

**DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSERVAS,
PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE LAS CIUDADES DE BOGOTÁ, MEDELLÍN Y
CALI EN EL PERÍODO 2010-2015**

ANA MARÍA CASTILLO CORREA

**UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
PROGRAMA DE CONTADURÍA PÚBLICA
SANTIAGO DE CALI**

2017

**DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSERVAS,
PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE LAS CIUDADES DE BOGOTÁ, MEDELLÍN Y
CALI EN EL PERÍODO 2010-2015**

ANA MARÍA CASTILLO CORREA

DIRECTOR

JORGE ALBERTO RIVERA GODOY. PhD

Profesor del Departamento de Contabilidad y Finanzas

UNIVERSIDAD DEL VALLE

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

PROGRAMA DE CONTADURÍA PÚBLICA

SANTIAGO DE CALI

2017

AGRADECIMIENTOS

Deseo expresar mi más sincero agradecimiento a el profesor, Jorge Alberto Rivera Godoy, quien hizo tangible este logro, ya que me brindó todo su apoyo, colaboración y conocimiento.

También deseo agradecer al cuerpo docente y administrativo de la Universidad del Valle, en especial a la Facultad de Ciencias de la Administración, de la carrera Contaduría Pública, a mis profesores, y personal administrativo que hicieron parte de mi proceso educativo.

Ana María Castillo Correa

TABLA DE CONTENIDO

1	LISTADO DE TABLAS	xvi
2	LISTADO DE GRÁFICOS	xviii
3	LISTADO DE ANEXOS	xx
1	SECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS	2
2	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	9
2.1	APROXIMACIÓN DEL PROBLEMA	9
2.2	DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA	10
2.3	FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	12
2.4	SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA	12
3	OBJETIVOS.....	12
3.1	OBJETIVO GENERAL	12
3.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	13
4	JUSTIFICACIÓN.....	13
4.1	ACADÉMICO.....	13
4.2	SOCIAL	14
4.3	EMPRESARIAL	14
4.4	PERSONAL	15
5	MARCO TEÓRICO, CONCEPTUAL Y CONTEXTUAL	15
5.1	MARCO TEÓRICO.....	15
5.1.1	La gestión basada en el valor	15
5.1.2	Valor Económico Agregado (EVA)	17
5.1.3	Utilidad operacional después de impuesto (UODI).....	18
5.1.4	Activos fijos netos de operación	19

5.1.5	Costo de capital promedio ponderado (K_o)	19
5.1.5.1	Costo de financiación propia (K_e)	20
5.1.5.2	Costo de la deuda (K_i)	21
5.1.5.3	Coeficiente de endeudamiento	21
5.2	MARCO CONCEPTUAL.....	21
5.2.1	Diagnóstico financiero	21
5.2.1.1	Técnicas de diagnóstico financiero.	22
5.2.2	Indicadores Financieros	22
5.2.2.1	Indicadores de crecimiento	23
5.2.2.2	Indicadores de rotación o de actividad.....	23
5.2.2.3	Indicadores de endeudamiento y apalancamiento.....	24
5.2.2.4	Indicadores de rentabilidad	24
5.2.2.5	Rendimiento del Activo y del Patrimonio, bajo sistema Du Pont y Du Pont ampliado..	25
5.2.2.6	Indicadores EVA, (valor económico agregado).....	26
5.3	MARCO CONTEXTUAL	28
5.3.1	Información de la ciudad de Cali.....	28
5.3.1.1	Información geográfica.....	28
5.3.1.2	Información demográfica.....	28
5.3.1.3	Información económica.....	28
5.3.1.4	Información social.....	29
5.3.2	Información de la ciudad de Medellín	29
5.3.2.1	Información geográfica	29
5.3.2.2	Información demográfica.....	29
5.3.2.3	Información económica.....	29
5.3.2.4	Información social.....	30
5.3.3	Información de la ciudad de Bogotá	30
5.3.3.1	Información geográfica	30
5.3.3.2	Información demográfica.....	30
5.3.3.3	Información económica.....	30
5.3.3.4	Información social.....	31
5.4	MARCO LEGAL	31

6	MARCO DE REFERENCIA	32
7	METODOLOGÍA.....	36
7.1	TIPO DE ESTUDIO	36
7.2	MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	36
7.3	FUENTES Y TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN	36
7.4	POBLACIÓN.....	37
7.4.1	Proceso de selección de la población.....	37
7.4.2	Descripción de la población a estudiar	39
7.5	TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN.....	41
8	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS A TRAVÉS DE INDICADORES CONTABLES, Y EL EVA.....	41
8.1	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA (BOGOTÁ, MEDELLÍN, Y CALI), DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.....	42
8.1.1	Evaluación del crecimiento.....	42
8.1.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	42
8.1.2	Evaluación de la actividad	42
8.1.2.1	Rotación de cartera.....	44
8.1.2.2	Rotación de inventarios.....	44
8.1.2.3	Rotación de activos fijos	44
8.1.2.4	Rotación de activos totales.....	44
8.1.3	Evaluación del Endeudamiento	45
8.1.3.1	Nivel de endeudamiento.....	45
8.1.3.2	Endeudamiento a corto plazo	45
8.1.3.3	Apalancamiento financiero total	45
8.1.3.4	Apalancamiento financiero	46
8.1.4	Evaluación de la rentabilidad.....	46
8.1.4.1	Margen de utilidad bruta	46
8.1.4.2	Margen de utilidad operacional.....	46

8.1.4.3	Margen de utilidad neta.....	47
8.1.4.4	Rendimiento del activo ROA.....	47
8.1.4.5	Rendimiento del Patrimonio ROE	47
8.1.4.6	Análisis integral de indicadores contables en Colombia durante el periodo 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE	48
8.1.4.7	Análisis integral financiero en Colombia, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	48
8.2	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.....	49
8.2.1	Evaluación del crecimiento.....	49
8.2.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	50
8.2.2	Evaluación de la actividad	51
8.2.2.1	Rotación de cartera.....	51
8.2.2.2	Rotación de inventarios.....	51
8.2.2.3	Rotación de activos fijos	52
8.2.2.4	Rotación de activos totales.....	52
8.2.3	Evaluación del endeudamiento	52
8.2.3.1	Nivel de endeudamiento.....	52
8.2.3.2	Endeudamiento a corto plazo	52
8.2.3.3	Apalancamiento financiero total	53
8.2.3.4	Apalancamiento financiero	53
8.2.4	Evaluación de la rentabilidad.....	53
8.2.4.1	Margen de utilidad bruta	53
8.2.4.2	Margen de utilidad operacional.....	54
8.2.4.3	Margen de utilidad neta.....	54
8.2.4.4	Rendimiento del activo ROA.....	54
8.2.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	54
8.2.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las pequeñas empresas del sector evaluado, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.....	55
8.2.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las pequeñas empresas del sector evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	55

8.3 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.....	56
8.3.1 Evaluación del crecimiento.....	56
8.3.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	56
8.3.2 Evaluación de la actividad	58
8.3.2.1 Rotación de cartera.....	58
8.3.2.2 Rotación de inventario	58
8.3.2.3 Rotación de activos fijos	58
8.3.2.4 Rotación de activos totales.....	59
8.3.3 Evaluación del endeudamiento	59
8.3.3.1 Nivel de endeudamiento.....	59
8.3.3.2 Endeudamiento a corto plazo	59
8.3.3.3 Apalancamiento financiero total	60
8.3.3.4 Apalancamiento financiero	60
8.3.4 Evaluación de la rentabilidad.....	60
8.3.4.1 Margen de utilidad bruta	60
8.3.4.2 Margen de utilidad operacional.....	60
8.3.4.3 Margen de utilidad neta.....	61
8.3.4.4 Rendimiento del activo ROA	61
8.3.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE.....	61
8.3.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las medianas empresas del sector evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador ROA y ROE.....	61
8.3.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las medianas empresas del sector evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.	62
8.4 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS GRANDES EMPRESAS DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.....	63
8.4.1 Evaluación del crecimiento.....	63
8.4.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	63
8.4.2 Evaluación de la actividad	65
8.4.2.1 Rotación de cartera.....	65

8.4.2.2	Rotación de inventarios.....	65
8.4.2.3	Rotación de los activos fijos	65
8.4.2.4	Rotación de activos totales.....	66
8.4.3	Evaluación del endeudamiento	66
8.4.3.1	Nivel de endeudamiento.....	66
8.4.3.2	Endeudamiento a corto plazo	66
8.4.3.3	Apalancamiento financiero total	67
8.4.3.4	Apalancamiento financiero	67
8.4.4	Evaluación de la rentabilidad.....	67
8.4.4.1	Margen de utilidad bruta	67
8.4.4.2	Margen de utilidad operacional.....	68
8.4.4.3	Margen de utilidad neta.....	68
8.4.4.4	Rendimiento del activo ROA.....	68
8.4.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	68
8.4.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las grandes empresas del subsector evaluado, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.	69
8.4.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las grandes empresas del subsector evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.	69
8.5	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN BOGOTÁ, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.	71
8.5.1	Evaluación del crecimiento.....	71
8.5.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	71
8.5.2	Evaluación de la actividad	71
8.5.2.1	Rotación de cartera.....	71
8.5.2.2	Rotación de inventario	73
8.5.2.3	Rotación de activos fijos	73
8.5.2.4	Rotación de activos totales.....	73
8.5.3	Evaluación del endeudamiento	74
8.5.3.1	Nivel de endeudamiento.....	74
8.5.3.2	Endeudamiento a corto plazo	74
8.5.3.3	Apalancamiento financiero total	74
8.5.3.4	Apalancamiento financiero	75

8.5.4	Evaluación de la rentabilidad.....	75
8.5.4.1	Margen de utilidad bruta.....	75
8.5.4.2	Margen de utilidad operacional.....	75
8.5.4.3	Margen de utilidad neta.....	76
8.5.4.4	Rendimiento del activo ROA.....	76
8.5.4.5	Rendimiento del Patrimonio ROE	76
8.5.4.6	Análisis integral de indicadores contables en Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.....	77
8.5.4.7	Análisis integral de indicadores financieros en Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	77
8.6	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS, DE BOGOTÁ DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.	78
8.6.1	Evaluación del crecimiento.....	79
8.6.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	80
8.6.2	Evaluación de la actividad	80
8.6.2.1	Rotación de cartera.....	80
8.6.2.2	Rotación de inventarios.....	81
8.6.2.3	Rotación de activos fijos	81
8.6.2.4	Rotación de activos totales.....	81
8.6.3	Evaluación del endeudamiento	81
8.6.3.1	Nivel de endeudamiento.....	82
8.6.3.2	Endeudamiento a corto plazo	82
8.6.3.3	Apalancamiento financiero total	82
8.6.3.4	Apalancamiento financiero	83
8.6.4	Evaluación de la rentabilidad.....	83
8.6.4.1	Margen de utilidad bruta.....	83
8.6.4.2	Margen de utilidad operacional.....	83
8.6.4.3	Margen de utilidad neta.....	84
8.6.4.4	Rendimiento del activo ROA.....	84
8.6.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	84
8.6.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las pequeñas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.....	84

8.6.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las pequeñas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	85
8.7	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS MEDIANAS, DE BOGOTÁ DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.	86
8.7.1	Evaluación del crecimiento.....	86
8.7.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	86
8.7.2	Evaluación de la actividad	87
8.7.2.1	Rotación de cartera.....	87
8.7.2.2	Rotación de inventario	87
8.7.2.3	Rotación de activos fijos	87
8.7.2.4	Rotación de activos totales.....	89
8.7.3	Evaluación del endeudamiento	89
8.7.3.1	Nivel de endeudamiento.....	89
8.7.3.2	Endeudamiento a corto plazo	89
8.7.3.3	Apalancamiento financiero total	90
8.7.3.4	Apalancamiento financiero	90
8.7.4	Evaluación de la rentabilidad.....	90
8.7.4.1	Margen de utilidad bruta	90
8.7.4.2	Margen de utilidad operacional.....	91
8.7.4.3	Margen de utilidad neta.....	91
8.7.4.4	Rendimiento del activo ROA	91
8.7.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	92
8.7.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las medianas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.....	92
8.7.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las medianas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	92
8.8	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS GRANDES EMPRESAS, DE BOGOTÁ DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.	94
8.8.1	Evaluación del crecimiento.....	94
8.8.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	94

8.8.2	Evaluación de la actividad	94
8.8.2.1	Rotación de cartera.....	94
8.8.2.2	Rotación de inventarios.....	96
8.8.2.3	Rotación de los activos fijos	96
8.8.2.4	Rotación de activos totales.....	96
8.8.3	Evaluación del endeudamiento	97
8.8.3.1	Nivel de endeudamiento.....	97
8.8.3.2	Endeudamiento a corto plazo	97
8.8.3.3	Apalancamiento financiero total	97
8.8.3.4	Apalancamiento financiero	98
8.8.4	Evaluación de la rentabilidad.....	98
8.8.4.1	Margen de utilidad bruta	98
8.8.4.2	Margen de utilidad operacional.....	98
8.8.4.3	Margen de utilidad neta.....	99
8.8.4.4	Rendimiento del activo ROA	99
8.8.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	99
8.8.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las grandes empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.....	100
8.8.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las grandes empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	100
8.9	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN MEDELLÍN Y CALI, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.	101
8.9.1	Evaluación del crecimiento.....	101
8.9.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.	103
8.9.2	Evaluación de la actividad	103
8.9.2.1	Rotación de cartera.....	103
8.9.2.2	Rotación de inventario	103
8.9.2.3	Rotación de activos fijos	104
8.9.2.4	Rotación de activos totales.....	104
8.9.3	Evaluación del endeudamiento	104
8.9.3.1	Nivel de endeudamiento.....	104

8.9.3.2	Endeudamiento a corto plazo	105
8.9.3.3	Apalancamiento financiero total	105
8.9.3.4	Apalancamiento financiero	105
8.9.4	Evaluación de la rentabilidad.....	106
8.9.4.1	Margen de utilidad bruta	106
8.9.4.2	Margen de utilidad operacional.....	106
8.9.4.3	Margen de utilidad neta.....	106
8.9.4.4	Rendimiento del activo ROA	107
8.9.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	107
8.9.4.6	Análisis integral de indicadores contables en Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.	107
8.9.4.7	Análisis integral de indicadores financieros en Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	108
8.10	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS, DE MEDELLÍN Y CALI, DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.	109
8.10.1	Evaluación del crecimiento.....	109
8.10.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.	109
8.10.2	Evaluación de la actividad	111
8.10.2.1	Rotación de cartera.....	111
8.10.2.2	Rotación de inventario	111
8.10.2.3	Rotación de activos fijos	111
8.10.2.4	Rotación de activos totales.....	112
8.10.3	Evaluación del endeudamiento	112
8.10.3.1	Nivel de endeudamiento.....	112
8.10.3.2	Endeudamiento a corto plazo	112
8.10.3.3	Apalancamiento financiero total	112
8.10.3.4	Apalancamiento financiero	113
8.10.4	Evaluación de la rentabilidad.....	113
8.10.4.1	Margen de utilidad bruta	113
8.10.4.2	Margen de utilidad operacional.....	113
8.10.4.3	Margen de utilidad neta.....	114
8.10.4.4	Rendimiento del activo ROA	114

8.10.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	114
8.10.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las pequeñas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.	115
8.10.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las pequeñas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	115
8.11	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS MEDIANAS, DE MEDELLÍN Y CALI, DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.....	116
8.11.1	Evaluación del crecimiento.....	117
8.11.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	118
8.11.2	Evaluación de actividad.....	118
8.11.2.1	Rotación de cartera.....	118
8.11.2.2	Rotación de inventarios.....	118
8.11.2.3	Rotación de activos fijos.....	119
8.11.2.4	Rotación de activos totales.....	119
8.11.3	Evaluación del rendimiento.....	119
8.11.3.1	Nivel de endeudamiento.....	119
8.11.3.2	Endeudamiento a corto plazo.....	119
8.11.3.3	Apalancamiento financiero total.....	120
8.11.3.4	Apalancamiento financiero.....	120
8.11.4	Evaluación de la rentabilidad.....	120
8.11.4.1	Margen de utilidad bruta.....	120
8.11.4.2	Margen de utilidad operacional.....	120
8.11.4.3	Margen de utilidad neta.....	121
8.11.4.4	Rendimiento del activo ROA.....	121
8.11.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	121
8.11.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las medianas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.	122
8.11.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las medianas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	122
8.12	DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS GRANDES, DE MEDELLÍN Y CALI, DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.....	123

8.12.1	Evaluación del crecimiento.....	125
8.12.1.1	Evaluación de la venta, utilidad y activos.....	125
8.12.2	Evaluación de actividad.....	125
8.12.2.1	Rotación de cartera.....	125
8.12.2.2	Rotación de inventarios.....	125
8.12.2.3	Rotación de activos fijos.....	126
8.12.2.4	Rotación de activos totales.....	126
8.12.3	Evaluación del endeudamiento.....	126
8.12.3.1	Nivel de endeudamiento.....	126
8.12.3.2	Endeudamiento a corto plazo.....	127
8.12.3.3	Apalancamiento financiero total.....	127
8.12.3.4	Apalancamiento financiero.....	127
8.12.4	Evaluación de la rentabilidad.....	127
8.12.4.1	Margen de utilidad bruta.....	127
8.12.4.2	Margen de utilidad operacional.....	128
8.12.4.3	Margen de utilidad neta.....	128
8.12.4.4	Rendimiento del activo ROA.....	128
8.12.4.5	Rendimiento del patrimonio ROE.....	129
8.12.4.6	Análisis integral de indicadores contables de las grandes empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.....	129
8.12.4.7	Análisis integral de indicadores financieros de las grandes empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.....	129
9	COMPARACIONES DE LOS RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	131
9.1	COMPARACIÓN ENTRE RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN PROPIA Y SUS DIFERENTES POBLACIONES.....	131
9.1.1	Población colombiana vs población de Bogotá.....	131
9.1.1.1	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para todas las empresas (ver tablas 8 y 12).	131
9.1.1.2	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño pequeño (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para las empresas pequeñas (ver tabla 9 y 13).....	132
9.1.1.3	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño mediano (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para las empresas medianas (ver tabla 10 y 14).....	133

9.1.1.4	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño grande (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para las empresas grandes (ver tablas 11 y 15)	134
9.1.2	Población colombiana vs población de Medellín y Cali.....	134
9.1.2.1	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para todas las empresas (ver tabla 8 y 16)	135
9.1.2.2	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño pequeño (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para las empresas pequeñas (ver tabla 9 y 17).....	136
9.1.2.3	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño mediano (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para las empresas medianas (ver tabla 10 y 18)	136
9.1.2.4	Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño grande (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para las empresas grandes (ver tabla 11 y 19)	137
9.2	COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS POR LA INVESTIGACIÓN PROPIA CONTRA OTRAS INVESTIGACIONES.	139
9.2.1	Comparación de la investigación propia contra datos entregado por la Revista Dinero (ver tabla 2 y 8)	139
9.2.2	Comparación de ROA, ROE, y EVA del subsector conservas, pasabocas y condimentos 2010-2015 y el estudio de Rivera & Ruiz (2011) (ver tabla 8).....	140
10	LIMITACIONES	143
11	CONCLUSIONES	145
12	BIBLIOGRAFÍA	148

1 LISTADO DE TABLAS

Tabla 1	Clasificación sector conservas, pasabocas y condimentos.	3
Tabla 2	Indicadores financieros, de todas las empresas del país, de gran tamaño, entre los años 2010-2015, Revista Dinero.	33
Tabla 3	Población inicial de estudio, sector productos alimentos y elaboración de productos alimenticios.	38

Tabla 4 Población por ciudades, en el sector productos alimenticios.....	38
Tabla 5 Población total del subsector conservas, pasabocas y condimentos, por ciudades y años.	39
Tabla 6 Total, de población evaluada, en el subsector, por ciudad, tamaño y año, cumpliendo con las características específicas para ser objeto de estudio.	40
Tabla 7 Grupo de poblaciones evaluadas.....	41
Ttabla 8 Indicadores financieros del promedio del total de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de colombia, de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015.	43
Tabla 9 Indicadores financieros de las pequeñas empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos entre el período 2010 -2015.....	50
Tabla 10 Indicadores financieros de las medianas empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos entre el período 2010 -2015.....	57
Tabla 11 Indicadores financieros de las grandes empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos entre el período 2010 -2015.....	64
Tabla 12 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos en Bogotá de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015.	72
Tabla 13 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño pequeña, entre el período 2010 -2015.	79
Tabla 14 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de bogotá de tamaño mediano, entre el período 2010 -2015.....	88

Tabla 15 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño grande, entre el período 2010 -2015.	95
Tabla 16 Indicadores financieros del total de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño pequeño, mediano y grande, entre el período 2010 -2015.	101
Tabla 17 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño pequeño, entre el período 2010 -2015.....	110
Tabla 18 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño mediana, entre el período 2010 -2015.....	117
Tabla 19 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño grande, entre el período 2010 -2015.	124

2 LISTADO DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Crecimiento del PIB en Colombia, período 2010-2015.	7
Gráfico 2 Crecimiento del PIB Mundial, período 2010-2015.	8
Gráfico 3 Eficiencia, eficacia y efectividad del ciclo operativo de la empresa.	27
Gráfico 4 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko del total de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Colombia, de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015	49
Gráfico 5 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pequeñas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre el período 2010 -2015.....	56
Gráfico 6 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas medianas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre el período 2010 -2015.....	63

Gráfico 7 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas grandes pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre el período 2010 -2015.....	70
Gráfico 8 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos en bogotá de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015	78
Gráfico 9 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño pequeña, entre el período 2010 - 2015.....	86
Gráfico 10 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño mediano, entre el período 2010 -2015.	93
Gráfico 11 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño grande, entre el período 2010 -2015.	101
Gráfico 12 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko del total de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño pequeño, mediano y grande, entre el período 2010 -2015.	109
Gráfico 13 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño pequeño, entre el período 2010 -2015.	116
Gráfico 14 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño mediano, entre el período 2010 -2015.	123

Gráfico 15 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño grande, entre el período 2010 -2015	130
---	-----

3 LISTADO DE ANEXOS

Anexo 1 Total, de empresas evaluadas por la Revista Dinero, por razón social.	152
Anexo 2 Total de la población evaluada, razón social.....	157
Anexo 3 (Ke) del sector alimentos.....	159
Anexo 4 Histórico de tasas de intereses efectivo anual, indicador Ki.	160
Anexo 5 Calculo de indicador Ki, mediante formula promedio gastos financieros, sobre deuda costo explícito y comparación con el Ke.	162
Anexo 6 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, total subsector	164
Anexo 7 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas pequeñas del subsector.....	165
Anexo 8 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas medianas del subsector.....	166
Anexo 9 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas grandes del subsector.	167
Anexo 10 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas de Bogotá.	168
Anexo 11 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas pequeñas de Bogotá.	169

Anexo 12 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas medianas de Bogotá.	170
Anexo 13 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas grandes de Bogotá.	171
Anexo 14 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema du pont ampliado, empresas de Medellín y Cali.	172
Anexo 15 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas pequeñas de Medellín y Cali.....	173
Anexo 16 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas medianas de Medellín y Cali.....	174
Anexo 17 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas grandes de Medellín y Cali.	175

INTRODUCCIÓN

La finalidad de esta investigación es determinar si las empresas que pertenecen al sector Conservas, Pasabocas y Condimentos que se encuentran en las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali y que son de tamaño pequeño, mediano y grande, crean o destruyen valor, entre el período 2010 a 2015, empleando la evaluación del desempeño financiero, dividiéndose en los siguientes capítulos:

El primer capítulo presenta una mirada al sector conservas pasabocas y condimentos, a nivel nacional e internacional.

El segundo capítulo plantea el problema, punto de partida para la realización de esta investigación, determinando el tamaño de las empresas, el lugar y período donde se desarrolla la actividad economía del sector determinado.

En el tercer capítulo se establecen los objetivos, principal y específicos de la investigación.

En el cuarto capítulo se justifica de manera académica, social, empresarial y personal la investigación realizada.

En el quinto capítulo se relacionan las teorías, conceptos y contextos, utilizados como base de la investigación de donde se extraen las herramientas necesarias para el cálculo de indicadores contables y de valor y se realiza su respectivo análisis.

En el sexto capítulo se encuentran las referencias que se utilizaron como base de estudio y donde se citan los textos referentes de la investigación.

En el séptimo capítulo se fija la metodología, el tipo de estudio, método aplicado, fuentes de información y técnicas que fueron utilizadas en la investigación.

En el octavo capítulo se aplican las técnicas del diagnóstico financiero, arrojando como resultado determinar cómo fue el desempeño del sector de conservas pasabocas y condimentos en el transcurso de los años 2010- 2015.

En el noveno capítulo se construye una comparación que se realiza partiendo de la información obtenida mediante el análisis financiero.

En el décimo capítulo se exponen las limitaciones que se manifestaron en la investigación.

En el decimoprimer capítulo se crean las conclusiones de la investigación desarrollada.

En el decimosegundo capítulo se cita la bibliografía que se utilizó para realizar dicha investigación.

1 SECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS

El sector de alimentos procesados, presenta una tendencia de crecimiento en oferta de productos al extranjero y a nivel nacional muy amplia, ya que nuestro país cuenta con una diversificación de productos extensa, debido a las condiciones agroclimáticas que posee para el cultivo y posterior transformación de productos agrícolas, que se componen principalmente de 10 subsectores como: verduras, frutas, leche y productos lácteos, carnes y aves, productos de plantación, industria pesquera, bebidas alcohólicas y no alcohólicas, dulces, alimentos empacados/pre cocidos, complementos alimenticios y alimentos naturales (Ramirez, 2006), para dar una mirada más profunda del subsector conservas, pasabocas y condimentos, se

determina la actividad que abarca su contenido de productos y comercio realizado, encajando en la clase 1089, de la sección C, en donde se tiene la producción y comercialización de especias o condimentos, elaboración y comercialización de snacks o pasabocas y en donde no se excluyen las conservas, que por ser un sector con alto dinamismo tiene una actividad propia, en este caso es 1020 de la sección C.

Tabla 1 Clasificación sector conservas, pasabocas y condimentos.

SECCION	DIVISION	GRUPO	CLASE	DESCRIPCION
C	10	101	1089	Esta clase incluye: El tostado de achicoria. La elaboración de especias, salsas y condimentos: mayonesa; harina y sémola de mostaza, mostaza preparada, etc. La elaboración de vinagre. • La elaboración de miel artificial y caramelo. • La elaboración de alimentos preparados perecederos, como: emparedados, pizza fresca (sin cocinar), entre otros. • La elaboración de infusiones de hierbas (menta, hierbabuena, manzanilla, etc.). • La elaboración de extractos y jugos de carne, pescado, crustáceos o moluscos. • La elaboración de sal de mesa, por ejemplo: sal yodada. • La elaboración de concentrados artificiales. • La elaboración de pasabocas fritos (papas, chicharrones, patacones, etcétera). tercero. Esta clase excluye: • El cultivo de especias. Se incluye en la clase 0128, «Cultivo de especias y de plantas aromáticas y medicinales». • La elaboración de inulina. Se incluye en la clase 1052, «Elaboración de almidones y productos derivados del almidón». • La elaboración de alimentos preparados perecederos de frutas, legumbres y hortalizas (ensaladas, hortalizas peladas, etcétera). Se incluye en la clase 1020, «Procesamiento y conservación de frutas, legumbres, hortalizas y tubérculos». • La elaboración de pizza congelada. Se incluye en la clase 1084, «Elaboración de comidas y platos preparados». • La elaboración de aguardientes, cerveza, vino y bebidas alcohólicas. Se incluye en la división 11, «Elaboración de bebidas». • La preparación de productos botánicos para uso farmacéutico. Se incluye en la clase 2100, «Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico». • La obtención de miel natural. Se incluye en la clase 0149, «Cría de otros animales n.c.p.». • La elaboración de dulce de leche o arequipe. Se incluye en la clase 1040, «Elaboración de productos lácteos».

Fuente: elaboración propia, basada en la información del (DANE-CIIU, 2012).

Uno de los subsectores que mayor crecimiento ha tenido es el de alimentos empacados, entre ellos las (conservas), ya que en la actualidad el auge del mercado se encuentra en frutas, verduras y hortalizas, debido a su manera práctica de conservarse y comercializarse, optimizando su venta y exportación, contando con un 28% de la producción

industrial y el 22% de la fuente de empleo en el país (Ferro, Ottens, van der Lin, Kerver, & Arts, 2010).

El consumo per cápita de alimentos conservados (2009) en Colombia fue de (€ 196) millones, y la producción de alimentos se enfoca en transformar frutas y hortalizas en pulpas y conservas, que tienen suma importancia en el equilibrio alimentario, beneficiando además los cambios en las tendencias de consumo hacia productos funcionales (Ferro, Ottens, van der Lin, Kerver, & Arts, 2010).

Siguiendo el esquema de las ventas de productos procesados al exterior y a nivel nacional, podemos percibir el crecimiento de nuevos productos, con presentaciones innovadoras y amigables con el medio ambiente, influenciando a nuevos consumidores, que se involucran con la sostenibilidad.

Otro subsector que cuenta con fortalezas es el de pasabocas, ya que la producción de frituras (papas, plátanos y derivados de almidón de yuca), junto con una gran oferta de manís y snack para microondas, continúa creciendo en el país.

Las empresas del sector de snacks, harinera y molinería en Colombia se caracterizan por tener la facilidad de fabricar para marcas de terceros y brindar una gama de producción diversificada y a la medida de cada cliente (Espinal, 2005).

En el sector se encuentran empresas productoras de harinas de maíz, trigo y yuca muy reconocidas a nivel nacional e internacional, ya que cuentan con tecnología de punta que les permite innovar y desarrollar productos, como galletas tipo sándwich, tostadas, masas de pan congelado y waffer (Procolombia, 2012).

El sector de condimentos se caracteriza por tener unos líderes nacionales a través de los años, como lo son, productos El Rey, Sasoned y Del Fogón, concentrando el 75% de las ventas del sector, cuyo valor de mercado se estimó para el año 2012 en M\$ 112.996.759.680.

Los principales condimentos que utilizan los consumidores colombianos son el laurel, tomillo, nuez moscada, pimienta, color, especias que son importadas desde la india.

Productos el REY uno de los pioneros en exportación de condimentos a países como EEUU y España, envía un aproximado del 5% de su producción anual, con ventas que llegaron a MM\$48.645 en el 2012, y que siguieron aumentando alrededor del 5 % en el siguiente año (Portafolio, 2014).

Las mayores oportunidades para los exportadores colombianos se encuentran en el grupo de productos de frutas y verduras semi-procesadas que se exportan a los países EFTA y de la UE como complemento para la dieta alimentaria. Aumentando el consumo de 2005 a 2010 en 62 toneladas exportadas, y el ingreso por venta de mermeladas o conservas de frutas, ascendió a € 6.2 millones (Ferro, Ottens, van der Lin, Kerver, & Arts, 2010).

Suiza se ubicó como el destino más importante para las exportaciones de conservas, participando del 99% de ellas. Las frutas tropicales/exóticas con un 90% del total de las exportaciones de frutas y verduras procesadas de Colombia a los países EFTA. Las exportaciones a la UE fueron mucho más considerables, ascendiendo a € 27 millones ó 13 mil toneladas en 2009 (casi el 60% del total de las exportaciones colombiana de frutas y verduras procesadas). Entre el 2005 y el 2010, las exportaciones a la UE aumentaron a una tasa promedio anual del 7.9% en valor y 6.7% en volumen. Las frutas tropicales/exóticas representaron alrededor del 80% del total de las exportaciones colombianas de frutas y verduras procesadas a la UE (Ferro, Ottens, van der Lin, Kerver, & Arts, 2010).

Debido a la entrada en vigencia del TLC con USA, los productos alimenticios no tendrán tarifas arancelarias o serán muy cercanas a 0%, Algunos productos estarán en canasta C con (desgravación a 10 años) y los productos con elaboración a base de maní tendrán categoría D en la canasta (desgravación a 15 años), (Procolombia, 2012).

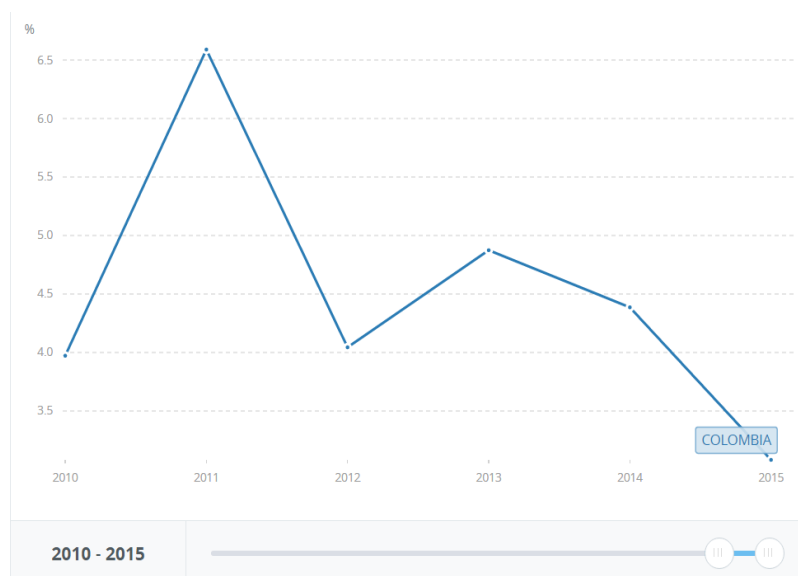
Por otro parte la industria alimentaria Colombia se ve afectada por la prohibición de las exportaciones a Venezuela y a Ecuador, debido al deterioro de sus relaciones diplomáticas en 2009, registrando un descenso del 3,5% en su crecimiento y un intercambio bilateral de M\$1.728 de dólares, (Proexport, 2010), en contraste a ello el ascenso de ventas de frutas y verduras procesadas (junto con los aceites y grasas vegetales) fue de €1,070 millones en 2007, concentrados alrededor de Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla (Esguerra, 2010).

Luego de superar la crisis del 2009, Se da en 2014, por segundo año consecutivo, un deterioro comercial entre Colombia y Venezuela ya que la crisis económica que registra el vecino país, hace anticipar un desplome más pronunciado del intercambio bilateral en el 2015. Según informo el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) de Colombia, las exportaciones a Venezuela se ubicaron en M\$1.969 de dólares en el 2014, una cifra menor en 12,7% a la del 2013. El intercambio comercial bilateral también bajó, al pasar de M\$2.687 de dólares en el 2013 a M\$2.404 de dólares en el 2014, lo que representa una reducción de 10,5%. Afectando sustancialmente la economía colombiana (Corona, 2015).

Para visualizar el entorno económico a nivel nacional e internacional y ver posibles oportunidades o amenazas, damos una mirada del crecimiento del PIB entre el período evaluado, 2010-2015.

Nivel nacional

Gráfico 1 Crecimiento del PIB en Colombia, período 2010-2015.

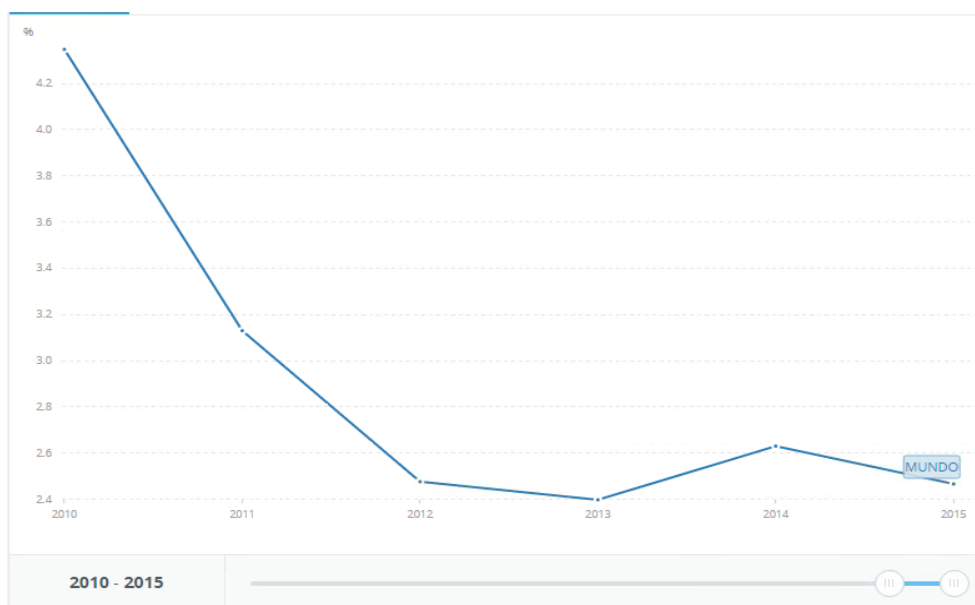


Fuente: Indicadores del desarrollo mundial, país seleccionado, Colombia (Banco Mundial, 2016).

Durante el 2010 hasta principios del 2011 la economía nacional creció un 6.5 %, y del 2011 en adelante se presenta una desaceleración del crecimiento del PIB desde el 6.5% al 4% al iniciar el 2012, se nota un crecimiento mínimo del 4,8% al iniciar el 2013, debido al desplome de la economía mundial, en la gráfica se nota una caída precipitada hasta inicios del 2015, pero a pesar de la desaceleración en el crecimiento del PIB nacional, algunos sectores económicos crecieron por encima de este, estos fueron los de construcción con 13,31%, transporte, almacenamiento y comunicaciones con 12,48%; industria manufacturera con 10,62%; comercio, servicios de reparación, restaurantes y hoteles con 10,40%. También crecieron los sectores de establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas con un 8,26%. Indicó el (DANE, Departamento Administrativo Nacional de Estadística , 2012).

Nivel internacional

Gráfico 2 Crecimiento del PIB mundial, período 2010-2015.



Fuente: Indicadores del desarrollo mundial (Banco Mundial, 2016).

La caída abrupta de la economía mundial, muestra una desaceleración en el crecimiento del PIB, que pone interrogantes de una pronta recuperación, desde el 2010 en adelante se nota una caída del 4,4% hasta el 2013 con un 2.4%, que presenta un ligero aumento del 2,6% a 2014 y que sigue desacelerando en el 2015. Limitando obtener una visión positiva del panorama económico a nivel mundial

Partiendo de lo anterior, podríamos decir que Colombia tiene amplias ventajas de producción y de inversión extranjera a futuro, que se ve limitada por diversos factores, económicos, culturales y políticos, tanto a nivel nacional como internacional, ya que el entorno económico mundial hasta el 2015 ha sido incierto, pero a pesar de ello el sector alimentos y manufacturero, sigue manteniendo su crecimiento debido a que su consumo es necesario, haciendo posible un mayor crecimiento de subsectores como el de conservas, pasabocas y condimentos.

2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

2.1 APROXIMACIÓN DEL PROBLEMA

El crecimiento de la población mundial se incrementa a diario y de igual manera su consumo, dirigiendo a la economía a replantear sus estrategias de mercado, a la sostenibilidad e innovación en la forma de producir servicios y productos que satisfagan las necesidades de la población.

Entre las principales necesidades se encuentran, las fisiológicas y para cubrir las de alimentación, está el sector de alimentos, que ocupa el segundo lugar de importancia en el mercado internacional y nacional, ya que aporta entre su producción y ventas a la conformación del 60 % de PIB Nacional y fue el segundo sector, que en el año 2015 contribuyó para que la economía alcanzar un crecimiento del 4,6%, en el primer bimestre del 2015 aumentó un 6,3% en la producción y un 5% en las ventas de acuerdo con la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI, 2016).

Esta situación, en contravía de que la industria en general tuvo una caída en las ventas del 3,1%. De tal modo, es necesario saber cuánto contribuye en el desarrollo económico del país y que amenazas y oportunidades presenta para los consumidores y demás interesados, favoreciendo a una toma de decisiones oportuna, que permite tomar estrategias y nuevos planes de mercado, que optimizan la creación de valor para el sector.

Dentro del sector alimentos podemos encontrar el subsector de conservas, pasabocas y condimentos, quien cuenta, con un dinamismo en producción y ventas importante, ubicándose como el mayor subsector en producción contando con un incremento del 5,4%, y ventas que llegaron al 6% en octubre de 2014, informo él (DANE, 2016).

De la anterior aproximación, nace la pregunta de si el sector conservas, pasabocas y condimentos, realmente está generando o destruyendo valor económico agregado para sus accionistas, para dar respuesta, se realiza una evaluación de la situación financiera identificando debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas, los cuales son determinantes para la toma de decisiones sin dejar a un lado la valoración de la eficiencia, eficacia y efectividad de las decisiones financieras de la empresa para la consecución y utilización de los recursos (Rivera, 2010).

La evolución de la investigación depende de tener una información precisa, para ello se debe partir de seleccionar la población, que pertenece a las ciudades de Cali, Medellín y Bogotá, y que sean de tamaño, pequeña, mediana y grande; esta información se encuentra en los estados financieros como el balance general y estado de resultados entre los años 2010-2015, que se hallan en la base de datos SIREM, luego se debe evaluar el desempeño financiero utilizando técnicas del diagnóstico, tales como el análisis de razones financieras (crecimiento, rotación, endeudamiento, márgenes y rendimiento) y el análisis a la generación del valor económico agregado (EVA).

La implementación de esta metodología estratégica, precisa con cuanta rentabilidad cuentan las empresas sobre sus activos y sobre el capital, y si realmente cumple con el objetivo financiero de creación de valor económico, que permite a los stakeholders tener una información financiera específica y exacta para la toma de decisiones.

2.2 DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA

En búsqueda de evaluar las empresas del sector Conservas, Pasabocas y Condimentos de Colombia (Bogotá, Medellín y Cali) , entre los años 2010-2015 se realiza un análisis a los datos reportados en SIREM (base de datos de la Superintendencia de

Sociedades), revelando cifras de los estados financieros de las empresas pertenecientes al sector, con las cuales se realiza el posterior análisis, en donde se aplican las técnicas de diagnóstico financiero como lo son: el Análisis De Razones Financieras, el cálculo del EVA y la aplicación del sistema Du Pont.

La principal herramienta a utilizar en la Evaluación del sector, es el Análisis de Razones Financieras, el cual resulta de la proporción de datos financieros entre sí, obteniendo un amplio conocimiento del ambiente financiero de la empresa del sector, ejecutando una apropiada selección de indicadores, no obstante es difícil juzgar el desempeño financiero, tan solo se aportan conclusiones prudentes, dando como resultado la comparación e interpretación de los cálculos realizados con los diferentes indicadores, que permiten tomar decisiones a futuro (Van Horne, 1997).

(Rivera, 2010, 73) “El EVA es un sistema de gerencia financiera que pretende optimizar la gestión empresarial con la medición y el control de la utilidad residual...Esta es la diferencia entre la UODI – cargo de capital... [De tal modo se determina que] cuando la UODI es igual al cargo de capital, la empresa no crea ni destruye valor... cuando el EVA es = 0 se dice que la empresa alcanzó el punto de equilibrio económico... En el caso de que la UODI sea mayor al cargo de capital, la empresa es generadora de valor, pero si se da el caso contrario la empresa destruye valor y este debe ser asumido por los dueños de la empresa.”

Por otra parte, se aplica el sistema Du Pont, encargado de analizar la gestión financiera de una empresa y entiende las causas que determinan la rentabilidad de una empresa en relación con sus activos y a su patrimonio, describiendo el desempeño de modo coherente, consistente y exhaustivo.

Aplicados los anteriores métodos, herramientas e indicadores financieros, se obtienen resultados que se analizan para entender el porqué del problema.

2.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuál es el desempeño financiero de las grandes, medianas y pequeñas empresas pertenecientes al sector de Conservas, Pasabocas y Condimentos de las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali en el período 2010-2015?

2.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuál es la población del sector que se va a evaluar de acuerdo al tamaño y ciudad en la que se encuentre ubicado?

¿Qué variables afectan la eficiencia, eficacia y efectividad de las empresas del sector (Conservas, Pasabocas y Condimentos)?

¿El sector (Conservas, Pasabocas y Condimentos) crea o destruye valor económico agregado en las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali entre los años 2010-2015?

