

Productos Ramo S.A.S.

REPORTE 360 — PRODUCTOS RAMO S.A.S.

Proyecciones financieras, posición frente a su industria y sus pares.

- **Apalancamiento manejable con recomposición de plazos** — Deuda/EBITDA de 2,6x y concentración de corto plazo reducida al 36%.
- **Generación de caja operativa constante** — Conversión promedio de EBITDA a flujo operativo del 101,8%.
- **Contracción reciente frente a resiliencia histórica** — Caída de ingresos del -4% en el último año tras un crecimiento histórico promedio superior al 10%.

Crecimiento histórico sostenido y apalancamiento manejable, limitados por un ciclo de caja extendido y márgenes operativos ajustados.

Al analizar las cifras de su empresa, desde Capitalia observamos una trayectoria de crecimiento a largo plazo que recientemente ha mostrado una contracción del -4%, ubicándose por debajo de la mediana sectorial. La generación de caja operativa es positiva según las cifras públicas, logrando financiar las necesidades internas y el servicio de la deuda. Sin embargo, los márgenes operativos son ajustados, con un margen EBITDA del 6%, lo que deja un espacio reducido para absorber incrementos en costos. El apalancamiento se mantiene en niveles manejables (2,6x), y se evidencia una recomposición reportada de plazos hacia el largo plazo. El principal foco de atención estructural reside en la volatilidad de la liquidez y la dependencia de proveedores para financiar el ciclo de caja.

Evolución y resiliencia de los ingresos

La evolución de sus ingresos muestra una capacidad probada de expansión a largo plazo, con un crecimiento anual compuesto histórico superior al 10% nominal. Su empresa demostró resiliencia en periodos complejos y alcanzó picos expansivos notables que superaron la mediana de su sector. No obstante, el último ejercicio reporta una contracción del -4%, situando sus ingresos en COP 755,1 MM. Esta reciente desaceleración contrasta con el comportamiento de sus pares, lo que invita a explorar si responde a un ajuste temporal del mercado, a dinámicas de volumen frente a precios, o a cambios en sus canales de distribución.

- **Expansión histórica por encima de la inflación** — Crecimiento anual compuesto nominal del 10,6% y real del 3,5% en los últimos seis años.
- **Desaceleración reciente frente al sector** — Contracción del -4% en el último año, ubicándose por debajo de la mediana sectorial que logró mantenerse en terreno positivo.

Rentabilidad y estructura de costos operativos

El análisis de rentabilidad revela que su empresa mantiene un margen bruto competitivo, situándose consistentemente en los deciles superiores de su industria, lo que refleja un posicionamiento favorable de sus productos. Sin embargo, la conversión de estas ventas a rentabilidad operativa es limitada. El margen EBITDA reportado es del 6%, generando un EBITDA de COP 43,3 MM. Esta brecha entre el margen bruto y el operativo indica una carga importante de gastos de administración y ventas. Históricamente, el margen EBITDA ha cruzado umbrales de alerta cercanos al 5%, lo que plantea interrogantes sobre la eficiencia operativa y la flexibilidad ante presiones de costos.

- **Posicionamiento favorable en margen bruto** — Promedio histórico del 38,4%, ubicándose consistentemente en los deciles 6 y 7 del sector.
- **Dilución operativa significativa** — Margen EBITDA del 6%, por debajo de la mediana sectorial, reflejando un amplio diferencial frente al margen bruto.

Generación y retención de utilidad neta

La generación de utilidades netas ha mostrado una recuperación sostenida en los ejercicios recientes, alineándose con los promedios de la industria. Su empresa logra retener valor final a pesar de la compresión en los márgenes operativos, manteniendo una conversión moderada desde el EBITDA. No se registran años con pérdidas netas en el periodo analizado, lo cual es una señal de consistencia. Sin embargo, la rentabilidad neta se mantiene en niveles porcentuales bajos, lo que sugiere que factores como la depreciación y los crecientes costos financieros absorben una porción sustancial del resultado operativo antes de llegar a la última línea.

