestos sería:

$$Kd = 1,57\% + 1,0\% \times (1 - 33\%) = 1,24\%$$

Calcular el Costo del Patrimonio (Ke)

Según se calculó anteriormente, el costo del patrimonio de Terpel S.A es del 9.2%.

Calcular el Beta Apalancado de Terpel S.A:

Para calcular el beta apalancado de Terpel S.A, debemos multiplicar el beta apalancado encontrado en la consulta anterior (0.86) por $1 + ((1 - \text{Tasa impositiva}) \times \text{Relación Deuda} /$

Capital). La tasa impositiva se calculó anteriormente como 33%. La relación deuda / capital podemos calcularla como:

$$\text{Deuda a largo plazo} / \text{capital social} = \text{COP } 2,744,397 \text{ millones} / \text{COP } 3,832,231 \text{ millones} \\ = 0,7161.$$

Por lo tanto, el beta apalancado de Terpel S.A sería:

$$\text{Beta Apalancado} = 0,86 \times (1 + (1 - 33\%) \times 0,7161) = 1,0475$$

Calcular el costo medio ponderado de capital (WACC):

Finalmente, el WACC de Terpel S.A se puede calcular con la siguiente fórmula:

$$\text{WACC} = (\text{Deuda a largo plazo} / (\text{Deuda a largo plazo} + \text{Capital social})) \times \text{Kd} \times (1 - \text{Tasa} \\ \text{impositiva}) + (\text{Capital social} / (\text{Deuda a largo plazo} + \text{Capital social})) \times \text{Ke}$$

Sustituyendo los valores encontrados anteriormente, tenemos:

$$\text{WACC} = (0,4175 \times 1,24\% \times (1 - 33\%)) + (0,5825 \times 9,2\%) = 5,99\%$$

Por lo tanto, el WACC de Terpel S.A bajo lo establecido anteriormente es del 5,99%.

Principales Fuentes de Financiación

Las principales fuentes de financiamiento de Terpel S.A son las siguientes:

Deuda a largo plazo: La deuda a largo plazo es una fuente de financiamiento común en la mayoría de las empresas que buscan financiamiento para adquirir activos a largo plazo, como infraestructura, maquinaria y equipamiento. En el caso de Terpel S.A., la empresa ha emitido bonos por un valor total de Colombia Pesos (COP) 2,744,397 millones a una tasa de interés fija y con diferentes vencimientos.

Acciones Comunes

A través de la emisión de acciones comunes, la empresa obtiene fondos de inversores que se convierten en accionistas y tienen derecho a recibir dividendos y a votar en las decisiones de la empresa. La emisión de acciones comunes también puede ser una fuente de financiamiento menos costosa para la empresa que la emisión de deuda.

Créditos Bancarios

Terpel S.A puede obtener financiamiento a través de créditos bancarios tradicionales en condiciones distintas a la emisión de bonos y con un menor grado de formalismo y publicidad que se espera de la emisión de instrumentos de deuda en los mercados financieros.

Financiación Internacional

Terpel S.A puede obtener financiamiento a través de créditos internacionales de organismos multilaterales que ofrecen recursos con bajo costo de generación.

La fuente de financiamiento que tenga mayor impacto en el WACC de Terpel S.A dependerá de la tasa de interés asociada a cada una de las fuentes. Un aumento en la tasa de interés de las acciones preferentes o del crédito bancario aumentará el costo de financiamiento y,

como resultado, aumentará el WACC. Por otro lado, si la tasa de interés de la deuda a largo plazo disminuye 1%, el WACC de Terpel S.A también disminuiría.

Es importante tener en cuenta que el uso de diferentes fuentes de financiamiento también puede afectar la estructura de capital de la empresa, lo que puede influir en la forma en que Terpel S.A se financia en el futuro. La emisión de acciones preferentes, por ejemplo, puede aumentar el costo total de capital (WACC), pero puede reducir la carga de deuda que debe ser pagada en el futuro.

En conclusión, es importante que Terpel S.A considere cuidadosamente las diferentes fuentes de financiamiento que tiene a disposición y analice el impacto que cada una de ellas puede tener en su estructura de capital, su rentabilidad y su capacidad de financiamiento en el futuro. Cada fuente de financiamiento puede tener su propio impacto en el WACC de la empresa, y es importante que la empresa seleccione la fuente que mejor se adapte a su estrategia financiera a largo plazo.

Comparación del Nivel de Endeudamiento de la Empresa Analizada

Tabla 27

Nivel de Endeudamiento de las Empresas del Sector

Factores	Terpel (2020)	Texaco (2020)	Primax (2020)	Puma (2020)
Deuda total (Millones de USD)	\$ 1,80	\$ 2,10	\$ 1,70	\$ 1,40
Patrimonio neto (Millones de USD)	\$ 1,30	\$ 1,50	\$ 1,20	\$ 1,10
Deuda/Patrimonio neto ratio	1.38	1.4	1.42	1.27
Tasa de interés promedio de la deuda	4.20%	4.80%	3.90%	4.50%
Estructura de la deuda (Corto/Plazo largo)	45%/55%	50%/50%	40%/60%	48%/52%
Calificación crediticia	A	A+	A-	A
Cobertura de intereses (veces)	9	8.2	9.8	8.5

Fuente. Elaboración propia

En el año 2020, Terpel registró un activo total de \$1,800 millones, superando a Primax y Puma, aunque ligeramente inferior a Texaco. Este dato refleja la solidez patrimonial de Terpel.

