

**ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR
COMERCIO Y TURISMO EN EL DEPARTAMENTO VALLE DEL CAUCA**

**SEBASTIAN YESID ARCILA REMIREZ
DIANA MARYURI ROJAS HERNANDEZ**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS CONTABLES
PROGRAMA CONTADURÍA PÚBLICA
SANTIAGO DE CALI
2017**

**ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR
COMERCIO Y TURISMO EN EL DEPARTAMENTO VALLE DEL CAUCA**

**SEBASTIAN YESID ARCILA RAMIREZ
DIANA MARYURI ROJAS HERNANDEZ**

**Pasantía de Investigación para optar al título de
Contador Público**

**Director
MARGOT CAJIGAS ROMERO
Magister en Ciencias de la Organización**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS CONTABLES
PROGRAMA CONTADURÍA PÚBLICA
SANTIAGO DE CALI
2017**

Nota de aceptación:

Aprobado por el Comité de Grado en cumplimiento de los requisitos exigidos por la Universidad Autónoma de Occidente para optar al título de Contador Público

CLARA EUGENIA MOSQUERA

Jurado

ABDUL CAÑAS VELASCO

Jurado

Santiago de Cali, 06 de Febrero de 2017

CONTENIDO

	Pág.
RESUMEN	12
INTRODUCCIÓN	13
1. ANTECEDENTES	14
1.1.COMPOSICIÓN DEL PRODUCTO: SECTORES ECONÓMICOS	16
1.2.ESTUDIOS REALIZADOS DEL SECTOR ECONOMICO EN COLOMBIA	16
2. PROBLEMA DE INVESTIGACION	20
2.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	20
2.2. FORMULACION DEL PROBLEMA	22
2.3. SISTEMATIZACION DEL PROBLEMA	22
3. JUSTIFICACIÓN	24
4. OBJETIVOS	26
4.1. OBJETIVO GENERAL	26
4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS	26
5. MARCO DE REFERENCIA	27
5.1. MARCO TEÓRICO	27
5.1.1. Clasificación de las Fuentes Financieras	29

5.1.2. Sistema financiero colombiano	30
5.1.3. Teorema de Modigliani – Miller	32
5.1.3.1. Primer supuesto	34
5.1.3.2. Segundo Supuesto	34
5.1.4. Teoría del equilibrio estático	37
5.1.5. Teoría Costes de Agencia	38
5.1.6. Teoría Preferencias Jerárquicas	39
5.1.7. Análisis financiero	40
6. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	51
6.1. TIPO DE ESTUDIO	51
6.2. DISEÑO METODOLÓGICO	52
7. ESTRUCTURA FINANCIERA DEL SECTOR COMERCIO Y TURISMO EN EL VALLE DEL CAUCA AÑO 2013 Y 2014	54
7.1. COMPOSICIÓN DEL PASIVO A CORTO Y LARGO PLAZO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO EN EL VALLE DURANTE LOS AÑOS 2013 Y 2014	59
7.2. PARTICIPACIÓN DEL PATRIMONIO DENTRO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO PARA LOS AÑOS 2013 Y 2014	64
8. ANÁLISIS FINANCIERO	68
8.1. RAZÓN DE LIQUIDEZ	68
8.2. RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	69
8.3. RAZÓN DE RENTABILIDAD	69

9. CONCLUSIONES	71
BIBLIOGRAFÍA	74
ANEXOS	79

LISTA DE CUADROS

	Pág.
Cuadro 1. Indicadores de endeudamiento en las Pymes colombianas, periodo 2004- 2009	22
Cuadro 2. Valle del Cauca, Crecimiento del PIB por grandes ramas de actividad	47
Cuadro 3. Sociedades constituidas según actividad económica año 2013-2014	48
Cuadro 4. Clasificación de las empresas por tamaño con Ley 905 de 2004	52
Cuadro 5. Participación por tamaño de las empresas dedicadas a comercio y turismo en el Valle del Cauca para el año 2013 y 2014	54
Cuadro 6. Cambio de tamaño de las empresas dedicadas al comercio y turismo en el Valle del Cauca del año 2013 al 2014.	56
Cuadro 7. Participación del pasivo años 2013 – 2014	60
Cuadro 8. Participación cuentas del patrimonio años 2013-2014	65
Cuadro 9. Variación del patrimonio del 2013 al 2014 para micro y pequeñas empresas sector comercio	65
Cuadro 10. Variación del patrimonio del 2013 al 2014 para medianas y grandes empresas sector comercio	66
Cuadro 11. Liquidez por cada tamaño de empresas del sector comercio y turismo por medio de la prueba acida	68
Cuadro 12. Nivel de endeudamiento total de las empresas del sector comercio y turismo	69
Cuadro 13. Rentabilidad del Activo y del Patrimonio por tamaño de empresas del sector comercio y turismo.	69

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Estructura Financiera Sectores Económicos de Colombia año 2011	18

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Sistema financiero Colombiano	29
Figura 2. Mapa Valle del Cauca	44

LISTA DE GRÁFICOS

	Pág.
Grafica 1. Estructura de inversión Sectores Económicos de Colombia año 2011	17
Grafica 2. Participación por tamaño de las empresas del sector comercio y turismo en el Valle del Cauca para el año 2013 y 2014	55
Grafica 3. Estructura Financiera sector comercio y turismo en el Valle del Cauca 2013 – 2014	57
Grafica 4. Comportamiento estructura financiera 2013 vs. 2104	58
Grafica 5. Composición del pasivo años 2013 y 2014, en empresas del sector comercio y turismo en el Valle del Cauca	59

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
Anexo A. Estado de la situación financiera empresas del sector comercio año 2013	79
Anexo B. Estado de la situación financiera empresas del sector comercio año 2014	80
Anexo C. Resumen de indicadores financieros en empresas del sector comercio y turismo año 2013 y 2014.	81

RESUMEN

Las empresas Vallecaucanas dedicadas al comercio, reparación, restaurantes y hoteles son principalmente medianas y pequeñas empresas (Pymes) para el año 2013 y 2014. Diariamente se enfrentan a los retos financieros, estrategias de mercadeo e innovación que se presentan en el mercado regional de manera independiente, por lo tanto se considera necesario identificar el modo en que estas empresas financian sus activos para mantenerse competitivas en el mercado y poder evolucionar.

El principal objetivo es conocer e identificar el comportamiento de la estructura financiera del sector comercio y turismo en el departamento del Valle del Cauca durante los años 2013 y 2014; para conocer la estructura financiera que utilizan los empresarios Vallecaucanos, se empleó una investigación descriptiva-analítica que se desarrolla mediante la indagación de diferentes contenidos sobre teorías financieras desarrolladas a través del tiempo y la aplicación de análisis financiero, consiguiendo así una aproximación a la realidad del mercado regional.

Se pudo concluir que en las empresas micro, pequeñas y medianas del sector comercio y turismo durante el año 2013 presentaron en pasivos mayor participación que en el patrimonio sobre el total de los activos demostrando que los recursos son captados mediante la deuda a corto plazo, diferente de las grandes donde su patrimonio presenta un participación mayor que el pasivo. Para el año 2014 todas las empresas del sector presentaron mayor participación del pasivo sobre el activo. En términos generales el sector obtuvo buenos resultados acerca de su estructura financiera, sin embargo es necesario fortalecer el patrimonio de las empresas para prevenir que a falta de recursos, se genere inestabilidad y poca capacidad de responder con las obligaciones que lleven a que estas desaparezcan con el paso de los años.

Palabras clave: Financiación. Activo. Pasivo. Patrimonio. Análisis Financiero. Largo Plazo. Corto Plazo. Endeudamiento. Recurso Propio. Balance.

INTRODUCCIÓN

Este proyecto se desprende de la investigación titulada “Estructura de financiamiento de las empresas de la región Pacífico de Colombia, 2013-2014” aprobado por la oficina de investigación de la Universidad Autónoma de Occidente, liderado por el grupo de investigación GIED.

El objeto fue analizar la estructura financiera de las empresas del sector comercio y turismo en el departamento del Valle del Cauca, para cumplir este propósito fue necesario comprender la forma en que se adquieren y administran los principales recursos, para lograr la operación normal de las empresas dedicadas al comercio, reparación, restaurantes y hoteles, sector de mayor generación de empleo en el Valle y Colombia.

Teniendo en cuenta que el sector comercio en Colombia es uno de los más representativos, esto no quiere decir precisamente que sea el más fuerte ya que la mayoría de estas empresas son desordenadas organizacionalmente por falta de planeación o escasez de recursos. Se busca generar información que sirva de base para entender por qué las empresas toman diversas decisiones para invertir en bienes o proyectos planeados que resultan ser adecuadas y certeras a la hora de implementar nuevas estrategias para el sostenimiento de las empresas que pertenecen a este sector en la región vallecaucana. Lo anterior se ratifica mediante información del DANE sobre la economía nacional, la cual determina que en el tercer trimestre de 2014 siete de las nueve ramas económicas crecieron, y cinco lo hicieron por encima del promedio de 4,2%, entre ellas comercio, restaurantes y hoteles con un 4,8%.¹

Para lograr el desarrollo de la investigación se estudió la composición de los estados financieros básicos, como el estado de situación financiera, estado de resultados y el flujo de efectivo del sector empresarial estudiado, considerando el tamaño micro, pequeñas, medianas y grandes, utilizando los indicadores financieros que permitan analizar su estructura financiera conforme a la información suministrada por la base de datos de la Superintendencia de Sociedades para el año 2013 y 2014.

¹ Economía y negocios: El crecimiento económico de Colombia en el 2014 se perfila hacia, 4,7%. [en línea]. Bogotá: En: El Tiempo, Bogotá D.C., 2014. [Consultado 20 de febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/crecimiento-economico-de-colombia-en-el-ano-2014/14980966>

1. ANTECEDENTES

El departamento del Valle proporciona suficientes estudios sobre el sector comercio y su evolución en los últimos años, elaborados tanto por empresas privadas, universidades como entidades públicas, en pro de medir el constante progreso de la región favorecido por el aumento en la inversión económica.

Se tuvo en cuenta inicialmente la evolución de la teoría financiera abordada por María Luisa Saavedra y Máximo Jorge Saavedra en su investigación denominada, Evolución y aportes de la teoría financiera y un panorama de su investigación en México: 2003-2007, donde se dan a conocer causas por las cuales surge la importancia del análisis financiero y sus diferentes temáticas, donde decidimos citar lo siguiente:

El resurgimiento industrial de la década de los veinte, incremento el interés de las finanzas por la liquidez y la estructura financiera. La depresión de los años treinta, que siguió a la crisis económica de 1929 comienza a agudizar los problemas relacionados con la supervivencia de las empresas, así el enfoque recae en el mantenimiento de la liquidez, quiebras y reorganizaciones, además el aumento de regulaciones. Aunque en la década de los cuarenta, las empresas se dedican a cubrir necesidades bélicas, también inicia la preocupación por el costo de la reconversión industrial post bélica, esto trae consigo la necesidad de realizar un análisis de las inversiones que se necesitaba efectuar y la planeación y control de la empresa para optimizar sus recursos.

La década de los cincuenta marca el inicio del enfoque moderno de las finanzas, al producirse una fuerte expansión económica, se hace necesario un estudio detallado de las decisiones de financiamiento e inversión. Los cambios tecnológicos producidos en la industria en la década de los setenta se convierten en un factor determinante para el desarrollo empresarial. Esto provocó que las empresas adoptaran diversas estrategias como la diversificación y como consecuencia de ello alcanzaron alta rentabilidad. En esta época se hizo imperativo contar con nuevos sistemas de información que permitieran una toma de decisiones fundamentada. El uso y desarrollo de técnicas de investigación de operaciones y decisiones hicieron posible un análisis financiero más elaborado y útil.²

² SAAVEDRA GARCÍA, María Lucía y SAAVEDRA GARCÍA, Máximo Jorge. Evolución y aportes de la teoría financiera y un panorama de su investigación en México: 2003-2007. [en línea]. En: revista Ciencia Administrativa, 2012.[Consultado 20 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://revistas.uv.mx/index.php/cadmiva/article/view/1695/3104>

El sector comercio conforma un sector importante en la economía del país, su auge se debe a las actividades comerciales de cada región, tema poco analizado en el marco del contexto regional recientemente, por lo que decidimos abordarlo mediante la siguiente cita del escrito titulado: El comercio en la economía de Colombia

A nivel latinoamericano, el sector comercial había ido disminuyendo paulatinamente su participación porcentual en el producto total. El sector comercial de México, Brasil y Argentina son lo más influyentes dentro del producto bruto comercial latinoamericano.

En Colombia, el sector terciario representa aproximadamente el 50% del Producto; y específicamente el comercio es uno de las actividades que más aporta a la actividad económica nacional. En términos de empleo, el sector comercio pasó de aportar un 11.1% del empleo en 1970 a un 25,4% en 1995.

El comercio interno de Colombia es un sector heterogéneo, en el que se está produciendo un proceso de cambio desde unas estructuras tradicionales, con la incorporación de una tecnología comercial nueva y de formas comerciales adaptadas a la evolución del mercado.

Tendencias de largo aliento como el incremento de los niveles de ingreso disponible, la recomposición de los gastos familiares, la mayor urbanización, la incorporación de la mujer al mercado laboral, la disminución del tamaño de la familia, la penetración de los medios de comunicación masivos, etc., han supuesto un cambio profundo en los hábitos de compra del consumidor colombiano.³

El mercado en que nos encontramos interactuando ha traído nuevos canales de distribución como pequeños y grandes superficies con mayor variedad de productos y servicios que involucra la posibilidad de elegir, este factor atrae hacia la gran superficie a unos consumidores que son cada vez más selectivos y exigentes. Por otra parte, los compradores urbanos valoran en mayor medida una compra individual, de acceso inmediato al producto, sin la intervención de un vendedor. Lo que ha generado que el comercio que representan las grandes empresas sea más fuerte o que muchas de las empresas pequeñas que cuentan con recursos vean la necesidad de estar a la vanguardia y participar en este sector

³ GIRALDO G, Juan Esteban. El comercio en la economía de Colombia. [en línea] Bogotá D.C: Gestipolis, 2002.[Consultado 10 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.gestipolis.com/el-comercio-en-la-economia-de-colombia/>

de manera competitiva; lo que hace que evolucione de la misma manera el mercado para el sector comercio y turismo en el Valle del Cauca.

1.1. COMPOSICIÓN DEL PRODUCTO: SECTORES ECONÓMICOS

La composición económica del Valle del Cauca ha cambiado notablemente en los últimos 12 años: Para 2010, el PIB del Valle estaba conformado principalmente por actividades del sector terciario (70%). Entre estas se encuentran las empresas de servicios, el comercio y la intermediación financiera. El restante 30% lo produjeron las actividades del sector secundario (24%) y el sector primario (6%). Esta composición no ha sido estática en el tiempo: en 1990, el sector terciario aportaba el 52% del PIB del Valle y el secundario (industria y construcción) el 31%. Ya en el año 2000, esas cifras pasaron a 73% y 20%, respectivamente, dejando ver un claro proceso de tercerización de la economía vallecaucana que imprimió una dinámica distinta al desarrollo de la región.

El cambio en la estructura económica durante el 2007 y el 2012 ha estado marcado por una clara especialización en el sector comercio. Si se revisan las tasas de crecimiento promedio de los sectores, se observa que el de mayor crecimiento fue comercio (4,4%), seguido del minero (4,3%) y establecimientos financieros y actividades de servicios sociales (3,8%)⁴.

1.2. ESTUDIOS REALIZADOS DEL SECTOR ECONOMICO EN COLOMBIA

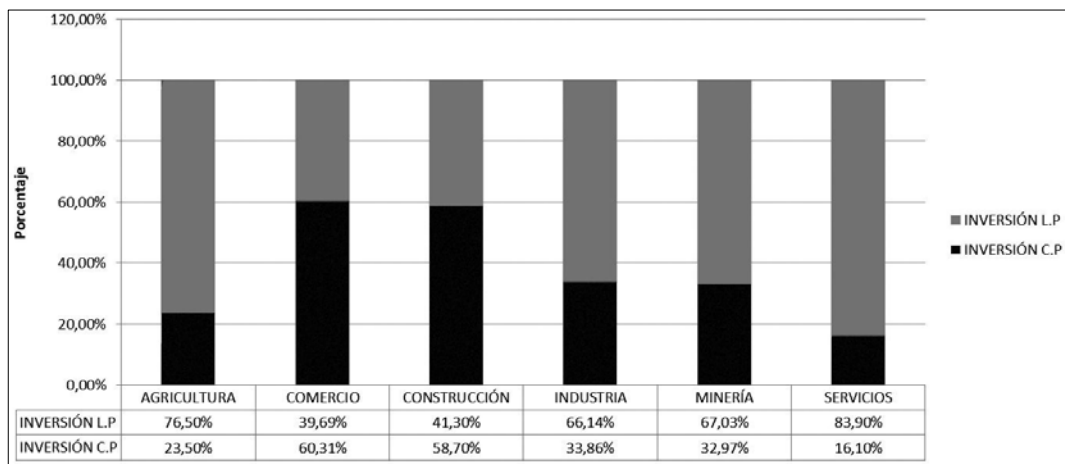
En los últimos años se han realizado estudios del comportamiento de los sectores económicos en Colombia uno de ellos se realizó por Jaime Andrés Correa García, Mauricio López González y Carlos Eduardo Castaño Ríos docentes de la Universidad de Antioquia del departamento de ciencias contables y económicas en donde “evaluaron el desempeño financiero empresarial por sectores en Colombia en 2011” el cual permitió realizar un análisis de la situación financiera para el 2011 de cada sector económico de Colombia; clasifican el estado de la situación financiera en dos componentes:

⁴ Informe de Coyuntura Económica Regional Departamento del Valle del Cauca 2012. [en línea] Dane, 2013. [Consultado 20 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/icer_valledelcauca_2012.pdf

- **Estructura de inversión y estructura de financiación.**

- **Estructura de inversión:** este componente hace referencia a los activos que poseen las organizaciones y su composición en corrientes y no corrientes, es decir, activos de corto y de largo plazo. De este modo, en la Gráfica 1, se presenta la situación encontrada para los sectores analizados.

