

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DEL ENDEUDAMIENTO SOBRE LA RENTABILIDAD DE
LAS PYMES DEL SECTOR COMERCIAL ALIMENTOS Y BEBIDAS NO
ALCOHÓLICAS EN SANTIAGO DE CALI, PERIODO 2017-2018**



GUSTAVO ADOLFO LOPEZ GOMEZ

YULIBETH ANDREA HERNANDEZ OROZCO

UNIVERSIDAD SANTIAGO DE CALI

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA FINANCIERA

SANTIAGO DE CALI

2019

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DEL ENDEUDAMIENTO SOBRE LA RENTABILIDAD DE
LAS PYMES DEL SECTOR COMERCIAL ALIMENTOS Y BEBIDAS NO
ALCOHÓLICAS EN SANTIAGO DE CALI, PERIODO 2017-2018**

GUSTAVO ADOLFO LOPEZ GOMEZ

YULIBETH ANDREA HERNANDEZ

**Monografía de investigación presentada como requisito para optar al título de:
ESPECIALIZACIÓN DE GERENCIA FINANCIERA.**

Director:

ALFONSO LUCAS ROJAS MUÑOZ

**UNIVERSIDAD SANTIAGO DE CALI
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA FINANCIERA
SANTIAGO DE CALI**

2019

Tabla de contenido

	Pág.
Introducción	9
1. Antecedentes	10
2. Problema de Investigación	12
2.1 Planteamiento del problema	12
2.2 Formulación del problema	13
3. Objetivos	14
3.1 Objetivo general	14
3.2 Objetivos específicos.....	14
4. Justificación	15
5. Marco de Referencia	16
5.1 Marco teórico	16
Teoría de la jerarquía financiera.	16
Teoría del trade off.....	17
Elementos que impulsan la rentabilidad.	18
5.2 Marco legal.....	20
6. Metodología	20
6.1 Tipo de investigación	20
6.2 Método de estudio	20
6.3 Fuentes y técnicas de recolección de la información	21
Fuentes secundarias	21
7. Desarrollo de la investigación.....	22

7.1	Identificar los factores y tipos de riesgo a los que están expuestas las Pymes del sector comercial en Cali al endeudarse	22
7.1.1	Caracterización de las Pymes.....	22
7.1.2	Problemática de las Pymes en Colombia.	23
7.1.3	Riesgos a los que están expuestos las Pymes en Colombia.	24
7.1.4	Factores que influyen en las dificultades que presentan las pymes.	29
7.2	Comprender la dinámica del endeudamiento fijando si este es un elemento de crecimiento para las pymes del sector comercial en Cali	30
7.2.1	Dinámica del financiamiento de las Pymes en Cali	30
7.2.2	Escenario económico de las Pymes en Cali	32
7.2.3	Contexto económico Pymes del sector comercio, subsector alimentos y bebidas no alcohólicas en Santiago de Cali	33
7.3	Analizar de forma descriptiva cómo el endeudamiento afecta la rentabilidad de las Pymes en el sector comercial en Cali señalando oportunidades de apalancamiento.....	35
7.3.1	Fragilidad empresarial vs desempeño	37
7.3.2	Opciones de apalancamiento.....	44
7.3.3	Coyuntura reestructuración obligación crediticia	45
8.	Conclusiones	46
9.	Recomendaciones.	47
	Bibliografía	48

LISTA DE TABLAS

	Pág.
<i>Tabla 1:</i> Clasificación legal de las Pymes en Colombia.....	22
<i>Tabla 2:</i> Descripción y fórmulas de indicadores financieros	39

LISTA DE ANEXOS

Pág.

Anexo 1 Información financiera Pymes comerciales sector de alimentos y bebidas no
alcohólicas Santiago de Cali año 2017..... 53

Anexo 2 Información financiera Pymes comerciales sector de alimentos y bebidas no
alcohólicas Santiago de Cali año 2018..... 54

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
<i>Figura 1</i> Cuatro Perspectivas del Cuadro de Mando Integral	19
figura 2 Riesgo de liquidez en MiPymes	25
figura 3 Riesgo de crédito en MiPymes	26
figura 4 Riesgo de Mercado en MiPymes.....	27
<i>Figura 5:</i> Distribución de la muestra Gran Encuesta a las Microempresas (%)	28
<i>Figura 6:</i> ¿Cómo maneja la contabilidad de su empresa?	28
<i>Figura 7:</i> ¿Los recursos recibidos se destinaros a?	31
<i>Figura 8:</i> ¿Accedió a otra fuente para satisfacer sus requerimientos de financiación?.....	32
<i>Figura 9:</i> Principal problema de sector comercio	33
<i>Figura 10:</i> Principal problema de operación	35
<i>Figura 11:</i> Situación financiera Pymes sector comercio alimentos y bebidas no alcohólicas 2017-2018	36
<i>Figura 12:</i> Composición pasivo sector alimentos y bebidas no alcohólicas 2017	37
<i>Figura 13:</i> Composición pasivo sector alimentos y bebidas no alcohólicas 2018	37
figura 14 Correlación entre indicadores de rentabilidad y endeudamiento año 2017.....	42
figura 15 Correlación entre indicadores de rentabilidad y endeudamiento año 2018.....	43
<i>Figura 16:</i> Solicitudes y aprobaciones de reestructuraciones de deuda	45

RESUMEN

Esta investigación busca analizar sí el endeudamiento es un factor determinante en la rentabilidad de las Pymes del sector comercio de alimentos y bebidas no alcohólicas de Santiago de Cali, para alcanzar este propósito, se consultaron los resultados financieros de las empresas que tienen como obligación reportar ante la Superintendencia de Sociedades para los años 2017 y 2018. Por lo anterior, en primer lugar, se define el endeudamiento, rentabilidad y la planificación del riesgo; en segundo lugar, se describe la metodología empleada; en tercer lugar, se realiza un análisis descriptivo de los datos obtenidos originados de la metodología designada para el periodo 2017 y 2018 haciendo uso de indicadores financieros distinguiendo las variables financieras que logran caracterizar y explicar la problemática presentada.

Palabras Claves: financiación, planificación, riesgo, progreso.

ABSTRACT

This research seeks to analyze if indebtedness is a determining factor in the profitability of SMEs in the food and non-alcoholic beverages trade sector of Santiago de Cali, for this purpose, the financial results of the companies that have the obligation to respond are consulted. the Superintendency of Companies for the years 2017 and 2018. For the foregoing, first, indebtedness, profitability and risk planning are defined; Secondly, the methodology used is described; third, a descriptive analysis of the data originated from the methodology designed for the period 2017 and 2018 is carried out. Use of financial indicators distinguishes the financial variables that characterize and explain the problem.

Keywords: financing, planning, risk, progress.

Introducción

Observar el comportamiento de las pequeñas y medianas empresas y seleccionarlas como tema de investigación es la respuesta a varias inquietudes, las cuales se pueden catalogar en su origen, permanencia y evolución por un lado y el grado de relevancia al interior de las finanzas públicas, sociales y nacionales, por otro. Las pymes en Colombia son protagonistas en la economía, según datos de Aso bancaría, estas aportan cerca del 40% al PIB y generan el 81% de empleo. (ASOBANCARIA, 2018). Por lo anterior se hace necesario analizar los eventos y factores que impacta en su manejo financiero identificando la problemática que encara el crecimiento de éstas y su posible desarrollo empresarial. De la misma manera un sin número de investigaciones relacionadas con las Pymes giran en torno a explorar todos y cada uno de los factores que puedan perjudicar el desempeño de estos nichos empresariales, para mencionar unos, tramites de constitución, compromisos fiscales, instrumentos de crédito y financiación, operatividad, comercialización, entre otros. Lo que evidencia, una constante exposición a factores de riesgo que conllevan al debilitamiento de la organización, restringiendo su evolución y la sostenibilidad del negocio en el mercado.

El objetivo de la investigación es analizar si el endeudamiento es un factor determinante sobre la rentabilidad de las pymes del sector comercial de Santiago de Cali, además de presentar la estructura de financiación de cualquier unidad de negocio independientemente de su tamaño, categorizando los niveles de endeudamiento y estableciendo el papel que tiene la planeación financiera al interior de las organizaciones bajo la relación deuda vs rentabilidad; para ello se utiliza un análisis descriptivo con base a la información financiera que reporta las empresas a la Superintendencia de Sociedades de los años 2017 y 2018, como son estados de situación financiera, estado de resultado integral y estado de flujo de efectivo.

1. Antecedentes

De acuerdo al estudio de Albuquerque, Quirós y Justino titulado “¿son los valores culturales de la contabilidad una cuestión relevante en las opciones de financiamiento de las Pyme?” La estructura financiera es la financiación total de una variedad de recursos agrupados en el capital propio, deuda a corto plazo y deuda a largo plazo (Albuquerque, Quirós, & Justino, 2017).

Un argumento interesante a resaltar en el artículo “ Analisis del impacto del nivel de endeudamiento en la rentabilidad” de Angel, J.C.L es el hecho de que las pequeñas empresas pueden elegir hacer uso de sus propios recursos por pequeños que parezcan con el fin de aminorar la incertidumbre y mitigar el riesgo de perder el control de la empresa, así mismo las Pymes revelan un ciclo de crecimiento financiero al ritmo que desarrollan su negocio, en parte gracias a que cuentan con un nivel mayor de experiencia y una menor ignorancia en los asuntos propios de su negocio (Ángel, López Ángel, J. C., & Sierra Naranjo, V. M. (2014)).

En el trabajo “ Estructura de financiamiento de las Pymes Exportadoras Mexicanas analisis de politica de deuda” se menciona que durante ciclos permanentes, la empresa continua ejerciendo necesidades financieras cambiantes y puede acceder a otras fuentes además de internas (y cercanas al empresario), como los capitales de riesgo, crédito de instituciones financieras, primero a corto y después a largo plazo (Isaac, F., Flores, O., & Jaramillo, J. (2010)

La anterior perspectiva está probada por (T., W., Sharon, & Lorraine, 2005) en Pymes de Estados Unidos quienes pudieron concluir que el tamaño, medido con número de empleados, permite diferenciar entre empresas que utilizan fuentes de financiamiento propias de las que consiguen recursos del exterior a largo plazo o emiten acciones en Bolsa de Valores; sin embargo, no obtienen resultados concluyentes con respecto a la antigüedad de la empresa.

Comparando las teorías ya expuestas, se origina la controversia de la relación entre el endeudamiento y el valor que la empresa recibe como lo menciona (Fama & French, 2002) que bajo la hipótesis de la jerarquía financiera, las empresas no gozan de estímulos para incrementar su deuda cuando alcanzan flujos de caja que los llevan a financiar sus nuevas inversiones con auto financiamiento.

Basados en la publicación “ Rentabilidad Financiera y reducción de costos” La rentabilidad es una medida referente de los resultados operacionales, es la semejanza de los resultados operativos y netos con variables como los ingresos, el capital o los activos empleados (Morillo. M 2001). De igual manera las utilidades son el objetivo financiero de los empresarios y administradores para su rentabilidad (Chacón, G. 2007).

Según Hernández, N., & Alba, J. (2007) “entre las principales causas de muerte de las PYMES se encuentran: los problemas administrativos y fiscales; incapacidad de cumplir los requisitos, deficiencias de la comercialización, errores en insumos y producción y falta de refinanciamiento”), por lo tanto se deberá enfatizar en los aspectos que afectan principalmente el surgimiento de la población empresarial colombiana.

De acuerdo al estudio realizado por Aguilera y Virgen en el 83% empresas pequeñas la principal fortaleza es la facilidad de financiarse, seguido de la capacidad de endeudamiento futuro para el 80%. El aspecto en el que las empresas se sienten más débiles es el relacionado con el efectivo disponible, pues la liquidez es el resultado del correcto manejo financiero de toda empresa(Aguilera-Castro & Virgen-Ortiz, 2013)

De igual manera, Vera, Melgarejo y Mora (2014) en su artículo de nombre “ Acceso a la financiación en Pymes Colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros” ilustran las fuentes de financiación más empleadas por las Pymes en nuestro país además de la relación con los indicadores de gestión y planeación financiera, en pro de detallar algunas de las causas que pueden generar situaciones que afecten su optimo desempeño, dicha investigación cuantitativa, de tipo explicativo- exploratorio, donde la población la conformaron 4.168 Pymes que reportaron su información financiera o estados financieros a la Superintendencia de Sociedades durante el periodo 2004 a 2009, los hallazgos encontrados evidencian que las Pymes se financian principalmente con recursos propios, en un grado menor contraen obligaciones de corto plazo y en muy baja proporción con deudas a largo plazo; así mismo presentan limitantes considerables para generar ingresos y llegar a fuentes de financiamiento que impulsen y consoliden su desempeño.

2. Problema de Investigación

2.1 Planteamiento del problema.

Partiendo de la problemática que encara el crecimiento de pequeñas y medianas empresas, dada su precaria educación financiera, se precisa mencionar que el crecimiento en las Pymes es considerado como un objetivo de la estrategia del negocio que en este aspecto se ha considerado desde distintos puntos de vista en donde el éxito y la rentabilidad están en el centro es importante considerar que los dirigentes de las Pymes con poca frecuencia tienen una estrategia a largo plazo (Alberto & Martínez, 2018). Por otra parte el 97 por ciento de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) no reciben apoyo crediticio por su mala preparación, lo que impacta en su crecimiento (Morales, 2006).

Basándose en el precario acceso al sistema financiero que tienen, las pequeñas y mediana empresas, y la poca confianza financiera con la que cuentan, es relevante mencionar que Las micro, pequeñas y medianas empresas son fundamentales para el sistema productivo colombiano, según el Registro Único Empresarial y Social (Rúes), el conjunto de nuevas unidades productivas está constituido principalmente por microempresas. (Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio, 2017)

Por lo cual haciendo énfasis, en esta problemática se plantea que además de un buen manejo económico, la toma de decisiones es un punto primordial en el funcionamiento de una empresa, pues en el aspecto financiero muestra la gran responsabilidad en la cual recae tener la elección del futuro económico. Cuando se hace referencia a la situación financiera, se precisa mencionar que cada una de las capacidades que se tiene para la consecución de recursos, mediante buenas prácticas, pueden determinar el éxito o el fracaso. El buen proceder de las prácticas económicas y financieras, garantizan la estabilidad de un ente, por lo cual se establece como punto de partida de una buena situación financiera, la eficaz planeación estratégica que origina una buena decisión; que no solo está originada por el análisis financiero, sino que a su vez, relaciona una serie de procesos que definen cuál debe ser el dictamen más adecuado, de tal forma es correcto decir que una buena práctica dentro de una pequeña y mediana empresa, depende de varios factores que se complementan entre sí, que puede o no originar un crecimiento o en su defecto recaer en una mala praxis que genera un endeudamiento.