Deuda y Patrimonio Neto

El endeudamiento total de Terpel ascendió a \$1,300 millones, generando un índice de endeudamiento (Deuda/Patrimonio Neto) de 1.38. Este resultado sugiere un nivel de endeudamiento moderado. Sin embargo, es crucial comparar esta cifra con la de los competidores para obtener una evaluación más precisa.

Tasa de Riesgo Endeudamiento

La tasa de riesgo de endeudamiento ofrece una perspectiva de la capacidad de las empresas para gestionar su endeudamiento. Terpel, Texaco, Primax y Puma presentaron tasas de 1.38, 1.40, 1.42 y 1.27, respectivamente. Aunque todas tienen niveles similares, Primax destaca con la tasa más alta, indicando un mayor riesgo asociado a su endeudamiento.

Tasa de Interés Promedio de la Deuda

Terpel exhibió una tasa de interés promedio del 4.2%, que se compara favorablemente con la de sus competidores. Esto sugiere una eficiente gestión del costo de financiamiento, colocando a Terpel en una posición ventajosa.

Estructura de la Deuda (Corto/Plazo Largo)

La estructura de la deuda es crucial para evaluar la gestión del riesgo. Terpel y Texaco presentaron estructuras equilibradas, con un 45% y 50% respectivamente para el corto plazo. Primax, sin embargo, exhibió una mayor proporción de deuda a largo plazo (60%), indicando una estrategia de financiamiento a largo plazo.

Rentabilidad del Activo (ROA)

El ROA de Terpel fue del 5.6%, superando a Primax y Puma, aunque ligeramente por debajo de Texaco. Esta cifra sugiere una eficiente utilización de los activos para generar ingresos.

Rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE)

El ROE de Terpel fue del 8.3%, indicando la eficacia en la generación de ganancias a partir del patrimonio neto. Aunque Texaco lidera en este indicador con un 9.2%, Terpel sigue siendo competitivo.

Liquidez Corriente

Terpel demostró una liquidez sólida con una proporción corriente de 1.5, indicando la capacidad de cubrir sus pasivos a corto plazo. Texaco, sin embargo, lidera en

Calificación Crediticia

La calificación crediticia proporciona una visión sobre la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones. Terpel mantuvo una calificación crediticia de A, mientras que Texaco lideró con una calificación de A+. Esto destaca la percepción positiva de los acreedores hacia estas empresas.

Figura 4

Comparación de Nivel de Deuda

EXXONMOBIL CORPORATION	Millones COP 406'448	Millones COP 1'122'324	32.30%
REPSOL S.A.	Millones COP 35'811	Millones COP 18'043	41.88%
Upstream West Inc. - Lukoil International	Millones COP 248'288	Millones COP 281'838	82.01%
ECOPETROL S.A.	Millones COP 28'480	Millones COP 155'122	48.28%
TERPEL S.A.	Millones COP 1'884'828	Millones COP 8'348'181	31.30%
Empresa	Deudas totales	Activos totales	endeudamiento

Nota. (Investing,2020)

En la tabla se puede observar que las empresas Ecopetrol S.A., Repsol S.A. y ExxonMobil corporation tienen niveles de endeudamiento similares al de Terpel S.A. mientras

que la empresa LUKOIL International Upstream West Inc. presenta un nivel muy alto de endeudamiento con respecto a su total activo.

Informe de Gestión Terpel

Terpel, más de cinco décadas creciendo entre gigantes” la evolución de Terpel en los últimos años es inigualable”

Figura 5

Estación Terpel

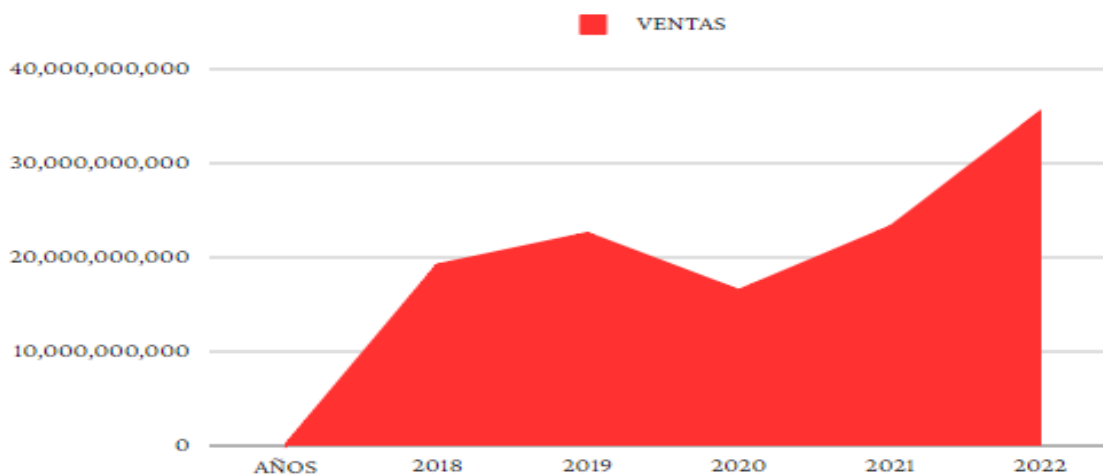


Nota. Tomado de la página de la empresa Terpel. S.A. (2020)

Ingresos Ordinarios de Terpel SA los Últimos Años

Figura 6

Ingresos Ordinarios de Terpel SA los Últimos Años



Nota. Tomado de la página de la empresa Terpel S.A (2020)

Los resultados presentados por la información revelaron que, los ingresos para el periodo 2021 y 2022 tuvieron una variación de \$ 12,313,038,061.00 lo que representa el 53% con respecto al 2021. En cuanto al periodo 2021 y 2020 los ingresos presentaron una variación de -\$ 4,076,588,440.00 decreciente en un 24.87% con respecto al periodo anterior.