3 OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

Evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector Conservas, Pasabocas y Condimentos que se encuentran en las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali entre los años 2010- 2015.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Seleccionar la población que pertenece a las pequeñas, medianas y grandes empresas de las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali, entre el período 2010-2015, calculadas sobre los estados financieros que reportan a la base de datos SIREM y comparadas con las cantidades de activos que deben tener para encajar en uno de los tamaños.
- Calcular y analizar los indicadores contables de crecimiento, rotación, endeudamiento, márgenes y rendimiento, que permitan identificar las variables que afectan en la eficiencia, eficacia y efectividad del sector conservas, pasabocas y condimentos.
- Elaborar un diagnóstico financiero que permita evaluar el desempeño de las empresas pertenecientes al sector conservas, pasabocas y condimentos de acuerdo al tamaño y ciudad en la que se encuentre ubicados, determinando cuales son los principales factores que determinan la creación o destrucción de valor.

4 JUSTIFICACIÓN

4.1 ACADÉMICO

El presente trabajo permite realizar un aporte académico a los interesados en el tema de evaluación financiera de los diferentes sectores como: conservas, pasabocas y condimentos, en el cual se aplican conocimientos teórico y prácticos adquiridos en la academia universitaria, que permiten a los estudiantes y demás interesados obtener una mirada más profunda sobre el estudio del desempeño financiero, obteniendo una facilidad en la inclusión del área financiera en la práctica contable, determinando si las empresas de los

diferentes sectores crean o no valor, ya que se utilizan herramientas que analizan indicadores contables como el EVA, el análisis de razones financieras y el sistema Du Pont.

4.2 SOCIAL

La investigación tiene como objeto principal, evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector conservas, pasabocas y condimentos que se encuentran en las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali entre los años 2010- 2015, evidenciando la situación actual de las empresas del sector y su capacidad de crear o no valor, llevando a cabo una buena gestión y cumplimiento de sus objetivos financieros, permitiendo a la sociedad tener un punto de partida informativo ya que muestra el porcentaje que aporta al crecimiento de la economía colombiana

4.3 EMPRESARIAL

La contribución que se hace a las empresas del sector evaluado es muy importante, ya que podrán reconocer sus fortalezas y debilidades de manera inmediata y comprobaran si están cumpliendo o no con los objetivos financiero que confirman su capacidad competitiva, también les proporciona evidencias de qué tan determinantes han sido las decisiones tomadas en el desarrollo de sus actividades, para la consecución de recursos y de inversionistas, sabrán si se crea o no valor en la organización, y si tiene la capacidad de cubrir costos de capital derivados de los recursos financieros, para invertir en activos operativo. En caso de que no cumplan con los objetivos anteriormente nombrados, se les aporta un diagnóstico de su empresa, que le permite rediseñar sus estrategias para lograr una gestión exitosa, y la oportuna adaptación a los cambios.

4.4 PERSONAL

El análisis del sector investigado me permito desarrollar y aplicar habilidades obtenidas en el transcurso de mi carrera profesional, ya que se debe incorporar en las herramientas que se diseñan en búsqueda del mejoramiento continuo de las organizaciones y que aportan no solo a los estudiantes, sino también a la sociedad, facilitando el diagnóstico de las mismas y permitiendo constantes mejoras para las organizaciones del sector trabajado.

5 MARCO TEÓRICO, CONCEPTUAL Y CONTEXTUAL

5.1 MARCO TEÓRICO

En la presente investigación se realiza un diagnóstico financiero que determino la creación o destrucción de valor por parte de las empresas pertenecientes al sector conservas, pasabocas y condimentos entre el período 2010-2015 en las ciudades de Cali, Medellín y Bogotá, utilizando herramientas como el EVA, sistema Du Pont e indicadores contables tradicionales.

5.1.1 La gestión basada en el valor

La creación de valor en la actualidad se convirtió en un imperativo en todas las organizaciones, siendo la gestión de valor un proceso administrativo que requiere integrar los objetivos corporativos con el empleo de recursos, la medición del desempeño, la estrategia de desarrollo, su remuneración y por último con la creación de valor, lo cual requiere un cambio dramático de la cultura organizacional, pero se puede lograr si se realiza la adopción y se da el compromiso por parte de los directivos de alta gerencia, iniciando por la cabeza de la organización (Lopez, 2002).

El EVA se impone como una herramienta que reduce errores a la hora de tomar decisiones financieras, ya que si se toman como referencia única la interpretación tradicional de los indicadores contables financieros, se encuentran restricciones en la información por ende, es razonable establecer cuáles son estas restricciones que impiden determinar y conocer el desempeño real de la empresa, que gira en torno a la información contable y su tratamiento basado en índices financieros y medidas contables (Rivera, 2010).

Restricciones en la información contable

- No tienen presente el valor del dinero en el tiempo.
- No involucra el costo de oportunidad del capital.
- No refleja los riesgos que pueden tener las empresas.
- No estima las expectativas a futuro de la empresa.
- No refleja aspectos como el clima organizacional, estructura de poder, problemas organizacionales, de agencia y demás que influyen en el valor de la empresa dentro de la organización.

•

Las restricciones en las prácticas contables pueden diferir:

- Entre un período a otro.
- De una empresa a otra.
- Entre países.

El ejercicio contable puede estar sujeto a:

- “Maquillaje” (contabilidad creativa) dentro del marco legal.

- Manipulaciones por grupos que ejercen el control (Corporate Governance), proyectos de ley Reforma de la reglamentación mercados de capitales.

- La doble contabilidad (actividad ilegal).

Utilidades

- No consideran el costo de capital propio.
- No son iguales a los flujos de caja.
- No tiene en cuenta el monto de capital invertido.

(Rivera, 2011).

Partiendo de las restricciones que tiene la contabilidad para determinar si crea o no valor una organización, se implementa la metodología de la gestión basada en el valor y con ello la aplicación de su método EVA (Valor Económico Agregado), herramienta que le facilita a la gerencia del valor, a tomar decisiones que permiten delinear estrategias y objetivos encaminados fundamentalmente a la creación de valor económico agregado en las organizaciones, iniciando con medidas de valor como la utilidad operacional después de impuestos (UODI), el costo de capital promedio ponderado, el nivel de activos netos operacionales, y la forma de cuantificar la magnitud de valor que se creó en la organización, en determinado período.

5.1.2 Valor Económico Agregado (EVA)

La metodología fue patentada por la compañía consultora estadounidense Stern Stewart & Co. a mediados de la década de los ochenta llamándola EVA (Economic Value Added) como marca registrada, pero este es un concepto general que se basó en teorías financiera y económicas de muchos años atrás, usada en Estados Unidos y Europa, la cual sirve para medir la verdadera rentabilidad de una empresa determinando el ingreso residual y su creación o

destrucción de valor, que posibilita dirigirla correctamente desde el punto de vista de los propietarios o accionistas con una oportuna toma de decisiones (Mäkeläinen, 1998).

La UODI o utilidad residual, es el costo de oportunidad implícito por tener en operación los activos.

$$\text{EVA} = \text{UODI} - \text{Cargo de capital.}$$

El EVA es la diferencia entre la utilidad operativa que una empresa obtiene y la mínima que debería obtener. La mínima UODI hace referencia al costo de oportunidad que implica poseer activos netos de operación, materializado en el costo de capital, que al ser multiplicado por el valor de esos activos permite obtener el monto que representa dicho costo de oportunidad y que se denomina costo por el uso de esos activos. De acuerdo con lo anterior, se puede definir el EVA como la cantidad que resulta de restar a la UODI el costo financiero que implica la posesión de los activos por parte de la empresa. Por lo tanto:

$$\text{EVA} = \text{UODI} - (\text{Activos netos de operación} \times K_o), \text{ (García, 2009, 67).}$$

$$\text{UODI} = \text{Utilidad operacional después de impuestos}$$

$$\text{ANO} = \text{Activos netos operacionales}$$

$$K_o = \text{Costo de capital promedio ponderado}$$

5.1.3 Utilidad operacional después de impuesto (UODI)

En el cálculo de la utilidad operacional después de impuestos, se debe tener presente la tasa de impuesto, y anterior a ello se debe calcular la utilidad operativa (UAII), que es igual a las Ventas - Costo de las ventas = Gastos de Administración - Gastos de Ventas

$$\text{De esta forma: } \text{UODI} = \text{UAII} (1 - t)$$

Donde UAII = Utilidad antes de intereses e impuestos, o utilidad operativa

UAI = Utilidad antes de impuestos e intereses t = Tasa de impuestos

La aplicación de este método logra como objetivo la medida de la UODI, permitiendo establecer la eficiencia operacional que tiene la organización, comprobando la eficacia con que cuenta la empresa para lograr el desarrollo de su actividad y cuantas utilidades puede generar.

5.1.4 Activos fijos netos de operación

Los activos fijos netos de operación son los que están directamente relacionados con la actividad de la empresa y deben ser usados en las operaciones de manera continua, ejemplo de ello son, los recursos que se deben emplear para la actividad productora. Para efecto del cálculo del EVA el ANO utilizado por la empresa tiene un costo explícito.

$ANO = KTNO + AFNO$; Donde KTNO es el capital de trabajo neto operacional y AFNO son los activos fijos netos operacionales.

$KTNO = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente sin costo explícito}^1$

$AFNO = \text{Activo fijo operacional bruto} - \text{depreciación acumulada}$

5.1.5 Costo de capital promedio ponderado (K_o)

Se parte de los tipos de financiación en las organizaciones, que son de capital propio (financiación de patrimonio), por medio de los accionistas, y de créditos o proveedores, deuda financiera, por ende estos dos recursos tienen un costo para la empresa y puede ser

¹ Pasivos sin costo explícito son aquellos rubros que no pagan un costo en forma explícita; por ejemplo, la cuentas por pagar con proveedores y en general los gastos acumulados. El financiamiento con proveedores sí tiene un costo, al igual que cualquier fuente de financiamiento, pero este costo está normalmente incluido en el precio de compra del material o producto. Los gastos acumulados, como pueden ser rentas por pagar, sueldos por pagar, impuestos por pagar, no pagan un costo al menos en principio (Calva, 2001).

explícito o implícito, llamado costo promedio ponderado de capital; cuando este se multiplica por los activos netos de operación, resulta el cargo de capital, este representa la rentabilidad mínima en pesos, que deben causar los activos de una empresa.

El costo de capital promedio ponderado se determina así ² :

$$K_o = K_e (1-L) + K_i (1-t) L$$

Dónde:

K_e = costo de financiación propia

K_i = costo de la deuda

L = coeficiente de endeudamiento (deuda con costo explícito/activo neto operacional).

t = tasa de impuesto

5.1.5.1 Costo de financiación propia (K_e)

Este corresponde a la tasa mínima de retorno requerida por los inversionistas, accionistas y/o socios después de realizar su inversión en la empresa.

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Siendo:

K_e = Costo de capital propio (costo del patrimonio)

R_f = Tasa libre de riesgo

β = Riesgo sistémico de la empresa (Beta apalancado)

R_m = tasa de mercado

$(R_m - R_f)$ = Prima de riesgo

² (Rivera, 2010, 76)

Para el cálculo del K_e de las empresas de este sector que no cotizan en bolsa, se tomó como base el Modelo de Costos de Activos de Capital (CAPM), aplicado a unidades de negocios que se explica en (Rivera & Alarcon, 2012).

5.1.5.2 Costo de la deuda (K_i)

Es el costo que paga la empresa por financiarse con una deuda, asumiendo un costo o interés, un ejemplo son: las obligaciones financieras, los bonos, dividendos por pagar, cuentas por pagar a socios, o proveedores con acuerdo de financiación.

5.1.5.3 Coeficiente de endeudamiento

Mide la proporción de deuda que soporta una empresa frente a sus recursos propios y se determina dividiendo el costo explícito entre los activos financiados con recursos que tienen costo, especificando en qué grado se depende financieramente de entidades bancarias, accionistas o incluso otras empresas.

Cuando se calculan todas las variables se procede a calcular el EVA, para determinar si el sector conservas, pasabocas y condimentos está cumpliendo con el objetivo financiero de crear valor para los propietarios o accionistas y en consecuencia para todas los stakeholders.

5.2 MARCO CONCEPTUAL

Para la presente investigación se citaron algunos conceptos sobre las técnicas a utilizar.

5.2.1 Diagnóstico financiero

El diagnóstico financiero evalúa la situación financiera de la empresa, con el fin de saber si está cumple el objetivo financiero, que factores lo impiden o lo facilitan y sus posibles repercusiones a futuro, facultándolo como fuente básica para los procesos de

retroalimentación de la empresa, permitiendo la identificación de fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas (Rivera, 2010, 18).

5.2.1.1 Técnicas de diagnóstico financiero.

Las Tecnicas de diagnóstico financiero que se utilizaron en la investigación fueron Razones o indicadores financieros.

Son los Indicadores de crecimiento, endeudamiento, y de rentabilidad, que cuantifican la realidad económica de la empresa y la capacidad que posee para el pago de obligaciones en las que incurre para el desarrollo de su objeto social, también establecen cuáles son los puntos fuertes o débiles con los que cuenta la organización, y las tendencias que pueden tener, respecto a las variables del mercado y la economía.

El análisis horizontal

Con el uso de información fidedigna y en comparación de varios años, manifiesta la variación absoluta o relativa que se presenta en los indicadores financieros de un período respecto a otro, determinando su comportamiento a través del tiempo.

El análisis vertical

El análisis vertical se fundamenta en los estados financieros y la proporción de cada una de las cuentas respecto al estado analizado.

5.2.2 Indicadores Financieros

En el proceso de investigación se realizaron los respectivos cálculos y análisis de los indicadores contables como lo son: el crecimiento, la rotación, el endeudamiento, la rentabilidad, y el valor económico agregado (EVA).

5.2.2.1 Indicadores de crecimiento

Entre ellos se encuentran las ventas, utilidades y activos.

Muestran a través del tiempo la tendencia (creciente, decreciente o estable) de las ventas, los activos y las utilidades de la empresa, con los que se analiza el comportamiento del tamaño de la empresa (Rivera & Ruiz, 2011, 115).

5.2.2.2 Indicadores de rotación o de actividad

Entre ellos se destaca la rotación de cartera, inventarios, activos fijos, activos operacionales y activos totales.

Con el indicador de rotación de cartera se mide la agilidad con la que cuenta la empresa para recaudar la cartera.

Rotación de cartera = ventas a crédito en el período / cuentas por cobrar promedio = veces.

Con el indicador de rotación de inventarios, se mide la rapidez con que se vende el inventario, determinando así cuantas veces se vende el inventario promedio en el año.

Rotación de inventario = costo de Mcía. Vendida / inventario promedio de Mcía = veces

Con el indicador de rotación de activos fijos, se pueden cuantificar las unidades monetarias en ventas, que fueron generadas por una unidad monetaria de inversión en activos fijos.

Rotación de activos fijos = ventas / activo operacional fijo promedio = veces

La rotación de activos totales mide la eficiencia en la utilización de activos por parte de las empresas para generar ingresos.

Rotación de activos totales = ventas / activo total bruto promedio = veces

5.2.2.3 Indicadores de endeudamiento y apalancamiento

Entre ellos se encuentra el nivel de endeudamiento y la concentración del nivel de endeudamiento a corto plazo.

Estos indicadores permiten medir la participación de cada uno de los acreedores dentro del financiamiento de la empresa, y también saber cuál es el riesgo de endeudamiento y la capacidad de asumir más deuda.

El nivel de endeudamiento determina el porcentaje de activos que es financiado con recursos de los acreedores, que pueden ser a corto o largo plazo.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = (\text{total pasivo} / \text{total activo}) * 100 = \%$$

El nivel de endeudamiento en el corto plazo, indica la proporción que pertenece a pasivos corrientes o de corto plazo, inferiores a un año. Sobre la deuda total.

$$\text{Nivel de endeudamiento en el corto plazo} = (\text{pasivo corriente} / \text{total pasivo}) * 100 = \%$$

El Apalancamiento financiero total compara la proporción de deuda del total de los recursos financieros obtenidos por la empresa.

$$\text{Apalancamiento financiero total} = (\text{pasivo total} * 100\%) / \text{patrimonio}$$

Otra forma de calcular el apalancamiento financiero es relacionando los activos con el patrimonio así:

$$\text{Apalancamiento financiero} = (\text{activo total bruto promedio}) * (100\%) / \text{patrimonio promedio}.$$

5.2.2.4 Indicadores de rentabilidad

Entre los indicadores de rentabilidad se encuentran: el margen bruto, margen operacional, margen neto, rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio.

Estos indicadores de rentabilidad miden la capacidad de controlar los costos y gastos por parte de la administración de manera efectiva, también reflejan el retorno de los valores invertidos, herramienta que permite al inversionista tener tranquilidad sobre sus negocios.

El margen de utilidad bruta, calcula el porcentaje de utilidad logrado por la empresa, luego de realizar el pago a sus proveedores de mercancías o existencias.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = (\text{utilidad bruta} / \text{ventas netas}) * 100 = \%$$

El margen de utilidad operacional mide el porcentaje de utilidad operacional sobre las ventas netas, en su cálculo no se deben tener en cuenta los gastos no operacionales, ni los ingresos no operacionales.

$$\text{Margen operacional} = (\text{utilidad operacional} / \text{ventas netas}) * 100 = \%$$

El margen de utilidad neta, es la capacidad de contribución o disminución de capacidad, para producir rentabilidad sobre las ventas, luego de que a las utilidades se le resten los ingresos y egresos no operacionales e impuestos.

$$\text{Margen de utilidad neta} = (\text{utilidad neta} / \text{ventas netas}) * 100 = \%$$

5.2.2.5 Rendimiento del Activo y del Patrimonio, bajo sistema Du Pont y Du Pont ampliado

El indicador ROA, permite saber cuál es el rendimiento de la inversión que se ha hecho en el negocio, independientemente de cómo se ha financiado (Rivera, 2010, 46).

$$\text{ROA} = \text{Utilidad operacional después de impuestos} / \text{activos brutos promedio}$$

El rendimiento del activo total (ROA), bajo la aplicación del sistema Du Pont, determina el efecto de la rotación de activos y el margen de la utilidad sobre el rendimiento del activo (Rivera, 2010, 38).

$$\text{ROA} = \text{Margen de utilidad operacional después de impuesto} \times \text{Rotación de activos}$$

El rendimiento del patrimonio ROE, define la retribución porcentual que la empresa suministra a los propietarios por su capital invertido, a valor en libros, que es la compensación por el riesgo operativo y financiero que asumen (Rivera, 2010, 47).

$$\text{ROE} = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio}$$

El rendimiento del patrimonio bajo sistema Du Pont ampliado, muestra el efecto conjunto de la rotación de activos, el margen de utilidad y el apalancamiento financiero sobre el rendimiento del patrimonio, mostrando como diferencia entre el rendimiento del patrimonio y rendimiento del activo al apalancamiento (Rivera, 2010, 38).

$$\text{ROE} = \text{Margen de utilidad} \times \text{Rotación de activos} \times \text{Apalancamiento financiero}$$

5.2.2.6 Indicadores EVA, (valor económico agregado).

Luego de mencionar la primera forma de calcular el EVA en la página 18 del presente trabajo, se menciona la segunda forma de calcularlo.

Si de la siguiente equivalencia

$$\text{EVA} = \text{UODI} - (\text{ANO}) (\text{Ko})$$

Donde se multiplica y divide el segundo término por los activos netos operacionales y se obtiene:

$$\text{EVA} = \text{ANO} (\text{UODI}/\text{ANO} - \text{Ko})$$

En este caso el EVA va a ser igual a la diferencia entre el rendimiento después de impuestos del activo neto operacional y el costo de capital medio ponderado multiplicado por los activos netos operacionales (Rivera, 2010, 77).

El EVA también puede entenderse desde la perspectiva de la rentabilidad. Si una empresa obtiene sobre sus activos netos de operación una rentabilidad superior al costo de capital significa que sobre el valor de dichos activos se genera un remanente. Ese remanente es el EVA,

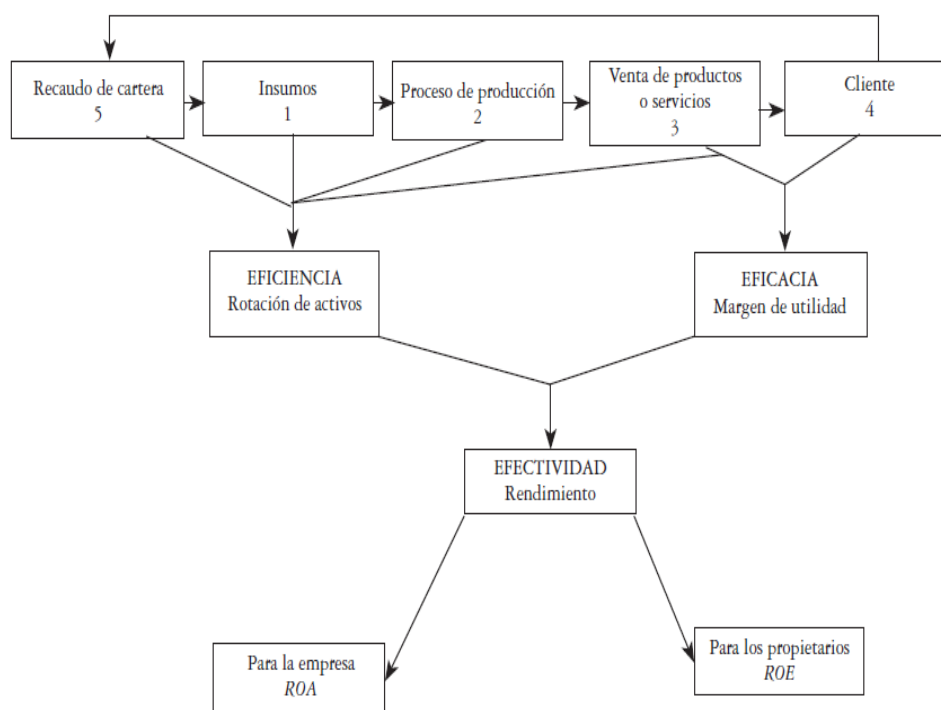
que se define, por lo tanto, como el remanente que generan los activos netos de operación cuando rinden por encima del costo de capital (Stewart, Franklin, & Brealey, 2010,72).

$(UODI / ANO) - K_o$

La relación EVA / ANO indica el porcentaje de utilidad o pérdida residual que resulta de comparar el rendimiento de los activos netos operacionales con el costo de capital medio ponderado (Rivera & Ruiz, 2011).

En el grafico número 3 se muestra la relación de los indicadores que permiten repetir el ciclo operativo, para generar mayor eficiencia y eficacia, aumentando el rendimiento tanto para la empresa (ROA) como para los propietarios (ROE).

Gráfico 3 Eficiencia, eficacia y efectividad del ciclo operativo de la empresa.



Fuente: (Rivera, 2010, 52).

5.3 MARCO CONTEXTUAL

El objeto principal del presente trabajo es la evaluación y conclusión del análisis financiero de las empresas del sector conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades, Bogotá, Medellín y Cali entre el período 2010- 2015, con base en las principales características de cada ciudad que se analiza, como los son: la descripción demográfica, geográfica, económica.

5.3.1 Información de la ciudad de Cali

5.3.1.1 Información geográfica.

Punto neurálgico y estratégico: hacia el occidente está el puerto de Buenaventura sobre el litoral pacífico, y al noreste el centro industrial de Yumbo, la ciudad es paso además de la vía Panamericana (IGAC, 2016 a).

5.3.1.2 Información demográfica

Capital del departamento del Valle del Cauca, es la tercera ciudad más poblada de Colombia, cuenta con 2.530.756 habitantes según datos del censo 2005 a nivel nacional, representa 4,9428 % de la población total del país (DANE, 2012).

5.3.1.3 Información económica

La ciudad es uno de los principales centros económicos e industriales de Colombia, siendo punto de intercambio económico nacional e internacional. Cuenta con el puerto de Buenaventura el más importante del país, por el inmenso movimiento de carga importación y exportación que por allí se registra (Sistema de Gestión de la Alcaldía de Santiago de Cali, 2015).

5.3.1.4 Información social.

La actividad cultural de la ciudad ha florecido en torno a centros como el Instituto Departamental de Arte y Cultura, el Instituto Popular de Cultura, el Teatro Municipal y la Universidad del Valle (Sistema de Gestión de la Alcaldía de Santiago de Cali, 2015).

5.3.2 Información de la ciudad de Medellín

5.3.2.1 Información geográfica

Es el centro geográfico del valle de Aburrá, sobre la cordillera central de los Andes en las coordenadas 6°13'55"N75°34'05"O, la ciudad cuenta con un área total de 380,64 km² de los cuales 110,22 km² son suelo urbano y 270,42 km² son suelo rural (IGAC, 2016 b).

5.3.2.2 Información demográfica

Según cifras del último censo nacional 2005, se encuentran 3.004.215 habitantes para la ciudad de Medellín y 3.912.165 personas para el área metropolitana conformada por otros 9 municipios, la ciudad cuenta con una densidad poblacional de aprox. 5820 habitantes por kilómetro cuadrado (DANE, 2012).

5.3.2.3 Información económica

La ciudad de Medellín es el segundo centro económico más importante de Colombia, que junto al valle de Aburrá aportan cerca de 11% del PIB nacional, ya que tienen una densidad empresarial de 25 empresas por cada 1000 habitantes, La industria representa el 43,6% del producto del Valle de Aburrá, los servicios el 39,7% y el comercio el 7%. Los sectores industriales con mayor participación en el valor agregado generado en el Área Metropolitana son las empresas textiles, con 20%; sustancias y productos químicos, con el 14,5% alimentos, con el 10% y bebidas con el 11% (Plan de desarrollo, 2016).

5.3.2.4 Información social

Medellín En 2013 fue elegida como la ciudad más innovadora del mundo en el marco del concurso City of the Year, que organizan The Wall Street Journal y Citigroup, un jurado internacional escogió a Medellín, cuenta con universidades destacadas como Universidad de Antioquia (pública departamental), entre otras, también cuenta con medios de transporte que conectan toda la ciudad, metro, tranvía, metroplus (Medellín, 2016).

5.3.3 Información de la ciudad de Bogotá

5.3.3.1 Información geográfica

Bogotá está situada sobre el altiplano cundiboyacense, una llanura situada en promedio a 2630 msnm y sus zonas montañosas alcanzan los 3250 msnm, lo que hace de ella la megalópolis más alta del mundo, tiene un área total de 1776 km² y un área urbana de 307 km², limita al sur con el Meta y al norte con el municipio de Chía (IGAC, 2016 c).

5.3.3.2 Información demográfica

Bogotá en el año 2010 contaba con una población de 7.363.782 habitantes, con una densidad poblacional de aprox. 4146 habitantes por kilómetro cuadrado. Solo 15.987 habitantes se ubican en la zona rural del Distrito Capital, es la mayor aglomeración de personas del país (DANE, 2012).

5.3.3.3 Información económica

Bogotá es el principal centro económico de Colombia; tiene el mayor número de empresas extranjeras, recibe inversionistas de toda Colombia y de otros lugares del mundo, cuenta con el 21 % de las empresas registradas en el país, y adicionalmente, en la ciudad se encuentra el 67 % de los emprendimientos de alto impacto colombianos, así mismo, en 2008 la ciudad se ubicó como el cuarto centro financiero más influyente de América Latina, en el

período 2003, el PIB comercial (producto interno bruto) de Bogotá creció un 10,3 % anual, representando el 25,3 % del PIB comercial nacional, siendo más alto que el PIB de Uruguay (Bogotá, 2016 a).

5.3.3.4 Información social

Bogotá cuenta con una amplia oferta de universidades públicas y privadas como La Universidad Nacional de Colombia, la Universidad de los Andes, la Universidad de La Salle, la Pontificia Universidad Javeriana, la Universidad Externado de Colombia y gracias a su cultura ha sido llamada "La Atenas Sudamericana", apodo que se fortaleció a finales del siglo XIX y principios del siglo XX (Bogotá, 2016 b).

5.4 MARCO LEGAL

El marco legal del análisis financiero de las empresas del sector se basa en la Ley 905 de 2004 (Agosto 2), reglamentada por el Decreto Nacional 734 de 2012 por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana ya que el análisis financiero del sector se realiza por tamaño de empresa, partiendo del artículo 2º. Para todos los efectos, se entiende por pequeña empresa la que cuenta con una planta de personal entre (11-50) trabajadores y con activos totales por valor entre (501 y hasta 5.000) smmlv, mediana activos totales por valor entre (5.001 y hasta 30.000) smmlv y cuenta con una planta de personal entre (51 y 200) trabajadores y por grande empresa la que cuenta con una planta de personal mayor a (200) personas y con activos totales mayores a (30.000) smmlv, toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rural o urbana (Decreto 734 de 2012).

6 MARCO DE REFERENCIA

La base de información del comportamiento financiero de las empresas del sector tratado, con la que cuenta la investigación, se basa en antecedentes que se describen en los artículos que entrega la Revista Dinero cada año, mostrando el desempeño financiero de las empresas más representativas en la economía colombiana entre los años 2010-2015 y el artículo nombrado (El desempeño financiero de las empresas innovadoras del sector Alimentos y Bebidas en Colombia) (Rivera & Ruiz, 2011), visualizando su comportamiento, correlación y acople respecto a los cambios que sufre la economía mundial.

El referente más importante que tienen la investigación, son los indicadores y cifras que entrega la Revista Dinero cada año, entre los cuales se encuentran las del subsector, conservas, pasabocas y condimentos, a continuación, se mencionan las ediciones de las 5mil empresas, que se encargan de reportar datos financieros entre los años 2010-2016.

La Revista Dinero dejó de publicar el valor económico agregado (EVA), de las empresas más grandes del país en el año 2009, pero sigue entregando datos financieros que permiten conocer, el crecimiento, la eficiencia, eficacia, endeudamiento y efectividad obtenidos por las empresas evaluadas.

El estudio de indicadores, arroja un crecimiento sucesivo en ventas, en el transcurso de los 6 años, ya que para el 2015 había alcanzado \$168.052, MM, y las utilidades se mantuvieron en crecimiento progresivo hasta el año 2013, empezando a decrecer hasta el punto de generar pérdidas para el subsector en el año 2015, en donde disminuye su valor en \$ 4.396, MM, llevándola a obtener un promedio en utilidades netas de \$2.084, MM, para todo el período de estudio, los activos de las empresas evaluadas, que pertenecen al subsector, conservas, pasabocas y condimentos fueron incrementando a medida que lo hacían las ventas,

consiguiendo una alta capacidad de operación entre sus empresas, que obtuvo su mayor incremento en el año 2015 llegando a \$123.382, MM.

Tabla 2 Indicadores financieros, de todas las empresas del país, de gran tamaño, entre los años 2010-2015, Revista Dinero³.

PROMEDIO DE INDICADORES REVISTA DINERO							
CRECIMIENTO							
CUENTAS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
VENTAS (Millones)	\$72.289	\$79.664	\$85.822	\$93.846	\$128.551	\$168.052	\$104.704
VARIACION (%)	5,3	12,9	13,3	16,2	9,9	17,5	12,5
ACTIVOS (Millones)	\$54.253	\$58.535	\$58.848	\$64.421	\$93.008	\$123.382	\$75.408
UTILIDAD NETA (Millones)	\$2.802	\$3.039	\$3.093	\$4.576	\$3.387	-\$4.396	\$2.084
UTILIDAD NETA/PATRIMONIO(%)	13,3	11,7	19,4	17,5	3,8	-28,2	6,3
PATRIMONIO (Millones)	\$21.040	\$25.916	\$15.979	\$26.174	\$88.612	\$15.591	\$32.219
EBITDA/VENTAS(%)	9,7	9,5	7,8	8,2	8,1	4,9	8,0
EBITDA (Millones)			\$6.671	\$7.734	\$10.370	\$8.222	\$5.499
OB.FINANCIERAS/EBITDA(Veces)	2,1	7,8	0,9	3,5	2,7		3,4
EFICIENCIA							
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
INGRESOS OPERACIONALES (VENTAS) (Millones)	\$72.289	\$79.664	\$85.822	\$93.846	\$128.551	\$168.052	\$104.704
ACTIVOS BRUTOS TOTALES (Millones)	\$54.253	\$58.535	\$58.848	\$64.421	\$93.008	\$123.382	\$75.408
ACTIVOS BRUTOS TOTALES PROMEDIO (Millones)		\$56.394	\$58.691	\$61.634	\$78.714	\$108.195	\$72.726
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5
EFICACIA							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
Ebitda/Ventas (%)	9,7	9,5	7,8	8,2	8,1	4,9	8,0
Ebitda (Millones)			\$6.671	\$7.734	\$10.370	\$8.222	\$8.249
Utilidad neta/Ventas(%)	3,9	3,8	3,6	4,9	2,6	-2,6	2,7
ENDEUDAMIENTO							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
ACTIVOS (Millones)	\$54.253	\$58.535	\$58.848	\$64.421	\$93.008	\$123.382	\$75.408
ACTIVO PROMEDIO (Millones)		\$56.394	\$58.691	\$61.634	\$78.714	\$108.195	\$72.726
PATRIMONIO (Millones)	\$21.040	\$25.916	\$15.979	\$26.174	\$88.612	\$15.591	\$32.219
PATRIMONIO PROMEDIO (Millones)		\$23.478	\$20.948	\$21.076	\$57.393	\$52.102	\$34.999
Apalancamiento Financiero (%)		240,2	280,2	292,4	137,1	207,7	231,5
EFECTIVIDAD							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
GANANCIAS Y PÉRDIDAS (UTILIDAD NETA)	\$2.802	\$3.039	\$3.093	\$4.576	\$3.387	-\$4.396	\$2.084
TOTAL PATRIMONIO (Millones)	\$21.040	\$25.916	\$15.979	\$26.174	\$88.612	\$15.591	\$32.219
TOTAL PATRIMONIO PROMEDIO (Millones)		\$23.478	\$20.948	\$21.076	\$57.393	\$52.102	\$34.999
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont ampliado Sector(%)		12,9	14,8	21,7	5,9	-8,4	9,4
Rendimiento del patrimonio (ROE) Sector(%)		12,9	14,8	21,7	5,9	-8,4	9,4

Fuente: Elaboración propia, con datos de la Revista Dinero (2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016).

³ Anexo número 1, indicadores de la población total que entrega la Revista Dinero, por razón social.

El patrimonio de estas empresas disminuyó en dos años en específico, el 2012 con \$9.938, MM, respecto al año anterior y el 2015 con \$73.022, MM, comparado al año anterior, el último año mencionado presenta este comportamiento debido a que las empresas evaluadas tuvieron tanto decrecimiento en utilidades que llegaron al 2015 con pérdidas del ejercicio por valor de -\$4.396, MM.

La eficiencia con la que cuentan las empresas evaluadas por la Revista Dinero es en promedio es 1,5 veces por año, esto quiere decir que en esta cantidad de veces se les da uso a los activos para desarrollar su actividad operacional, el mayor índice de crecimiento se presenta en los años, 2014-2015 ya que se obtuvo la misma cantidad de veces en los dos años, 1,6.

El índice EBITDA/Ventas, presentó un promedio de 8 %, obteniendo un decrecimiento de la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones después del año 2011 y que decreció aún más en el año 2015 en 3,2% respecto al año 2014, contrario a este, el EBITDA en millones, presenta un crecimiento constante hasta el año 2014, donde en comparación al siguiente año, 2015 disminuye el crecimiento en \$2.149, en miles de millones.

El apalancamiento financiero, que presentan las empresas del subsector evaluado, presenta oscilaciones permanentes, entre sus indicadores, ya que el mayor índice alcanzado fue de 292,4 % (2013), y el menor fue 137,1% (2014), disminuyendo la proporción que financiaron los propietarios de las empresas entre estos dos años en un 155,3%.

El rendimiento promedio que adquirió el patrimonio fue de 9,4%, ya que se tuvieron tres puntos de crecimiento y dos de decrecimiento que afectaron este resultado, el índice con mayor crecimiento del ROE fue 21,7% en el año 2013, y el año en donde no se dieron

rendimientos si no pérdidas sobre la inversión que realizan los propietarios de estas empresas fue el 2015 donde el resultado fue de -8,4%.

La segunda referencia de investigación es el estudio que realizaron (Rivera & Ruiz, 2011), quienes muestran el resultado de la evaluación del desempeño financiero de las empresas más innovadoras del sector alimentos y bebidas, en el período 2000 a 2008 mediante el análisis de la eficiencia, eficacia y efectividad en la consecución y uso de los recursos, haciendo uso de los indicadores contables y financieros como el valor económico agregado (EVA), en donde encuentran que estas empresas solo crean valor hasta 2003 luego comienzan a destruirlo sin mostrar señales de recuperación, lo cual según los autores obedece al comportamiento de la eficiencia en el uso de los activos. El factor clave que explica el comportamiento de la eficiencia en las innovadoras es la rotación de los activos operacionales, y más específicamente la rotación de inventarios, mientras que la eficacia en las no innovadoras se concentra en que logra un mayor margen bruto, resultado de unas ventas en crecimiento constante y unos costos fijos inferiores (por su menor inversión en activos).

El valor económico agregado promedio de período 2000-2008 de las empresas innovadoras es superior al de las no innovadoras, aunque después del 2004 las innovadoras han entrado a una franja de *EVA* negativo, de la que no han salido las no innovadoras en todo el período analizado. Ambos grupos de empresas no muestran una tendencia de recuperación o empeoramiento del estado destructor del *EVA*, exhibido en los últimos años.

El *EVA* de todo el sector de alimentos y bebidas se explica básicamente por el comportamiento del rendimiento del activo neto operacional, porque la reducción del costo de capital responde a una variable externa, que afecta a todos los sectores de la economía colombiana, como es el riesgo país.

7 METODOLOGÍA

7.1 TIPO DE ESTUDIO

El método de estudio utilizado en esta investigación es de carácter descriptivo, y por medio de él se busca identificar las características del sector de investigación como su ubicación, o tamaño, estableciendo comportamientos de los indicadores financieros, acudiendo a técnicas y herramientas financieras, para recolectar y analizar la información del sector.

7.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

El método utilizado es el inductivo, ya que es el razonamiento que parte de un caso particular y se eleva a conocimientos generales (Mendez, 1987), empleando la información que se encuentra en la base de datos (SIREM), que permite el cálculo y posterior análisis de cifras que conducen al diagnóstico de las empresas del sector de conservas, pasabocas y condimento de las principales ciudades del país, entre los años 2010-2015, fijando cual fue su desempeño financiero y si creó o no valor económico.

7.3 FUENTES Y TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

Las fuentes utilizadas en la investigación del sector, fueron de carácter bibliográfico, como libros, artículos de revistas, tesis relacionadas con el tema, blogs de noticias, donde se encuentran las teorías esenciales para aplicar a la investigación, metodologías y técnicas que permiten tener una relación estructural con el tema.

La otra fuente es el internet, una herramienta esencial en este caso ya que la descarga de bases de datos de SIREM de la Supersociedades, que ofrece información vital para esta

investigación, se utilizaron también páginas del DANE, de las alcaldías de las ciudades a investigar, y demás artículos de carácter importante para recolección de información.

La técnica principal que fue utilizada en el sector, es el análisis financiero, partiendo de la utilización de las bases de datos reportadas en la Supersociedades, e incorporando herramientas que facilitan el desarrollo de la investigación, analizando e interpretando los resultados, en busca de entregar un diagnóstico de la situación financiera de las empresas del sector evaluado, mediante indicadores y razones financieras.

7.4 POBLACIÓN

La población se conformó con empresas de tamaño, pequeño, mediano y grande, dedicadas a la producción y comercialización de conserva, pasabocas y condimentos, en las ciudades de Cali, Medellín y Bogotá, en el período 2010 al 2015.

7.4.1 Proceso de selección de la población

La selección de la población se obtuvo de la base de datos compartida por la Supersociedades, quien reporta los estados financieros, de las empresas más representativas del país, en el cual se encuentra el sector de productos alimenticios y elaboración de productos alimenticios, quien contiene al subsector conservas, pasabocas y condimentos.

El primer paso que se realizó para obtener información detallada por actividad, fue un filtro en la información que entrega el SIREM, donde se encuentra la primera población del sector productos alimenticios y elaboración de productos alimenticios, encontrando como resultado un total de población detallada en la tabla 2, por cada año de estudio.

Tabla 3 Población inicial de estudio, sector productos alimentos y elaboración de productos alimenticios.

Población inicial		
Años	# empresas	Actividad
2010	173	productos alimenticios
2011	181	productos alimenticios
2012	171	productos alimenticios
2013	161	productos alimenticios
2014	126	elaboración de productos alimenticios
2015	103	elaboración de productos alimenticios

Fuente: elaboración propia, basado en datos del SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

En búsqueda de obtener la información precisa se realiza un segundo filtro por ciudades (Bogotá, Medellín y Cali), arrojando un acercamiento al sector evaluado.

Tabla 4 Población por ciudades, en el sector productos alimenticios.

Población por ciudades y por sector			
Años	Ciudades y # empresas	Total	Actividad
2010	Bogotá 44- Medellín 18-Cali 17	79	productos alimenticios
2011	Bogotá 43- Medellín 21-Cali 19	83	productos alimenticios
2012	Bogotá 51- Medellín 19-Cali 22	92	productos alimenticios
2013	Bogotá 45- Medellín 15-Cali 11	71	productos alimenticios
2014	Bogotá 46- Medellín 12-Cali 10	68	elaboración de productos alimenticios
2015	Bogotá 43- Medellín 12-Cali 7	62	elaboración de productos alimenticios

Fuente: elaboración propia, basado en datos del SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

Para dar continuidad a la investigación se realiza un cotejo con la información reportada en el Registro Único Empresarial y Social (RUES), en donde se corrobora la actividad principal de las empresas, descartando las que no tenían relación alguna con conservas, pasabocas y condimentos.

Tabla 5 Población total del subsector conservas, pasabocas y condimentos, por ciudades y años.

Población total del subsector, por ciudades y años						
CIUDADES	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BOGOTÁ	34	37	37	36	32	28
CALI	5	6	6	7	8	4
MEDELLÍN	3	4	3	5	3	1
	42	47	46	48	43	33

Fuente: elaboración propia, basado en datos del SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016), del (Registro Único Empresarial y Social, 2016) y en el (Decreto 734 de 2012).

Por último, se realizó el cálculo de las empresas, que encajaban en los tamaños pequeños medianos y grandes, mediante formulación ajustada a las cifras de activos que deben tener las empresas, para pertenecer a los tamaños determinados en la investigación, alcanzando como resultado una población total evaluada, por ciudades y tamaños, que se visualiza en la tabla número 6.

7.4.2 Descripción de la población a estudiar

El subsector conservas pasabocas y condimentos, se encuentra clasificado en la actividad 1089, del CIIU, pertenece a la sección C industria manufacturera (fabricación y comercialización de productos), que tiene como nombre elaboración de otros productos alimenticios n.c.p. y entre sus principales actividades se encuentran: la elaboración de especias, salsas y condimentos, mayonesa, harina y sémola de mostaza, mostaza preparada, la elaboración de pasabocas fritos (papas, chicharrones, patacones, etcétera). La elaboración de sal de mesa, por ejemplo: sal yodada, sin excluir las conservas.

Por otra parte, cabe mencionar que las ciudades de Medellín y Cali se agruparon para realizar el cálculo de sus indicadores, debido a la cantidad mínima de empresas que presentan su información a la base de datos de la Superfinanciera.

Tabla 6 Total, de población evaluada, en el subsector, por ciudad, tamaño y año, cumpliendo con las características específicas para ser objeto de estudio.⁴

Población evaluada, por tamaño, ciudades y año.				
2010	Pequeña	Mediana	Grande	TOTAL
Bogotá	16	11	7	34
Cali	1	3	1	5
Medellín	2		1	3
TOTAL	19	14	9	42
2011	Pequeña	Mediana	Grande	
Bogotá	17	12	8	37
Cali	3	3		6
Medellín	2		1	3
TOTAL	22	15	9	46
2012	Pequeña	Mediana	Grande	
Bogotá	16	13	8	37
Cali	3	2	1	6
Medellín	1	1	1	3
TOTAL	20	16	10	46
2013	Pequeña	Mediana	Grande	
Bogotá	16	13	7	36
Cali	4	2	1	7
Medellín	1	2	2	5
TOTAL	21	17	10	48
2014	Pequeña	Mediana	Grande	
Bogotá	12	12	8	32
Cali	2	4	1	7
Medellín	1		1	2
TOTAL	15	16	10	41
2015	Pequeña	Mediana	Grande	
Bogotá	11	10	7	28
Cali	1	3		4
Medellín	1			1
TOTAL	13	13	7	33

Fuente: elaboración propia, basado en datos de la (Superintendencia de Sociedades, 2016) SIREM, y del (Registro Único Empresarial y Social, 2016) y la ley (Decreto 734 de 2012).

