

Análisis comparativo de la rentabilidad del activo de las empresas del sector real con mayores ventas en Colombia - 2004/2014

Comparative analysis of the return on assets in companies from the real sector with the highest level of sales in Colombia - 2004/2014

COLCIENCIAS TIPO 1. ARTÍCULO ORIGINAL

RECIBIDO: DICIEMBRE 3, 2014; ACEPTADO: ENERO 14, 2015

Ricardo Astudillo Villegas
riastudi@usc.edu.co

Parménides Ocampo Marín
parmaocampo@usc.edu.co

Universidad Santiago de Cali, Colombia

Resumen

La medición de la salud financiera de las empresas no está solamente en los ingresos, pues estos deben ser comparados con los recursos utilizados para generarlos, estableciendo indicadores de rentabilidad. El presente estudio tiene la pretensión de demostrar que las empresas que generan mayores ingresos no son necesariamente las más rentables; para ello se analizará, comparativamente, el indicador de rentabilidad de los activos en las cien empresas del sector real con mayor facturación en los 2004 y 2014 en Colombia. Adicionalmente, considerando que no todas las actividades económicas generan la misma rentabilidad, se establece la evolución de la rentabilidad de dichas empresas por sector económico.

Palabras Clave

Ingresos; rentabilidad de los activos; sectores económicos.

Abstract

Income is not enough, as measurement of the financial health of companies, but it should be compared with the resources used to generate them (profitability indicators). The present study is aimed to prove that companies generating most revenue are not necessarily the most profitable. We analyzed the return on assets index for one the hundred bigger companies (measured by its incomes in 2004 and 2014). The selection includes only companies from the real sector (i.e., not financial sector companies). In addition, taking into account that economic activities do not have the same level of returns, we established the evolution of the profitability of these one hundred companies by economic sectors.

Keywords

Income; asset profitability; economic sectors.

I. INTRODUCCIÓN

En Colombia, instituciones oficiales –como la Superintendencia de Sociedades–, medios de comunicación –como la revista Semana–, gremios empresariales y otros, publican periódicamente rankings que clasifican las empresas de acuerdo con diversos criterios, entre ellos, el monto de sus ventas, el valor de sus activos, el número de empleados, el valor de los salarios pagados, entre otros.

El 7 de diciembre de 2001 el diario El Tiempo, bajo el título “Las empresas no son rentables”, comentó:

Aunque en Colombia existen varias compañías verdaderamente rentables, también hay muchas otras que no lo son y la recesión agravó ese fenómeno.

La crisis de la economía se hizo evidente en el sector real con la caída de la producción y las ventas, así como en el aumento de los inventarios y el crecimiento de las deudas con proveedores y las obligaciones con el sector financiero. La suma de todos estos factores dio como resultado un mal desempeño de la industria en los tres últimos años.

Catorce años después, la revista Dinero (500 empresas 2015), bajo el título “En Colombia si paga crear empresa”, citando a Juan Esteban Orrego, Director Ejecutivo del capítulo Bogotá, de la Federación Nacional de Comerciantes [Fenalco], indica que:

Los resultados siempre serán favorables, porque en medio de situaciones de gran complejidad económica, siempre se dan las mejores oportunidades. Pero para esto se requiere tener un gran olfato y capacidad de invención para así satisfacer los vacíos comerciales existentes y generar una demanda, lo que garantizará las ganancias deseadas y una solidez en el mercado.

El presente documento pretende, en un rango temporal similar al que existe entre las dos publicaciones citadas, comparar la rentabilidad de los activos de las cien empresas del sector real con mayor facturación en Colombia. Para su desarrollo, se orienta, en primera instancia, a la revisión de los indicadores de rentabilidad como metodología para medir el rendimiento financiero de las empresas, para luego seleccionar y comparar la rentabilidad de las cien empresas con mayores ingresos en 2004 y 2014.

II. ASPECTOS CONCEPTUALES

El Banco de la República de Colombia (2015) define al sector real de la economía, como:

(...) una agrupación de actividades económicas dentro de las cuales se encuentran las del sector primario, las del sector secundario y algunas actividades del sector terciario.