Por otro lado, los costos de ventas tuvieron un crecimiento de \$ 11,776,148,876.00 para el periodo 2022 y 2021, lo que se traduce a un aumento del 57%, en cuanto al periodo 2021 y 2020 los costos disminuyeron -\$ 3,046,008,397.00 lo que significa el 20% del año anterior.

Evolución y Creación de Terpel

Terpel se constituyó en Bucaramanga en 1968, como respuesta al problema de desabastecimiento de combustible que constantemente sufría esa capital. Pese a estar ubicada a sólo 100 kilómetros de Barrancabermeja, donde se halla la refinera, los frecuentes derrumbes en la carretera que une a los dos centros urbanos, especialmente en épocas de invierno, agravaron la situación hasta el punto de que las autoridades municipales debieron implantar el racionamiento en la venta de combustibles. El entonces presidente de Ecopetrol, Mario Galán Gómez, buscándole solución al problema, lideró el proyecto de la construcción de un oleoducto de 112 kilómetros entre esas dos ciudades, financiado parcialmente con dineros que la nación adeudaba a Ecopetrol. La idea de la distribución de combustibles por parte de una entidad del Estado fue, en primera instancia, poco recomendada a Ecopetrol debido a las intrigas políticas que la actividad generaría. Incluso no todas las divisiones de Ecopetrol estaban de acuerdo con que existiera una empresa nueva encargada de la distribución de combustible. No obstante, la imperiosa necesidad de brindar un abastecimiento adecuado a la región hizo posible la materialización del proyecto del poliducto y de una estación terminal. Esta terminal y la planta de distribución dieron origen a Terpel, impulsada por el Distrito de Oleoductos de Ecopetrol. El requerimiento de fondos para completar el proyecto hizo que el doctor Galán Gómez buscara la asociación del municipio de Bucaramanga para constituir una entidad autónoma denominada Sociedad Ecopetrol - Municipio de Bucaramanga. Inicialmente, el combustible se distribuía a las estaciones de servicio de Mobil y Esso; posteriormente, se establecieron estaciones de servicio Terpel las cuales recibían el combustible de manera exclusiva de la terminal, ocasionando la desaparición de la competencia en la zona hasta 1,993.

La composición accionaria inicial de los Terpel se muestra en el siguiente cuadro:

Figura 7*Composición Accionaria*

TABLA 1 ----- COMPOSICION ACCIONARIA INICIAL							
Año	1968	1972	1973	1983	1983	1986	1988
TERPEL	Bucaramanga	Centro	Antioquia	Sur	Norte	Sabana	Occidente
ACCIONISTA	Porcentaje de Participación						
ECOPETROL	60%	50%	36%		18%	40%	45%
Municipio de Bucaramanga	40%						
Departamento de Caldas							
Corporación financiera de Caldas		32%					
Terpel Centro			31%	49%		15%	14%
Promigas					15%		
Inversionistas Privados		19%	9%	51%	14%		41%
Terpel Norte						5%	
Terpel Bucaramanga			23%		38%	20%	
Petroquímica					15%		
Terpel Antioquia						5%	
Terpel Sur						15%	
Terpel Sabana							
Terpel Occidente							

Nota. Tomado de el caso de Terpel Fuente;(Barrero Castellanos, & De la Espriella,2003)

Adicionalmente, Terpel ofreció créditos a los propietarios o concesionarios de las estaciones de servicio, bien fuera para permitirles independizarse de las multinacionales o para adquirir las estaciones. Para los dueños de las estaciones de servicio era obvio que no era posible competir con otros minoristas comprando el combustible a Esso o a Mobil y transportarlo desde tan lejos, por lo cual propusieron a las multinacionales el cambio. Además, Terpel no amarró a los propietarios y los dejó en libertad de regresar a sus anteriores proveedores en el momento que lo desearan. Eso atraía a usuarios de combustible y a otras estaciones que, igualmente, quisieran ser competitivas, con las cuales Terpel establecía contactos para lograr un acuerdo de distribución.

Crecimiento

Durante la década de los setenta los Terpel fundadores (Bucaramanga, Centro y Antioquia) experimentaron un saludable crecimiento que fortaleció su patrimonio. Comenzó entonces en los ochenta una nueva etapa de expansión nacional y de creación de negocios con

capital constituido por los fundadores. Como resultado nacieron Terpel del Sur, Terpel del Norte, Terpel de la Sabana y, por último, Terpel del Occidente. La década de los ochenta también tuvo un crecimiento sostenido y de captura del mercado. Hacia sus finales tenía un consolidado nacional de 22 % en combustibles y de 8 % en lubricantes, un total de 20 plantas de abasto y 800 estaciones de servicio. Terpel siguió con su estrategia inicial con los distribuidores.

Adicionalmente, se opuso a que el Ministerio de Minas aumentara el margen de distribución pese a que la competencia lo presionaba en sentido contrario. Esto permitió frenar la inversión de las multinacionales y proporcionó el tiempo suficiente a Terpel para que, con bajos costos, pudiera expandirse y abarcar más mercados.

A partir de 1996, el gobierno decidió cambiar la normatividad respecto a la comercialización del combustible, con el propósito de corregir una serie de distorsiones en el mercado producto de la regulación en los precios. Las distorsiones aludidas eran:

Los márgenes de comercialización de la gasolina se encontraban por debajo de los promedios internacionales.