Gráfica 1. Estructura de inversión Sectores Económicos de Colombia año 2011



Fuente: CORREA GARCÍA, Jaime Andrés; LÓPEZ GONZÁLEZ, Mauricio, *et al.* Evaluación del desempeño financiero empresarial por sectores en Colombia en 2011. Medellín: Contaduría Universidad de Antioquia, 2011. p. 112

El análisis de la estructura de inversión arrojó como resultado que las empresas que poseen mayor cantidad de activos de largo plazo son las de servicios y agricultura, con una participación de activos no corrientes de 83,90% y 76,50% respectivamente. Por su parte, los resultados encontrados en el sector del comercio y la construcción indican una mayor concentración de activos en el corto plazo, con un 60,31% y 58,70% de este tipo de activos en su estructura total de inversión. Los resultados evidencian que los sectores de agricultura, industria, minería y servicios, son los más intensivos en inversión en activos de largo plazo, dado que los requieren para llevar a cabo su objeto social donde los activos fijos tienen un peso significativo. Mientras tanto, las actividades que se condensaron a nivel de los sectores comercio y construcción requieren de una mayor concentración de recursos de corto plazo para ejecutar sus labores, por ejemplo a nivel de inventarios (especialmente el sector comercio) y/o dineros disponibles (sector de la construcción)

- **Estructura de financiación:** a nivel de financiación se encuentran dos tipos de clasificaciones que se pueden utilizar. La primera da cuenta de los elementos corrientes y no corrientes, es decir, corto y largo plazo (temporalidad-enfoque de liquidez), y la segunda, tiene una acepción que proviene de quienes están financiando a la organización y en este sentido aparece una visión desde los stakeholders o agentes de interés, también conocido como enfoque de propiedad.⁵

Tabla 1. Estructura Financiera Sectores Económicos de Colombia año 2011

	Agentes		Temporalidad	
	Pasivos - Acreedores	Patrimonio - Propietarios	Estructura Corriente	Estructura de Capital
Agricultura	36,01%	63,99%	20,14%	79,86%
Comercio	55,16%	44,84%	43,66%	56,34%
Construcción	62,26%	37,74%	35,82%	64,18%
Industria	37,73%	62,27%	25,67%	74,33%
Minería	43,37%	56,63%	31,69%	68,31%
Servicios	27,00%	73,00%	13,77%	86,23%

Fuente: CORREA GARCÍA, Jaime Andrés; LÓPEZ GONZÁLEZ, Mauricio, *et al.* Evaluación del desempeño financiero empresarial por sectores en Colombia en 2011. Medellín: Contaduría Universidad de Antioquia. 2011. p. 112

Desde el enfoque de la temporalidad, la composición de la estructura de financiación presentada en la Tabla 1 evidencia como resultado que los sectores donde se presentan mayor cantidad de deudas de corto plazo son el comercio y la construcción en un rango entre 35% y 44% aproximadamente, lo cual tiene una relación directa con la financiación de sus activos de corto plazo. Entre tanto las actividades de servicios y agricultura continuando con la tendencia, presentan una menor actividad de financiación de corto plazo y presentan una estructura de capital que se integra con la cantidad de activos no corrientes que posee.

Entre tanto, a través de la visión de los agentes de interés, se puede observar cuales sectores de la economía, presentan una mayor concentración de patrimonio y cuáles no. Así, las empresas vinculadas a los sectores de agricultura, industria, minería y servicios, cuentan con una amplia participación

⁵ CORREA GARCÍA, Jaime Andrés; LÓPEZ GONZÁLEZ, Mauricio, *et al.* Evaluación del desempeño financiero empresarial por sectores en Colombia en 2011. Medellín: Contaduría Universidad de Antioquia. 2011. p. 112

de la financiación interna (patrimonio), y la financiación vía terceros solo tiene una participación que oscila entre 27% y 38%. Entre tanto, el sector construcción es el que más financiación de terceros utiliza con un 62,26% identificado para 2011 seguido por el sector comercio con un 55,16%, situación que puede implicar una mayor credibilidad por parte de las entidades que ofrecen crédito y mayor posibilidad de apalancamiento financiero en dichos sectores.⁶

El sector comercio capta sus recursos mediante la financiación con terceros lo que permite fortalecer un historial crediticio donde el debido cumplimiento de sus obligaciones en el corto y largo plazo genera confianza con entidades externas en especial con entidades bancarias facilitando el acceso a créditos altos con tasas preferenciales, esta situación a futuro es positiva ya que las empresas pueden crecer económicamente y desarrollar una estructura financiera más estable.⁷

⁶ *Ibíd.*, p. 112

⁷ *Ibíd.*, p. 112

2. PROBLEMA DE INVESTIGACION

2.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El desarrollo económico de la región se ve afectado de manera directa por las decisiones de inversión y financiación que se tomen en cada empresa: “cuando una empresa necesita obtener nuevos fondos para emprender inversiones, debe decidir qué tipo de valores emitirá para los inversionistas, aun cuando no haya tal necesidad de nuevos recursos, las organizaciones emiten acciones y utilizan los fondos para saldar deudas o comprar de vuelta otras acciones. ¿Qué consideraciones deben guiar estas decisiones?”⁸ Así como se menciona, la emisión de acciones nuevas refiere a deuda, la cual proviene de entidades financieras o acreedores externos con el fin de financiar los nuevos proyectos.

Para enfatizar la idea de desarrollo y sostenimiento de las empresas del sector comercio y turismo en el departamento del Valle del Cauca, se destaca la importancia del análisis de su estructura financiera e indicadores como una base de partida para determinar la viabilidad de sostenimiento del sector durante los años 2.013 y 2.014: “Una de las decisiones más importantes que tiene que asumir el departamento Financiero de una empresa es la estructura financiera óptima. Para ello, hay que tener en cuenta que cada empresa es diferente y tiene una estructura de capital óptima distinta que depende de la industria y sector en el que participa, la madurez del mercado en el que opera, la coyuntura económica, etc.”⁹. Pero la empresa debe tener una estructura financiera que le permita maximizar el valor de sus acciones y conseguir sus objetivos financieros, para ello ha de disponer de una serie de recursos que proporcionen el menor costo posible, con el menor nivel de riesgo.

A su vez, la estructura financiera tiene que guardar equilibrio a la estructura económica en relación con el destino de estos recursos, esta estructura financiera depende, por tanto, del costo de los recursos financieros, el riesgo que la empresa esté dispuesta a asumir y el destino de esos recursos, que exista una correspondencia entre la naturaleza del recursos financiero y la de la inversión que financia.

⁸.BERK, Jonathan y DEMARZO, Peter; Finanzas Corporativas: Estructura del capital. México: Pearson educación, 2008. p. 322.

⁹ GARCIA BAOS, Javier. ¿En qué consiste la estructura financiera de una compañía? [en línea] Bogotá. D.C: Que aprendemos hoy.com, 2012 [consultado 10 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://queaprendemoshoy.com/estructurafinanciera/>

Colombia presenta diferentes mecanismos de financiación los cuales permiten a las empresas optar por el que les convenga, de acuerdo a sus necesidades económicas, sin embargo es posible que las empresas no logren acceder al método deseado o que al aplicar el método no sea el adecuado, lo que generaría resultados diferentes al objetivo real de la financiación.

.Acceso a la financiación. Para esta variable se observa que, en promedio, el 45% de los recursos que financian sus operaciones provienen del pasivo (Tabla 2). Sin embargo, representan fundamentalmente fuentes de corto plazo (84% del pasivo), dejando a los aportes patrimoniales la financiación permanente de la empresa.

Al analizar la composición de la financiación de terceros, el endeudamiento contratado con instituciones financieras solo representa el 9% del activo; si bien esta cifra puede parecer pequeña, al comparar con el nivel de ingresos de estas empresas el endeudamiento financiero representa 14,6 veces su volumen de ventas, por lo que podría inferirse que no presentan condiciones para potenciar su apalancamiento con recursos bancarios. Esto puede convertirse en una dificultad para fortalecer posiciones competitivas de las empresas, ya que su crecimiento y posibles estrategias de diversificación se ven limitados por la disponibilidad de recursos propios de los socios¹⁰.

Ver Cuadro 1

¹⁰ VERA COLINA, Mary A.; MELGAREJO MOLINA, Zuray; *et al.* Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. [en línea] En: Revista Innovar Journal Revista de Ciencias Administrativas y Sociales. Julio, 2014, v.24, no. 53, p. 149. [Consultado 19 Noviembre de 2016.] Disponible en internet: <http://www.revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/43922/45176>.

Cuadro 1. Indicadores de endeudamiento en las Pymes colombianas, periodo 2004- 2009

Indicadores de endeudamiento	Ecuación	Promedio	Desviación estándar
Endeudamiento total	(3.1.a).	0,45	0,27
Endeudamiento a corto plazo	(3.1.b).	0,84	0,26
Endeudamiento Financiero/Activo	(3.1.c).	0,09	0,13
Endeudamiento Financiero/ Ingresos	(3.1.d).	14,64	33,93
Carga financiera/Ingresos	(3.1.e).	0,07	0,16
Pasivo largo plazo-Capital	(3.1.f).	0,09	0,17
Apalancamiento total	(3.1.g).	1,13	1,26
Apalancamiento de corto plazo	(3.1.h).	0,91	1,07
Apalancamiento financiero	(3.1.i).	0,22	0,33

Fuente: VERA COLINA, Mary A.; MELGAREJO MOLINA, Zuray; *et al.* Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. [en línea] En: Revista Innovar Journal Revista de Ciencias Administrativas y Sociales. Julio, 2014, v.24, no. 53, p. 149. [Consultado 19 Noviembre de 2016.] Disponible en internet: <http://www.revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/43922/45176>

Se hace necesario identificar la manera en que obtienen los recursos, las empresas analizadas, considerando los recursos para inversión y sostenibilidad de las empresas del sector comercio y turismo en el departamento del Valle del Cauca, de manera que se evite la desaceleración económica.

2.2. FORMULACION DEL PROBLEMA

¿Cómo se compone la estructura financiera de las empresas del sector comercio y turismo en el departamento del Valle del Cauca para los años 2013 y 2014?

2.3. SISTEMATIZACION DEL PROBLEMA

- ¿De qué manera está compuesto el pasivo de las empresas grandes, medianas, pequeñas y micro del sector comercio y turismo en el Valle tanto para el término corriente como para el no corriente durante los periodos 2013 y 2014?

- ¿Qué participación forma el patrimonio en la estructura financiera de las empresas Vallecaucanas del sector comercio y turismo en los periodos 2013 y 2014, en cada tamaño de empresa existente dentro del sector?

3. JUSTIFICACIÓN

Se hace pertinente el estudio del ámbito financiero en las empresas ya que existe la necesidad latente y constante de tomar decisiones acertadas y determinantes para el futuro en adquisición de capital de trabajo, activos o nuevos proyectos. De esta manera es importante destacar uno de los grandes procesos del área financiera de toda empresa, que trata sobre el cómo financiarse para lograr el desarrollo económico o simplemente continuar el normal funcionamiento, estas variables son comunes debido a que la economía es fluctuante y dinámica, y hace que las empresas deban recurrir a diferentes métodos para sostenerse en el mercado.

De acuerdo con lo anterior dentro de la financiación existen dos formas de realizarla, una tiene lugar por medio de recursos propios, lo cual genera seguridad ya que solo se interactúa con los mismos accionistas, sin embargo este es más costoso puesto que los accionistas esperan mayores beneficios que lo que costaría pagar la tasa de interés en el caso de optar por financiarse a través de endeudamiento, el cual hace referencia a la otra forma que es netamente externa, el cual indica riesgo en el caso de escases de liquidez debido a la cuestión de que se presente la disminución de las ventas.

Es necesario la toma de decisiones acertadas para el crecimiento económico de las empresas del sector comercio, para ello es necesario asumir algunos riesgos financieros, que permitan llevar a cabo el cumplimiento de los objetivos de toda empresa; el riesgo financiero se conoce como “aquellos derivados de la contingencia o probabilidad de incurrir en una pérdida patrimonial como resultado de una transacción financiera o bien por mantener un desequilibrio o posición entre determinados activos y pasivos.”¹¹

Por lo mencionado se hace necesario reconocer cuál es el manejo que se está dando a la decisión de financiamiento empresarial abordado desde el análisis de la información financiera existente por los años 2013 y 2014 del sector comercio y turismo en el Valle del Cauca.

¹¹ SECO BENEDICTO, Maite. Riesgos económicos y financieros en la empresa [en línea]. Escuela de Negocios, 2015 [Consultado 03 de agosto 2016]. Disponible en Internet: http://api.eoi.es/api_v1_dev.php/fedora/asset/eoi:45904/componente45902.pdf

Es apropiado indagar en el sector comercio en el Valle del Cauca, de manera que se pueda explorar un tema como lo es la estructura financiera con el propósito de realizar un diagnóstico de su comportamiento durante los años 2013 y 2014, recopilando los acontecimientos transcurridos en estos años; esto resulta necesario para mejorar el crecimiento y las perspectivas económicas de las empresas del sector en la región.

Se espera que con este trabajo en el Valle del Cauca puedan servir en primer lugar, como aprendizaje para futuros análisis y estudios a desarrollar en otras ciudades y/o regiones del país, en segundo lugar para identificar el comportamiento de la estructura financiera de las empresas del sector comercio que permita la implementación de nuevos elementos o mecanismo para fortalecer una estructura más óptima para las empresas del sector comercio y permita el desarrollo económico de estas.

4. OBJETIVOS

4.1. OBJETIVO GENERAL

Identificar la estructura financiera de las empresas del sector comercio en el departamento del Valle del Cauca durante los años 2013 y 2014.

4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Establecer la composición del pasivo a largo y corto plazo durante los años 2013 y 2014, para entender la manera en que aporta a las empresas del sector comercio y turismo.
- Determinar la participación que tiene el patrimonio dentro de la estructura financiera de las empresas del sector comercio de la región vallecaucana para los años 2013 y 2014.

5. MARCO DE REFERENCIA

5.1. MARCO TEÓRICO

Toda empresa requiere una estructura financiera que le permita permanecer y ser sostenible en el mercado al que corresponda mediante apalancamientos financieros o de capital. La estructura financiera “es la composición del capital o recursos financieros que la empresa ha captado u originado. Estos recursos son los que en el Balance de situación aparecen bajo la denominación genérica de Pasivo que recoge, por tanto, las deudas y obligaciones de la empresa, clasificándolas según su procedencia y plazo. La estructura financiera constituye el capital de financiamiento, o lo que es lo mismo, las fuentes financieras de la empresa.”¹²

5.1.1. Clasificación de las Fuentes Financieras. Existen elementos a tener en cuenta para obtener un análisis de estructura financiera conveniente, donde se determina el valor de la financiación por medio de la relación entre fondos propios y ajenos a corto y largo plazo:

- **Los pasivos.** Recogen las obligaciones que se adquieren con terceros, que fueron generadas por sucesos pasados. Para su cancelación la empresa espera desembolsar recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro. Los pasivos están determinados por su plazo así:
- **El pasivo corriente.** Incluye los pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta, las provisiones a corto plazo, las deudas a corto plazo, las deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo, los acreedores comerciales, proveedores y demás cuentas a pagar.
- **El pasivo no corriente.** Abarca las provisiones a largo plazo, las deudas a largo plazo, las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo y los pasivos por impuesto diferido.

¹² FERNANDEZ GUADAÑO; Josefina. Estructura financiera de la Empresa [en línea].Bogotá: Expansión diario económico, 2016. [Consultado 10 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estructura-financiera-de-la-empresa.html>

- **El patrimonio neto.** Se constituye por la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones de los socios, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten. Por tanto comprende: Fondos Propios, los Ajustes por cambio de valor y las Subvenciones, donaciones y legados.¹³

5.1.2. Sistema financiero colombiano. Al tratar el tema de recursos financieros se hace indispensable el conocimiento de la conformación del sistema financiero nacional para centrarse en las posibles fuentes de apoyo a tener en cuenta al momento de adquirir recursos asequibles.

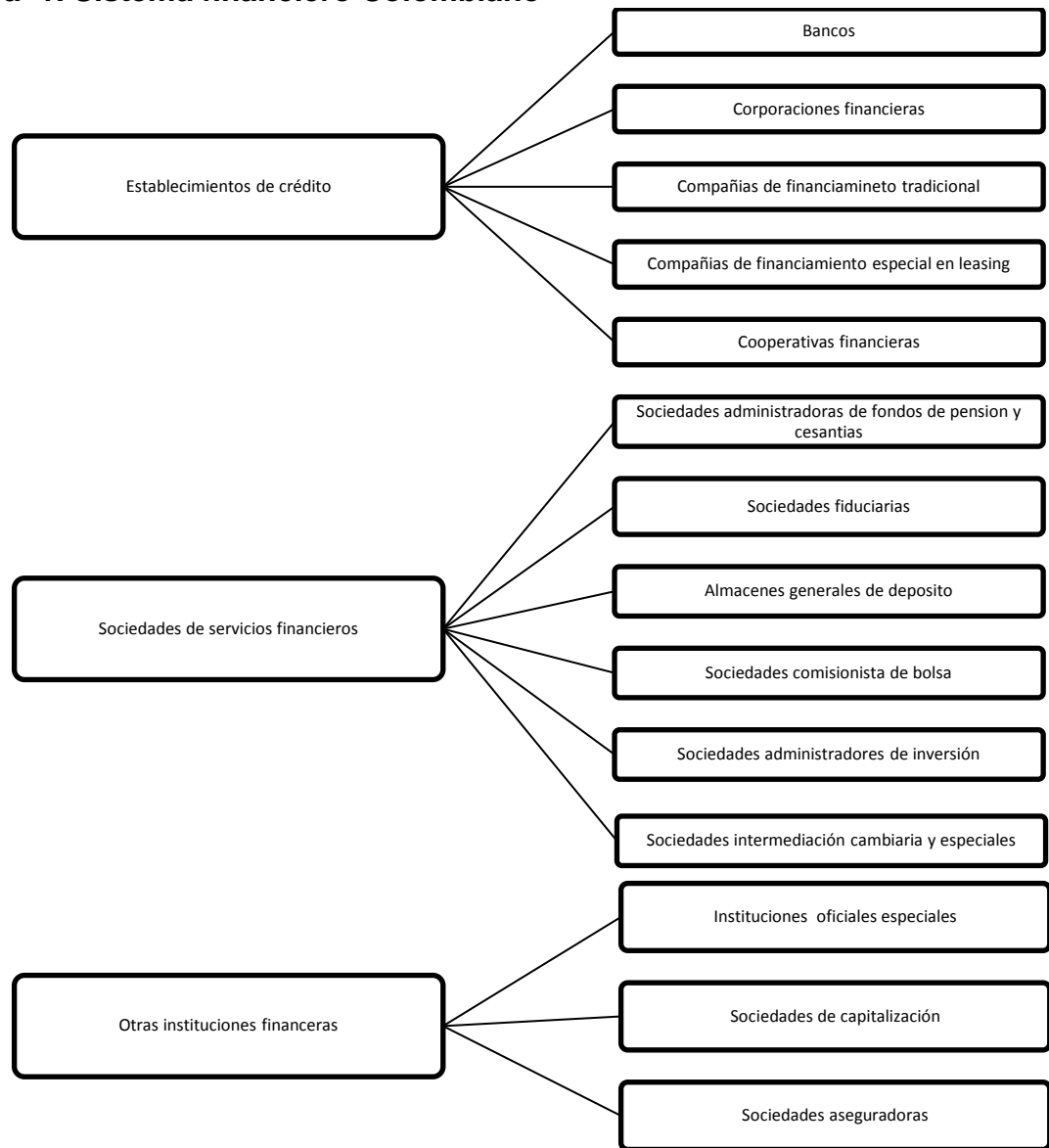
El sistema financiero colombiano está conformado por los establecimientos de crédito (EC), las entidades de servicios financieros (ESF) y otras entidades financieras, las cuales, en su mayoría, se han agrupado mediante la figura de los conglomerados financieros, haciendo presencia tanto en el ámbito interno como externo. Luego de la crisis financiera de finales de la década de los noventa, este sector se ha venido fortaleciendo gracias, entre otras cosas, a la regulación del gobierno nacional y de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), lo que se ha reflejado en buenos indicadores de rentabilidad, riesgo y solvencia.¹⁴

Ver Figura 1

¹³ GARCIA, Martha. Fuentes de financiación en la empresa [en línea]. SlideShare, 2013. [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://es.slideshare.net/mrtgarcia/fuentes-de-financiacion-en-la-empresa>

¹⁴ URIBE, José Darío. El sistema financiero colombiano: estructura y evolución reciente. En: Revista del Banco de la República. Enero, 2013, Vol. 86, no. 1023, p 5-6 [Consultado Enero 2016]. Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rbr_notas_1023.pdf

Figura 1. Sistema financiero Colombiano



Fuente: El sistema Financiero Colombiano. [en línea] Bogotá: En: Revista Banco de la República. Enero, 2013, vol. 86, no. 1023. p. 13.[Consultado 10 de Febrero de 2016.Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rbr_notas_1023.pdf

5.1.3. Teorema de Modigliani – Miller. La estructura financiera de la empresa, Franco Modigliani; Nobel 1985. Merton Miller; Nobel 1990.¹⁵

Esta es una de las principales teorías acerca de la estructura financiera de una empresa, argumenta que la generación de valor es independiente de cómo se financia ya que el valor de ésta se toma teniendo en cuenta sus activos, entendiéndose como su unidad generadora de rentas según un marco de mercado perfecto.