Precisa además que el sector primario o agropecuario es aquel que:

(...) obtiene el producto de sus actividades directamente de la naturaleza, sin ningún proceso de transformación.

Del sector secundario o industrial, indica que es aquel que comprende:

(...) las actividades económicas ... relacionadas con la transformación industrial de los alimentos y otros tipos de bienes o mercancías, los cuales se utilizan como base para la fabricación de nuevos productos.

A este sector, lo divide en dos subsectores, extractivo (minería y petróleo) y de transformación. Del sector terciario dice que es aquel que:

Incluye todas aquellas actividades que no producen una mercancía en sí, pero que son necesarias para el funcionamiento de la economía.

Y, a modo de ejemplo menciona el comercio y algunos servicios (restaurantes, hoteles, transporte, financieros, comunicaciones, educación, gobierno, etc.), y precisa que:

(...) al sector real pertenecen todos los sectores económicos, exceptuando el sector financiero y monetario.

El manejo y acumulación de la información contable para las empresas en Colombia obedece al Plan Único de Cuentas [PUC] previsto en el Decreto 2650 de 1993. Este instrumento define al ingreso operacional (cuenta base de los análisis que aquí se realizan, como el conjunto de:

(...) los valores recibidos y/o causados como resultado de las actividades desarrolladas en cumplimiento de su objeto social mediante la entrega de bienes o servicios, así como los dividendos, participaciones y demás ingresos

por concepto de intermediación financiera, siempre y cuando se identifique con el objeto social principal del ente económico.

El ingreso operacional, en consecuencia, indica cuánto está vendiendo (facturando) una empresa durante un periodo, no que tenga utilidades o que sea rentable, pues este último concepto implica la relación entre la utilidad y los recursos que se están arriesgando para conseguirla. De acuerdo con el portal Gerencia.com (2010), la rentabilidad, en economía:

(...) hace referencia al beneficio, lucro, utilidad o ganancia que se ha obtenido de un recurso o dinero invertido. La rentabilidad se considera también como la remuneración recibida por el dinero invertido. En el mundo de las finanzas se conoce también como los dividendos percibidos de un capital invertido en un negocio o empresa. La rentabilidad puede ser representada en forma relativa (en porcentaje) o en forma absoluta (en valores).

De esta forma la rentabilidad del dinero invertido en una empresa se puede medir por la relación entre el beneficio que los recursos generan, independiente de su procedencia –resultado operacional– y del valor de los recursos invertidos para ello –activos totales– (ver Ecuación 1), como lo explica García-Serna (2009) en su Introducción al diagnóstico financiero.

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Activo total}} \quad (\text{Ec.1})$$

El resultado de esta ecuación permite conocer qué porcentaje de rentabilidad genera la empresa durante un periodo determinado a partir del valor de los recursos invertidos en ella, es decir de sus activos.

Los sectores económicos utilizados como factor de agrupación de las empresas obedecen a la aplicación que en Colombia se hace de la nomenclatura Clasificación Industrial Internacional Uniforme [CIU] (Naciones Unidas, 2009).

III. MÉTODO

A partir de la información disponible en el portal de la Superintendencia de Sociedades de Colombia, correspondientes a los balances generales y a los estados de resultados de las empresas colombianas, para los años 2004 y 2014, se identificó a las cien empresas con mayor

facturación en esos años y con ello se produjo, para cada año, una base reducida. El propósito de esta reducción fue lograr que las bases fueran comparables, algo necesario pues la base de 2004 contempla información de 8.557 empresas, mientras que la de 2014 incluye datos de 26.612 unidades empresariales.

Sobre las bases reducidas se aplicó agrupamiento por quintiles clasificando los niveles de ventas desde “muy altos” hasta “muy bajos”, para observar su evolución en cuanto a número de empresas por nivel y el comportamiento mismo de los niveles.

Luego se calcularon los índices de rentabilidad del activo para las empresas seleccionadas, lo que se utilizó para clasificarlas, de mayor a menor, de acuerdo con su nivel de rentabilidad, reconociendo niveles desde “muy alta” hasta “muy baja”.