De acuerdo a la investigación de (Toro Díaz & Palomo Zurdo, 2014) y según los resultados del estudio realizado por estos autores, en todos los sectores analizados observaron el riesgo en tres indicadores, pero el indicador con mayor porcentaje de riesgo fue el endeudamiento con un promedio del 87 %, lo cual quiere decir que las empresas comprometieron más del patrimonio que tenían en ese período. De tal manera, que el endeudamiento en una pyme es un factor constante de riesgo que puede ocasionar el desfallecimiento de objeto empresarial, pues generaría un problema de liquidez el que no permitiría el mantenimiento económico de la misma y el cual da como punto de partida de este estudio el entorno de financiación riesgoso que puede presentarse ante una precaria ejecución financiera y falta de buena planeación para unas correctas decisiones.

Dicho lo anterior y basado en los informes de la superintendencia de sociedades puntualmente en las cifras de procesos de insolvencia y liquidación judicial, donde se menciona que al corte del 31 de mayo de 2019 hay un total de 1.734 procesos iniciados y 1.282 ya terminados, donde la micro y pequeña empresa representan el 67,76% del total de procesos, mientras que en el Valle del Cauca hay un total de 197 procesos iniciados y 143 terminados para el mismo corte y se adelantan 326 procesos de reorganización empresarial y 151 acuerdos de reestructuración.

2.2 Formulación del problema

¿Cuál es el impacto del endeudamiento sobre la rentabilidad de las Pymes del sector comercial alimentos y bebidas no alcohólicas en Santiago de Cali periodo 2017-2018?

3. Objetivos

3.1 Objetivo general

Analizar el impacto del endeudamiento sobre la rentabilidad de las Pymes del sector comercial alimentos y bebidas no alcohólicas en Santiago de Cali

3.2 Objetivos específicos

- Identificar los factores y tipos de riesgo a los que están expuestas las Pymes del sector comercial en Cali al endeudarse
- Comprender la dinámica del endeudamiento fijando si este es un elemento de crecimiento para las pymes del sector comercial en Cali
- Analizar de forma descriptiva cómo el endeudamiento afecta la rentabilidad de las Pymes en el sector comercial en Cali señalando oportunidades de apalancamiento.

4. Justificación

El presente trabajo, tiene como principal objetivo analizar el impacto del endeudamiento sobre la rentabilidad de las pymes, principalmente del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas en la ciudad de Cali, en el periodo 2017 y 2018; acoplando sus fuentes de financiación puesto que ésta es una de las principales decisiones financieras, se abordará el tema financiero el cual se ha diagnosticado como deficiente en las Pymes de Santiago de Cali, con el propósito de examinar la relación del endeudamiento y la rentabilidad, sus indicadores como factores que determinan la situación de la empresa, para esto se tendrán en cuenta los distintos conceptos y teorías aprendidos durante la especialización que servirán como fundamentos en el desarrollo de la investigación.

Por otra parte se busca aportar información valiosa que permita tener un punto de referencia a futuros estudios sobre las pymes en la ciudad, generando de esta manera un foco de atención a los diferentes riesgos financieros que están afectando el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas y así implementar la distinta metodología aprendida, que mediante recopilación de información y datos permita calcular indicadores financieros que mostraran de manera real que variación presentan de un año a otro.

Se mostrará como apoyo a estudiantes, empresarios y trabajadores que tendrán un guía documental, donde se pretende dar a conocer las principales falencias a que se ven sujetas las empresas, cuáles son las más frecuentes y que se puede tener en cuenta para evitar estas situaciones que terminan por afectar el mantenimiento financiero.

Para este estudio se tomará la información reportada por las empresas ante la Cámara de Comercio de Cali y de encuestas de la Asociación nacional de instituciones financieras, se tendrá en cuenta el departamento Valle del cauca, la ciudad de Cali y posteriormente el sector comercial, en el cual se centrará el análisis, adicionalmente este estudio se ejecutará bajo el tipo de investigación descriptiva y se apoyará por el método de estudio deductivo.

5. Marco de Referencia

5.1 Marco teórico

Cualquier idea de negocio independientemente de su tamaño o de su complejidad parte de la idea de contar o no con el capital requerido para la puesta en marcha, es aquí donde inicia la búsqueda de las fuentes de financiamiento, concibiendo la idea de siempre tomar la mejor decisión, para llevar esto a feliz término es necesario precisar la definición de la estructura de financiación del negocio, la cual es la sinergia entre el pasivo y el patrimonio que la empresa emplea para cumplir con sus operaciones, en otras palabras es la suma de todos los recursos o componentes financieros que se pueden aprovechar para la ejecución de una inversión

La estructura financiera es la financiación total de una variedad de recursos agrupados en el capital propio, deuda a corto plazo y deuda a largo plazo (Albuquerque, Quirós, & Justino, 2017)

Teoría de la jerarquía financiera.

La teoría pecking order (TPO) o de jerarquía financiera desarrollada por Myers, S. C. (1984) considera que al interior de las empresas se maneja una especie de orden de preferencias en la decisión de las fuentes de financiación, presumiendo que los dueños y gerentes de las organizaciones al poseer el mayor conocimiento sobre la situación de estas, guardan cierto recelo con la misma por lo cual los lleva a utilizar los fondos propios pues de esta manera evitan entregar información de la empresa al sector externo o mercado.

La jerarquía financiera expone que en las decisiones de financiamiento preferirían financiar sus nuevos proyectos de inversión, expansión o de desarrollo general que requiera de capital con recursos internos (reserva de utilidades o recapitalización) y solo en el caso que estos no sean suficientes recurrir al mercado a contraer obligaciones financieras de corto, mediano o largo plazo según a su necesidad, capacidad de pago y ciclo de producción y como un último recurso decidirse por salir al mercado de capitales a través de la emisión de acciones o bonos de deuda.

Un argumento interesante que soporta este planteamiento es el hecho de que las pequeñas empresas pueden elegir hacer uso de sus propios recursos por pequeños que parezcan con el fin de aminorar la incertidumbre y mitigar el riesgo de perder el control de la empresa; así mismo las Pymes revelan un ciclo de crecimiento financiero al ritmo que desarrollan su negocio, en parte gracias a que

cuentan con un nivel mayor de experiencia y una menor ignorancia en los asuntos propios de su negocio. Durante este ciclo, la empresa continua ejerciendo necesidades financieras cambiantes y puede acceder a otras fuentes además de internas (y las cercanas al empresario), como los capitales de riesgo, crédito de instituciones financieras, primero a corto y después a largo plazo (Briozzo et al., 2016).

La anterior perspectiva está probada por (T., W., Sharon, & Lorraine, 2005) en Pymes de Estados Unidos quienes pudieron concluir que el tamaño, medido con número de empleados, permite diferenciar entre empresas que utilizan fuentes de financiamiento propias de las que consiguen recursos del exterior a largo plazo o emiten acciones en Bolsa de Valores; sin embargo, no obtienen resultados concluyentes con respecto a la antigüedad de la empresa.

Teoría del trade off.

La teoría del trade-off es una teoría financiera que defiende la existencia de una estructura de capital óptima, es decir, un ratio óptimo de capital propio y capital ajeno, que permite maximizar el valor de la empresa. De acuerdo con este abordaje, la empresa busca el equilibrio entre los costes en que incurriría en el caso de quiebra y los beneficios de emisión de deuda (concretamente de acuerdo al ahorro fiscal y de beneficios de apalancamiento financiero), estableciendo un valor objetivo para el endeudamiento.

Al igual es válido mencionar que entre la teorías de la financiación empresarial, Modigliani & Miller (1958) establecen pautas para determinar si las decisiones de política financiera contribuyen a dar valor o no a las empresas, manifestando que las directrices económicas y financieras de una empresa son independientes de su estructura de capital (AYBAR ARIAS, CASINO MARTÍNEZ, & LÓPEZ GRACIA, 2003).

Respaldando la no existencia de una estructura optima de capital más adelante en 1963 estos mismos autores rectifican su apreciación inicial al incluir en su teoría la existencia del impuesto sobre los beneficios o resultados financieros, presumiendo que la rentabilidad de cualquier empresa y de sus socios guarda una relación directamente proporcional a su nivel de endeudamiento (López Ángel, J. C., & Sierra Naranjo, V. M. (2014).) un planteamiento mucho más aterrizado a la realidad especialmente a la de la Pyme, pues al incluir factores del beneficio tributario, los costos financieros, el riesgo de quiebra y los problemas de agencia estos actúan como ventajas y desventajas de endeudamiento.

Elementos que impulsan la rentabilidad.

El Análisis de la Rentabilidad, define la efectividad con que se han utilizado los activos de la empresa, con lo cual se involucran el margen de utilidad que obtienen las ventas y también el volumen de inversión en activos utilizado para el análisis de la rentabilidad. La rentabilidad es el resultado de las decisiones financieras y de las estrategias que se efectúan en una empresa principalmente reflejan la utilidad o excedente que produce un activo durante un periodo de tiempo.

Según Emery, D. R., Finnerty, J. D., & Stowe, J. D. (2000) la rentabilidad del dinero asignado en una empresa se puede medir por la relación entre la ganancia de los recursos que generan, independiente de su origen resultado operacional y del valor del capital invertidos para ello activos totales. La ecuación de La rentabilidad del activo es igual al resultado operacional activo total.

El producto de esta ecuación permite comprender qué porcentaje de rentabilidad produce la empresa durante un periodo establecido a partir del valor del capital invertido en ella, es decir de sus activos. Para la medición de la rentabilidad financiera se relacionan las mediciones tanto del patrimonio como del activo. (Khadafi, M., Heikal, M. y Ummah, A. (2014)

- El Return on equity indicador (Retorno sobre el patrimonio ROE) enlazan la inversión con el resultado de la empresa, la inversión que está financiada se relacionan por los dueños con el resultado final financiero (Khadafi, M., Heikal, M. y Ummah, A. (2014)
- El Return on assets indicador (Rentabilidad sobre activos ROA) interviene de manera directa el tamaño de la empresa sobre el valor total del activo y el producto del análisis financiero perdida o utilidad. Se obtiene al dividir el ingreso neto de la empresa sobre el total del activo (Khadafi, M., Heikal, M. y Ummah, A. (2014)

La rentabilidad es una medida referente de los resultados operacionales, es la semejanza de los resultados operativos y netos con variables como los ingresos, el capital o los activos empleados (Morillo, M. (2001). De igual manera las utilidades son el objetivo financiero de los empresarios y administradores para su rentabilidad (Chacón, G. (2007)

Según Carmen Muñoz, E. (2009) y citando a Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2002) las perspectivas del Cuadro de Mando Integral ayudan a organizar los objetivos estratégicos y unirlos en función de los elementos sobre los que se traza una meta, donde el uso de estas cuatro perspectivas permite constituir una estrategia sólida para el mantenimiento de una empresa.

Figura 1 Cuatro Perspectivas del Cuadro de Mando Integral



Fuente: Tomado de (Carmen Muñoz E (2009).

El indicador Economic value added (Valor económico agregado) adopta en su medición una comparación de los activos de la empresa con el resultado final y su costo, es uno de los indicadores más importantes para la medición del manejo financiero. Este indicador nos permite asociar cuanto puede una empresa generar operacionalmente rendimientos superiores del costo de los recursos que financian la infraestructura que nos lleva a operar y de la capacidad de sostener este nivel en el tiempo (Dupont C, Alfred 2002)

Un último indicador para realizar este análisis es el sistema Dupont el cual fue usado inicialmente por la Du Pont Company. Este sistema usa una combinación de índices para analizar los resultados financieros combina el margen sobre las ventas o ingresos, la rentabilidad sobre el activo y la rotación de los activos (Dupont C, Alfred 2002)

La empresa define su estrategia en la rotación de activos para generar ingresos de los mismos, por otro lado, el margen mide la habilidad para controlar los costos incurridos para generar dichos ingresos. Los indicadores de rentabilidad son el cálculo del capital o patrimonio y el activo total. Permiten valorar la cantidad de utilidades adquiridas con respecto a la inversión que las produjo (De La Hoz Suárez, B., Ferrer, M. A., & De La Hoz Suárez, A. (2008).

5.2 Marco legal

Por ser este trabajo de grado una investigación de tipo descriptivo no se requiere la realización del marco legal.

6. Metodología

6.1 Tipo de investigación

El tipo de estudio adelantado corresponde a una investigación de tipo descriptiva, puesto que esta describe las características más importantes del objeto de estudio con relación a su aparición y comportamiento. (Sampieri, R. H., Fernández Collado, C., & Baptista, M. (2006))

6.2 Método de estudio

Para la elaboración del presente trabajo de investigación se empleará el método deductivo, debido a que se busca llegar a lo específico desde lo general. (Abreu, J. L. (2014))

Por tanto, el interés del estudio se centra en el impacto del endeudamiento sobre la rentabilidad de las Pymes del sector comercio alimentos y bebidas no alcohólicas de Cali. Para ello se tuvo como población de estudio a las empresas colombianas formalmente constituidas y registradas en la base de datos del Registro Único Empresarial y Social – RUES, con la información del portal de información empresarial (PIE), el cual contiene la información de los estados financieros de las empresas sometidas a vigilancia e inspección de la Superintendencia de Sociedades

Pasos:

- Se observan y registran los hechos.
- Se comparan y analizan los datos recolectados de varias observaciones y sus posibles relaciones.
- Se establecen generalizaciones.
- Se analizan descriptivamente los hallazgos.

6.3 Fuentes y técnicas de recolección de la información

Se hace uso de fuentes secundarias, en este caso no es necesaria la utilización de las fuentes primarias debido a que el tipo de investigación que se realizara no requiere de éstas. Se considera importante, tener en cuenta interpretaciones correspondientes a estudios similares realizados previamente en torno a la problemática de estudio y a otros elementos coyunturales. Se utiliza información de las pymes del sector comercio de alimentos y bebidas no alcohólicas que reportan información a la Superintendencia de Sociedades.