La rentabilidad de la industria se percibía estructuralmente baja tanto para el mayorista como para el minorista.

Los galones vendidos de combustible / mes por estación en promedio eran muy superiores a los promedios que se obtienen en otros países

Los activos e infraestructura de la industria eran muy antiguos y con bajos estándares con riesgos potenciales para el medio ambiente y para el cliente.

Evolución Accionaria

Terpel, que tuvo como primer presidente al doctor Rafael Martínez, definió como estructura de la compañía una gerencia y cuatro gerencias divisionales: administrativa, comercial, financiera y de operaciones. Los Terpel regionales, por su parte, adoptaron, con pocas excepciones, la misma estructura organizacional. Estos, además, funcionaron de manera autónoma, bajo la influencia de Ecopetrol, su socio mayoritario, y con el poder que representaba que esta última empresa fuera el único proveedor. Más adelante, la organización evolucionó hacia las llamadas “unidades de negocio” regionales, altamente independientes, con algunas funciones comunes entre ellas, que, sin embargo, no pudieron ser integradas para obtener el mayor provecho por sinergia. Aunque Ecopetrol, como socio más importante, imprimió durante sus primeros años un criterio de decisión unificado fueron pocas las sinergias capturadas como corporación.

Figura 8

Evolución Accionaria

	NORTE	B/MANGA	CENTRO	SABANA	SUR	OCCID.	ANTIOQ.
SIE	62.16%	63.26%	24.49%	0.00%	4.77%	55.35%	0.00%
NORTE	0.00%	0.00%	1.56%	16.66%	3.58%	0.00%	0.00%
B/MANGA	37.55%	0.00%	26.63%	16.66%	10.01%	2.34%	23.48%
CENTRO	0.00%	16.59%	0.00%	16.66%	20.07%	16.31%	30.98%
SABANA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
SUR	0.00%	9.42%	1.80%	16.66%	0.00%	14.48%	3.56%
OCCID.	0.00%	2.85%	2.20%	16.66%	5.62%	0.00%	0.00%
ANTIOQ.	0.00%	3.77%	0.00%	16.66%	11.77%	0.00%	0.00%
Inv Privados	0.35%	4.17%	43.32%	0.04%	44.18%	11.52%	41.98%
TOTAL SIE	85.83%	69.29%	43.59%	34.97%	21.35%	61.51%	22.60%

Nota. (Investing,2020)

La estructura de propiedad de los Terpel regionales comenzó con inversiones provenientes de Ecopetrol, de los Terpel anteriormente constituidos y de accionistas privados. La regional más antigua (Bucaramanga) participó en la propiedad de cada uno de los Terpel posteriormente creados y estos, a su vez, en la propiedad del capital inicial de los subsecuentes,

lo que generó inversiones directas e indirectas con concentraciones de la propiedad en las regionales más antiguas.

En 1993, por disposición del Gobierno nacional, se pusieron en venta las acciones de Ecopetrol, las cuales se transfirieron de manera inmediata. La adquisición de las acciones por parte de los Terpel y de otros accionistas privados transformó la estructura de propiedad en lo que se expone a continuación:

Figura 9

Privatización

TABLA 3 ---- DESPUES DE LA PRIVATIZACION DE LAS ACCIONES DE ECOPETROL							
Año	1993	1993	1993	1993	1993	1993	1993
TERPEL	Bucaramanga	Centro	Antioquia	Sur	Norte	Sabana	Occidente
ACCIONISTA	Porcentaje de Participación						
ECOPETROL	0.0%		36.1%			0.0%	
Municipio de Bucaramanga	1.6%						
Departamento de Caldas							
Corporación financiera de Caldas	12.5%	31.7%					
Terpel Centro	12.5%		31.0%	19.8%		16.7%	16.4%
Promigas	29.7%				32.3%		
Inversionistas Privados	40.8%	56.0%	5.9%	49.5%	30.2%		68.0%
Terpel Norte				3.6%		16.7%	
Terpel Bucaramanga		10.0%	23.5%	9.9%	37.5%	16.7%	
Petroquímica							
Terpel Antioquia				11.5%		16.7%	
Terpel Sur	2.9%	1.8%	3.6%			16.7%	15.6%
Terpel Sabana							
Terpel Occidente				5.6%		16.7%	

Nota. Tomado de el caso de Terpel (Barrero Castellanos, & De la Espriella,2003)

Salida a Bolsa de Valores

La acción de Terpel empezó a comercializarse en el mercado accionario de Colombia, el 19 de agosto del 2014 con un valor inicial de COP\$14.760. Desde esa fecha, la acción ha tenido, en general, un desempeño descendente con algunos momentos puntuales de alza, esto, obedeciendo al comportamiento del mercado accionario en Colombia. La compañía estimaba que el precio de lanzamiento de la acción iba a estar entre los COP\$14.000 y los COP\$16.000. En el primer semestre del 2016 la acción tuvo un comportamiento alcista, pasando de COP\$ 8.460 a principios de año, a COP\$ 10.000 al 30 de junio y en el segundo semestre, la acción se estabilizó alrededor de los COP\$ 10.000, durante el mes de diciembre de 2016 la acción logró alcanzar el precio de COP\$ 11.300. Actualmente el precio de la acción en el mercado accionario colombiano es de COP\$ 12.560.