Posteriormente se realizó la correlación de las posiciones de las empresas, por ingreso y por rentabilidad, para ambos años, estableciendo el comportamiento de dicha relación al transcurrir de los diez años incluidos en el análisis.

En la fase siguiente se incluyó, como factor de agrupamiento, a los sectores económicos a los cuales pertenecen las empresas, con la intención de establecer si el comportamiento de la rentabilidad de estos ha variado a lo largo del tiempo.

IV. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

A. A nivel de las empresas

La Tabla 1 presenta de manera comparada la cantidad de empresas agrupadas por quintil, de acuerdo con el valor de sus ingresos en los años observados. Se observa un aumento en los valores de los quintiles, lo cual refleja, en parte, la dinámica de ajustes de precio durante los diez años.

Tabla 1. Comparativo de las 100 empresas del sector real con mayores ingresos (ventas) - años 2004 y 2014

2004 Quintil	2014	
	Hasta (\$MM)*	Empresas
Muy bajos	942.435	94
Bajos	1.686.309	3
Intermedios	2.430.183	2
Altos	3.174.058	0
Muy altos	3.917.932	1

* \$MM = Millones de pesos

Asimismo, la tabla evidencia el desplazamiento de las empresas hacia los quintiles superiores (en 2014 el quintil de bajos ingresos incluye 77 empresas, 17 menos que en 2004), lo que da cuenta de una mejoría real en sus ingresos

El siguiente paso, de acuerdo con la metodología propuesta, consistió en identificar el resultado operacional y los activos totales en los estados financieros de las empresas, y calcular los respectivos índices de rentabilidad de sus activos. La Tabla 2 presenta la información agrupada por quintil de rentabilidad.

Tabla 2. Comparativo de las 100 empresas del sector real con mayor rendimiento del activo para 2004 y 2014

2004			2014		
Quintil	Hasta	Empresas	Quintil	Hasta	Empresas
Muy Baja	-29,43%	2	Muy Baja	-11,19%	2
Baja	198,74%	90	Baja	8,61%	57
Intermedia	426,90%	3	Intermedia	28,41%	34
Alta	655,07%	3	Alta	48,21%	5
Muy Alta	883,23%	2	Muy Alta	68,00%	2

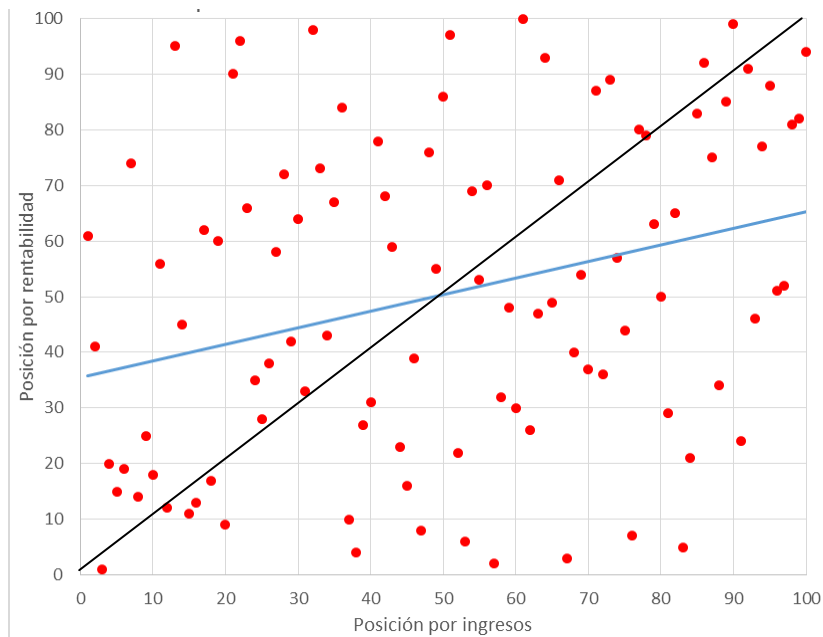
Desde esta perspectiva se observa también un desplazamiento de las empresas, de los quintiles inferiores, hacia los quintiles superiores. Como se aprecia, entre 2004 y 2014, el número de empresas que presentó rentabilidad baja pasó de 90 a 57, las 33 restantes se movieron al quintil de rentabilidad intermedia.