Fuentes secundarias

Como parte de la investigación, se emplean fuentes de artículos académicos y de reflexión que reposan en bases de datos como (Sciencedirect, Scielo, Scopus, entre otras), además de publicaciones académicas que ayudan a exponer los antecedentes de estudio.

Para elaborar el actual documento se efectuaron las siguientes actividades:

- Selección del material bibliográfico y de consulta a emplear apoyándose en fuentes como: Gran Encuesta a las Microempresas de 2018 y la Gran Encuesta Pymes (GEP) de 2018, informes económicos desarrollados por la ANIF, CONFECAMARAS, entre otros.
- Formulación de la problemática y los objetivos a alcanzar en el contenido del trabajo.
- Desarrollo de los objetivos específicos y conclusiones en base a lo consultado

7. Desarrollo de la investigación

7.1 Identificar los factores y tipos de riesgo a los que están expuestas las Pymes del sector comercial en Cali al endeudarse

7.1.1 Caracterización de las Pymes.

Las Pymes están categorizadas como micro, pequeñas y medianas empresas, como fuentes de explotación económica, realizada por persona jurídica o natural, en actividades empresariales, industriales, agropecuarias, comerciales o de servicios, urbano o rural.

Tabla 1: Clasificación legal de las Pymes en Colombia

MICROEMPRESA	Personal menor a 10 trabajadores	Activos menores a 500 SMMLV
PEQUEÑA EMPRESA	Personal entre 11 y 50 trabajadores	Activos mayores a 501 y menores a 5.000 SMMLV
MEDIANA	Personal entre 51 y 200 trabajadores	Activos entre 5.001 y 30.000 SMMLV

Fuente: Elaboración propia con base en Ley 590 de 2000, modificada por las Leyes 905 de 2004.

De acuerdo a un estudio realizado por la Asociación Nacional de Pequeños y Medianos Empresarios (ACOPI) el Departamento Nacional de Planeación y el Banco Interamericano de Desarrollo, las Pymes se constituyen en un núcleo de crecimiento y desarrollo potencial de gran importancia (El tiempo, 2000) esta importancia radica sustancialmente en que generan empleo en una gran variedad de sectores cerca de dos tercios del empleo nacional y crean la posibilidad de disminuir la concentración del poder económico en las grandes industrias, en otros términos las Pymes son vitales para el desarrollo y crecimiento de nuestro país.

Menciona Julian Domínguez, presidente de la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio (Confecámaras) “No cabe duda sobre la importancia de las Pymes en nuestro país. Las micro, pequeñas y medianas empresas son fundamentales para el sistema productivo colombiano, como se evidencia, según el Registro Único Empresarial y Social (Rues), en nuestro país el 94,7% de las empresas registradas son microempresas y 4,9% pequeñas y medianas” (Dinero, 2016). Las

pymes en Colombia son protagonistas en la economía, según datos Asobancaria, ya que estas aportan cerca del 40% al PIB y genera el 81% de empleo.

La actividad económica y productiva del país se centraliza en las principales ciudades, cerca del 66% de las Pymes se concentra en Bogotá, Cundinamarca, Atlántico, Antioquia, Valle del Cauca y Santander, esto a raíz de que en estos espacios se cuenta con algunas ventajas para el desarrollo empresarial, el contar con mano de obra calificada, impulsos para emprender y fomento a la innovación, por mencionar algunos.

En el Valle del Cauca al 2016 se encontraban registradas en el Registro Único Empresarial y Social (RUES) 239.332 Pymes de las cuales 144.996 corresponden a persona natural y 94.336 a sociedades.

De acuerdo al Registro Mercantil de la cámara de comercio de Cali, el número de empresas registradas (matriculadas y renovadas) al 15 de enero de 2019 era de 94.880, donde el sector Comercio al por mayor y menor representa el 39% y de este sector, para el subsegmento microempresa se registran 34.529 es decir un 93,25%, pequeñas 1.961 equivalente al 5,3% y, una pequeña porción de medianas 439 empresas correspondiente al 1,18%. (*Tableros Económicos*, 2019)

7.1.2 Problemática de las Pymes en Colombia.

Existe gran variedad de estudios económicos e investigaciones que identifican y evalúan las diferentes problemáticas a las que se enfrentan las Pymes Colombianas esto incluyen los factores externos que afectan su desempeño, por ejemplo, el limitado acceso a la financiación, la alta carga administrativa y costos empresariales, la presión fiscal y la relación en general con el entorno al que están expuestos. Es por ende que se hace más que necesario un diagnóstico completo y un análisis de la gestión financiera, al ser esta un área de gran relevancia para la plena ejecución, desempeño, operación y éxito de la organización.

Que encontramos hoy por hoy, especialmente en las Pymes quienes desde el año anterior vienen manifestando cierta prudencia en la toma de decisiones, visto que tienen muy en claro que las recuperaciones tienen un ritmo muy lento y este segmento, gracias a su tamaño y a su estructura financiera, son muy sensibles a los cambios macroeconómicos.

Conforme con el indicador Pyme Anif (IPA), que se mide cada seis meses y que recapitula el clima económico de este conjunto de empresas por medio de la evaluación de variables como la

situación económica, volumen de ventas y expectativas de desempeño en general; en la medición del segundo semestre del 2018, el IPA mostró una recuperación hacia niveles de 59 puntos (+5 puntos frente a un año atrás), retomando a la escala de un buen desempeño económico (Index, 2016) Si el indicador IPA supera un dato de 73 refleja un excelente clima económico caso contrario si este se sitúa por debajo de 40 este es regular.

7.1.3 Riesgos a los que están expuestos las Pymes en Colombia.

En la actualidad un factor diferenciador en las organizaciones y que entrega una preeminencia es la forma de usar la información para afrontar los riesgos, crear conocimiento y por ultimo tomar decisiones (González & Rodríguez, 2008).

Toda empresa o sector debe gestionar el riesgo, este le ayuda a desempeñarse de manera más efectiva, ya sea, corrigiendo los problemas operativos u otras deficiencias que comprenden factores de riesgo. (Quesada, 2010) asegura que, este aspecto es parte fundamental de las buenas prácticas gerenciales, un proceso compuesto por etapas que, al ser desarrolladas en cadena, proporcionan mejora continua.

Las anteriores dificultades gestan debilidades en las Pymes tal cual lo menciona (Beltrán, 2004) la ausencia de planificación y estrategia restringe la evolución y la permanencia en los mercados nacionales e internacionales, por otro lado en el aspecto de financiamiento limita su ruta a dos caminos:

- El complicado acceso a líneas de crédito por no decir nulo
- El sacrificio de utilidades y de recursos, producto de aceptar prestamos en condiciones fuera de lo normal (tasas y costos elevados) gracias a su posición de aversión al riesgo.

Gestionar dichos riesgos hoy en día, crea un nuevo paradigma, el cual ya no orienta a las organizaciones a adquirir seguros para cubrir potenciales perdidas, sino que, se analizan los riesgos a los cuales se enfrenta una compañía y se hace uso de estrategias para afrontarlos (Palma, 2016).

A continuación, se describen los diferentes tipos de riesgo que desafían a las Pymes del sector comercial y diferentes sectores, los cuales perjudican financieramente a estas organizaciones.

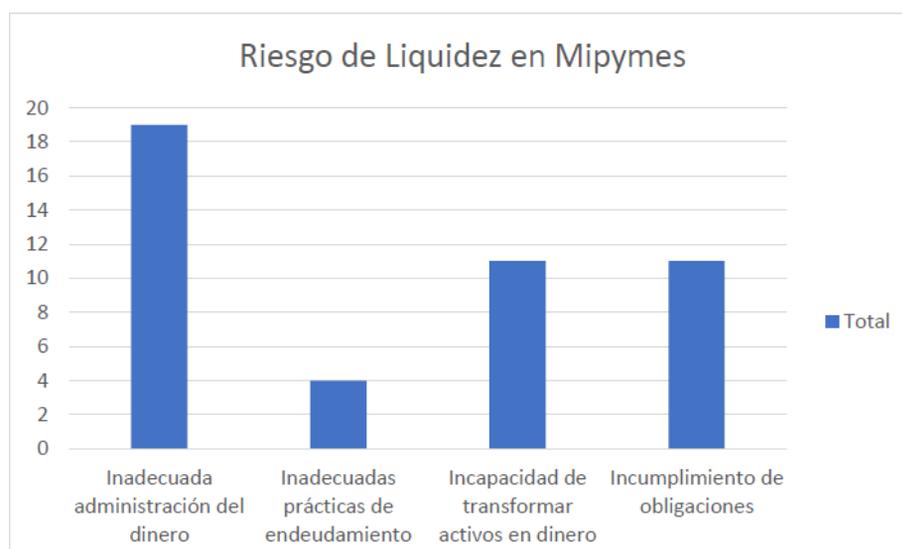
Riesgo financiero: El riesgo financiero es la probabilidad de que se genere un evento adverso que traiga consigo diversas consecuencias, este riesgo hace referencia a que tan probable es la ocurrencia de eventos que suponen efectos negativos para cualquier idea de negocio.

En consecuencia, con lo anterior los riesgos financieros son todas las variaciones negativas en los eventos económicos y financieros del mercado que afectan la empresa, como tipo y tasa de interés, tipo de cambio, entre otros. (Carvajal & Escobar, 2013)

De ahí que se hace ineludible el estudio del riesgo financiero y más aún para las Pymes, donde éstas son más susceptibles a las variaciones del mercado (Toro & Palomo, 2014).

Riesgo Operacional: Asociado con la realización de las actividades propias de las Pymes incluyendo una amplia variedad de riesgos, del orden del recurso humano, de inventarios, riesgo país, fraude, etc. Al igual, los que se presentan en los cambios de precio y aquellos movimientos que afectan el estado de resultados. Un mecanismo que contribuye en la óptima gestión y control de riesgo es a través del apalancamiento.

figura 2 Riesgo de liquidez en MiPymes



Fuente Tomado de (Albarracín Muñoz & García Arenas, 2017)

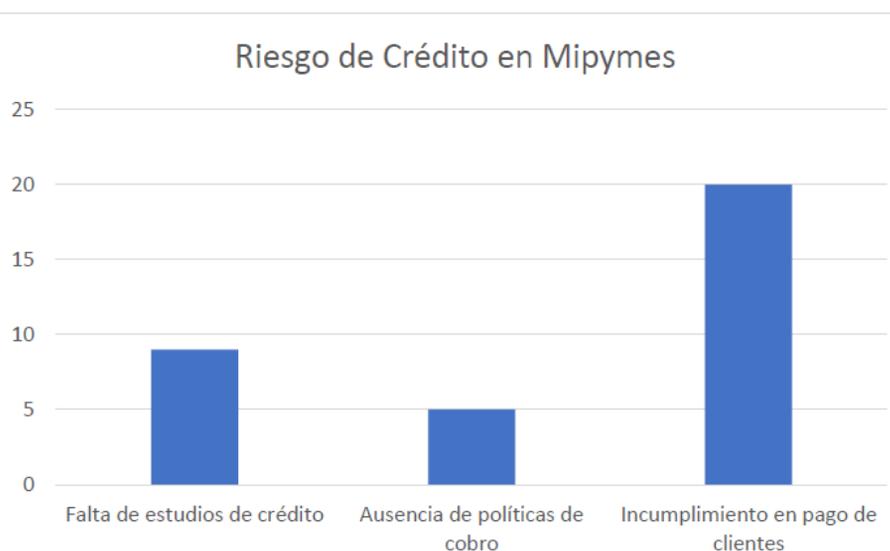
Riesgo de Liquidez: vinculado a los activos y /o pasivos de las organizaciones

Riesgo de liquidez de los activos: Ante la urgencia de flujo de efectivo y contando con un activo y de su necesidad de venderlo no pueda hacerse liquido en el corto plazo.

Riesgo de liquidez de los pasivos: cuando no pueden ser cubiertas las obligaciones en su vencimiento.

Riesgo de crédito: probabilidad de que se presente algún incumplimiento en el tiempo, lo cual puede acarrear pérdida de interés, bajo flujo de caja, generación de gastos asociados a los procesos de recobro, entre otros.

figura 3 Riesgo de crédito en MiPymes



Fuente: Tomado de (Albarracín Muñoz & García Arenas, 2017)

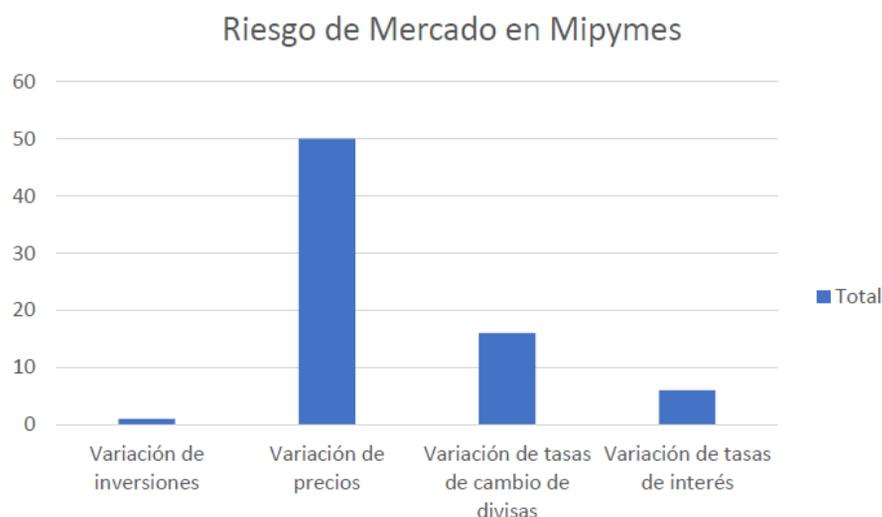
Riesgo de mercado: disminución de valor de una cartera, ya sea de inversión o de negocio, por efecto de la desfavorabilidad del mercado, entre estos se encuentran:

Riesgo de tipos de cambio: Asociado a las fluctuaciones en el tipo de cambio en el mercado de divisas.

Riesgo de tipo de interés: Asociado al cambio de tipos de interés.