Figura 10

Bolsa de Valores



Nota. (Terpel SA, 2023)

Finanzas

Terpel Bucaramanga inició operaciones con niveles de activos del orden de los \$ 90 millones de pesos, y con un capital aportado por Ecopetrol y el municipio de Bucaramanga de \$ 36 millones. En sus inicios (también ocurrió así con otros Terpel) financió su crecimiento con capital propio y con cuentas por pagar a proveedores. De estas últimas, la de Ecopetrol, correspondiente a la entrega de combustible a plazos, fue la que más contribuyó a su financiamiento. Los márgenes brutos que se obtenían en las ventas oscilaban entre 6 y 8 %, dependiendo de la compañía, mientras que el margen neto fluctuaba entre 2 y 3,5 %.

La rotación de cartera era del orden de los 10 días, mientras que la de inventarios era de menos de 25 días en promedio. A finales de la década de los setenta, con tres Terpel constituidos (Bucaramanga, Centro y Antioquia), el nivel de activos era cercano a los \$ 800 millones, representados, primordialmente, en cartera e inventarios y en activos fijos correspondientes a las plantas de abasto. Del total de los pasivos de ese entonces, los proveedores representaban todavía 50 %, lo que reflejaba el apoyo que le había dado Ecopetrol al desarrollo de los Terpel. Los ingresos ya superaban los \$ 5.700 millones, es decir, mostraban un crecimiento anual de 75 % en la década, que, comparado con la inflación promedio de la misma (26.06 %), indica que hubo un crecimiento bastante agresivo en las ventas. Los márgenes brutos, sin embargo, comenzaron a ceder, y se ubicaron en el orden de 4.5 %. El margen sobre activos variaba entre 13 y 16 %. Para la década de los ochenta, debido a la constitución del resto de los Terpel, el crecimiento de las ventas de la organización, como un todo, fue cercano a 42 %, aún superior a la inflación promedio de esos años, que fue de 22.45 %.

Al final de la década las ventas eran del orden de los \$ 130.000 millones. Ese crecimiento tan importante en las ventas durante los setenta y los ochenta se debió a la relación accionaria de

Ecopetrol en los Terpel, lo que llevó al suministro de combustibles a entidades nacionales como el Ministerio de Obras, el Fondo de Caminos Vecinales y la Armada Nacional, entre otras. El volumen de ventas le sirvió a Terpel de palanca para conseguir la afiliación a su red de buen número de estaciones de servicio. Los márgenes brutos, si bien en los primeros años iniciaron con una tendencia hacia la baja, fueron levemente mejorados por el Gobierno nacional, que los ubicó definitivamente en 5 %. El retorno sobre activos variaba entre 10 y 16 %, dependiendo del manejo racional de los inventarios y de la utilización eficiente de las plantas por parte de los Terpel en operación y de los recientemente constituidos

Terpel S.A es una compañía que, durante los últimos años, ha presentado un sólido crecimiento y que tiene como meta a corto plazo “Ser los líderes en participación de mercado, con el mejor posicionamiento de marca, reconocidos como la número uno en servicio y compromiso por el país”. Actualmente, tiene la oportunidad de crecer su presencia en el país a través de los proyectos viales que se están ejecutando y se tienen planeados a mediano y largo plazo como las vías 4G; y, por otra parte, se espera una posible compra de Exxon Mobile. A pesar de que la tecnología de carros eléctricos puede ser una amenaza para la compañía, el hecho de que ha establecido un contrato con una empresa distribuidora de energía, le brinda la oportunidad de incorporarse en dicho mercado con una nueva línea de negocio.

Figura 11

Cálculo del Wacc

PARÁMETROS	may-17	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Costo del patrimonio										
Rf	2.26%	2.26%	2.26%	2.26%	2.26%	2.26%	2.26%	2.26%	2.26%	2.26%
ERP	5.29%	5.29%	5.29%	5.29%	5.29%	5.29%	5.29%	5.29%	5.29%	5.29%
EMBI Spread	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Riesgo país	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
BU,sector	0.69x	0.69x	0.69x	0.69x	0.69x	0.69x	0.69x	0.69x	0.69x	0.69x
D/E	66.95%	97.11%	100.24%	102.00%	101.66%	99.42%	95.24%	90.34%	85.40%	80.48%
Caja/Valor firma	6.15%	7.55%	7.72%	7.90%	8.14%	8.41%	8.71%	9.07%	10.04%	11.63%
Tasa de impuestos	39.18%	42.90%	44.55%	42.90%	39.60%	36.30%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%
BL	1.15x	1.07x	1.07x	1.09x	1.11x	1.13x	1.13x	1.11x	1.08x	1.06x
BL (corregida por caja)	1.08x	0.99x	0.99x	1.01x	1.02x	1.03x	1.03x	1.01x	0.98x	0.94x
ke USD	10.24%	9.77%	9.76%	9.84%	9.93%	9.98%	9.98%	9.85%	9.68%	9.48%
Inflación LP país	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
Inflación USA	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%
ke moneda COP	11.64%	11.16%	11.16%	11.24%	11.33%	11.38%	11.38%	11.25%	11.08%	10.88%
Costo de la deuda (Kd)										
kd	10.46%	10.46%	10.46%	10.46%	10.46%	10.46%	10.46%	10.46%	10.46%	10.46%
kd (1-t)	6.36%	5.97%	5.80%	5.97%	6.32%	6.66%	7.01%	7.01%	7.01%	7.01%
Equity	2,278,704	1,570,991	1,615,280	1,667,003	1,733,870	1,814,654	1,911,699	2,015,479	2,132,031	2,262,303
Deuda	1,525,572	1,525,572	1,619,118	1,700,328	1,762,570	1,804,211	1,820,772	1,820,772	1,820,772	1,820,772
E/(D+E)	59.90%	50.73%	49.94%	49.51%	49.59%	50.14%	51.22%	52.54%	53.94%	55.41%
D/(D+E)	40.10%	49.27%	50.06%	50.49%	50.41%	49.86%	48.78%	47.46%	46.06%	44.59%
WACC	9.52%	8.61%	8.48%	8.58%	8.80%	9.03%	9.25%	9.23%	9.20%	9.15%