- **Consistencia en la última línea** — Ausencia de años con pérdidas netas, manteniendo un margen neto promedio del 1,5%.
- **Conversión moderada a utilidad** — Retención promedio del 34,2% del EBITDA hacia la utilidad neta, reflejando el peso de las obligaciones no operativas.

Dinámica y conversión del flujo de caja

Desde Capitalia destacamos que la capacidad de su empresa para generar caja internamente es uno de sus atributos más estables. La conversión del EBITDA a flujo de caja operativo es altamente eficiente, permitiendo cubrir las necesidades de inversión y generar excedentes de flujo de caja libre en todos los periodos evaluados. Esta dinámica soporta el servicio de sus obligaciones financieras sin depender de inyecciones externas continuas. Llama la atención que el cambio neto en caja reportado es nulo año tras año, lo que sugiere que la totalidad de los excedentes generados se destina sistemáticamente a otros fines, como el servicio de deuda o la distribución a accionistas.

- **Alta eficiencia en conversión operativa** — El flujo de caja operativo representa en promedio el 101,8% del EBITDA generado.
- **Generación constante de excedentes** — Flujo de caja libre positivo en todos los años analizados, sin registros de déficits operativos.

Gestión de liquidez y ciclo de caja

Su estructura de capital de trabajo se caracteriza por un ciclo de caja consistentemente negativo, lo que indica que la operación se financia de manera importante a través de sus proveedores. Si bien esto representa un manejo favorable del capital de trabajo, sujeto a su sostenibilidad, también ha generado episodios de volatilidad en sus indicadores de liquidez. En varios ejercicios históricos, la razón corriente se situó por debajo de 1,0x, señalando momentos de iliquidez técnica. Aunque el indicador más reciente muestra una recuperación, la alta dependencia de los plazos de proveedores requiere un monitoreo continuo para evitar tensiones operativas.

- **Financiamiento apoyado en proveedores** — Ciclo de caja promedio de -5 días, con días de cuentas por pagar que superan los 60 días en la mayoría de los años.
- **Volatilidad histórica en liquidez** — Razón corriente inferior a 1,0x en tres de los últimos seis años, con una recuperación reciente a 1,32x.

Intensidad de inversión y mantenimiento de activos

La intensidad de sus inversiones en capital (CAPEX) evidencia dos etapas marcadas en los últimos años. Inicialmente, se observó un periodo prolongado donde las inversiones fueron inferiores a la depreciación, lo que podría haber sugerido una fase de subinversión o mantenimiento mínimo de la capacidad instalada. Recientemente, esta tendencia se ha revertido con un repunte significativo en la asignación de capital, superando ampliamente los niveles de depreciación. Este cambio de ciclo mitiga el riesgo de obsolescencia tecnológica y sugiere una puesta al día en sus activos, coincidiendo con el incremento en los niveles de apalancamiento.

- **Reversión de la subinversión histórica** — Transición de cuatro años con CAPEX inferior a depreciación hacia un ciclo reciente de fuerte inversión.
- **Intensidad de inversión moderada** — Promedio histórico de inversión en capital equivalente al 2,3% de los ingresos.

Estructura de capital y perfil de vencimientos

La estructura financiera de su empresa presenta un nivel de apalancamiento de 2,6x, lo cual se considera manejable frente a los umbrales estándar, aunque la sitúa en los deciles superiores de endeudamiento relativo frente a su sector. La cobertura de intereses es razonable, demostrando capacidad para atender el costo financiero con el EBITDA actual. Un aspecto destacable es la reciente recomposición reportada de plazos: la concentración de obligaciones a corto plazo se redujo drásticamente en el último año. Esto alivia las presiones inmediatas de refinanciamiento y mejora el perfil de liquidez, brindando mayor margen de maniobra.

- **Apalancamiento relativo superior al promedio** — Ratio Deuda/EBITDA de 2,6x, ubicándose en el decil 8 de 10 frente a sus pares sectoriales.
- **Mejora en el perfil de vencimientos** — Reducción de la porción de deuda a corto plazo desde más del 95% a un 36% en el último ejercicio.