El teorema (de Franco Modigliani, Merton Miller) es la base para el pensamiento moderno en la estructura de capital. El teorema básico de que, en virtud de un proceso de mercado determinado, en ausencia de impuestos, costes de quiebra e información asimétrica, esto es, en un mercado eficiente, el valor de una empresa no se ve afectada por la forma en que la empresa se financia. No importa si el capital de la empresa se obtiene con la emisión de acciones o de deuda. No importa cuál es la política de dividendos de la empresa. Por lo tanto, el Teorema Modigliani-Miller es también a menudo llamado el principio de irrelevancia de la estructura financiera. Es la aparición de los impuestos corporativos los que deshacen esa irrelevancia en la estructura de financiación ya que el coste de las deudas se reduce ya que es un gasto que se paga antes del impuesto sobre beneficios.¹⁶

Modigliani y Miller parten de varios supuestos y argumentan su teoría a través de diferentes proposiciones:

- **MM I: Apalancamiento, arbitraje y valor de la empresa.** Esta hace necesario la observación de la ley del precio único la cual implica que el al darse apalancamiento no se afecta el valor de la empresa, en realidad solo cambia el monto de efectivo entre deuda y acciones, sin afectar el flujo de efectivo total de la empresa, lo que se demuestra por medio de las siguientes condiciones que definan un mercado de capital perfecto:

- Los inversionistas y empresas pueden comerciar el mismo conjunto de valores a un precio de mercado competitivo igual al VP de sus flujos de efectivo futuros.

¹⁵ MODIGLIANI, franco y MILLER, Merton. El teorema Modigliani-Miller.[en línea]. Enciclopedia financiera, finanzas, Ciudad, 2015. Disponible en internet: <http://www.encyclopediainanciera.com/finanzas-corporativas/teorema-de-Modigliani-Miller.htm>

¹⁶ Ibíd. Disponible en internet: <http://www.encyclopediainanciera.com/finanzas-corporativas/teorema-de-Modigliani-Miller.htm>

- No hay impuestos, costos de transición o emisión asociados con la comercialización de valores.
- La decisión de financiación de una compañía no cambia los flujos de efectivo generados por sus inversiones, ni tampoco revelan nueva información sobre ellas.
- **Proposición 1:** en un mercado de capital perfecto, el valor de la empresa es igual al valor del mercado del total de flujo de efectivo generado por sus activos reales y no afecta la selección de su estructura financiera por una u otra corriente.”¹⁷

Apalancamiento interno, al darse el caso de que un inversionista desee más apalancamiento del escogido por la empresa, debería pedir prestado y agregaría apalancamiento en su cartera, para que este continúe siendo atractivo se debe dar una misma tasa de interés que al de la empresa; compra las acciones sobre el margen de apalancamiento.

- **MM II. Apalancamiento, riesgo y costo de capital.** Cuando un proyecto se financia solo con acciones los inversionistas requieren un rendimiento mayor que la tasa de interés que puede ofrecer un préstamo en entidad financiera. Sin embargo la deuda tiene un incremento al riesgo y así aumenta el costo de capital por lo que se demuestra que no se dan ningún ahorro.

Apalancamiento y costo de capital propio, se da una relación explícita entre apalancamiento y costo, siendo E valor capital propio y D deuda si la empresa esta apalancada, si no se halla apalancada U es el valor del mercado de capital propio y A ese valor de los activos de la empresa quedando la proposición 1 así:

$$E+D = U = V$$

Explicando que el valor de los títulos valores de la empresa es igual al de sus activos este apalancado o no.

¹⁷ BERK, Jonathan y DEMARZO, Peter; Finanzas Corporativas: Estructura del capital. Pearson educación, 2008. p.220.

5.1.3.1. Primer supuesto. Dos compañías con lados izquierdos del balance idéntico, deben valer lo mismo, independiente de cómo sean financiados esos activos del lado derecho del balance. Si no fuera así, sería posible comprar todos los pasivos y el patrimonio (y por tanto la firma) y venderlos más caros (máquina de hacer dinero).

Dado que las decisiones del financiamiento no afectan el valor de la compañía, estas son completamente separables de las decisiones de inversión. Formalmente, “el valor del mercado de una compañía es independiente de su estructura de capital y viene dado por el E(VPN) de sus activos descontados a la tasa apropiada”. Esto indica que dentro de los activos se debe incluir las expectativas de la empresa de planes, programas y proyectos. Condiciones:

- No hay impuestos
- Los individuos pueden pedir prestadas cantidades ilimitadas a la misma tasa de interés que las empresas; dicha tasa se mantiene constante.
- Todos los agentes económicos comparten la misma información.
- Las decisiones de los inversionistas no afectan el precio de los títulos.
- Los gerentes maximizan la riqueza de los inversionistas.
- Cada empresa pertenece a una clase de riesgo.

Este último supuesto hace alusión a que los flujos de caja de todos sus proyectos según los parámetros estadísticos, están perfectamente correlacionados, a partir de la covarianza y de su coeficiente de correlación. Esto significa que tiene el mismo nivel de riesgo. Este planteamiento es bastante importante, y luego sirvió de base para definir el modelo de CAPM.

5.1.3.2. Segundo Supuesto. El rendimiento esperado sobre las acciones de una empresa endeudada aumenta linealmente con relación deuda/patrimonio expresada en valores de mercado. A mayor endeudamiento, mayor riesgo corren los accionistas y más grande debe ser el rendimiento esperado sobre sus acciones.

Para entender este supuesto también es importante considerar el “costo capital”? (Weighed Average Cost of Capital o WACC), el cual es constante para cada empresa en la misma clase de riesgo, y depende de la naturaleza de las actividades operativas de cada empresa, pero es independiente de la estructura de capital. Es también la tasa de rendimiento mínima que debe obtenerse para cualquier inversión, siempre que su riesgo se igual al de la empresa. De forma que en un proceso de evaluación, se debe descontar los flujos a la misma tasa de descuento, identificada en este caso, como el costo de capital.

Cuando el riesgo de la inversión difiere de la empresa, se debe aplicar la valoración y los conceptos de k_D , rendimiento del patrimonio y k_E , rendimiento o tasa de la deuda, relevantes para la referida inversión, que se debe tomar de los rendimientos de empresas similares que cotizan en bolsa. Estas tasas de descuento se identifican como el costo de oportunidad. Es de aclarar que deben referirse a empresas que cumplan con las condiciones planteadas en el supuesto inicial del modelo de Miller y Modigliani:

- **Efecto del endeudamiento sobre el riesgo de la empresa:** El hecho de que tanto riesgo de los acreedores como el riesgo de los accionistas, se incrementa por el nuevo endeudamiento, entonces el riesgo total de la empresa debe aumentar con el nivel del endeudamiento.

- **Efecto de los impuestos corporativos:** Que la empresa tome un préstamo significa que se traslada un dinero a los accionistas y acreedores de la empresa. Esta transferencia se denomina Escudo Impositivo o Escudo Fiscal (EF), según el modelo.

El EF es igual al producto de la tasa marginal de impuesto corporativo (T_c) por el monto de los intereses pagados (D). Si el monto del endeudamiento y las tasas de impuestos y de intereses se mantienen constantes, el VP el escudo impositivo es el producto de la tasa marginal de impuesto corporativa y el valor de la deuda.

$$VPN(EF)=T_c*D$$

- **Efectos de los impuestos corporativos sobre el patrimonio**

- **Propuesta primera modificada.** Considerando el impuesto sobre la renta, el valor de la empresa que adquirió el crédito viene dado por:
- **Valor de la empresa=valor de empresa sin deuda + VPN(EF)**

Es importante analizar la expresión obtenida para el costo de capital (WACC):

$$\text{WACC}=[1-(DTc/V)].p^*=D/V(1-Tc)Kd+E/V.ke$$

Esta expresión lleva dos conclusiones importantes: en primer lugar, las inversiones que efectuó la empresa deben ahora ser descontadas a una tasa igual a WACC (siempre que su riesgo no difiera del de la empresa); en segundo lugar, al utilizar esta expresión se supone que la proporción D/V es igual a la proporción entre la deuda y el monto invertido a lo largo de la historia de la inversión.

- **WACC y valoración de empresas.** Cuando se aplica el WACC para valorar empresas, se presenta un problema práctico. Para el cómputo del WACC es indispensable conocer el valor de la empresa para el cálculo de los montos de deuda y patrimonio tomados a precio de mercado. Esto es como ilógico porque se requiere el valor de la empresa para valorarla; naturalmente, se puede partir de su valor en libros y así se parte para liquidar un primer WACC; y así sucesivamente e va haciendo un periodo o momento en que desee valorar la empresa a precio del mercado.
- **Tasa de descuento de la deuda y rendimiento al vencimiento.** Es importante diferenciar entre el rendimiento al vencimiento de la deuda y su tasa de descuento (kd) o rendimiento del patrimonio. El primero corresponde a la tasa interna que se obtiene al encontrar la rentabilidad de los flujos de la empresa frente a su valor en libros, o al del mercado según se prefiera, y refleja tanto el efecto del riesgo sistemático-riesgo del mercado (a través de la tasa de descuento)-como la probabilidad de incumplimiento (a través de los flujos de caja esperados).

Cuando los bonos emitidos por una empresa se cotizan activamente en las bolsas de valores, la tasa de descuento para valorarlos a partir del rendimiento del capital identificado por KD, puede estimarse directamente por medio de una regresión contra los rendimientos de la cartera de mercado. Pero cuando la deuda no es cotizada públicamente; KD es muy fácil de estimar.

Cuando se presentan dudas sobre los valores KD, lo más conveniente es calcular el WACC a partir del rendimiento esperado de los activos no apalancados después de impuesto:

$$\text{WACC} = p^* \cdot [1 - (D/V) \cdot T_c]$$

➤ **Flujos de caja de Capital.** Ruback propone un procedimiento equivalente al WACC, pero que facilita los cálculos en la gran mayoría de los casos de valoración.

El flujo de caja a descontar no es el mismo que se utiliza con el WACC, a saber, el flujo de caja de la empresa des apalancada o sin endeudamiento después de impuesto. Ruback propone más bien, descontar la totalidad de los flujos de caja que reciben los proveedores de capital, es decir, el flujo de caja recibido por los accionistas, más el recibido por los acreedores, ambos después de impuestos. Él los denomina “flujos de caja de capital”. Entonces, en el lugar de descontar dicho flujo al WACC, este se descuenta a la tasa de retorno de los activos, desapalancada como si no hubiese impuestos con base en los retornos del patrimonio y la deuda en el mercado.

Se emplea la tasa como si no hubiese impuestos debido a que el efecto de los impuestos ya está considerado en los flujos de caja.¹⁸

5.1.4. Teoría del equilibrio estático. La teoría del equilibrio asume que existe una estructura financiera óptima, esto es, una combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de mercado de la empresa y que minimiza el coste del capital. esta teoría supone que el coste de la financiación con deuda es menor al del capital propio, del tal forma que cabe recomendar aumentar el apalancamiento para que el coste del capital disminuya. no obstante, este proceso no es sostenible, puesto que al aumentar la deuda excesivamente incrementa la probabilidad de incurrir en insolvencia financiera. por lo tanto, la empresa finalmente alcanza el equilibrio entre recursos propios y ajenos, lo que conlleva un nivel de endeudamiento óptimo. por su parte, Durand, justifica la existencia de una estructura financiera teórica sobre la base de las imperfecciones del mercado financiero, mientras que Schwartz, supone que las empresas intentan maximizar el valor de mercado a largo plazo y que existe una estructura óptima de capital para

¹⁸ MARTINEZ ALDADANA, Clemencia; CUETO HERAZO, Gilberto, *et al.* Estado del arte de las finanzas. Bogotá: Universidad Santo Tomas. 2007. p.109

cada empresa, en función, entre otros factores, del sector al que pertenece, de los beneficios esperados y de las necesidades de inversión.

Frente a esta tesis tradicional, la tesis de irrelevancia de Modigliani y Miller,¹⁹ niega la existencia de una combinación óptima de recursos propios y ajenos. Modigliani y Miller afirman que la elección entre deuda y capital propio es irrelevante puesto que los fondos externos e internos son sustitutivos perfectos. Hay que tener en cuenta que la teoría de Modigliani y Miller se basa en los siguientes supuestos: el mercado de capital es perfecto, los insiders y outsiders tienen información asimétrica y, además, no existen costes de transacción y de bancarrota.”²⁰

Desde la perspectiva de la teoría del equilibrio estático, las empresas rentables presentarán mayor endeudamiento como consecuencia de la ventaja fiscal que permite la generación de interés por la financiación a través de deuda, además los prestamistas se mostraran más confiados en prestar cantidades elevadas a empresas rentables.

5.1.5. Teoría Costes de Agencia. La teoría de los costes de agencia considera que surgen costes de agencia de dos conflictos, uno entre directivos y accionistas y otro entre accionistas y prestamistas. El primer conflicto deriva del hecho de que la dirección puede anteponer su función de utilidad a la de los accionistas. El segundo conflicto surge por el hecho de que los accionistas pueden no aprovechar las oportunidades de inversión rentable o realizar inversiones subóptimas, en detrimento de los segundos y de la pérdida de valor de la empresa.

Partiendo de la tesis tradicional, que defiende un equilibrio óptimo entre las ventajas fiscales de la deuda y las desventajas derivadas del incremento de la probabilidad de quiebra, la teoría del equilibrio estático defiende la existencia de una estructura de financiación óptima, que toma en cuenta un trade-off entre los beneficios y los costes de la deuda.

¹⁹MODIGLIANI, y MILLER. Op.cit., Disponible en internet: <http://www.encyclopediainanciera.com/finanzas-corporativas/teorema-de-Modigliani-Miller.htm>

²⁰ CABRER BORRÁS, Bernardí, RICO BELDA, Paz. Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas. [en línea]. En: Estudios de Economía Aplicada. Enero, 2015, vol.33, no, 2. p.513 [Consultado 19 de Febrero de 2016] Disponible en internet:<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=30141391009>, ISSN 1133-3197.

5.1.6. Teoría Preferencias Jerárquicas. La teoría de la jerarquía de las preferencias el pecking-order (orden jerárquico) fue elaborada por Myers y Myers y Majluf , es el orden jerárquico en situaciones de información asimétrica. Proponen la existencia de una interacción entre decisiones de inversión y decisiones de financiamiento, las cuales impactan positivamente o negativamente a la rentabilidad financiera de la empresa ya que los inversionistas disponen de menos información comparada con sus directivos, lo cual genera un problema de información asimétrica.

De acuerdo a los postulados de la teoría de financiamiento de la jerarquía de preferencias peckingorder, lo que determina la estructura financiera de las empresas es la intención de financiar nuevas inversiones. Por lo tanto las empresas en el nivel de preferencias comienzan en primer término por los fondos generados internamente, libres de información asimétrica, y en segundo término por la deuda de bajo riesgo, por ejemplo el endeudamiento bancario; y después con emisión de deuda en el caso que ofrezca menor subvaluación que las acciones, y en último lugar por la emisión de nuevas acciones propias debido a que el mercado la relaciona como una señal negativa. Todo este tipo de preferencias traducidas en decisiones financieras afectan a la rentabilidad financiera.

La teoría de la jerarquía de las preferencias asume las siguientes ideas en cuanto a la consecución de financiamiento:

- Las empresas eligen en principio el financiamiento con recursos internamente generados. Éste tiene un valor neutral en cuanto a las consecuencias.

- Conforman su estrategia de pago de dividendos en función a sus oportunidades de inversión vigilando que no surjan cambios repentinos en ella.

De acuerdo con Myers, la teoría de la jerarquía de las preferencias se orienta a explicar por qué las empresas más rentables en lo relacionado a préstamos solicitan normalmente muy poco, esto no es necesariamente porque posean una meta de deuda/capital baja sino porque no requieren de fondos externos, es decir, las empresas en cuanto a decisiones sobre financiamiento, en primer lugar seleccionan los fondos internos de la

empresa que están libres de información asimétrica, luego seleccionan deuda y en última instancia optan por la emisión de acciones.²¹

5.1.7. Análisis financiero

- **Razón de liquidez inmediata (prueba del ácido).** Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Razón de liquidez inmediata} = \text{Activo circulante} - \text{Inventario} / \text{Pasivo circulante}$$

“Los inventarios por lo general son los menos líquidos de los activos circulantes de una empresa, de manera que son los que tienen más probabilidad de sufrir pérdidas en caso de una liquidación “rápida”. Por tanto, es importante realizar una medición de la capacidad de una empresa para pagar sus obligaciones a corto plazo sin depender de la venta de sus inventarios”²²

- **Razón de endeudamiento.** Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Razón de endeudamiento} = \text{Pasivos totales} / \text{Activos totales}$$

Es necesario conocer en qué medida las distintas fuentes de financiamiento ayudan a financiar los diferentes activos, también se hace necesario conocer cómo se encuentran estructuradas las fuentes de financiamiento de la empresa. Lo que equivale a decir qué relación guardan entre sí los recursos ajenos, los recursos permanentes y los recursos propios de la misma.