Lo anterior no resulta del todo favorable, pues es evidente que la amplitud del rango en 2004 ofrecía un espectro mayor que en 2014. Es así como la rentabilidad del quintil "muy alta", para 2014 llega a un tope de 68%, mientras en 2004 ese mismo porcentaje correspondía al quintil de rentabilidad baja.

En estas condiciones se construyeron gráficos a partir de la correlación entre las posiciones que cada una de las cien empresas tiene, tanto en el ranking de ingresos, como en el de rentabilidad de sus activos.

Las Figura 1 y 2 presentan el resultado obtenido de este ejercicio.

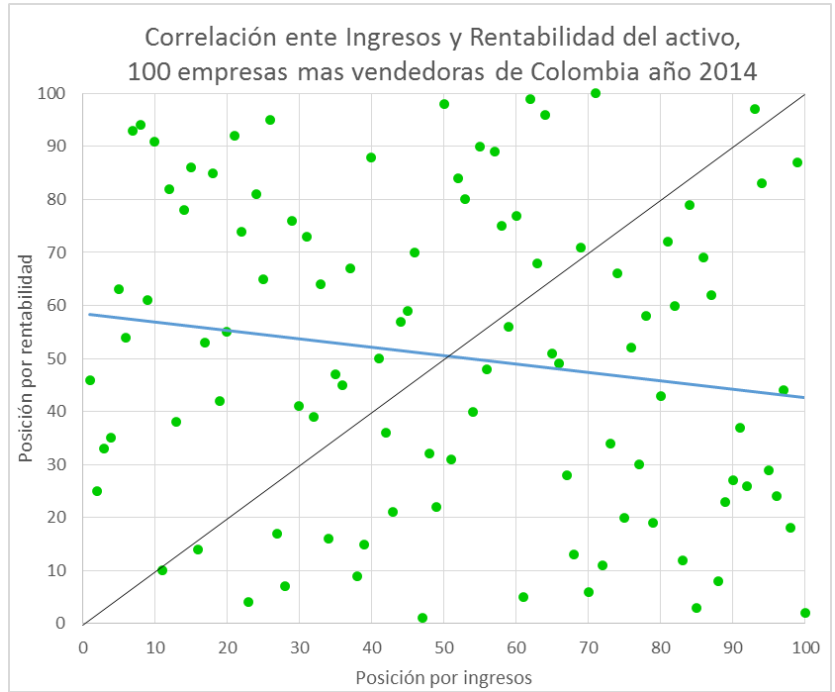
Figura 1. Correlación entre ingresos y rentabilidad del activo / 100 empresas con mayores ventas en 2004



Si la posición de cada empresa fuera la misma en ambos ranking, los puntos estarían ubicados sobre la línea que muestra un ángulo de 45° respecto de los ejes. Sin embargo, se aprecian pocos los puntos cercanos a ella y un grado de dispersión alto, que indica la falta de relación de correspondencia exacta entre las dos posiciones; sin embargo, la tendencia de correlación (la otra línea que aparece en el gráfico) "busca" parecerse a la ideal.

El comportamiento para 2014 (ver Figura 2) es similar en cuanto a la alta dispersión, pero muestra menos empresas circundando la línea ideal o de correlación perfecta, y una línea de tendencia que, lejos de buscar el acople con la ideal, va en sentido contrario. Esto indica que las empresas con menor facturación (parte baja del ranking) obtienen mayor rentabilidad de sus activos (parte alta del ranking).