Nota. Tomado de el caso de Terpel (Barrero Castellanos, & De la Espriella,2003)

La recomendación de compra de la compañía está sustentada en un valor presente neto de Terpel de COP\$ 1.382.156 millones considerando todos los componentes de la compañía que le generan valor a la misma, lo que nos lleva a valorar la compañía en COP\$ 4.078.171 millones, es decir un precio por acción de COP\$ 15.358, lo que implica que el valor de la acción de hoy tiene un potencial de valorización del 22,3%. Esto es consecuente con las estrategias que la empresa está llevando a cabo para crear valor.

Valoración por Múltiplos

Figura 12

Múltiplos Comparables

MULTIPLS COMPARABLES				
EMPRESA	PAÍS	EV/Ebitda	P/VL	P/E
Terpel	Colombia	7.00	1.04	16.28
Ecopetrol	Colombia	5.93	1.14	74.08
Petrobras	Brasil	6.73	0.76	46.87
COPEC SA	Chile	10.38	1.28	29.01
Exxon Mobil	Estados Unidos	8.18	1.99	39.89
Chevron Corp	Estados Unidos	6.95	1.45	109.65
Mínimo		5.93	0.76	16.28
Promedio		7.53	1.28	52.63
Máximo		10.38	1.99	109.65

Nota. Tomado de el caso de Terpel (Barrero Castellanos, & De la Espriella,2003)

Para realizar la valoración por múltiplos, se han seleccionado empresas del sector a nivel continental, dado que Colombia no cuenta con compañías de la misma industria y del mismo tamaño que permitan realizar dicha comparación. Las firmas con que se ha realizado la valoración por múltiplos son las siguientes: Ecopetrol, empresa Colombiana, dedicada al ejercicio de las actividades propias de la industria y el comercio del petróleo y sus afines. Ocupa el puesto 114 entre las más grandes del mundo; en Latinoamérica es la segunda más grande según la revista Forbes, y está clasificada con el número 14 como mejor empresa petrolera del mundo.

Petrobras, empresa Brasileira mixta dedicada a la exploración y producción de petróleo. Con más de 50 años de experiencia en la industria hidrocarburifera.

Exxon Mobil, empresa petrolera estadounidense, con más de 100 años en el mercado. Dedicada a la explotación, elaboración y comercialización de productos petroleros y gas natural.

ChevronCorp, empresa petrolera estadounidense, con más de 100 años en el mercado. Dedicada a la exploración, producción, fabricación, transporte, refinación, almacenamiento y comercialización de petróleo crudo, gas y sus derivados, entre otros.

Análisis de la Industria

La Organización Terpel S.A, se encuentra inmersa en la industria de la distribución de combustibles líquidos y gas natural vehicular, los cuales en Colombia y en los países donde tiene presencia la compañía, son de suma importancia para el desarrollo económico de cada país.

Colombia es el país donde Terpel tiene la presencia más relevante, con una participación del 38 % del mercado en cuanto a combustibles líquidos, 46% en gas natural vehicular y 78% en JET A1, ateniendo el mercado de aviación.

Figura 13

Países Terpel



(*) Fuente: Terpel. Cifras a mar-17; Colombia Feb-17

(**) La participación en Ciudad de México es del 100%

(***) 1883 EDS de combustibles líquidos (226 propias) y 287 EDS de GNV, de las cuales 179 EDS son tanto de GNV como de líquidos

(****) 34 EDS de GNV, 11 EDS de combustibles líquidos y 14 EDS de GLP

No. EDS mar-16: Colombia-> 1961, Panamá-> 117, Ecuador-> 57, México-> 8, Perú-> 35

Nota. (Terpel S.A, 2020)

Cobertura Regional

Figura 14

Cobertura



Nota. (Terpel S.A, 2020)

La compañía Terpel S.A, lleva más de 45 años en el mercado colombiano, con un excelente desempeño. Durante la última década, Terpel ha venido abriendo sus fronteras conquistando los siguientes mercados:

México y Ecuador.; Entre 2004 y 2006 Terpel adquiere las empresas Ecomex y Lutesa - República Dominicana; Entre 2011 y 2012, Terpel incursiona en el negocio de la aviación en República Dominicana.

Panamá y Chile; En el 2007 TERPEL adquiere la Petrolera Nacional y realiza la adquisición de Repson YPF en Chile.

Colombia; En 1968, en la ciudad de Bucaramanga se fundó TERPEL, como una respuesta a la escasez de combustible en la zona.

Perú; En 2009 se expande la red del negocio de gas natural vehicular, Gazel.

Análisis de las Expectativas de Generación de Beneficios de la Organización Terpel S.A.

Al momento de evaluar la rentabilidad que se logra por cada título de la Organización Terpel S.A. y determinar si dicho título está subvalorado o sobrevalorado, es crucial tener en cuenta dos indicadores financieros ampliamente utilizados: El indicador de Precio a Ganancia (PER) y la ratio de Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG).

Precio por Acción

Este es el precio de mercado de una acción de la empresa. Un aumento en el precio de la acción generalmente indica que el mercado tiene una percepción positiva de la salud financiera y las perspectivas futuras de la empresa. En este caso, el precio de la acción de Terpel aumentó de \$8,600.00 en 2020 a \$10,340.00 en 2021, pero luego disminuyó a \$8,030.00 en 2022.