⁴ Anexo 2, vista ampliada de la población total evaluada., por razón social, ciudad, tamaño y años.

7.5 TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

El tratamiento de la información se realiza, a partir de los reportes que entregan las empresas a la Supersociedades, los grupos poblacionales evaluados se presentan en la tabla número 7, a los cuales se les calcularon los indicadores de crecimiento, rotación o actividad, endeudamiento y apalancamiento, márgenes o rendimientos e indicadores de creación o destrucción de valor económico agregado, que fueron analizados y comparados, para entender el comportamiento financiero de las empresas del sector analizado.

Tabla 7 grupo de poblaciones evaluadas.

Colombia (Bogotá, Medellín y Cali)
Total por todos los años y todas las ciudades
Total pequeñas
Total medianas
Total grandes
Total Bogotá
Bogotá pequeñas
Bogotá medianas
Bogotá grandes
Total Cali y Medellín
Cali y Medellín pequeñas
Cali y Medellín medianas
Cali y Medellín grandes

Fuente: Elaboración propia.

8 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS A TRAVÉS DE INDICADORES CONTABLES, Y EL EVA.

8.1 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA (BOGOTÁ, MEDELLÍN, Y CALI), DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros del total de empresas del sector, conservas, pasabocas y condimentos, ubicadas en Bogotá, Medellín y Cali entre los años 2010 y 2015 se presentan en la tabla número 8.

8.1.1 Evaluación del crecimiento

8.1.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

Se puede ver en la parte a de la tabla número 8, que las empresas evaluadas entre los años 2012 y 2014 tuvieron un incremento en ventas de M\$ 60.288.879, y M\$ 73.570.916, respectivamente, en el año 2015 se visualiza una caída abrupta en ventas, que limita el crecimiento promedio que se traía en todo el período, arrojando una diferencia de M\$ 54.317.454, respecto al año anterior, de tal forma se afecta notablemente las utilidades netas que se obtuvieron en este año, ya que el 2015 presenta una disminución en utilidades por valor de \$3.801.965 respecto al año anterior, y disminuye notablemente el promedio alcanzado; los activos entre los años 2010 y 2014 presentan un aumento sostenido, proporcional a las ventas, pero se puede notar que disminuyó más de lo que se vendía para el año 2015, limitando su capacidad de producción, recuperación y de disponibles, efectos adversos a la crisis por el nuevo rompimiento de relaciones con Venezuela, uno de los principales demandantes de estos productos, de tal modo se ve interrumpido el ciclo operativo de producción y de ventas, que afecta de manera directa los ingresos de estas empresas.

8.1.2 Evaluación de la actividad

Tabla 8 Indicadores financieros del promedio del total de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Colombia, de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DEL TOTAL DE EMPRESAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS							
a. CRECIMIENTO							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$40.057.400	\$49.582.620	\$60.288.879	\$59.497.066	\$73.570.916	\$19.253.461	\$50.375.057
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$1.476.982	\$1.618.153	\$3.817.673	\$3.689.485	\$4.697.615	\$895.650	\$2.699.260
3 Activos (Miles \$)	\$40.489.538	\$49.626.120	\$64.277.346	\$62.511.017	\$74.807.158	\$13.101.596	\$50.802.129
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		8,7	8,5	7,9	9,0	3,2	7,5
Rotación de inventario - Veces Sector		7,6	6,7	6,1	6,6	2,2	5,8
Rotación de activos fijos - VECES Sector		2,3	2,4	2,2	2,6	1,1	2,1
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,1	1,1	0,9	1,1	0,4	0,9
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	42,2	34,2	38,1	38,1	42,5	46,1	40,2
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	52,5	68,6	49,8	50,9	65,9	78,0	60,9
Apalancamiento financiero total (%)	73,1	52,1	61,6	61,4	74,1	85,4	67,9
Apalancamiento financiero (%)		160,9	157,3	161,3	167,9	175,7	164,6
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	37,2	37,6	38,4	38,4	40,2	34,1	37,7
Margen de utilidad operacional Sector (%)	5,5	5,9	7,1	7,0	9,1	9,9	7,4
Margen de utilidad neta Sector (%)	3,7	3,3	6,3	6,2	6,4	4,7	5,1
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		4,4	4,4	3,8	6,9	3,3	4,6
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		4,4	4,4	3,8	6,9	3,3	4,6
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		5,8	10,5	9,4	11,5	3,6	8,2
Rendimiento del patrimonio (ROE)- Du Pont-ampliado (%)		5,8	10,5	9,4	11,5	3,6	8,2
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$1.686.974	\$1.996.542	\$2.504.856	\$2.412.182	\$4.724.892	\$1.456.024	\$2.463.578
UODI/ventas %	4,2	4,0	4,2	4,1	6,4	7,6	5,1
ANO (Miles \$)	\$26.029.850	\$30.170.528	\$37.431.420	\$36.423.365	\$41.072.876	\$9.074.005	\$30.033.674
EVA/ANO (%)	-2,3	-1,7	-1,4	-1,3	2,7	3,9	0,0
UODI/ANO (%)	6,5	6,6	6,7	6,6	11,5	16,0	9,0
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$4.554.735	\$6.274.423	\$7.818.297	\$7.702.541	\$7.471.401	\$2.858.170	\$6.113.261
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$21.475.115	\$23.896.105	\$29.613.123	\$28.720.825	\$33.601.475	\$6.215.835	\$23.920.413
Ko costo de capital ponderado (%)	8,83	8,34	8,12	7,91	8,81	12,20	9,04
Ke ⁵ Financiación propia (%)	11,3	10,55	10,33	10,81	15,24	19,33	12,93
Ki ⁶ costo de la deuda (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$10.707.386	\$12.613.310	\$16.430.497	\$16.048.288	\$25.979.902	\$4.890.351	\$14.444.956
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	41,1	41,8	43,9	44,1	63,3	53,9	48,0
t tasa de impuestos (%)	22,8	31,7	41,5	42,2	29,8	23,4	31,9
EVA (Miles \$)	-\$610.892	-\$520.341	-\$532.995	-\$469.838	\$1.107.180	\$349.360	-\$112.921

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

⁵ Anexo 3 cálculo del Ke, para todas las poblaciones evaluadas.

⁶ Se toma, para todas las poblaciones evaluadas, como tasa de interés el promedio anual de la tasa de interés de crédito preferencial o corporativo, ver anexo 4. Esto debido a que no se obtuvo una tasa de interés razonable al relacionar el gasto financiero con el pasivo, llegando en muchos casos a tasas superiores al costo de capital propio. Ver anexo 5.

8.1.2.1 Rotación de cartera

La rotación de cartera de las empresas pertenecientes al sector mencionado, es en promedio de 7,5 veces en el año, tardando para su recuperación y concesión de nuevos créditos en un aproximado de 1 mes y medio, este comportamiento es semejante desde el año 2010 hasta el 2014, pero en el 2015 presenta una disminución en recuperación y concesión de crédito en 5,8 veces por año, respecto al año anterior (2014), limitando al sector en mantener equilibrada su rotación promedio, y la capacidad de recuperación de créditos, ver parte b de la tabla número 8.

8.1.2.2 Rotación de inventarios

El total de las empresas del sector que fueron evaluadas, presentan una rotación de inventarios en promedio de 5,8 veces por año, es decir que aproximadamente cada 2 meses venden su inventario, debido a que el subsector debe contar con un stock, moderado por las fechas de vencimiento de los productos, la rotación del inventario durante el período se mantiene equilibrada hasta el año 2015 donde se presenta una tendencia decreciente por 4,4 veces de lo que se rotaba el inventario en el año anterior (2014) (Tabla 8. b).

8.1.2.3 Rotación de activos fijos

En la tabla número 8 parte b se presentan una rotación de activos fijos promedio, en un aproximado de dos veces por año, en el año 2015 se presenta una disminución de la contribución de activos fijos en la generación de ventas, en 1,5 veces, respecto al año anterior (2014) (Tabla 8.b).

8.1.2.4 Rotación de activos totales

La rotación promedio de los activos totales que se observa en la tabla número 8 parte b, de las empresas pertenecientes al sector conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades evaluadas, tienen una aproximación de 13,5 meses en rotar, o un promedio de 0,9 veces por año,

presentando dos años con altos índices en disminución de rotación, estos son 2013 y 2015, en el último año mencionado (2015) alcanzó tan solo un 0,4 veces por año de rotación de activos totales, y respecto al año anterior dejó de rotar en un aproximado de 0,7 veces por año.

8.1.3 Evaluación del Endeudamiento

8.1.3.1 Nivel de endeudamiento

La capacidad de endeudamiento con la que cuentan las empresas pertenecientes a este sector, es en promedio del 40,2%; la cual presenta una disminución significativa de su nivel de endeudamiento en el año 2011 del 8% respecto al año anterior, debido a los bajos índices alcanzados en nivel de endeudamiento, que fueron menores al 50% en cada año, se puede interpretar como un subsector, que no permite la participación activa en la financiación de las empresas por parte de sus acreedores (Tabla 8, parte c).

8.1.3.2 Endeudamiento a corto plazo

El promedio de concentración de endeudamiento a corto plazo se puede ver en la tabla 8 parte c, que alcanzó el 60,9% de endeudamiento corriente, presentando fluctuación en todo el período de estudio, que se agudiza en disminución en el año 2012, donde obtiene un aproximado de 50% y que en comparación al año anterior deja de incrementar en 18,8%, el año con mayor incremento en concentración de endeudamiento fue el 2015 donde se obtuvo un aproximado de 78%, siendo así el mayor índice de participación de los acreedores en la financiación de las empresas del subsector.

8.1.3.3 Apalancamiento financiero total

El subsector evaluado, cuenta con un promedio de apalancamiento financiero de 67,9%, es decir que estas empresas, cuentan con un respaldo en su patrimonio aproximado de 68

centavos por cada peso de deuda, que tienen con sus acreedores, y que en el transcurso del período presenta un aumento sostenido, después del año 2013 (Parte c de la tabla número 8).

8.1.3.4 *Apalancamiento financiero*

La financiación por parte de los propietarios de las empresas evaluadas que se ve reflejada en la tabla 8 parte c, presenta un crecimiento constante después del año 2012 hasta finalizar el período de estudio, el promedio alcanzado es de 164,6%, en el año 2012 se presenta una disminución del 3,6% respecto al año anterior (2011) y el año con mayor apalancamiento financiero sobre sus activos fue el 2015 donde se obtuvo cerca de 176%.

8.1.4 Evaluación de la rentabilidad

8.1.4.1 *Margen de utilidad bruta*

Las empresas evaluadas, enseñan en la tabla 8 parte d, una rentabilidad bruta promedio de 37,7%, sobre sus ventas, en el año 2014 es donde se nota un mayor crecimiento del margen de utilidad bruta sobre el ingreso por ventas en un 40,2%, y el año con menor margen fue el 2015 con 34,1%, quien respecto al año anterior reduce su margen en 6%, el margen de utilidad bruta, se puede ver afectado por cambios como, incrementos en costos de producción o de materia prima, que representan un aproximado de 62% del ingreso por venta total.

8.1.4.2 *Margen de utilidad operacional*

El margen promedio de utilidad operacional del sector evaluado fue de 7,4%, esto quiere decir que se generaron utilidades bajo su actividad económica principal, el año que muestra un mayor crecimiento es el 2015 donde se obtuvo un margen de 9,9% y los años de menor crecimiento fueron 2010 y 2011 con un 5,5% y un 5,9% respectivamente, disminuyendo de esta manera el promedio de utilidades operacionales que se obtuvo, la carga de costos operacionales

que tienen las empresas evaluadas se puede medir en un 32% aproximado, frente a los ingresos obtenidos por ventas que realizan la empresas (Tabla 8 parte d).

8.1.4.3 Margen de utilidad neta

El margen de utilidad neta promedio de las empresas evaluadas, oscila entre disminuciones e incrementos en todo el período de estudio, porque los gastos que se producen por la actividad no operacional, se deducen de la utilidad operacional, dejando reducido el margen de la utilidad neta, los años con mayores márgenes de utilidad neta fueron desde 2012 hasta el 2014 quienes obtuvieron incrementos en promedio del 6,3%, entre los 3 años, pero se ve de nuevo reducido en el año 2015 que comparado con el 2014 se reduce en 1,7% (Tabla 8 parte d).

8.1.4.4 Rendimiento del activo ROA.

La rentabilidad sobre la inversión en activos para las empresas del sector evaluado fue positivo, llegando a un promedio entre el período 2010- 2015 de 4,6%, este promedio se ve afectado por dos años en particular, en donde se presentan disminuciones en el rendimiento del activo, estos son 2013, con una diferencia en comparación al año anterior de 0,6% y en el año 2015 quien respecto al año anterior disminuye en 3,6%, porcentajes que reducen notablemente el incremento del promedio del ROA (Tabla 8, parte e).

8.1.4.5 Rendimiento del Patrimonio ROE

El rendimiento del patrimonio del subsector evaluado que se visualiza en la tabla 8 parte e, es 8,2% en promedio, manteniéndose con un incremento en la mayor parte del período de estudio, el año en que se da una importante disminución es el 2015 que alcanzó tan solo un 3,6% en rendimiento y que en comparación al año anterior disminuyó en 7,9%, reduciendo el promedio del rendimiento total.

8.1.4.6 Análisis integral de indicadores contables en Colombia durante el periodo 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE

En el rendimiento del activo bajo sistema Du Pont, se puede notar que se ve afectado por el margen de utilidad operacional después de impuestos, ya que a medida que el margen fluctúa, el rendimiento sigue la misma tendencia, a excepción del año 2015, en donde se establece el mayor incremento del margen UODI y por el contrario es el año en donde el ROA, obtiene su índice más bajo de rendimiento.

El rendimiento del patrimonio bajo sistema Du Pont ampliado, incluye dos referencias que tienen impacto en su rendimiento, como lo son la rotación de activos totales y el apalancamiento financiero, índices que inciden sobre el resultado de rendimiento que obtienen los propietarios por la inversión realizada, en este caso las veces que deben rotar los activos totales para obtener resultado es mayor a un año y la proporción de inversión de los propietarios es muy alta en comparación al rendimiento que genera (Anexo número 6).

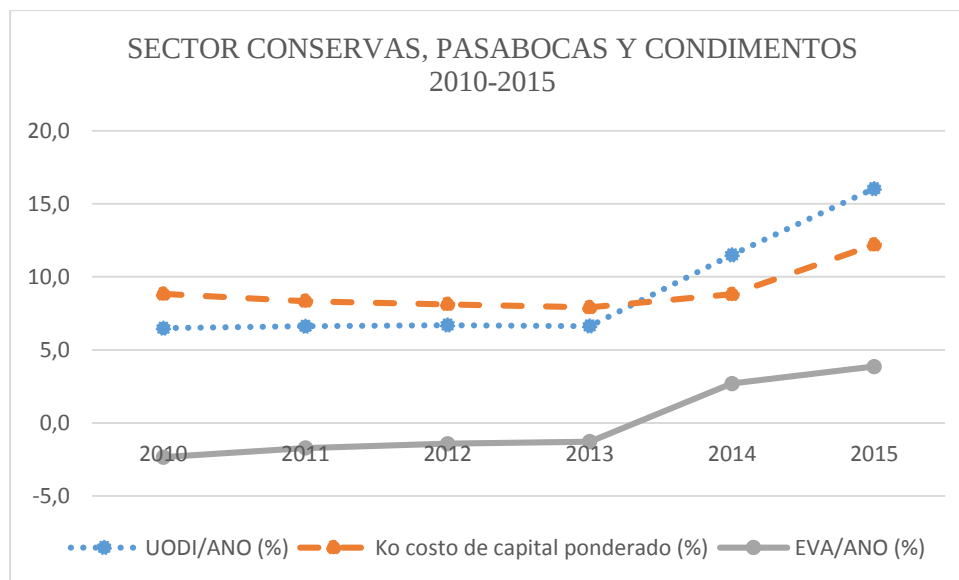
8.1.4.7 Análisis integral financiero en Colombia, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.

El promedio del valor económico agregado entre el período 2010-2015 del subsector evaluado fue negativo y se puede visualizar en la tabla 8 parte f, concluyendo así que las empresas de este subsector destruyen valor por un aproximado de M\$112.921.000, pero en el año 2014 se produce una creación de valor económico agregado por valor de M\$1.107.180, seguido del año 2015 en donde de nuevo se crea valor por el subsector, pero se reduce, respecto al año anterior.

El costo de capital se mantiene constante y superior al rendimiento del activo neto operacional, hasta el año 2013, en donde el rendimiento del ANO, pasa a ser superior que el Ko.

De otro lado se ve la representación del EVA/ANO, con una tendencia de aumento, pasando de niveles negativos a ser positiva en un 3,8% desde el año 2013 esto se puede observar en la gráfica número 4.

Gráfico 4 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko del total de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Colombia, de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.2 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS DEL SECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas pequeñas del sector conservas, pasabocas y condimentos entre los años 2010-2015, se presentan en la tabla número 9.

8.2.1 Evaluación del crecimiento

Tabla 9 Indicadores financieros de las pequeñas empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS PEQUEÑAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS.							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$2.518.789	\$2.453.466	\$1.816.869	\$3.270.469	\$2.359.152	\$2.601.657	\$2.503.400
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$21.054	-\$52.236	\$41.304	\$86.171	-\$25.888	\$41.377	\$18.630
3 Activos(Miles \$)	\$1.229.627	\$1.337.543	\$1.375.941	\$1.320.703	\$1.548.436	\$1.681.156	\$1.415.568
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		6,3	4,8	7,6	5,0	5,5	5,8
Rotación de inventario - Veces Sector		9,2	5,1	10,7	6,2	6,6	7,6
Rotación de activos fijos - VECES Sector		6,0	3,8	6,6	4,4	4,2	5,0
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,9	1,3	2,4	1,6	1,6	1,8
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	62,8	67,3	54,2	65,8	57,8	54,8	60,5
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	64,8	65,6	78,7	81,2	85,6	84,5	76,7
Apalancamiento financiero total (%)	169,1	205,5	118,5	115,7	136,8	121,4	144,5
Apalancamiento financiero (%)		286,9	254,2	195,3	204,3	228,6	233,8
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	34,7	33,5	39,5	28,7	37,5	36,6	35,1
Margen de utilidad operacional Sector (%)	7,8	6,4	7,0	5,8	5,7	8,6	6,9
Margen de utilidad netas Sector (%)	0,8	-2,1	2,3	2,6	-1,1	1,6	0,7
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		10,0	7,0	9,8	7,3	11,6	9,1
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		10,0	7,0	9,8	7,3	11,6	9,1
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		-11,7	7,7	12,5	-3,7	5,9	2,1
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont-ampliado (%)		-11,7	7,7	12,5	-3,7	5,9	2,1
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$167.684	\$127.971	\$95.346	\$132.021	\$105.295	\$187.077	\$135.899
UODI/ventas (%)	6,7	5,2	5,2	4,0	4,5	7,2	5,5
ANO (Miles \$)	\$774.347	\$857.539	\$877.255	\$1.021.346	\$954.392	\$992.025	\$912.817
EVA/ANO (%)	14,4	7,1	1,9	5,6	2,0	8,1	6,5
UODI/ANO (%)	21,7	14,9	10,9	12,9	11,0	18,9	15,0
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$371.318	\$419.438	\$358.935	\$544.136	\$330.767	\$300.450	387507
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$403.030	\$438.101	\$518.320	\$477.210	\$623.625	\$691.575	525310
Ko costo de capital ponderado (%)	7,21	7,82	8,95	7,31	9,03	10,79	8,52
Ke Financiación propia (%)	13,72	14,58	12,26	12,55	17,94	20,68	15,29
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$639.366	\$699.619	\$529.331	\$715.186	\$693.743	\$699.999	662874
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	82,6	81,6	60,3	70,0	72,7	70,6	73,0
t tasa de impuestos (%)	14,8	18,4	25,0	30,7	21,3	16,2	21,1
EVA (Miles \$)	\$111.862	\$60.880	\$16.801	\$57.341	\$19.093	\$80.028	57667

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.2.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

En la tabla número 9 parte a, se observan las ventas promedio de las pequeñas empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos entre los años 2010-2015 que fueron de M\$

2.503.400, valor que se vió afectado por dos años en particular 2012 y 2014, el año con menor crecimiento fue 2012 que en comparación al 2011 disminuye en M\$636.596 en ventas, por otro lado las utilidades netas presentan dos años con pérdidas, en el 2011 por valor de M\$52.236 y en el 2014 con M\$25.888 valores que afectan claramente el promedio de utilidades netas que se lograron en el período estimado. Los activos obtuvieron un incremento progresivo a excepción del año 2013 en donde se presenta una diferencia en crecimiento respecto al año anterior por valor de M\$55.238 en los años siguientes retoma el crecimiento que venía consiguiendo, llevando al año 2015 a posicionarse con el mayor índice de crecimiento en activos M\$1.681.156.

8.2.2 Evaluación de la actividad

8.2.2.1 Rotación de cartera

La rotación de cartera en todo el período fue fluctuante, ya que año tras año incrementaba y disminuían su proporción, llegando a ser el año 2013 el de mayor capacidad de rotación, ya que en menos de 50 días recupera su cartera y concede nuevos créditos, en contraste a ello se encuentra el año 2012 con la menor actividad en cartera, que presentó una diferencia entre ambos años de 27 días más en que tarda en rotar, esto se puede observar en la tabla 9 parte b, la rotación de cartera promedio, de las pequeñas empresas del subsector evaluado fue de un aproximado de cada 5,8 veces por año.

8.2.2.2 Rotación de inventarios

7,6 veces por año, fue el promedio en rotación de inventarios que alcanzaron las pequeñas empresas del subsector, los dos índices más altos que tuvo la actividad de los inventarios, fueron en 2011 con un 9,2 veces por año y 2013 con 10,7 veces por año, este último año presenta una diferencia contra el anterior (2012), de 5,6 veces, en hacer la rotación de inventario más rápida (Tabla 9 parte b).

8.2.2.3 Rotación de activos fijos

La rotación de activos fijos que muestra la tabla 9 parte b de las pequeñas empresas del subsector evaluado es en promedio de 5 veces por año, en otras palabras, contribuye a la generación de ventas cada 2 mes y medio aproximadamente, el año de menor rotación fue el 2012, que respecto al período anterior disminuye la capacidad de rotación en activos fijos en 2,1 vez por año.

8.2.2.4 Rotación de activos totales

En las pequeñas empresas evaluadas, se presenta una rotación de activos totales promedio de 1,8 veces por año aproximado, teniendo como punto máximo de rotación 2,4 veces en el 2013, quien, en comparación con el resultado del año anterior, presenta un aumento en su capacidad de rotación de 1,1 veces por año (Parte b de la tabla 9).

8.2.3 Evaluación del endeudamiento

8.2.3.1 Nivel de endeudamiento

La tabla 9 parte c muestra la capacidad de endeudamiento promedio con la que cuentan las pequeñas empresas evaluadas que alcanzan un porcentaje mayor al 60%, esto quiere decir que en esta proporción se da la participación de financiamiento por parte de los acreedores en las empresas del subsector, en el transcurso del período se ve una fluctuación que tuvo sus mayores y menores porcentajes, en el año 2011 alcanzando un 67,3% en nivel de endeudamiento y el año 2012 con el menor índice alcanzado de 54,2% aproximado.

8.2.3.2 Endeudamiento a corto plazo

76,7%, fue el promedio de endeudamiento a corto plazo de las empresas pequeñas del subsector evaluado, haciendo que estas empresas deban concentrarse en producir mayor

rentabilidad a corto plazo para cubrir todas sus obligaciones, el período presenta un crecimiento progresivo en la mayoría de los años, ya que, en el 2015, se reduce el porcentaje de endeudamiento corriente en 1,1% esto se puede ver en la tabla 9 parte c.

8.2.3.3 *Apalancamiento financiero total*

Las pequeñas empresas evaluadas, adeudan en promedio \$1,44 pesos, por cada peso con el que cuentan en su patrimonio, el año con mayor índice de deuda fue el 2011, en donde el apalancamiento financiero total alcanzó 205,5%, y el año con menor crecimiento del apalancamiento fue el 2013 con 115,7 %, reduciendo el impacto de soportar deudas bajo el patrimonio poseído (Tabla 9 parte c).

8.2.3.4 *Apalancamiento financiero*

El promedio de apalancamiento financiero alcanzado por las pequeñas empresas evaluadas fue de 144,5%, el principal crecimiento se nota en el año 2011 en donde se consigue un apalancamiento financiero de 286,9%, aumentando el promedio alcanzado en todos los años valorados 2010-2015, y el menor índice obtenido fue en el año 2013 con 195,3% (Tabla 9 parte c).

8.2.4 Evaluación de la rentabilidad

8.2.4.1 *Margen de utilidad bruta*

35,1%, es el promedio de rentabilidad bruta que se observa en la tabla 9 parte d, el margen de utilidad oscila entre aumentos y disminuciones cada año, haciendo del 2012 el de mayor rendimiento bruto, alcanzando un margen de 39,5%, que en comparación al año 2013 en donde se obtuvo la reducción más prominente de rentabilidad bruta fue de 10,8%.

8.2.4.2 Margen de utilidad operacional

La rentabilidad operación promedio de las pequeñas empresas evaluadas es de 6,9% presentando una reducción del margen en 3 de los años evaluados, de igual manera se presentan 3 años con tendencias de crecimiento, estos fueron 2010, 2012 y 2015 arrojando una rentabilidad operacional de 7,8%, 7% y 8,6% respectivamente (Tabla 9 parte d).

8.2.4.3 Margen de utilidad neta

El margen de utilidad neta promedio de las pequeñas empresas del subsector evaluado es de 0,7% debido a que se tuvieron pérdidas en los años 2011 y 2014 este primer año obtuvo pérdidas por un margen de -2,1% y el segundo año de -1,1% cifras que redujeron el crecimiento promedio en todo el período 2010-2015, el año con mayor margen de utilidad neta fue el 2013 con 2,6% (Tabla 9 parte d).

8.2.4.4 Rendimiento del activo ROA

9,1% es el porcentaje promedio en rendimiento de activos, que obtuvieron las pequeñas empresas del subsector evaluado, el rendimiento fluctuó entre aumentos y disminuciones del ROA de forma permanente, el año en que mayor crecimiento se obtuvo fue el 2015 alcanzando un 11,6%, contrario a ello el de menor rendimiento de activos alcanzados fue el 2012 con 7% y que en comparación al año 2011 disminuyó en rendimientos del activo en 2,9% (Tabla 9 parte e).

8.2.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE.

Los propietarios de las pequeñas empresas evaluadas, durante el período (2010-2015), recibieron un promedio de 2,1% en el rendimiento del patrimonio sobre la inversión realizada en las empresas, presentando 2 años con pérdidas, en el 2011 donde redujo su rendimiento en -11,7% y el 2014 con -3,7%, cifras que reducen el rendimiento promedio obtenido, pero gracias a los años 2012-2013, los años de mayor incremento en el rendimiento, se pudo minimizar el

impacto, y alcanzan una diferencia en recuperación de 19,4% comparando el 2011 con el 2012 (Tabla 9 parte e).

8.2.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las pequeñas empresas del sector

evaluado, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.

El ROA calculado bajo sistema Du Pont, muestra como la rotación de activos no tiene relación con la tendencia del rendimiento del activo ya que no es preciso decir que entre mayor sea la rotación, mayor será el ROA, ya que en los años en donde se presenta los mayores índices de rotación como lo son 2011 y 2013 con 1.9 veces por año y 2.4, respectivamente, obtuvieron un ROA de 10,0%, y 9,8%, en contraste a ello está el año 2015 donde con menor rotación de 1,6 veces por año obtiene un margen de 11,6% en rendimientos del activo.

El rendimiento del patrimonio bajo sistema Du Pont ampliado, tiende a aumentar su crecimiento entre menor sea el índice del apalancamiento financiero, el año en el que mejor se presencia esta conducta es en 2013 en donde con el menor índice de apalancamiento financiero, de 195,3%, se obtuvo el mayor rendimiento del patrimonio, 12,5% (Anexo 7).

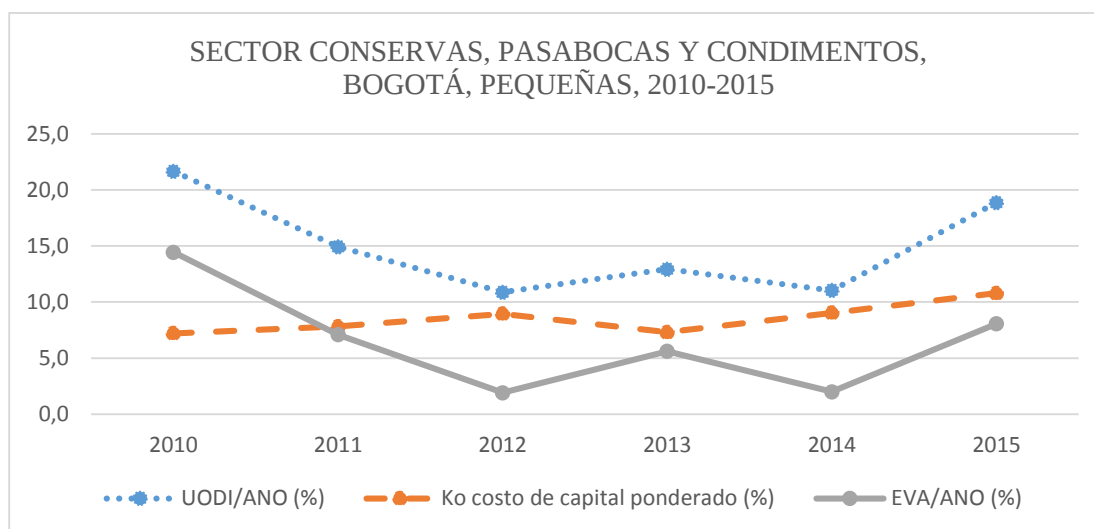
8.2.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las pequeñas empresas del sector

evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.

Durante todo el período de estudio entre las pequeñas empresas del subsector evaluado se crea valor económico agregado, obteniendo como promedio un valor de M\$57.667, el año con mayor incremento en EVA fue 2010 quien alcanzó M\$111.862, y el año que menor valor creó, fue 2012, que en comparación al año anterior dejó de crear valor en M\$44.080 (Tabla 9 parte f).

Las pequeñas empresas del subsector, presentaron un rendimiento del activo neto operacional superior al costo de capital ponderado, por todo el período 2010-2015, EVA/ANO sigue una tendencia similar a UODI/ANO, esto se puede visualizar en la gráfica número 5.

Gráfico 5 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pequeñas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre el período 2010 -2015.



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.3 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas medianas del sector conservas, pasabocas y condimentos entre los años 2010-2015, se presentan en la atabla número 10.

8.3.1 Evaluación del crecimiento

8.3.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

El crecimiento en ventas de las empresas medianas del subsector es progresivo en la mayor parte del período evaluado, el año que produjo un decrecimiento fue el 2015, quien

Tabla 10 Indicadores financieros de las medianas empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO EMPRESAS MEDIANAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS.							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$12.569.728	\$13.034.031	\$14.444.635	\$14.575.939	\$15.730.499	\$14.826.088	\$14.196.820
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$412.833	\$510.684	\$477.895	\$486.707	\$677.293	\$385.328	\$491.790
3 Activos (Miles \$)	\$7.235.180	\$7.764.333	\$8.108.689	\$8.643.368	\$9.006.314	\$9.596.292	\$8.392.362
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		7,5	6,8	6,7	6,9	5,8	6,7
Rotación de inventario - Veces Sector		8,5	7,7	7,1	7,6	6,6	7,5
Rotación de activos fijos - VECES Sector		9,3	10,4	9,1	9,7	8,0	9,3
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,7	1,8	1,7	1,8	1,6	1,7
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	50,1	53,3	50,7	52,3	49,3	53,5	51,5
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	65,7	73,5	68,4	65,8	65,2	75,1	69,0
Apalancamiento financiero total (%)	100,3	114,2	102,8	109,7	98,7	115,2	106,8
Apalancamiento financiero (%)		207,3	208,2	206,3	204,7	207,7	206,9
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	29,7	31,1	33,4	36,2	32,4	36,5	33,2
Margen de utilidad operacional Sector (%)	6,7	8,2	9,4	9,3	9,4	9,0	8,7
Margen de utilidad netas Sector (%)	3,3	3,9	3,3	3,3	4,3	2,6	3,5
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		11,1	13,3	12,4	12,9	11,1	12,2
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		11,1	13,3	12,4	12,9	11,1	12,2
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		14,1	12,5	12,0	15,7	8,6	12,6
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont-ampliado (%)		14,1	12,5	12,0	15,7	8,6	12,6
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$607.991	\$834.483	\$1.057.097	\$1.041.868	\$1.136.574	\$1.031.327	\$951.557
UODI/ventas (%)	4,8	6,4	7,3	7,1	7,2	7,0	6,6
ANO (Miles \$)	\$3.255.900	\$3.656.487	\$3.974.206	\$4.466.196	\$4.627.575	\$4.308.360	\$4.048.121
EVA/ANO (%)	13,1	16,4	18,9	16,7	16,9	18,0	16,7
UODI/ANO (%)	18,7	22,8	26,6	23,3	24,6	23,9	23,3
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$2.895.003	\$3.319.878	\$3.524.798	\$3.896.470	\$4.079.355	\$3.572.844	\$3.548.058
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$360.896	\$336.609	\$449.408	\$569.725	\$548.220	\$735.516	\$500.063
Ko costo de capital ponderado (%)	5,56	6,45	7,70	6,61	7,63	5,93	6,65
Ke Financiación propia (%)	11,99	12,18	11,73	12,35	16,30	20,45	14,17
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$2.974.697	\$3.389.810	\$3.409.894	\$3.806.446	\$3.730.009	\$4.367.120	\$3.612.996
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	91,4	92,7	85,8	85,2	80,6	101,4	89,5
t tasa de impuestos (%)	27,8	22,3	22,2	23,3	23,2	22,9	23,6
EVA (Miles \$)	\$427.103	\$598.700	\$750.970	\$746.547	\$783.325	\$775.808	\$680.409

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

respecto al año anterior, disminuyó su índices de crecimiento en ventas en M\$9.4.411, el resultado promedio de ventas del sexenio fue por valor de M\$14.196.820, por otro lado el crecimiento promedio de las utilidades netas se ve afectado por dos años en particular, el 2012 y 2015 ya que los demás años traía un crecimiento constante hasta el 2012 en donde tiende a

decrecer en utilidades hasta por un valor de M\$32.789, en el siguiente año 2013 se muestra una leve recuperación, que se afianza en el año 2014, pero para finalizar el período se presenta de nuevo una disminución importante en el crecimiento de las utilidades por un valor de M\$291.965 respecto al año anterior, en cuanto a los activos promedios de estas empresas, se obtiene un crecimiento progresivo en todo el período evaluado, estableciendo al año 2015 como el de mayor crecimiento de activos por valor de M\$9.596.292, y que en comparación con el año anterior presenta un crecimiento de M\$589.979 (Tabla 10 parte a).

8.3.2 Evaluación de la actividad

8.3.2.1 Rotación de cartera

La rotación de cartera promedio entre las empresas medianas del subsector evaluado fue de un aproximado de cada 54 días, el año de mayor rotación fue el 2011 con un índice de 7,5 veces por año, en otras palabras, rota cada 49 días aproximadamente su cartera y otorga nuevos créditos, esto se puede ver en la tabla 10 parte b.

8.3.2.2 Rotación de inventario

Los inventarios rotan en promedio cada 48 días en aproximado para las empresas medianas del subsector, o cada 7.5 veces por año, el año que más tarda en rotar su inventario es el 2015 con 55 días en aproximado, en otras palabras, obtiene un alcance de rotación de 6,6 veces por año, si se compara este resultado, con el tiempo que tomaba la rotación en el año anterior se puede notar un tiempo de retraso en su rotación de 7 días aproximadamente en el 2014 (Tabla 10 parte b).

8.3.2.3 Rotación de activos fijos

La contribución de activos fijos por parte de las medianas empresas para la generación de ventas es creciente hasta el 2012, ya que a partir del siguiente año se presenta una

disminución de la contribución en una cantidad de 1,3 veces por año, el período restante fluctúa su crecimiento llevando al 2014 a alcanzar un 9,7 veces por año en rotación, en el último año evaluado 2015 se reduce de nuevo la rotación del activo fijo en 1,7 veces respecto al año anterior (Tabla 10 parte b).

8.3.2.4 Rotación de activos totales

La actividad de rotación que tienen los activos totales en promedio es de 1,7 veces por año, entre las medianas empresas del sector evaluado, es decir que cada 7 meses aproximado estos activos rotan, entre el sexenio se presenta una rotación fluctuante, pero de manera paulatina, ya que el mayor índice de rotación obtenido es 1,8 veces por año y el de menor rotación es 1,6 veces por año (Tabla 10 parte b).

8.3.3 Evaluación del endeudamiento

8.3.3.1 Nivel de endeudamiento

51,5% es la proporción promedio de participación financiera que tienen los acreedores dentro de las medianas empresas del subsector evaluado entre el período 2010-2015, en la tabla 10 parte c se observa una tendencia fluctuante en los índices obtenidos en todos los años logrando su mayor porcentaje en el año 2015 con el 53,5% y el menor índice de endeudamiento en el 2014 con 49,3%.

8.3.3.2 Endeudamiento a corto plazo

La proporción promedio de deuda corriente que tienen las empresas medianas del subsector evaluado entre los años 2010- 2015 es del 69%, por ello se debe responder por sus obligaciones en una proporción mayor al 50%, el año con menor nivel de endeudamiento a corto plazo fue el 2014 donde obtuvo 5,2% en su índice (Tabla 10 parte c).

8.3.3.3 *Apalancamiento financiero total*

En promedio las medianas empresas evaluadas adeudan \$ 1,07 pesos aproximadamente, por cada peso con el que cuentan en su patrimonio para cubrir esta deuda, los años con mayor incremento en el apalancamiento financiero, fueron el 2011 y 2015 el último año mencionado presentó un apalancamiento de 115,2% y un incremento de 16,5% respecto al año anterior 2014 (Tabla 10 parte c).

8.3.3.4 *Apalancamiento financiero*

En la tabla 10 parte c se muestra un apalancamiento financiero de 206,9% en promedio, la financiación de activos por parte de los propietarios de las empresas valoradas presenta fluctuaciones en todo el período evaluado de manera paulatina, ya que su mayor índice de apalancamiento se genera en el año 2012 y quien respecto al año anterior presenta un incremento de apalancamiento en una proporción de 0,9%.

8.3.4 Evaluación de la rentabilidad

8.3.4.1 *Margen de utilidad bruta*

33,2%, fue el promedio de rentabilidad bruta que obtuvieron las medianas empresas evaluadas, este promedio se obtuvo por el crecimiento continuo que se dió entre los años 2010-2013, ya que a partir del año 2014 se disminuye en 3,7% la rentabilidad bruta, y afecta el margen promedio conseguido (Tabla 10 parte d).

8.3.4.2 *Margen de utilidad operacional*

la utilidad operacional promedio de las medianas empresas evaluadas es de 8,7%, presentando una variación mínima después del año 2011 en el rendimiento operacional, ya que luego de empezar con el menor índice de rendimientos en el 2010 con un 6,7% se

incrementa para el siguiente año en un 1,5% más de rendimiento, y a partir del 2012 se conserva como mínimo una utilidad operacional del 9 % cada año (Tabla 10 parte d).

8.3.4.3 Margen de utilidad neta

El año en que mayor rentabilidad neta se obtuvo, fue el 2014 alcanzando un margen de 4,3%, o un incremento de 1% en comparación al año anterior, contrario a ello está el año 2015 en donde el rendimiento obtenido fue de 2,6% el menor margen obtenido por las empresas medianas que fueron evaluadas (Tabla 10 parte d).

8.3.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento promedio sobre la inversión en activos que tienen las empresas medianas del subsector evaluado, se puede observar en la tabla 10 parte e y es una proporción de 12,2%, este promedio se obtuvo con una permanente oscilación en el rendimiento del activo, el incremento más notablemente se dió en el año 2012 con 13,3%, y los de menor rendimiento fueron el año 2011 y 2015 con 11,1% de ROA en cada año mencionado.

8.3.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

El rendimiento promedio que obtuvieron los propietarios de las empresas medianas del subsector evaluado, por su inversión en capital propio, fue de 12,6%, el año en el que obtuvieron su mayor retribución fue 2014 con un 15,7%, y el año en que menores índices de rendimiento consiguieron en su patrimonio fue 2015 con 8,6%, o una diferencia de 7,1% menos de rendimiento del patrimonio frente al año anterior (Tabla 10 parte e).

8.3.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las medianas empresas del sector evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador ROA y ROE.

Con la aplicación del sistema Du Pont al rendimiento del activo de las empresas medianas, se puede observar la reciprocidad que tienen los rendimientos del activo con el

margen que obtiene la UODI, ya que entre mayor sea el margen, mayor es el ROA, los años con mayores índices alcanzados fueron 2012 con un margen UODI de 7,3% y un ROA de 13,3%, el segundo año con mayores índices de rendimiento, fue el 2014, donde el margen UODI alcanzó 7,2% y el rendimiento del activo fue de 12,9%.

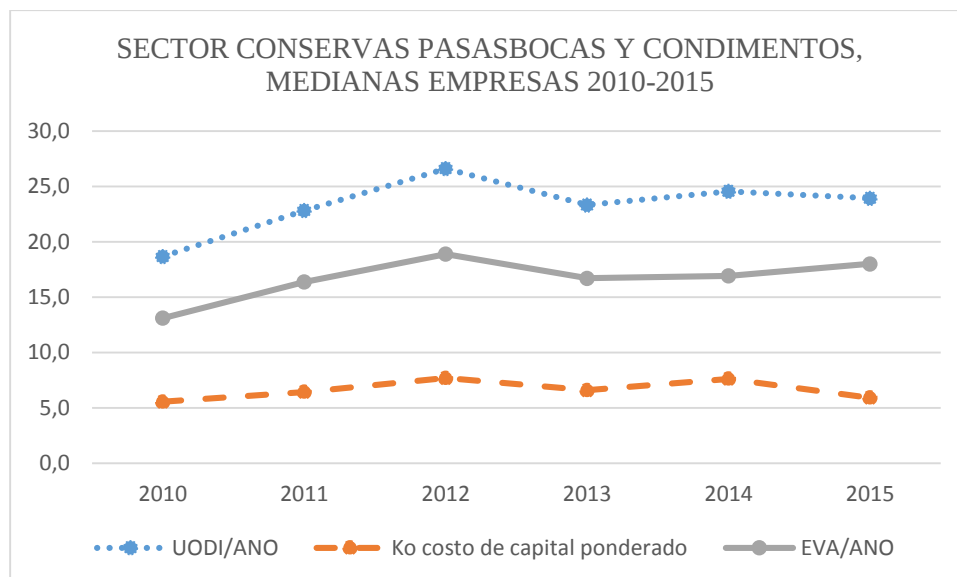
El ROE bajo sistema Du Pont ampliado, muestra que se obtiene la misma relación del rendimiento del patrimonio con el margen de utilidad neta, ya que en los casos en que mayor margen se obtuvo, se dió el mayor rendimiento del patrimonio, un ejemplo se puede notar en el año 2014 en donde el margen de utilidad neta alcanzado fue de 4,3% y como rendimiento del patrimonio se obtuvo 15,7%, el siguiente año con el mayor margen de utilidad neta alcanzada fue 2011 en donde obtuvieron 3,9% y el ROE fue de 14,1% (Anexo 8).

8.3.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las medianas empresas del sector evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.

La creación de valor económico agregado que obtuvieron las empresas medianas del subsector fue positivo en todo el sexenio, y creció de manera progresiva hasta el año 2012, los siguientes años 2013-14-15, presentan fluctuación en su creación de valor, al promedio obtenido fue por valor de M\$680.409 (Tabla 10 parte f).