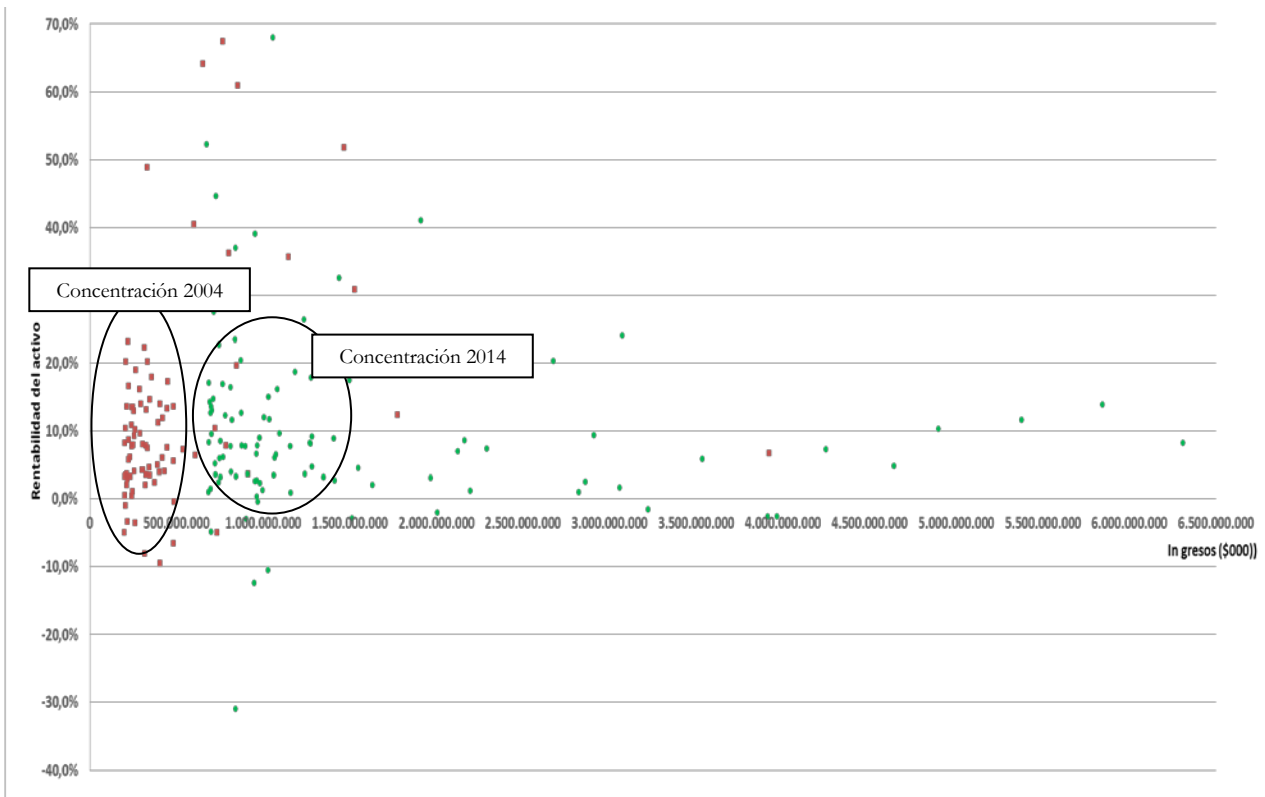
Figura 2. Correlación entre ingresos y rentabilidad del activo / 100 empresas con mayores ventas en 2014



La Figura 3 ofrece una mirada de conjunto a los dos años y poner en evidencia el crecimiento en el valor absoluto de los ingresos alcanzados por las empresas al

cabo de los diez años, pues es claro que el año 2004 (puntos rojos) representan valores menos significativos que 2014 (puntos verdes).

Figura 3. Rentabilidad del activo según volumen de ventas / 100 empresas con mayores ventas en 2004 y 2014



Igualmente, la Figura 3 permite observar niveles de rentabilidad negativos para algunas empresas, tanto en 2004, como en 2014. Pero lo interesante resulta de analizar que empresas con valores de facturación en 2014 muy superiores a otras en 2004, no alcanzan los niveles de rentabilidad que se obtenían en 2004.