Beneficio por Acción (BPA)

Este es el beneficio neto que la empresa obtiene por cada acción en circulación. Un BPA más alto generalmente indica una mayor rentabilidad. El BPA de Terpel aumentó significativamente de \$219.03 en 2020 a \$2,071.02 en 2021, pero luego disminuyó ligeramente a \$1,837.75 en 2022.

Ratio de Precio a Ganancia (PER)

Este es un indicador clave de la valoración de una empresa. Un PER más bajo puede indicar que la acción está infravalorada, mientras que un PER más alto puede indicar que la acción está sobrevalorada. El PER de Terpel fue negativo en 2020 (-39.26), lo que podría indicar que la empresa tuvo pérdidas ese año. Sin embargo, el PER se volvió positivo en 2021 (4.993) y 2022 (4.37), lo que podría indicar una mejora en la rentabilidad de la empresa.

Indicador Precio a Ganancias (Per)

Tabla 28

Indicador PER

	2022	2021	2020
Precio por acción	\$8,030.00	\$ 10,340.00	\$8,600.00
Beneficio por acción	\$1,837.75	\$2,071.02	-\$219.03
PER	4.37	4.993	-39.26

Fuente. Elaboración propia

Ratio de Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG)

PER (Price Earnings Ratio), este es un indicador clave de la valoración de una empresa. Un PER más bajo puede indicar que la acción está infravalorada, mientras que un PER más alto puede indicar que la acción está sobrevalorada¹. En este caso, el PER de Terpel fue de \$39.26 en 2020, \$4.99 en 2021 y \$4.37 en 2022.

Crecimiento del Beneficio por Acción

Este indicador muestra el porcentaje de crecimiento en el Beneficio Por Acción (BPA) de un año a otro Según los datos proporcionados, el crecimiento del BPA de Terpel fue de -11.17% en 2020, -1046% en 2021 y -11% en 2022.

PEG (Price/Earnings to Growth Ratio)

Este es un indicador que considera tanto el Per como el crecimiento de los bebeficios de la empresa. Según los datos proporcionados, el PEG de Terpel fue de 33.56 en 2020, -0.478 en 2021 y -38.79 en 2022.

Tabla 29*PEG*

	2022	2021	2020
PER	\$4.37	\$4.99	-\$39.26
Crecimiento beneficio por accion	-11%	-1046%	-117%
PEG	-38.79	-0.478	33.56

Fuente. Elaboración propia

Análisis de la Política de Dividendos

La Organización Terpel dentro de sus políticas de dividendos reglamentada por la junta directiva es la de distribuir el 50% del valor de las utilidades netas, pagadas una sola vez cada año después de realizarse la esta es la asamblea ordinaria de accionista. Según en el histórico de pago tiene un Dividend yield atractivo ya que proporciona estabilidad en el flujo de caja manejando porcentajes entre el 2 y 10.85, las acciones que tiene en circulación a la fecha es de 181.424.505 con un valor nominal de 1.000 es aquí donde podemos indicar que las ganancias netas del año 2018 fueron de 133.740.862 por tal razón la distribución de los dividendos fueron en el 2019 de 66.870.675 por un valor de \$368,58 por acción, para el año 2019 sus ganancias netas fueron de \$237.917.924 por consecuente en el año 2020 se repartió el 50% de este valor el cual fue de \$118.959.833 quedando cada acción por valor de \$655.69 pero para el año 2020 presento una perdida por la pandemia del COVID-19, situación que género que para el periodo 2021 no se realizara pagos de dividendos según fue reglamentado por la junta directiva. Con respecto a lo antes mencionado el análisis de las políticas de dividendos para la organización Terpel S.A., ha sido muy buena ya que es atractiva para sus inversores porque obtiene una ganancia anual con un riesgo bajo manteniendo el flujo de efectivo; También podemos manifestar que su rentabilidad en el mercado se encuentra dentro de los mejores y de bajo riesgo; por el lado de la organización la política de dividendo donde al solo reconocer el 50% de las ganancias netas, donde pueden manejar el otro 50% para contribuir al crecimiento de la empresa.

Rentabilidad por Dividendos (Dividend Yield)

Figura 15

Rentabilidad por Dividendo = (Dividendo Bruto Total/Cotización de la Acción) x 100.



Nota (Investing,2020)

Figura 16

Reparto de Dividendos

Historial de reparto de dividendos

Fecha descuento	Fecha de registro	Fecha de pago	Cantidad	Frecuencia
26/3/2023	23/3/2023	30/3/2023	918.871	Anual
17/3/2022	16/3/2022	24/3/2022	1140.666	Anual
23/3/2020	22/3/2020	26/3/2020	655.699	Anual
21/3/2019	20/3/2019	28/3/2019	368.587	Anual
25/3/2018	22/3/2018	1/4/2018	538.189	Anual
30/3/2017	29/3/2017	4/4/2017	541.592	Anual

Nota (Investing,2020)

Recomendaciones

Sin lugar a duda, desde el análisis realizado, se puede concluir que Terpel S.A. es una empresa sólida y bien posicionada en el sector de distribución y comercialización de combustibles líquidos, gas natural vehicular y lubricantes. Durante los años evaluados (2020, 2021 y 2022), la empresa ha mostrado un buen desempeño financiero, manteniendo una posición dominante en el mercado y logrando un crecimiento en sus ingresos.

