

# **Caso Beneficio sin Barriles**

**| Oleoducto Nacional S.A.**

**| Caso para participantes**

**| Lectura previa recomendada: 8 minutos**

Material ficticio para discusión. Todos los datos económicos son supuestos didácticos y no representan información empresarial real. COP miles de millones, salvo indicación contraria.



## 1. La reunión que nadie quería tener

El 21 de octubre de 2026, la vicepresidenta de Operaciones, Laura Serrano, debía asistir a una reunión extraordinaria de junta. En la presentación financiera aparecía una orden tan breve como difícil: “Mantener los beneficios económicos del año anterior a pesar de la contracción del transporte”. El director financiero había congelado buena parte de las inversiones. Al mismo tiempo, la operación estaba absorbiendo cada ajuste: aplazamientos, menos ventanas de intervención y mayores exigencias de disponibilidad.

“No podemos recuperar barriles que el mercado ya no demanda”, argumentó Laura. “Entonces recuperemos el margen reduciendo gasto y CAPEX”, respondió Finanzas. Mantenimiento recordó que los aplazamientos no eliminaban la necesidad técnica de intervenir los equipos: la trasladaban al futuro.

## 2. La empresa y el contexto

Oleoducto Nacional S.A. opera un sistema de 150 km, dos estaciones de bombeo y una terminal de entrega. Su estrategia declara tres compromisos: rentabilidad del capital empleado, continuidad y seguridad del servicio, y capacidad de adaptación a una demanda cambiante. Nuevas rutas de suministro, declinación de campos maduros y renegociación de contratos han reducido la previsión de barriles a transportar. La junta exige conservar un ROACE de 5 % y un flujo de caja libre de COP 22 mil millones, resultados obtenidos el año anterior.

La capacidad nominal es de 110 mil barriles/día, pero la utilización prevista cae por debajo de la del año precedente. Un sistema intensivo en activos conserva costos fijos significativos aun cuando transporta menos volumen. La gerencia de Operaciones ha advertido que el ahorro indiscriminado acelera el atraso de intervenciones y reduce resiliencia.

### 3. Las cifras que llegaron a la junta

| Indicador                                       | Cierre 2025 | Escenario base 2027 sin medidas nuevas |
|-------------------------------------------------|-------------|----------------------------------------|
| Barriles efectivamente transportados (millones) | 25          | 22                                     |
| Ingresos                                        | 140         | 126                                    |
| Costos operativos directos (excluye D&A)        | 104         | 101                                    |
| Depreciación y amortización (D&A)               | 16          | 16                                     |
| EBIT                                            | 20          | 9,7                                    |
| Capital empleado promedio                       | 400         | 400                                    |
| ROACE                                           | 5,00%       | 2,40%                                  |
| Impuestos operativos pagados                    | 6           | 2                                      |
| CAPEX desembolsado                              | 8           | 4                                      |
| Aumento capital de trabajo operativo            | 0           | 0                                      |
| FCL simplificado para la firma                  | 22          | 18                                     |
| Costo operativo directo por barril              | 4,1         | 5,2                                    |

Los resultados anteriores se han simplificado para facilitar la discusión. El escenario 2027 asume CAPEX restringido; no supone que la menor inversión sea sostenible. Cálculos: EBIT = ingresos – costos operativos – D&A; ROACE = EBIT/capital empleado promedio; FCL = EBIT + D&A – impuestos pagados – CAPEX – incremento de capital de trabajo; costo unitario = costos directos/barriles efectivamente transportados.

## 4. La tensión operativa

Durante los últimos doce meses se registraron tres interrupciones no programadas [76 horas acumuladas]. El tren de bombeo de respaldo presenta una intervención mayor pendiente; el inventario de repuestos estratégicos se redujo y la cartera de mantenimiento diferido aumenta. No se ha documentado una condición de operación insegura inmediata, pero la información disponible tampoco permite afirmar que aplazar todas las intervenciones sea aceptable. Las medidas exigidas de integridad, seguridad y cumplimiento son restricciones no negociables.

## 5. Tres caminos posibles

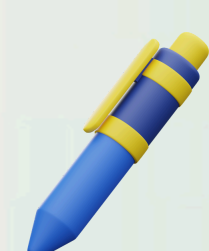
| Alternativa                         | Decisión                                                                                                                                                      | Efecto inmediato / tensión                                                                           |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A. Ajuste financiero                | Mantener CAPEX 2027 en 4 y reducir OPEX en 5 adicionales.                                                                                                     | Protege caja en el corto plazo; aumenta presión sobre activos, proveedores y capacidad de respuesta. |
| B. Programa de confiabilidad        | Elevar CAPEX 2027 a 18; intervenir respaldo, auxiliares e inspección basada en riesgo.                                                                        | Presiona FCL 2027; busca evitar eventos y costos futuros, con beneficios inciertos.                  |
| C. Rediseñar operación y portafolio | CAPEX 10; priorizar activos esenciales, optimizar bombeo según demanda, contratos de servicio y plan de desinversión o preservación de activos subutilizados. | Requiere cambios operativos y comerciales; deja riesgos residuales y supone validación rigurosa.     |

Ninguna alternativa contiene cifras garantizadas de mejora. Los participantes deberán explicitar sus supuestos, horizonte de decisión e indicadores de seguimiento. Tampoco se admite aceptar desviaciones de integridad, seguridad o condiciones obligatorias de operación para alcanzar una meta financiera.

## 6. La decisión

En treinta minutos Laura debe recomendar una ruta de inversión y operación, sin perder de vista que la demanda podría continuar disminuyendo. La junta no pide un diagnóstico técnico: exige una explicación de cómo la propuesta protegerá la rentabilidad y el flujo de caja, qué riesgo residual dejará y cómo se supervisará el desempeño.

**PREGUNTA CENTRAL:** ¿Qué estrategia propondrías a la junta para sostener la creación de valor en un negocio con menor proyección de unidades a transportar y qué compromisos financieros y técnicos defenderías incluso si el ROACE y el flujo de caja libre no alcanzan inmediatamente las metas?



### Tres preguntas para preparar tu intervención

- ¿Qué está causando la caída del ROACE y el aumento del costo por barril?
- ¿Por qué reducir CAPEX podría mejorar el flujo de caja libre del año sin crear valor de ciclo de vida?
- ¿Qué decisión propones, con qué datos y qué indicadores obligarías a revisar a la junta?

**Notas:**