“La razón de endeudamiento mide el porcentaje de los activos de la empresa financiados por los acreedores. La deuda total incluye el pasivo circulante como la deuda a largo plazo. Los acreedores prefieren razones de endeudamiento bajas, pues cuanto más baja sea la deuda, mayor será la protección contra la pérdida

²¹JARAMILLO, Juvencio. Propuesta de un modelo de rentabilidad financiera para las pymes exportadoras en monterrey. [en línea]. Trabajo de grado Doctor en administración estratégica internacional. México: Universidad autónoma de Tamaulipas. Facultad de comercio, administración y ciencias sociales. 2008.p.120 [Consultado 09 de Febrero 2016] Disponible en internet: <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/2008/jjg/Teorias%20especificas%20de%20soporte.htm>

²² BESLEY, Scott y BRIGHAM, Eugene. Fundamentos de administración financiera: Análisis de estados financieros. 14 ed. México: Cengage learning 2009. p 53.

ante los acreedores en caso de liquidación. Los dueños por otro lado, se benefician del apalancamiento porque magnifica los ingresos, y por tanto, incrementa el rendimiento de los accionistas. Con mucha frecuencia la deuda genera dificultades financieras que a la larga podrían ocasionar la quiebra de la empresa²³.

➤ **Razón de rentabilidad.** Su propósito es medir el grado de eficiencia con que la empresa utiliza sus activos y con cuanta eficiencia administra sus operaciones el enfoque para este análisis está en la utilidad neta.

➤ **Rendimiento sobre los activos.** Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Rendimiento sobre los activos} = \text{Utilidad neta} / \text{Total de activos}$$

(ROA, siglas de return on assets) es una medida de la utilidad por cada peso de activos.

➤ **Rendimiento sobre el capital.** Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Rendimiento sobre el capital} = \text{Utilidad neta} / \text{Total de patrimonio}$$

(ROE, siglas de return on equity) es una medida de cómo les fue a los accionistas durante el año. Debido a que la meta consiste en beneficiar a los accionistas, el ROE, en términos contables, es la verdadera medida del desempeño del renglón básico.²⁴

• **Temporalidad y Agentes de interés.** Estructura financiera: a nivel de financiación se encuentran dos tipos de clasificación que se pueden utilizar. La primera da cuenta de los elementos corrientes y no corrientes, es decir, corto y largo plazo (temporalidad-enfoque de liquidez), y la segunda, tiene una acepción que proviene de quienes están financiando a la organización y en este sentido aparece una visión desde los stakeholders o agentes de interés, también conocido como enfoque de propiedad; Desde el enfoque de la temporalidad, la composición

²³ *Ibíd.*, p. 56

²⁴ ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph, *et. al.* Fundamentos de finanzas corporativas: Análisis de razones. 9 ed. Mc-GRAW-HILL 2010. p.61

de la estructura de financiación presenta evidencia de la representación de menor o mayor cantidad de deudas de corto plazo o a largo plazo; lo cual tiene una relación directa con la financiación de sus activos de corto o largo plazo.

Entre tanto, a través de la visión de los agentes de interés, se puede observar que rubros presentan una mayor concentración de patrimonio y cuáles de deuda. Así, las empresas así se obtienen información sobre la participación de la financiación por medio de recursos propios y de recursos obtenidos mediante terceros; en Colombia se puede interpretar como el hecho generar mayor credibilidad mientras se tiene mayor participación de financiación por medio de terceros.²⁵

5.2. MARCO CONCEPTUAL

Los términos a tener en cuenta al hacer un análisis de estructura financiera son los siguientes conceptos que nos permiten la comprensión del proceso financiero.

- **Estructura financiera:** se conoce la manera cómo está organizado un proceso, en este caso el financiero, que hace referencia al movimiento de capitales o dinero necesario en el desarrollo de cualquier actividad, mediante el cual se genera rentabilidad. Se entiende así que la estructura financiera es la forma en que está planteado el proceso de obtención de recursos monetarios para el óptimo funcionamiento de las empresas, generando de tal forma un mayor valor de ésta. Se realiza de manera adecuada haciendo uso ya sea de capital propio o de deuda con terceros, éstas son denominadas fuentes de capital ya que son un factor importante para la toma de otras decisiones estratégicas.²⁶
- **Activo:** son los recursos económicos que se espera que aumenten, que generen futuras entradas de efectivo, que reduzcan o eviten salidas futuras de efectivo, por ejemplo: caja, inventario y equipo.²⁷ Son las herramientas (títulos) que utiliza el sistema financiero para facilitar la movilidad de los recursos. Éstos

²⁵ CORREA GARCIA, JAIME Andrés.; LOPEZ GONZÁLES, Mauricio. *et. al.* Evaluación del desempeño financiero empresarial por sectores en Colombia en 2011. [en línea]. Medellín: En: Revista universidad de Antioquia. Enero de 2011, vol.58, no. 58-59, p.20. [Consultado 03 de Agosto de 2016]. Disponible en internet: <https://aprendeonline.udea.edu.co/revistas/index.php/cont/article/viewFile/14631/12787>

²⁶ PALOMO ZURDO, Ricardo Javier y VIEIRA CANO, Mayra. Estructura optima de capital. [en línea]. Bogotá: En: Expansión diario económico. [Consultado 10 Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estructura-optima-de-capital.html>

²⁷ HORNGREN, Charles. T., SUNDEM, Gary. L., *et.al.* Introducción a la contabilidad financiera: El lenguaje de los negocios. 7 ed. México: Pearson Educación, 2000. p. 9.

mantienen la riqueza de quienes los posea. Los activos financieros son emitidos por una institución y comprados por personas u organizaciones que desean mantener su riqueza de esta forma.

- **Pasivos:** son las obligaciones económicas de una organización o derechos sobre sus activos por parte de entidades o individuos externos; Un ejemplo la deuda bancaria. Cuando una compañía recibe un préstamo u otro tipo de pasivo, generalmente da a cambio un pagare donde se estipulan las condiciones de pago.²⁸

- **Capital:** es el interés residual, o remanente, en el activo de la organización, una vez deducido el pasivo. Cuando nace un negocio, el capital contable se mide la cantidad total que invierten los accionistas²⁹. Son los bienes y derechos (elementos patrimoniales del Activo) menos las deudas y obligaciones (Pasivo). Una empresa cuenta con capital suficiente cuando el activo es mayor al pasivo, o cuando los socios hacen sus aportes y ésta tiene deudas.

- **Financiación:** es la acción y efecto de financiar (aportar dinero para una empresa o proyecto, sufragar los gastos de una obra o actividad). La financiación consiste en aportar dinero y recursos para la adquisición de bienes o servicios. Es habitual que la financiación se canalice mediante créditos o préstamos (quien recibe el dinero, debe devolverlo en el futuro).³⁰

- **Corto plazo:** periodo convencional generalmente de un año, en el que los programas operativos determinan y orientan en forma detallada las decisiones y el manejo de los recursos para la realización de acciones concretas. En contabilidad se define así a los activos de disponibilidad inmediata como caja, bancos, clientes y documentos por cobrar. Igualmente a los pasivos que se han de liquidar en el lapso de un año, se les concibe como obligaciones de corto plazo.³¹

- **Largo plazo:** está vinculado a la idea de un período de tiempo relativamente extenso. Puede tratarse de algo que desarrolla, se finaliza mucho tiempo después

²⁸ *Ibíd.*, p.9

²⁹ *Ibíd.*, p.9

³⁰ *Ibíd.*, p. 320.

³¹ GARCIA, Martha. Fuentes de financiación en la empresa [en línea] En: SlideShare.net. 2013.[Consultado 11 Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://es.slideshare.net/mrtgarcia/fuentes-de-financiacion-en-la-empresa>

de su creación o surgimiento. El plazo para la devolución de los fondos es superior al año, se financian principalmente recursos permanentes.³²

- **Sector Comercio:** Incluye todas aquellas actividades que no producen una mercancía en sí, pero que son necesarias para el funcionamiento de la economía. Como ejemplos de ello tenemos el comercio, los restaurantes, los hoteles, el transporte, los servicios financieros, las comunicaciones, los servicios de educación, los servicios profesionales, el Gobierno, etc.³³

- **Apalancamiento Financiero:** consiste en utilizar deuda para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión. Es la relación entre capital propio y crédito utilizado en una operación financiera. Con el apalancamiento financiero es posible invertir más dinero del que realmente tenemos y así obtener más beneficios (o más pérdidas). Una operación *apalancada* (con deuda) tiene una mayor rentabilidad con respecto al capital que hemos invertido.³⁴

- **Crédito:** es un préstamo de dinero a una persona o entidad que se compromete a devolverlo en un solo pago o en forma gradual (en un cierto plazo, mediante un pago de cuotas). Habitualmente se pacta un interés que compensa al dador del crédito por el tiempo que no dispondrá de ese dinero para utilizarlo en otros fines.³⁵

- **Calificación Crediticia:** evaluación del grado de solvencia de un emisor y de cada una de sus emisiones a través de la valoración de gran cantidad de información económico-financiera con la que se pretende identificar la probabilidad de pago, o de impago, por parte de empresas y estados soberanos. La definición de calificación crediticia depende de cada agencia dedicada a evaluar la solvencia y probabilidad de pago de los emisores de deuda.³⁶

³² *Ibíd.*, Disponible en internet: <http://es.slideshare.net/mrtgarcia/fuentes-de-financiacion-en-la-empresa>

³³ Sectores económicos. [en línea]. Bogotá: Subgerencia Cultural del Banco de la República, 2015. [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/sectores_economicos

³⁴ Apalancamiento financiero. [en línea]. Bogotá: Economipedia, 2015 [Consultado 21 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-financiero.html>

³⁵ El crédito [en línea]. Consumo responsable, 2015 [Consultado: 09 Febrero 2016]. Disponible en internet: http://www.consumoresponsable.com.uy/el_credito.html

³⁶ LÓPEZ DOMÍNGUEZ, Ignacio. Calificación crediticia. [en línea]. Bogotá: Expansión diario económico, 2015 [consultado 10 Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/calificacion-credicia.html>

Conceptos bajo Normas Internacionales de Información Financiera

- **Activo:** es un recurso económico presente controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados. Un recurso económico es un derecho que tiene el potencial de producir beneficios económicos.³⁷
- **Pasivo:** es una obligación presente de la entidad de transferir un recurso económico como resultado de sucesos pasados. Donde una de las partes se obliga a trasladar un recurso económico como efectivo, activos, prestar servicios, etc. y entonces un tercero o entidad tiene derecho a recibir este recurso.³⁸
- **Patrimonio:** es la parte residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos.³⁹
- **Recursos económicos y derechos de los acreedores.** La información sobre la naturaleza e importes de los recursos económicos y los derechos de los acreedores de la entidad que informa puede ayudar a los usuarios a identificar las fortalezas y debilidades financieras de esta entidad. Esa información puede ayudar a los usuarios a evaluar la liquidez y solvencia de la entidad que informa, sus necesidades de financiación adicional y las posibilidades de tener éxito en obtener esa financiación. Esa información puede también ayudar a los usuarios a evaluar la administración de la gerencia de los recursos económicos de la entidad que informa. La información sobre las prioridades y los requerimientos de pago de los derechos de acreedores existentes ayuda a los usuarios a predecir cómo se distribuirán los flujos de efectivo futuros entre los acreedores con derechos contra la entidad que informa.⁴⁰

³⁷. Marco conceptual para la información financiera: Consejo de normas internacionales de contabilidad.[en línea].Bogotá: IFRS Foundation Publications Department, 2015. [Consultado 03 de Agosto de 2016]. Disponible en internet: http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/June%202015/ES_ED_Conceptual-Framework_MAY-2015.pdf

³⁸ *Ibíd.*, Disponible en internet: http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/June%202015/ES_ED_Conceptual-Framework_MAY-2015.pdf

³⁹ *Ibíd.*, Disponible en internet: http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/June%202015/ES_ED_Conceptual-Framework_MAY-2015.pdf

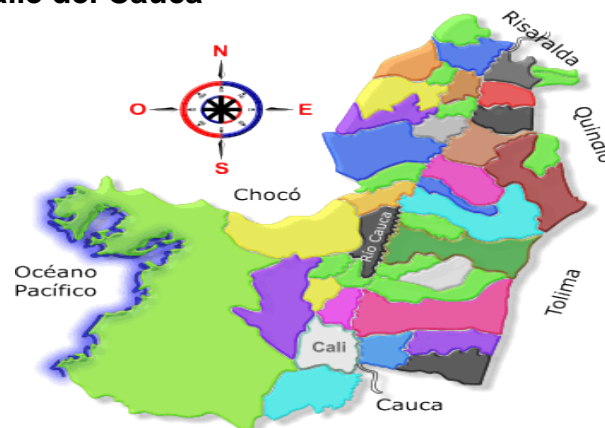
⁴⁰ *Ibíd.*, Disponible en internet: http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/June%202015/ES_ED_Conceptual-Framework_MAY-2015.pdf

- **Rendimiento financiero reflejado por flujos de efectivo pasados.** La información sobre los flujos de efectivo de una entidad que informa durante un periodo también ayuda a los usuarios a evaluar la capacidad de la entidad para generar entradas de efectivo netas futuras y a evaluar la administración realizada por la gerencia de los recursos de la entidad. Ello indica la forma en que la entidad que informa obtiene y gasta efectivo, incluyendo información sobre sus préstamos y reembolso de deuda, dividendos en efectivo u otras distribuciones de efectivo a los inversores, y otros factores que pueden afectar a la liquidez y solvencia de la entidad.⁴¹

5.3. MARCO CONTEXTUAL

El Valle del Cauca es uno de los 32 departamentos de Colombia, situado en el sur occidente del país y se compone de 42 municipios. Se estableció como capital Santiago de Cali ciudad que hoy se convierte en una de las 4 principales ciudades de Colombia. El departamento influye positivamente a la economía del país su aporte al PIB del país es de los más altos pese a que los últimos años ha decaído, generando que se creen nuevas estrategias para el desarrollo de la economía. La excelente ubicación geográfica de este departamento le permite a Colombia el fácil acceso a mercados de Asia, Pacífico, Centroamérica y otras latitudes, algo que también se fortalece por la cercanía del Canal de Panamá.

Figura 2. Mapa Valle del Cauca



Fuente: Mapa del Valle del Cauca [en línea] Santiago de Cali: Gobernación Valle del cauca, 2016.[Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.valledelcauca.com/limites.php>

⁴¹ *Ibíd*, Disponible en internet: http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/June%202015/ES_ED_Conceptual-Framework_MAY-2015.pdf

Las exportaciones originadas desde el Valle alcanzaron un total de 2,1 billones de dólares en el 2013, teniendo a Ecuador, Estados Unidos, Venezuela y Perú como principales destinos de productos de confitería, cosméticos, azúcares, metales preciosos, fármacos, confecciones, alimentos y autopartes, entre otros.

Además, desde el Puerto de Buenaventura, que conecta con más de 200 terminales en el mundo, se moviliza el 52,4% de las importaciones del país. Esta terminal marítima es, a su vez, la más cercana que tiene la ciudad de Bogotá, a tan sólo 524 kilómetros, lo que se traduce en minimización de costos logísticos y de tiempos de transporte. Ubicarse en el Valle del Cauca, departamento del Pacífico colombiano, acarrea costos más competitivos de transporte desde y hacia el centro del país.⁴²

➤ **Política monetaria y mercados financieros.** Durante 2013, la JDBR continuó con la política monetaria flexible iniciada en julio de 2012. Así, el año comenzó con una tasa de intervención de 4,0%, la cual se redujo 25 puntos básicos en febrero y 50 pb en marzo, para situarla en 3,25% donde se mantuvo el resto del año. De hecho fue la tasa nominal de política más baja entre los países de la región con esquema de meta de inflación. La postura de la política monetaria de bajos niveles de las tasas de interés fue justificada por la autoridad monetaria en lo corrido del año, al considerar que la economía operaba por debajo de su nivel potencial y que la inflación observada y proyectada era menor al punto medio del rango meta (3,0%). Igualmente se tuvo en cuenta la débil dinámica de la economía mundial que afectaba el gasto agregado vía desaceleración de las exportaciones.

Por modalidad, sobresalió la desaceleración del crédito de consumo, al pasar de una variación anual promedio de 25,1% en 2011 y 18,3% en 2012, a 12,3% en 2013. Los segmentos comercial e hipotecario exhibieron expansiones interanuales levemente inferiores a las del año anterior (13,6% y 14,9%, en su orden). No obstante, los aumentos porcentuales de las diferentes categorías de crédito fueron mayores que el crecimiento del PIB nominal.⁴³

A partir de abril de 2014 la JDBR implementó un ajuste gradual de la tasa de intervención, partiendo de un nivel de 3,5% y realizó alzas mensuales sucesivas

⁴² La economía del Valle de Cauca está en auge. [en línea]. En: Portafolio, Bogotá D.C, 2014 [Consultado 25 de Marzo de 2016]. Disponible en internet: <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/economia-valle-cauca-auge-48760>

⁴³ Informe de Coyuntura Económica Regional Departamento del Valle del Cauca de 2013. [en línea] Bogotá D.C: DANE, 2014. [Consultado 20 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/icer_valledelcauca_2013.pdf

de 25 puntos básicos (pb), hasta ubicarse en 4,5% en septiembre e inalterada por el resto del año. Según las minutas de la Junta, la política monetaria menos expansiva se justificó al advertir que la economía se acercaba a su nivel potencial, y a que al principio del año se evidenciaron presiones alcistas en los precios, aunque no muy fuertes.⁴⁴

➤ **Una visión reflexiva del sector comercio.** El comercio es una actividad económica del sector terciario que se basa en el intercambio y transporte de bienes y servicios entre diversas personas o naciones. El término también es referido al conjunto de comerciantes de un país o una zona, o al establecimiento o lugar donde se compra y vende productos. Durante la última década el sector comercial ha tenido una gran participación respecto al PIB, el cual refleja que este sector es el más elegido al momento de invertir y quienes desean convertirse en independientes con la creación de medianas empresas.