En la gráfica 6 se puede visualizar una fluctuación constante en los índices alcanzados por el costo de capital ponderado, frente a una rentabilidad de activos netos operacionales que impulsó su crecimiento por encima del 20%, esto deja claro se crea valor en todo el sexenio, y que los índices obtenidos siempre son positivos, en las medianas empresas de la Colombia, que corresponden al subsector conservas, pasabocas y condimentos.

Gráfico 6 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas medianas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre el período 2010 -2015



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.4 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS GRANDES EMPRESAS DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas grandes del sector conservas, pasabocas y condimentos entre los años 2010-2015, se presentan en la tabla número 11.

8.4.1 Evaluación del crecimiento

8.4.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

Entre los años 2010-2014 se presentan un crecimiento progresivo de las ventas de las empresas grandes del subsector evaluado, generando un promedio por valor de M\$613.336.836, valor que se reduce notablemente por el año 2014 quien tan solo obtuvo un

Tabla 11 Indicadores financieros de las grandes empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO EMPRESAS GRANDES DEL SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$162.064.180	\$225.701.537	\$250.583.691	\$253.938.836	\$2.729.332.269	\$58.400.507	\$613.336.836
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$6.205.952	\$7.547.109	\$16.714.054	\$16.701.168	\$182.153.832	\$3.429.896	\$38.792.002
3 Activos (Miles \$)	\$175.100.576	\$237.434.506	\$279.950.009	\$282.585.678	\$2.899.765.935	\$40.820.831	\$652.609.589
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		156,7	105,5	59,3	149,2	3,6	94,8
Rotación de inventario - Veces Sector		7,7	6,3	6,1	10,4	0,2	6,1
Rotación de activos fijos - VECES Sector		2,3	2,2	2,1	4,3	0,1	2,2
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,1	1,0	0,9	1,7	0,0	0,9
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	41,4	32,8	37,4	37,1	42,1	42,1	38,8
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	51,2	68,3	48,2	49,3	65,7	78,9	60,3
Apalancamiento financiero total (%)	70,7	48,7	59,7	59,0	72,6	72,8	63,9
Apalancamiento financiero (%)		157,3	154,4	159,3	171,3	172,6	163,0
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	38,2	38,4	38,9	38,9	40,9	32,8	38,0
Margen de utilidad operacional Sector (%)	5,2	5,7	6,9	6,8	9,2	10,4	7,4
Margen de utilidad netas Sector (%)	3,8	3,3	6,7	6,6	6,7	5,9	5,5
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		4,1	3,7	3,4	10,9	0,3	4,5
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		4,1	3,7	3,4	10,9	0,3	4,5
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		5,8	10,0	9,5	19,6	0,4	9,0
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont- ampliado (%)		5,8	10,0	9,5	19,6	0,4	9,0
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$6.572.780	\$8.500.923	\$9.640.291	\$9.530.056	\$173.955.965	\$4.601.366	\$35.466.897
UODI/ventas (%)	4,1	3,8	3,8	3,8	6,4	7,9	4,9
ANO (Miles \$)	\$111.746.285	\$143.172.266	\$160.833.031	\$161.883.623	\$1.563.225.430	\$28.938.561	\$361.633.199
EVA/ANO (%)	-3,0	-2,4	-2,0	-2,0	2,4	3,1	-0,6
UODI/ANO (%)	5,9	5,9	6,0	5,9	11,1	15,9	8,5
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$17.506.882	\$27.536.003	\$31.325.640	\$31.096.612	\$254.273.792	\$7.879.534	\$61.603.077
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$94.239.403	\$115.636.263	\$129.507.391	\$130.787.011	\$1.308.951.638	\$21.059.026	\$300.030.122
Ko costo de capital ponderado (%)	8,88	8,33	8,02	7,86	8,70	12,81	9,10
Ke Financiación propia (%)	11,24	10,46	10,27	10,74	15,18	18,86	12,79
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$44.457.356	\$57.291.108	\$69.264.075	\$69.426.800	\$997.659.848	\$13.666.453	\$208.627.607
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	39,8	40,0	43,1	42,9	63,8	47,2	46,1
t tasa de impuestos (%)	22,4	33,5	44,2	44,9	30,5	24,0	33,2
EVA (Miles \$)	-\$3.353.994	-\$3.424.749	-\$3.257.155	-\$3.197.769	\$38.006.977	\$895.581	\$4.278.148

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

valor de M\$ 58.400.507 en ventas, por otro lado, las utilidades logradas presentaron un promedio de M\$ 38.792.002, que se obtuvo por un año en especial, el 2014 M\$ 182.153.832, los demás años mantienen un crecimiento mucho menor al promedio. El valor promedio en activos obtenidos por estas empresas fue de M\$652.609.589, presentando en el 2014 el mayor crecimiento en activos por valor de M\$2.899.765.935, el año en el que se

presenta un alto decrecimiento fue 2015 por valor de M\$2.858.945.104, respecto al año anterior, debido a que no se cuenta con toda la información de las empresas evaluadas en este año (Tabla 11 parte a).

8.4.2 Evaluación de la actividad

8.4.2.1 Rotación de cartera

La rotación de cartera promedio que se observa en la tabla 11 parte b, de las empresas grandes del subsector, es de un aproximado de cada cuatro días, esto quiere decir que en este tiempo tardan en cobrar a sus deudores y otorgar nuevos créditos, o las ventas se realizan a contado ya que no superan los tiempos establecidos para referirse a cartera, el año 2011 obtuvo el menor tiempo en retomar el ciclo rotativo de cartera ya que tiende a rotar 156,7 veces por año.

8.4.2.2 Rotación de inventarios

En la parte b de la tabla 11 se visualiza una rotación promedio de 6.1 veces por año, en otras palabras, cada dos meses en aproximado rotan los activos de las empresas grandes del subsector, el año 2014 fue el de mayor rotación, llevando a un aproximado de cada 35 días el ciclo de salidas y entradas del inventario, y el año que más tardó en retomar el ciclo fue el 2013, obteniendo una rotación de 6,1 veces por año o un aproximado de cada 60 días, no se tiene en cuenta el año 2015 puesto que su información está incompleta para ser comparada con los demás años (Tabla 11 parte b).

8.4.2.3 Rotación de los activos fijos

En la tabla 11 parte b se observa que las empresas grandes obtuvieron un promedio de 2,2 veces por año en rotación de activos fijos, cifra que se obtiene de un sexenio que presenta oscilaciones en todos los años evaluados, adquiriendo sus mayores crecimientos en rotación

en los años 2011 y 2014, el último año en contraste con el 2013 muestra un crecimiento de 2,1 veces por año en otras palabras realiza su rotación 84 días antes que el año 2013.

8.4.2.4 Rotación de activos totales

La actividad que tienen los activos totales de las grandes empresas del subsector, es en promedio de cada 13 meses aproximadamente, mostrando en el transcurso de los años una oscilación permanente, y entre ellos los de mayor rotación en activos totales fueron 2011 y 2014, obteniendo 1,1 veces en el primer año mencionado y 1,7 veces en rotar sus activos en el último año mencionado, para el 2015, se debe tener presente que no se cuenta con la información completa para realizar comparaciones exactas (Tabla 11 parte b).

8.4.3 Evaluación del endeudamiento

8.4.3.1 Nivel de endeudamiento

La tabla 11 parte c muestra la capacidad de endeudamiento con la que cuentan las empresas grandes que en promedio fue 38,8%, el nivel de endeudamiento tiene un crecimiento paulatino y en algunos de los años presenta disminuciones, los años 2014 y 2015 alcanzaron el mayor índice de todo el período, con 42,1%, y el de menor proporción fue el 2011, quien obtuvo 32,8%, esto quiere decir que en este año las empresas del subsector evaluado dejan de financiarse con recursos de tercero, como acreedores o proveedores en 8,7%, respecto al año anterior.

8.4.3.2 Endeudamiento a corto plazo

La capacidad de endeudamiento a corto plazo con la que cuentan las empresas grandes del subsector evaluado es en promedio de 60,3%, el período 2010-2015 presenta fluctuaciones que tienen su mayor y menor nivel de endeudamiento en el año 2015 y 2012 respectivamente, el primer año alcanzó 78,9% y el segundo obtuvo 48,2%, comparados estos dos resultados se

puede apreciar el aumento que se dió en el nivel de endeudamiento corriente de 30,7%, entre las grandes empresas a través de los años (Tabla 11 parte c).

8.4.3.3 *Apalancamiento financiero total*

En la tabla 11 parte c se muestra el promedio de apalancamiento financiero, que adquirieron las grandes empresas del subsector evaluado, que fue de 63,9%, el año en que mayor índice se obtuvo fue en el 2015, con 72,8%, y contrario a ello se encuentra el año 2011 que disminuyó su apalancamiento respecto al año anterior en un 22%.

8.4.3.4 *Apalancamiento financiero*

El promedio que alcanzó el apalancamiento financiero es de 163% entre los años 2010-2015 para las grandes empresas del subsector evaluado, esto quiere decir que en esta proporción las empresas se financian con recursos propios, el año en que menor apalancamiento se obtuvo fue 2012, con 154,4% y que, en comparación con el año anterior, obtuvo una disminución de 2,9%, en capacidad de apalancarse financieramente (Tabla 11 parte c).

8.4.4 Evaluación de la rentabilidad

8.4.4.1 *Margen de utilidad bruta*

El rendimiento bruto que se observa en la tabla 11 parte d, presenta una tendencia de crecimiento constante en casi todo el período de estudio, el año 2015 fue el de menor rendimiento y respecto al año anterior disminuye en 8,1%, el margen de utilidad bruta, por otro lado, el año que mayor margen obtuvo fue el 2014 con 40,9%, aumentando el promedio obtenido en todo el sexenio.

8.4.4.2 Margen de utilidad operacional

La parte d de la tabla 11 muestra un crecimiento progresivo de la rentabilidad operacional entre los años 2010-2012 y 2014-2015, ya que el año 2013 rompe su continuidad en obtención de rendimientos operacionales disminuyendo su crecimiento en 0,1% en comparación al año anterior.

8.4.4.3 Margen de utilidad neta

5,5% es el promedio de utilidades netas que presentan las grandes empresas del subsector entre los años 2010-2015, en donde se encuentran 2 años con índices que afectaron el promedio alcanzado ya que obtuvieron una proporción de 3,8 % en el año 2010 y 3,3% en el 2011 los menores márgenes de rendimientos neto obtenidos en todo el período evaluado (Tabla 11 parte d).

8.4.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento promedio de los activos fue de 4,5%, el año 2014 fue el de mayor rendimiento del activo alcanzando un 10,9% y el año de menor rendimiento del activo fue el 2013 con 3,4%, el índice de ROA del año 2015 es mucho menor al del 2013 pero ya que no cuenta con la información necesaria para realizar una comparación con los demás años, no se tiene en cuenta como el de menor rendimiento del activo, esto se puede visualizar en la tabla 15 parte e.

8.4.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

La retribución que recibieron los propietarios de las grandes empresas del subsector, por la inversión realizada fue en promedio de 9%, mostrando un rendimiento fluctuante en todo el período evaluado, el año 2014 fue el de mayor rendimiento del patrimonio alcanzando una proporción de 19,6%, y un aumento del rendimiento de 10,2% respecto al año anterior, el

año 2015 fue el que más disminuyó su rendimiento, alcanzando tan solo un 0,4%, pero esto se debe a que no cuenta con la información necesaria de toda la población evaluada, por ende no es preciso hacer una comparación con los demás años (Tabla 11 parte e).

8.4.4.6 *Análisis integral de indicadores contables de las grandes empresas del subsector evaluado, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.*

El ROA bajo sistema Du Pont, presenta fluctuaciones en todo el período evaluado, y no muestra una relación alguna con el crecimiento o decrecimiento que obtiene el margen UODI, ya que, en los años 2011, 2012 y 2013, en donde el margen UODI alcanzó el mismo índice de 6,7%, no se obtiene la misma tendencia en el ROE puesto que en el año 2011 obtiene 4,1% de rendimiento, el 2012 obtiene 3,7% y el 2013 obtiene 3,4%, y el año en que mayor margen obtuvo fue el 2015, siendo este mismo año el de menor rendimiento del patrimonio, alcanzando 0,3%.

El rendimiento del patrimonio calculado con sistema Du Pont ampliado muestra un rendimiento fluctuante en todo el sexenio, el incremento del apalancamiento financiero no tiene relación con el rendimiento del patrimonio, se puede notar que en el 2012, se presenta el menor índice de apalancamiento financiero por 154,4%, y este mismo año es el segundo mayor índice de rendimiento del patrimonio alcanzado de 10%, el año 2015 no se compara ya que no cuenta con toda la información del total de la población Colombiana (Anexo 9).

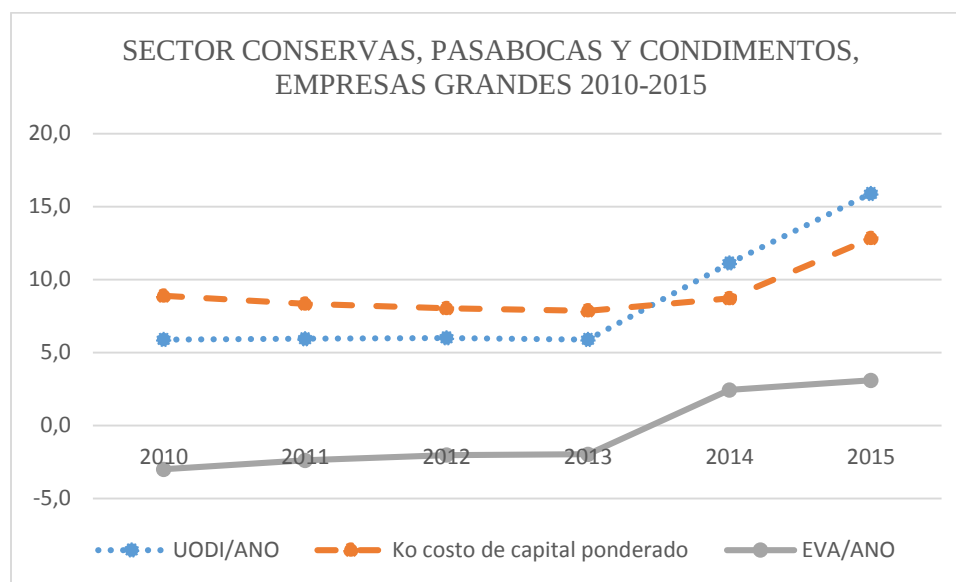
8.4.4.7 *Análisis integral de indicadores financieros de las grandes empresas del subsector evaluado, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.*

En la mayor parte del período evaluado se destruye valor económico agregado, por parte de las empresas grandes del subsector, los años en que mayor EVA se destruyó fueron, 2010 y 2011, por valores M\$3.353.994 y M\$3.424.749 respectivamente, pero a partir del año

2014 se crea valor económico agregado M\$38.006.977, este valor incrementa el promedio de una manera inesperada, haciendo que el siguiente año cree valor económico a pesar de que no se cuente con la información de toda la población y hace que el promedio sea positivo a pesar de que en 4 años se destruyó valor de manera constante (Tabla 11 parte f).

En la gráfica 7, podemos ver que los índices que obtuvo la relación UODI/ANO, se encuentran por debajo del costo de capital hasta mediados del año 2013, en donde incrementa su proporción, hasta superar al Ko mostrando la gestión de control de los costos de los recursos financieros, siendo este comportamiento acorde al del EVA, ya que destruye valor hasta finales del año 2013, y en el 2014 empieza a crear valor económico agregado hasta finalizar el periodo evaluado.

Gráfico 7 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas grandes pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre el período 2010 -2015



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.5 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN BOGOTÁ, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas del sector conservas, pasabocas y condimentos de la ciudad de Bogotá entre los años 2010-2015, se presentan en la tabla número 12.

8.5.1 Evaluación del crecimiento

8.5.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

El crecimiento promedio de ventas en Bogotá, que se demuestra en la tabla 12 parte a, presenta un incremento en la mayor parte del período 2010-2015, tan solo el año 2015 tiende a decaer en ventas que afecta el cálculo del promedio de estas, en comparación al año anterior 2014, disminuye en un aproximado de M\$53.199. 500, en el transcurso del período se puede notar, que las utilidades netas tienden a crecer igual que las ventas, solo en el año 2015 se presenta una disminución alta respecto al año anterior de M\$ 2.072.871, en el caso de los activos, se puede concluir que mantiene una reciprocidad con el nivel de ventas ya que en todo el sexenio crecieron a medida en que se vende y suplieron la demanda de producto, el único año en que disminuyeron fue el 2015 en donde alcanzaban una diferencia de M\$34.511.997, respecto al año 2014.

8.5.2 Evaluación de la actividad

8.5.2.1 Rotación de cartera

El promedio de rotación de cartera es 7,6 veces al año en las empresas pertenecientes al subsector evaluado en Bogotá, en el año 2010 la rotación de cartera se recupera en un

Tabla 12 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos en Bogotá de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE LA CIUDAD DE BOGOTÁ							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$27.186.980	\$45.507.013	\$57.168.785	\$59.005.167	\$73.875.796	\$20.676.296	\$47.236.673
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$871.637	\$1.124.016	\$2.726.722	\$2.796.413	\$3.047.715	\$974.844	\$1.923.558
3 Activos (Miles \$)	\$18.373.377	\$31.374.002	\$40.144.270	\$41.094.660	\$48.833.255	\$14.321.258	\$32.356.804
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		10,1	8,2	7,6	8,6	3,3	7,6
Rotación de inventario - Veces Sector		8,8	6,9	6,2	6,6	2,3	6,2
Rotación de activos fijos - VECES Sector		4,1	3,5	3,1	3,7	1,5	3,2
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,8	1,6	1,5	1,6	0,7	1,4
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	30,8	41,2	43,9	44,1	53,2	44,6	43,0
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	74,5	75,6	69,0	68,8	85,1	77,3	75,1
Apalancamiento financiero total (%)	44,5	69,9	78,3	78,4	113,7	80,4	77,5
Apalancamiento financiero (%)		159,6	174,5	178,0	195,6	205,2	182,6
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	36,4	38,5	39,1	39,1	40,2	33,6	37,8
Margen de utilidad operacional Sector (%)	5,6	5,4	5,9	5,9	8,0	9,9	6,8
Margen de utilidad neta Sector (%)	3,2	2,5	4,8	4,7	4,1	4,7	4,0
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		6,6	5,0	4,5	9,1	5,0	6,0
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		6,6	5,0	4,5	9,1	5,0	6,0
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		7,2	13,3	12,3	13,3	6,3	10,5
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont-ampliado (%)		7,2	13,3	12,3	13,3	6,3	10,5
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$956.047	\$1.642.650	\$1.779.212	\$1.835.755	\$4.107.714	\$1.574.727	\$1.982.684
UODI/ventas (%)	3,5	3,6	3,1	3,1	5,6	7,6	4,4
ANO (Miles \$)	\$14.322.778	\$21.309.047	\$27.620.972	\$28.393.562	\$32.306.860	\$10.024.912	\$22.329.689
EVA/ANO (%)	-2,4	-0,8	-1,9	-1,8	3,8	3,4	0,0
UODI/ANO (%)	6,7	7,7	6,4	6,5	12,7	15,7	9,3
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$4.929.240	\$6.460.184	\$7.050.303	\$7.309.852	\$8.129.700	\$2.948.696	\$6.137.996
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$9.393.538	\$14.848.864	\$20.570.670	\$21.083.710	\$24.177.160	\$7.076.216	\$16.191.693
Ko costo de capital ponderado (%)	9,11	8,52	8,38	8,27	8,95	12,33	9,26
Ke Financiación propia (%)	10,58	11,02	10,9	11,36	16,95	19,15	13,33
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$3.376.811	\$9.125.770	\$11.347.507	\$11.718.008	\$21.622.522	\$5.242.597	\$10.405.536
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	23,6	42,8	41,1	41,3	66,9	52,3	44,7
t tasa de impuestos (%)	36,8	33,0	47,2	47,1	30,7	23,1	36,3
EVA (Miles \$)	-\$348.264	-\$172.222	-\$536.260	-\$512.157	\$1.214.667	\$338.416	-\$2.637

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

aproximado de un mes , pero a medida en que pasan los años, tiende a aumentar el periodo de recaudo y de concesión de créditos a sus clientes, en el año en que mayor tiempo

tardó en rotar fue el 2015, donde se incremento hasta en 3 meses el período de recaudo, limitando la recuperacion que traía anteriormente (Tabla 12 parte b).

8.5.2.2 Rotación de inventario

La rotación de los inventarios para el subsector en Bogotá entre el período evaluado 2010-2015, que se enseña en la parte b de la tabla 12, fue en promedio de 6,2 veces al año, en otras palabras rota cada 2 meses en aproximado, esto debido a que el stock de materia prima y producto terminado debe ser manejado bajo tiempos de caducidad, el año en que mayor tiempo tardó en rotar sus inventarios fue el 2015 donde mantenía un ciclo de rotación en su stock en un aproximado de cada 5 meses, tiempo en el cual pudo tener muchas pérdidas en materia prima, producto en proceso y productos terminados.

8.5.2.3 Rotación de activos fijos

En la tabla número 12 parte b se enseña una actividad promedio de rotación de activos fijos de 3 veces por año aproximadamente, dicho de otra manera, las empresas de Bogotá obtuvieron una rotación promedio de activos fijos cada 4 meses, la inversión que se hace en activos fijos para generar ventas es permanente, el año 2015 es en donde se presenta una menor rotación de estos activos, llegando tan solo a rotar cada 8 meses, cantidad de tiempo que reduce notoriamente el promedio obtenido.

8.5.2.4 Rotación de activos totales

Si se comparan los resultados de la rotación de activos totales del subsector evaluado en la ciudad de Bogotá entre los años 2010 y 2015, se puede decir que tienen mucha diferencia entre sí, ya que por mayor que sea el resultado en capacidad de rotar de sus activos totales, el menor tiempo en el que rotan es de cada 6 meses aproximado en el año 2010, esto quiere decir que el subsector, como mínimo rota sus activos totales 2 veces en este año, contrario a ello está el año

2015 donde tarda un año y medio aproximadamente en rotar, los años intermedios 2011-2014, presentan un promedio de 1,6 veces por año en rotación de activos totales entre ellos, o actividad de rotación promedio de cada 7 meses (Tabla 12, parte b).

8.5.3 Evaluación del endeudamiento

8.5.3.1 Nivel de endeudamiento

La capacidad de endeudamiento que se visualiza en la tabla 12 parte c del subsector evaluado en Bogotá, es en promedio de 43,0%, presentando en la mayor parte del período de estudio un incremento progresivo en su nivel de endeudamiento, el año en que menor promedio se obtuvo fue el 2010, siendo de 30,8% su nivel de endeudamiento, despegando a un acenso sostenido de hasta un 22,4% más, cifra que se obtiene comparándolo con el porcentaje obtenido en el año 2014, donde se dió el mayor nivel de endeudamiento, el siguiente año 2015 decreció su nivel hasta en 8,6%, respecto al año anterior.

8.5.3.2 Endeudamiento a corto plazo

El nivel de endeudamiento promedio a corto plazo que tienen las empresas del subsector en Bogotá, es de 75,1%, esto quiere decir que estas empresas cuentan con un porcentaje alto para endeudarse y cumplir con sus obligaciones de forma adecuada, la tendencia de crecimiento se mantiene alta en la mayoría de los años, tan solo en el año 2014 se obtiene un aproximado de 69%, el menor nivel de endeudamiento a corto plazo que se obtuvo en todo el período evaluado (Tabla 12 parte c).

8.5.3.3 Apalancamiento financiero total

77,5% es el promedio de apalancamiento financiero que poseen las empresas del subsector evaluado en Bogotá, en otras palabras, se puede decir que las empresas evaluadas

tienen la capacidad de responder con 77,5 centavos que tienen en su patrimonio, a cada peso de deuda que tienen con sus acreedores. En el lustro se observa solo un año con índices menores al promedio, fue el 2010, donde tan solo se contaba con un apalancamiento financiero de 44,5% (Tabla 12 parte c).

8.5.3.4 Apalancamiento financiero

El promedio de apalancamiento financiero con el que cuentan las empresas evaluadas en Bogotá se refleja en la parte c de la tabla 12 alcanzando un 182,6%, el año en que menor índice se obtuvo fue el 2010, que en comparación al año 2015 en que mayor porcentaje de apalancamiento financiero se obtuvo, fue de 45,6% menor al año confrontado.

8.5.4 Evaluación de la rentabilidad

8.5.4.1 Margen de utilidad bruta

El rendimiento promedio de 37,8% en las utilidades brutas obtenidas por las empresas de Bogotá, se logró bajo un incremento de forma permanente en la rentabilidad bruta desde el año 2010 hasta el 2014, que descendieron en el año 2015 presentando una disminución de 6,7% respecto al año anterior, porcentaje que disminuye el promedio total de rentabilidad obtenida por las empresa de esta ciudad (Tabla 12 parte d).

8.5.4.2 Margen de utilidad operacional

En la tabla 12 parte d se observa que la rentabilidad operacional promedio con que cuentan las empresa pertenecientes al sector evaluado en Bogotá es de 6,8%, quien mantuvo un incremento en todos los años excepto el 2011, donde alcanzó un porcentaje de 5,4 y quien respecto al año 2010 disminuye su rentabilidad operacional en un 0,2%, en comparación a este año, el 2015 fue donde se dió el mayor margen de utilidad operacional, alcanzando un

9,9%, adquiriendo un incremento desde el 2011 hasta 2015 de 4,5%, que se puede ver en la tabla 12 parte d.

8.5.4.3 Margen de utilidad neta

Los índices de rentabilidad neta se mantienen estables desde el año 2012 hasta el 2015, los años que más afectaron el promedio total fueron 2010 y 2011 en especial el 2011 en donde el margen que se obtuvo fue de 2,5% aproximado, afectando también la retribución a sus accionistas por la inversión realizada, que en comparación al siguiente año (2012), en donde se obtuvo el mayor porcentaje de rentabilidad, se establece una diferencia de 2,3% (Tabla 12, parte d).

8.5.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento del activo promedio en el período evaluado es de 6%, esto quiere decir que la rentabilidad sobre la inversión en activos fue positiva, en el sexenio se notaron dos años con diferencias muy grandes entre sí, el 2013, con el porcentaje más bajo de todos los años y el 2014 que tuvo un incremento sobre el año anterior de 4,6% (Tabla 12, parte e).

8.5.4.5 Rendimiento del Patrimonio ROE

Los indicadores que presenta el ROE en la tabla número 12 parte e, de las empresas pertenecientes al subsector evaluado, de Bogotá, muestran un promedio obtenido de 10,5% de rendimientos sobre el patrimonio que invirtieron los propietarios en estas empresas año tras año, presentando un incremento por encima del promedio desde el año 2012, en el porcentaje ROE hasta llegar al año 2015, donde se dió una disminución del 6,9% comparado al año anterior (2014), en los rendimientos que obtuvo el patrimonio.

8.5.4.6 *Análisis integral de indicadores contables en Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.*

El rendimiento del activo que se calcula mediante el sistema Du Pont, muestra un crecimiento fluctuante en todo el período de estudio, el año en que mayor rendimiento se obtuvo fue el 2014 en donde alcanzó un 9,1%, en comparación al margen de UODI se visualiza una superioridad del rendimiento del activo sobre este, que se modifica para el último año evaluado 2015, donde se alcanza un mayor margen de UODI que rendimientos del activo.

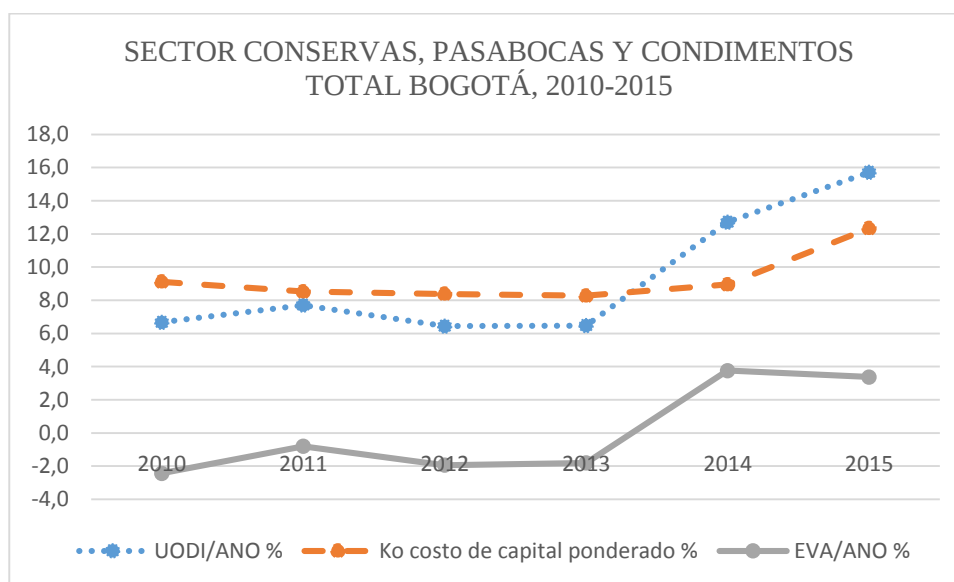
El sistema Du Pont ampliado que se aplica al rendimiento del patrimonio para las empresas de Bogotá, muestra que no es reciproca la relación que tienen el apalancamiento financiero con el rendimiento que debe obtener el propietario por la inversión que realizó, dado que en cada año incrementa el apalancamiento financiero, pero el rendimiento que se obtiene no es proporcional a lo invertido, el año en que mayor diferencia se presenta es el 2015 con un ROE de 6,9% menos que el año anterior y con un apalancamiento financiero de 9,6% más que en el 2014, haciendo ver como entre más apalancamiento se utiliza, menor es el rendimiento del patrimonio (Anexo número 10).

8.5.4.7 *Análisis integral de indicadores financieros en Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.*

En el período evaluado se presenta una destrucción de valor económico agregado promedio de M\$2.637, en dos años de los 5 que se analizaron se crea valor, en especial el año 2014 en donde el incremento respecto al año anterior fue de M\$1.726.824, cifra que reduce la destrucción de valor promedio que se traía desde el año 2010 hasta el 2013, en el siguiente año, 2015 también se crea valor, pero esta proporción es mucho menor al año 2014, arrojando una diferencia de M\$876.251, entre ambos años, esto se puede ver en la tabla 12 parte f.

En el gráfico número 8 se muestra como el costo de capital supera de forma permanente al rendimiento del activo neto operacional hasta mediados del 2013, donde se presenta un crecimiento del 1,8% aproximado, sobre el K_o , quien permanece desde esa fecha en adelante, por debajo del rango del rendimiento de activos netos operacionales, también se puede notar que la relación EVA/ANO es igual a la presencia de destrucción de valor que se tuvo en la tabla 12 parte e, en donde se crea valor tan solo en los años 2014 y 2015.

Gráfico 8 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y K_o de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos en Bogotá de tamaño pequeña, mediana y grande entre el período 2010 -2015



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.6 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS, DE BOGOTÁ DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las pequeñas empresas de Bogotá, pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre los años 2010-2015 se presentan en la tabla número13.

Tabla 13 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño pequeña, entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS PEQUEÑAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE LA CIUDAD DE BOGOTÁ							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$2.430.065	\$2.189.312	\$1.537.362	\$3.274.169	\$2.265.934	\$2.406.195	\$2.350.506
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$47.379	-\$80.318	\$20.886	\$48.703	-\$43.740	\$36.252	\$4.861
3 Activos(Miles \$)	\$1.140.221	\$1.184.041	\$1.279.837	\$1.159.924	\$1.508.079	\$1.641.274	\$1.318.896
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		6,5	5,4	8,8	5,3	5,8	6,4
Rotación de inventario - Veces Sector		8,8	5,0	13,6	5,8	5,3	7,7
Rotación de activos fijos - VECES Sector		6,3	3,3	6,3	4,5	4,2	4,9
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,9	1,2	2,7	1,7	1,5	1,8
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	54,9	64,9	51,9	68,2	55,1	50,8	57,6
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	78,6	75,4	84,5	85,7	90,5	81,9	82,8
Apalancamiento financiero total (%)	121,5	185,0	108,1	104,0	122,6	103,4	124,1
Apalancamiento financiero (%)		249,9	239,1	177,3	185,5	212,2	212,8
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	32,9	33,1	41,3	27,3	39,1	38,1	35,3
Margen de utilidad operacional Sector (%)	6,9	6,0	7,9	6,4	5,9	9,4	7,1
Margen de utilidad neta Sector (%)	1,9	-3,7	1,4	1,5	-1,9	1,5	0,1
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		8,8	7,6	13,1	7,9	12,0	9,9
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		8,8	7,6	13,1	7,9	12,0	9,9
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		-17,3	4,1	7,1	-6,1	4,9	-1,5
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont- ampliado (%)		-17,3	4,1	7,1	-6,1	4,9	-1,5
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$132.339	\$102.352	\$93.201	\$159.819	\$105.300	\$189.647	\$130.443
UODI/ventas (%)	5,4	4,7	6,1	4,9	4,6	7,9	5,6
ANO (Miles \$)	\$704.050	\$702.751	\$781.224	\$962.897	\$931.459	\$997.298	\$846.613
EVA/ANO (%)	11,0	7,3	2,7	8,7	1,6	6,9	6,4
UODI/ANO (%)	18,8	14,6	11,9	16,6	11,3	19,0	15,4
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$369.900	\$325.748	\$216.681	\$487.432	\$350.384	\$338.590	\$348.122
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$334.150	\$377.003	\$564.543	\$475.465	\$581.075	\$658.709	\$498.491
Ko costo de capital ponderado (%)	7,76	7,22	9,23	7,91	9,73	12,08	8,99
Ke Financiación propia (%)	12,52	14,04	11,91	12,17	17,33	20,01	14,66
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$473.365	\$595.878	\$418.636	\$621.148	\$608.311	\$594.294	\$551.938
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	67,2	84,8	53,6	64,5	65,3	59,6	65,8
t tasa de impuestos (%)	20,7	22,2	23,6	23,9	21,2	15,7	21,2
EVA (Miles \$)	\$77.734	\$51.579	\$21.085	\$83.617	\$14.670	\$69.193	\$52.980

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.6.1 Evaluación del crecimiento

8.6.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

Las ventas promedio, de las pequeñas empresas de Bogotá, que tuvo el subsector evaluado, entre los años 2010-2015 fueron de M\$ 2.350.506, valor que se vió afectado por un decrecimiento en ventas en los años 2011, 2012 y 2014, el año 2012, fue el de menor crecimiento y en comparación al año 2010 obtiene una disminución de M\$892.703 en ventas, en cuanto a las utilidades netas, se pueden notar pérdidas de M\$80.318 en el año 2011 y de M\$43.740, en el año 2014, valores que afectan claramente el promedio de utilidades que se lograron en el período estimado. Los activos tuvieron un incremento progresivo que se redujo solo en el año 2013, en donde se presenta una diferencia en crecimiento respecto al año anterior por valor de M\$119.913, en los años siguientes retoma el crecimiento que venía consiguiendo, llevando al año 2014 a posicionarse con el mayor índice de crecimiento en activos M\$1.641.274 (Tabla 13 parte a).

8.6.2 Evaluación de la actividad

8.6.2.1 Rotación de cartera

La rotación de cartera promedio, de las pequeñas empresas de Bogotá, fue de un aproximado de cada 2 meses, en otras palabras, se recuperan las cuentas por cobrar a deudores 6 veces en el año, el crecimiento fue fluctuante, ya que año tras año incrementaba y disminuían su proporción, llegando a ser el año 2013 con el mayor porcentaje de rotación en cartera con un 8,8 veces por año, y el año siguiente 2014, con la menor actividad en cartera, que presentó una diferencia entre ambos años de 3,5 veces por año, o un mes de diferencia en rotar, que se puede observar en la tabla 13 parte b.

8.6.2.2 Rotación de inventarios

El promedio 7,7 veces por año, en rotación de inventarios, fue el que alcanzaron las pequeñas empresas de la ciudad de Bogotá, los dos crecimientos más altos que tuvo la actividad de los inventarios, fueron en 2011 con un 8,8 veces por año y 2013 con 13,6 veces por año, este último año, aumenta el promedio total del período evaluado, ya que en diferencia al año anterior incremento la rotación en 8,6 veces por año, haciendo de esta, un tiempo menor a un mes en rotar, representándose de igual forma en las ventas que se obtuvieron el mismo año, que fueron mayores al resto de los años (Tabla 13 parte b).

8.6.2.3 Rotación de activos fijos

La rotación de activos fijos que muestra la tabla 13 parte b de las pequeñas empresas de Bogotá es en promedio de cada dos meses y medio, en contribuir a la generación de ventas, el año de menor rotación fue el 2012, que respecto al año anterior presenta una diferencia de 3 veces por año en rotar sus activos fijos, en otras palabras, cada cuatro meses tiene actividad.

8.6.2.4 Rotación de activos totales

En las pequeñas empresas de la ciudad de Bogotá, se presenta una rotación de activos totales promedio de cada 7 meses en aproximado, entre el período 2010-2015, teniendo como punto máximo de rotación 2,7 veces por año en el 2013, que representado en tiempo, sería de 4 meses y medio su ciclo de rotación, esto quiere decir que en el año 2013 se disminuyó en dos meses y medio el tiempo en que tardan en rotar los activos totales, comparado con el resto del período evaluado (Parte b de la tabla 13).

8.6.3 Evaluación del endeudamiento

8.6.3.1 Nivel de endeudamiento

La tabla 13 parte c muestra la capacidad de endeudamiento promedio con la que cuentan las pequeñas empresas de la ciudad de Bogotá que fueron valoradas en 57,6%, quiere decir que en esta proporción se da la participación de financiamiento por parte de los acreedores en las empresas del subsector, en el transcurso del período se ve una fluctuación que tuvo sus mayores y menores porcentajes, en el año 2013 alcanzando un 68,2% en nivel de endeudamiento y el año 2015 con el menor porcentaje de endeudamiento de 50,8% aproximado.

8.6.3.2 Endeudamiento a corto plazo

A 82,8%, se mantuvo el nivel promedio de endeudamiento a corto plazo de las empresas pequeñas que se encuentran en Bogotá, este crecimiento hace que las empresas del subsector evaluado deban concentrarse en producir mayor rentabilidad para suplir todas sus obligaciones y no entrar en mayores gastos por interés. En toda la etapa evaluada se muestran oscilaciones de crecimiento y decrecimiento del nivel de endeudamiento a corto plazo, los años en que más se notó el decrecimiento fueron 2011 y 2015 el último año, tiende a decrecer respecto al año anterior (2014), en 8,6%, se puede visualizar en la tabla 13 parte c.

8.6.3.3 Apalancamiento financiero total

Las pequeñas empresas de la ciudad de Bogotá, adeudan en promedio \$1,24 pesos por cada peso con el que cuentan en su patrimonio, el año con mayor índice de deuda fue el 2011, en donde el apalancamiento financiero total alcanzó 185%, y el año con menor crecimiento fue el 2015 con 103,4 %, reduciendo el impacto de soportar deudas bajo el patrimonio poseído (Tabla 13 parte c).

8.6.3.4 Apalancamiento financiero

La proporción que financian los propietarios de las empresas pequeñas de Bogotá, que pertenecen al subsector evaluado es de 212,8%, el principal crecimiento se nota en el año 2011 en donde se consigue un apalancamiento financiero de 249,9%, aumentando el promedio alcanzado en todos los años valorados 2010-2015, y el menor índice obtenido fue en el año 2013 con 177,3%, el resto de los años a partir de 2011 muestran un decrecimiento progresivo que en 2015 se cambia por un alza en su porcentaje alcanzado de 212,2% (Tabla 13 parte c).

8.6.4 Evaluación de la rentabilidad

8.6.4.1 Margen de utilidad bruta

El promedio de rentabilidad bruta que se observa en la tabla 13 parte d es 35,3%, hasta finales del año 2012 se dió una tendencia de crecimiento progresiva, que tuvo su primera disminución en margen de utilidad bruta en el año 2013, donde en comparación al año anterior disminuyó en un 14%, el segundo año con menor crecimiento fue el 2015, que luego de notar una recuperación en el año anterior 2014, vuelve a decrecer en un 1%.

8.6.4.2 Margen de utilidad operacional

La rentabilidad operación que ofrece el subsector a sus propietarios, es de 7,1% en promedio, las pequeñas empresas de la ciudad de Bogotá, tuvieron mucha fluctuación en crecimiento del margen entre el período evaluado, los años en que más se incrementó la proporción de rentabilidad operacional fueron 2012 y 2015, el primer año logró 7,9% y el segundo 9,4%, si se compara el último año contra el anterior (2014) se logró un aumento en el margen de 3,5% (Tabla 13 parte d).

8.6.4.3 Margen de utilidad neta

El margen de utilidad neta de las pequeñas empresas de Bogotá fue de 0,1% en promedio, debido a que se tuvieron pérdidas en los años 2011 y 2014 este primer año disminuyó en comparación al año anterior 2010, un 5,6%, cifra que redujo el crecimiento promedio en todo el período 2010-2015, el segundo año 2014 presenta una diferencia respecto al año anterior de 3,4% en decrecimiento del margen de utilidad neta (Tabla 13 parte d).

8.6.4.4 Rendimiento del activo ROA

9,9% es el porcentaje promedio en rendimiento de activos, que obtuvieron las pequeñas empresas de Bogotá, el crecimiento fluctuó entre aumentos y disminuciones del ROA de forma permanente, el año en que mayor crecimiento se obtuvo fue el 2013 alcanzando un 13,1% o un incremento de 5,5% respecto al año anterior, siendo este año (2012) el de menor rendimiento de activos alcanzando un 7,6% en aproximado (Tabla 13 parte e).

8.6.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE.

Los propietarios de las empresas pequeñas de la ciudad de Bogotá, durante el período evaluado (2010-2015), recibieron un promedio de pérdidas en el rendimiento del patrimonio de 1,5% sobre la inversión realizada en las empresas, presentando dos años con pérdidas importantes en rendimiento del patrimonio, el 2011 presenta un porcentaje negativo de 17,3% y el año 2014 con un porcentaje negativo de 6,1%, llegando a disminuir su rendimiento en 13,2%, respecto al año anterior (Tabla 13 parte e).

8.6.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las pequeñas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.

El rendimiento del activo que se calcula bajo sistema Du Pont, muestra una contrariedad entre el margen de la UODI y el ROA, ya que entre menor sea el margen, mayor es el

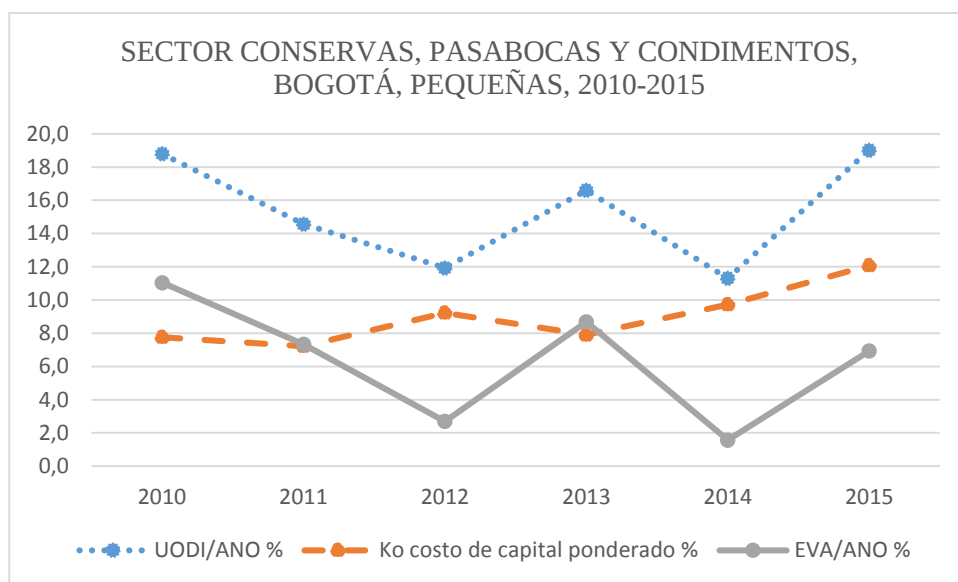
rendimiento, esto en el transcurso de los 5 primeros años, en el año 2015, se trasponen los papeles y el margen UODI, se incrementa en 3,2% respecto al año anterior y obtiene como resultado el mayor porcentaje alcanzado en todo el período, pero a su vez el ROA es el segundo índice más alto de todos los años, que en este año alcanza un 12% , en los años 2012, 2014 y 2015 el rendimiento del activo es menor al índice Ko, afectando el ROE que a medida en que más aumentaba el índice de financiación propia menor era su rendimiento del patrimonio, obteniendo dos años con pérdidas que hicieron que el promedio fuera negativo (Anexo 10).