Riesgo de mercado: modificación en el valor de instrumentos financieros como por ejemplo acciones, derivados, bonos, etc.

figura 4 Riesgo de Mercado en MiPymes

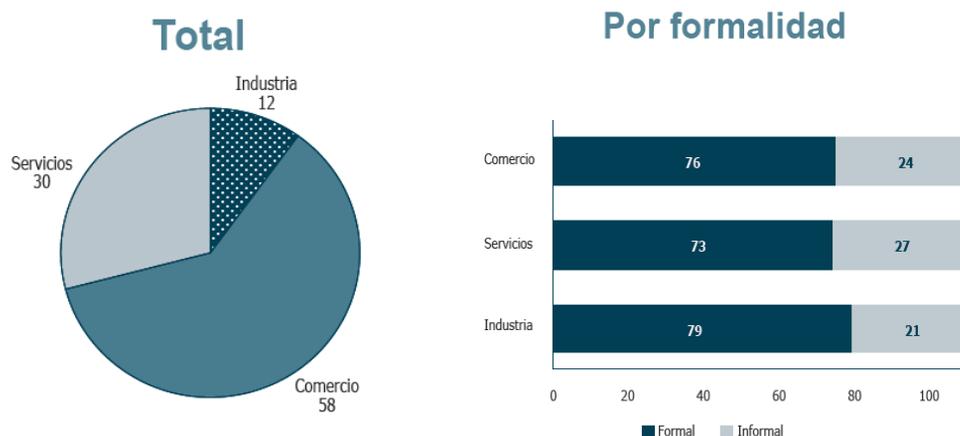


Fuente: Tomado de (Albarracín Muñoz & García Arenas, 2017)

Riesgo de sistema: riesgo creado por interdependencias en un sistema o mercado, en que el fallo de una entidad o grupo de entidades puede causar un declive, que puede hundir el sistema o mercado en su totalidad

En relación con lo anterior se puede inferir que uno de los principales inconvenientes que truncan las pymes es el limitado acceso a recursos económicos, como lo menciona (Navarrete, 2009), el acceso a las fuentes de financiación es uno de los mayores problemas de las Pymes en Colombia; los factores que llevan a que se presente esta coyuntura es que se evidencia la ausencia de garantías solidas que respalden cualquier operación de crédito como el que gran parte del sector no cuentan con la disponibilidad de su información, es decir no llevan contabilidad, sumado a que un gran numero corresponden a empresas familiares y no poseen la preparación suficiente que les permite elaborar y evaluar adecuadamente proyectos de emprendimiento sostenibles, forzándolos de alguna manera a permanecer en la informalidad; según resultados de la Gran Encuesta a las Microempresas (GEM) correspondiente al año 2019 donde se obtuvieron respuestas de 1.454 microempresarios de los macro sectores de comercio, servicios e industria, donde el sector comercio representa el 58% equivalente a 843 empresas de las cuales tres cuartas partes son de economía formal. (ANIF,2018)

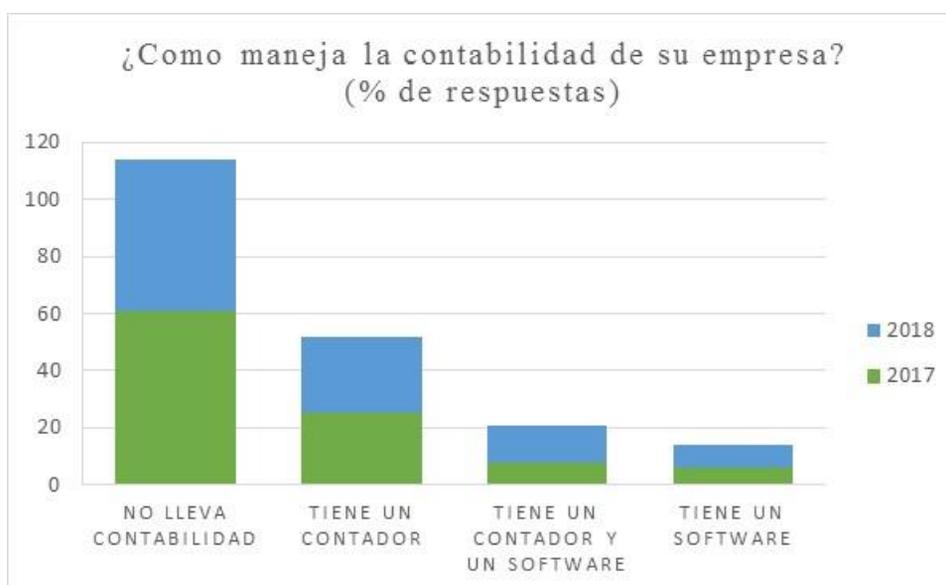
Figura 5: Distribución de la muestra Gran Encuesta a las Microempresas (%)



Fuente: Informe de Resultados Gran Encuesta a las Microempresas 2018

Por otro lado, se observa como la mayoría de los encuestados continúan sin llevar su contabilidad, el 58% de los comerciantes en el 2018 no llevaban registros contables vs un 61% que si lo hacía en el 2017, para rescatar se presenta un leve incremento entre las empresas que tienen contador, 25% en el 2017 mientras que en el 2018 sube al 27%

Figura 6: ¿Cómo maneja la contabilidad de su empresa?



Fuente. Elaboración propia basada en informe de ANIF 2018

La anterior radiografía nos refleja la realidad de la problemática que experimenta el segmento en estudio, donde cobra mayor relevancia la situación, a causa de que la estabilidad de la estructura

financiera es determinante en la supervivencia empresarial, en síntesis, los problemas financieros que sufren este grupo económico están representados en problemas de liquidez, insuficiente planeación financiera y responsabilidades tributarias.

Las publicaciones que han contemplado estudiar la fragilidad empresarial, han concluido que indicadores como la liquidez, la rentabilidad y endeudamiento, terminan siendo decisivos para describir y pronosticar su situación financiera o prever una posible quiebra (Martínez, 2003)

7.1.4 Factores que influyen en las dificultades que presentan las pymes.

Incursionar en los mercados financieros puede sonar un desafío para las pymes en la actualidad, no solo por la deficiencia en la gestión administrativa interna pues en su mayoría no está especializada y obedece a una administración empírica sino que además se hace necesario suplir requisitos del mercado, como por ejemplo contar con un mínimo de capital social, esto sumado a la problemática expuesta con anterioridad, obliga a los nacientes empresarios a acudir a la autofinanciación originada por utilidades retenidas, a aportes de socios u otras fuentes de financiación no convencionales.

Con el fin de determinar a mayor precisión el interés por este factor y su vínculo con el nivel de endeudamiento de las Pymes, Crespo (2015) enumero cuatro conceptos donde menciona la correlación entre el tamaño de la organización y su nivel de endeudamiento fijando el grado de afectación en el momento de alcanzar las metas trazadas por las Pymes, partiendo de lo trabajado por Crespo (2015) se presenta el siguiente análisis de dichas variables:

Probabilidad de quiebra: Aspectos como la dimensión y edad de la empresa guardan una relación inversa con la probabilidad de quiebra de la misma, es decir una empresa entre más antigua, fuerte, posicionada, grande, o con amplias garantías de expansión, va hacer menos probable de que quiebre y la razón es que estas aprovechan su experiencia para potencializar su eficiencia y ganar participación en el sector al cual pertenecen, por el contrario, las empresas pequeñas afrontan más obstáculos y menos oportunidades para acceder a la financiación por considerarse con riesgo alto.

Diversificación de la actividad: El hecho de que una compañía amplíe su portafolio de producto permite que supla mayores necesidades de sus clientes, ocasionando un incremento en sus ventas, en su rentabilidad del mismo modo que posibilita su crecimiento financiero.

Asimetrías informativas: Esta variable hace alusión al acceso de la información, el hacer uso de las tecnologías de la información facilita en doble vía que las compañías conozcan de las condiciones, características y requisitos a la hora de solicitar un crédito y a su vez las entidades financieras pueden conocer la situación real de las compañías, siendo más ágil el estudio y análisis de su capacidad financiera.

Acceso a los mercados de capitales: Encontrándonos en plena era de la globalización como un motivante de competitividad y crecimiento de las empresas, se crea el ambiente óptimo para ampliar el ratio de negocios tanto en el mercado nacional como internacional, sin embargo, existen algunas empresas que rechazan el cambio y no se adaptan fácilmente al uso de nuevas tecnologías rezagando su crecimiento en las ventas y productividad, de igual manera hay otras que se les imposibilita el acceso a mercado de capitales.

7.2 Comprender la dinámica del endeudamiento fijando si este es un elemento de crecimiento para las pymes del sector comercial en Cali

7.2.1 Dinámica del financiamiento de las Pymes en Cali

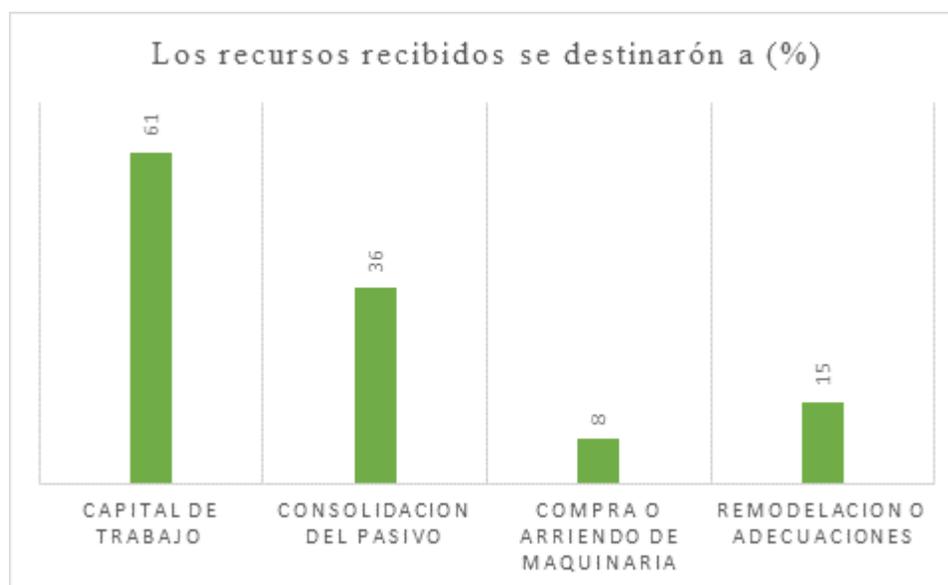
El sector financiero juega un papel importante en el crecimiento de la economía de los países subdesarrollados, en vías de desarrollo o desarrollados; este continuamente se encuentra innovando en su gama de productos y servicios financieros con la intención de ocuparse de las exigencias de los diferentes sectores productivos en busca de recursos para su futuro crecimiento y expansión; las Pyme en Colombia hacen parte de esos sectores productivos a los que resulta importante financiar, sin embargo, se evidencia que una de las principales conclusiones de la GEP 2017-II sobre el panorama de las Pyme en Colombia es que solo un 50% solicita créditos al sistema financiero, aumentando respecto al año anterior donde fue del 34%; una parte importante de las Pymes de comercio, el 28% no accedió a ninguna fuente de financiamiento diferente al crédito bancario en el segundo semestre de 2017, toda vez que los recursos propios fueron la fuente de financiación alternativa más importante para las Pymes del sector comercial (37%) seguido por los proveedores en comercio (15%). (ANIF, 2018b)

Adicional la misma encuesta refleja que los empresarios Pyme de Cali prefirieron un término a mediano plazo para la solicitud de crédito siendo este del 44%, ello se vio acompañado de una

inalterada y saludable tasa de aprobación la cual se mantuvo en niveles del 95%; y en lo que respecta al calce de los montos solicitados vs los créditos aprobados se presentó un leve descenso siendo un 92% en 2017-II vs 93% del 2016-II, de acuerdo a estos indicadores se puede afirmar que existe una buena interacción entre las empresas del sector real y el sistema financiero en Cali; esta encuesta también nos revela que un 61% de las Pymes del sector comercio de Cali usó los recursos del crédito para financiar el capital de trabajo y en segundo lugar un 36% para la consolidación del pasivo. (ANIF, 2018b)

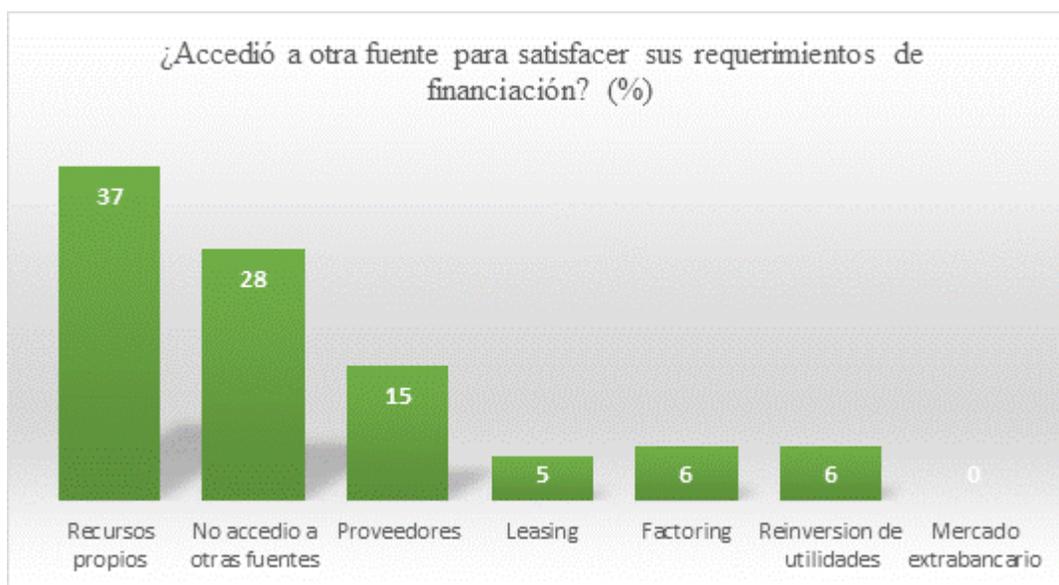
Igualmente, se les preguntó a los empresarios de Cali si habían accedido a Fondos de Capital Privado (private equity) o apoyo emprendedor (venture capital) durante el último año, los resultados muestran que en los tres macro sectores la inmensa mayoría no accedió a este tipo de recursos en el último año, donde la respuesta negativa superó para todos los sectores el 90% de los encuestados (95% industria y comercio y 96% servicios). En términos de financiación la encuesta concluye que la principal razón por la cual las Pymes de los tres macro sectores en Cali no solicitaron créditos al sistema financiero es porque no lo necesitan, representando un 83% en el sector de comercio; la segunda razón está asociada a los elevados costos financieros siendo un 13% para el mismo sector.

Figura 7: ¿Los recursos recibidos se destinarán a?