El sector comercial depende del financiamiento mediante créditos comerciales, estos permiten adquirir mercancía, servicios a crédito, y deben ser pagados en un plazo previamente fijado con el riesgo de incumplir el pago. El crédito bancario es una de las maneras más fáciles y comunes para adquirir financiamiento, permite al interesado realizar su trabajo de forma más independiente y tener el capital a su disposición en el momento requerido. Tiene la desventaja de pagar intereses previamente fijados y éstos pueden elevarse en caso de morosidad.

Colombia no es un país que se destaque por una gran economía, ha pasado por fuertes crisis que han puesto en riesgo la estabilidad de empresas como Pymes o Microempresas, en su gran mayoría empresas familiares que no poseen un gran capital además cada fuente financiera lleva consigo un costo, por lo que la empresa trata de captar los recursos al menor costo posible manteniendo ciertos equilibrios dentro de la propia estructura financiera. Para ello tiene que determinar el costo de los recursos propios, el costo de los recursos ajenos. Como este costo se ve afectado por la propia estructura de capital, entonces la adecuada gestión de la estructura financiera es un importante elemento de la dirección financiera.

5.3.1. Generalidad del comercio en el Valle del Cauca. Sector compuesto principalmente por medianas empresas, lideradas por personas emprendedoras que proyectan un plan de empresa mediante la innovación, pero que en su mayoría, no poseen los recursos necesarios para dar inicio o montar la empresa.

⁴⁴Ibíd., Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/icer_valledelcauca_2014.pdf

Comienzan con ahorros de años, invierten e inyectan todo su capital para poner en marcha su negocio, sin embargo ante la ferocidad y competitividad del mercado mantenerse es complejo, lo que genera en estos empresarios la necesidad de buscar alternativas de apoyo mediante créditos. Ante este panorama, es vital contar con un apalancamiento financiero a largo plazo que permita a las empresas sostenerse, para tal caso debe asesorarse en torno a qué tipos de interés y créditos son los más acordes considerando variabilidad de las tasas. En la actualidad el sector financiero ha implementado otros tipos de financiamiento diversificando los créditos para este sector, lo que permite que a pesar de diversas dificultades se generen nuevas empresas y que logren aportar de manera positiva y eficiente en el crecimiento del producto interno bruto de la región como se muestra en el cuadro 2 , donde el sector comercio ocupa el tercer mayor porcentaje.

Cuadro 2. Valle del Cauca, Crecimiento del PIB por grandes ramas de actividad

Grandes Ramas de Actividad	2010	2011	2012	2013	2014
Producto interno bruto	1,6	4,5	3,8	4,4	5,0
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-3,0	2,9	-1,1	5,3	7,6
Explotación de minas y canteras	-18,0	-5,7	8,1	6,5	1,8
Industria manufacturera	1,9	3,7	4,7	0,2	3,1
Electricidad, gas y agua	2,5	-0,5	2,2	6,9	5,0
Construcción	-10,9	-1,6	2,8	23,8	0,9
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	4,5	6,8	3,0	3,9	5,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,1	5,8	1,9	0,5	4,8
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas	1,7	5,0	4,5	3,6	5,8
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	2,9	3,4	4,3	5,0	4,8
Derechos e impuestos	3,9	9,1	5,9	3,1	7,7

Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Informe de Coyuntura Económica Regional. [en línea] Bogotá: DANE. ICER Valle del Cauca, 2014.[Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.dane.gov.co/index.php/292-economicas/economia-regional/3661-informe-de-coyuntura-economica-regional-icer-2014>

➤ **Sociedades constituidas en el Valle del Cauca.** Durante 2014 se constituyeron un total de 5.521 nuevas empresas en la zona de influencia de la Cámara de Comercio de Cali, 919 más que el año anterior, adicionalmente el

capital invertido en dichas empresas fue superior en 16,4% respecto al de 2013 como se indica en la tabla 4. Se destacó de manera especial el crecimiento significativo de la inversión en actividad financiera y de seguros con un 189,8% de variación, suministro de electricidad, gas y vapor con una variación de 110,5% y en la actividad de información y comunicaciones con un 66% de variación también positiva; en comparación con lo invertido en el 2013. Sin embargo para el sector que compete a esta investigación, dedicado a actividades de comercio, se observa un aumento del 32,5% en la creación de sociedades, mientras para alojamiento y servicios de comida se da un incremento del 7,3%.

Cuadro 3. Sociedades constituidas según actividad económica año 2013-2014

Actividad Económica	2013		2014		Variación %
	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	
Total	4.602	251.252	5.521	217.246	-13,5%
Actividades artísticas y de recreación	77	3.640	71	3.370	-7,4%
Actividades de atención de la salud humana	176	6.393	214	7.421	16,1%
Actividades de hogares individuales empleadores	2	4	1	5	25,0%
Actividades de servicios administrativos	262	8.223	377	7.494	-8,9%
Actividades financieras y de seguros	102	3.688	164	10.688	189,8%
Actividades inmobiliarias	206	18.701	271	25.252	35,0%
Actividades profesionales, científicas y técnica	633	17.047	935	17.998	5,6%
Admón pública y defensa	9	177	4	41	-76,8%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	101	27.362	125	9.793	-64,2%
Alojamiento y servicios de comida	170	7.684	213	8.247	7,3%
Comercio	1.089	40.007	1.197	53.017	32,5%
Construcción	643	15.014	643	18.704	24,6%
Distribución de agua y saneamiento ambiental	30	1.721	34	991	-42,4%
Educación	56	712	50	1.066	49,7%
Explotación de minas y canteras	23	2.468	22	287	-88,4%
Industrias manufactureras	522	78.785	664	26.995	-65,7%
Información y comunicaciones	229	4.874	233	8.095	66,1%
Otras actividades de servicios	71	782	68	1.028	31,5%
Suministro de electricidad, gas y vapor	5	257	13	541	110,5%
Transporte y almacenamiento	195	13.706	218	15.561	13,5%
Sin Clasificar	1	7	4	652	*

Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Informe de Coyuntura Económica Regional. [en línea] Bogotá: DANE. ICER Valle del Cauca, 2014.[Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.dane.gov.co/index.php/292-economicas/economia-regional/3661-informe-de-coyuntura-economica-regional-icer-2014>

Comprende Municipios de Cali, Dagua, Jamundí, La Cumbre, Vijes y Yumbo

5.4. MARCO LEGAL

- **LEY 905 de 2-08-2004**, Por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dictan otras disposiciones: Artículo 2°: “Definiciones. Para todos los efectos, se entiende por micro incluidas las Famiempresas pequeña y mediana empresa, toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rural o urbana, que responda a dos (2) de los siguientes parámetros:

Mediana empresa: a) Planta de personal entre cincuenta y uno (51) y doscientos (200) trabajadores, o b) <Ajuste de salarios mínimos en términos de UVT por el artículo 51 de la Ley 1111 de 2006. El texto con el nuevo término es el siguiente:> Activos totales por valor entre 100.000 a 610.000 UVT.

Pequeña empresa: a) Planta de personal entre once (11) y cincuenta (50) trabajadores, o b) Activos totales por valor entre quinientos uno (501) y menos de cinco mil (5.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes.

Microempresa: a) Planta de personal no superior a los diez (10) trabajadores o, b) Activos totales excluida la vivienda por valor inferior a quinientos (500) salarios mínimos mensuales legales vigentes”⁴⁵

- **Decreto 2784 de 28-12-2012 – NIIF para Grupo 1:** artículo 3° dispone, “Cronograma de aplicación del marco técnico normativo para los preparadores de información financiera del Grupo 1. Los primeros estados financieros a los que los preparadores de información financiera que califiquen dentro del Grupo 1, aplicarán el nuevo marco técnico normativo, son aquellos que se preparen con corte al 31 de diciembre del 2015. Esto, sin perjuicio que con posterioridad nuevos preparadores de información financiera califiquen dentro de este Grupo.”⁴⁶

⁴⁵ COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Ley 905 2004 (02 agosto). Por la cual se modifica la ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana [en línea]. Bogotá: D.C: En secretariassenado.gov.co.2004 [Consultado octubre 10 de 2016]. Disponible en internet: http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0905_2004.html

⁴⁶COLOMBIA. MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. Decreto 2784 de 2012 (12 Diciembre). Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el Grupo 1. [en línea] Bogotá D.C: Secretaria del senado.2012 [Consultado 11 de octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://actualicese.com/normatividad/2012/12/28/decreto-2784-de-28-12-2012/>

- **Decreto 3024 de 27-12-2013, por el cual se modifica el decreto 2782:** artículo 2° dispone, “Modifíquese el numeral 8° del artículo 3° del Decreto 2784 de 2012, el cual quedará así: 8. Fecha de reporte: Es aquella en la que se presentarán los primeros estados financieros, de acuerdo con el nuevo marco técnico normativo. En el caso de la aplicación del nuevo marco técnico normativo será el 31 de diciembre de 2015.”⁴⁷

- **Decreto 3022 de 27-12-2013, – NIIF para Grupo 2:** artículo 3° dispone, “Cronograma de aplicación del marco técnico normativo para los preparadores de información financiera del Grupo 2. Los primeros estados financieros a los que los preparadores de la información financiera que califiquen dentro del Grupo 2, aplicarán el marco técnico normativo contenido en el anexo del presente decreto, son aquellos que se preparen con corte al 31 de diciembre del 2016. Esto, sin perjuicio de que con posterioridad nuevos preparadores de información financiera califiquen dentro de este Grupo”⁴⁸

- **DECRETO 2706 27-12-2012, – NIIF para Grupo 3:** artículo 3°, “Cronograma de aplicación del marco técnico normativo de información financiera para las microempresas. Para efectos de la aplicación del marco técnico normativo de información financiera para las microempresas deberán observarse los siguientes períodos: 1. Período de preparación obligatoria: Este período está comprendido entre el 1° de enero de 2013 y el 31 de diciembre de 2013. 2. Fecha de transición: 1° de enero de 2014. Es el momento a partir del cual deberá iniciarse la construcción del primer año de información financiera de acuerdo con los nuevos estándares, que servirá como base para la presentación de estados financieros comparativos.”⁴⁹

⁴⁷ COLOMBIA. MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. Decreto 3024 de 2012. (12 Diciembre). Por el cual se modifica el Decreto 2784 de 2012 y se dictan otras disposiciones. [en línea].Bogotá.D.C: Mincit.2012 [Consultado octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://actualicese.com/normatividad/2013/12/27/decreto-3024-de-27-12-2013/>

⁴⁸ COLOMBIA. MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. Decreto 3022 de 2013. (12 Diciembre). Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el Grupo 2 [en línea]. Bogotá.D.C:Mincit.2013.[Consultado 11 de Octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://actualicese.com/normatividad/2013/12/27/decreto-3022-de-27-12-2013/>

⁴⁹ COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA. Decreto 2706 de 2013 (27 Diciembre). Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo de información financiera para las microempresas. [en línea].Bogotá D.C.: Alcaldía d Bogotá. 2013 [Consultado 11 de Octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=51148>

6. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

6.1. TIPO DE ESTUDIO

La metodología utilizada para desarrollar esta investigación fue descriptiva, cuantitativa de tipo analítica tratando de obtener un acercamiento que permitió conocer y estudiar bajo el contexto regional cómo se financia el sector comercio y turismo, para identificar qué lo impulsa a desarrollarse y la manera en que obtienen los recursos necesarios para existir y evolucionar.

Por lo tanto, se analizó la estructura financiera que utilizan en su normal funcionamiento, construyendo por medio de la base de datos suministrada por la Superintendencia de Sociedades de los años 2013 y 2014, el estado de situación financiera de las empresas que se muestran en el anexo 1 y 2, por tamaño micro, pequeñas, medianas y grandes a través del promedio simple, teniendo en cuenta la clasificación por tamaño de empresas que se establece en la ley 905 de 2004, según el cuadro 4.

Se identificó la información perteneciente a 485 empresas que reportaron a Superintendencia de Sociedades tanto para el año 2013 como para el año 2014, para lograr que la información presentada permita un análisis certero de lo vivido en el sector comercio y turismo durante estos periodos, ya que inicialmente se trabajaba con 648 empresas para el año 2013 y 565 para el 2014, lo que generaba disparidad y confusión en el análisis general del comportamiento del sector.

Por medio de esta clasificación se explica el análisis de conformación de sus pasivos y de su patrimonio para lograr la estructura financiera óptima que genera valor para la empresa reflejado en el desarrollo y sostenimiento del sector; contribuyendo a generar información financiera por medio del tratamiento de datos sobre un sector económico que está en expansión dentro del Valle del Cauca.

Para la clasificación de las empresas del sector comercio y turismo, se consideró la Ley 905 del año 2004.

Cuadro 4. Clasificación de las empresas por tamaño con Ley 905 de 2004

AÑO 2013 2014
SMLV 589500 616000

			AÑO 2013		AÑO 2014	
TAMAÑO	De	Hasta	De	Hasta	De	Hasta
MICRO	0	500	-	295.340	-	308.000
PEQUEÑA	501	5000	295.340	2.947.500	308.616	3.080.000
MEDIANA	5001	30000	2.948.090	17.685.000	3.080.616	18.480.000
GRANDE	30001		17.685.590	-	18.480.616	-

Fuente: COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Ley 905 2004 (02 agosto). Por la cual se modifica la ley 590 de 200 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana [en línea]. Bogotá: D.C: En secretariassenado.gov.co, 2004 [Consultado octubre 10 de 2016]. Disponible en internet: http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0905_2004.html

6.2. DISEÑO METODOLÓGICO

- Interiorizar el concepto de estructura financiera.
- Recolección de información sobre el entorno de las empresas comerciales en el valle del cauca.
- Investigar cómo conforman su estructura financiera las empresas vallecaucanas del sector comercio, visto como aquello que permite sostenibilidad a través del tiempo.
- Hallar principales formas de financiación y autofinanciación existentes en el Valle del Cauca.
- Identificar a qué tipo de financiamiento recurre cada tamaño de empresa para mantener el nivel de su capacidad de endeudamiento y tener riesgo mínimo.
- Filtrar y ordenar la base de datos de la Superintendencia de sociedades mediante la herramienta Excel.

- Analizar la base de datos de acuerdo a la información financiera respecto al activo, pasivo y patrimonio.
- Enfocarnos en el pasivo, fuente indispensable para captar recurso mediante financiamiento o crédito externo.
- Evaluar el patrimonio por cada tamaño de las empresas para conocer el porcentaje de autofinanciación.

7. ESTRUCTURA FINANCIERA DEL SECTOR COMERCIO Y TURISMO EN EL VALLE DEL CAUCA AÑO 2013 Y 2014

Las empresas del sector comercio y turismo en el Valle del Cauca se clasifican por su tamaño en micro, pequeñas, medianas y grandes empresas según el número de empleados e ingresos obtenidos por año; la base de datos de la Superintendencia de Sociedades muestra que para el año 2013 el total de las compañías comerciales son 648 y para el año 2014 un total de 565, para lo cual se decide seleccionar las compañías que se encuentran en ambos años y así comparar el comportamiento de sus estructuras financieras de un año a otro; al revisar la información dio como resultado 485 compañías.

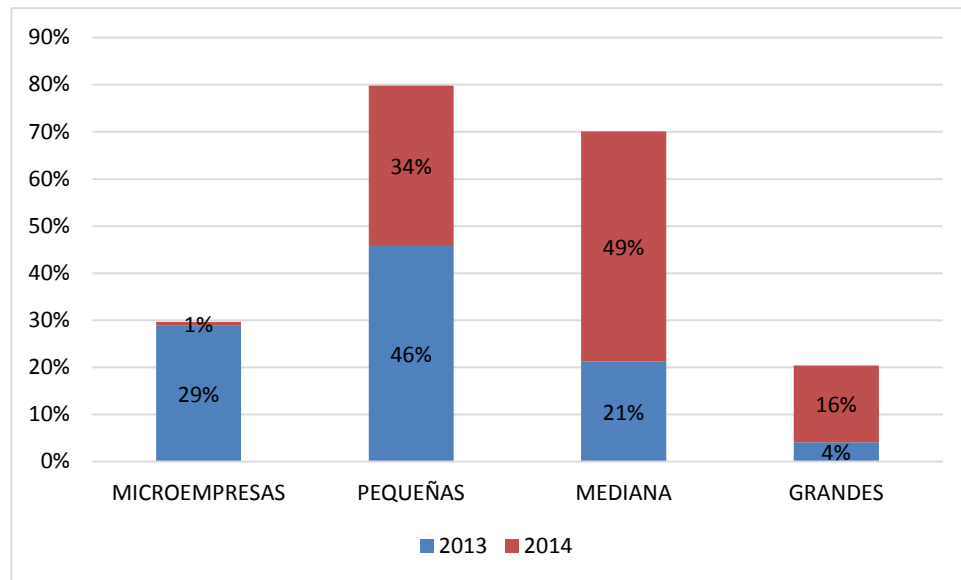
Cuadro 5. Participación por tamaño de las empresas dedicadas a comercio y turismo en el Valle del Cauca para el año 2013 y 2014

TAMAÑO	2013	%	2014	%
MICROEMPRESAS	140	29%	4	1%
PEQUEÑAS	222	46%	165	34%
MEDIANA	103	21%	237	49%
GRANDES	20	4%	79	16%
TOTAL	485	100%	485	100%

Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciasociudades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersociudades.gov.co/Paginas/default.aspx>

De acuerdo con la información extraída de la base de datos de la Supersociudades, el sector comercio para el año 2013, en cuanto a las microempresas representan el 29% estando por encima de las medianas y grandes empresas las cuales representaron el 21% y 4% respectivamente, mientras que las pequeñas empresas representaron el 46% siendo las que mayor participación tienen en el sector. Para el año 2014 presento una participación de las microempresas del 1%, reflejando una participación muy baja respecto del año 2013 donde representan el 29%, las pequeñas y medianas empresas representan el 34% y 49% respectivamente, mientras que las grandes empresas representaron el 16% un porcentaje más alto respecto al año anterior.

Grafica 2. Participación por tamaño de las empresas del sector comercio y turismo en el Valle del Cauca para el año 2013 y 2014



Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciasocietades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersocietades.gov.co/Paginas/default.aspx>

Se quiso saber que paso en el cambio de empresas considerando su tamaño de un periodo a otro y se encontró que el 29% de las compañías que conformaban las microempresas en el año 2013, solo el 2% se conserva como tal para el año 2014 ya que el resto de compañías cambian de tamaño; el 63% de estas se convierten en pequeñas, el 34% en medianas y el 1% en grandes, reflejando un crecimiento del 98% de las empresas que conformaban las microempresas para el 2013; en cuanto a las pequeñas empresas el 0,5% retrocedió a ser microempresa, el 34% se conserva para el año 2014 como pequeñas, el 59% se convierten en medianas y el 6% pasan a ser grandes; en el caso de las medianas empresas el 1% retrocedió a ser pequeñas, el 56% se mantiene como medianas y el 43% pasan a ser grandes, finalmente el 20% que conformaban las grandes empresas para el año 2013 se mantienen igual en el 2014. Ver el siguiente cuadro

Cuadro 6. Cambio de tamaño de las empresas dedicadas al comercio y turismo en el Valle del Cauca del año 2013 al 2014.