Calidad y recurrencia de los resultados

Al evaluar la calidad de sus resultados, identificamos una alta volatilidad histórica en la relación entre el EBITDA y la utilidad neta. En ejercicios anteriores, particularmente hace un par de años, la utilidad neta superó al resultado operativo, un evento atípico que sugiere la presencia de efectos extraordinarios, ingresos no recurrentes o beneficios fiscales puntuales. En los periodos más recientes, esta relación se ha estabilizado, reflejando de manera más fiel el desempeño operativo real. Adicionalmente, se observa un incremento estructural en los costos financieros, lo que ejerce presión continua sobre la utilidad neta recurrente.

- **Distorsiones históricas en la rentabilidad** — Picos atípicos donde la conversión de EBITDA a utilidad neta superó el 100%, sugiriendo efectos no operacionales.
- **Presión por carga financiera** — Duplicación de los costos financieros en los últimos cinco años, limitando la expansión de la última línea.

Temas para explorar

- ¿Qué factores específicos explican la reciente contracción del -4% en sus ingresos frente a un sector que se mantuvo estable, y qué estrategias de volumen o precio se están implementando para revertirla?
- Considerando que el margen EBITDA es del 6% y existe una brecha amplia frente al margen bruto, ¿qué eficiencias estructurales en los gastos de administración y ventas se pueden activar para mejorar la rentabilidad operativa?
- Dado el historial de volatilidad en la razón corriente y la alta dependencia del financiamiento de proveedores, ¿qué medidas internas se contemplan para asegurar la estabilidad de la liquidez a corto plazo?
- ¿Cómo se proyecta el retorno sobre las inversiones recientes (CAPEX) y de qué manera estas expansiones contribuirán a generar el EBITDA necesario para cubrir el apalancamiento actual de 2,6x?

Qué tan firme es esta lectura

Nivel	Detalle
Alta	Las métricas de apalancamiento (2,6x), los márgenes reportados (EBITDA del 6%) y la evolución histórica de ingresos (caída del -4%), derivados directamente de sus estados financieros.
Media	La sostenibilidad del ciclo de caja negativo y la capacidad de mantener la reciente recomposición de plazos de la deuda a largo plazo.
Pendiente	El detalle exacto de los eventos extraordinarios que afectaron la utilidad en años anteriores, la composición específica de sus gastos operativos y el destino puntual de los excedentes de caja.

Proyecciones financieras

Cómo se construyó la proyección

Confianza de la proyección: BAJO — Proyección basada exclusivamente en promedios históricos sin análisis cualitativo o tendencias de IA.

Supuestos derivados del análisis de su empresa; ajustables con Capitalia.

	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos	\$775 MM	\$795 MM	\$816 MM	\$837 MM	\$859 MM
EBITDA	\$39,4 MM	\$40,1 MM	\$40,8 MM	\$41,6 MM	\$42,4 MM
Utilidad neta	\$19,5 MM	\$20,0 MM	\$20,6 MM	\$21,1 MM	\$21,6 MM
Flujo de caja libre	\$35,1 MM	\$31,0 MM	\$31,5 MM	\$32,1 MM	\$32,6 MM
Deuda financiera	\$108 MM	\$108 MM	\$107 MM	\$105 MM	\$103 MM
Caja	\$8,6 MM	\$8,6 MM	\$8,6 MM	\$8,6 MM	\$8,6 MM

- Crecimiento: Crecimiento proyectado al 2.6% anual, basado en el supuesto histórico conservador ante la falta de inteligencia adicional.

- Márgenes: Ratios de costos y gastos mantenidos en niveles históricos (61.2% costo de ventas, 27.4% gastos de ventas, 7.8% gastos admin) asumiendo estabilidad operativa.
- Capital de trabajo: Ciclo de caja proyectado con 37 días de cartera, 21 de inventario y 67 de proveedores, replicando la estructura histórica.
- Capex: CAPEX proyectado en 30.544,2 millones COP anuales, asumiendo inversiones de mantenimiento sin expansión significativa.
- Tasas: Tasa de impuesto estándar del 30% para Colombia. Tasas de interés en 0% por falta de datos de deuda.
- Caja mínima: Caja mínima fijada en 8.598,6 millones COP, según el nivel histórico base.