8.6.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las pequeñas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.

Durante todo el período de estudio 2010-2015 se crea valor económico agregado por parte de las pequeñas empresas de Bogotá, obteniendo como promedio un valor de M\$52.980, el año con mayor incremento en EVA fue 2013 con un valor alcanzado de M\$83.627, y el año que menos creó valor fue 2014, que en comparación al año anterior dejó de crear valor en M\$68.946, esto se puede ver en las cifras que muestra la tabla 13 parte f.

Las pequeñas empresas de Bogotá, entre los años 2010-2015 presentaron un rendimiento del activo neto operacional superior al costo de capital ponderado, por todo el período valorado, y el EVA/ANO muestra la misma tendencia que la creación de valor, descrita en la tabla número 13, estas tendencias se pueden visualizar en la gráfica número 9.

Gráfico 9 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño pequeña, entre el período 2010 -2015.



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.7 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS MEDIANAS, DE BOGOTÁ DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las medianas empresas de Bogotá, que pertenecen al subsector, conservas, pasabocas y condimentos, entre los años 2010-2015, se presentan en la tabla número 14.

8.7.1 Evaluación del crecimiento

8.7.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

El crecimiento en ventas de las empresas medianas de Bogotá fue ascendente, alcanzando un promedio de M\$15.150.316, el único año que presentó un decrecimiento en ventas fue el 2015, que en comparación al año anterior deja de vender M\$2.993.222, por otro lado el crecimiento de las utilidades netas es fluctuante ya que traía un crecimiento constante hasta el

año 2012 en donde tiende a decrecer en utilidades hasta por un valor de M\$ 99.156 respecto al año anterior, pero a pesar de ello consigue recuperar el rendimiento en el año 2013 y 2014, puesto que en el año 2015 es donde disminuye sus utilidades en mayor valor perdiendo hasta M\$337.006 en rentabilidad, en cuanto a los activos promedios de estas empresas, se obtiene un crecimiento de hasta M\$9.012.167, que incremento de forma progresiva y reciproco a las ventas, en el año 2015 fue el único año en el que disminuyó su crecimiento en activos llegando a obtener una diferencia de M\$100.664, en comparación al año anterior (Tabla 14 parte a).

8.7.2 Evaluación de la actividad

8.7.2.1 Rotación de cartera

La rotación de cartera promedio entre las empresas medianas de Bogotá fue de un aproximado de cada 2 meses, en el transcurso del período se obtiene un promedio de 7 veces al año, que varía a partir de dos decrecimientos en el año 2012 y 2015, en el segundo año mencionado se alcanza el menor índice de rotación, llegando tan solo a tener actividad de su cartera cada dos meses y medio, aproximadamente, esto se puede ver en la tabla 14 parte b.

8.7.2.2 Rotación de inventario

Los inventarios rotan en promedio cada mes y medio, o cada 7,9 veces por año, este promedio se obtiene gracias a que la mayor parte del tiempo evaluado se mantuvo un incremento constante entre sus años, arrojando tan solo diferencias de 8 días como máximo en tardar su rotación entre las medianas empresas de Bogotá (Tabla 14 parte c).

8.7.2.3 Rotación de activos fijos

La contribución de activos fijos por parte de las medianas empresas de Bogotá para la generación de ventas es variante, en aproximado cada 37 días se rotan los activos fijos del

Tabla 14 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño mediano, entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS MEDIANAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE LA CIUDAD DE BOGOTÁ							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$14.310.418	\$14.323.154	\$14.746.871	\$15.795.313	\$17.359.682	\$14.366.460	\$15.150.316
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$485.436	\$585.738	\$486.582	\$532.847	\$625.765	\$288.759	\$500.854
3 Activos (Miles \$)	\$8.035.192	\$8.394.766	\$8.531.865	\$9.571.438	\$9.820.204	\$9.719.539	\$9.012.167
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		7,9	6,8	7,3	7,4	5,7	7,0
Rotación de inventario - Veces Sector		9,1	8,1	7,5	8,1	6,7	7,9
Rotación de activos fijos - VECES Sector		10,5	10,6	9,4	10,9	7,8	9,8
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,7	1,7	1,7	1,8	1,5	1,7
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	47,8	50,8	47,5	49,9	48,4	50,6	49,2
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	66,7	75,7	68,7	65,8	63,6	72,5	68,8
Apalancamiento financiero total (%)	91,4	103,2	90,4	99,6	95,6	102,4	97,1
Apalancamiento financiero (%)		197,3	196,5	195,1	198,5	199,8	197,4
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	27,3	28,8	30,1	33,5	29,5	34,9	30,7
Margen de utilidad operacional Sector (%)	6,7	8,5	8,9	8,9	8,8	8,7	8,4
Margen de utilidad netas Sector (%)	3,4	4,1	3,3	3,4	3,6	2,0	3,3
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		11,8	11,9	11,7	12,0	10,0	11,5
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		11,8	11,9	11,7	12,0	10,0	11,5
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		14,1	11,3	11,5	12,8	5,9	11,1
Rendimiento del patrimonio (ROE)- Du Pont - ampliado (%)		14,1	11,3	11,5	12,8	5,9	11,1
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$691.034	\$967.260	\$1.007.156	\$1.057.734	\$1.166.772	\$979.668	\$978.270
UODI/ventas (%)	6,6	9,5	10,0	10,1	9,5	10,5	9,4
ANO (Miles \$)	\$3.298.553	\$3.649.185	\$4.021.099	\$4.729.391	\$4.675.664	\$3.912.539	\$4.047.738
EVA/ANO (%)	16,2	20,5	17,5	16,1	18,2	20,7	18,2
UODI/ANO (%)	20,9	26,5	25,0	22,4	25,0	25,0	24,1
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$3.258.332	\$3.618.874	\$3.736.425	\$4.420.520	\$4.624.895	\$3.480.750	\$3.856.633
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$40.221	\$30.311	\$284.674	\$308.871	\$50.769	\$431.788	\$191.106
Ko costo de capital ponderado (%)	4,76	6,00	7,50	6,30	6,74	4,30	5,93
Ke Financiación propia (%)	11,76	11,89	11,31	12,03	16,17	19,97	13,86
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$3.374.716	\$3.727.142	\$3.512.249	\$4.169.387	\$4.146.902	\$4.468.172	\$3.899.761
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	102,3	102,1	87,3	88,2	88,7	114,2	97,1
t tasa de impuestos (%)	28,2	20,7	23,2	24,5	23,2	21,4	23,5
EVA (Miles \$)	\$534.041	\$748.311	\$705.649	\$760.001	\$851.442	\$811.541	\$735.164

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

subsector evaluado, siendo una de las actividades más rápidas hasta ahora, ya que presenta 3 años que superaron una rotación de 10,5 veces por año o en aproximación de cada

35 días en rotar, el menor índice de rotación se presentó en el año 2015 en donde se obtuvo una diferencia en comparación al año anterior de 3,1 veces en que se dejó de rotar los activos fijos (Tabla 14 parte b).

8.7.2.4 Rotación de activos totales

La actividad que tienen los activos totales es de 1,7 veces por año, es decir que cada 7 meses aproximadamente estos activos rotan en promedio, entre el período evaluado se presenta un incremento paulatino ya que en 3 años consecutivos se obtuvo el mismo índice, de 1,7 veces por año, luego se aumenta a 1,8 veces al año en el 2014, y el único año con disminución en la rotación de activos totales fue el 2015 en donde respecto al año anterior decreció tan solo en 0,3 veces al año (Tabla 14 parte b).

8.7.3 Evaluación del endeudamiento

8.7.3.1 Nivel de endeudamiento

En la tabla 14 parte c se observa que las medianas empresas de la ciudad de Bogotá concernientes al subsector evaluado presentan una participación menor al 50%, por parte de los acreedores y proveedores, el sexenio evaluado tiene fluctuación en los índices obtenidos año tras año, dando unos picos de alzas y bajas en niveles de endeudamiento alcanzado, el de mayor crecimiento fue 2011 con un 50,8% y el 2012 con 47,5%, presentando una diferencia entre ambos de 3,31% en disminución en nivel de endeudamiento.

8.7.3.2 Endeudamiento a corto plazo

El nivel de deuda a corto plazo que tienen las empresas medianas de Bogotá entre los años 2010- 2015 es en promedio un aproximado del 69%, esto quiere decir que las empresas del subsector evaluado tienden a endeudarse en períodos cortos, y presentan una capacidad de responder por sus obligaciones en una proporción mayor al 50%, los años con mayor

crecimiento en su capacidad de endeudamiento fueron 2011 y 2015 con un 75,7% y 72,5% respectivamente (Tabla 14 parte c).

8.7.3.3 *Apalancamiento financiero total*

En promedio las medianas empresas de Bogotá, adeudan \$ 9,71 centavos por cada peso con el que cuentan en su patrimonio para cubrir esta deuda, en el período evaluado se presentan años como él (2011), en donde el incremento de sus deudas llegaba hasta un \$1,03 pesos, y el año en que menor índice se obtuvo, fue 2012 con un \$ 9,04, centavos de deuda, por cada peso que tenían en su patrimonio (Tabla 14, parte c).

8.7.3.4 *Apalancamiento financiero*

La tabla 14 parte c muestra un 197,4%, en apalancamiento financiero promedio de las medianas empresa de Bogotá, esto quiere decir que la financiación de activos por parte de los propietarios de las empresas valoradas tuvo una tendencia de disminución en su crecimiento hasta el año 2013, desde el siguiente año 2014, el apalancamiento financiero tuvo una recuperación de hasta 3,3% respecto al año anterior y se retoma la inversión por parte de sus propietarios, en índices mayores al promedio en los últimos dos años evaluados (2014-2015).

8.7.4 Evaluación de la rentabilidad

8.7.4.1 *Margen de utilidad bruta*

30.7%, fue el promedio de rentabilidad bruta que muestran las empresas medianas de Bogotá, entre los primeros 4 años se obtiene un crecimiento progresivo, que decrece en el año 2014, presentando una diferencia frente al año anterior de 4%, el año 2015 obtiene de nuevo un incremento positivo, que supera el índice promedio alcanzado, con un 4,2% (Tabla 14 parte d).

8.7.4.2 Margen de utilidad operacional

Cuando se evalúa la conducta de la utilidad operacional de las medianas empresas de Bogotá, se puede concluir que en promedio los años presentaron un rendimiento paulatino, arrojando así una proporción de 8,4% de rentabilidad operacional promedio en todo el período, el año 2010 fue el que menor crecimiento tuvo con un 6,7% y a partir del 2014 se presenta un decrecimiento muy leve, que en comparación al año anterior deja de crecer tan solo en 0,1% (Tabla 14 parte d).

8.7.4.3 Margen de utilidad neta

En promedio la rentabilidad neta del subsector evaluado fue de 3,3%, entre las medianas empresas de Bogotá, el año en que mayor crecimiento se obtuvo, fue el 2011 en donde el rendimiento neto alcanzó un 4,1%, contrario a este año fue el 2015 en donde se alcanzó un margen de 2%, índice que reduce notablemente el promedio que traían las empresas medianas del subsector y que en comparación con el año (2011) quien obtuvo la mayor rentabilidad, alcanza una reducción de 2,1% en margen de utilidad neta (Tabla 14 parte d).

8.7.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento promedio sobre la inversión en activos que tienen las empresas medianas de Bogotá se puede observar en la tabla 14 parte e y es un 11,5%, este promedio tiende a crecer de manera progresiva la mayor parte del período evaluado, el año en que decreció notablemente fue el 2015, en un porcentaje del 2%, respecto al año anterior en donde se obtuvo el mayor índice de crecimiento.

8.7.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

Los rendimientos promedio que obtuvieron los propietarios de las empresas del subsector evaluado, por su inversión en capital propio, fue de 11,1% en las medianas empresas de Bogotá, el año en el que obtuvieron su mayor retribución fue 2011, con un 14,1%, y el año en que menores índices de rendimiento tuvieron en su patrimonio fue 2015, alcanzando un 5,9%, o una diferencia de 8,2% menos que el año en que mayor índice se obtuvo, 2011 (Tabla 14 parte e).

8.7.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las medianas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.

El sistema Du Pont aplicado al rendimiento del activo de las empresas medianas de Bogotá, muestran una tendencia de crecimiento en el ROA de forma paulatina, ya que la mayor diferencia en rendimiento que se obtuvo fue entre los años 2014 y 2015, en donde decrece en rendimientos en 2%, el resto del período se mantiene con un crecimiento gradual y similar al margen de UODI.

El rendimiento del patrimonio calculado bajo sistema Du Pont ampliado, muestra la diferencia que existe entre el apalancamiento financiero y la retribución del patrimonio por la inversión realizada, en este caso entre más se incrementa el porcentaje de apalancamiento menor es la proporción que se obtiene de ROE, en el año 2015 es donde más se nota la diferencia (Anexo 12).

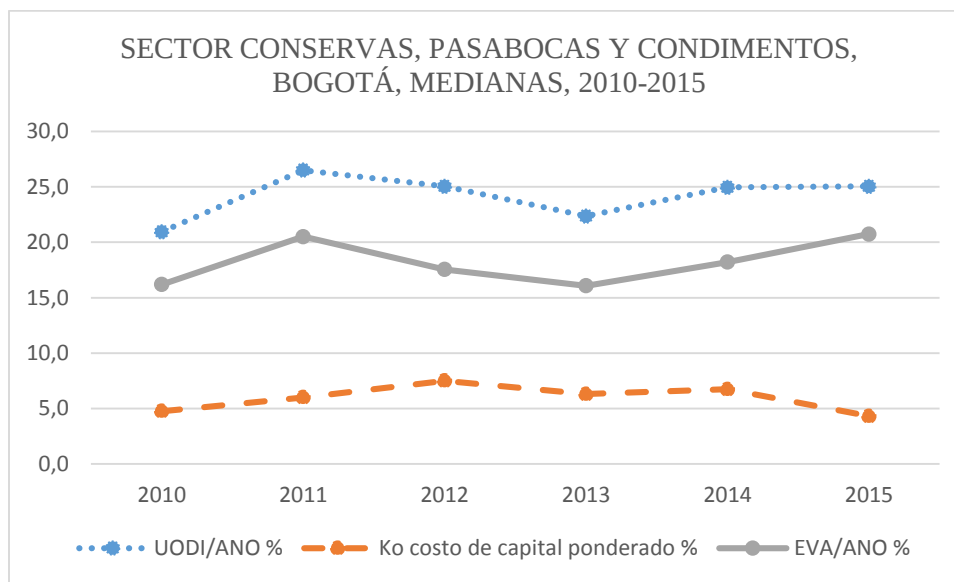
8.7.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las medianas empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA

En el sexenio evaluado se obtiene de forma permanente creación de valor, en la mayor parte de los años las empresas medianas obtuvieron valores mayores al promedio excepto en los

años 2010 y 2012 en el último año mencionado se reduce el valor económico agregado en M\$ 42.662, respecto al año anterior, y el año en que mayor EVA se obtuvo, fue el 2014, en donde logra un valor agregado aproximado de M\$851.442 (Tabla 14 parte f).

En la gráfica 10 se puede visualizar el decrecimiento constante que tiene el costo de capital ponderado, frente a una rentabilidad de activos netos operacionales que impulsó su crecimiento por encima del 20%, esto deja claro que se crea valor por todo el período evaluado, y que los índices obtenidos siempre son positivos, en las medianas empresas de la ciudad de Bogotá, que corresponden al subsector conservas, pasabocas y condimentos.

Gráfico 10 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño mediano, entre el período 2010 -2015.



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.8 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS GRANDES EMPRESAS, DE BOGOTÁ DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las grandes empresas de Bogotá, pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos, entre los años 2010-2015 se presentan en la tabla número15.

8.8.1 Evaluación del crecimiento

8.8.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

El crecimiento en ventas que tiene el subsector en las grandes empresas de Bogotá, presenta un incremento constante, que se ve reducido por un año en particular, el 2015 en donde en comparación al año anterior deja de vender M\$207.664.255, valor que reduce notablemente el promedio alcanzado entre 2010-2015 a M\$ 186.135.235 en ventas, las utilidades logradas fueron en proporción a las ventas realizadas, ya que crecen de forma recíproca, el valor promedio en activos obtenidos por estas empresas fueron de M\$130.554.599, importe que se logra por un crecimiento progresivo que se obtuvo hasta el 2013 y que en el año 2014 se reduce en M\$12.576.591, respecto al año anterior, el segundo año en el que se presenta un decrecimiento fue 2015, y este es de manera abrupta, llegando a crecer en activos tan solo en M\$137.519.765 (Tabla 15 parte a).

8.8.2 Evaluación de la actividad

8.8.2.1 Rotación de cartera

La rotación de cartera promedio que se observa en la tabla 15 parte b, de las empresas grandes de Bogotá, es de un aproximado de cada mes y medio, esto quiere decir que

Tabla 15 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño grande, entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS GRANDES DEL SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE BOGOTÁ.							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$104.008.810	\$184.332.914	\$237.367.240	\$266.637.179	\$266.064.762	\$58.400.507	\$186.135.235
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$3.362.543	\$4.490.643	\$11.778.620	\$13.280.660	\$11.317.823	\$3.429.896	\$7.943.364
3 Activos (Miles \$)	\$74.009.169	\$129.996.520	\$169.243.295	\$190.917.186	\$178.340.596	\$40.820.831	\$130.554.599
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		10,4	8,4	8,0	7,8	2,8	7,5
Rotación de inventario - Veces Sector		8,6	6,8	6,3	5,8	1,7	5,8
Rotación de activos fijos - VECES Sector		4,0	3,5	3,2	3,2	1,2	3,0
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,8	1,6	1,5	1,4	0,5	1,4
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	27,1	39,8	43,5	43,3	53,5	42,1	41,5
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	76,6	75,6	68,8	68,7	86,6	78,9	75,9
Apalancamiento financiero total (%)	37,1	66,0	77,0	76,2	115,2	72,8	74,1
Apalancamiento financiero (%)		154,2	172,0	176,6	193,1	205,8	180,3
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	38,6	39,8	40,0	40,1	41,3	32,8	38,8
Margen de utilidad operacional Sector (%)	5,2	5,0	5,6	5,5	8,0	10,4	6,6
Margen de utilidad neta Sector (%)	3,2	2,4	5,0	5,0	4,3	5,9	4,3
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		5,8	4,3	3,9	7,9	4,2	5,2
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		5,8	4,3	3,9	7,9	4,2	5,2
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		6,8	13,5	13,0	11,8	6,4	10,3
Rendimiento del patrimonio (ROE)-Du Pont-ampliado (%)		6,8	13,5	13,0	11,8	6,4	10,3
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$3.255.259	\$5.928.866	\$6.405.827	\$7.111.363	\$14.522.747	\$4.601.366	\$6.970.905
UODI/ventas (%)	3,1	3,2	2,7	2,7	5,5	7,9	4,2
ANO (Miles \$)	\$58.305.803	\$88.183.827	\$115.369.274	\$129.943.850	\$116.457.869	\$28.938.561	\$89.533.197
EVA/ANO (%)	-3,7	-1,8	-2,7	-2,7	3,7	3,1	-0,7
UODI/ANO (%)	5,6	6,7	5,6	5,5	12,5	15,9	8,6
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$19.377.038	\$25.830.317	\$28.018.209	\$30.462.699	\$27.019.861	\$7.879.534	\$23.097.943
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$38.928.765	\$62.353.510	\$87.351.066	\$99.481.151	\$89.438.009	\$21.059.026	\$66.435.255
Ko costo de capital ponderado (%)	9,30	8,49	8,24	8,19	8,72	12,80	9,29
Ke Financiación propia (%)	10,39	10,92	10,86	11,29	17,01	18,86	13,22
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$10.047.791	\$35.924.319	\$46.621.363	\$51.882.634	\$79.971.261	\$13.672.345	\$39.686.619
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	17,2	40,7	40,4	39,9	68,7	47,2	42,4
t tasa de impuestos (%)	40,3	35,7	51,5	51,9	31,6	24,0	39,2
EVA (Miles \$)	-\$2.169.728	-\$1.560.470	-\$3.103.928	-\$3.530.064	\$4.365.791	\$896.336	-\$850.344

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

en este tiempo aproximado tardan en cobrar a sus deudores y otorgar nuevos créditos, en el transcurso de los años se ve un decrecimiento sostenido, llegando hasta el año 2015 con la menor actividad en rotación de cartera, aproximada de cada 4 meses, limitando el ciclo de venta de productos elaborados y comercializados.

8.8.2.2 Rotación de inventarios

En la parte b de la tabla 15 se ve que en una aproximación de cada dos meses, se rotan los inventarios de las grandes empresas de Bogotá, en el período evaluado se presenta un constante decrecimiento en los niveles de rotación, pasando de 8,6 veces por año en el 2011 a un mínimo de rotación de 1,7 veces por año, en 2015, lo que quiere decir, es que en el primer año 2011 la materia prima, productos en proceso y productos terminados rotaban en un tiempo de cada mes y medio, en entradas y salidas del inventario, en cambio, el año en que menos rotación se obtuvo fue el 2015, esto quiere decir que en aproximado, cada 7 meses y medio se producían entradas y salidas del inventario de estas empresas (Tabla 15 parte b).

8.8.2.3 Rotación de los activos fijos

La contribución en ventas que presentan los activos fijos de Bogotá, entre sus grandes empresas, es baja, ya que desde el año 2010 en adelante se obtiene una desaceleración en la rotación de forma permanente, consiguiendo como promedio 3 veces por año en su rotación de activos fijos, en otras palabras, cada 4 meses se produce la rotación de estos, el año en que más disminución se produjo fue el 2015, que respecto al año anterior deja de rotar 2 veces por año, alcanzando un índice de 1,2 veces por año (Tabla 15 parte b).

8.8.2.4 Rotación de activos totales

La actividad que tienen los activos totales en promedio es de cada 9 meses aproximadamente, mostrando en el transcurso de los años una caída precipitada, en la

capacidad de rotación, año tras año, el año que menor actividad tuvo fue (2015), donde dejan de rotar los activos totales en un aproximado de 1 año, afectando el cálculo del promedio, de manera concreta (Tabla 15 parte b).

8.8.3 Evaluación del endeudamiento

8.8.3.1 Nivel de endeudamiento

La tabla 15 parte c muestra la capacidad de endeudamiento con la que cuentan las empresas grandes de Bogotá, que tiende a aumentar en el período evaluado, obteniendo en promedio un 41,5%, en nivel de endeudamiento, el año en que se presentó un decrecimiento fue 2015, que en comparación con el año anterior (2014 el de mayor crecimiento), reduce sus niveles de endeudamiento hasta en un 11,40%, esto quiere decir que en el año 2015 se dejó de financiar con recursos de tercero, como acreedores o proveedores en 11,4%.

8.8.3.2 Endeudamiento a corto plazo

Las empresas grandes de Bogotá, pertenecientes al subsector evaluado, cuentan con una capacidad de endeudamiento a corto plazo mucho mayor a la total, ya que en promedio obtienen un 75,9%, esto representa una deuda con acreedores, que debe ser solventada con mayores rentabilidades, para cubrir obligaciones inferiores a 1 año, el período 2010-2015 presenta fluctuaciones que tienen sus mayores y menores niveles de endeudamiento corriente en el año 2014, con una proporción de 86,6% y que en comparación con el año anterior 2013 que obtuvo 68,7% el menor nivel de endeudamiento a corto plazo arroja como resultado una mayor participación de acreedores de corto plazo que se mide en 17,91% (Tabla 15 parte c).

8.8.3.3 Apalancamiento financiero total

En la tabla 15 parte c se puede visualizar la proporción en la que aumenta el compromiso que tiene el patrimonio de las empresas grandes de Bogotá, con promedio de

74,1%, el año en que mayor crecimiento hubo, fue el 2014 en donde se debían \$1,15 pesos, por cada peso de patrimonio con el que se contaba para respaldar la deuda.

8.8.3.4 *Apalancamiento financiero*

La financiación promedio, mediante recursos propios de las empresas grandes de Bogotá es de 180,3%, la cual presenta un incremento año tras año, llegando como máximo a apalancarse en un 205,8%, índice que aumenta notablemente el promedio alcanzado (Tabla 15 parte c).

8.8.4 Evaluación de la rentabilidad

8.8.4.1 *Margen de utilidad bruta*

El rendimiento bruto que se observa en la tabla 15 parte d, presenta una tendencia de crecimiento constante hasta el año 2015 en donde se disminuye respecto al año anterior en un 8,5%, el promedio que se obtuvo en el período 2010-2015, para el subsector evaluado, en sus grandes empresas de Bogotá, fue de 38,8%, porcentaje que se ve reducido por el 8,5% que dejó de crecer el año 2015 ya que los demás años presentaron el mismo índice de crecimiento o mayor que el promedio.

8.8.4.2 *Margen de utilidad operacional*

La parte d de la tabla 15 muestra que el mayor incremento que presenta la rentabilidad operacional de Bogotá, entre sus grandes empresas, corresponde a los años 2014-2015 ya que a partir del año 2014 donde se consigue una rentabilidad operacional del 8%, en el siguiente año, el margen de utilidad operacional se incrementa en 2,4%, dejando así, como mayor índice de rentabilidad al año 2015, y contrario a ello está el año 2011 en donde se alcanza tan solo el 5% de margen llevándolo a ser el año con menor rentabilidad operacional alcanzada.

8.8.4.3 Margen de utilidad neta

El rendimiento neto presenta disminuciones en dos años del período, 2011 con una diferencia respecto al año anterior de 0,8% y el año 2014 con una disminución de 0,7% en comparación al año anterior, el restante de años, obtuvieron crecimientos en su rentabilidad, el promedio con el que cuentan las empresas grandes de Bogotá, en margen de utilidad neta es de 4,3% y se puede ver en la tabla 15 parte d.

8.8.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento promedio obtenido por la inversión realizada, sin importar su proveniencia, para la financiación de activos de las grandes empresas de Bogotá, fue de 5,2%, el año 2014 fue el de mayor rendimiento del activo alcanzando un 7,9% y el año de menor crecimiento en rendimientos del activo fue el 2013 con un 3,9%, que en cotejo con el siguiente año muestra el aumento que obtuvo el rendimiento del activo entre estos dos años, de 3,9%, esto se puede visualizar en la tabla 15 parte e.

8.8.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

La retribución que recibieron los propietarios de las grandes empresas de Bogotá fueron en promedio 10,3%, mostrando fluctuación en aumentos y disminuciones a través del período evaluado, se obtienen dos puntos, el primero, de crecimiento obteniendo un mayor índice en el año 2012, con 13,5%, que crece respecto al año anterior en 6,8%, y el segundo 2015 con el mayor índice de decrecimiento, donde disminuye en 5,4%, respecto al año anterior (Parte e, tabla 15).

8.8.4.6 *Análisis integral de indicadores contables de las grandes empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.*

El ROA bajo sistema Du Pont, presenta fluctuaciones en todo el período evaluado entre las grandes empresas de Bogotá, que tienden a rendir a medida del crecimiento o decrecimiento que obtiene el margen UODI, pero el año 2015 cambia esta tendencia y entre mayor fue el margen de utilidad de 7,9%, menor es el rendimiento del activo, de 4,2%, que en comparación al año anterior deja de rendir en 3,7%.

El rendimiento del patrimonio calculado con sistema Du Pont ampliado muestra una tendencia recíproca entre el apalancamiento financiero y el rendimiento del patrimonio que obtenían los propietarios hasta el año 2012, ya que, a partir del siguiente año, la tendencia cambia, y entre mayor sea el índice de apalancamiento, menor es el rendimiento que genera el patrimonio, el mejor ejemplo es el año 2015 con un 205,8% en apalancamiento y un 6,4% en ROE (Anexo 13).

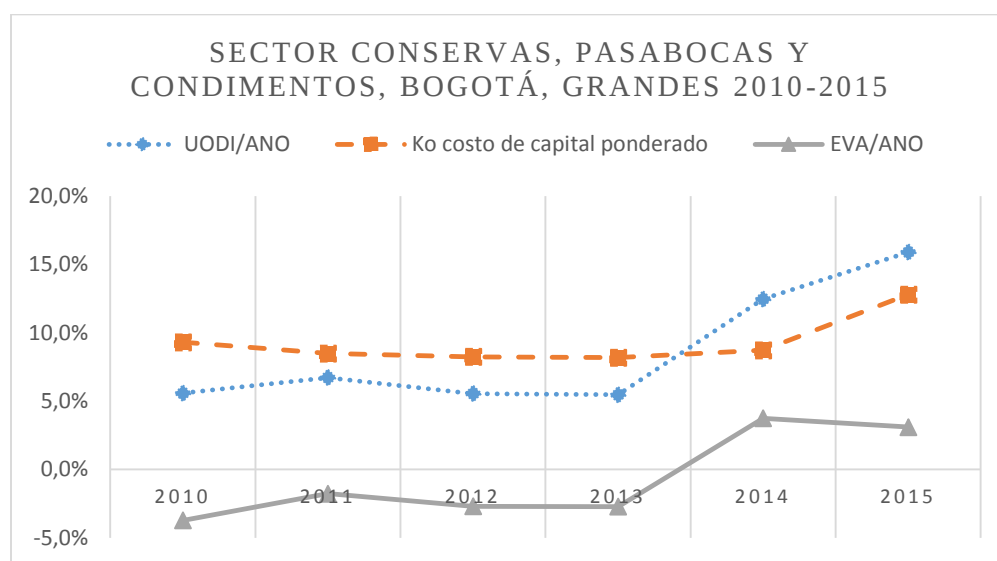
8.8.4.7 *Análisis integral de indicadores financieros de las grandes empresas de Bogotá, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.*

En la mayor parte del período evaluado se destruye valor económico agregado, por parte de las empresas grandes de Bogotá, los años en que mayor EVA se destruyó fueron, 2012 y 2013, pero en los últimos dos años 2014 y 2015 se produce una recuperación alta, ya que si se compara el año 2013 el de mayor valor de destrucción contra el 2014 en donde se crea valor por parte del subsector, la capacidad de recuperación en valores es M\$7.895.855. (Tabla 15 parte f).

En la gráfica 11, podemos ver que cuando se destruye valor por parte de las empresas grandes de Bogotá, concernientes al subsector evaluado, la tendencia que presenta el costo de

capital, es superior en crecimiento que el rendimiento del activo neto operacional, hasta el año en donde se tiene una recuperación, y se crea valor económico agregado, en este caso en el segundo semestre de 2013 se disminuye la destrucción de valor y se pasa a crearlo.

Gráfico 11 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de las empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Bogotá de tamaño grande, entre el período 2010 -2015.



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.9 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS EN MEDELLÍN Y CALI, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas del sector conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades de Medellín y Cali entre los años 2010-2015, se presentan en la tabla número 16.

8.9.1 Evaluación del crecimiento

Tabla 16 Indicadores financieros del total de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño pequeño, mediano y grande, entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DEL TOTAL DE EMPRESAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE CALI Y MEDELLIN							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$94.756.685	\$66.337.897	\$73.115.934	\$60.972.762	\$72.486.895	\$11.285.586	\$63.159.293
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$4.049.700	\$3.649.605	\$8.302.694	\$6.368.702	\$10.563.924	\$452.160	\$5.564.464
3 Activos (Miles \$)	\$134.483.223	\$124.662.604	\$163.491.103	\$126.760.085	\$167.158.815	\$6.271.485	\$120.471.219
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		6,3	9,9	9,0	10,5	2,3	7,6
Rotación de inventario - Veces Sector		5,6	6,1	5,7	6,6	1,4	5,1
Rotación de activos fijos - VECES Sector		1,0	1,2	1,1	1,3	0,3	1,0
Rotación de activos totales - VECES Sector		0,5	0,5	0,4	0,5	0,1	0,4
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	48,9	27,1	32,2	32,3	31,5	65,2	39,5
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	44,4	57,6	23,3	27,2	32,2	83,8	44,8
Apalancamiento financiero total (%)	95,6	37,2	47,6	47,7	46,0	187,0	76,8
Apalancamiento financiero (%)		162,3	142,9	147,6	146,7	148,6	149,6
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	38,2	35,3	36,3	36,3	40,0	40,0	37,7
Margen de utilidad operacional Sector (%)	5,3	7,4	11,0	10,3	13,2	9,5	9,4
Margen de utilidad neta Sector (%)	4,3	5,5	11,4	10,4	14,6	4,0	8,4
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		2,7	3,8	2,9	4,7	0,9	3,0
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		2,7	3,8	2,9	4,7	0,9	3,0
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		4,6	8,2	6,5	10,5	0,8	6,1
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont-ampliado (%)		4,6	8,2	6,5	10,5	0,8	6,1
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$4.793.411	\$3.451.431	\$5.488.061	\$4.141.465	\$6.919.304	\$791.291	\$4.264.161
UODI/ventas (%)	5,1	5,2	7,5	6,8	9,5	7,0	6,9
ANO (Miles \$)	\$76.290.282	\$66.783.996	\$77.970.515	\$60.809.536	\$72.514.899	\$3.761.866	\$59.688.516
EVA/ANO (%)	-2,6	-3,1	-1,0	-0,9	0,6	11,4	0,7
UODI/ANO (%)	6,3	5,2	7,0	6,8	9,5	21,0	9,3
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$3.468.464	\$5.693.677	\$11.182.863	\$9.177.368	\$5.404.750	\$2.364.165	\$6.215.214
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$72.821.818	\$61.090.319	\$66.787.652	\$51.632.168	\$67.110.149	\$1.397.701	\$53.473.301
Ko costo de capital ponderado (%)	8,90	8,25	8,08	7,71	8,96	9,68	8,60
Ke Financiación propia (%)	11,87	10,16	9,86	10,38	14,03	23,12	13,24
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$42.367.704	\$27.133.915	\$37.534.484	\$29.335.890	\$41.746.772	\$2.930.718	\$30.174.914
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	55,5	40,6	48,1	48,2	57,6	77,9	54,7
t tasa de impuestos (%)	4,9	29,2	31,8	33,9	27,7	26,1	25,6
EVA (Miles \$)	-\$1.992.932	-\$2.059.289	-\$813.949	-\$544.656	\$423.712	\$426.980	-\$760.022

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.9.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

En la tabla 16 parte a se visualizan las ventas que produce el subsector evaluado en Medellín y Cali, en el sexenio, que fueron fluctuantes en valores, el año que mayor crecimiento en ventas tuvo, fue el 2010, quien respecto al año 2015 en donde se obtuvo el menor índice de ventas M\$11.285.586, se reduce el crecimiento en M\$83.471.099, respecto a las utilidades netas, tiende a crecer y disminuir en relación a la fluctuación de las ventas, los activos por otra parte revelan un mayor crecimiento en comparación a las ventas del sector, y según lo estudiado se puede concluir, que los deudores tienen mucho que ver, por ende el sector evaluado debe implementar nuevas políticas de cobro de cartera, el año 2015 fue el único año en el que el crecimiento de los activos estuvo por debajo de las ventas.

8.9.2 Evaluación de la actividad

8.9.2.1 Rotación de cartera

El promedio de la actividad de la cartera en el subsector evaluado en Medellín y Cali, tiene una capacidad de rotar cada 48 días aproximadamente, esto quiere decir que las empresas del subsector se demoran en aproximado 1 mes y medio en recuperar su cartera. El mes con mayor índice de rotación fue el 2014 en donde se pudo recuperar cartera cada mes, y el de menor índice fue el 2015 donde se disminuyó tanto, que como resultado se da una diferencia de 8,1 veces respecto al año anterior, limitando la recuperación de la cartera y su actividad, ampliando el tiempo de rotación, a un aproximado de cada 5 meses y medio (Tabla 16 parte b).

8.9.2.2 Rotación de inventario

En la parte b de la tabla 16 se puede ver que la rotación de inventarios en Medellín y Cali, fue en promedio de cada dos meses y medio, en otras palabras, el inventario tuvo una

actividad de rotación de 5 veces por año, el crecimiento en todo el período evaluado fue positivo y estable, hasta el año 2015 en donde se produce el menor índice obtenido por el subsector, fue de 1,4 veces por año, o cada 8 meses y medio.

8.9.2.3 Rotación de activos fijos

La contribución promedio para generación de ventas que hacen los activos fijos del subsector evaluado en el período 2010-2015, fue de una vez por año, manteniéndose estable hasta el año 2015, donde se reduce notablemente su capacidad de rotar y que en comparación al año anterior se da una diferencia de 1 vez por año, ya que la cifra obtenida fue 0,3 veces por año, en otras palabras, tarda cada 2 años y 9 meses aproximadamente en rotar (Tabla 16 parte b).

8.9.2.4 Rotación de activos totales

En promedio la rotación de activos totales alcanzó un 0,4 veces por año, en Medellín y Cali, o un aproximado de rotación de cada 2 años y cuatro meses, el promedio que traían los años descendió en el 2015, donde se obtuvo una rotación de activos totales por 0,1 vez por año, y que en comparación al año anterior (2014) disminuyó en 0,4, veces por año, limitando así el crecimiento promedio que traía el subsector (Tabla 16 parte b).

8.9.3 Evaluación del endeudamiento

8.9.3.1 Nivel de endeudamiento

La capacidad de endeudamiento promedio, que tienen las empresas de Medellín y Cali que se observa en la tabla número 16 parte c es de 39,5%, esto quiere decir que del total de activos con los que cuenta la empresa, en la proporción de 39,5% son financiados por los acreedores, o que en capacidad de cumplimiento con las obligaciones financieras, las empresas del subsector evaluado tienen una capacidad de pago de 39,5%, el año en que más

se incrementó la capacidad de endeudamiento fue el 2015, que en cotejo al año en que menos volumen de endeudamiento tuvo (2011), se dió la diferencia de 38,1%, en aumento en la capacidad de endeudamiento, en el transcurso de 4 años.

8.9.3.2 Endeudamiento a corto plazo

Las empresas pertenecientes al subsector evaluado de Medellín y Cali, cuentan con un nivel de endeudamiento a corto plazo en promedio de 44,8%, el crecimiento ascendente que traían los dos primeros años, se vió afectado por un 23,3% que se alcanzó en 2012, un 27,2% en 2013 y un 32,2% en el 2014, que si se compara esta última cifra, con el último año obtenido (2015), se puede apreciar el gran crecimiento que tuvo el endeudamiento a corto plazo, con una diferencia en crecimiento de nivel de endeudamiento corriente de 51,5%, sobre el año anterior.

8.9.3.3 Apalancamiento financiero total

76,8% es el promedio de apalancamiento financiero total, que se muestra en la tabla 16 parte c, el cálculo de este porcentaje se ve compuesto por dos picos de crecimiento, uno en el año 2010, con 95,6% y en el año 2015 con el mayor índice arrojado por las empresas del subsector de 187%, esto quiere decir que en esta proporción se deja participar a los acreedores, en la financiación de la empresa.

8.9.3.4 Apalancamiento financiero

Las empresas de Medellín y Cali que fueron evaluadas, tienen un respaldo de su patrimonio por valor de \$1,50 pesos, por cada peso de activo invertido. En el período evaluado, 2010-2015 se presenta una tendencia estable en la proporción de apalancamiento financiero obtenido por las empresas del subsector, conservas, pasabocas y condimentos (Tabla 16 parte c).

8.9.4 Evaluación de la rentabilidad

8.9.4.1 Margen de utilidad bruta

El promedio de rentabilidad bruta de las empresas de Medellín y Cali que se observa en la parte d de la tabla número 16 es de 37,7%, en los años 2012 y 2013 se obtuvo el mismo índice 36,3%, entre los años 2014 y 2015 no hubo variación absoluta, obteniendo una proporción de 40,0%, entre los dos años restantes 2010 y 2011 se obtiene una disminución de 3%, en el transcurso de un año a otro, siendo esta la rentabilidad paulatina más notoria de todo el estudio.

8.9.4.2 Margen de utilidad operacional

En las ciudades de Cali y Medellín, se obtiene un promedio en rentabilidad operacional de 9,4%, balance que es positivo teniendo en cuenta que se deben descontar los gastos de operación y sus costos, el período valorado tuvo incrementos positivo y constante la mayor parte de tiempo, en los años en que se nota una leve disminución fueron 2013 con un menor porcentaje alcanzado que el año anterior (2012) y fue de 0,7% , y el 2015 respecto al año anterior 2014 donde se obtuvo la mayor rentabilidad operacional, fue de 3,7% (Tabla 16 parte d).

8.9.4.3 Margen de utilidad neta

El margen de utilidad neta para las empresas del subsector evaluado, en Medellín y Cali que se visualiza en la tabla 16 parte d fue de 8,4%, esto quiere decir, que en esta proporción se obtuvieron beneficios para los propietarios, por la inversión realizada, los menores índices alcanzados fueron en los años 2013 y 2015, el último año en cotejo al 2014 presenta una disminución abrupta de 10,6%, en proporción de rentabilidad neta no alcanzada.

8.9.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento del activo promedio es muy bajo en todos el período, pero además se ve afectado por dos años en particular, ya que traía un crecimiento de 1,1% entre un año y otro hasta el 2013, donde tiende a disminuir su crecimiento en casi 1%, el segundo año en donde se disminuye abruptamente su crecimiento es 2015, que en comparación al año anterior 2014 en donde se logra el mayor porcentaje de rendimiento de los activos es de 3,8% la diferencia, esto se puede observar en la tabla 16 parte e.

8.9.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

6,1% fue el promedio de rendimiento del patrimonio en el transcurso del período evaluado 2010-2015, de las ciudades de Medellín y Cali, uno de los años que más afectó el promedio fue el 2013, en donde se presenta una diferencia respecto al año anterior de 1,8% disminuyendo así el rendimiento general de las empresas del subsector, pero el año que más afectó el ROE fue el 2015, que en comparación al año anterior presenta un desplome en crecimiento de hasta 9,8% (Tabla 16 parte e).

8.9.4.6 Análisis integral de indicadores contables en Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.

El rendimiento del activo que se calculó con sistema Du Pont, muestra la proporción que representa el rendimiento del activo dentro del margen de utilidad operacional después de impuestos, que se obtiene por la utilización de estos, el tercer año en que mayor margen UODI se obtuvo fue el 2015, y en este mismo año la rentabilidad que obtiene el activo es la menor de todo el período de estudio, obteniendo como resultado una disminución frente al año anterior de 3,8%.

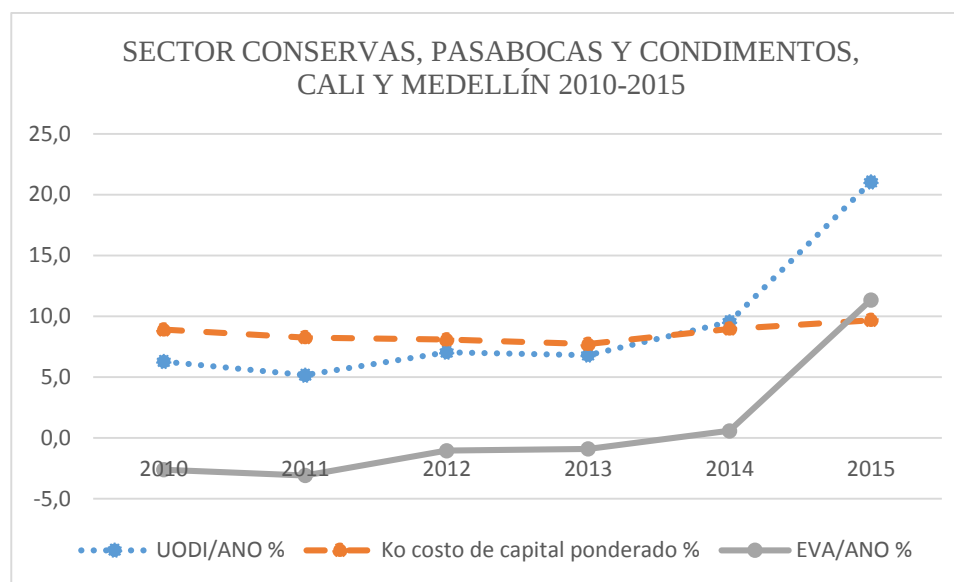
El sistema Du Pont ampliado que se aplica al ROE, muestra la tendencia fluctuante que prevalece en todo el período de estudio del rendimiento del patrimonio y la reciprocidad que existe entre el margen de utilidad neta y el rendimiento del patrimonio, ya que el margen depende de la inversión realizada por los propietarios de las empresas (Anexo 14).