En términos de liquidez, Terpel ha mantenido una posición fuerte, con una razón corriente superior a 1 en todos los años evaluados. Esto significa que la empresa cuenta con suficientes activos corrientes para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Además, la prueba ácida también muestra una buena solvencia, ya que los activos líquidos disponibles son suficientes para cubrir sus pasivos corrientes.

En cuanto a rentabilidad, Terpel ha mostrado una rentabilidad estable a lo largo de los años evaluados. Los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio, los activos y las ventas muestran resultados favorables, lo que indica la capacidad de la empresa para generar beneficios con los recursos que dispone.

En términos de endeudamiento, Terpel ha mantenido una posición manejable en cuanto a su nivel de deuda. Aunque la compañía tiene obligaciones a largo plazo, sigue manteniendo un equilibrio adecuado entre sus activos y sus deudas. Esto indica una gestión financiera prudente y un enfoque responsable hacia el endeudamiento.

En cuanto a la posición en el mercado, Terpel ha demostrado ser una empresa líder en la distribución de combustibles, con una participación significativa en el mercado. La empresa ha logrado mantener su posición competitiva a través de estrategias de negocio centradas en ofrecer un mejor servicio, mejorar su infraestructura y mantener precios competitivos.

Sin embargo, es de vital importancia que la empresa continúe enfocándose en la gestión eficiente de activos, costos y márgenes para mantener y mejorar su rentabilidad y solidez financiera a largo plazo. Esto implica analizar detalladamente las causas de las pérdidas presentadas en 2020 en un período de crisis global y buscar maneras de diversificar las fuentes de ingresos y reducir costos en situaciones similares. También es importante seguir optimizando la utilización de activos y seguir generando ventas significativamente mayores en relación con éstos. En resumen, es esencial que Terpel continúe monitoreando y ajustando su estrategia financiera según las condiciones del mercado para lograr un éxito sostenido.

Por lo tanto, el análisis financiero desde una perspectiva global y teniendo en cuenta factores externos, se pueden explorar otras áreas de análisis, como el análisis estratégico, el análisis del entorno competitivo, la evaluación de ventajas competitivas y el análisis del impacto social y ambiental de las operaciones de Terpel. Esto brindaría una visión más completa de la empresa y sus implicaciones en diferentes aspectos. Por ejemplo, en el caso de tomar como medida reducir la dependencia de una sola fuente de financiamiento y minimizar los riesgos asociados, se recomienda a Terpel SA que diversifique sus fuentes de financiamiento tanto en términos de fuentes de deuda como de capital.

Además, utilizar la innovación y la tecnología pueden ayudar a Terpel SA a desarrollar nuevos productos y servicios, mejorar la eficiencia y reducir costos. Se recomienda a la empresa que adopte tecnologías avanzadas en sus actividades de negocio y que explore nuevos modelos de negocio que puedan proporcionar un mayor valor a los clientes.

Conclusiones

Se ha evidenciado que Terpel S.A. es una organización visionaria y prometedora, que ha demostrado resiliencia financiera y ha generado excelentes resultados a pesar de las contingencias y obstáculos. Además, se ha destacado la importancia del crecimiento económico de los países en los que Terpel S.A. tiene presencia, ya que influye en la demanda de combustibles y lubricantes.

Se han presentado recomendaciones para mejorar la estructura financiera de Terpel S.A., como diversificar las fuentes de financiamiento y desarrollar proyectos de financiamiento sostenible. Estas recomendaciones no solo impactarían positivamente a Terpel S.A., sino que también tendrían efectos significativos en la economía al fomentar la estabilidad y eficiencia en la industria de los combustibles y lubricantes.

En resumen, este documento ha proporcionado un análisis detallado de la situación financiera de Terpel S.A. y ha presentado recomendaciones para mejorar su desempeño y contribuir al entendimiento de la dinámica de negocio en la industria nacional. Destaca el papel fundamental del contador como un profesional estratégico en la gestión financiera de la empresa.

Referencias Bibliograficas

Actualicese. (2015). <https://actualicese.com/el-diagnostico-financiero/>

Davivienda Corredores. (2022). *Revision_Final_02_Terpel*.

https://www.daviviendacorredores.com/revision_final_02_terpel

Investing.com. (2022). *Análisis técnico de Organización Terpel S.A.*

<https://www.investing.com/analysis/technical>

Investing.com. (2022). *Información sobre el ratio Precio/Utilidad (PER) de Terpel S.A.*

<https://www.investing.com/ratio/price-earnings-ratio>

Investing.com. (2022). *Resumen financiero de Organización Terpel S.A.*

<https://www.investing.com/financial-summary>

MarketScreener.com. (2022). *Información sobre el valor económico de Terpel S.A.*

<https://www.marketscreener.com/valor-economico>

Organización Terpel S.A. (2022). *Estados financieros*. <https://www.terpel.com/estados-financieros>

Organización Terpel S.A. (2022). *Informe de Gestión y Sostenibilidad 2022*.

<https://www.terpel.com/informe-de-gestion-y-sostenibilidad-2022>

Organización Terpel S.A. (2022). *Informes de gestión*. <https://www.terpel.com/informes-de-gestion>

Organización Terpel S.A. (2022). *Resultados trimestrales*. <https://www.terpel.com/resultados-trimestrales>

Studocu. (2022). *Documento “Terpel - finanzas - Organización Terpel S.”*.

<https://www.studocu.com/documento-terpel-finanzas-organizacion-terpel-s>

Terpel SA. (2021). *Informe de gestion y sostenibilidad 2021*.

Universidad El Bosque. (2022). *Informe “Organización Terpel”*.

<https://www.uelbosque.edu.co/informe-organizacion-terpel>