A manera de ejemplo se puede citar una empresa que facturando cerca de 6,3 billones de pesos en 2014 alcanza una rentabilidad anual sobre el activo de alrededor de 8%, mientras otra empresa en 2004, logra una rentabilidad anual de sus activos casi del 70%, con una facturación ligeramente inferior a 0,8 billones de pesos.

B. A nivel de los sectores económicos

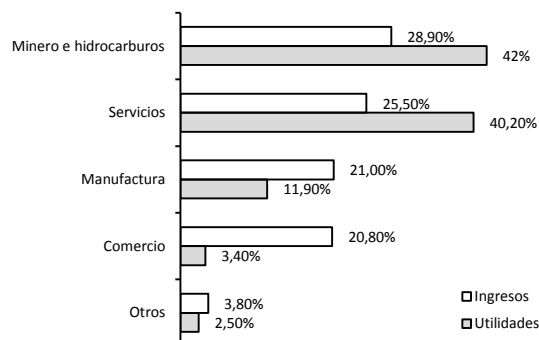
Esta comparación resulta un tanto más compleja, en cuanto que la clasificación CIIU ajustada para Colombia, no es consistente para los dos años objeto de estudio, sin embargo se presenta el análisis y resultados, a partir de una comparación razonable de categorías.

La relación entre ingresos y rentabilidad asociada a los sectores económicos es diversa y fluctuante de periodo a periodo, según las apuestas del Gobierno para la dinamización de los propios sectores.

En 2013, por ejemplo, como muestra la Figura 4, según

datos de la Superintendencia de Sociedades, cuatro sectores con escasa diferencia entre ellos, generaron la mayor parte de los ingresos del sector real.

Figura 4. Composición de la participación de los sectores económicos en los Ingresos y Utilidades



Como se aprecia en la Figura 4, los cuatro sectores con mayor representación fueron los mismos –y tuvieron el mismo orden– tanto en facturación, como en generación de utilidades netas. Sin embargo, en este último aspecto, la distribución de la participación tiene grandes diferencias.

Los resultados de comparar el comportamiento de los ingresos operacionales de las cien mayores empresas, agrupados por sector, para 2004 y 2014, se presentan en la Tabla 3.

Tabla 3. Comparativo de las 100 empresas del sector real con mayor valor de ventas - 2004 y 2014 / sector económico

Año →	2004			2014		
	Quintil	Hasta (\$MM)	Sector / Empresas	Quintil	Hasta (\$MM)	Sector / Empresas
Bajos		1.686.309	Comercio 2		2.926.911	Comercio 2
			Minas 1			Minas 6
Intermedios		2.430.183	Comercio 1		4.054.286	Comercio 2
			Minas 2			Minas 1
						Manufactura 2
						Información 1
						Transporte 1
Altos		3.174.058			5.181.660	Comercio 1
						Minas 1
Muy altos		3.917.932			6.309.035	Comercio 2
						Minas 1

Independiente del cambio en los valores absolutos de los ingresos de 2004 a 2014 que sucede por efecto de la inflación, se aprecia que en el quintil de muy bajos ingresos siguen figurando casi el mismo número de empresas, de los mismos sectores, salvo por la industria manufacturera – que de 57 unidades pasó a 32– y la aparición de nuevos sectores –informática y transporte–.

Lo más relevante en este análisis es que los quintiles 4 y 5, es decir los de ingresos altos y muy altos, que en 2004 no clasificaron empresas de ningún sector, en 2014 presentan participación de empresas de los sectores comercial y minero, lo que demostraría que, efectivamente, ha habido un repunte en los ingresos de esos sectores.