8.9.4.7 *Análisis integral de indicadores financieros en Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.*

La destrucción de valor en el subsector evaluado, en las ciudades de Medellín y Cali, se ve prolongada hasta inicios del año 2014, donde se observa una tendencia de recuperación del EVA, por valor de M\$423.712, el año en que mayor destrucción de valor económico agregado se obtuvo, fue 2010 donde se destruye valor por un total de M\$1.992.932, esto conlleva a que el promedio del EVA en el sexenio sea de M\$760.022 en destrucción de valor para el subsector (Parte f tabla 16).

La relación EVA/ANO que se muestra en la gráfica 12, tiende a ser negativa, igual que la destrucción de valor que obtuvo el subsector evaluado entre los años 2010-2013, con pérdidas residuales que en el transcurso del año 2014 se disminuye por la relación que tiene con la rentabilidad de los activos netos operacionales, el costo de capital se mantiene estable y por encima de la relación UODI/ANO, hasta mediados del año 2013, en donde se da un crecimiento desigual de los activos netos operacionales, hasta llegar casi a un 21%, en crecimiento.

Gráfico 12 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko del total de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño pequeño, mediano y grande, entre el período 2010 -2015.



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.10 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS, DE MEDELLÍN Y CALI, DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas del sector conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades de Medellín y Cali entre los años 2010-2015 de tamaño pequeño, se presentan en la tabla número 17.

8.10.1 Evaluación del crecimiento

8.10.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

Las pequeñas empresas de Medellín y Cali, presentaron un promedio en ventas de M\$3.157.636, un promedio en utilidades netas de M\$61.337 y un promedio en activos por

Tabla 17 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño pequeño, entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS PEQUEÑAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE MEDELLIN Y CALI							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$2.991.980	\$3.351.588	\$2.934.898	\$3.258.629	\$2.732.028	\$3.676.695	\$3.157.636
2 Utilidad neta (Miles \$)	-\$119.347	\$43.241	\$122.974	\$206.070	\$45.520	\$69.565	\$61.337
3 Activos (Miles \$)	\$1.706.458	\$1.859.449	\$1.760.356	\$1.835.196	\$1.709.864	\$1.900.509	\$1.795.305
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		5,6	4,1	4,9	4,4	4,9	4,8
Rotación de inventario - Veces Sector		10,6	5,6	5,9	8,5	20,9	10,3
Rotación de activos fijos - VECES Sector		4,9	6,3	8,4	4,3	4,4	5,7
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,9	1,6	1,8	1,5	2,0	1,8
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	91,3	72,4	60,9	60,9	67,3	73,9	71,1
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	35,4	46,6	64,3	71,0	71,6	93,1	63,6
Apalancamiento financiero total (%)	1047,7	261,9	155,8	155,7	205,4	282,6	351,5
Apalancamiento financiero (%)		538,2	301,1	255,7	277,5	341,7	342,8
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	42,1	34,6	35,8	33,3	31,9	30,9	34,8
Margen de utilidad operacional Sector (%)	11,9	7,2	5,0	4,0	4,9	5,8	6,5
Margen de utilidad neta Sector (%)	-4,0	1,3	4,2	6,3	1,7	1,9	1,9
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		12,1	5,7	2,4	5,9	9,6	7,1
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		12,1	5,7	2,4	5,9	9,6	7,1
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		13,1	20,5	29,3	7,1	13,2	16,6
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont-ampliado (%)		13,1	20,5	29,3	7,1	13,2	16,6
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$356.194	\$215.075	\$103.930	\$43.070	\$105.274	\$172.942	\$166.081
UODI/ventas (%)	11,9	6,4	3,5	1,3	3,9	4,7	5,3
ANO (Miles \$)	\$1.149.267	\$1.362.712	\$1.256.930	\$1.206.029	\$1.046.126	\$963.018	\$1.164.014
EVA/ANO (%)	33,6	6,8	0,3	-0,7	4,3	18,2	10,4
UODI/ANO (%)	31,0	15,8	8,3	3,6	10,1	18,0	14,4
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$378.880	\$716.876	\$923.502	\$723.237	\$252.299	\$90.680	\$514.246
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$770.387	\$645.836	\$333.428	\$482.792	\$793.827	\$872.338	\$649.768
Ko costo de capital ponderado (%)	-2,70	8,90	8,00	4,20	5,80	-0,20	4,00
Ke Financiación propia (%)	35,86	16,06	13,53	13,82	20,90	26,69	21,14
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$1.524.710	\$1.052.339	\$972.112	\$1.016.110	\$1.035.473	\$1.281.376	\$1.147.020
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	132,7	77,2	77,3	84,3	99,0	133,1	100,6
t tasa de impuestos %	0,3	11,3	29,8	66,6	21,7	18,6	24,7
EVA (Miles \$)	\$386.667	\$93.200	\$3.663	-\$8.054	\$44.474	\$175.014	\$115.827

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

valor de M\$1.795.305, las anteriores cifras se obtuvieron con incrementos y disminuciones en todos los años en las ventas y los activos, se presentaron disminuciones que

tuvieron la mayor diferencia en ventas M\$ 944.667, entre los años (2014 y 2015), y en el activo el año con mayor crecimiento fue el 2015 obteniendo una diferencia en crecimiento respecto al año anterior, de M\$190.645, las utilidades netas se ven afectadas en el año 2010, donde trae una pérdida de M\$119.347, todo esto se puede observar en la tabla número17 parte a.

8.10.2 Evaluación de la actividad

8.10.2.1 Rotación de cartera

El período de recuperación de cartera y concesión de crédito que tienen en promedio las empresas pequeñas de Medellín y Cali se observa en la tabla 17 parte b y es de 4,8 veces por año, o un aproximado de cada dos meses y medio, el año en que más tardó en recuperar su cartera fue 2012, en donde se tardaba 3 meses aproximadamente en rotarla.

8.10.2.2 Rotación de inventario

La rotación de inventarios entre las empresas pequeñas de Medellín y Cali, aumentó a través de los años, en el 2015 tardaba en rotar aproximadamente 17 días, y el promedio que se consiguió en todo el período evaluado fue de 10,3 veces por año. Esto quiere decir que la capacidad de actividad que tienen los inventarios para realizar entradas y salidas de bodega, es de cada 35 días aproximadamente, en promedio (Parte b tabla 17).

8.10.2.3 Rotación de activos fijos

Los activos fijos obtuvieron un crecimiento progresivo hasta el año 2013 en donde alcanzaron el mayor índice de contribución en generación de ventas, por 8,4 veces por sector, en el promedio de todos los años evaluados consiguió rotar en 5,7 veces, debido a que el restante de años, obtuvo índices menores al promedio, excepto 2012 y 2013 (Tabla 17 parte b).

8.10.2.4 Rotación de activos totales

Esta actividad promedio se produce cada 7 meses en aproximado, entre las empresas pequeñas de Medellín y Cali, visualizando en la parte b de la tabla número 17 como el año con menor rotación fue el 2014, en donde se obtuvo una rotación en activos totales por 1,5 veces por sector, y el año de mayor actividad fue 2015 aumentando en 0,5 veces más que el año anterior.

8.10.3 Evaluación del endeudamiento

8.10.3.1 Nivel de endeudamiento

La financiación de los activos que poseen las empresas pequeñas de Medellín y Cali, es de 71,1% de deuda, esto quiere decir que la participación de acreedores es mayor al 70%, en la consecución de activos para las empresas pertenecientes al subsector, el mayor índice de endeudamiento obtenido fue en el año 2011 con un 91,3% que aumento el promedio de la participación de acreedores en la financiación de estas empresas (Tabla 17 parte c).

8.10.3.2 Endeudamiento a corto plazo

El endeudamiento a corto plazo presenta índices de crecimiento progresivo en todo el período evaluado de las empresas pequeñas de Medellín y Cali, obteniendo un promedio de 63,6%, en este caso las empresas valoradas deben generar una mayor rentabilidad que soporte las obligaciones a corto plazo, o pasivos corrientes, el año en que más se endeudó, fue el 2015 en donde obtuvo un 93,1% de nivel de deuda corriente, índice que debe preocupar a sus accionistas (Tabla 17 parte c).

8.10.3.3 Apalancamiento financiero total

El compromiso que tiene el patrimonio de las empresas del subsector evaluado, es mucho mayor en las pequeñas empresas de Medellín y Cali ya que deben \$3,51pesos, que se

respalda con 1 peso de patrimonio, el año en que mayor porcentaje de apalancamiento financiero total se obtuvo, fue 2010 en donde se superaron los \$10,47 pesos de deuda, dando un incremento abrupto al promedio, ya que los años siguientes mantuvieron índices de hasta 282,6%, como máximo conseguido (Tabla 17 parte c).

8.10.3.4 Apalancamiento financiero

La financiación de activos por parte de los socios de las pequeñas empresas de Medellín y Cali, que se observa en la tabla 17 parte c, obtuvo en promedio un 342,8%, un alto porcentaje que se vió influenciado por años como el 2011 y 2015, en donde se obtuvieron los mayores incrementos en apalancamiento financiero, el primer año con el mayor índice obtenido en el período evaluado de 538,2% y el segundo año obtuvo 341,7%.

8.10.4 Evaluación de la rentabilidad

8.10.4.1 Margen de utilidad bruta

Luego de deducir costos, las pequeñas empresas de Medellín y Cali presentan una rentabilidad bruta promedio de 34,8%, ya que el margen de rentabilidad bruta decreció en la mayor parte del período 2010-2015, oscilando en un porcentaje de decrecimiento de 7,5%, entre el año 2010-2011, de 2,6% entre 2012 y 2013 y de 1% entre 2014 y 2015 (Tabla 17 parte d).

8.10.4.2 Margen de utilidad operacional

En la parte d de la tabla número 17 se puede ver que luego de reducir costos y gastos de ventas, las pequeñas empresas de Medellín y Cali, presentan una rentabilidad operacional promedio de 6,5%, el menor margen se obtuvo en el año 2013, en donde seguramente los gastos de venta y los costos fueron mayores que en los demás años, obteniendo 4% de

rentabilidad operacional, y el año con mayor índice de crecimiento en margen de utilidad operacional fue el 2011 con 11,9%.

8.10.4.3 Margen de utilidad neta

El margen de utilidad neta de las pequeñas empresas de Medellín y Cali, es fluctuante en todos los años ya que empieza en 2010 con una pérdida del 4% y obtiene una recuperación en el año siguiente de 5,3%, que se mantiene hasta el año 2013, en donde en comparación con el 2014 se reduce en crecimiento en 4,7%, y continuá con un margen mínimo de rentabilidad que en comparación al año 2015 aumenta en 0,2% (Tabla 17 parte d).

8.10.4.4 Rendimiento del activo ROA

Sin tener en cuenta la fuente de financiación de sus activos, el rendimiento promedio que obtienen entre las pequeñas empresas de Medellín y Cali, es de 7,1%, presentando los mayores índices en el 2011 y 2015, con un 12,1% y 9,6% respectivamente, el año con menor rendimiento del activo fue el 2013 con 2,4% (Tabla 17 parte e).

8.10.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

En promedio, las pequeñas empresas de Medellín y Cali obtuvieron rendimientos para sus propietarios, por la inversión realizada con aportes propios, de 16,6%, en el período 2010-2015, hasta el año 2013 se obtuvo un crecimiento progresivo, que se reduce fuertemente en el 2014, llegando a disminuir en 22,2%, índice que reduce notablemente el promedio logrado, en el año 2015 se obtiene un incremento de 6% respecto al año anterior, todo lo anterior se puede ver en la tabla 17 parte e.

8.10.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las pequeñas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.

El rendimiento del activo bajo sistema Du Pont muestra como el índice del rendimiento del activo, es mucho mayor al margen que se obtuvo de UODI, siendo coherentes con lo visto podríamos decir que los gastos no operacionales y los impuestos disminuyen notoriamente el margen de la utilidad operacional después de impuestos, dejando a un lado la capacidad de eficiencia que lograron sobre sus activos.

ROE bajo sistema Du Pont ampliado muestra como hasta el año 2013 se obtiene el mayor rendimiento del patrimonio con el menor índice de apalancamiento financiero, para los siguientes dos años se muestra un crecimiento progresivo, que afecta el promedio del rendimiento que se obtuvo entre los 6 años evaluados, ya que en el 2014 fue el año con menor rendimiento del patrimonio alcanzando un índice de 7,1% o 22,2% menos rendimiento que el año anterior (Anexo 15).

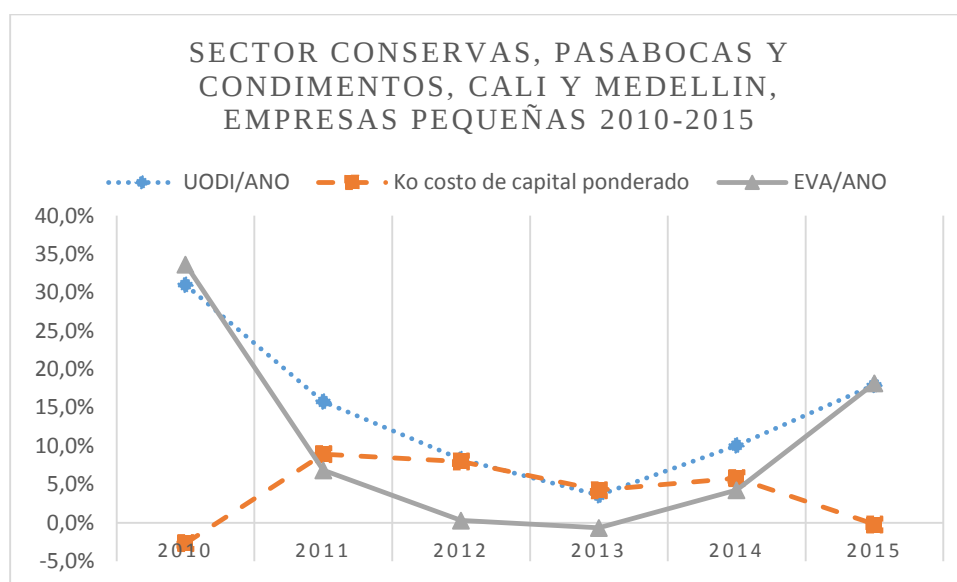
8.10.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las pequeñas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.

La creación de valor económico agregado se vio presente en la mayoría de años concernientes al período evaluado, en las pequeñas empresas de Medellín y Cali, el promedio obtenido por este subsector fue M\$115.827, el año en que mayor valor se creó fue 2010, con M\$386.667, pero hubo un año (2013) en el que se destruyó valor económico por M\$8.054, esto se podría tomar, como ineficiencia en el manejo de los activos (Tabla 17 parte f).

La curva del EVA/ANO, muestra claramente la tendencia que tuvo el EVA en las pequeñas empresas de Medellín y Cali, mostrando la capacidad que tienen estas empresas para recuperar su creación de valor, el movimiento que recorre el costo de capital tan solo se

cruza con los activos netos operacionales en los años 2012 y 2013, en donde se nota claramente la tendencia que tuvieron cada uno, el KO con decrecimiento constante y el ANO con capacidad de recuperación en el rendimiento de sus activos, esto se puede ver en la gráfica número 13.

Gráfico 13 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño pequeño, entre el período 2010 -2015.



Fuente: Elaboración propia, basado en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.11 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS MEDIANAS, DE MEDELLÍN Y CALI, DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas del sector conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades de Medellín y Cali entre los años 2010-2015 de tamaño mediano, se presentan en la tabla número 18.

Tabla 18 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño mediana, entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS MEDIANAS SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE MEDELLIN Y CALI							
a. CRECIMIENTO							
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$6.187.198	\$7.877.539	\$13.134.943	\$10.612.974	\$10.842.951	\$16.358.181	\$10.835.631
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$146.625	\$210.469	\$440.255	\$336.753	\$831.877	\$707.224	\$445.534
3 Activos (Miles \$)	\$4.301.802	\$5.242.600	\$6.274.926	\$5.627.140	\$6.564.644	\$9.185.470	\$6.199.430
b. ROTACIÓN							
Rotación Cartera - VECES Sector		5,4	6,5	4,7	5,3	6,3	5,6
Rotación de inventario - Veces Sector		5,2	6,0	5,2	5,8	6,5	5,7
Rotación de activos fijos - VECES Sector		5,1	9,7	8,3	6,3	8,7	7,6
Rotación de activos totales - VECES Sector		1,7	2,3	1,8	1,8	2,1	1,9
c. ENDEUDAMIENTO							
Nivel de endeudamiento (%)	66,0	69,6	69,7	65,6	53,3	64,0	64,7
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	60,7	63,4	67,2	66,0	71,9	82,3	68,6
Apalancamiento financiero total (%)	194,2	228,5	229,7	190,8	114,2	177,5	189,1
Apalancamiento financiero (%)		312,1	329,1	310,1	243,8	247,0	288,4
d. MÁRGENES							
Margen de utilidad bruta Sector (%)	50,2	47,6	49,0	49,2	46,6	41,3	47,3
Margen de utilidad operacional Sector (%)	6,4	6,3	11,9	11,4	12,5	10,0	9,8
Margen de utilidad neta Sector (%)	2,4	2,7	3,4	3,2	7,7	4,3	3,9
e. RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		6,4	22,1	16,6	17,2	15,3	15,5
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		6,4	22,1	16,6	17,2	15,3	15,5
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		13,8	25,2	17,5	33,3	22,2	22,4
Rendimiento del patrimonio (ROE)- Du Pont-ampliado (%)		13,8	25,2	17,5	33,3	22,2	22,4
f. EVA							
UODI (Miles \$)	\$303.499	\$303.376	\$1.273.510	\$990.303	\$1.045.983	\$1.203.523	\$853.366
UODI/ventas (%)	4,9	3,9	9,7	9,3	9,6	7,4	7,5
ANO (Miles \$)	\$3.099.504	\$3.685.697	\$3.771.001	\$3.610.810	\$4.483.310	\$5.627.764	\$4.046.348
EVA/ANO (%)	-0,1	-1,2	24,6	19,0	12,7	10,8	10,9
UODI/ANO (%)	9,8	8,2	33,8	27,4	23,3	21,4	20,7
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$1.562.799	\$2.123.894	\$2.607.746	\$2.193.308	\$2.442.737	\$3.879.821	\$2.468.384
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$1.536.705	\$1.561.803	\$1.163.255	\$1.417.502	\$2.040.573	\$1.747.943	\$1.577.964
Ko costo de capital ponderado (%)	9,90	9,41	9,22	8,41	10,66	10,63	9,71
Ke Financiación propia (%)	14,35	15,18	16,04	14,94	16,97	22,77	16,71
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,95	7,68
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$1.507.964	\$2.040.480	\$2.966.352	\$2.626.889	\$2.479.329	\$4.030.280	\$2.608.549
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	48,7	55,4	78,7	72,8	55,3	71,6	63,7
t tasa de impuestos (%)	23,9	38,4	18,5	18,5	22,9	26,8	24,8
EVA (Miles \$)	-\$3.497	-\$43.353	\$925.960	\$686.599	\$567.852	\$605.108	\$456.445

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.11.1 Evaluación del crecimiento

8.11.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

El crecimiento promedio en ventas que tuvieron las medianas empresas de Medellín y Cali, entre el período 2010-2015 fue de M\$10.835.631, en el sexenio se mantuvo un crecimiento en ventas hasta el año 2012, ya que el 2013 deja de vender M\$2.521.970, los años 2014 y 2015, presentan recuperación en ventas, por otro lado las utilidades netas tienen un rendimiento mayor en el 2014, donde arrojaron M\$831.877, de rendimiento, o un aumento de M\$495.124, en utilidades, los activos se mantienen en constante crecimiento en la mayor parte del sexenio, solo en el 2013 presentan una disminución leve respecto al año anterior, relación que mantuvo con la disminución de ventas (Tabla 18 parte a).

8.11.2 Evaluación de actividad

8.11.2.1 Rotación de cartera

El período de rotación de cartera y nueva concesión de créditos que tienen las medianas empresas del Medellín y Cali en promedio es de 5,6 veces por año, esto quiere decir que cada 2 meses aproximadamente se activa la rotación de cartera, el año en que mayor retrasó en la recuperación de deudas hubo, fue el 2013, llegando a un aproximado de cada 2 meses y medio, en su rotación (Tabla 18 parte b).

8.11.2.2 Rotación de inventarios

El tiempo en que se demoran los inventarios en rotar es fluctuante, entre las medianas empresas de Medellín y Cali, entre el período 2010-2015 se presentan una tendencia promedio de cada dos meses en tardar su rotación, y el año en que menos se tardó en activar su rotación fue el 2015 en el que respecto a los demás años obtuvo un aproximado de hacerlo en cada mes y medio (Tabla 18 parte b).

8.11.2.3 Rotación de activos fijos

En la tabla número 18 parte b se observa La contribución que hacen los activos fijos para la generación de ventas, en las medianas empresas de Medellín y Cali es en promedio de 7,6 veces por año, en el último año 2015 se presenta un aumento en la rotación, luego de haber atravesado dos años con una disminución progresiva, llegando a obtener un incremento de 2,4 veces por año.

8.11.2.4 Rotación de activos totales

Los activos totales de las medianas empresas de las ciudades Medellín y Cali rotan en promedio 1,9 veces por año, obteniendo sus mayores índices en los años 2012 y 2015 con 2,3 y 2,1 respectivamente, indicadores que muestran el mayor uso que se les dan a los activos que están directamente relacionados con el objeto social de las empresas (Tabla 18 parte b).

8.11.3 Evaluación del rendimiento

8.11.3.1 Nivel de endeudamiento

La participación promedio que tienen los acreedores en las empresas medianas de Medellín y Cali es de 64,7%, esto quiere decir que casi en un 65% se endeuda las empresas para lograr su actividad, el año con mayor nivel de endeudamiento fue 2012 alcanzando 70% en aproximado, y el menor fue 2014 con 53,3% (Tabla 18 parte c).

8.11.3.2 Endeudamiento a corto plazo

82,3% es el mayor nivel de endeudamiento a corto plazo que presentan las empresas medianas, del subsector evaluado en Medellín y Cali, en el año 2015, año que en comparación con el anterior aumenta en 10,4% su crecimiento en deudas, que deberá cubrir con mayor rentabilidad, para el pago de estos pasivos corrientes, esto se visualiza en la tabla 18 parte c.

8.11.3.3 Apalancamiento financiero total

El promedio de deuda que alcanzan las empresas del subsector evaluado en Medellín y Cali y de tamaño medianas, es de \$1,89 pesos de deuda, por cada peso con el que cuentan en el patrimonio para respaldarla, se presentan un crecimiento progresivo en el período 2010-2012, pero en el año 2013 se muestra una disminución sostenida hasta el 2015, el año con menor índice fue 2014 con \$1, 14 pesos, por la que comprometían \$1 del patrimonio de las empresas (Tabla 18 parte c).

8.11.3.4 Apalancamiento financiero

El promedio de apalancamiento financiero que presentan las medianas empresas de Medellín y Cali es 288,4%, proporción que se ve afectada por las disminuciones que se obtuvieron en los años 2014 con 66,25% menos que el año anterior y el último año 2015 quien presenta un incrementó ligero de 3,2% respecto al año 2014 (Tabla 18 parte c).

8.11.4 Evaluación de la rentabilidad

8.11.4.1 Margen de utilidad bruta

En la parte d de la tabla número 18 se puede ver que las medianas empresas de Medellín y Cali, enseñan una tendencia de decrecimiento continuo en la rentabilidad bruta, las mayores diferencias presenciadas están entre los años 2010-2011 con 2,5% de decrecimiento en el margen de utilidad bruta y en los años 2014-2015 en donde también decrecía en 5,2% en la rentabilidad bruta de estas empresas, los demás años se mantienen con una rentabilidad muy similar entre ellos.

8.11.4.2 Margen de utilidad operacional

El comportamiento del margen de utilidad operación fue evaluado durante los años 2010-2015 en las medianas empresas de Medellín y Cali, y como resultado se obtiene un

promedio de 9,8%, entre los años 2012-2014 donde se presentan los mayores índices de rentabilidad operacional, que decrecen en el 2015 en un 2,5% respecto al año anterior, debido a mayores gastos operacionales que presenta este año (Tabla 18 parte d).

8.11.4.3 Margen de utilidad neta

En todo el sexenio evaluado se enseña un margen de utilidad neta positivo, que obtiene sus mejores rendimientos en los últimos dos años 2014-2015, donde superan el promedio alcanzado en todo el período estimado que fue del 3,9%, los demás años se ven con un margen menor al promedio (Tabla 18 parte d).

8.11.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento promedio sobre la inversión en activos, que obtienen los propietarios de las empresas medianas, de Medellín y Cali es de 15,5%, proporción alta debido a que la mayoría de años obtienen índices mayores al promedio, este se ve afectado por un año en particular, el 2011 en donde se alcanza un 6,4% en rendimiento de los activos, contrario a este año, está el 2012 en donde se obtiene un aumento extraordinario en el ROA llegando a un 22,1% y que en diferencia al año anterior crece en 15.8% (Tabla 18 parte e).

8.11.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

En la parte e de la tabla número 18 se puede ver la máxima retribución que recibieron los propietarios por la inversión realizada a capital propio, que fue en el año 2014, obteniendo un 33,3% en rendimiento del patrimonio, el promedio que alcanzaron las empresas medianas de Medellín y Cali en ROE fue 22,4%, proporción que disminuye por 2 años específicos, 2011 y 2013, este último año obtiene una diferencia respecto al (2012) de 7,6%, menos en rendimientos del patrimonio.

8.11.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las medianas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.

El ROA calculado con sistema Du Pont muestra la reciprocidad que se mantiene entre el margen UODI y el rendimiento del activo, hasta el año 2015 en donde se reduce notablemente el margen de utilidad operacional después de impuesto, que en comparación al año anterior disminuye su proporción en 2,3%, y obtiene un rendimiento del activo en casi la misma proporción que lo obtuvo en el año 2013, en donde tenía 2% más de margen UODI.

El rendimiento del patrimonio calculado bajo sistema Du Pont ampliado, arroja como resultado, que a pesar de que no sean los años con mayor apalancamiento financiero, son 2014 y 2015, lo que mayor rendimiento del patrimonio obtuvieron para las empresas medianas de Cali y Medellín, alcanzando un rendimiento de 33,3% y 22,2% respectivamente, siendo estos mismos años los de menor índice de apalancamiento financiero alcanzado por estas empresas (Anexo 16).

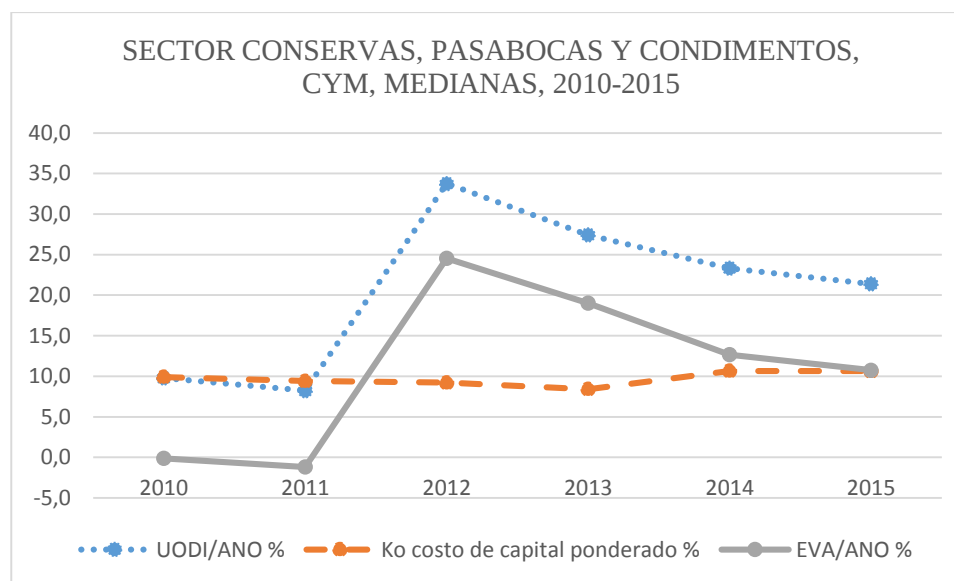
8.11.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las medianas empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA.

El período evaluado empieza con dos años destruyendo valor económico agregado, el primero, 2010, con M\$ 3.497 y el 2011 M\$ 43.353, el año siguiente 2012 presenta un crecimiento de M\$969.313, que saca al subsector evaluado, de la destrucción de EVA, continuando con esta tendencia hasta el año 2015. (Tabla 18 parte f)

En el grafico número 14 se puede visualizar un crecimiento paralelo entre los activos netos operacionales y el EVA/ANO, en cuanto al costo de capital, su tendencia de crecimiento es similar en todos los años, entre el año 2010 y 2011 se obtiene un mayor crecimiento en el Ko,

que, en el UODIANO, que cambia a partir de 2011 en donde se incrementa a niveles mucho mayores que el costo de capital.

Gráfico 14 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño mediano, entre el período 2010 -2015.



Fuente: Elaboración propia, basada en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

8.12 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS GRANDES, DE MEDELLÍN Y CALI, DEL SUBSECTOR CONSERVAS, PASABOCAS Y CONDIMENTOS, DURANTE EL PERÍODO 2010-2015 A TRAVÉS DE INDICADORES FINANCIEROS.

Los indicadores financieros de las empresas del sector conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades de Medellín y Cali entre los años 2010-2015 de tamaño grande, se presentan en la tabla número 19.

El período evaluado para las grandes empresas de las ciudades de Medellín y Cali, es de 5 años, iniciando en 2010 y terminando en el 2014, ya que la base de datos Sirem no contaba con

Tabla 19 Indicadores financieros de las empresas del subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali, de tamaño grande, entre el período 2010 -2015.

PROMEDIO DE EMPRESAS GRANDES, SECTOR CONSERVAS PASABOCAS Y CONDIMENTOS DE MEDELLIN Y CALI						
a. CRECIMIENTO						
INDICADORES FINANCIEROS	2010	2011	2012	2013	2014	PROMEDIO
1 Ventas (Miles \$)	\$365.257.973	\$556.650.515	\$303.449.493	\$224.309.368	\$300.407.087	\$350.014.887
2 Utilidad neta (Miles \$)	\$16.157.882	\$31.998.832	\$36.455.792	\$24.682.353	\$45.805.626	\$31.020.097
3 Activos (Miles \$)	\$528.920.501	\$1.096.938.396	\$722.776.864	\$496.478.827	\$736.520.586	\$716.327.035
b. ROTACIÓN						
Rotación Cartera - VECES Sector		9,9	6,9	9,2	11,9	9,5
Rotación de inventario - Veces Sector		7,7	4,1	5,4	6,9	6,0
Rotación de activos fijos - VECES Sector		1,4	0,8	1,0	1,3	1,1
Rotación de activos totales - VECES Sector		0,7	0,3	0,4	0,5	0,5
c. ENDEUDAMIENTO						
Nivel de endeudamiento (%)	48,5	26,1	31,6	31,6	31,0	33,8
Concentración de Endeudamiento en el corto plazo (%)	44,2	57,6	21,7	25,5	30,7	35,9
Apalancamiento financiero total (%)	94,0	35,3	46,2	46,2	44,9	53,3
Apalancamiento financiero (%)		150,1	139,5	146,2	145,4	145,3
d. MÁRGENES						
Margen de utilidad bruta Sector (%)	37,9	34,8	35,5	35,5	39,6	36,6
Margen de utilidad operacional Sector (%)	5,2	7,4	11,1	10,4	13,4	9,5
Margen de utilidad netas Sector (%)	4,4	5,7	12,0	11,0	15,2	9,7
e. RENDIMIENTO						
Rendimiento del activo total (ROA) Sector (%)		3,6	2,5	2,5	4,7	3,3
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		3,6	2,5	2,5	4,7	3,3
Rendimiento del promedio (ROE) Sector (%)		5,9	5,6	5,9	10,8	7,1
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont- ampliado (%)		5,9	5,6	5,9	10,8	7,1
f. EVA						
UODI (Miles \$)	\$18.184.104	\$29.077.377	\$22.578.151	\$15.173.674	\$28.886.993	\$22.780.060
UODI/ventas (%)	5,0	5,2	7,4	6,8	9,6	6,8
ANO (Miles \$)	\$298.787.971	\$583.079.773	\$342.688.056	\$236.409.760	\$315.781.238	\$355.349.360
EVA/ANO (%)	-2,8	-3,3	-1,5	-1,3	0,2	-1,7
UODI/ANO (%)	6,1	5,0	6,6	6,4	9,1	6,6
KTNO Capital de trabajo neto (Miles \$)	\$10.961.338	\$41.181.489	\$44.555.364	\$32.575.744	\$19.057.454	\$29.666.277
AFNO Activo fijo neto operacional (Miles \$)	\$287.826.634	\$541.898.284	\$298.132.693	\$203.834.016	\$296.723.785	\$325.683.082
Ko costo de capital ponderado (%)	8,91	8,25	8,04	7,70	8,94	8,37
Ke Financiación propia (%)	11,83	10,11	9,81	10,33	13,99	11,21
Ki costo de la deuda (BANCOS) (%)	6,85	7,72	9,04	7,32	7,22	7,63
Deuda costo Explicito (Miles \$)	\$164.921.806	\$232.822.104	\$162.511.429	\$112.147.525	\$181.348.608	\$170.750.294
L Pasivo costo explicito/ANO (%)	55,2	39,9	47,4	47,4	57,4	49,5
t tasa de impuestos (%)	4,4	29,4	32,7	34,7	28,1	25,9
EVA (Miles \$)	-\$8.447.567	-\$19.016.864	-\$4.981.800	-\$3.024.421	\$661.769	-\$6.961.776

Fuente: Elaboración propia, basado en SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

información de las empresas pertenecientes a este subsector, y en estas ciudades, en el año 2015.

8.12.1 Evaluación del crecimiento

8.12.1.1 Evaluación de la venta, utilidad y activos.

La tendencia en crecimiento que demuestran las ventas, de las empresas grandes de Medellín y Cali, es oscilante, ya que hasta el año 2011 se obtiene un crecimiento continuo, pero en los años siguientes presentan decrecimiento, hasta el año 2014 donde hay un aumento en ventas ante el año anterior, por valor de M\$ 76.097.719, las utilidades netas adquieren un incremento relativo a las ventas hasta el año 2012, en el siguiente año 2013 presentan el menor índice de rentabilidad, que se recupera al finalizar el período evaluado en 2015 con el mayor índice alcanzado en todos los años por valor de M\$ 45.805.626. Los activos por otra parte crecen a mayor escala que las ventas, se presume de ello, que el nivel de crecimiento del activo se debe a que los deudores, representan una gran parte de su total, y mediante políticas que se aplicaron en 2012 se empieza a agilizar la cobranza de estos (Tabla 19 parte a).

8.12.2 Evaluación de actividad

8.12.2.1 Rotación de cartera

La rotación que tiene la cartera de las grandes empresas de estas dos ciudades, es muy efectiva ya que tan solo tarda un aproximado de 38 días en recuperarse y conceder nuevos créditos a sus clientes, aumentando la capacidad de ventas de estas empresas, el tiempo máximo en que rotaba la cartera fue un aproximado de 53 días en el año 2012, y el tiempo mínimo que tardaron en ciclo de rotación fue en 2014 con 31 días en aproximado, presentando un contraste entre estos dos años, de casi 1 mes de retraso (Tabla 19 parte b).

8.12.2.2 Rotación de inventarios

Según lo visto en la tabla número 19 parte b la mayor tardanza en venta de los inventarios de las grandes empresas fue en el año 2012, donde tardaban más de 3 meses

aproximado, en empezar el ciclo rotativo de ventas, obteniendo así un promedio de 2 meses aproximado en todo el período para rotar sus inventarios, en los últimos dos años evaluados (2013-2014), se da un incremento en rotación de 1,5 veces por año (Tabla 19 parte b).

8.12.2.3 Rotación de activos fijos

La contribución para la generación en ventas que presentan las empresas grandes por el uso de sus activos fijos se visualiza en la tabla 19 parte b y es en promedio de 1,1 veces por año, los años con menores índices de rotación fueron, 2012 quien respecto al año anterior deja de contribuir en 0,6% y 2013 quien, a pesar, de que tuvo un incremento comparado con el año anterior, se encuentra por debajo del promedio.

8.12.2.4 Rotación de activos totales

El comportamiento de rotación entre los activos totales es paulatino en todos los años evaluados, obteniendo como diferencia máxima un 0,4 veces por año en disminución de rotación entre el 2010 y 2011, los años 2012, 2013 y 2014 se diferencian por 0,1 veces por año, en crecimiento y el promedio total alcanzado fue de 0,5 veces por año en rotar sus activos totales, que se puede observar en la tabla 19 parte b.

8.12.3 Evaluación del endeudamiento

8.12.3.1 Nivel de endeudamiento

Los activos pertenecientes a las grandes empresas de Medellín y Cali son financiados con deuda en un promedio de 33,8% que aumenta por índices como el que se obtuvo en el año 2010, en el que mayor participación se les dio a los acreedores alcanzando una proporción de 48,5% en nivel de endeudamiento (Tabla 19 parte c).

8.12.3.2 Endeudamiento a corto plazo

Las grandes empresas de Cali y Medellín, tienen un promedio de endeudamiento a corto plazo menor al 36%, esto quiere decir que el rendimiento de las utilidades será mayor para los propietarios, ya que no deben correr con tantos gastos de intereses, ni de pago de obligaciones, el año de mayor índice de endeudamiento alcanzado fue el 2011 con 57,6%, margen que supera al promedio en 21,7%, visualizar la parte c de la tabla número 19.

8.12.3.3 Apalancamiento financiero total

Según lo visto en la tabla 19 parte c las empresas grandes de Medellín y Cali, tan solo adeudan 0,53 centavos, por cada peso con el que cuentan en su patrimonio como respaldo, el año en que mayor deuda tuvieron fue, 2010 con un aproximado de 1 peso de deuda y el de menor apalancamiento financiero total fue el siguiente año 2011, en donde se disminuyó el nivel de deuda hasta en 58,7%, respecto al año anterior.

8.12.3.4 Apalancamiento financiero

La tendencia en crecimiento que presentan el apalancamiento financiero en el período 2010-2014 es muy similar, ya que tan solo el año 2011 muestra una disminución en los activos que se financiaron por los accionistas, obteniendo 139,5% en apalancamiento financiero 10,6% menos que el año anterior, los demás años se mantienen con diferencias menores al 4% (Tabla 19 parte c).

8.12.4 Evaluación de la rentabilidad

8.12.4.1 Margen de utilidad bruta

El margen de utilidad bruta que obtuvo el subsector, entre sus grandes empresas, en Cali y Medellín fue en promedio de 36,6%, proporción que disminuye su crecimiento por 3 años específicos 2011-12-13, en donde el porcentaje de rentabilidad bruta alcanzado por estas

empresas estuvo por debajo del promedio y el año particular en donde más decreció fue 2011 donde en comparación al año anterior, deja de obtener utilidades brutas por un aproximado de 3,1% (Tabla 19 parte d).

8.12.4.2 Margen de utilidad operacional

La utilidad que se obtiene luego de deducir costos y gastos de venta, para las grandes empresas evaluadas, es en promedio de 9,5%, se presentan oscilaciones en todo el período de estudio, ya que empieza con un incremento progresivo hasta el año 2012, pero en el siguiente año 2013, se adquiere una disminución de 0,75 respecto al año anterior, y en el último año retoma un incremento que lleva a posicionar este año 2014 como el de mayor rendimiento operacional, que se puede ver en la parte d de la tabla número 19.

8.12.4.3 Margen de utilidad neta

El margen de utilidad neta entre las grandes empresas de Cali y Medellín es en promedio de 9,7%, esto quiere decir que la mayor parte de estas utilidades vienen del desarrollo de la actividad principal, los años con mayor índice de crecimiento fueron, 2014 en donde se alcanza un 15,2%, y 2012, con 12% alcanzado en margen de utilidad neta (Tabla 19 parte d).

8.12.4.4 Rendimiento del activo ROA

El rendimiento sobre los activos tiende a disminuir en la mayor parte del período valorado, dando un cambio en el año 2014, donde se produce un rendimiento de 2,2%, mayor al año anterior, en los años 2012-2013 se presenta el mismo rendimiento del activo (2,5%), desactivando el crecimiento continuo, por dos años, entre las grandes empresas de las ciudades de Medellín y Cali, que se visualiza en la tabla número 19 parte e.

8.12.4.5 Rendimiento del patrimonio ROE

El rendimiento del patrimonio es progresivo en la mayor parte del período, el año en que decreció fue 2012, que en disminución obtuvo un 0,3% menos rendimiento que el año anterior, pero para el siguiente año 2013 retomó un crecimiento igual al que había decrecido el año anterior (0,3%), dando un punto de partida para nuevos rendimientos que aumentaron para el siguiente año (Tabla 19 parte e).

8.12.4.6 Análisis integral de indicadores contables de las grandes empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través de los indicadores ROA y ROE.

El rendimiento del activo que se calcula con el sistema Du Pont, arroja como resultado un decrecimiento constante del ROA, entre los años 2012 y 2013, en donde el indicador obtenido no presenta variación alguna para estos dos años, también se puede apreciar el porcentaje de margen de UODI, que se encuentra fluctuante en todo el período evaluado, y sin relación alguna en los rendimientos que obtiene el activo ya que no es preciso decir que entre mayor es el margen de utilidad operacional después de impuesto, mayor será el rendimiento del activo.

En el cálculo del ROE bajo sistema Du Pont ampliado, se puede observar una rotación de activos totales inconstante ya que, en todo el período evaluado, presenta crecimientos y decrecimientos leves pero que afectan al rendimiento del patrimonio, ya que no se puede hacer una relación entre ellos, puesto que en el año en que mayor rendimiento de activos se obtuvo, fue el segundo índice con menor ROE (Anexo 17).

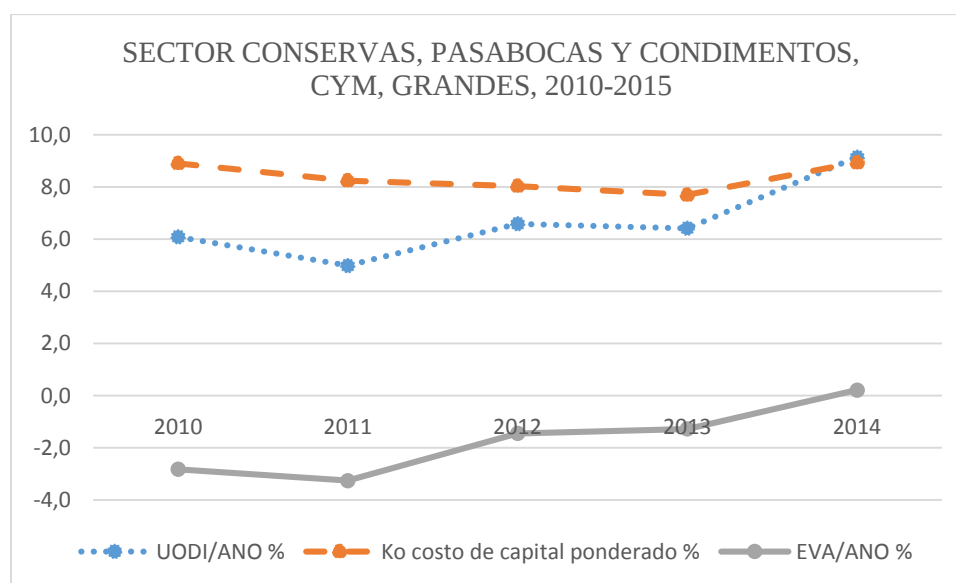
8.12.4.7 Análisis integral de indicadores financieros de las grandes empresas de Medellín y Cali, durante el período 2010-2015, a través del indicador de gestión EVA

La destrucción promedio de valor económico agregado que tienen las grandes

empresas de Cali y Medellín es de M\$ 6.961.776, ya que en la mayor parte del período se destruye valor, en cantidades muy altas, el año de mayor destrucción fue el 2011 con M\$ 19.016.864, pero estos valores se redujeron a través de los años, llegando al último año de destrucción 2013, con M\$3.024.421, el año siguiente 2014 las grandes ciudades pasan de destruir valor económico agregado, a crearlo, llegando a obtener un M\$661.769 en el 2014 o un incremento de M\$3.686.190 del EVA respecto al año anterior, que se puede ver en la parte f de la tabla 19.

