

CONCEPTO FINANCIERO

GERERALIDAD

El proyecto de **CARTAMA** requiere una inversión total de 244,1 millones de dólares, consistentes en la siembra y sostenimiento de 3.415 hectáreas de cultivo, la compra de 650 hectáreas de tierras, la ampliación del vivero, la construcción y operación de una nueva planta de empaque y el fortalecimiento de los servicios de laboratorio, de esta inversión total los accionistas y la compañía tienen un avance con corte al 2022 del 49%.



CONCLUSIONES

1. Capex
Las inversiones ejecutadas y por realizar ascienden a la suma de USD 223,8 millones de dólares, destinados a la construcción de una nueva planta de empaque, la construcción de infraestructura productiva, dotación de equipos y desarrollo de cultivos en 34 Unidades Productivas, la ampliación del vivero y el equipamiento del laboratorio, se considera viable esta inversión dado que a 2022 se ha ejecutado un 54%, de los cuales el 34% se ha efectuado con deuda financiera y el 66% restante con aportes sociales, generación interna y recursos de terceros: como proveedores, cuentas intercompañías, otras fuentes. Así mismo el 46% que resta por ejecutar, se financiará en un 59% con endeudamiento financiero y el 41% restante con recursos propios (capitalización y generación interna).
2. Opex
Los gastos operativos del proyecto suman 20,3 millones de dólares, capital requerido para la operación de las sociedades productoras de fruta, laboratorio y comercializadora, valor adecuado para el financiamiento del capital de trabajo de las unidades de negocio. Estas necesidades de capital de trabajo, se financiarán en un 100%, con recursos propios (capitalización y generación interna).
3. Equity
Tanto el Capital de trabajo (Opex), así como el Capex y los cultivos en desarrollo contarán con unos aportes de socios y generación interna de 142,7 millones de dólares, equivalentes al 58% del valor total del proyecto, lo cual refleja un alto nivel de compromiso y convencimiento de los accionistas en las bondades del proyecto.
4. Margen de Comercialización
Para el horizonte del proyecto se consideró un 36,9% de margen de comercialización, el cual, permite asumir el servicio de la deuda planteada de acuerdo con el tiempo proyectado y generar rentabilidad para los accionistas.
5. Flujo de Caja
La caja final en el flujo es positiva para los diferentes periodos contemplados en el horizonte del modelo, considerando no solo los recursos provenientes de la Banca, sino los aportes adicionales que realizaran los accionistas.
6. Financiación
La financiación requerida de la banca es por 101,4 millones de dólares, destinados para amortización de la deuda actual 40,2 millones de dólares y Capex 61,2 millones de dólares.

PERFIL FINANCIERO



La estructura financiera del modelo se ajusta al tipo de cultivo de tardío rendimiento, en sus fases de instalación, sostenimiento, producción y comercialización, donde se refleja una amplia viabilidad, dado la etapa de ejecución que ha alcanzado el proyecto en más del 40% realizado tanto con aportes sociales, generación interna y otras fuentes como proveedores.



Los márgenes de ganancia del cultivo y la comercialización son los adecuados para asumir el servicio de la deuda sin mayores tropiezos, con un adecuado seguimiento de los aspectos técnicos, de calidad y productividad, cuidando los posibles riesgos ambientales y fitosanitarios, entre otros, que pudieran eventualmente afectar el flujo de caja.



En la medida que la empresa logre los niveles de productividad fijados, la racionalidad en los costos y gastos y el control de la deuda, los flujos de caja se irán estabilizando, de tal manera que las necesidades de capital de trabajo los pueda asumir con recursos provenientes de su generación interna.



El proyecto contempla la integración vertical de todo el proceso productivo, desde la producción de las plántulas en vivero, servicios de laboratorio agrícola y de calidad, producción, maquila y comercialización de la fruta, esto permitirá amplias eficiencias en costos y gastos, buena calidad del producto, cumplimiento de los estándares requeridos por los clientes y mejora de los márgenes finales, asegurando un margen EBITDA suficiente para la sostenibilidad y crecimiento de la actividad.



Los precios de exportación históricamente presentan cierta volatilidad, dependiendo de la temporada, los cuales se han venido moviendo entre los USD\$ 1.8/Kg y los USD\$ 2.2/kg. Para la proyección se consideró un precio de exportación de USD\$1,88 constante durante el horizonte del proyecto, con el fin de ser lo más conservador posible.

RIESGOS FINANCIEROS

1. Demoras en la adquisición de las tierras faltantes y del Capex, causando retrasos en el proyecto y sobrecostos.
2. Retrasos tanto en la consecución de los recursos provenientes de la Banca, como los aportes de los socios, aspectos que afectarían el flujo de caja, por mayores costos en términos de instalación de los cultivos, posible aumento de deuda, incertidumbre en el comportamiento de las variables macroeconómicas, como tasa de cambio, aumento salarial, precio de los insumos, entre otros.
3. Teniendo en cuenta el nivel de endeudamiento actual, los retrasos en los aportes podrían influir en el servicio de la deuda.

RECOMENDACIONES

1. Teniendo en cuenta el avance del proyecto, la experiencia de más de 20 años de CARTAMA en la actividad, los niveles de exportación hasta ahora logrados, la fidelización de sus clientes, los buenos márgenes que genera el cultivo y la integración de todo el proceso productivo, se considera viable el desarrollo del proyecto en las condiciones planteadas para ser financiado por la banca.
2. Dado que el presupuesto está proyectado en dólares americanos, con una tasa de cambio de mercado, esto puede implicar un aumento en los precios de hasta un 7.7% correspondiente a la inflación de los Estados Unidos, en tal sentido, los sobrecostos estarían por el orden de los 3,8 millones de dólares, cifra que, de presentarse, se recomienda sea cubierta dentro de los recursos de capitalización de los accionistas, sin poner en riesgo el cumplimiento de las metas previstas.
3. Se recomienda limitar el pago de dividendos solo a partir del año 2027, con el fin de no afectar el flujo de caja en los primeros años del proyecto, dado los niveles de productividad que se generan en estos primeros años.