Fuente. Elaboración propia basada en informe de ANIF 2018

Figura 8: ¿Accedió a otra fuente para satisfacer sus requerimientos de financiación?



Fuente. Elaboración propia basada en informe de ANIF 2018

7.2.2 Escenario económico de las Pymes en Cali

De acuerdo a la lectura de la Gran Encuesta Pyme (GEP) de ANIF del cierre 2018 la creación y resistencia de las Pyme en Colombia es todo un reto: Se estima que, por cada 100 nuevas micro, pequeñas y medianas empresas, tan solo 43 mantienen su existencia un tiempo después. En comparación con países de la región, la tasa de supervivencia colombiana es baja, toda vez que, la probabilidad de fracaso de este segmento empresarial en los primeros 5 años de existencia asciende a 60% aproximadamente, una realidad compleja y retadora para todas estas unidades económicas. (ANIF, 2018a)

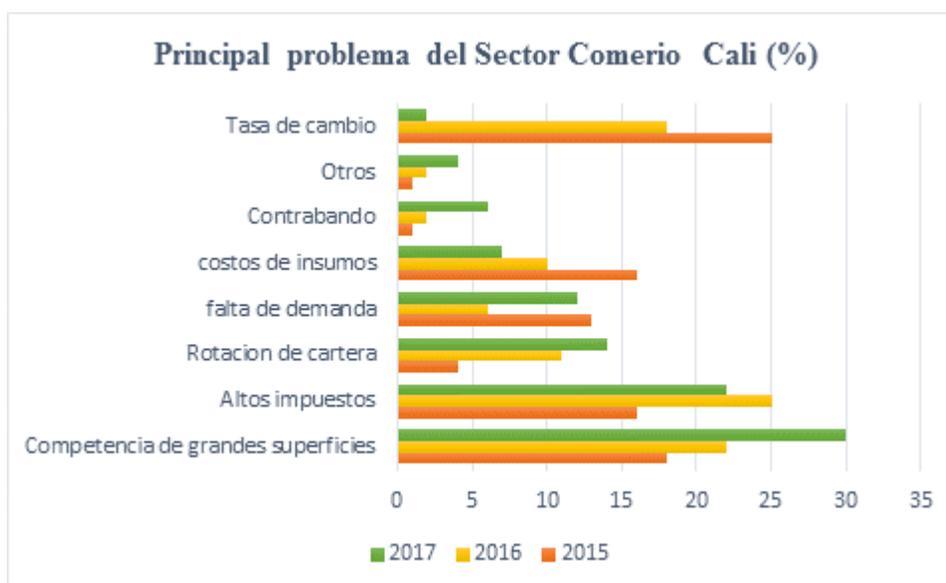
El balance de respuestas acerca de percepción de la situación económica de los empresarios Pyme del sector comercio de Cali mejoró hacia niveles del 23% durante el segundo semestre de 2017 (vs. 17% un año atrás y 25% del promedio histórico). Ello obedeció principalmente al incremento en la proporción de comerciantes Pyme con mejoras en dicha variable (42% en 2017-II vs. 38% en 2016-II), a lo cual se sumó el descenso en el porcentaje de empresarios con caídas en dicho rubro (19% en 2017-II vs. 21% en 2016-II). (ANIF, 2018a)

Sin embargo, las Pymes del sector comercio reportaron un menor dinamismo en el balance de respuestas sobre sus volúmenes de ventas, deteriorándose hacia el 16% durante el segundo semestre de 2017 (vs. 22% un año atrás); dicho deterioro obedeció tanto a incrementos en la

proporción de comerciantes que experimentaron reducciones en sus ventas, como al efecto de disminuciones en el porcentaje de comerciantes con aumentos en dicha variable. El lento incremento del consumo de los hogares habiéndose expandido a ritmos del 3.35% en 2018, también hace parte de esta percepción que tuvieron los empresarios sobre la situación económica. (ANIF, 2018a)

De acuerdo al Informe Semanal No. 1452 de marzo de 2019 de ANIF, la economía nacional termino expandiéndose por debajo de las expectativas situándose en 2.7% anual en promedio quinquenal (Grave, 2016); en contraste, este indicador macroeconómico cobra trascendencia en el micro, resultando en preocupaciones por parte de las Pyme como la falta de demanda siendo del 23% en el periodo 2018-I vs 20% en el año anterior, los elevados impuestos situada en un 34% y la competencia con las grandes superficies, la cual ha ganado relevancia en los últimos años y representó en el 2018-I un 22% vs 17% en el 2017-I, con el mencionado agravante de la presión en sus márgenes por cuenta del elemento de hard-discount (ARA, Justo y Bueno, D1 y similares), muchas veces con soporte de capital externo. (ANIF, 2019)

Figura 9: Principal problema de sector comercio



Elaboración propia basada en informe de ANIF 2017

7.2.3 Contexto económico Pymes del sector comercio, subsector alimentos y bebidas no alcohólicas en Santiago de Cali

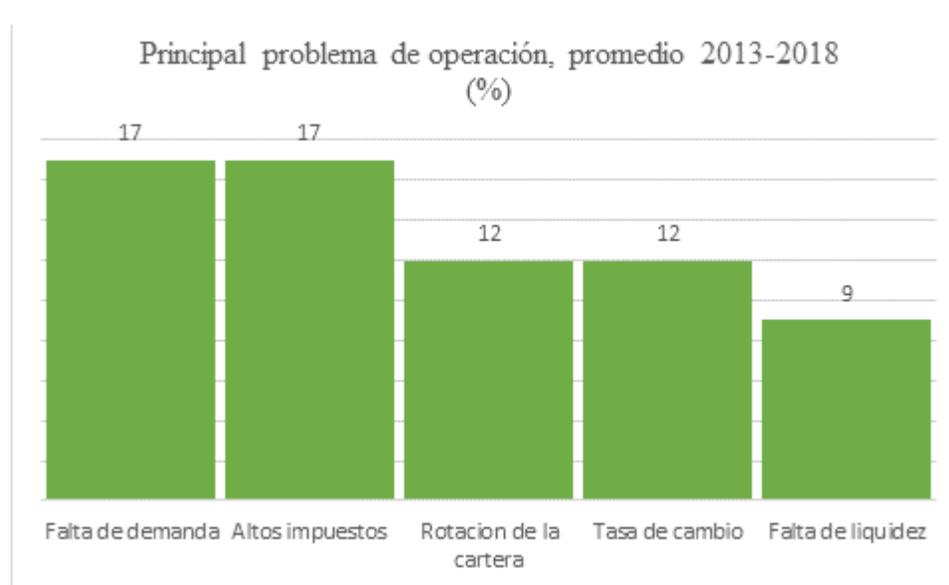
De acuerdo a los resultados de la Encuesta Mensual de Comercio realizada por el DANE al corte de abril de 2018, las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas crecieron un 2.5%

en el acumulado en doce meses a dicho mes, cifra inferior al 3.3% de un año atrás y al 3.5% promedio histórico de los últimos cinco años (*DANE, 2018*). Por otro lado, de acuerdo a lo señalado en la anterior edición de *Riesgo en el Comercio*, publicación de la ANIF, la turbulencia en las ventas se explica principalmente por la desaceleración de la economía nacional, moderando su crecimiento del 4.5% promedio alcanzado en 2012-2014 hacia el 2.5% de 2015-2016, lo cual ha deteriorado el consumo de los hogares. (*ANIF, 2018a*)

Esto último tiene que ver con barreras referentes a: i) el deterioro en el mercado laboral, habiéndose incrementado la tasa promedio de desempleo a niveles de 9.7% en 2018 (vs. 9.4% en 2017) y con persistentes lecturas cercanas al 11% en las 13 principales áreas urbanas; y ii) el elevado nivel de apalancamiento de los hogares, llegando la relación deuda/ingreso disponible a picos históricos del 42%, incluso superando el nivel observado previo al estallido de la crisis hipotecaria de 1998-1999. (*Principales problemas de las Pymes: Lectura de la Gran Encuesta Pyme de Anif del cierre de 2018*).

La limitación en el acceso a créditos es un motivo principal para que las Pymes no crezcan y cuanto se logra acceder algún tipo de financiación, el capital otorgado no se destina precisamente a la inversión, de acuerdo a la GEM el 87% del sector comercial destina los recursos de los créditos a la compra de materia prima, insumos, inventarios y demás gastos operativos o de funcionamiento. En resumidas cuentas más de la mitad de las Pymes encuestadas utilizaron los préstamos para ganar liquidez, entre tanto un poco menos del 30% lo utilizo para remodelar o ampliar su capacidad productiva, por lo que pudiera ser, se manifiesta un problema de liquidez en este segmento de la economía que entorpece que el crédito se utilice para inversiones de largo plazo y, que por lo opuesto se haya convertido en un instrumento para responder a las necesidades de dinero en su día a día (*Gallego, Cecilia, & Franco, 2019*)

El reporte de la GEP 2018 encuentra que cerca del 20% de las Pymes comerciales indican que la rotación de cartera y faltantes de liquidez son su principal impedimento en su operación.

Figura 10: Principal problema de operación

Fuente. Elaboración propia basada en informe de ANIF 2018

En síntesis, los faltantes de liquidez son uno de los principales problemas que afectan la operación de las Pymes en Colombia, muchas veces implicando el uso del reducido acceso al crédito para fondar gastos operativos. Esto ha implicado detrimento de iniciativas-proyectos, pues el crédito se desvía a solucionar problemas de caja en vez de impulsar la innovación y el crecimiento de las firmas.(Clavijo, 2019).

7.3 Analizar de forma descriptiva cómo el endeudamiento afecta la rentabilidad de las Pymes en el sector comercial en Cali señalando oportunidades de apalancamiento.

Conforme a la información que registra en la Superintendencia de Sociedades de las firmas que reportan a dicha entidad en Cali para el año 2017 se encuentra información de 807 pymes, los activos alcanzaron una cifra (dada en millones) de \$ 13,006,066,994 igualmente pasivos por \$ 6,247,161,186 y patrimonio por \$ 6,758,905,808 de igual manera el informe señala que las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar representan el 31.72% del total del pasivo por valor de \$ 1,981,671,717 y los prestamos constituyen 28.55% por valor de \$ 1,783,322,157 de este total; en los referente a las pymes del sector comercial de alimentos y bebidas no alcohólicas sus activos llegaron al orden de \$ 461,018,827, pasivos por \$ 286,875,780 y patrimonio por \$ 174,143,047 el

67% de los pasivos están representados en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar es decir \$ 193,604,665 mientras que los demás préstamos y obligaciones son \$ 72,200,438 un 25%.

Figura 11: Situación financiera Pymes sector comercio alimentos y bebidas no alcohólicas 2017-2018



Fuente. Elaboración propia basada en información de Super Intendencia de Sociedades 2018

Por otra lado las cifras para el año 2018 evidencian que de 693 pymes en Cali, sus activos sumaron \$ 13,331,533,656 pasivos por \$ 5,887,559,565 y registraron patrimonio por \$7,478,551,131 asimismo las del sector objeto de estudio sumaron activos por \$515,974,405, pasivos por \$ 320,250,595 y patrimonio \$ 195,723,810 la composición del pasivo estuvo integrado por el 28.32% en préstamos y obligaciones financieras, con mayor proporción las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar correspondiente 66.35%

Figura 12: Composición pasivo sector alimentos y bebidas no alcohólicas



Fuente. Elaboración propia basada en información de Super Intendencia de Sociedades 2018

Figura 13: Composición pasivo sector alimentos y bebidas no alcohólicas 2018



Fuente. Elaboración propia basada en información de Super Intendencia de Sociedades 2018

7.3.1 Fragilidad empresarial vs desempeño

En un entorno empresarial altamente competitivo, inmerso en plena era de la globalización, una consigna que no debe pasar desapercibida es que solo aquellas empresas que trabajen constantemente por generar valor para sus grupos de interés, son las que logran sobrevivir, de manera que la estrategia de la organización está obligada a contar con objetivos definidos y a realizar

un permanente monitoreo y control en el proceso de alcanzarlos, de nada sirve conocer la información sino se mide ni se controla.

El uso de indicadores ha cobrado una importancia muy grande debido a que se ha hecho imprescindible orientar las acciones de la organización en busca de sus objetivos y para esto es vital evaluar, en consecuencia, los indicadores de liquidez determinan la capacidad para cubrir las obligaciones de corto plazo, además permite medir la destreza que tiene la Pyme para convertir en efectivo los activos y pasivos corrientes. Como señala Martínez (2003), un mayor nivel de activos líquidos actúa como salvavidas ante situaciones no previstas, con el objeto de mantener el rumbo normal de las operaciones sin que se vea afectado el pago a deudores.

De otro lado, los indicadores de rentabilidad son utilizados para comprobar la capacidad de generar utilidades a partir de los recursos que posee la Pyme. El efecto de contar con altos niveles de rentabilidad se traduce en menor riesgo de insolvencia.

Por último, los indicadores de endeudamiento o apalancamiento facilitan el conocer en qué grado los activos de la Pyme han sido financiados por terceros, el nivel de endeudamiento es uno de los indicadores principales, entre más alto se halle el nivel de endeudamiento mayor es el riesgo de insolvencia y con ello la fragilidad de la permanencia de la empresa.

Por consiguiente, a la calificación expuesta anteriormente, este trabajo precisa indicadores vinculados con estas tres variables. En particular, se hará uso de los principales indicadores de cada categoría relacionados en la Tabla 2 (Maria J. Royo burbano, 2011)

Tabla 2: Descripción y fórmulas de indicadores financieros

VARIABLE	INDICADOR FINANCIERO	FORMULA	DESCRIPCION
LIQUIDEZ	Razon Corriente	$\frac{Activo\ Corriente}{Pasivo\ Corriente}$	Da a conocer la capacidad que tiene la Pyme para pagar sus deudas en el corto plazo. Una razon corriente mayor a 1 señala que la empresa esta en facultad para cubrir sus compromisos de corto plazo.
ENDEUDAMIENTO	Nivel de Endeudamiento	$\frac{Total\ Activos}{Total\ Pasivos}$	Mide la relación entre el importe de los fondos propios de una empresa con la relacion a las deudas del corto y largo plazo, es decir muestra la proporción de activos que estan financiados con deuda. Un estándar normal para el indicador es que situe entre el 40% y 60%
RENTABILIDAD	Margen Neto	$\frac{Utilidad}{Ventas}$	Ilustra que tan eficiente es la empresa para transformas las ventas en utilidad, entre mas alto sea el nivel del indicador, mas alta sera su rentabilidad
	Rentabilidad del Activo (ROA)	$\frac{Utilidad}{Total\ de\ Activos}$	Determina la eficiencia de los activos de una empresa, dicho de otro modo mide la capacidad de los activos para generar renta por ellos mismos, entre mas alto mejor es la situacion de la organización
	Ebitda	$Utilidad\ operativa + depreciacion + amortizacion$	Muestras las ganancias o rentabilidad que puede generar una empresa solamente por su operación, sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demas gastos contables que no implican salida de efectivo, como pueden ser las depreciaciones y amortizaciones
	Margen Ebitda	$\frac{Ebitda}{Ventas}$	Es un indicador de eficiencia operacional, pues proporciona información sobre la rentabilidad de la compañía en términos de sus procesos operativos.