TAMAÑO	N° EMPRESAS 2013	N° EMPRESAS 2014							
		MICROEMPRESAS	%	PEQUEÑAS	%	MEDIANAS	%	GRANDES	%
MICROEMPRESAS	140	3	2%	88	63%	48	34%	1	1%
PEQUEÑAS	222	1	0,5%	76	34%	131	59%	14	6%
MEDIANA	103	-	-	1	1%	58	56%	44	43%
GRANDES	20	-	-	-	-	-	-	20	100%
TOTAL	485	4		165		237		79	

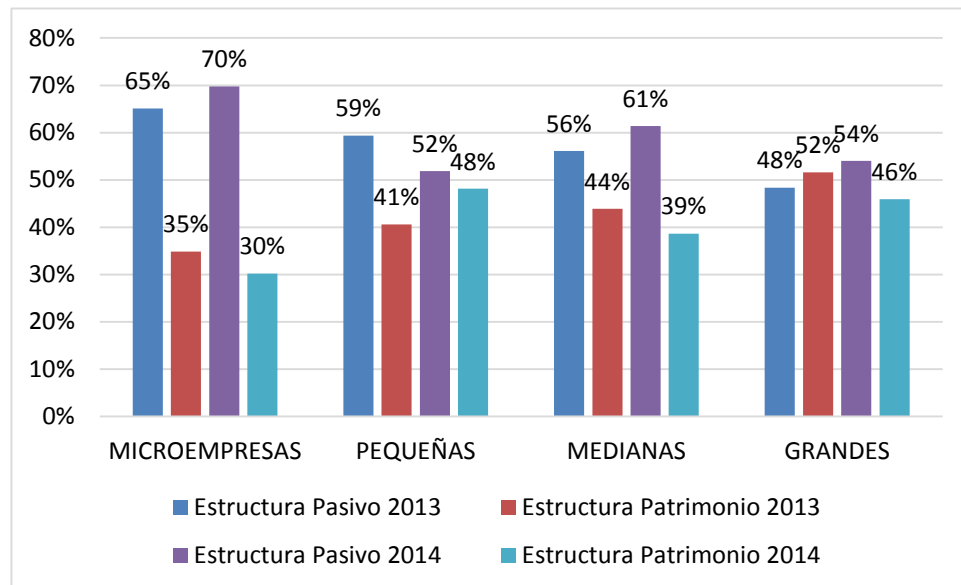
Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciasociudades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersociudades.gov.co/Paginas/default.aspx>

La composición de la estructura financiera en la empresa es relevante, ya que, para intentar conseguir el objetivo financiero establecido: maximizar el valor de la empresa, se ha de disponer de la mezcla de recursos financieros que proporcionen el menor coste posible, con el menor nivel de riesgo y que procuren el mayor apalancamiento financiero posible. El valle del cauca para el año 2013 expone una estructura financiera donde las empresas del sector están financiadas principalmente mediante la deuda, donde se destacan las obligaciones con entidades financieras, proveedores y cuentas por pagar quienes tuvieron mayor participación en el orden en que se mencionan, las empresas como las micro, pequeñas y medianas, presentan una participación del pasivo en su estructura financiera del 65%, 59% y 56% del total de sus activos respectivamente; indicándonos que sus recursos son provenientes de terceros como son las entidades bancarias u otros, es de anotar que caso contrario en las empresas grandes su estructura financiera esta soportada por recursos propios, donde la sus obligaciones de deuda presentan una participación del 48% sobre el total de sus activos reflejando estructura de capital fuerte con el 52% donde la reinversión es una de las estrategias más importantes para captar recursos y así disminuir los costos financieros que trae la adquisición de créditos con altas tasas de interés. Como se mencionó anteriormente las grandes empresas son quienes presentan una estructura de capital bastante confortable con una participación de su patrimonio del 52% sobre el total de sus activos donde se hace necesario resaltar que estas empresas tienen una participación del 4% en el sector comercial como se indica en el cuadro 6.

Las empresas en estudio para el año 2014 captaron recursos mediante deuda con terceros conforme a su estructura financiera donde se ve reflejado que el mayor aporte a la conformación de su pasivo lo hacen las obligaciones financieras, cuentas por pagar seguido de otros pasivos, esté representada para las micro en el 70%, pequeñas 52%, medianas 61% y grandes el 54% sobre el total de sus activos.

Se identifica que las microempresas adquieren deuda con terceros por el 70% gracias a que su patrimonio se encuentra en déficit por las pérdidas en ejercicios anteriores por lo que deben recurrir a préstamos con externos, así como las empresas medianas y grandes de igual forma deciden financiarse mediante deuda externa, por el contrario las pequeñas empresas presentan casi que un equilibrio en su estructura con una participación del 52% sobre el total de sus activos y 48% para su patrimonio lo que genera confianza en estas debido a que se presenta participación suficientes de estos para el cubrimiento de activos.

Grafica 3. Estructura Financiera sector comercio y turismo en el Valle del Cauca 2013 – 2014

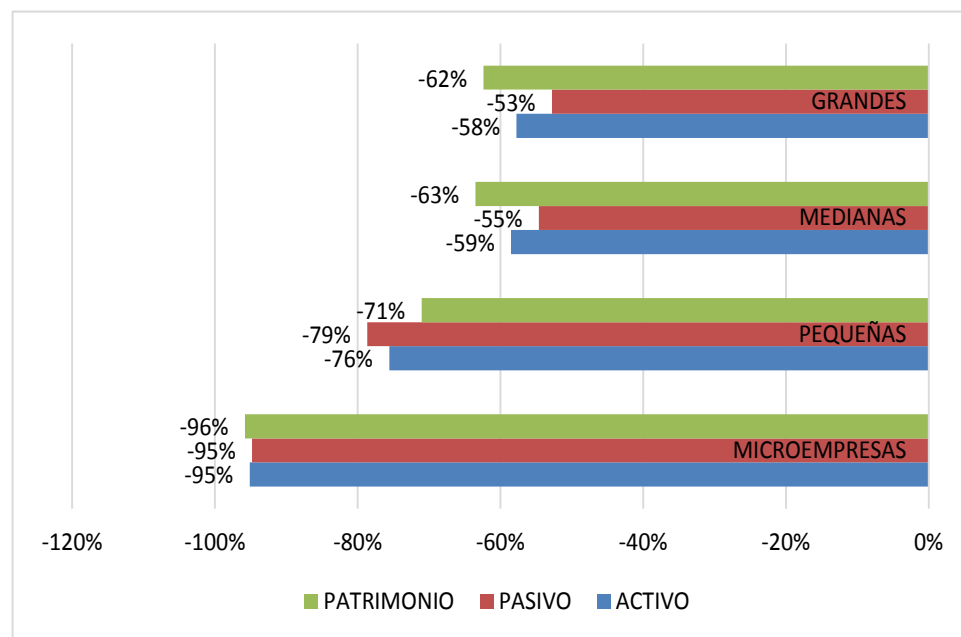


Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciadesociedades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersociedades.gov.co/Paginas/default.aspx>

Se observa que mediante la información tratada de las empresas del sector comercio se da un desfavorable cambio de un año a otro, al comparar el comportamiento que presenta la estructura financiera al pasar del año 2013 al año 2014, tiene una variación negativa debido a que para el año 2014 las empresas existentes se trasladaron de un grupo a otro.

Es de anotar que los empresarios en el Valle de acuerdo a estos datos no consideran la posibilidad de adquirir recursos mediante la ampliación de sus acciones, o la ampliación del poder mediante la agregación de accionistas, ya que para ambos años se muestra un comportamiento que favorece el endeudamiento con recursos externos.

Grafica 4. Comportamiento estructura financiera 2013 vs. 2104

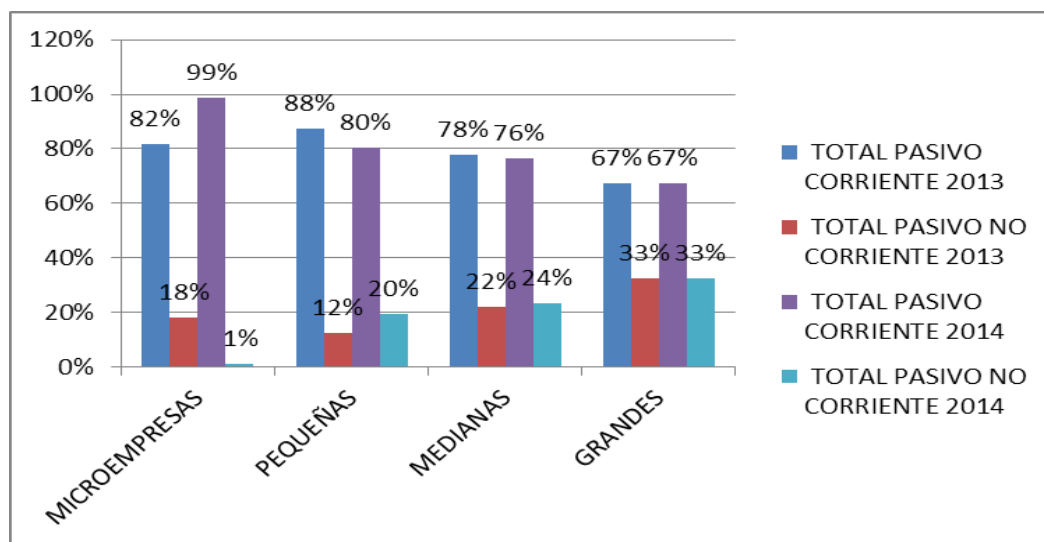


Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades. [en línea]. Bogotá D.C: Superintendenciasocietades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersocietades.gov.co/Paginas/default.aspx>

7.1. COMPOSICIÓN DEL PASIVO A CORTO Y LARGO PLAZO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO EN EL VALLE DURANTE LOS AÑOS 2013 Y 2014

Es importante realizar el análisis del pasivo de una empresa para conocer que estrategias se deben desarrollar en pro de mantener un comportamiento sano dentro del mercado financiero ya que en él está la financiación básica de toda empresa ya sea por deuda con entidades financieras para desarrollar nuevos proyectos o el mejoramiento continuo de las actividades existentes, así como los proveedores que nos seden mercancía para el funcionamiento de la empresa y demás cuentas por pagar necesarias.

Gráfica 5. Composición del pasivo años 2013 y 2014, en empresas del sector comercio y turismo en el Valle del Cauca



Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciadesociedades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersociedades.gov.co/Paginas/default.aspx>

Conforme a la anterior grafica se observa que las empresas del sector comercio y turismo exponen una tendencia arriesgada para el año 2013, al financiarse en más del 76% con deuda a corto plazo (menor a 12 meses) para las empresas micro, pequeñas y medianas; diferentes de las grandes la cuales tienen un margen del

67%. Cada tamaño de empresas observado tiene un comportamiento similar debido a que principalmente se financian por medio de los proveedores, seguido por obligaciones financieras y cuentas por pagar como los factores más influyentes en el pasivo a corto plazo.

Las empresas del sector mantienen su concentración del pasivo para el año 2014 en el pasivo a corto plazo con más del 67% de participación dentro de las deudas. Este comportamiento no difiere si la empresa es grande o pequeña, según los datos las empresas prefieren créditos a corto plazo, esto se debe a que la actividad comercial requiere un constante movimiento de insumos e inventarios. De igual forma se puede apreciar que quienes tienen mayor participación en el pasivo corriente son los proveedores. Toda empresa que decide invertir o generar mayor rentabilidad, escoge como opción más viable créditos a largo plazo ya que los frutos de las inversiones o la ejecución a realizar para generar más productividad, se pueden captar en un tiempo no menor a 12 meses.

Cuadro 7. Participación del pasivo años 2013 – 2014

PARTICIPACIÓN CUENTAS PASIVO	MICROEMPRESAS		PEQUEÑAS		MEDIANAS		GRANDES	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	15,5%	34,8%	31,3%	17,5%	25,8%	22,3%	15,5%	17,5%
22 PROVEEDORES CP	46,0%	12,5%	32,5%	30,7%	30,9%	33,6%	30,3%	30,7%
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CP	10,2%	47,9%	12,0%	18,2%	11,4%	9,9%	7,0%	9,6%
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS CP	4,8%	2,2%	6,0%	6,5%	4,7%	4,5%	2,6%	3,2%
25 OBLIGACIONES LABORALES CP	1,9%	1,0%	1,7%	2,8%	1,7%	1,8%	3,4%	1,5%
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS CP	1,1%	0,1%	1,3%	0,8%	0,9%	0,8%	5,8%	2,1%
27 DIFERIDOS CP	0,0%	0,3%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	1,5%	1,4%
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CP	2,0%	0,0%	2,7%	3,7%	2,4%	3,4%	1,2%	1,4%
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA CP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	81,7%	98,7%	87,6%	80,4%	77,9%	76,5%	67,4%	67,3%
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	6,5%	1,3%	9,2%	12,1%	12,9%	13,2%	23,5%	25,1%
22 PROVEEDORES LP	8,1%	0,0%	0,7%	0,3%	1,0%	2,9%	0,0%	0,8%
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	3,5%	0,0%	2,0%	6,2%	7,8%	6,9%	1,4%	1,5%
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS LP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
25 OBLIGACIONES LABORALES	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,2%
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	2,1%	2,0%
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	0,0%	0,0%	0,3%	0,7%	0,1%	0,3%	0,4%	0,3%
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS	0,2%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	4,9%	2,9%
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	18,3%	1,3%	12,4%	19,6%	22,1%	23,5%	32,6%	32,7%
TOTAL PASIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciadesociedades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersociedades.gov.co/Paginas/default.aspx>

7.1.1. Análisis pasivo corriente y no corriente de microempresas años 2013 y 2014. El pasivo corriente, también denominado pasivo circulante o acreedores a corto plazo, comprende los pasivos vinculados al ciclo normal de explotación, es decir deudas con vencimiento no superior a 12 meses; para el año 2013 el pasivo de las microempresas representan el 65% sobre el total de sus activos, situación coherente ya que estas generalmente son conformadas por familias donde su capital son los ahorros propios, pero quienes requieren de alguna forma créditos con terceros que financien sus activos en estos casos sus inventarios o materias primas; de las cuentas que componen el pasivo corriente quien mayor participación presenta son las obligaciones con proveedores con el 46%, situación normal ya que estos son quienes suministran las mercancías o materias primas necesarias, seguido por las obligaciones financieras con el 15,5%, sin embargo no es un porcentaje abrumador por el contrario es beneficioso para las microempresas ya que liberan créditos con terceros en menos de un año generando más solvencia y disminuir el pago de intereses con altas tasas.

El pasivo no corriente “está formado por todas aquellas deudas y obligaciones que tiene una empresa a largo plazo” dentro de este quien cuenta con mayor participación son proveedores un 8,1%, seguido de las obligaciones financieras con el 6,5% porcentaje acorde conforme al tamaño de las empresas y quien menor porcentaje representa son diferidos con un 0,03%; generalmente se conoce como otros pasivos anticipos y avances recibidos de clientes, obras en proceso, garantía en la prestación de servicios o productos, licitaciones entre otras, de este cuadro se puede concluir que el pasivo de las microempresas para el año 2013 está dentro de los parámetros normales sin embargo estas deberán emplear estrategias que permitan captar mayores recursos que de alguna manera permitirán el crecimiento de la compañía.

Para el año 2014 el pasivo en las microempresas del sector comercio y turismo representan el 70% sobre el total de su activo, presenta pasivo corriente correspondiente al 99% del total del pasivo, donde la mayor participación se tiene en la cuenta denominada cuentas por pagar con un 47,9% debido principalmente por la alta suma de costos y gastos por pagar en que incurren estas empresas al corto plazo obteniendo los recursos necesarios para su funcionamiento, seguido por las obligaciones financieras que participa en 34,8% del pasivo total; quienes participan en menor proporción por debajo del 1% son los pasivos estimados y provisiones lo que es evidente en este grupo de empresas.

El pasivo no corriente presenta su participación en un 1% del pasivo total, donde se destaca la participación las cuentas por pagar con el porcentaje proporcionado por las deudas con socios lo que confirma el hecho de que este tipo de empresa

tiene restricción para acceder al sistema financiero, para e largo plazo las demás cuentas no tienen alguna participación.

➤ **Análisis pasivo corriente y no corriente de pequeñas empresas años 2013 y 2014.** Para las pequeñas empresas del sector comercial en el 2013, sus pasivos representan el 59% sobre el total de sus activos porcentaje suficiente; el pasivo corriente representa el 87,6% sobre el total pasivo lo que indica que en su mayoría los compromisos financieros se adquieren con un plazo no mayor a 12 meses; de las cuentas que componen el pasivo corriente quien mayor participación representa son sus obligaciones financieras y proveedores con el 31,3% y 32,7% respectivamente, porcentajes similares; respecto de las microempresas los proveedores son quienes participan en mayor proporción lo que quiere decir que en este grupo aún son conservadores en el hecho de financiarse sin correr riesgos o incurrir en mayores gastos como intereses.

El pasivo no corriente de las pequeñas empresas representa el 12,4% sobre el total de sus pasivos porcentaje bajo; de las cuentas que lo componen quien mayor porcentaje representa son las obligaciones financieras con el 9,2% seguido por las cuentas por pagar con el 2% y quien presenta la menor participación son bonos y papeles comerciales (bonos en circulación y títulos pensionales).

Para el año 2014 en las pequeñas empresas el pasivo representa el 52% sobre el total del activo, cuenta con la mayor participación por parte del pasivo corriente propio del 80,4% del pasivo total, La participación más significativa se representa en los proveedores con un 30,7% lo que es procedente debido a que lo conveniente es que en el corto plazo se financie la operación por medio de estos, continua en segundo lugar las cuentas por pagar con el 18,2% de participación dentro del pasivo, cabe destacar que las obligaciones financieras tiene una participación del 17,5%; los pasivos que tuvieron menor participación en el corto plazo fueron pasivos estimados y provisiones junto a diferidos.

El pasivo no corriente exhibe su contribución con un 19,6% del pasivo total, donde se destaca la participación de las obligaciones financieras con un 12,1% lo que indica que a partir de este tipo de empresas se da importancia a los créditos con entidades financieras, seguida por las cuentas por pagar que participan con un 6,2% debido a las deudas con accionistas o socios, el rubro que tiene la menor participación en pasivo de largo plazo son los pasivos estimados y provisiones con un 0,04%.