Sensibilidad de la deuda

Su EBITDA podría caer hasta 25% antes de que su Deuda/EBITDA llegue a 3,5x.

Es un ejercicio preliminar sobre su último corte —no una proyección de tasas—: muestra cómo se moverían su cobertura y su apalancamiento si cambiara la tasa o cayera el EBITDA. Las cifras se modelan en detalle con Capitalia.

El reporte completo modela estos escenarios con su flujo de caja proyectado.

Escenario de tasa	Tasa implícita	Gasto financiero	Cobertura de intereses
-2,0 pp	12,0%	\$13,6 MM	3,2x
Hoy	14,0%	\$15,8 MM	2,7x
+2,0 pp	16,0%	\$18,1 MM	2,4x
+4,0 pp	18,0%	\$20,3 MM	2,1x

Escenario de EBITDA	EBITDA	Deuda / EBITDA	Cobertura de intereses
Hoy	\$43,3 MM	2,6x	2,7x
-10% EBITDA	\$39,0 MM	2,9x	2,5x
-20% EBITDA	\$34,7 MM	3,3x	2,2x

Escenario de EBITDA	EBITDA	Deuda / EBITDA	Cobertura de intereses
-30% EBITDA	\$30,3 MM	3,7x	1,9x

Su empresa frente a la industria

Su empresa frente a 260 pares de su industria

En 2024, por encima de la mediana de su industria en: Margen bruto. A vigilar: Deuda / EBITDA.

	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento ingresos	1,6%	11,0%	40,2%	9,3%	-4,1%
Margen bruto	38,8%	34,8%	34,0%	41,0%	41,4%
Margen EBITDA	5,9%	5,0%	3,0%	6,5%	5,7%
Margen neto	1,4%	0,5%	3,3%	1,9%	1,8%
ROE	3,7%	1,1%	11,1%	6,7%	6,0%
ROA	1,9%	0,7%	5,5%	3,3%	2,7%
Deuda / EBITDA	3,3x	2,4x	3,5x	1,7x	2,6x
Conversión FCL	115,2%	60,8%	196,1%	85,4%	74,4%

Posición en el sector:

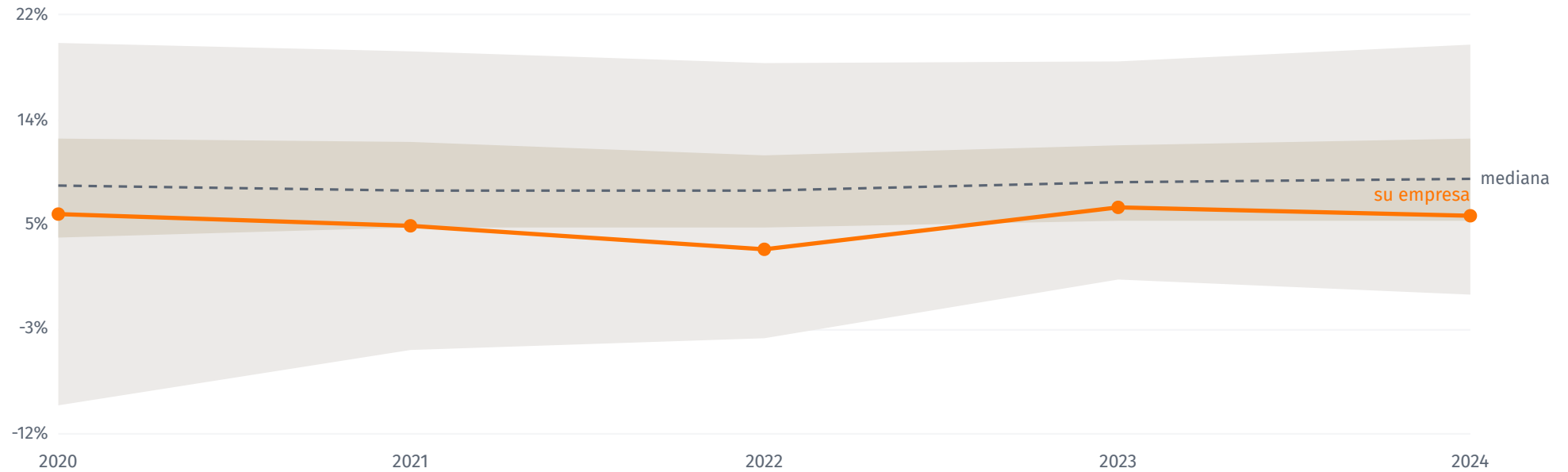
■ D1-2 rezagada

■ D5-6 mediana

■ D9-10 líder

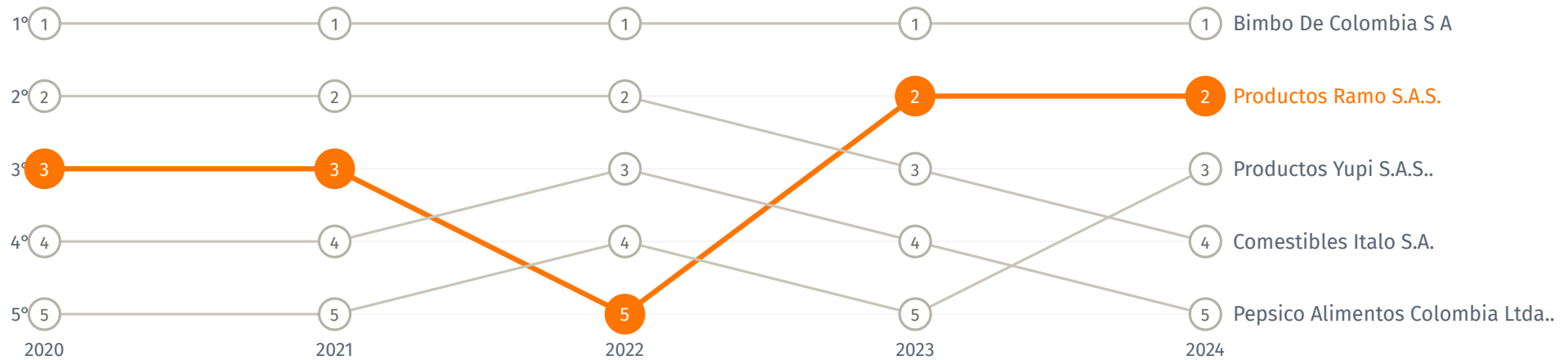
Decil dentro de su industria, año a año.

Margen EBITDA: su empresa vs. la banda del sector



Banda del sector (D10-D90) y mediana vs. su empresa — margen EBITDA.

Su empresa frente a sus pares



Posición 1 = mejor del grupo de pares.

Empresa	2020	2021	2022	2023	2024
Bimbo De Colombia S A	#1 (11,7%)	#1 (8,8%)	#1 (10,4%)	#1 (7,4%)	#1 (7,9%)
★ Productos Ramo S.A.S.	#3 (5,9%)	#3 (5,0%)	#5 (3,0%)	#2 (6,5%)	#2 (5,7%)
Productos Yupi S.A.S..	#5 (0,1%)	#5 (0,4%)	#4 (5,3%)	#5 (0,5%)	#3 (5,0%)
Comestibles Italo S.A.	#2 (8,4%)	#2 (6,1%)	#2 (7,2%)	#3 (5,7%)	#4 (3,3%)

Empresa	2020	2021	2022	2023	2024
Pepsico Alimentos Colombia Ltda..	#4 (4,5%)	#4 (0,7%)	#3 (6,8%)	#4 (3,2%)	#5 (0,5%)