Fuente: Elaboración propia en base en Rosillo (2002) y Pérez, González y Lopera (2013)

Teniendo en cuenta la información de la situación financiera de las Pyme del sector comercio de alimentos y bebidas no alcohólicas que reportan información a la SuperSociedades, se da a conocer el análisis de los indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad calculados para 26 unidades de negocios que notificaron información a dicha entidad en los periodos 2017 y 2018. El detalle de la información financiera, utilizada para el cálculo de los siguientes indicadores, de la muestra de unidades de negocio requeridas en el presente estudio, se podrán consultar en el Anexo 1 y Anexo 2

Nivel de endeudamiento (año 2017): Total Pasivos / Total Activos

$$= \$ 286,875,780 / \$ 461,018,827$$

$$= 62.23\%$$

Nivel de endeudamiento (año 2018): Total Pasivos / Total Activos

$$= \$ 320,250,595 / \$ 515,974,405$$

$$= 62.07\%$$

Lo anterior significa que el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas como política de endeudamiento, busca recursos económicos principalmente con terceros, los cuales aportan el 62.23% para el 2017 y el 62.07% en el 2018 de la inversión en sus activos, vale decir, que el riesgo de endeudamiento es intermedio.

Razón corriente (año 2017): Activo corriente / Pasivo corriente

$$= \$ 298,755,323 / \$ 248,845,397$$

$$= \$1.20 \rightarrow 120\%$$

Razón corriente (año 2018): Activo corriente / Pasivo corriente

$$= \$ 348,348,090 / \$ 273,702,860$$

$$= \$ 1.27 \rightarrow 127\%$$

El sector seleccionado para la presente investigación goza de liquidez, donde las inversiones corrientes atienden el servicio de la deuda a menos de un año, contando con el 120% para el 2017 y para el siguiente año cuenta con el 127% con respecto al 100% de la deuda de corto plazo.

Margen Neto (2017): Utilidad / Ventas

$$= \$ 26,508,326 / \$ 1,826,649,999$$

$$= 1.45\%$$

Margen Neto (2018): Utilidad / Ventas

$$= \$ 26,978,831 / \$ 1,917,158,950$$

$$= \mathbf{1.41\%}$$

Determinando la variación del margen neto entre el 2017 y 2018 se encuentra una disminución del 4%, esto significa que aun crecimiento en las ventas del 4.95% de un año a otro el margen neto de rentabilidad se reduce, lo que ratifica que lo realmente importante no es asegurar un alto de nivel de ventas si no, por el contrario, una óptima gestión y adecuado manejo de los costos y gastos.

ROA (2017): Ganancia o pérdida antes de impuestos / Total de Activos

$$= \$ 42, 891,275 / \$ 461,018,827$$

$$= \mathbf{9.30\%}$$

ROA (2018): Ganancia o pérdida antes de impuestos / Total de Activos

$$= \$ 46,712,483 / \$ 515,974,405$$

$$= \mathbf{9.05\%}$$

Lo anterior permite inferir que el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas atraviesa una ineficiente utilización de sus activos productivos, pues por cada peso que el sector invierte en activos recibe en promedio \$,917 centavos de retorno; además se observa una disminución del 25% de este indicador para el 2018 con respecto al año anterior, guardando relación con la variación del margen neto, lo que permite concluir que los activos no están generando valor debido a la alta carga de sus costos y gastos financieros, administrativos y operativos.

EBITDA (2017): Ganancia o pérdida por actividades de operación + Ajustes por gastos de

depreciación y amortización + Ajustes por provisiones

$$= \$ 49, 409,981 + \$ 8,778,053 + \$ 789,582$$

$$= \mathbf{\$ 58,977,616}$$

EBITDA (2018):

$$= \$ 56,643,025 + \$ 9,674,939 + \$ 4,008,566$$

$$= \$ 70,326,530$$

MARGEN EBITDA (2017): Ebitda / Ventas

$$= \$ 58,977,616 / \$ 1,826,649,999$$

$$= 3.23\%$$

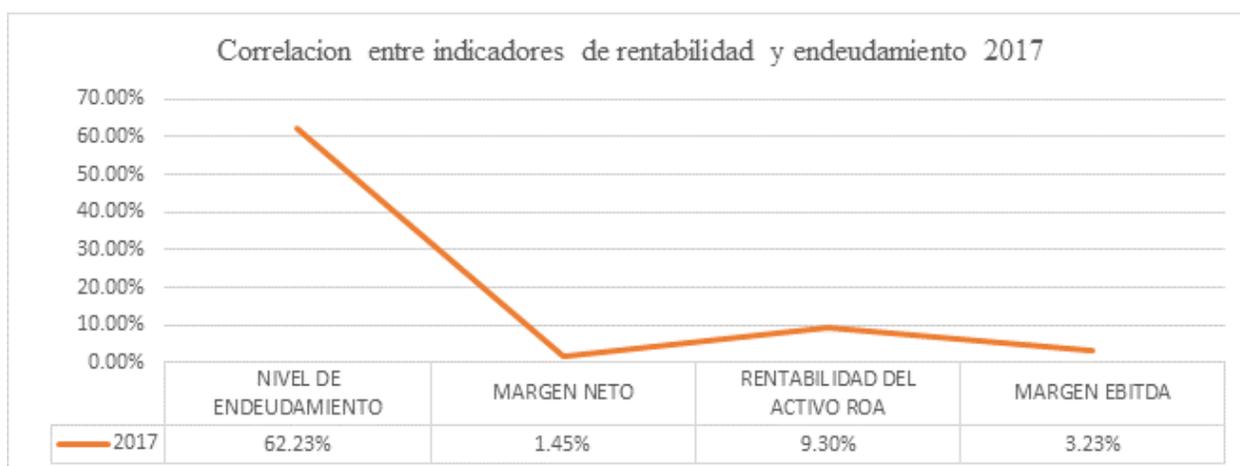
MARGEN EBITDA (2018):

$$= \$ 70,326,530 / \$ 1,917,158,950$$

$$= 3.67\%$$

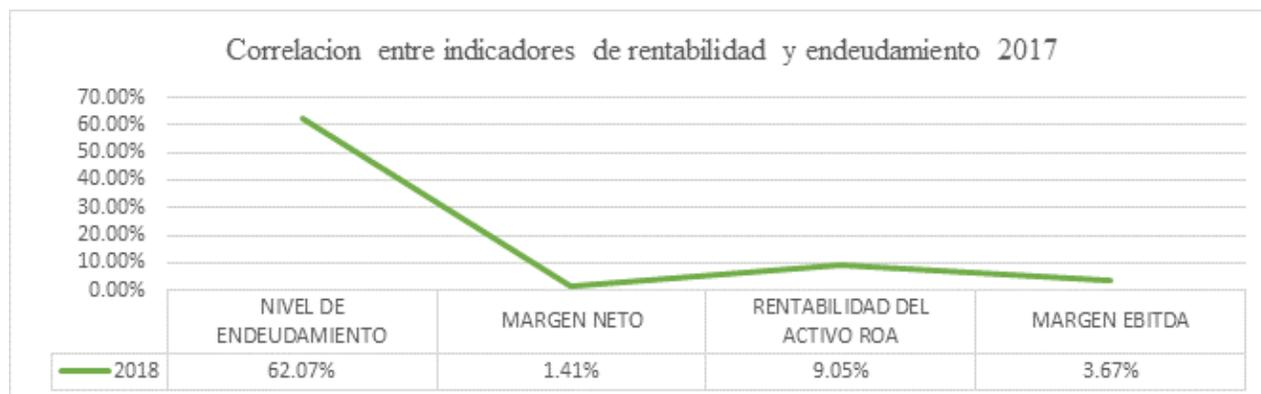
Teniendo en cuenta que el margen ebitda permite identificar el porcentaje que queda disponible para cumplir con las obligaciones del pago de impuestos, pago de la deuda, inversiones en capital de trabajo, reposición de activos fijos y pago de dividendos; para las empresas del sector de estudio se observa que por cada peso que el sector vende tiene \$,323 centavos en el 2017 y \$,367 centavos en el 2018 disponible para atender con los compromisos que tiene la caja.

figura 14 Correlación entre indicadores de rentabilidad y endeudamiento año 2017



Fuente: Elaboración propia basada en información de Super Sociedades

figura 15 Correlación entre indicadores de rentabilidad y endeudamiento año 2018



Fuente: Elaboración propia basada en información de Super Sociedades

Finalmente en términos de rentabilidad el sector de alimentos y bebidas alcohólicas genera un margen neto del 1.41% para el año 2018 y de 1.45% para el periodo anterior frente a las ventas, lo que muestra un dinámica moderada en la economía del sector, pues este indicador experimenta una leve mejora frente a los registrados en los años anteriores, de acuerdo a la Encuesta Anual de Comercio (EAC) para el 2016 el margen de utilidad neta fue del 1.2% mientras que para el 2015 se situó en el 1.1%, sin embargo el promedio nacional del sector comercio en general llego al 2.8%. Así mismo, la rentabilidad del activo es del 9.05% y 9.30% dicho de otra manera esta fue la rentabilidad con respecto a los activos que reporto el sector, en promedio el sector utiliza 9.17% del total de sus activos en la generación de utilidades.

Con respecto al panorama que permite visualizar cuando se efectúa el ebitda, se puede inferir que a pesar del buen volumen en ventas que experimenta el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas, el peso de la utilidad neta sobre las ventas solo representa el 1,45% para el 2017 y del 1,41% en el 2018 y si estas cifras se comparan con el margen ebitda encontrando que el costo financiero de la pymes que constituyen el grupo de estudio, representado en impuestos, amortizaciones e intereses es del 1.78% en el 2017 con un incremento del 27% para el año siguiente, donde el costo financiero se sitúa en el 2.26%.

7.3.2 Opciones de apalancamiento

Todas las empresas hacen frente a una serie de decisiones inevitables, una de estas, es la de lograr los recursos obligatorios para financiar las actividades que tienen pensadas ejecutar en el presente y futuro.

El apalancamiento radica en usar recursos de terceros como alternativa de financiación en pro de aumentar el número de activos de una empresa a la vez de generar rendimientos sobre el capital de riesgo, en definitiva, funciona para ampliar el capital de trabajo de una empresa buscando alcanzar la mayor rentabilidad con respecto al capital invertido.

Para hacerle frente a la realidad que se pretende exponer en el presente trabajo compartimos cifras de apalancamiento total

Apalancamiento total (2017): Pasivo total / Patrimonio

$$= \$ 286,875,780 / \$ 174,143,047$$

$$= \mathbf{1.65}$$

Apalancamiento total (2018): Pasivo total / Patrimonio

$$= \$ 320,250,595 / \$ 195,723,810$$

$$= \mathbf{1.64}$$

Las cifras anteriores infieren que las Pymes del sector comercio de alimentos y bebidas no alcohólicas hacen uso en exceso del endeudamiento por encima del patrimonio, lo que podría ser peligroso para las empresas por tener altos niveles de apalancamiento financiero, donde los pasivos totales se encuentran un 64% por encima del total del patrimonio, es decir que ante una eventualidad el patrimonio no sería suficiente para cubrir las obligaciones, por tanto el sector se encuentra en un riesgo alto de insolvencia.

En evidencia este sector se enfrenta al riesgo de no poder cubrir los costos financieros, el aumento del apalancamiento financiero promueve un riesgo creciente, ante más altos sean los pagos financieros por realizar, se obliga a que las Pymes conserven un margen alto de ganancias que les permitan la plena ejecución de su actividad productiva; otras desventajas que pueden atravesar las Pymes evaluadas y cualquier otro negocio que arroje este nivel de apalancamiento son:

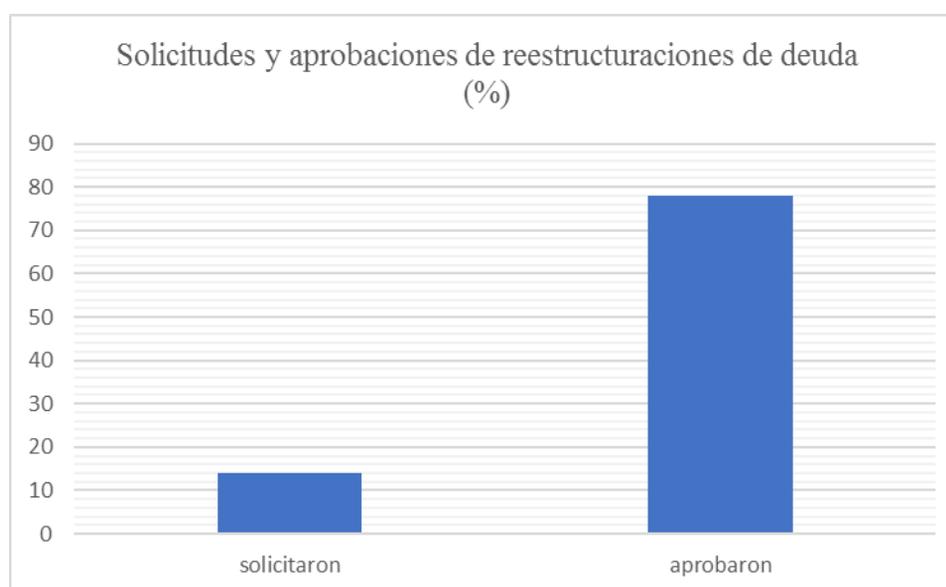
Condicionar la venta de acciones o cesión de derechos de los propietarios de la empresa ante el uso contínuo de apalancamiento financiero sin la cancelación de su deuda.