➤ **Análisis pasivo corriente y no corriente de medianas empresas años 2013 y 2014.** Para las medianas empresas del sector comercial en el 2013 sus pasivos representan el 56% sobre el total de sus activos porcentaje adecuado para el equilibrio financiero; el pasivo corriente representa el 77,9% sobre el total del pasivo porcentaje muy similar al de las pequeñas empresas donde se refleja que sus cuentas por pagar se cancelan con un plazo menor a 12 meses; de las cuentas que componen el pasivo corriente quien mayor participación representa son las cuentas por pagar a proveedores con el 30,9% seguido por las obligaciones financieras con el 25,8%, es normal que dentro del pasivo quien mayor participación representa son los proveedores ya que estos son quienes abastecen a las compañías, la menor participación fue por parte de los diferidos.

El pasivo no corriente de las mediana empresas representa el 22,1% sobre el total del pasivo porcentaje relativamente normal; de las cuentas que lo compone quien mayor participación representa son las obligaciones financieras con el 12,9% seguido por la cuentas por pagar con el 7,8% como gastos financieros, costos y gastos varios entre otros y quien menor participación representa son los pasivos estimados y provisiones 0,02%.

En el año 2014 los pasivos de las empresas medianas participaron en el 61% sobre el total de activos, los pasivos corrientes tuvieron una intervención del 76,5% donde principalmente apporto los proveedores con un 33,6%, continuando con las obligaciones financieras quienes participan con el 22,3% lo que nos reafirma que se evidencia el uso constante de este tipo de créditos que no se utiliza con suficiencia en las microempresas; existen rubros que participan en mucho menor proporción como los pasivos estimados y los diferidos.

El pasivo no corriente participa en el total del pasivo con un 23,5% dentro del cual se hace evidente la contribución de las obligaciones financieras claro está que en menor proporción que a corto plazo quizá porque se realizó por un crédito con un fin menos notable siendo un porcentaje de 13,2%, seguido así de las cuentas por pagar que aportan con un 6,9% debido principalmente a las deudas con accionistas, participan en menor proporción los impuestos, gravámenes y los pasivos estimados y provisiones.

➤ **Análisis pasivo corriente y no corriente de grandes empresas años 2013 y 2014.** Para las grandes empresas del sector comercial en el 2013 sus pasivos representan el 48% sobre el total de sus activos porcentaje estable; el pasivo corriente representa el 67,4% sobre el total del pasivo; de las cuentas que componen el pasivo corriente quien representa mayor participación son las

cuentas por pagar a proveedores con el 30,3% seguido por la obligaciones financieras con el 15,5%, se puede apreciar que todos los grupos de tamaño de empresas la mayor obligación son los compromisos con los proveedores y quien menor participación presente son los diferidos.

El pasivo no corriente de las grandes empresas en 2013 representa el 32,6% sobre el total del pasivo porcentaje acorde a la dimensión de las empresas que conforman las compañías más grandes de la región sector comercial; de las cuentas que lo compone quien mayor participación presenta son las obligaciones financieras con el 23,5%, porcentaje alto lo cual demuestra que las compañías se financian a largo plazo lo que puede ser más favorable para las compañías, seguido por otros pasivos con el 4,9% y quien menos participación representa son los diferidos con el 0,43%.

En el año 2014 el pasivo de las grandes empresas participa en el total de activos de las empresas del sector con un 54%, mientras el pasivo no corriente aporta el 67,3% al total de los pasivos de las grandes empresas, donde se destaca el crédito con proveedores el cual participa en un 30,7% en el pasivo total, este hecho es correspondiente ya que la primera opción al momento de financiar las operaciones de una empresa se debe buscar la más económica como en esta caso los proveedores quienes no nos cobran interés por dicho crédito, siguen las obligaciones financieras participando en 17,5% del total de pasivos, la menor participación por debajo del 2% dentro de los pasivos a corto plazo la hacen las obligaciones laborales y otros pasivos donde se hallan anticipos recibidos.

Los pasivos no corrientes aportan el 32,7% al total de pasivos de las grandes empresas, donde la mayor participación la realizan las obligaciones financieras con un 25% al total del pasivo siendo el valor más representativo, se halla baja participación de otros grupos como proveedores y diferidos por debajo del 1%.

7.2. PARTICIPACIÓN DEL PATRIMONIO DENTRO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO PARA LOS AÑOS 2013 Y 2014

Se trabaja con la información generada por medio de la base de datos de la súper intendencia de sociedades, eligiendo para el análisis del patrimonio las cuentas características por su relevancia en el desarrollo de las actividades comerciales.

Teniendo en cuenta que el patrimonio está compuesto por los bienes, derechos menos las deudas de la empresa, este permite conocer por medio de su estructura lo que realmente le pertenece a la empresa, se tuvo en cuenta el capital, el resultado del ejercicio donde se puede ver la utilidad de ese periodo, resultado de ejercicios anteriores para conocer cómo se venía comportando la actividad y otras cuentas donde se recopilo superávit de capital, reservas, revalorización del patrimonio y superávit por valorizaciones que en general son cuentas por valor de intangibles.

Cuadro 8. Participación cuentas del patrimonio años 2013-2014

PARTICIPACIÓN CUENTAS PATRIMONIO	MICROEMPRESAS		PEQUEÑAS		MEDIANAS		GRANDES	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	34,2%	950,0%	27,7%	36,8%	19,9%	27,9%	12,6%	13,8%
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	15,9%	-241,3%	10,0%	5,6%	6,9%	7,3%	-2,1%	13,5%
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	12,5%	-2484,6%	21,7%	11,2%	4,7%	13,0%	-13,5%	-14,4%
OTRAS CUENTAS	37,4%	1875,9%	40,5%	46,4%	68,5%	51,8%	103,0%	87,1%
TOTAL PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciasocietades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersocietades.gov.co/Paginas/default.aspx>

Cuadro 9. Variación del patrimonio del 2013 al 2014 para micro y pequeñas empresas sector comercio

PARTICIPACIÓN CUENTAS PATRIMONIO	MICROEMPRESAS			PEQUEÑAS		
	2013	2014	% variación	2013	2014	% variación
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	340.063	397.615	16,92%	720.585	276.563	-61,62%
32 SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	93.733	772.652	724,31%	146.754	19.999	-86,37%
33 RESERVAS	103.546	3.448	-96,67%	296.503	60.955	-79,44%
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	167.613	9.034	-94,61%	302.908	152.716	-49,58%
35 DIVIDEN O PARTC DECRET EN ACC O CUOTAS	-	-	0,00%	-	-	0,00%
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	158.806	-100.998	-163,60%	261.079	42.034	-83,90%
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	124.166	-1.039.897	-937,50%	564.166	84.242	-85,07%
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	7.803	-	-100,00%	306.420	115.438	-62,33%
OTRAS CUENTAS	372.694	785.134	110,66%	1.052.585	349.108	-66,83%
TOTAL PATRIMONIO	995.729	41.854	-95,80%	2.598.416	751.948	-71,06%

Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciasocietades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersocietades.gov.co/Paginas/default.aspx>

Cuadro 10. Variación del patrimonio del 2013 al 2014 para medianas y grandes empresas sector comercio

PARTICIPACIÓN CUENTAS PATRIMONIO	MEDIANAS			GRANDES		
	2013	2014	% variación	2013	2014	% variación
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	1.700.069	871.254	-48,75%	13.716.912	5.661.991	-58,72%
32 SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	1.236.081	195.822	-84,16%	26.765.670	9.440.120	-64,73%
33 RESERVAS	1.262.972	300.127	-76,24%	32.317.855	8.874.292	-72,54%
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	915.376	349.001	-61,87%	7.521.829	2.793.461	-62,86%
35 DIVIDEN O PARTC DECRET EN ACC O CUOTAS	-	-	0,00%	-	-	-
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	592.371	227.105	-61,66%	2.297.017	5.546.538	-341,47%
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	406.347	407.309	0,24%	14.707.293	5.921.870	-59,74%
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	2.444.314	773.484	-68,36%	45.892.336	14.670.402	-68,03%
OTRAS CUENTAS	5.858.743	1.618.433	-72,38%	112.497.690	35.778.275	-68,20%
TOTAL PATRIMONIO	8.557.530	3.124.101	-63,49%	109.210.292	41.064.934	-62,40%

Fuente: Elaborada a partir de la referencia: Súper Intendencia de sociedades.[en línea]. Bogotá: Superintendenciadesociedades.gov.co, 2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://www.supersociedades.gov.co/Paginas/default.aspx>

➤ **Análisis del patrimonio microempresas años 2013 y 2014.** En el año 2013 el capital social de las microempresas representa 34,1% siendo una de las participaciones más alta sobre el total del patrimonio, seguido por resultados del ejercicio con el 15,9% diferente de los resultados de ejercicios anteriores con el 12,4%, porcentaje positivo teniendo en cuenta los tamaños de las empresas. Para el año 2014 se evidencia una participación negativa de las cuentas que componen el patrimonio; en cuanto a sus utilidades han disminuido pero realmente el comportamiento descendiente se debe a que gran parte de las compañías que hacían parte de las microempresas crecieron, convirtiéndose el 63% en pequeñas y 34% en medianas para el año 2013 dejando una participación muy pequeña de aquellas empresas para el año 2014.

➤ **Análisis del patrimonio pequeñas empresas años 2013 y 2014.** En el año 2013 el capital social de las pequeñas empresas representa 27,7% participación más alta, seguido por los resultados de ejercicios anteriores con el 21,7% y con la participación más bajas se encuentra resultados del ejercicio con el 10% en el cual se evidencia que así haya tenido un porcentaje positivo su utilidad a disminuido respecto a años anteriores Para el año 2014 el capital social representa el 36,7% siendo la participación más alta del total del patrimonio; de igual forma se evidencia que aumento respecto al año 2013; los resultados de ejercicios anteriores y del año 2014 representan 11,2% y 5,5%, porcentajes positivos sin embargo se aprecia que para el año 2013 sus utilidades fueron mayores, pero esto se debe a que el 59% de las pequeñas empresas del año 2013 pasan a ser

medianas para el año 2014 haciendo que la cantidad de empresas sea menor que el año anterior.

➤ **Análisis del patrimonio medianas empresas año 2013 y 2014.** Para las empresas medianas del sector en el año 2013, el capital social tuvo una participación del 19,8% del total del patrimonio, seguido de las reservas y como se observa la participación más baja está en la cuenta resultados de ejercicios anteriores con un 4,7% de participación, las utilidades del ejercicio fueron favorables dentro de la medida del periodo al presentarse positivas. Para el año 2014 las empresas mantienen su mayor participación en el capital social lo que es importante para caracterizar la solidez de las empresas con una participación del 27,8%, seguido por las utilidades de ejercicios anteriores y la cuenta que participa en menor proporción es resultados del ejercicio del año con un 7,2%, sin embargo este porcentaje es alentador ya que fue positivo para el ejercicio del periodo. Para las medianas empresas el comportamiento general del sector es negativo

➤ Análisis del patrimonio en las grandes empresas año 2013 y 2014

8. ANÁLISIS FINANCIERO

Se presenta un breve análisis financiero por medio de indicador o razón financiera básico respecto a liquidez, endeudamiento y rentabilidad, por cada tamaño de empresa estudiada y por año.

8.1. RAZÓN DE LIQUIDEZ

Cuadro 11. Liquidez por cada tamaño de empresas del sector comercio y turismo por medio de la prueba acida

Año	2013				2014			
Tamaño	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
Prueba acida	1,07	0,94	0,92	0,74	0,72	1,14	0,91	0,87

Fuente: Elaboración propia

En lo que represento el año 2013 las micro empresas, contaron con disponibilidad de recursos para cumplir con el pago de sus obligaciones de corto plazo, ya que por cada peso que debían cancelar en menos del año contaron con recursos en sus activos sin tener que recurrir a la venta del inventario disponible por otro lado las pequeñas y medianas empresas contaron con \$94 y \$92 centavos respectivamente, para cubrir cada peso de la deuda a corto plazo; en cuanto a las grandes empresas contaron con \$74 centavos por cada peso que debían al corto plazo.

Para el año 2014 fueron las pequeñas empresas las que contaron con recursos suficientes para cubrir la deuda de corto plazo, lo que indica que su liquidez mejoro notablemente, mientras las micro, medianas y grandes presentaron una disponibilidad de \$72, \$91 y \$87 centavos para cubrir cada peso que debían en el corto plazo, eso es sin recurrir a la venta de sus inventarios lo que significa que las microempresas desmejoraron claramente su liquidez, las medianas continuaron con el mismo desempeño y las grandes empresas tuvieron un incremento de \$13 centavos llevando en ascenso su liquidez. Así se deja ver que las pequeñas empresas cuentan con una administración eficiente de su recurso líquido a diferencia de las demás empresas del sector comercio y turismo este último periodo.

8.2. RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO

Cuadro 12. Nivel de endeudamiento total de las empresas del sector comercio y turismo

Año	2013				2014			
Tamaño	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
Nivel endeudamiento	65%	59%	56%	48%	70%	52%	61%	54%

Fuente: Elaboración propia

Del total de activos con los que cuentan las empresas del sector comercio y turismo en el año 2013, la deuda o los acreedores participan para las microempresas en un 65%, para las pequeñas empresas en un 59%, para las medianas empresas en un 56%, indicando que estos don grupos anteriores tienen una estructura financiera eficiente la cual representa seguridad para las mismas y para las grandes empresas participan en el 48% de los activos lo que revela que son empresas con mayor estabilidad.

Para el año 2014 de los activos totales en las microempresas se costó el 70% por deuda con terceros teniendo entonces un aumento con respecto al año anterior, en las pequeñas el 52% de los activos se cubrió con acreedores indicando que se disminuyó el nivel de endeudamiento, en las medianas empresas el 61% de los activos se financio con deuda externa a la empresa lo que deja ver que aumenta el endeudamiento y el 54% de los activos en las grandes empresas se financio por medio de la deuda generando un aumento para el año 2014.

8.3 RAZÓN DE RENTABILIDAD

Cuadro 13. Rentabilidad del Activo y del Patrimonio por tamaño de empresas del sector comercio y turismo.

Año	2013				2014			
Tamaño	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
ROA	5,56%	4,08%	3,04%	-1,09%	-72,94%	2,69%	2,81%	6,21%
ROE	15,95%	10,05%	6,92%	-2,10%	-241,31%	5,59%	7,27%	13,51%

Fuente: Elaboración propia

En lo que concierne al índice del ROA en el año 2013 las microempresas del sector lograron generar por medio de cada peso invertido en activos \$5,56 pesos de utilidad neta, las pequeñas empresas generaron \$4,08 pesos de utilidad, en las medianas \$3,04 pesos de utilidad por cada peso invertido y por el contrario en las grandes empresas sus activos no tuvieron capacidad de generar utilidades; en cuanto al año 2014 las microempresas no generaron utilidades por medio de la inversión en el activo, lo que indica una baja en la participación del activo para la generación de beneficios, mientras en las pequeñas empresas los activos generaron \$2,69 pesos de utilidad, para las medianas empresas generaron \$2,81 pesos de utilidad y para las grandes empresas los activos generaron \$6,21 pesos de utilidad, revelando el aumento de la participación del activo para este año en la generación de beneficios para estos últimos tres grupos.

El análisis correspondiente al ROE para el año 2013 deja ver que los socios o accionistas obtienen por la inversión realizada en microempresas \$15,95 pesos de rentabilidad, por la inversión pequeñas empresas \$10,05 pesos de rentabilidad, \$6,92 pesos de rentabilidad por la inversión en medianas empresas y las grandes empresas no generaron rentabilidad para sus socios o accionistas; para el año 2014 las microempresas no contaron con capacidad de producir rentabilidad para sus dueños, mientras las pequeñas empresas generaron una rentabilidad de \$5,59 pesos por cada peso invertido por los socios o accionistas, las medianas empresas le generaron \$7,27 pesos de rentabilidad y las grandes empresas generaron una rentabilidad a la inversión realizada por sus dueño de \$13,51 pesos por cada peso invertido.

9. CONCLUSIONES

Después de realizar la investigación sobre la estructura financiera de las empresas Vallecaucanas pertenecientes al sector comercio y turismo, por los años 2013 y 2014, se pudo obtener la siguiente información:

- Considerando que el sector comercio es uno de los sectores más fuertes en nuestra economía regional de acuerdo con el informe de coyuntura económica, “Para 2014, según grandes ramas de actividad, el mayor dinamismo para el departamento del Valle, con registros superiores al promedio departamental, lo registraron las ramas de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca (7,6%), establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas (5,8%); y comercio, reparación, restaurantes y hoteles (5,7%)”⁵⁰ (Ver Cuadro 2).
- Se evidencia que es un sector en expansión y fortalecimiento, lo que se demuestra mediante la evolución que ha tenido la estructura financiera de las empresas que lo conforman, ya que a medida que una empresa obtiene capacidad y estabilidad se convierte en una empresa grande, las cuales han mostrado la estructura financiera deseada por decirlo así, al encontrar que en promedio se financia cerca de la mitad de los activos por medio de deuda y la otra parte de los activos con recursos propios, de acuerdo con el estudio realizado; donde luego de que en el año 2013 se interpretaron dentro de la población 20 empresas grandes, para el 2014 pasaron a formar parte 79 empresas.
- El sector comercio y turismo en el Valle del Cauca obtuvo en términos generales buenos resultados acerca de su estructura financiera, sin embargo es necesario fortalecer el patrimonio de las empresas para prevenir que a falta de estabilidad y capacidad de responder, estas desaparezcan con el paso de los años; las empresas que continuaron de acuerdo con la base de datos para el año 2014, presentaron un crecimiento bastante positivo donde más del 40% de empresas micro y pequeñas pasaron hacer medianas y grandes lo cual genera un impacto de mayor credibilidad y compromiso para la economía de la región vallecaucana.

⁵⁰ Informe de Coyuntura Económica Regional Departamento del Valle del Cauca 2014.Op.cit., Disponible en internet: , http://www.dane.gov.co/files/icer/2014/ICER_Valle_Cauca_2014.pdf

- Financiación por medio de los pasivos. En el año 2013 las micro, pequeñas y medianas empresas pertenecientes al sector, presentaron una estructura financiera donde los pasivos tienen mayor participación que el patrimonio sobre el total de los activos, lo cual demuestra que los activos están siendo respaldados por la deuda; las grandes empresas para el 2013 presentaron una estructura financiera mucho más equilibrada donde sus pasivos tuvieron menor participación que el patrimonio con una diferencia de 2 puntos porcentuales por debajo, sobre el total de los activos.