Tabla 4. Comparativo de las 100 empresas del sector real con mayor ingreso basado en la rentabilidad del activo para los años 2004 y 2014, agrupado por sectores económicos

Año →	2004			2014		
Quintil	Hasta (%)	Sector	Empresas	Hasta (%)	Sector	Empresas
Muy bajos	-29,43	Comercio	5	-11,19	Minas	1
		Minas	1		Manufactura	1
Bajos	198,74	Financieras	1	8,61	Comercio	23
		Agricultura	1		Construcción	1
		Comercio	20		Minas	10
		Construcción	1		Manufactura	18
		Minas	9		Manufactura	4
		Manufactura	54		Información	1
		Otros	1		Transporte	
Intermedios	426,90	Comercio	1	28,41	Financieras	1
		Manufactura	1		Agricultura	1
					Comercio	6
					Minas	8
					Manufactura	15
					Información	1
					Transporte	1
Altos	655,07	Comercio	1	48,21	Comercio	2
		Minas	1		Minas	1
		Manufactura	1		Manufactura	1
					Información	1
Muy altos	883,23	Minas	1	68,00	Comercio	1
		Manufactura	1		Manufactura	1

En cuanto a la evolución de la rentabilidad del activo por sector, se puede destacar que las empresas comerciales han salido del quintil de muy baja rentabilidad, mientras que una buena cantidad de empresas del sector manufacturero ha avanzado, del quintil de baja rentabilidad al de rentabilidad intermedia.

Sin embargo los quintiles de alta y muy alta rentabilidad de los activos siguen presentando una escasa participación, pese a que el indicador en sí se reduce por las condiciones de las diferentes amplitudes de rango.

V. CONCLUSIONES

El estudio ha dejado en evidencia que las empresas que más facturan no son necesariamente las que logran una mayor efectividad en la relación entre las utilidades generadas y el valor de los recursos que se colocan en juego para conseguirlas.

Igualmente se puede observar como una empresa en 2004 logra con ventas de 1,7 billones de pesos en el año generar una rentabilidad del activo del 883%; desde luego puede ser un caso excepcional, pero también hay otra que, con solo 0,3 billones de ventas obtiene un índice de rentabilidad del activo de 705%.

Y estos valores están distantes de la empresa de mayor facturación en 2014, que con sus 6,3 billones de pesos vendidos, solo llegan a un poco más del 8% de rentabilidad de sus activos; y aunque ese es el caso extremo, varias compañías se ubican en la misma línea.

Resultaría interesante, para futuras investigaciones, poder aplanar un poco más la amplitud de los rangos, para buscar tamaños de grupos que sean más armónicos de un año a otro y poder así precisar una mayor número de comportamientos.

VI. REFERENCIAS

- Las empresas no son rentables (2001, diciembre 7). *El Tiempo*. Recuperado de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-723360>
- Subgerencia Cultural del Banco de la República. (2015). *Sector real*. Recuperado de: http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/sector_real
- Departamento de Asuntos Económicos y Sociales - ONU. (2009). *Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas CIIU revisión 4*. New York, NY: Naciones Unidas.
- García-Serna, O.L. (2009). *Administración financiera: fundamentos y aplicaciones*. Cali, Colombia: Prensa Moderna.
- Gerencie.com. (2010, junio 12). *Rentabilidad*. Recuperado de: <http://www.gerencie.com/rentabilidad.html>

Decreto 2650 de 1993. (1993, diciembre 29). *Diario Oficial No. 41.156*. Bogotá, Colombia: Imprenta Nacional.

En Colombia si paga crear empresa. (2015, junio 6). *Revista Dinero* [edición especial 500 empresas 2015]. Recuperado de: <http://www.dinero.com/especiales-comerciales/5000-empresas-2015/articulo/en-colombia-si-paga-crear-empresa/209544>

Las 100 empresas más grandes de Colombia (y las 900 siguientes). (2015, mayo 16). *Revista Semana No. 1724*. Recuperado de: <http://www.semana.com/100-empresas/articulo/las-100-empresas-mas-grandes-de-colombia-2015-las-900-siguientes/428151-3>

Superintendencia de Sociedades de Colombia. (2014). *Comportamiento de las 1000 empresas más grandes del sector real*. Bogotá, Colombia: Supersociedades. Disponible en:

<http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/INFORME%20SECTOR%20REAL%201000%20empresas%20SSyotras%20Mayo%207%202014.pdf>

CURRÍCULOS

Ricardo Astudillo Villegas. Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Santiago de Cali, Colombia.

Parménides Ocampo Marín. Director Departamento de Economía Contabilidad y Finanzas, Universidad Santiago de Cali, Colombia.