En la medida que las empresas hagan uso excesivo de la carga financiera acarrear problemas financieros, pudiendo conducir finalmente a la quiebra

7.3.3 Coyuntura reestructuración obligación crediticia

Analizar la coyuntura económica, social y política del principal motor de empleo y producción del país, es uno de los temas que más aborda la prensa en Colombia, entre los puntos ahondados en detalle por la Gran Encuesta Pyme fue la reestructuración de obligaciones crediticias y aun mas dado por la presión del deterioro bancario durante 2017-2018. El informe concluye que el 14% de las Pymes del sector comercio en Cali solicitó reestructuraciones de sus obligaciones crediticias a cierre del 2017, dentro de aquellos que reestructuraron sus pasivos, el 78% de las solicitudes recibidas por la banca y acreedores fueron aprobadas siendo esta una tasa de aprobación relativamente alta.

Figura 16: Solicitudes y aprobaciones de reestructuraciones de deuda



Fuente. Elaboración propia según informe de ANIF 2017.

8. Conclusiones

De acuerdo con lo plasmado a lo largo de este trabajo, se puede concluir lo siguiente

Se logro identificar que las pymes del sector comercial se encuentran expuestas a una gran cantidad de riesgos financieros, operacionales, administrativos, entre otros, que ponen en peligro su continuidad y permanencia; evidenciado que de los principales inconvenientes que troncan las pymes, uno es el limitado acceso a recursos económicos y el otro es la falta de educación financiera.

El crecimiento de las pymes en términos generales depende de varios factores, e indudablemente el apalancamiento financiero es uno de ellos, sin embargo, se demuestra que, para el sector objeto de este trabajo, la poca gestión económica, la falta de confianza de parte de los empresarios hacia el sistema de créditos y la fragilidad a las variables macroeconómicas son los mayores obstáculos para vigorizar su mercado y lograr un crecimiento constante, además se identifica que la mayoría de los créditos se destinan a solucionar problemas de liquidez y no para la inversión.

En la revisión de los indicadores de gestión entre los que se rescatan los indicadores de liquidez, eficiencia y rentabilidad, aplicados a la muestra de las Pymes del comercio de alimentos y bebidas no alcohólicas se observa un riesgo de endeudamiento intermedio en promedio del 62%; por el lado de la rentabilidad existe una dinámica moderada, con leve mejoría en sus márgenes de rentabilidad del 1.1% en el 2015, 1.2% en el 2016 y pasar al 1.4% para los dos años siguientes, el sector del comercio en general, menciona que la falta de liquidez y la rotación de cartera son unos de los principales problemas para su crecimiento, por otro lado se encuentra en un alto riesgo de insolvencia debido a su alto grado de apalancamiento financiero donde el patrimonio no es suficiente para cubrir con las obligaciones ante una eventual liquidación de las sociedades, sumado a que en su mayoría cuenta con capital de trabajo improductivo o dicho de otro modo el sector atraviesa una ineficiencia en la gestión de activos, puesto que estos no están generando valor; lo anterior se constituye como factores reales que impacta la supervivencia empresarial, pues es una realidad que Colombia posee un gran ambiente y actitud empresarial sin embargo, solamente el 50% de las MiPymes colombianas sobreviven el primer año y solo el 20% al tercero.

9. Recomendaciones.

Es de gran importancia que tanto pequeños y medianos empresarios, como personas que deseen emprender, conozcan los conceptos que comprenden la gestión administrativa, pues no solo se requiere que la empresa cuente con los recursos suficientes para iniciar operación, porque al fin y al cabo los recursos pueden estar o no, lo que puede garantizar el éxito o fracaso va más allá; se hace necesario que día a día se avance en la formalización de las Pymes y en la formación y/o especialización de sus directivos, buscando que se migre de una administración empírica a una más especializada.

Mejorar los índices de educación financiera en las MiPymes es uno de los principales desafíos, de ahí que es vital que las entidades gubernamentales y de apoyo generen mas campañas de sensibilización en relación al adecuado manejo del crédito, el cómo llevar su información financiera y contable entre otros, así mismo se hace necesario que el sector financiero continúe desarrollando soluciones a la medida de las necesidades de esta población, de esta manera se estaría ampliando la cobertura de acceso a fuentes de financiamiento; lo anterior para las Pymes y la economía en general se traduce a mayor aparato productivo, competitividad, empleo y mejores condiciones de vida en la sociedad.

Se hace relevante mencionar que el panorama identificado en el presente trabajo tomó como base información financiera de las empresas que reportaron sus cifras a la Super Sociedades durante el periodo evaluado. Sin embargo, se recomienda que estos resultados ameritan ser complementados con el desarrollo de indicadores de desempeño adaptados a las características de las Pyme, que suministren mas información de sus operaciones en busca de valorar sus técnicas gerenciales.

Bibliografía

- Abreu, J. L. (2014). El Método de la Investigación Research Method. *Daena: International Journal of Good Conscience*, 9(3), 195-204.
- Aguilera-Castro, A., & Virgen-Ortiz, V. (2013). APLICACIÓN DE UN MODELO DE FORMULACIÓN DE ESTRATEGIAS PARA EVIDENCIAR LA ORIENTACIÓN AL CRECIMIENTO EMPRESARIAL EN PYMES: SANTIAGO DE CALI - COLOMBIA. (Spanish). *APPLICATION OF A MODEL OF STRATEGY FORMULATION FOR EVIDENCE OF ORIENTATION TO BUSINESS GROWTH IN SMES: CALI - COLOMBIA. (English)*, 9(2), 82.
- Albarracín Muñóz, M., & García Arenas, L. F. (2017). Riesgo financiero: una aproximación cualitativa al interior de las mipymes en Colombia. *Aglala*, 8(1), 139–160. <https://doi.org/10.22519/22157360.1029>
- Albuquerque, F., Quirós, J. T., & Justino, R. (2017). Are the cultural accounting values a relevant issue for the SMEs' financing options?. *Contaduría y administración*, 62(1), 279-298.
- ANIF. (2018a). La Gran Encuesta de Pymes. *Origins*.
- ANIF. (2018b). La gran encuesta pyme regional. 1er semestre 2018. *Cifras y Conceptos S.A.*, 340.
- Arias, C. A., Martínez, A. C., & Gracia, J. L. (2003). Estrategia y estructura de capital en la PYME: una aproximación empírica. *Estudios de Economía aplicada*, 21(1), 27-52.
- ASOBANCARIA. (2018). Supervivencia de las MiPyme: un problema por resolver. *Semana Económica*, 14. Retrieved from http://anif.co/sites/default/files/publicaciones/gepnacional_ii-17.pdf
- Beltrán, A. (2004). *Pymes: un reto a la competitividad*. Retrieved from <https://publicaciones.uexternado.edu.co/pymes-un-reto-a-la-competitividad-gestion-empresarial-y-gerencial.html>
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, M. C. (2016). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios Gerenciales*, 32(138), 71–81. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2015.11.003>
- Carvajal, A., & Escobar, M. (2013). Herramienta integrada de control interno y administrador de

riesgos, enmarcada en un buen Gobierno Corporativo para pequeñas y medianas empresas en Colombia. *Apuntes Contables*, 0(16 SE-Artículos de investigación). Retrieved from <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/contad/article/view/3357>

Chacón, G. (2007). La Contabilidad de Costos, los Sistemas de Control de Gestión y la Rentabilidad Empresarial. *Actualidad contable FACES*, 10(15), 29-45.

Clavijo, S. (2019). *Pymes , Liquidez y “ Ley de Pronto Pago ” Director : Sergio Clavijo.*

Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio. (2017). *Informe de dinámica empresarial en Colombia*. 11.

Crespo, B. M (2015). La Estructura Financiera de las Empresas Familiares y su Cambio con la Crisis Económica. Obtenido de Universidad de la Rioja: <https://biblioteca.unirioja.es/tfe-e/TFE000828.pdf>

DANE (2018) COMERCIO- EAC Cifras 2017. (2018).

De La Hoz Suárez, B., Ferrer, M. A., & De La Hoz Suárez, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109.

Díaz, J. T., & Zurdo, R. J. P. (2014). Análisis del riesgo financiero en las PYMES—estudio de caso aplicado a la ciudad de Manizales. *Revista Lasallista de investigación*, 11(2), 78-88.

Dupont Chandler Alfred (Jr.) *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. (n.d.). Retrieved June 11, 2018, from https://eh.net/book_reviews/the-visible-hand-the-managerial-revolution-in-american-business/

Emery, D. R., Finnerty, J. D., & Stowe, J. D. (2000). *Fundamentos de administración financiera*. Pearson educación

El Tiempo. (29 de septiembre de 2000). Pymes, Un gran eslabón dentro del desarrollo social. Obtenido de: <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1260907>

Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt. *The review of financial studies*, 15(1), 1-33.

Ferrer, M. A., & Tanaka, Á. T. (2009). Las PYME y las teorías modernas sobre Estructura de Capital. *Compendium: revista de investigación científica*, (22), 65-84.

- Gallego, J. Á., Cecilia, C., & Franco, L. (2019). *Financiamiento de las MiPymes en Colombia*. 1–11.
- González, P. G., & Rodríguez, T. B. (2008). Una aproximación al modelo de toma de decisiones usado por los gerentes de las micro, pequeñas y medianas empresas ubicadas en Cali, Colombia desde un enfoque de modelos de decisión e indicadores financieros y no financieros. *Contaduría Universidad de Antioquia*, (52), 133–154. Retrieved from <https://search.proquest.com/docview/198705242?accountid=48947>
- Grave, D. (2016). *Informe Semanal Informe Semanal*. (85), 1–5.
- Hernández, N., & Alba, J. (2007). La pequeña y mediana empresa de México, en el contexto económico actual. Recuperado el, 6..
- Index, S. O. (2016). *Director : Sergio Clavijo. 2016, 2015–2016*.
- Isaac, F., Flores, O., & Jaramillo, J. (2010). Estructura de financiamiento de las pymes exportadoras mexicanas. Análisis de política de deuda. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 135, 1-44
- Khadafi, M., Heikal, M. y Ummah, A. (2014). Análisis de influencia del rendimiento de los activos (ROA), el rendimiento del capital (ROE), el margen de beneficio neto (NPM), la relación deuda / capital (DER) y el ratio actual (CR), contra el crecimiento de los beneficios corporativos en automoción en la Bolsa de Indonesia. *Revista Internacional de Investigación Académica en Ciencias Empresariales y Sociales*, 4 (12).
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2002). Cuadro de mando integral: the Balanced Scorecard. *Gestión* 2000,.
- López Ángel, J. C., & Sierra Naranjo, V. M. (2014). Análisis del impacto del nivel de endeudamiento en la rentabilidad. Obtenido de dvl. ccn. ufsc. br/congresso: http://dvl. ccn. ufsc. br/congresso_internacional/anais/6CCCF/33_17. pdf.
- Martinez, O. (2003). Determinantes de Fragilidad en las Empresas Colombianas. Borradores de Economía. Banco de la República de Colombia. No 259
- Martinez, C. A. S., & Vargas-Hernandez, J. (2017). Crecimiento en Pymes en base a sus recursos: Caso Gasticom. *Investigación en Ciencia Regional*, 8(1), 51-60.

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American*, 1, 3.
- Mondragón-Hernández, S. A. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. *Cuadernos de contabilidad*, 12(30), 165-178.
- Morales, L. (2006, November). Rezaga a Pymes ausencia de crédito; Comunidad. Incumplen el 97% de las pequeñas y medianas empresas del Edomex con los requisitos para endeudarse. Afirma Economía que el retraso afecta la generación de nuevos empleos. *Reforma (Ciudad de México, Distrito Federal, Mexico)*, p. 8.
- Morillo, M. (2001). Rentabilidad Financiera y Reducción de Costos. *Actualidad Contable Faces*, 4(4), 35–48. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25700404>
- Muñoz, E. Carmen (2009). Cuadro de Mando Integral (Balanced Scorecard) para la gestión bibliotecaria: pautas para una aplicación. *Investigación bibliotecológica*, 23(48), 105-126.
- Myers, Stewart C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5 (2), 147-175
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The journal of finance*, 39(3), 574-592.
- Navarrete, C. (2009). Alternativas de Financiamiento de las Pymes Familiares. En M. Compilador: Álvarez, Lecciones para empresas familiares.
- Palma-De Cuevas, S. I. (2016). Planificación estratégica, sistémica y prospectiva para prevenir y mitigar riesgos de desastre en áreas urbanas históricas de Guatemala. *Quivera. Revista de Estudios Territoriales*, 18(2), 11-30.
- Perez, J., González, K. y Lopera, M. (2013). Modelos de Predicción de la Fragilidad Empresarial: Aplicación al Caso Colombiano Para el año 2011//. *Perfil de Coyuntura Económica*, No 22. Universidad de Antioquia
- Principales problemas de las Pymes: Lectura de la Gran Encuesta Pyme de Anif del cierre de 2018. (2019). Retrieved from www.anif.co
- Quesada, G. (21 de abril de 2010). Administración de Riesgos Empresariales Definición y Proceso. Obtenido de Gestipolis: <https://www.gestipolis.com/administración-de-riesgos-empresariales-definición-y-proceso/>

- Return On Assets (ROA) | Investopedia. (n.d.). Retrieved June 11, 2018, from <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp>
- Revista Dinero. (14 de abril de 2016). Evolución y situación actual de las MiPymes en Colombia. Obtenido de: <https://www.dinero.com/edición.impresa/pymes/articulo/evolución-y-situación-actual-de-las-mipymes-en-colombia/221395>
- Rosillo, J. (2002). Modelo de Predicción de Quiebras de las Empresas Colombianas. *Innovar, revista de ciencias administrativas y sociales*, No 12
- Royo Burbano, M. J. (2013). Análisis de la estructura financiera de las empresas del sector turismo, textil, litográfico, metalmecánico y químico en Colombia (Master's thesis, Maestría en Administración).
- Sampieri, R. H., Fernández Collado, C., & Baptista, M. (2006). Definición del alcance de la investigación a realizar: exploratoria, descriptiva, correlacional o explicativa. *Metodología de la Investigación*, 98-118
- Tableros Económicos. (2019). Obtenido de: <https://www.ccc.org.co/informacion-y-estudios-economicos/2019>.
- T., G. B., W., R. M., Sharon, O., & Lorraine, G. (2005). An Empirical Investigation of the Growth Cycle Theory of Small Firm Financing. *Journal of Small Business Management*, 43(4), 382–392. <https://doi.org/10.1111/j.1540-627X.2005.00143.x>
- Vera, A., & Beltrán, D. (2018). *Financiamiento Mi-Pyme en Colombia*. 12–13. Retrieved from <http://anif.co/sites/default/files/jul9-18.pdf>
- Vera C, M. A., Melgarejo M., Z. A. y Mora R, E. H. (2014) Acceso a la Financiación en Pymes Colombianas: una Mirada Desde sus Indicadores. *Innovar*, Vol. 24, No 53