- En cuanto al año 2014 todas las empresas presentaron una mayor participación del pasivo que del patrimonio sobre el total de sus activos, lo cual demuestra un comportamiento poco más arriesgado, teniendo en cuenta que las grandes empresas mostraron este año mayor participación de la deuda, indicando la apertura de las empresas a participar en el sector financiero con mayor frecuencia y tranquilidad; sin embargo cabe mencionar que para este año muchas empresas les fue posible crecer gracias a la financiación obtenida con terceros especialmente con entidades financieras, motivo por el cual sus pasivos tienen una alta participación sobre el activo.

- Respecto a los pasivos corrientes, se puede afirmar que son la principal fuente de financiación en los años 2013 y 2014 al endeudarse en más del 67% con deuda a corto plazo, sin necesidad de distinguir entre el tamaño de empresas se observa que tienen un comportamiento similar debido a que principalmente se financian por medio de los proveedores, seguido por obligaciones financieras y cuentas por pagar como los factores más influyentes en el pasivo corriente; sin embargo este comportamiento es usual en este sector ya que sus pasivos se concentran en las cuentas por pagar a quienes tienen responsabilidad directa con la actividad, lo cual es prudente ya que la razón de ser del sector es la compra y venta de bienes y servicios, agregando que las empresas mencionadas mantienen margen con las deudas a largo plazo debido a los intereses que involucran.

- Siguiendo con los pasivos no corrientes, estos tuvieron menor protagonismo o aporte en la obtención de los activos, teniendo en cuenta que para el año 2013 la participación fue en promedio del 21% y para el 2014 fue de 19%; participaciones donde principalmente aportó las obligaciones financieras lo que es ideal al financiarse en periodos mayores a un año, ya que esto proporciona la sensación de estabilidad y credibilidad en el sector por parte de los entes financieros, y es lo que quizá ha favorecido el crecimiento de la banca en la región, sin embargo deja ver que para este periodo los empresarios preferían mantener deudas a corto tiempo.

- Financiación por el patrimonio. A grandes rasgos se obtuvo que el patrimonio total mostro una variación negativa de un periodo al siguiente de acuerdo con la muestra de empresas estudiadas; tomando en cuenta el patrimonio de las pequeñas y medianas empresas del sector en la región Vallecaucana, se observa que estas cuentan con un capital fortalecido frente al total de su patrimonio, ya que para el 2013 participó en más del 20% y en 2014 participo en más del 25% generando estabilidad, lo cual permite atraer a futuros inversionistas para generar un mayor crecimiento económico, situación diferente en el caso de las grandes empresas donde el capital tiene menor participación que otras cuentas de valor intangible aún es más preocupante esta situación en las microempresas quienes deben sopesar las perdidas en ejercicios anteriores y del periodo con su capital, esta situación dentro del estudio realizado se puede explicar por el paso de las microempresas existentes en 2013 a diferente tamaño en 2014.

- Se sostiene la credibilidad en el desarrollo de las actividades de las pequeñas y medianas empresas al detenerse en los resultados del ejercicio evidenciando valores positivos para ambos periodos, para las microempresas se da en el 2013 participación importante mientras en el 2014 esta disminuye considerablemente generada por perdidas y las grandes empresas muestran una participación negativa para el 2013 con contraste para el 2014 lo que indicó una recuperación en sus actividades; además es importante destacar la variación ascendente para el resultado de ejercicios anteriores en las medianas empresas; lo que contrasta con las demás clasificaciones que presentaron variación totalmente negativa en esta cuenta.

Se puede concluir que las empresas del sector comercio y turismo afectaron su estructura financiera disminuyendo el capital e incrementando la deuda con terceros, lo que pudo ocasionarse por el crecimiento acelerado y facilidad de acceder al sistema financiero.

BIBLIOGRAFÍA

Apalancamiento financiero. [en línea]. Bogotá D.C: Economipedia, 2015 [Consultado 21 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-financiero.html>

BERK, Jonathan y DEMARZO, Peter; Finanzas Corporativas: Estructura del capital. Pearson educación, 2008. 432 p.

BESLEY, Scott y BRIGHAM, Eugene. Fundamentos de administración financiera: Análisis de estados financieros. 14 ed. Cengage learning, 2009. 53 p.

CABRER BORRÁS, Bernardí, RICO BELDA, Paz. Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas. [en línea]. En: Estudios de Economía Aplicada. Enero, 2015, vol.33, no, 2. p.513 [Consultado 19 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=30141391009>, ISSN 1133-3197

COLOMBIA. CONGRESO DE LA REPÚBLICA. Ley 905 2004 (02 agosto). Por la cual se modifica la ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana [en línea]. Bogotá: D.C: En secretariassenado.gov.co.2004 [Consultado octubre 10 de 2016]. Disponible en internet: http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0905_2004.html

------. MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. Decreto 2784 de 2012 (12 Diciembre). Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el Grupo 1. [en línea] Bogotá D.C: Secretaria del senado.2012 [Consultado 11 de octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://actualicese.com/normatividad/2012/12/28/decreto-2784-de-28-12-2012>

------. Decreto 3024 de 2012.(12 Diciembre). Por el cual se modifica el Decreto 2784 de 2012 y se dictan otras disposiciones. [en línea].Bogotá D.C: Mincit.2012 [Consultado octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://actualicese.com/normatividad/2013/12/27/decreto-3024-de-27-12-2013/>

-----). Decreto 3022 de 2013. 2 Diciembre). Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el Grupo 2 [en línea]. Bogotá D.C.:Mincit.2013.[Consultado 11 de Octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://actualicese.com/normatividad/2013/12/27/decreto-3022-de-27-12-2013/>

-----). PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Decreto 2706 de 2013 (27 Diciembre). Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo de información financiera para las microempresas. [en línea].Bogotá D.C.: Alcaldía de Bogotá. 2013 [Consultado 11 de Octubre de 2016]. Disponible en internet: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=51148>

CORREA GARCIA, JAIME Andrés; LOPEZ GONZÁLES, Mauricio. *et. al.* Evaluación del desempeño financiero empresarial por sectores en Colombia en 2011. [en línea] En: Revista universidad de Antioquia. Enero de 2011, vol.58, no. 58-59, p.20. [Consultado 03 de Agosto de 2016]. Disponible en internet: <https://aprendeenlinea.udea.edu.co/revistas/index.php/cont/article/viewFile/14631/12787>

Economía y negocios: El crecimiento económico de Colombia en el 2014 se perfila hacia, 4,7%. [en línea]. En: El Tiempo, Bogotá D.C, 2014. [Consultado 20 de febrero de 2016]. Disponible en internet:<http://www.eltiempo.com/economia/sectores/crecimiento-economico-de-colombia-en-el-ano-2014/14980966>

El crédito [en línea]. Consumo responsable, 2015 [Consultado: 09 Febrero 2016]. Disponible en internet: http://www.consumoresponsable.com.uy/el_credito.html

El sistema Financiero Colombiano. [en línea] En: Revista Banco de la República. Enero, 2013, vol. 86, no. 1023. p. 13.[Consultado 10 de Febrero de 2016].Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rbr_notas_1023.pdf

FERNANDEZ GUADAÑO, Josefina. Estructura financiera de la Empresa [en línea].Bogotá: Expansión diario económico, 2016. [Consultado 10 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estructura-financiera-de-la-empresa.html>

GARCIA BAOS, Javier. ¿En qué consiste la estructura financiera de una compañía? [en línea]Bogotá: Que aprendemos hoy.com.2012 [consultado 10 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://queaprendemoshoy.com/estructurafinanciera/>

GARCÍA, Martha. Fuentes de financiación en la empresa [en línea]. España: SlideShare, 2013. [Consultado 11 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://es.slideshare.net/mrtgarcia/fuentes-de-financiacion-en-la-empresa>

GIRALDO G, Juan Esteban. El comercio en la economía de Colombia. [en línea] Bogotá: Gestipolis, 2002. [Consultado 10 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.gestipolis.com/el-comercio-en-la-economia-de-colombia>

HORNGREN, Charles. T., SUNDEM, Gary. L., *et.al.* Introducción a la contabilidad financiera: El lenguaje de los negocios. 7 ed. Pearson Educación, 2000. 704 p.

Informe de Coyuntura Económica Regional Departamento del Valle del Cauca 2012. [en línea] Colombia: Dane, 2013. [Consultado 20 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/icer_valledelcauca_2012.pdf

Informe de Coyuntura Económica Regional Departamento del Valle del Cauca de 2013. [En línea] Bogotá: DANE, 2014. [Consultado 20 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/icer_valledelcauca_2013.pdf

Informe de Coyuntura Económica Regional. [en línea] Bogotá: DANE. ICER Valle del Cauca, 2014.[Consultado 11 de Febrero de 2016].Disponible en internet: <http://www.dane.gov.co/index.php/292-economicas/economia-regional/3661-informe-de-coyuntura-economica-regional-icer-2014>

JARAMILLO, Juvencio. Propuesta de un modelo de rentabilidad financiera para las pymes exportadoras en monterrey. [en línea]. Trabajo de grado Doctor en administración estratégica internacional. México: Universidad autónoma de Tamaulipas. Facultad de comercio, administración y ciencias sociales. 2008. p.120

[Consultado 09 de Febrero 2016] Disponible en internet: <http://www.eumed.net/tesisdoctorales/2008/jjg/Teorias%20especificas%20de%20soporte.htm>

La economía del Valle de Cauca está en auge. [en línea]. En: Portafolio, 2014 [Consultado 25 de Marzo de 2016]. Disponible en internet: <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/economia-valle-cauca-auge-48760>

LÓPEZ DOMÍNGUEZ, Ignacio. Calificación crediticia. [en línea]. Bogotá: Expansión diario económico.2015 [Consultado 10 Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/calificacion-crediticia.html>

Mapa del Valle del Cauca. [en línea] Santiago de Cali: Gobernación Valle del cauca, 2016. [Consultado 11 de Febrero de 2016].Disponible en internet: <http://www.valledelcauca.com/limites.php>

Marco conceptual para la información financiera: Concejo de normas internacionales de contabilidad.[en línea].Bogotá: IFRS Foundation Publications Department,2015. [Consultado 03 de Agosto de 2016]. Disponible en internet: http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/June%202015/ES_ED_Conceptual-Framework_MAY-2015.pdf

MARTINEZ ALDADANA, Clemencia; CUETO HERAZO, Gilberto, *et al.* Estado del arte de las finanzas. Bogotá: Universidad Santo Tomas. 2007. 109 p.

MODIGLIANI, franco y MILLER, Merton. El teorema Modigliani-Miller. [en línea]. En: Enciclopedia financiera, finanzas. Ciudad, 2015. [Consultado 11 de Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.encyclopediafinanciera.com/finanzas-corporativas/teorema-de-Modigliani-Miller.htm>

PALOMO ZURDO, Ricardo Javier y VIEIRA CANO, Mayra. Estructura optima de capital. [en línea]. En: Expansión diario económico. [Consultado 10 Febrero de 2016] Disponible en internet: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estructura-optima-de-capital.html>

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph, *et. al.* Fundamentos de finanzas corporativas: Análisis de razones. 9 ed. Mc-GRAW-HILL 2010. p.61

SAAVEDRA GARCÍA, María Lucía y SAAVEDRA GARCÍA, Máximo Jorge. Evolución y aportes de la teoría financiera y un panorama de su investigación en México: 2003-2007. [en línea]. En: revista Ciencia Administrativa 2012-2.[Consultado 20 de Febrero de 2016]. Disponible en internet: <http://revistas.uv.mx/index.php/cadmiva/article/view/1695/3104>

SECO BENEDICTO, Maite. Riesgos económicos y financieros en la empresa [en línea]. Escuela de Negocios.2015 [Consultado 03 de agosto 2016]. Disponible en Internet: http://api.eoi.es/api_v1_dev.php/fedora/asset/eoi:45904/componente45902.pdf

Sectores económicos. [en línea]. Bogotá: Subgerencia Cultural del Banco de la República. 2015. [Consultado 11 de Febrero de 2016].Disponible en internet: http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/sectores_economicos

Súper Intendencia de sociedades. [en línea]. Bogotá: Superintendenciasociudades.gov.co.2015 [Consultado 11 de Febrero de 2016].Disponible en internet: <http://www.supersociudades.gov.co/Paginas/default.aspx>

VERA COLINA, Mary A.; MELGAREJO MOLINA, Zuray; *et al.* Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. [en línea] En: Revista Innovar *Journal* Revista de Ciencias Administrativas y Sociales. Julio, 2014, v.24, no. 53, p. 149. [Consultado 19 Noviembre de 2016.] Disponible en internet: <http://www.revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/43922/45176>.

ANEXOS

Anexo A. Estado de la situación financiera empresas del sector comercio año 2013

ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA 2013				
CONCEPTO	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	299.648	451.696	1.182.335	10.841.752
12 INVERSIONES	36.389	183.150	529.149	1.307.649
13 SUBTOTAL DEUDORES CP	1.248.010	2.459.887	5.940.319	38.336.439
14 SUBTOTAL INVENTARIOS CP	1.132.286	2.092.099	5.147.313	35.434.140
17 SUBTOTAL DIFERIDO CP	36.180	41.467	197.945	354.467
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2.752.513	5.228.299	12.997.061	86.274.447
12 INVERSIONES	4.432	62.646	390.783	9.941.722
13 SUBTOTAL DEUDORES A LARGO PLAZO	2.507	47.086	336.888	7.176.360
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	70.710	582.298	2.575.835	41.891.042
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	10.407	121.229	544.842	13.215.695
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	6.926	47.903	156.997	1.903.049
18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	1.082	2.102	39.399	113.565
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	5.554	305.632	2.452.460	51.025.875
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	101.616	1.168.896	6.497.204	125.267.309
TOTAL ACTIVO	2.854.129	6.397.194	19.494.265	211.541.756
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	288.850	1.188.137	2.821.099	15.862.095
22 PROVEEDORES CP	855.545	1.234.640	3.377.013	31.046.345
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CP	190.076	456.139	1.243.046	7.193.748
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS CP	89.142	228.109	514.135	3.007.399
25 OBLIGACIONES LABORALES CP	34.656	65.570	197.763	3.470.066
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS CP	20.905	50.782	102.230	5.928.375
27 DIFERIDOS CP	407	1.881	58.811	5.199.313
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CP	37.811	102.140	266.811	1.193.139
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA CP	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.517.391	3.327.399	8.521.987	68.960.222
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	120.152	350.212	1.416.257	24.017.364
22 PROVEEDORES LP	151.339	27.353	107.293	-
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	64.446	75.824	858.168	1.402.191
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS LP	61	-	23.879	-
25 OBLIGACIONES LABORALES	92	-	4.800	1.838.477
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS	7	162	2.612	2.120.891
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	573	11.213	14.402	436.465
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS	4.340	5.933	12.026	5.026.637
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA	-	682	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	341.009	471.380	2.414.749	33.371.243
TOTAL PASIVO	1.858.400	3.798.779	10.936.736	102.331.464
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	340.063	720.585	1.700.069	13.716.912
32 SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	93.733	146.754	1.236.081	26.765.670
33 RESERVAS	103.546	296.503	1.262.972	32.317.855
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	167.613	302.908	915.376	7.521.829
35 DIVIDEN O PARTC DECRET EN ACC O CUOTAS	-	-	-	-
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	158.806	261.079	592.371	(2.297.017)
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	124.166	564.166	406.347	(14.707.293)
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	7.803	306.420	2.444.314	45.892.336
TOTAL PATRIMONIO	995.729	2.598.416	8.557.530	109.210.292
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.854.129	6.397.194	19.494.265	211.541.756

Anexo B. Estado de la situación financiera empresas del sector comercio año 2014

ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA 2014				
CONCEPTO	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	12.182	177.002	574.436	4.848.432
12 INVERSIONES	-	43.656	131.006	842.681
13 SUBTOTAL DEUDORES CP	56.718	514.996	2.726.476	22.326.298
14 SUBTOTAL INVENTARIOS CP	62.843	408.471	2.325.002	18.739.904
17 SUBTOTAL DIFERIDO CP	-	5.816	32.499	232.610
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	131.742	1.149.941	5.789.419	46.989.926
12 INVERSIONES	-	11.738	181.842	6.203.536
13 SUBTOTAL DEUDORES A LARGO PLAZO	250	33.481	116.844	1.846.375
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	-	209.572	937.985	13.516.192
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	-	31.386	204.435	3.946.312
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	6.475	14.640	89.197	639.979
18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	-	2.124	1.957	89.018
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	-	109.049	763.885	16.146.434
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	6.725	411.991	2.296.144	42.387.845
TOTAL ACTIVO	138.467	1.561.931	8.085.563	89.377.771
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	33.585	141.972	1.107.235	8.466.765
22 PROVEEDORES CP	12.076	248.717	1.666.797	14.829.354
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CP	46.232	147.406	492.339	4.623.045
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS CP	2.144	55.557	235.388	1.614.039
25 OBLIGACIONES LABORALES CP	4.018	26.358	95.643	722.957
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS CP	87	6.708	38.555	1.009.654
27 DIFERIDOS CP	1.107	6.795	29.763	3.391.444
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS CP	-	29.711	170.782	661.545
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA CP	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	95.403	651.579	3.794.686	32.534.638
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	1.211	98.371	653.133	12.106.045
22 PROVEEDORES LP	-	2.257	143.494	389.145
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	-	50.413	341.411	704.304
24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS LP	-	2.751	8.182	-
25 OBLIGACIONES LABORALES	-	456	-	616.333
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD Y PROVIS	-	362	4.899	950.509
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	5.502	13.582	122.834
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS	-	1.191	9.843	1.419.543
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.211	158.404	1.166.776	15.778.198
TOTAL PASIVO	96.614	809.983	4.961.462	48.312.837
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	397.615	276.563	871.254	5.661.991
32 SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	772.652	19.999	195.822	9.440.120
33 RESERVAS	3.448	60.955	300.127	8.874.292
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	9.034	152.716	349.001	2.793.461
35 DIVIDEN O PARTC DECRET EN ACC O CUOTAS	-	-	-	-
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	(100.998)	42.034	227.105	5.546.538
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	(1.039.897)	84.242	407.309	(5.921.870)
38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	-	115.438	773.484	14.670.402
TOTAL PATRIMONIO	41.854	751.948	3.124.101	41.064.934
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	138.467	1.561.931	8.085.563	89.377.771

Anexo C. Resumen de indicadores financieros en empresas del sector comercio y turismo año 2013 y 2014.

Año	2013				2014				
	Tamaño	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES	MICROEMPRESAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
ROA		5,56%	4,08%	3,04%	-1,09%	-72,94%	2,69%	2,81%	6,21%
ROE		15,95%	10,05%	6,92%	-2,10%	-241,31%	5,59%	7,27%	13,51%
Prueba acida		1,07	0,94	0,92	0,74	0,72	1,14	0,91	0,87
Nivel endeudamiento		65%	59%	56%	48%	70%	52%	61%	54%