Anexo 1 Información financiera Pymes comerciales sector de alimentos y bebidas no alcohólicas Santiago de Cali año 2017

NIT	Activos corrientes	Activos	Pasivos corrientes	Pasivos	Patrimonio	Ingresos de actividades ordinarias	Ganancia (pérdida)	Ganancia (pérdida), antes de impuestos	Ganancia (pérdida) por actividades de operación	Ajustes por gastos de depreciación y amortización	Ajustes por provisiones
835001216	\$ 22,082,528	\$ 41,083,999	\$ 27,850,783	\$ 27,850,783	\$ 13,233,216	\$ 153,498,169	\$ 3,261,400	\$ 6,708,353	\$ 7,840,181	\$ 428,067	\$ -
891300830	\$ 7,962,231	\$ 8,877,189	\$ 4,722,584	\$ 5,142,177	\$ 3,735,012	\$ 28,523,271	\$ 834,377	\$ 1,012,377	\$ 1,012,377	\$ 25,973	\$ 178,000
900061224	\$ 22,565,155	\$ 53,196,428	\$ 19,782,180	\$ 24,203,802	\$ 28,992,626	\$ 245,367,469	\$ 3,603,568	\$ 5,988,723	\$ 7,019,448	\$ 1,831,029	\$ -
805000830	\$ 12,583,603	\$ 14,996,802	\$ 2,165,618	\$ 2,404,602	\$ 12,592,200	\$ 28,570,728	\$ 1,750,422	\$ 2,447,283	\$ 3,095,969	\$ 242,911	\$ 2,211
891303422	\$ 2,037,717	\$ 3,135,014	\$ 1,953,228	\$ 2,212,761	\$ 922,253	\$ 13,874,056	\$ 302,626	\$ 464,641	\$ 543,175	\$ 66,087	\$ -
805015151	\$ 10,343,344	\$ 12,774,103	\$ 5,814,204	\$ 5,814,204	\$ 6,959,899	\$ 87,326,135	\$ 1,525,273	\$ 2,246,516	\$ (376,263)	\$ 292,734	\$ 568,733
805031628	\$ 13,815,321	\$ 30,778,276	\$ 11,171,132	\$ 11,746,018	\$ 19,032,258	\$ 79,996,638	\$ 2,153,037	\$ 2,454,349	\$ 2,451,132	\$ 105,576	\$ -
900405027	\$ 9,682,662	\$ 10,413,674	\$ 6,299,960	\$ 7,099,091	\$ 3,314,583	\$ 39,342,540	\$ 484,075	\$ 719,460	\$ 1,077,159	\$ (58,363)	\$ -
800189331	\$ 9,830,412	\$ 11,018,130	\$ 8,337,114	\$ 8,337,114	\$ 2,681,016	\$ 72,388,163	\$ 357,284	\$ 466,310	\$ 598,706	\$ 19,604	\$ -
805020433	\$ 9,652,558	\$ 10,853,500	\$ 7,313,234	\$ 7,912,443	\$ 2,941,057	\$ 107,948,191	\$ 526,018	\$ 720,240	\$ 316,186	\$ -	\$ -
900054845	\$ 5,213,777	\$ 5,520,339	\$ 4,204,741	\$ 4,600,222	\$ 920,117	\$ 25,627,187	\$ 121,249	\$ 141,792	\$ 323,344	\$ 242,096	\$ -
800150754	\$ 5,709,335	\$ 5,791,645	\$ 5,050,895	\$ 5,244,445	\$ 547,200	\$ 9,949,371	\$ 29,828	\$ 59,638	\$ 89,432	\$ 28,664	\$ -
815002459	\$ 12,383,824	\$ 15,023,252	\$ 9,550,560	\$ 12,055,422	\$ 2,967,830	\$ 68,315,264	\$ 312,303	\$ 523,721	\$ 671,405	\$ 555,691	\$ -
830117665	\$ 7,957,738	\$ 8,195,303	\$ 4,626,246	\$ 4,626,246	\$ 3,569,057	\$ 14,864,965	\$ 37,982	\$ 56,690	\$ 561,467	\$ 39,290	\$ -
800155396	\$ 5,458,389	\$ 7,084,144	\$ 4,378,622	\$ 4,911,565	\$ 2,172,579	\$ 27,279,874	\$ 279,709	\$ 542,115	\$ 717,600	\$ 126,986	\$ -
900615557	\$ 23,645,011	\$ 25,598,842	\$ 23,372,566	\$ 23,372,566	\$ 2,226,276	\$ 98,807,913	\$ 497,484	\$ 1,042,068	\$ 1,042,068	\$ 221,952	\$ -
837000921	\$ 12,336,391	\$ 17,595,721	\$ 6,829,635	\$ 14,449,152	\$ 3,146,569	\$ 53,626,666	\$ (182,348)	\$ 423,679	\$ 1,585,694	\$ 200,076	\$ -
900203566	\$ 18,004,493	\$ 41,248,961	\$ 14,312,985	\$ 24,853,524	\$ 16,395,437	\$ 188,896,637	\$ 1,600,931	\$ 2,287,653	\$ 3,448,061	\$ 1,122,530	\$ 40,638
900338568	\$ 25,278,012	\$ 26,174,265	\$ 22,384,565	\$ 22,385,581	\$ 3,788,684	\$ 72,195,321	\$ 1,155,989	\$ 1,459,500	\$ 1,591,562	\$ 182,581	\$ -
805021782	\$ 18,219,542	\$ 42,494,960	\$ 20,721,442	\$ 23,789,190	\$ 18,705,770	\$ 200,562,557	\$ 3,009,229	\$ 5,016,714	\$ 5,565,489	\$ 821,015	\$ -
805028991	\$ 20,358,024	\$ 35,000,369	\$ 19,843,014	\$ 23,575,221	\$ 11,425,148	\$ 155,386,768	\$ 2,830,385	\$ 4,524,071	\$ 6,016,177	\$ 1,993,315	\$ -
805030992	\$ 3,592,362	\$ 4,656,043	\$ 400,069	\$ 2,483,196	\$ 2,172,847	\$ 6,459,971	\$ 809,322	\$ 1,112,021	\$ 1,067,865	\$ 8,728	\$ -
900363493	\$ 9,660,527	\$ 15,902,200	\$ 12,476,571	\$ 12,523,006	\$ 3,379,194	\$ 20,569,294	\$ 758,818	\$ 1,121,778	\$ 1,408,324	\$ 71,736	\$ -
900465095	\$ 10,382,367	\$ 13,605,668	\$ 5,283,449	\$ 5,283,449	\$ 8,322,219	\$ 27,272,851	\$ 449,365	\$ 1,351,583	\$ 1,743,423	\$ 209,775	\$ -
TOTALES	\$ 298,755,323	\$ 461,018,827	\$ 248,845,397	\$ 286,875,780	\$ 174,143,047	\$ 1,826,649,999	\$ 26,508,326	\$ 42,891,275	\$ 49,409,981	\$ 8,778,053	\$ 789,582

Fuente: Elaboración propia según información en Super Sociedades

Anexo 2 Información financiera Pymes comerciales sector de alimentos y bebidas no alcohólicas Santiago de Cali año 2018

Nit	Activos corrientes totales	Total de activos	Pasivos corrientes totales	Total pasivos	Patrimonio total	Ingresos de actividades ordinarias	Ganancia (pérdida)	Ganancia (pérdida), antes de impuestos	Ganancia (pérdida) por actividades de operación	Ajustes por gastos de depreciación y amortización	Ajustes por provisiones
835001216	\$ 48,649,846	\$ 58,232,518	\$ 39,834,353	\$ 39,834,353	\$ 18,398,165	\$ 171,931,164	\$ 5,164,948	\$ 9,776,543	\$ 13,920,007	\$ 900,368	\$ -
891300830	\$ 9,011,700	\$ 9,915,995	\$ 5,720,685	\$ 5,749,940	\$ 4,166,055	\$ 40,493,418	\$ 640,302	\$ 1,048,155	\$ 950,899	\$ 34,340	\$ 413,000
900061224	\$ 35,339,099	\$ 65,465,381	\$ 20,905,528	\$ 25,560,796	\$ 39,904,585	\$ 265,712,524	\$ 4,911,959	\$ 7,390,036	\$ 7,557,593	\$ 1,445,992	\$ 1,040,376
805000830	\$ 12,534,371	\$ 14,767,033	\$ 4,086,679	\$ 4,337,681	\$ 10,429,352	\$ 24,672,651	\$ 348,654	\$ 570,954	\$ 1,019,212	\$ 201,317	\$ 26,527
891303422	\$ 2,570,863	\$ 3,338,189	\$ 2,125,716	\$ 2,331,274	\$ 1,006,915	\$ 14,827,973	\$ 214,662	\$ 421,477	\$ 473,569	\$ 79,041	\$ -
805015151	\$ 11,042,210	\$ 13,423,643	\$ 5,721,789	\$ 5,721,789	\$ 7,701,854	\$ 91,664,086	\$ 1,617,045	\$ 2,604,752	\$ (346,412)	\$ 857,503	\$ 987,707
805031628	\$ 11,136,944	\$ 28,538,921	\$ 9,077,992	\$ 9,689,275	\$ 18,849,646	\$ 51,959,459	\$ 354,223	\$ 486,265	\$ 530,824	\$ 104,760	\$ -
900405027	\$ 11,686,243	\$ 12,353,024	\$ 7,633,248	\$ 8,613,169	\$ 3,739,855	\$ 40,023,436	\$ 425,272	\$ 666,271	\$ 624,629	\$ 96,690	\$ -
800189331	\$ 9,505,983	\$ 10,439,467	\$ 8,464,034	\$ 8,839,034	\$ 1,600,433	\$ 74,664,076	\$ 419,417	\$ 775,220	\$ 727,423	\$ 21,000	\$ -
805020433	\$ 9,388,164	\$ 10,498,962	\$ 6,758,362	\$ 7,202,982	\$ 3,295,980	\$ 109,959,703	\$ 475,814	\$ 746,285	\$ 101,477	\$ 139,845	\$ -
900054845	\$ 4,153,536	\$ 7,322,339	\$ 3,160,342	\$ 5,655,837	\$ 1,666,502	\$ 24,535,632	\$ 746,384	\$ 1,145,809	\$ 1,144,780	\$ 129,555	\$ -
800150754	\$ 5,602,030	\$ 5,678,321	\$ 4,931,507	\$ 5,104,057	\$ 574,264	\$ 10,065,735	\$ 27,064	\$ 57,157	\$ 97,653	\$ 21,512	\$ -
815002459	\$ 11,427,468	\$ 13,908,274	\$ 8,401,741	\$ 10,631,253	\$ 3,277,021	\$ 66,803,829	\$ 342,476	\$ 558,172	\$ 628,230	\$ 247,286	\$ -
830117665	\$ 6,787,862	\$ 6,985,092	\$ 3,927,186	\$ 3,927,186	\$ 3,057,906	\$ 12,281,981	\$ (511,152)	\$ (419,365)	\$ 414,671	\$ 39,290	\$ -
800155396	\$ 5,085,673	\$ 6,591,339	\$ 4,085,301	\$ 4,863,172	\$ 1,728,167	\$ 24,887,230	\$ (38,414)	\$ 97,552	\$ 365,154	\$ 120,804	\$ -
900615557	\$ 25,624,698	\$ 30,150,329	\$ 27,808,227	\$ 28,773,301	\$ 1,377,028	\$ 111,426,631	\$ 368,122	\$ 1,167,309	\$ 3,631,806	\$ 926	\$ -
837000921	\$ 10,273,852	\$ 17,216,937	\$ 10,599,655	\$ 13,896,528	\$ 3,320,409	\$ 53,675,866	\$ 244,041	\$ 364,241	\$ 983,522	\$ -	\$ -
900203566	\$ 20,727,848	\$ 43,452,119	\$ 15,108,730	\$ 23,335,059	\$ 20,117,060	\$ 199,116,004	\$ 1,720,911	\$ 2,794,878	\$ 3,576,419	\$ 1,497,816	\$ 9,213
900338568	\$ 32,751,185	\$ 33,556,811	\$ 28,767,981	\$ 28,768,201	\$ 4,788,610	\$ 90,189,794	\$ 999,926	\$ 1,515,854	\$ 1,761,601	\$ 319,254	\$ -
805021782	\$ 19,255,027	\$ 43,384,630	\$ 22,448,296	\$ 26,037,437	\$ 17,347,193	\$ 206,658,486	\$ 3,813,405	\$ 5,746,207	\$ 6,027,155	\$ 903,781	\$ 826,192
805028991	\$ 19,908,664	\$ 38,694,618	\$ 18,472,097	\$ 25,913,820	\$ 12,780,798	\$ 154,686,280	\$ 1,958,691	\$ 4,419,334	\$ 5,619,079	\$ 2,251,093	\$ 705,551
805030992	\$ 3,915,579	\$ 5,699,496	\$ 882,600	\$ 2,957,590	\$ 2,741,906	\$ 6,372,390	\$ 569,059	\$ 1,062,474	\$ 1,113,705	\$ 9,022	\$ -
900363493	\$ 11,272,684	\$ 22,567,439	\$ 11,577,419	\$ 18,057,771	\$ 4,509,668	\$ 27,781,938	\$ 1,130,474	\$ 2,038,360	\$ 3,799,507	\$ 109,438	\$ -
900465095	\$ 10,696,561	\$ 13,793,528	\$ 3,203,392	\$ 4,449,090	\$ 9,344,438	\$ 42,768,664	\$ 1,035,548	\$ 1,678,543	\$ 1,920,522	\$ 144,306	\$ -
TOTALES	\$ 348,348,090	\$ 515,974,405	\$ 273,702,860	\$ 320,250,595	\$ 195,723,810	\$ 1,917,158,950	\$ 26,978,831	\$ 46,712,483	\$ 56,643,025	\$ 9,674,939	\$ 4,008,566

Fuente: Elaboración propia según información en Super Sociedades