Debido a que el subsector destruyó valor agregado en la mayor parte de los años evaluados, el crecimiento del costo de capital es superior a los activos netos operacionales en todo el período, el EVA/ANO presenta una leve recuperación en el año 2014, dejando claro el detrimento de valor por el que atravesaron estas grandes empresas, de las ciudades de Cali y Medellín (Grafico número 15).

Gráfico 15 Relación de EVA/ANO, UODI/ANO y Ko de empresas pertenecientes al subsector conservas, pasabocas y condimentos de Medellín y Cali de tamaño grande, entre el período 2010 -2015



Fuente: Elaboración propia, basada en índices realizados con información extraída de SIREM (Superintendencia de Sociedades, 2016).

9 COMPARACIONES DE LOS RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

En el siguiente capítulo se realizará una comparación entre algunos estudios elaborados sobre indicadores contables y financieros, como lo son el propio, titulado desempeño financiero del sector conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali, entre el periodo 2010-2015, versus estudios como, el desempeño financiero de las empresas innovadoras del sector alimento y bebidas en Colombia y los reportes que entrega la Revista Dinero entre los años (2010-2016), mediante los cuales se calcularon indicadores financieros y contables.

9.1 COMPARACIÓN ENTRE RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN PROPIA, Y SUS DIFERENTES POBLACIONES.

9.1.1 Población colombiana vs población de Bogotá.

9.1.1.1 *Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para todas las empresas (ver tablas 8 y 12).*

Las empresas ubicadas en la ciudad de Bogotá, representan más del 93% del promedio, del total de los ingresos que obtiene el subsector evaluado, de igual forma es su proporción de retribución por el uso de los activos y de la inversión propia, siendo así su rendimiento en activos y patrimonio correspondiente al aporte que hace en el subsector.

Al comparar el rendimiento del activo de la ciudad de Bogotá que en promedio fue 6%, con el de Colombia que alcanzó 4,6%, se puede notar disminuido, ya que la ciudad de Bogotá cuenta con la mayoría de empresas evaluadas, y entre ellas están las que pertenecen a gran tamaño que proporcionan las grandes cifras, por ende, al realizar el cálculo promedio del ROA a nivel nacional se nota este decrecimiento.

De igual forma el rendimiento del patrimonio en comparación de las dos poblaciones se ve reducido, ya que la ciudad de Bogotá logró un 10,5% en promedio de ROE, y Colombia alcanzó 8,2% en promedio. Los motivos son, que la proporción que representa la ciudad de Bogotá para el subsector evaluado, es mucho mayor a la que integran las otras dos ciudades que componen junto con Bogotá el total de la población, ya que entre la ciudad de Bogotá se encuentran la mayoría de empresas de gran tamaño que fueron evaluadas.

La comparación del EVA entre la ciudad de Bogotá y Colombia, arroja que en los primeros dos años 2010 y 2011 Bogotá representa para la destrucción de valor económico agregado un 57% y un 33% aproximados en cada año, en los siguientes dos años, los valores que destruye la ciudad de Bogotá en valor económico agregado son mayores a los que destruye el total de la población, reflejando así que las ciudades de Cali y Medellín aportan a la creación de valor para el sector, ya que disminuyen la destrucción que traían, reduciendo el valor destruido para el total de la población, por otra parte están los años 2014-2015, quienes mantienen una creación de valor económico agregado para toda la población (Colombia) y para la ciudad de Bogotá, quien potencializa la creación de valor con cifras que superan las alcanzadas por el total de la población.

9.1.1.2 Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño pequeño (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para las empresas pequeñas (ver tabla 9 y 13)

la ciudad de Bogotá aporta un 88% en aproximado al rendimiento del activo del total de la población colombiana de pequeñas empresas en el año 2011, los demás años 2012-2015 obtienen un porcentaje mayor al alcanzado en el total de la población, postulando a la ciudad de Bogotá, como la mayor contribuyente al rendimiento de los activos alcanzados en todo el país para este subsector entre sus empresas de pequeño tamaño.

Por el contrario, en el rendimiento del patrimonio se puede ver claramente que la ciudad de Bogotá afecta el crecimiento del ROE nacional, ya que, a partir del año 2011 aporta menos del 60% a la construcción del rendimiento del patrimonio, limitando su crecimiento y conllevando a que en el 2014 se refleje un deterioro en el ROE arrojando pérdidas para sus propietarios y accionistas, reduciendo notablemente el rendimiento que habían alcanzado las otras dos ciudades que integran el total de la población.

La población nacional y la de Bogotá crean valor económico agregado en todos los años evaluados, entre estos años el aporte promedio que hace la ciudad de Bogotá para la creación de valor económico agregado en las pequeñas empresas es por 98% en aproximado, mostrando su mayor contribución en el año 2013.

9.1.1.3 Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño mediano (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para las empresas medianas (ver tabla 10 y 14)

Los rendimientos del activo de la ciudad de Bogotá representan una gran proporción del promedio que obtuvieron las empresas medianas de Colombia, ya que en todos los años supera el 88% en ROA, lo cual complementa el rendimiento que obtienen las demás ciudades que hacen parte del total de la población evaluada.

El ROE de la ciudad de Bogotá aporta al rendimiento que obtiene el patrimonio del total de la población evaluada en un 84% en promedio, el año en que menor participación tuvo en la construcción del rendimiento del patrimonio de las empresas medianas del subsector evaluado de Colombia fue el 2015 donde alcanzó un 5,9%.

La creación de valor económico agregado en ambas poblaciones comparadas fue de crecimiento constante, los años en que se obtuvieron dos desaceleraciones en este crecimiento

fueron en 2012 y 2015, para la ciudad de Bogotá y para Colombia fueron 2013 y 2015. Las cifras que obtuvo Bogotá en EVA, fueron superiores a las obtenidas en el total de la población.

9.1.1.4 Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño grande (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Bogotá, para las empresas grandes (ver tablas 11 y 15)

El porcentaje de representación en aportes que hace la ciudad de Bogotá para la consecución de rendimientos del activo para Colombia es superior al 100% ya que en cada uno de los años evaluados esta ciudad, obtuvo cifras mayores a los que arrojaron el total de la población, demostrando con ello que es de suma importancia el tamaño de empresas con las que cuenta cada ciudad, ya que en este caso se ve una notoria diferencia en el año 2015 en donde como discrepancia entre ambas poblaciones se obtiene un 3,9% de rendimiento mayor en la ciudad de Bogotá.

El ROE de las empresas grandes de Bogotá fue en promedio 10,3%, y el de Colombia fue 9%, el único año en donde el rendimiento del patrimonio no fue mayor en la ciudad de Bogotá en comparación con Colombia es el 2014, en donde el ROE es mayor en 7,8% en el total de la población evaluada.

El EVA de las empresas grandes de Colombia se ve constituido por un promedio de 71% que aporta la ciudad de Bogotá, el año que menor contribución realizó para la creación de valor económico agregado del total de la población evaluada fue el 2014 en donde solo participa en un 11,5%.

9.1.2 Población colombiana vs población de Medellín y Cali

9.1.2.1 Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para todas las empresas (ver tabla 8 y 16)

El rendimiento del activo de las empresas que se ubican en Medellín y Cali, aportan más del 63% en promedio del rendimiento total que obtienen los activos a nivel nacional, ya que en el caso de estas dos ciudades presentaron un incremento constante en su rendimiento, a excepción de dos años 2013 y 2015, el último año mencionado disminuye abruptamente su rendimiento frente al año anterior 2014, arrojando 3,8% de diferencia, contrario a ello se encuentra la población total, quien obtuvo un rendimiento paulatino hasta el año 2013 en donde presenta fluctuaciones en el resto de los años.

las empresas de Cali y Medellín aportan a la construcción del rendimiento del patrimonio total (Colombia), una proporción mayor al 67%, en este caso el único año que no logró una representación significativa para el rendimiento del patrimonio total, fue el 2015, en donde en comparación al índice alcanzado por todas las empresas de todas las ciudades, suministra un 23% del total del ROE alcanzado.

La destrucción de valor económico agregado que obtienen las empresas de Medellín y Cali es mayor al valor destruido por el total de la población evaluada, convirtiéndose en las principales destructoras de valor en todo el estudio realizado, limitando ampliamente la recuperación del valor económico agregado ya que el cargo de capital supera al rendimiento que tiene el rendimiento del activo neto operacional, en el año 2014 se obtienen el mayor indicador de EVA para Colombia y en este caso Medellín y Cali aportan en un 38%, para la construcción del mismo.

9.1.2.2 Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño pequeño (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para las empresas pequeñas (ver tabla 9 y 17).

Las ciudades de Medellín y Cali, en el año 2011 consiguen un mayor rendimiento del activo, con 12, 1%, que el que se consigue a nivel nacional, en este año la diferencia respecto al porcentaje obtenido a nivel nacional es de 2,1%, los demás años demuestran que la contribución que realizan estas dos ciudades a la construcción del promedio obtenido a nivel nacional es de 78% en promedio.

El ROE, de las poblaciones comparadas es totalmente desigual ya que el de la población pequeña total, empieza con una desaceleración del crecimiento que restringe el rendimiento promedio alcanzado, en contraste a ello las empresas pequeñas de Medellín y Cali obtuvieron un crecimiento progresivo en los primeros 3 años de estudio, que luego de reducir el rendimiento en 22,2% en 2014, retoman un incremento en el 2015.

Las pequeñas empresas de las dos poblaciones comparadas crean valor económico agregado en la mayor parte del período 2010-2015, y la tendencia de crecimientos y decrecimientos entre un año y otro es similar en ambas poblaciones, el único año con diferencia se presenta en el 2013 ya que Cali y Medellín destruyen valor M\$8.054, y las empresas pequeñas de Colombia disminuyen su creación de valor, pero no la destruyen.

9.1.2.3 Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño mediano (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para las empresas medianas (ver tabla 10 y 18)

El rendimiento del activo de las empresas medianas de Cali y Medellín es superior al ROA que obtuvieron las de Colombia, lo cual deja una pregunta, de que tan productiva fue la

gestión de control de los activos en las empresas de Bogotá, que son la cuota extra de la población comparada con Cali y Medellín, ya que, si estas empresas medianas de estas dos ciudades crean rendimientos en índices mucho mayores a los alcanzados por el total de la población de tamaño mediano, es porque las empresas medianas de Bogotá, no obtuvieron mayores rendimientos y por el contrario redujeron los índices alcanzados por las otras dos ciudades.

El ROE de igual manera presenta la misma tendencia del ROA, ya que tan solo en un año (2011), el índice de rendimiento del patrimonio de las empresas medianas de Colombia fue mayor al que obtuvieron las empresas medianas de Medellín y Cali, en este caso fue de 14,1% y que respecto al rendimiento que obtuvieron estas dos empresas fue mayor en 0,3%.

La creación de valor económico agregado de la población (Colombia) de tamaño mediano, presenta un crecimiento progresivo en la mayor parte de los años, y en los casos en que no crece, reduce su creación de valor en forma mínima, por el contrario, las ciudades de Medellín y Cali, obtuvieron un periodo que inicia con dos años de destrucción, en los siguientes años 2012-2015 las empresas medianas crean valor económico agregado, presentando fluctuaciones año tras año.

9.1.2.4 Comparación de ROA, ROE, y EVA del grupo Colombia tamaño grande (Bogotá, Medellín y Cali) y el grupo Medellín y Cali, para las empresas grandes (ver tabla 11 y 19)

El rendimiento por la inversión en activos que realizaron las grandes empresas de Medellín y Cali representan un 67% en promedio, del ROA que consiguió el subsector a nivel nacional entre sus grandes empresas, para el año 2015 Colombia cuenta con un rendimiento del 0,3% aportado por la ciudad de Bogotá.

El rendimiento del patrimonio, presenta muchas diferencias entre ambas poblaciones evaluadas, ya que entre las grandes empresas de Colombia se produce una rentabilidad de crecimiento constante hasta el año 2013 y por el contrario el rendimiento de las grandes empresas de Cali y Medellín obtienen un crecimiento paulatino hasta el año 2013, el mayor índice de rendimiento lo obtuvo el año 2014, con 10,8%.

La destrucción de valor económico agregado se hace presente en ambas poblaciones en los mismos años de estudio, las empresas de Medellín y Cali obtienen mayor destrucción de valor económico agregado que las de Colombia, demostrando que las empresas de Bogotá reducen el impacto que traía la destrucción de valor que obtuvieron las otras dos ciudades comparadas, en el año 2014 se puede ver que la capacidad de crear valor por parte de las empresas colombianas es mayor que la de las empresas de Medellín y Cali de gran tamaño.

Al realizar una síntesis de los principales hallazgos que arroja la comparación de los indicadores obtenido por nuestra investigación, se observa en la tabla número 8 que en su mayor proporción, estas empresas destruyen valor económico agregado, ya que el cargo de capital supera al rendimiento que tiene el activo neto operacional, que se acrecienta en los primeros cuatro años de estudio 2010-2013, las empresas pequeñas y medianas de las 3 ciudades evaluadas, hicieron el mayor aporte a la creación de valor, pero esta se ve reducida, debido a que las grandes empresas, que en este caso destruyeron valor económico agregado de manera constante y progresiva, obtienen un menor rendimiento del activo, lo cual se percibe en el rendimiento del activo total de estas empresas, que en este caso es superior en casi un 50% a las ventas que producía el subsector, dejando claro que existe una ineficiencia en el control de los costos y gastos operacionales, que van ligados directamente con la actividad principal que realiza la empresa, el año con mayor alza en el índice alcanzado de ROA fue el 2014 donde aumenta en

3,1% su rendimiento, de igual manera en este año se obtiene el mayor índice de rendimiento en el patrimonio de 11,5% o 2,1% más que el año anterior, convirtiéndose así en el año que representa un salvavidas para el subsector, llevando a la creación de valor económico agregado a otro nivel, ya que obtiene un incremento mayor al 70%, respecto al último año con destrucción (2013)

9.2 COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS POR LA INVESTIGACIÓN PROPIA CONTRA OTRAS INVESTIGACIONES.

9.2.1 Comparación de la investigación propia contra datos entregado por la Revista Dinero (ver tabla 2 y 8)

La Revista Dinero no calcula el EVA para sus empresas evaluadas desde el año 2009, pero entrega algunos indicadores contables con los que se puede medir el crecimiento, endeudamiento, y rendimiento del patrimonio, con los cuales se realiza la comparación entre ambas investigaciones.

La comparación de los resultados que entregó la Revista Dinero en las ediciones del ranking de las 5 mil empresas, de los años 2010-2015, con los resultados de la investigación propia, arrojan como resultado una estabilidad en la rotación de activos totales que en el peor de los casos disminuye en 0,1 veces por año entre los índices que se calcularon con las cifras entregadas por la Revista, por el contrario la evaluación propia enseña tres años con una rotación de 1,1 veces por año y 2 años con menores rotaciones, el margen de utilidad neta que obtiene nuestra investigación tiende fluctuar constantemente año tras año, en el año 2015 presenta una disminución de 1,7% respecto al año anterior en donde había conseguido el mayor índice de todo el período evaluado, y en promedio obtuvo 5,1% de rentabilidad neta, algo similar a este comportamiento arrojó la Revista Dinero, ya que presentó una fluctuación

en los índices del margen de utilidad neta alcanzados en la mayor parte del sexenio, hasta el año 2015, donde disminuye su crecimiento de forma abrupta llegando a pérdidas con -2,6%, dejando como resultado un promedio reducido por el último año de actividad.

El apalancamiento financiero promedio de las empresas evaluadas por la Revista Dinero, fue de 231,5%, refiriéndose a la proporción de activos financiados por los accionistas o propietarios, por otro lado, el apalancamiento financiero que arrojó nuestra investigación, fue de 164,6%, en promedio, demostrando la mayor capacidad que tienen los accionistas de las empresas evaluadas por la Revista Dinero para financiar sus propios activos.

El rendimiento del patrimonio en las empresas evaluadas, es muy similar entre las dos investigaciones, ya que empiezan con un crecimiento progresivo hasta el 2014 donde se logra retribuir a los propietarios por la inversión realizada, el año 2015 por el contrario genera un decrecimiento de -8,4%, en las empresas que evaluó la Revista Dinero, en nuestra investigación no se dan pérdidas del rendimiento del patrimonio, pero si se reduce de forma abrupta el crecimiento, en el 2015 dejando de rendir en 7,9% respecto el año anterior.

9.2.2 Comparación de ROA, ROE, y EVA del subsector conservas, pasabocas y condimentos 2010-2015 y el estudio de Rivera & Ruiz (2011) (ver tabla 8)

El desempeño financiero de las empresas innovadoras del sector alimento y bebidas en Colombia muestra que el *ROA* del promedio empresarial innovador es muy superior al promedio no innovador solo hasta el año 2003; en el 2004 es ampliamente superado por las no innovadoras, pero desde el 2005 las diferencias se acortaron, este rendimiento del activo en empresas innovadora y no innovadoras se puede explicar por la tendencia de la rotación de

activos totales y del margen de utilidad operacional en todo el período evaluado. (Rivera & Ruiz, 2011)

A pesar de que en este caso se trabaja con un subsector del sector alimentos, y en diferentes años, se realiza una comparación sobre los resultados obtenidos por ambas investigaciones.

El ROA del subsector conservas, pasabocas y condimentos, presenta una tendencia fluctuante en todo el período evaluado, pero no coincide con el estudio de Rivera y Ruiz para las empresas innovadoras ya que en su investigación los decrecimientos que presenta el ROA son abruptos comparados con los años anteriores y en nuestra investigación el mayor índice de disminución en el rendimiento, lo presenta el año 2015 donde disminuye un 3,6% del ROA respecto al año anterior donde se obtuvo el mayor rendimiento del activo, y en comparación con las empresas no innovadoras si presenta una similitud ya que mantiene fluctuaciones de crecimiento en todo el período, que son de una diferencia mínima igual que en el subsector..

El *ROE* de las empresas innovadoras del estudio realizado por Rivera & Ruiz, es superior al *ROE* de las no innovadoras hasta el 2002 que es determinada por la eficiencia en la rotación de activos totales, pero a partir del 2003 la brecha es a favor de las no innovadoras, ampliándose en el 2004 que es justificada por su mayor eficacia en el manejo de costos y gastos para el logro de los resultados financieros, luego se reduce para los siguientes años, hasta llegar casi a la igualdad con las no innovadoras en los últimos dos años. (Rivera & Ruiz, 2011)

El rendimiento del patrimonio del subsector evaluado, presenta una tendencia de incremento desde el año 2011 hasta el 2014, para el siguiente año se da una caída precipitada en el rendimiento que alcanzaba el patrimonio, terminando el período de estudio con una disminución de 7,9% respecto al año anterior, en cambio en el estudio del sector alimentos y

bebidas se encuentra que para las empresas innovadoras se presentan dos picos en el rendimiento, uno de incremento superando el 10% en ROE y uno de decrecimiento llegando a un aproximado de -0,1 en pérdidas por la inversión realizada, por otra parte está el de las no innovadoras quien mantienen una constante en su alcance de rendimiento, y para las cuales los mayores rendimientos se presentaron en el año 2002.

Por otro lado, se puede observar el EVA del sector alimentos y bebidas de Colombia donde los promedios de empresas innovadoras generan valor en los tres primeros años del período analizado esto obedece al comportamiento del rendimiento del activo neto operacional, y su relación con el costo de capital, pero la tendencia de crecimiento termina en el año 2002, donde comienza una caída hasta llegar a ser destructora de valor en el año 2004; en el resto del período continúa destruyendo valor, con pequeñas oscilaciones entre \$ -3.585 y \$ -2.594 millones. En tanto que el promedio de empresas no innovadoras ha estado destruyendo valor durante todo el período 2000-2008, con mínimas variaciones, que no evidencia tendencia a recuperarse. (Rivera & Ruiz, 2011)

El EVA del subsector, conservas, pasabocas y condimentos continuó con la tendencia que trae el sector alimentos y bebidas, ya que destruye valor desde el inicio de su estudio 2010 hasta el año 2013 debido a que su cargo de capital supera a las utilidades operacionales después de impuestos, por el indebido manejo de los costos y gastos operacionales, quienes a partir del año 2014 implementan un control de gestión en sus costos y gastos y crea valor económico agregado para el subsector.

Realizada esta comparación, podemos extraer lo más importante del análisis, que a opinión propia, es, la capacidad de crecimiento con la que cuentan las empresas pertenecientes a este subsector, teniendo en cuenta que los últimos dos años analizados

arrojaron una creación de valor económico agregado, que seguramente en años anteriores se veía afectada, por agentes externos, como la crisis económica mundial, o políticas implementadas entre estos años, pero que a futuro promete una posible estabilidad económica para el subsector, teniendo en cuenta, que estas empresas, generaban utilidades contable, pero no creaban valor económico agregado, por la inadecuada gestión de control, en los costos y gastos en los que se incurre, para la actividad o alcance del objeto social, de tal manera podemos esperar según lo analizado, un crecimiento constante y progresivo en el EVA que crean estas empresas, ya que cuentan con toda la capacidad de hacerlo.

10 LIMITACIONES

A continuación, se relacionan algunas limitaciones que se presentaron en la realización de la investigación

Al realizar la depuración de toda la información entregada por la base de datos de la Supersociedades (SIREM), se estrechó el rango de empresas a evaluar, ya que no todas las empresas del sector de productos alimenticios cumplían con las características del subsector conservas, pasabocas y condimentos, como actividad, ciudad, tamaño y año, teniendo que recurrir a la plataforma del Registro Único Empresarial y Social (RUES), para saber cuál era la actividad principal que tenían cada una de las empresas y si hacían parte del subsector evaluado.

Una dificultad, que se presentó, era determinar, si se tomaban solo las empresas que comercializaban al por menor, pero se encontró que eran muy pocas y se decidió tomar el total de las empresas que pertenecían al subsector, entre las ciudades elegidas, de tal modo que buscó a nivel macro, entre comercializar al por menor, al por mayor y en las de producción, en el sector productos alimenticios y elaboración de productos alimenticios, y

estos tenían 2 códigos diferentes, del año 2010-2013 se presentan D1521-D1589, productos alimenticios, que a partir del año 2014 hasta el 2015 cambia a C1089-C1020, y su nombre cambia a, elaboración de productos alimenticios y conserva las mismas empresas, el SIREM en su página lo explica.

Para la revisión de los estados financieros por Sector / Región se debe tener en cuenta que la versión del CIIU - actividad económica - para el año 2014 es la revisión 4 A.C. Para los años 2011 a 2013 es la revisión 3 A.C.

Para la población de la ciudad de Cali encontrar información financiera fue difícil y para el año 2015, fue casi imposible, estas empresas entregaron muy poca información a la base de datos SIREM, y para este año fue nula, esta información era de valiosa importancia, ya que era necesaria para calcular todos los indicadores contables de ese año, por ello se toma la decisión de unir su información junto con la de la ciudad de Medellín.

No se cuenta con diversos estudios e investigaciones con las cuales se pueda realizar una comparación, la información más similar es el reporte que entrega la Revista Dinero de las 5 mil empresas, en donde se estudia el mismo subsector, pero no las mismas empresas, ya que el referente de ellos son todas las empresas de cada uno de los municipio del país y las que sean de mayor representación, en cambio la investigación propia solo toma las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali y de tamaño, grande, mediano y pequeño, coincidiendo en 3 de cada diez empresas analizadas por la Revista.

El cálculo del costo financiero K_i , tuvo algunas limitaciones, ya que se debía trabajar con la formula $\text{Gastos financieros} / \text{Deuda costo explícito}$, en este caso la mayoría de datos arrojados en este cálculo eran mayores en 62%, que el porcentaje de retribución a los socios, por lo tanto, se llega a la conclusión de que lo mejor es tomar un promedio de las tasas de

intereses de créditos preferenciales o corporativos, que en este caso es menor en todos los años, que el K_e .

11 CONCLUSIONES

Cumpliendo con los objetivos propuestos al inicio de esta investigación, se realizó el análisis financiero de las empresas del subsector, conservas, pasabocas y condimentos de las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali entre los años 2010-2015, con el fin de conocer el desempeño financiero que tuvo el subsector, estableciendo que empresas hacían parte de su población, entre las ciudades y tamaños evaluados (pequeñas, medianas y grandes), subsiguiente a ello se calcularon los indicadores contables y financieros que determinaron, el crecimiento, la eficiencia, eficacia y efectividad que obtuvieron estas empresas, para posteriormente comprobar cuáles son los factores que afectan o impulsan la creación de valor económico agregado, todo ello basado en datos de la Supersociedades.

La metodología utilizada, parte del cálculo de los indicadores contables y financieros que se hallaron bajo la información reportada en el (SIREM), y conduce hacia el análisis y comparación de los resultados obtenidos, como los de la investigación propia entre sus diferentes tamaños y ciudades, o de la investigación propia contra otras investigaciones y reportes como los de la Revista Dinero.

Demostrando así que el análisis del rendimiento del activo, del rendimiento del patrimonio y la creación de valor económico agregado, que se hace sobre los indicadores que arroja la población total de Colombia (ver tabla 8), exponen que en los primeros 4 años evaluados los propietarios de las empresas pertenecientes al subsector, no reciben una constante retribución por la inversión realizada, ni tampoco controlan de manera eficiente y efectiva los gastos y costos de los recursos invertidos, no solo operativos si no también los no

operativos, por ende el rendimiento de los activos presenta fluctuaciones en su crecimiento durante los años 2010-2013, y de igual manera se puede ver la afectación que produce la indebida gestión de control de los costos de los recursos financieros, ya que se destruye valor económico agregado en estos primeros cuatro años. Para el siguiente año (2014), el ROA, ROE y EVA, presentan su mayor índice alcanzado, ya que el margen de utilidades netas creció a partir de un mayor control de los gastos y costos operativos y no operativos y la adecuada gestión de control del costo por el uso de recursos financieros, permitió al sector crear valor económico agregado.

Por otra parte el análisis por tamaños de empresas, muestra que las pequeñas y medianas empresas, son más eficientes que las de gran tamaño en el uso de sus recursos, mostrando un porcentaje de utilidad residual positivo en la mayor parte del período de estudio y que se obtiene por un mayor rendimiento de los activos netos operacionales sobre el costo de capital promedio ponderado, por el contrario en las empresas de gran tamaño se consiguen rendimientos mayores a las pequeñas y medianas empresas, pero los costos y los gastos en los que incurren para su actividad, no tienen la gestión de control adecuada para minimizar el costo de capital, haciendo que se destruya valor económico agregado hasta el año 2013, seguido por una recuperación en su gestión que promueve la creación de valor económico agregado en los siguientes dos años evaluados, haciendo así a nivel general al año 2014 como el de mayor crecimiento del EVA.

A partir del análisis comparativo entre la investigación propia y la Revista Dinero, se puede observar un comportamiento disímil entre ambos resultados, esto debido a que sus tamaños y poblaciones son diferentes, un ejemplo de ello se puede ver en el rendimiento del patrimonio en donde se ve un crecimiento constante y progresivo por parte de las empresas

que evaluó la Revista Dinero hasta el año 2013, en donde alcanzó su mayor índice de ROE 21,7%, los siguientes años evaluados presentan una caída abrupta que llega a pérdidas en el rendimiento del patrimonio en el 2015, contrario a este comportamiento, las empresas de la investigación propia presentan una constante fluctuación en sus índices alcanzados y a pesar de que reduce notablemente su rendimiento del patrimonio para el año 2015 no entra en pérdidas del ROE.

Por ultimo puedo decir que el principal aporte que se puede hacer a las empresas y comunidades interesadas, bajo resultados que entrego la evaluación del desempeño financiero de este subsector, basado en indicadores contables y financieros, es, la importancia que tiene el costo por el uso de activos, ya que la mayoría de empresas lo pasan por alto, y gracias a este tipo de investigaciones queda claro la realidad de lo que le cuesta a la empresa adquirir los activos netos operativos, debido a esto se debe tener en cuenta que la generación de utilidades operativas debe ser mayor al costo del uso de capital, y mediante una adecuada gestión de control de los recursos, las empresas logren crear valor agregado.

12 BIBLIOGRAFÍA

Alcaldia de Bogotá. (s.f.). *Decreto 734 de 2012*. Obtenido de Alcaldiabogota.Gov.Co:
<http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas>

Alcaldia de Bogotá. (21 de 04 de 2016 a). *bogota.gov.co*. Obtenido de bogota.gov.co:
<http://www.bogota.gov.co/temasdeciudad/desarrollo-economico>

Alcaldia de Bogotá. (22 de 04 de 2016 b). *bogota.gov.co*. Obtenido de bogota.gov.co:
<http://www.bogota.gov.co/temasdeciudad/educacion>

Alcaldia de Medellín. (20 de 04 de 2016). *medellin.gov.co*. Obtenido de medellin.gov.co:
<https://www.medellin.gov.co/irj/portal/medellin?NavigationTarget=navurl://dda34b4130a3d05a4e04b3f1e54a0d67>

ANDI. (2016). *Portal ANDI*. Obtenido de Portal ANDI: www.andi.com.co

Banco Mundial, (2016). *www.bancomundial.org/*. Obtenido de www.bancomundial.org/:
<http://www.bancomundial.org/es/country>

Calva, M. A. (01 de Octubre de 2001). *coparmex.org, Medición de la creación de valor económico en la empresa*. Obtenido de coparmex.org: <http://www.coparmex.org.mx/contenidos/publicaciones/Entorno/2001/oct01/medicion.htm>

Corona, E. (2015). *Legiscomex.com*. Obtenido de Legiscomex.com: Legiscomex.com

DANE. (2012). *Departamento Administrativo Nacional de Estadística*. Obtenido de Departamento Administrativo Nacional de Estadística : www.dane.gov.co

DANE. (2016). *Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)*. Obtenido de Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE): www.dane.gov.co

DANE-CIIU. (Marzo de 2012). *Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)*. Obtenido de Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE):
http://www.dane.gov.co/files/correlativas/CIIU_rev_3_1_parI.pdf

Dinero, R. (2011). 5 mil empresas . *DINERO*, edicion 374 pág. 216.

Dinero, R. (2012). 5 mil empresas . *DINERO*, edicion 398 pág 208.

- Dinero, R. (2013). 5 mil empresas. *DINERO*, edicion 423 pág 212.
- Dinero, R. (2014). 5 mil empresas. *DINERO*, edicion 447 pág 218.
- Dinero, R. (2015). 5 mil empresas. *DINERO*, edicion 471 pág 180.
- Dinero, R. (2016). 5 mil empresas. *DINERO*, edicion 495 pág 164.
- Esguerra, U. A. (2010). *El comercio colombo-venezolano: características y evolucion creciente*. Bogotá: Editorial- Banco de la República.
- Espinal, C. M. (2005). *La industria procesadora de platano, papa y yuca: el mercado de pasabocas (snacks) y congelados en colombia*. Bogotá.
- Ferro, G., Ottens, B.-J., van der Lin, M., Kerver, K., & Arts, M. (2010). *Fortalecimiento de la Capacidad Comercial hacia los Países EFTA*. Holanda: osec.ch.
- García, O. L. (2009). *Administracion Financiera Fundamentos y Aplicaciones*. Medellin: Tragaluz Editores.
- IGAC. (19 de 04 de 2016 a). *igac.gov.co*. Obtenido de *igac.gov.co*: http://www2.igac.gov.co/igac_web/TuristicoCali/generalidades.html
- IGAC. (19 de 04 de 2016 b). *igac.gov.co*. Obtenido de *igac.gov.co*: http://www2.igac.gov.co/igac_web/TuristicoMedellin/generalidades.html
- IGAC. (19 de 04 de 2016 c). *igac.gov.co*. Obtenido de *igac.gov.co*: http://www2.igac.gov.co/igac_web/TuristicoBogota/generalidades.html
- Lopez, C. (11 de 11 de 2002). *Gestiopolis, Gerencia basada en el valor*. Obtenido de Gestiopolis, Gerencia basada en el valor: <http://www.gestiopolis.com/gerencia-basada-valor-gbc-value-based-management-vbm/>
- Mäkeläinen, E. &. (1998). *evanomics.com*. Obtenido de *evanomics.com*: Los errores comunes en la implementacion/ uso EVA, conceptos basicos de EVA
- Mendez, C. (1987). *Guía Para Elaborar Diseños De Investigación En Ciencias Económicas, Contables Y Administrativas*. Bogotá: Kimpres Ltda.

Plan de desarrollo de Medellín. (20 de 04 de 2016). *medellin.gov.co*. Obtenido de medellin.gov.co: <https://www.medellin.gov.co/irj/portal/medellin?NavigationTarget=navurl://015c1d09eac1e101f2b8f37e0043f05c>

Portafolio. (06 de enero de 2014). *portafolio.com*. Obtenido de portafolio.com: <http://www.portafolio.co/negocios/empresas/rey-planea-conquistar-nuevas-categorias-54330>

Procolombia. (9 de 10 de 2012). *Procolombia.com*. Obtenido de <http://www.procolombia.co>

Proexport. (2010). *Países, en contravía*. www.procolombia.co.

Ramirez, F. (2006). *Diagnóstico para la formulación del programa regional de biocomercio de la Amazonía*. Bogotá: Instituto de Investigación de Recursos Biológicos Alexander von Humboldt.

Registro Único Empresarial y Social, RUES. (06 de 03 de 2016). *Registro Único Empresarial y Social*. Obtenido de Registro Único Empresarial y Social: https://www.rues.org.co/RUES_Web/

Rivera, J. A. (2010). *Introducción a la Administración Financiera*. Cali: Centro Editorial Universidad del Valle.

Rivera, J. A. (2011). *Gestión basada en el valor*. Cali: Programa editorial universidad del valle.

Rivera, J. A., & Ruiz, D. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del Sector Alimentos y Bebidas en Colombia. *Pensamiento & Gestión*, 109 - 136.

Rivera, J. A., & Alarcon, M. D. (2012). *El cargo de capital en la evaluación del desempeño financiero de empresas innovadoras de confecciones de Cali*. Cali: Estudios Gerenciales.

Rivera, J. A. (2016). Costo de capital propio del sector productos alimenticios. Documento en excel no publicado.

Sistema de Gestión de la Alcaldía de Santiago de Cali, (02 de 06 de 2015). *Desarrollo social- Alcaldía Santiago de Cali*. Cali. Obtenido de <http://www.cali.gov.co/informacion+de+cali>: <http://www.cali.gov.co/documentos/buscar/?q=informacion+de+cali/Downloads/Políticas%20de%20Servicios%20de%20Educación.pdf>

Stewart, M., Franklin, A., & Brealey, R. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas cuarta edicion*. Mexico D.F: Edificio Punta Santa Fe.

Superintendencia de Sociedades. (2016). *SIREM - Superintendencia de Sociedades*. Obtenido de SIREM - Superintendencia de Sociedades: <http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>

Superintendencia Financiera.(2016).superfinanciera:<http://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loade-rjsf?lservicio=publicaciones&1tipo=publicaciones&1funciones=loadcontenidopublicacion&id=60955>

Van Horne, J. C. (1997). *Análisis de Razones Financieras (Décima ed.)*. Naucalpan de Juarez: Prentice Hall Hispanoamericana, S.A.

Anexo 1 Total, de Empresas evaluadas por la Revista Dinero, por razón social.

2010-32	VENTAS (MILLONES)	VARIACION (%)	ACTIVOS (MILLONES)	UTILIDAD NETA (MILLONES)	UTILIDAD NETA/PATRIMONIO (%)	EBITDA/VENTAS (%)	OB.FINANCIERAS/EBITDA (VECES)
PULPAFRUIT LTDA	\$ 13.792	7,1	\$ 7.862	\$ 875	22,8	11,8	1,4
CONGELADOS AGRICOLAS S.A. - CONGELAGRO S.A.	\$ 108.235	24,2	\$ 89.644	\$ 3.269	4,7	9,3	
CONSERVAS DELCASINO LTDA	\$ 14.837	3,3	\$ 9.588	\$ 697	27,2	11	2,9
FABRICA DE ESPECIAS Y PRODUCTOS EL REY S.A.	\$ 39.043	8,1	\$ 40.540	\$ 2.761	14,5	15	
PRODUCTOS YUPI S.A.S	\$ 149.427	-15,8	\$ 86.334	-\$ 1.657	-5,3	5,4	3,9
PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA LTDA	\$ 164.325	17,5	\$ 116.415	\$ 5.226	8,3	4	
QUALA S.A.	\$ 503.519	-5,8	\$ 332.407	\$ 14.176	7,7	7,9	0,8
FRITO-LAY COLOMBIA	\$ 482.678	7	\$ 270.816	\$ 15.731	10,3	5,5	
COMESTIBLES RICOS SOCIEDAD ANONIMA	\$ 86.143	7,2	\$ 64.655	\$ 1.219	4	4,8	5,1
CINAL	\$ 85.028	-2,1	\$ 52.596	\$ 1.802	8,4	8,8	0,8
GRIFFITH COL	\$ 56.020	0,5	\$ 34.247	\$ 2.698	12,2	8,8	
TECNAS	\$ 53.257	10,1	\$ 31.623	\$ 1.381	16,4	6,4	4,1
CONSERVAS CALIFORNIA	\$ 52.321	14,5	\$ 28.449	\$ 478	2,7	4,4	0,6
GELCO	\$ 45.446	-19,2	\$ 90.564	\$ 2.232	4,1	10	5,6
OMNILIFE MANUFACTURA	\$ 45.308	-0,1	\$ 65.397	\$ 6.645	11,5	24,7	
PROGEL	\$ 42.913	-21,9	\$ 92.853	\$ 3.257	5	10,7	4,4
ENVASADORA ATLANTICO	\$ 41.658	11,2	\$ 75.797	\$ 2.188	8,2	9,9	6
SETAS COLOMBIANAS	\$ 39.483	11,8	\$ 59.060	\$ 5.401	9,8	12,2	
GATE GOURMET	\$ 36.035	12	\$ 15.754	\$ 6.145	76,9	27,3	
PROD. ALIMENTICIOS BARY	\$ 29.685	14	\$ 21.309	\$ 2.145	13,8	13,4	0,3
MC DONALD'S	\$ 28.791	18,3	\$ 10.084	-\$ 256	-8,9	3,8	
IND. LA CORUÑA	\$ 26.189	20	\$ 15.495	\$ 862	18,8	8,1	3,1
AGROFRUIT	\$ 24.676	2,7	\$ 38.932	\$ 7.564	46,7	11,4	6,1
COMERCIAL ALLAN	\$ 19.816	6,4	\$ 14.015	\$ 426	9,2	5,1	4,1
IND. ALIMENT. EL TREBOL	\$ 19.160	1,9	\$ 18.497	\$ 328	5,2	8,3	6,3
IND. ALIM. DON JACOBO	\$ 18.072	8,2	\$ 12.856	\$ 117	1,8	5,4	3,2
INV.G. SERRANO M	\$ 15.809	20,2	\$ 8.920	\$ 2.063	35,3	22	
GENERACION COLOMBIA	\$ 15.263	-22,3	\$ 4.441	\$ 275	12,4	7,2	0,7
SERVICIAL Y CIA	\$ 14.479	-10,2	\$ 12.376	\$ 363	7,2	4	2,5
BOCADILLOS EL CARIBE	\$ 14.061	3,7	\$ 3.133	-\$ 13	-1,3	1,7	3,8
IND. COL. FRITOS INCODEPF	\$ 13.995	3	\$ 6.581	\$ 625	14,7	10,3	0,1
ASCENDER	\$ 13.795	35	\$ 4.843	\$ 630	21,8	10,9	
TOTAL 2010	\$ 2.313.259	170,5	\$ 1.736.083	\$ 89.653	426,1	309,5	65,8
2011-33							
MANITOBA LTDA	\$ 17.644	35,7	\$ 7.797	\$ 522	26,1	9,2	1,36
PULPAFRUIT LTDA	\$ 16.458	19,3	\$ 10.079	\$ 922	20,4	11,4	1,21
CONGELADOS AGRICOLAS S.A. - CONGELAGRO S.A.	\$ 109.477	1,1	\$ 99.320	\$ 1.262	1,8	7,4	

CONSERVAS DELCASINO LTDA	\$ 15.073	1,6	\$ 14.357	\$ 718	9,1	9,2	2,31
COMESTIBLES RICOS SOCIEDAD ANONIMA	\$ 96.010	11,5	\$ 68.592	\$ 1.400	4,5	5,8	3,89
FABRICA DE ESPECIAS Y PRODUCTOS EL REY S.A.	\$ 43.491	11,4	\$ 48.283	\$ 2.599	12,8	15,7	
QUALA S.A.	\$ 563.354	11,9	\$ 396.223	\$ 15.492	6,7	9	0,63
INDUSTRIAS LA CORUNA LTDA.	\$ 28.816	10	\$ 16.639	\$ 1.053	20,5	8,4	2,99
PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA LTDA	\$ 221.823	35	\$ 147.780	\$ 16.357	20,7	11,6	
FRITO-LAY COLOMBIA	\$ 553.569	14,7	\$ 260.551	\$ 9.438	6,1	3,9	
PRODUCTOS YUPI	\$ 131.755	-11,8	\$ 67.304	\$ 1.734	5,3	0,2	92,35
CINAL	\$ 105.987	24,7	\$ 66.249	\$ 4.694	17,1	9,6	0,78
GRIFFITH COL	\$ 62.858	11,7	\$ 41.125	\$ 2.981	11,3	9,1	
TECNAS	\$ 57.527	8	\$ 38.890	\$ 1.758	16,7	7,8	3,59
CONSERVAS CALIFORNIA	\$ 55.584	6,2	\$ 31.315	\$ 631	3	2,8	1,46
GELCO	\$ 52.801	16,2	\$ 90.596	\$ 1.780	3,2	13,3	3,44
PROGEL	\$ 52.019	21,2	\$ 112.334	\$ 6.734	9,6	2,3	22,23
GATE GOURMET	\$ 43.146	19,7	\$ 20.559	\$ 8.668	83,2	31,5	
SETAS COLOMBIANAS	\$ 41.061	4	\$ 63.267	\$ 4.928	8,4	10,6	0,03
DANISCO COLOMBIA	\$ 39.732	13,3	\$ 24.487	\$ 2.897	20,8	24,4	
ENVASADORA ATLANTICO	\$ 37.858	-9,1	\$ 65.691	\$ 1.855	6,6	15,3	2,53
OMNILIFE MANUFACTURA	\$ 36.340	-19,8	\$ 71.354	\$ 5.067	8	20,3	
PROD. ALIMENTICIOS BARY	\$ 34.588	16,5	\$ 24.257	\$ 2.827	16,9	15,6	0,15
ARCOS DORADOS PAISAS	\$ 32.182	11,8	\$ 12.372	\$ 307	6	4,3	
AGROFRUIT	\$ 26.487	7,3	\$ 46.016	\$ 139	0,9	1,1	81,61
COMERCIAL ALLAN	\$ 24.172	22	\$ 15.015	\$ 405	8,1	10,1	2,52
IND. ALIMENT. EL TREBOL	\$ 22.012	14,9	\$ 20.491	\$ 665	9,4	11,4	4,94
IND. ALIM. DON JACOBO	\$ 21.195	17,3	\$ 12.995	\$ 157	2,4	5,1	2,49
SERVICIAL Y CIA	\$ 19.037	31,5	\$ 11.708	\$ 193	3,7	0,8	24,88
INV.G. SERRANO M	\$ 18.271	15,6	\$ 10.713	\$ 2.189	44,7	19,1	
DOMINALCO	\$ 16.888	27,8	\$ 5.157	-\$ 303	-11,3	-4,5	-0,01
BOCADILLOS EL CARIBE	\$ 16.234	15,5	\$ 3.178	-\$ 190	-25	1,6	2,17
IND. COL. FRITOS INCODEPF	\$ 15.455	10,4	\$ 6.956	\$ 417	9,3	8,5	0,18
TOTAL 2011	\$ 2.628.904	427,1	\$ 1.931.650	\$ 100.296	387	311,9	257,73
2012-35	VENTAS (MILLONES)	VARIACION (%)	ACTIVOS (MILLONES)	UTILIDAD NETA (MILLONES)	EBITDA (MILLONES)	UTILIDAD NETA/PATRIMONIO (%)	OB. FINANCIERAS/EBITDA (VECES)
MANITOBA LTDA	\$ 21.506	21,9	\$ 7.819	\$ 505	\$2.182	20,8	0,8
PULPAFRUIT S A S	\$ 19.301	17,3	\$ 10.843	\$ 1.319	\$2.461	26,8	1,07
CONGELADOS AGRICOLAS S.A. - CONGELAGRO S.A.	\$ 110.137	0,6	\$ 92.454	\$ 3.475	\$9.023	4,6	
COMESTIBLES RICOS SOCIEDAD ANONIMA	\$ 107.428	11,9	\$ 67.785	\$ 1.818	\$9.204	6,1	2,16
FABRICA DE ESPECIAS Y PRODUCTOS EL REY S.A.	\$ 48.645	11,9	\$ 51.772	\$ 13.439	\$7.526	59,4	0,04
QUALA S.A.	\$ 710.040	26	\$ 460.623	\$ 25.308	\$65.141	9,9	0,44
INDUSTRIAS LA CORUNA LTDA.	\$ 30.585	6,1	\$ 17.478	\$ 1.244	\$2.386	20,8	2,96
PRODUCTOS YUPI S.A.S	\$ 44.370	-66,3	\$ 65.948	\$ 2.879	-\$950	7,7	-16,31

PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA LTDA	\$ 235.677	6,2	\$ 133.445	\$ 14.349	\$22.982	20	
FRITO-LAY COLOMBIA	\$ 611.916	10,5	\$ 245.808	\$ 1.980	\$21.607	1,4	
CINAL	\$ 148.500	40,1	\$ 70.449	\$ 1.797	\$8.452	7,2	2,86
KRAFT FOODS COLOMBIA(L)	\$ 94.651	23,8	\$ 71.327	-\$ 18.866	-\$18.274	141,2	-0,9
GRIFFITH	\$ 67.086	7,2	\$ 44.386	\$ 3.079	\$5.103	10,7	0,01
PROGEL	\$ 66.637	28,1	\$ 108.164	\$ 4.661	\$7.055	6,4	2,94
TECNAS	\$ 61.696	7,2	\$ 41.408	\$ 1.462	\$4.571	12,8	4,34
GELCO	\$ 60.886	15,3	\$ 101.607	\$ 8.117	\$6.480	14,2	4,26
CONSERVAS CALIFORNIA	\$ 60.274	8,4	\$ 32.106	\$ 2.094	\$3.773	11,2	0,68
GATE GOURMET	\$ 52.521	21,7	\$ 26.050	\$ 11.655	\$18.045	84,7	
SETAS COLOMBIANAS	\$ 43.213	5,2	\$ 65.254	\$ 6.901	\$6.848	11,4	0,01
OMNILIFE MANUFACTURAS	\$ 42.804	17,8	\$ 78.763	\$ 6.229	\$12.269	8,9	
PROD. ALIMENTICIOS BARY	\$ 38.840	12,3	\$ 24.209	\$ 3.110	\$5.968	17	0,1
ENVASADORA ATLANTICO	\$ 36.347	-4	\$ 66.921	\$ 3.103	\$3.112	9,8	5,01
ARCOS DORADOS PAISAS	\$ 34.759	8	\$ 14.043	\$ 44	\$1.412	0,8	
COMERCIAL ALLAN	\$ 29.524	22,1	\$ 16.868	\$ 261	\$3.086	5,4	2,25
IND. ALIMENT. EL TREBOL	\$ 25.821	17,3	\$ 20.224	\$ 693	\$3.182	8,8	3,7
AGROFRUIT	\$ 25.498	-3,7	\$ 42.367	\$ 878	\$4.826	5,4	4,38
DOMINALCO	\$ 24.373	44,3	\$ 11.072	\$ 316	\$661	4,2	0,01
IND. ALM. DON JACOBO	\$ 24.176	14,1	\$ 13.865	-\$ 429	\$880	-6,3	3,17
INV G. SERRANO M	\$ 22.915	25,4	\$ 13.624	\$ 3.041	\$5.399	38,3	0,13
SERVICIAL Y CIA	\$ 22.852	20	\$ 12.827	\$ 343	\$1.166	6,5	3,43
GENERACION COLOMBIANA	\$ 17.511	68,1	\$ 6.032	\$ 364	\$759	13,1	1,07
BOCADILLOS EL CARIBE	\$ 16.120	-0,7	\$ 3.257	\$ 137	\$802	15,3	1,11
CATERAIRE	\$ 15.916	7	\$ 6.257	\$ 1.642	\$2.724	44,4	
IND. COL FRITOS INCODEPF	\$ 15.651	1,3	\$ 7.182	\$ 366	\$1.612	7,5	0,29
PRODIA	\$ 15.583	12,8	\$ 7.448	\$ 942	\$1.996	21,1	0,03
TOTAL 2012							
2013-36							
MANITOBA LTDA	\$ 24.557	14,19	\$ 9.592	\$ 1.077	\$3.325	32,37	0,46
PULPAFRUIT S A S	\$ 22.916	18,73	\$ 13.143	\$ 1.606	\$3.245	30,8	0,94
CONGELADOS AGRICOLAS S.A. - CONGELAGRO S.A.	\$ 123.220	11,88	\$ 88.379	\$ 2.430	\$6.023	3,55	
CONSERVAS DELCASINO S AS	\$ 15.463		\$ 13.944	\$ 828	\$1.925	8,75	0,95
COMESTIBLES RICOS SOCIEDAD ANONIMA	\$ 114.399	6,49	\$ 72.775	\$ 2.314	\$9.542	6,53	1,94
FABRICA DE ESPECIAS Y PRODUCTOS EL REY S.A.	\$ 50.754	4,34	\$ 73.358	\$ 29.765	\$13.202	57,41	0,13
QUALA S.A.	\$ 852.250	20,03	\$ 587.601	\$ 24.052	\$66.844	8,6	0,47
INDUSTRIAS LA CORUNA LTDA.	\$ 32.478	6,19	\$ 17.526	\$ 1.264	\$2.439	19,14	2,79
PRODUCTOS YUPI S.A.S	\$ 37.205	-16,15	\$ 64.676	\$ 1.697	-\$2.941	4,5	-4,04
GRIFFITH FOODS S.A.S	\$ 73.194	9,11	\$ 45.155	\$ 2.318	\$6.697	7,68	0,01
PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA LTDA	\$ 233.531	-0,91	\$ 123.287	\$ 13.561	\$15.599	19,76	

FRITO-LAY COLOMBIA	\$ 657.764	7,49	\$ 316.645	\$ 25.228	\$30.090	15,36	
CINAL	\$ 159.862	7,65	\$ 82.562	\$ 5.007	\$14.685	18,74	1,91
COMERCIAL ALLAN SAS	\$ 81.213	175,07	\$ 31.450	\$ 1.105	\$7.071	23,48	2,3
GELCO SA	\$ 73.663	20,98	\$ 109.992	\$ 7.693	\$6.167	11,92	4,61
CONSERVAS CALIFORNIA SA	\$ 68.347	13,39	\$ 35.123	\$ 4.483	\$6.916	20,89	0,41
TECNAS SA	\$ 65.459	6,1	\$ 48.316	\$ 1.501	\$4.441	10,13	4,74
GATE GOURMET	\$ 65.075	23,9	\$ 35.610	\$ 13.701	\$21.503	87,12	
KRAFT FOODS COLOMBIA	\$ 63.764	-32,63	\$ 35.331	-\$ 7.281	-\$9.498	34,85	-1,75
PROGEL	\$ 52.591	-21,08	\$ 111.884	\$ 4.094	\$5.358	5,41	5,08
OMNILIFE MANUFACTURA DE COLO	\$ 49.485	15,61	\$ 49.435	\$ 1.299	\$6.310	23,53	
SETAS COLOMBIANAS	\$ 46.829	8,37	\$ 63.419	\$ 5.150	\$10.465	9,04	0,01
SERVICIAL Y CIA	\$ 45.789	100,37	\$ 18.332	\$ 1.513	\$3.454	21,69	1,12
ENVASADORA ATLANTICO	\$ 44.756	23,14	\$ 66.186	\$ 2.853	\$6.796	8,25	2,03
PRODUCTOS ALIMENTICIOS BARY	\$ 44.176	13,74	\$ 18.965	\$ 3.504	\$6.436	27,96	0,06
GRUPO RA. CATERING	\$ 35.437		\$ 37.273	\$ 4.476	\$7.868	15,62	0,06
DOMINALCO	\$ 35.254	44,64	\$ 23.927	\$ 1.387	\$1.976	9,67	0,01
ARCOS DORADOS PAISAS	\$ 34.264	-1,42	\$ 14.862	-\$ 969	\$247	-20,71	
GENERACION COLOMBIANA	\$ 29.532	68,65	\$ 8.817	\$ 1.712	\$2.370	38,11	0,47
IND. ALIMENTOS EL TREBOL	\$ 27.150	5,15	\$ 22.140	\$ 794	\$3.274	9,1	3,89
IND. ALIMENTOS DON JACOBO	\$ 26.092	7,92	\$ 16.032	\$ 442	\$840	4,82	3,26
AGROFRUT C.I	\$ 24.508	-3,88	\$ 37.565	\$ 752	\$5.400	5,4	3,88
PRODIA	\$ 18.817	20,75	\$ 9.325	\$ 1.238	\$2.639	22,88	0,18
CATERAIRE	\$ 17.291	8,64	\$ 7.508	\$ 2.973	\$4.464	59,29	
ASCENDER	\$ 15.832		\$ 6.021	\$ 1.551	\$3.245	36,91	0,02
BOCADILLOS EL CARIBE	\$ 15.538	-3,61	\$ 2.982	-\$ 368	\$9	-69,11	91,45
TOTAL 2013							
2014-27							
MANITOBA LTDA	\$ 29.990	22,1	\$ 12.408	\$ 1.627	\$4.149	38,2	0,5
PULPAFRUIT S A S	\$ 28.631	24,9	\$ 16.812	\$ 1.559	\$3.881	24,9	1,3
CONGELADOS AGRICOLAS S.A. - CONGELAGRO S.A.	\$ 133.479	8,3	\$ 104.494	\$ 8.389	\$7.333	11,1	
IBEROAMERICANA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS S.A.S	\$ 28.338	-37	\$ 31.713	\$ 2.444	\$3.197	10,8	
COMESTIBLES RICOS SOCIEDAD ANONIMA	\$ 129.457	13,2	\$ 85.340	\$ 1.098	\$8.417	2,4	2,2
FABRICA DE ESPECIAS Y PRODUCTOS EL REY S.A.	\$ 52.335	3,1	\$ 59.865	\$ 6.771	\$10.229	16,5	0,3
QUALA S.A.	\$ 1.033.874	21,3	\$ 791.128	\$ 36.414	\$116.795	12,8	2
INDUSTRIAS LA CORUNA LTDA.	\$ 32.607	0,4	\$ 26.160	\$ 721	\$2.411	6,6	3,7
PRODUCTOS YUPI S.A.S	\$ 41.143	10,6	\$ 53.197	-\$ 2.194	\$390	-8,2	13,7
PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA LTDA	\$ 710.158	8	\$ 308.922	\$ 28.107	\$55.175	16,7	0,4
MONDELEZ SAS	\$ 419.670	15,8	\$ 254.440	-\$ 30.704	-\$22.213	-52,9	-0,5
COMERCIAL ALLAN SAS	\$ 90.193	11,1	\$ 41.199	\$ 1.109	\$10.034	22,8	1,9
GRIFFITH COLOMBIA SA	\$ 86.242	17,8	\$ 50.393	\$ 3.906	\$9.320	12	

CONSERVAS CALIFORNIA SA	\$ 82.950	21,4	\$ 61.473	\$ 4.035	\$7.490	10,5	0,3
FABRICA NACIONAL DE GRASAS	\$ 71.814	1	\$ 64.073	-\$ 1.686	\$1.223	-3,4	1,4
TECNAS SA	\$ 70.279	7,4	\$ 46.531	\$ 1.078	\$6.088	7,2	2,6
GELCO SA	\$ 63.906	-13,2	\$ 105.524	\$ 928	\$5.401	1,4	5,6
PRODUCTORA DE GELATINA SA	\$ 51.863	-1,4	\$ 123.441	\$ 3.321	\$2.404	4,4	15,5
OMNILIFE MANUFACTURA DE COLO	\$ 50.948	3	\$ 45.452	\$ 13.498	\$14.134	66,6	
PRODUCTOS ALIMENTICIOS BARY	\$ 50.165	13,6	\$ 22.697	\$ 3.070	\$5.876	20,7	0,1
CIA. ENV. DEL ATLANTICO	\$ 50.090	11,9	\$ 59.361	\$ 4.994	\$9.124	18,6	1,9
QUICK AND TASTY	\$ 40.045	-	\$ 30.192	\$ 31	\$1.814	0,7	4,4
IND. ALIMENTICIAS EL TREBOL	\$ 27.735	2,2	\$ 23.343	\$ 740	\$2.937	7,8	4,6
COMER. AGROFRUIT	\$ 26.948	10	\$ 42.156	\$ 984	\$5.886	6,6	4,2
PRODIA SA	\$ 24.002	27,6	\$ 17.728	\$ 2.118	\$4.224	20,2	
TERRAFERTIL COLOMBIA SAS	\$ 22.692	-	\$ 28.122	-\$ 1.598	\$2.736	-188,8	6,9
IND. ALIM. SERVICIAL ANT.	\$ 21.330	63,2	\$ 5.053	\$ 688	\$1.524	17	
2015-22	VENTAS (MILLONES)	VARIACION (%)	ACTIVOS (MILLONES)	UTILIDAD NETA (MILLONES)	EBITDA (MILLONES)	UTILIDAD NETA/PATRIMONIO (%)	
MANITOBA LTDA	\$ 35.935	19,83	\$ 16.313	\$ 1.129	\$4.038	20,97	
PULPAFRUIT S A S	\$ 34.866	21,78	\$ 31.650	\$ 1.050	\$4.702	6,92	
COMESTIBLES RICOS SOCIEDAD ANONIMA	\$ 144.630	11,72	\$ 90.416	\$ 2.641	\$6.482	5,04	
FABRICA DE ESPECIAS Y PRODUCTOS EL REY S.A.	\$ 57.241	9,37	\$ 73.786	\$ 7.590	\$11.748	14,77	
INDUSTRIAS LA CORUNA LTDA.	\$ 33.858	3,84	\$ 25.129	\$ 2.340	\$1.706	24,68	
CONGELADOS AGRICOLAS S.A. - CONGELAGRO S.A.	\$ 141.587	5,89	\$ 81.789	\$ 2.729		5,05	
QUALA S.A.	\$ 1.225.211	18,51	\$ 1.072.231	\$ 21.100	\$114.415	2,99	
PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA LTDA	\$ 806.455	13,6	\$ 417.371	\$ 2.154		1,38	
MONDELEZ SAS	\$ 388.000	-6,7	\$ 286.269	-\$ 175.538		126,69	
COMERCIAL ALLAN SAS	\$ 99.915	10,78	\$ 50.644	\$ 5.314	\$7.069	41,26	
GRIFFITH COLOMBIA SA	\$ 98.717	14,46	\$ 62.157	\$ 3.048	\$8.192	8,41	
FABRICA NACIONAL DE GRASAS	\$ 84.458	17,61	\$ 59.160	-\$ 6.416	-\$1.257	-47,67	
CONSERVAS CALIFORNIA SA	\$ 82.950		\$ 61.473	\$ 4.035		6,56	
TECNAS SA	\$ 81.227	16,04	\$ 48.928	\$ 2.380		17,67	
OMNILIFE MANUFACTURA DE COLO	\$ 66.841	29,43	\$ 58.924	\$ 13.243		26,2	
PRODUCTOS ALIMENTICIOS BARY	\$ 58.193	16	\$ 28.425	\$ 1.664	\$3.865	11,66	
CIA. ENV. DEL ATLANTICO	\$ 79.834	59,38	\$ 69.877	\$ 16.636		41,39	
QUICK AND TASTY	\$ 52.558	31,25	\$ 44.142	\$ 48	\$2.996	0,38	
AGROFRUIT	\$ 38.846	44,15	\$ 46.908	\$ 2.951	\$8.072	16,52	
IND. ALIMENTICIAS EL TREBOL	\$ 30.736	10,82	\$ 25.966	\$ 966	\$2.991	9,02	
PRODIA SA	\$ 25.975	8,22	\$ 16.041	\$ 1.983	\$3.992	20,93	
TERRAFERTIL COLOMBIA SAS	\$ 29.118	28,32	\$ 46.812	-\$ 7.756	\$1.862	-981,12	

Fuente: Elaboración propia, basada en Revista Dinero, ranking 5 mil empresas, ediciones de los años 2011-2016, (Dinero, 2011, 216) (Dinero, 2012, 208) (Dinero, 2013, 212) (Dinero, 2014, 218) (Dinero, 2015, 180) (Dinero, 2016, 164)

Anexo 2 Total de la población evaluada, razón social.⁷

BOGOTÁ							
NIT	RAZON SOCIAL	2010	2011	2012	2013	2014	2015
800017429	SURAMERICANA DE FRUTAS LTDA	P	P	P	P	P	P
800025804	PRODUCTOS RIMAR LTDA	P	P	P	P	P	P
800049372	PRODUCTORA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS PAS LTDA		M	M	M	M	M
800055116	CALYPSO DEL CARIBE S.A.	P	M	M	P	M	G
800146643	CONGRUPO S.A	G					
800195623	ALIMENTOS SAS S.A.	M	M	M	M	M	M
800208785	CONGELADOS AGRICOLAS S.A. - CONGELAGRO S.A.	G	G	G	G	G	
811026944	TROPICAL CROP S.A.	P	P	M	M	M	M
830012182	DISTRIBUCIONES JACE S.A.	P	P	P	P	P	P
830024249	SIGNA GRAIN S .A .S	M	M	M	M	M	M
830051928	DON MAIZ S A	M	M	M	M	M	M
830053180	CONSERVAS DELCASINO LTDA	M	M	M	M	M	G
830053734	ALIMECO LTDA.	P		P	P	P	
830081224	LIGHT DE COLOMBIA S.A.	P	P	P	P		
830091998	INMARAL LTDA.	P	P				P
830109054	FRUSERVICE LTDA.	P	P	P	P	P	P
830131226	IBEROAMERICANA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS S.A	M	G			G	
830137724	PRODUCTOS JACOBSEN LTDA	P	P	P	P	P	P
830512903	CONGELADOS DE MI TIERRA S A S	P	P	P	P		
860001847	LA CAMPIÑA S A S	M	M	M	M	M	M
860002553	COMESTIBLES LA ROSA S A	G	G	G	G		
860020308	COMESTIBLES RICOS SOCIEDAD ANONIMA		G	G	G	G	G
860028238	FABRICA DE ESPECIAS Y PRODUCTOS EL REY S.A.	G	G	G	G	G	G
860050222	COMPAÑIA GENERAL DE ALIMENTOS Y CONSERVAS GRAN UNION LTDA	M		M	M	M	M
860057131	TISANAS ORQUIDEA LTDA.	P	P	P	P	P	P
860074450	QUALA S.A.		G	G	G	G	
860075548	COMESTIBLES LAS AMERICAS LTDA	P	P	P	P		
860352777	COMESTIBLES COLOMBIANOS S.A.	M	M	M	M	M	M
860504860	LA HUERTA DE ORIENTE S A S	M	M	M	M	M	M

⁷ Se tienen en cuenta todas las empresas que cumplen con las características específicas que se solicitaron para ser objeto de estudio, como ciudad, tamaño y período, y dispusieran de información de los estados financieros completos en el SIREM.

860511886	INDUSTRIAS LA CORUNA LTDA.	G	G	G	M	G	G
860520093	ALIMENTOS ESPECIALIZADOS ALES LTDA	P	P	P	P	P	P
860523922	ALIMENTOS DON MAGOLO LTDA	M	M	M	M	P	
860531368	JUGOS TROPICALES S A S	P	P	P	P	P	P
890205029	ERWIS ASOCIADOS LTDA	G					
890920304	PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA LTDA	G	G	G	G	G	
900050251	ALIMENTOS LIOFILIZADOS DE COLOMBIA S.A. EN REORGANIZACION		P				
900372462	LEVAPAN COLOMBIA SAS		M	G	G	G	G
860528700	ALIMENTOS JOSE A LTDA			P			
900408950	IGLU ENTERPRISES DE COLOMBIA S.A.S.			P	P	P	P
900380814	DIPSA FOOD ENERGY REPRESENTACIONES SAS						M
CALI							
NIT	RAZON SOCIAL						
800024095	MANITOBA LTDA	M	M	M	M	M	M
805012846	PREMEZCLAS S.A.		P	P	P	M	M
805030067	C.I. PRODUCTOS SAN MIGUEL S.A.S. EN REORGANIZACION	M	M				
890311156	PRODUCTOS CALIMA Y CIA LTDA	P	P	P	P	M	
890315540	PRODUCTOS YUPI S.A.S	G		G	G	G	
890316938	MANUFACTURAS ALIMENTICIAS COLOMBIANAS LTDA	M	M	M	M	M	M
900248910	PRODUCTOS DE LA PROVINCIA SA		P	P	P		
805003786	LISTO Y FRESCO LTDA.				P	P	P
890315727	FABRICA DE FECULA FARINA COMPAÑIA LIMITADA					P	
MEDELLIN							
NIT	RAZON SOCIAL						
811014994	COMPAÑIA DE GALLETAS NOEL S A	G	G	G	G	G	
890917465	GRIFFITH FOODS S.A.S				G		
890935977	ALIMENTOS COPELIA S.A.	P	P	M	M		
890941916	PRODUCTOS ALIMENTICIOS KONFYT S.A	P	P	P	P	P	P
890921112	NUTRICION VITAL NUVAL S.A.				M		

Convenciones: P: Pequeña; M: Mediana; G: Grande.

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 3 (Ke) del sector alimentos

Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Total, Colombia (Bogotá, Medellín y Cali.) (%)	11,30	10,55	10,33	10,81	15,24	19,33
Total pequeñas (%)	13,72	14,58	12,26	12,55	17,94	20,68
Total medianas (%)	11,99	12,18	11,73	12,35	16,30	20,45
Total grandes (%)	11,24	10,46	10,27	10,74	15,18	18,86
Total Bogotá (%)	10,58	11,02	10,90	11,36	16,95	19,15
Bogotá pequeñas (%)	12,52	14,04	11,91	12,17	17,33	20,01
Bogotá medianas (%)	11,76	11,89	11,31	12,03	16,17	19,97
Bogotá grandes (%)	10,39	10,92	10,86	11,29	17,01	18,86
Total Cali y Medellín (%)	11,87	10,16	9,86	10,38	14,03	23,12
Cali y Medellín pequeñas (%)	35,86	16,06	13,53	13,82	20,90	26,69
Cali y Medellín medianas (%)	14,35	15,18	16,04	14,94	16,97	22,77
Cali y Medellín grandes (%)	11,83	10,11	9,81	10,33	13,99	

Fuente: (Rivera, 2016). Costo de capital propio del sector productos alimenticios.
Documento en excel no publicado.

Anexo 4 Histórico de tasas de intereses efectivo anual, indicador Ki.

FORMATO 88

Cifras en miles de pesos y tasas efectivas anuales

BANCOS

FECHA	CREDITOS DE CONSUMO		MICROCREDITO		CREDITO ORDINARIO		CREDITO PREFE. O CORPO.		
	TASA	MONTO	TASA	MONTO	TASA	MONTO	TASA	PROMEDIO	MONTO
dic-10	16,63	\$ 2.534.219.130	31,18	\$ 165.042.597	10,48	\$ 9.745.632.022	6,54	6,85	
ene-11	17,22	\$ 1.334.708.095	34,33	\$ 95.552.165	10,38	\$ 2.624.802.623	6,56		
feb-11	17,30	\$ 1.993.367.683	35,03	\$ 161.317.793	9,68	\$ 3.284.615.320	6,58		
mar-11	17,41	\$ 2.822.362.631	34,12	\$ 219.654.998	10,03	\$ 4.160.156.563	6,79		
abr-11	17,29	\$ 2.231.259.692	34,44	\$ 163.592.584	10,05	\$ 3.074.264.122	7,17		
may-11	17,71	\$ 2.539.361.523	34,78	\$ 180.591.417	9,95	\$ 3.625.209.754	7,17		
jun-11	18,12	\$ 3.294.844.400	34,53	\$ 230.922.385	10,51	\$ 4.737.749.070	7,59		
jul-11	18,30	\$ 2.296.251.661	35,45	\$ 180.486.817	10,61	\$ 3.512.170.684	7,83		
ago-11	18,61	\$ 2.834.951.116	35,19	\$ 241.421.524	11,09	\$ 4.396.740.503	8,29		
sep-11	18,47	\$ 2.529.769.080	35,23	\$ 225.372.074	11,19	\$ 3.746.639.013	8,32		
oct-11	18,33	\$ 2.382.260.436	35,60	\$ 194.890.362	11,30	\$ 3.530.923.645	8,53		
nov-11	18,17	\$ 3.171.524.710	35,75	\$ 260.635.884	11,54	\$ 4.663.785.646	8,81		
dic-11	18,90	\$ 2.576.924.956	35,94	\$ 200.506.680	11,59	\$ 4.910.055.633	8,98	7,72	
ene-12	20,37	\$ 1.726.297.047	36,26	\$ 161.540.587	12,19	\$ 2.768.101.698	9,04		
feb-12	19,30	\$ 3.600.914.840	35,87	\$ 267.546.625	12,11	\$ 4.663.516.431	9,12		
mar-12	19,17	\$ 2.900.384.914	36,23	\$ 190.295.804	12,07	\$ 3.821.081.413	9,46		
abr-12	19,44	\$ 2.541.483.664	36,09	\$ 165.805.924	12,28	\$ 3.220.694.092	9,25		
may-12	19,24	\$ 3.407.421.111	36,08	\$ 226.520.951	12,29	\$ 4.588.478.805	9,41		
jun-12	19,02	\$ 2.794.246.012	35,60	\$ 165.287.156	12,18	\$ 4.178.337.042	9,30		
jul-12	19,59	\$ 2.427.466.225	35,68	\$ 160.623.543	11,99	\$ 3.525.262.786	9,30		
ago-12	19,41	\$ 3.416.384.873	35,40	\$ 261.098.819	12,27	\$ 4.950.112.902	9,14		
sep-12	18,88	\$ 2.979.358.764	34,72	\$ 206.395.070	11,85	\$ 5.147.956.239	8,82		
oct-12	18,75	\$ 3.375.487.705	33,77	\$ 279.938.960	12,03	\$ 5.061.440.530	8,57		
nov-12	18,39	\$ 2.955.913.607	32,65	\$ 253.837.628	11,83	\$ 4.323.897.139	8,51		
dic-12	18,19	\$ 2.869.415.915	31,64	\$ 216.189.506	11,55	\$ 5.326.276.240	8,58	9,04	
ene-13	19,17	\$ 2.592.251.886	34,03	\$ 224.137.066	11,52	\$ 3.918.040.657	8,39		
feb-13	18,36	\$ 2.959.617.703	33,81	\$ 231.683.257	11,00	\$ 4.387.110.118	8,09		
mar-13	17,91	\$ 2.904.708.482	32,76	\$ 218.188.386	10,94	\$ 3.610.561.647	7,76		
abr-13	18,02	\$ 2.948.522.628	33,41	\$ 219.738.605	10,41	\$ 4.028.506.062	6,91		
may-13	17,88	\$ 3.860.576.373	33,69	\$ 303.274.833	9,79	\$ 5.586.759.398	6,90		
jun-13	17,85	\$ 3.112.736.430	34,45	\$ 222.605.616	9,77	\$ 4.781.041.218	6,78		
jul-13	17,59	\$ 3.953.167.332	34,28	\$ 286.318.161	10,12	\$ 4.922.561.120	7,22		
ago-13	17,50	\$ 3.084.189.688	34,65	\$ 236.077.902	10,55	\$ 3.674.976.965	7,08		
sep-13	17,59	\$ 3.099.847.070	34,15	\$ 257.327.592	10,47	\$ 4.047.103.029	7,44		
oct-13	17,43	\$ 4.107.974.640	34,36	\$ 337.564.668	10,36	\$ 5.129.425.117	7,21		
nov-13	17,40	\$ 3.159.013.128	34,45	\$ 262.519.689	10,21	\$ 4.137.530.150	7,07		
dic-13	17,64	\$ 2.995.204.704	34,84	\$ 249.557.928	9,80	\$ 5.153.877.765	6,96	7,32	

ene-14	18,12	\$ 2.971.867.481	35,38	\$ 269.958.587	10,41	\$ 3.934.342.763	7,05	
feb-14	17,67	\$ 3.198.374.166	34,94	\$ 259.885.521	9,90	\$ 4.589.778.821	7,00	
mar-14	17,45	\$ 3.077.373.459	34,72	\$ 238.062.567	10,15	\$ 3.874.564.824	6,96	
abr-14	17,19	\$ 4.177.936.990	34,53	\$ 317.551.080	10,00	\$ 4.978.836.917	6,86	
may-14	17,23	\$ 3.778.742.891	34,37	\$ 286.734.754	10,02	\$ 4.496.053.693	6,94	
jun-14	17,39	\$ 3.309.874.194	34,48	\$ 262.564.439	10,07	\$ 4.368.317.636	6,98	
jul-14	17,20	\$ 4.402.437.078	34,68	\$ 328.654.938	10,34	\$ 4.734.032.431	7,40	
ago-14	17,06	\$ 3.518.207.283	34,47	\$ 269.608.228	10,29	\$ 3.973.181.233	7,33	
sep-14	17,24	\$ 3.565.571.570	34,58	\$ 269.664.623	10,49	\$ 3.908.519.070	7,33	
oct-14	17,03	\$ 4.798.568.250	34,44	\$ 377.358.758	10,70	\$ 5.470.227.308	7,53	
nov-14	17,04	\$ 3.553.457.062	34,39	\$ 276.584.694	10,67	\$ 4.521.663.678	7,54	
dic-14	16,67	\$ 4.265.752.909	34,47	\$ 309.078.836	10,38	\$ 6.639.953.640	7,75	7,22
ene-15	17,74	\$ 2.924.751.417	35,11	\$ 250.734.950	10,92	\$ 3.608.756.957	7,77	
feb-15	17,31	\$ 3.806.235.440	36,00	\$ 392.958.133	10,46	\$ 4.806.933.686	7,38	
mar-15	17,35	\$ 3.512.014.517	36,20	\$ 390.687.938	11,06	\$ 4.253.425.367	7,71	
abr-15	17,24	\$ 4.688.431.103	35,96	\$ 520.954.241	10,77	\$ 5.928.141.835	7,78	
may-15	17,15	\$ 4.008.639.055	35,89	\$ 404.328.387	10,90	\$ 5.124.904.852	7,66	
jun-15	17,15	\$ 3.610.615.296	35,92	\$ 389.448.629	10,82	\$ 4.857.421.688	7,50	
jul-15	16,83	\$ 4.828.951.727	36,04	\$ 521.442.455	10,89	\$ 5.837.171.569	8,00	
ago-15	16,85	\$ 3.825.209.552	36,09	\$ 352.411.757	10,65	\$ 4.645.269.057	7,72	
sep-15	16,86	\$ 5.453.808.249	35,92	\$ 537.652.833	10,87	\$ 6.380.792.451	7,78	
oct-15	17,25	\$ 4.111.048.568	36,07	\$ 429.009.445	11,03	\$ 5.387.659.556	8,05	
nov-15	17,59	\$ 3.627.962.114	36,44	\$ 404.567.532	11,65	\$ 4.746.096.050	8,66	
dic-15	17,63	\$ 4.592.236.056	36,36	\$ 510.004.153	11,86	\$ 7.215.053.133	9,37	7,95
ene-16	18,66	\$ 2.925.942.339	37,20	\$ 377.429.776	12,61	\$ 4.453.425.049	9,53	
feb-16	18,45	\$ 3.857.614.315	37,08	\$ 428.724.556	12,58	\$ 5.979.138.347	10,69	
mar-16	18,45	\$ 4.687.118.475	37,19	\$ 498.931.394	13,51	\$ 6.614.235.187	10,61	
abr-16	18,70	\$ 4.474.352.177	37,45	\$ 442.259.451	14,09	\$ 5.176.099.025	11,41	
may-16	18,95	\$ 4.170.828.972	37,31	\$ 418.791.224	14,29	\$ 5.331.646.729	11,41	
jun-16	19,08	\$ 5.201.868.519	37,07	\$ 532.104.586	14,24	\$ 7.152.581.367	11,69	
jul-16	19,23	\$ 4.008.885.364	37,16	\$ 410.091.757	14,61	\$ 4.880.052.828	11,99	
ago-16	19,49	\$ 4.998.154.341	37,29	\$ 519.171.524	14,67	\$ 6.425.671.633	12,11	
sep-16	19,52	\$ 4.537.306.555	37,59	\$ 490.635.561	14,51	\$ 5.901.413.278	12,00	

Fuente: Tasa de interés y desembolsos por modalidad de crédito. Disponible en (Superfinanciera, 2016)

Anexo 5 Calculo de indicador Ki⁸, mediante formula promedio gastos financieros, sobre deuda costo explícito y comparación con el Ke.

PROMEDIO GF DE CADA AÑO TOTAL COLOMBIA	DEUDA COSTO EXPLICITO TOTAL EMPRESAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$2.111.171	\$ 10.707.386	19,72	11,30
\$2.042.751	\$ 12.613.310	16,20	10,55
\$1.790.313	\$ 16.430.497	10,90	10,33
\$1.760.928	\$ 16.048.288	10,97	10,81
\$2.100.377	\$ 25.979.902	8,08	15,24
\$622.478	\$ 4.890.351	12,73	19,33
PROMEDIO GF DE CADA AÑO TOTAL EMPRESAS PEQUEÑAS	DEUDA COSTO EXPLICITO TOTAL EMPRESAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$64.609	\$ 639.366	10,11	13,72
\$62.486	\$ 699.619	8,93	14,58
\$69.076	\$ 529.331	13,05	12,26
\$61.566	\$ 715.186	8,61	12,55
\$77.171	\$ 693.743	11,12	17,94
\$71.164	\$ 699.999	10,17	20,68
PROMEDIO GF DE CADA AÑO TOTAL EMPRESAS MEDIANAS	DEUDA COSTO EXPLICITO TOTAL EMPRESAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$346.333	\$ 2.974.697	11,64	11,99
\$467.081	\$ 3.389.810	13,78	12,18
\$447.957	\$ 3.409.894	13,14	11,73
\$480.162	\$ 3.806.446	12,61	12,35
\$301.715	\$ 3.730.009	8,09	16,30
\$455.557	\$ 4.367.120	10,43	20,45
PROMEDIO GF DE CADA AÑO TOTAL EMPRESAS GRANDES	DEUDA COSTO EXPLICITO TOTAL EMPRESAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$9.176.993	\$ 44.457.356	20,64	11,24
\$9.509.513	\$ 57.291.108	16,60	10,46
\$7.380.559	\$ 69.264.075	10,66	10,27
\$7.506.888	\$ 69.426.800	10,81	10,74
\$80.130.477	\$ 997.659.848	8,03	15,18
\$1.956.344	\$ 13.666.453	14,31	18,86
PROMEDIO GF DE CADA AÑO BOGOTA TOTAL	DEUDA COSTO EXPLICITO BOGOTA TOTAL	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$477.151	\$ 3.376.811	14,13	10,58
\$1.065.799	\$ 9.125.770	11,68	11,02
\$1.649.080	\$ 11.347.507	14,53	10,90
\$1.690.993	\$ 11.718.008	14,43	11,36
\$1.639.985	\$ 21.622.522	7,58	16,95
\$655.959	\$ 5.242.597	12,51	19,15
PROMEDIO GF DE CADA AÑO BOGOTA PEQUEÑA	DEUDA COSTO EXPLICITO BOGOTA PEQUEÑAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$67.954	\$ 473.365	14,36	12,52
\$55.360	\$ 595.878	9,29	14,04
\$68.870	\$ 418.636	16,45	11,91

⁸ Si se toma el promedio de los Gastos Financieros (Gastos por pagar, intereses) de cada uno de los años, sobre la deuda costo explícito el indicador Ki, es en la mayoría de los casos, mayor que el indicador Ke. Por ende, se trabajará con el promedio de los intereses de cada año (Bancos), como indicador Ki.

\$59.105	\$ 621.148	9,52	12,17
\$88.453	\$ 608.311	14,54	17,33
\$83.923	\$ 594.294	14,12	20,01
PROMEDIO GF DE CADA AÑO BOGOTA MEDIANAS	DEUDA COSTO EXPLICITO BOGOTA MEDIANAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$292.455	\$ 3.374.716	8,67	11,76
\$448.669	\$ 3.727.142	12,04	11,89
\$395.401	\$ 3.512.249	11,26	11,31
\$455.404	\$ 4.169.387	10,92	12,03
\$227.218	\$ 4.146.902	5,48	16,17
\$374.930	\$ 4.468.172	8,39	19,97
PROMEDIO GF DE CADA AÑO BOGOTA GRANDES	DEUDA COSTO EXPLICITO BOGOTA GRANDES	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$1.702.694	\$ 10.047.791	16,95	10,39
\$4.138.676	\$ 35.924.319	11,52	10,92
\$6.846.727	\$ 46.621.363	14,69	10,86
\$7.715.687	\$ 51.882.634	14,87	11,29
\$6.086.434	\$ 79.971.261	7,61	17,01
\$1.956.344	\$ 13.672.345	14,31	18,86
PROMEDIO GF DE CADA AÑO CALI Y MEDELLIN TOTAL	DEUDA COSTO EXPLICITO CALI Y MEDELLIN TOTAL	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$9.055.757	\$ 42.367.704	21,37	11,87
\$6.059.109	\$ 27.133.915	22,33	10,16
\$2.370.941	\$ 37.534.484	6,32	9,86
\$1.970.732	\$ 29.335.890	6,72	10,38
\$3.737.329	\$ 41.746.772	8,95	14,03
\$434.983	\$ 2.930.718	14,84	23,12
PROMEDIO GF DE CADA AÑO CYM PEQUEÑAS	DEUDA COSTO EXPLICITO CYM PEQUEÑAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$46.771	\$ 1.524.710	3,07	35,86
\$86.715	\$ 1.052.339	8,24	16,06
\$69.900	\$ 972.112	7,19	13,53
\$69.442	\$ 1.016.110	6,83	13,82
\$32.043	\$ 1.035.473	3,09	20,9
\$988	\$ 1.281.376	0,08	26,69
PROMEDIO GF DE CADA AÑO CYM MEDIANAS	DEUDA COSTO EXPLICITO CYM MEDIANAS	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$543.886	\$ 1.507.964	36,07	14,35
\$540.729	\$ 2.040.480	26,50	15,18
\$675.699	\$ 2.966.352	22,78	16,04
\$560.626	\$ 2.626.889	21,34	14,94
\$525.206	\$ 2.479.329	21,18	16,97
\$724.313	\$ 4.030.280	17,97	22,77
PROMEDIO GF DE CADA AÑO CYM GRANDES	DEUDA COSTO EXPLICITO CYM GRANDES	TOTAL Ki (%)	Ke (%)
\$35.337.041	\$ 164.921.806	21,43	11,83
\$52.476.213	\$ 232.822.104	22,54	10,11
\$9.515.887	\$ 162.511.429	5,86	9,81
\$7.019.690	\$ 112.147.525	6,26	10,33
\$15.719.503	\$ 181.348.608	8,67	13,99

Fuente: Elaboración propia, basado datos SIREM, y en indicador Ke del anexo número 3.

Anexo 6 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, total subsector

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$1.686.974	\$1.996.542	\$2.504.856	\$2.412.182	\$4.724.892	\$1.456.024	\$2.463.578
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	4,2	4,0	4,2	4,1	6,4	7,6	5,1
VENTAS (Millones)	\$40.057.400	\$49.582.620	\$60.288.879	\$59.497.066	\$73.570.916	\$19.253.461	\$50.375.057
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$45.057.829	\$56.951.733	\$63.394.181	\$68.659.087	\$43.954.377	\$55.603.441
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,1	1,1	0,9	1,1	0,4	0,9
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		4,4	4,4	3,8	6,9	3,3	4,6
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$1.476.982	\$1.618.153	\$3.817.673	\$3.689.485	\$4.697.615	\$895.650	\$2.699.260
VENTAS (Millones)	\$40.057.400	\$49.582.620	\$60.288.879	\$59.497.066	\$73.570.916	\$19.253.461	\$50.375.057
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	3,7	3,3	6,3	6,2	6,4	4,7	5,1
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,1	1,1	0,9	1,1	0,4	0,9
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		160,9	157,3	161,3	167,9	175,7	164,6
Rendimiento del patrimonio (ROE) (%)		5,8	10,5	9,4	11,5	3,6	8,2

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015)

Anexo 7 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas pequeñas del subsector.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$167.684	\$127.971	\$95.346	\$132.021	\$105.295	\$187.077	\$135.899
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	6,7	5,2	5,2	4,0	4,5	7,2	5,5
VENTAS (Millones)	\$2.518.789	\$2.453.466	\$1.816.869	\$3.270.469	\$2.359.152	\$2.601.657	\$2.503.400
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$1.283.585	\$1.356.742	\$1.348.322	\$1.434.569	\$1.614.796	\$1.407.603
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,9	1,3	2,4	1,6	1,6	1,8
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		10,0	7,0	9,8	7,3	11,6	9,1
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$21.054	-\$52.236	\$41.304	\$86.171	-\$25.888	\$41.377	\$18.630
VENTAS (Millones)	\$2.518.789	\$2.453.466	\$1.816.869	\$3.270.469	\$2.359.152	\$2.601.657	\$2.503.400
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	0,8	-2,1	2,3	2,6	-1,1	1,6	0,7
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,9	1,3	2,4	1,6	1,6	1,8
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		286,9	254,2	195,3	204,3	228,6	233,8
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont- ampliado (%)		-11,7	7,7	12,5	-3,7	5,9	2,1

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 8 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas medianas del subsector.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$607.991	\$834.483	\$1.057.097	\$1.041.868	\$1.136.574	\$1.031.327	\$951.557
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	4,8	6,4%	7,3%	7,1%	7,2%	7,0%	6,6%
VENTAS (Millones)	\$12.569.728	\$13.034.031	\$14.444.635	\$14.575.939	\$15.730.499	\$14.826.088	\$14.196.820
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$7.499.756	\$7.936.511	\$8.376.028	\$8.824.841	\$9.301.303	\$8.387.688
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,7	1,8	1,7	1,8	1,6	1,7
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		11,1%	13,3%	12,4%	12,9%	11,1%	12,2%
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$412.833	\$510.684	\$477.895	\$486.707	\$677.293	\$385.328	\$491.790
VENTAS (Millones)	\$12.569.728	\$13.034.031	\$14.444.635	\$14.575.939	\$15.730.499	\$14.826.088	\$14.196.820
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	3,3	3,9	3,3	3,3	4,3	2,6	3,5
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,7	1,8	1,7	1,8	1,6	1,7
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		207,3	208,2	206,3	204,7	207,7	206,9
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont- ampliado (%)		14,1	12,5	12,0	15,7	8,6	12,6

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015)

Anexo 9 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas grandes del subsector.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$6.572.780	\$8.500.923	\$9.640.291	\$9.530.056	\$173.955.965	\$4.601.366	\$35.466.897
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	4,1	3,8	3,8	3,8	6,4	7,9	5,8
VENTAS (Millones)	\$162.064.180	\$225.701.537	\$250.583.691	\$253.938.836	\$2.729.332.269	\$58.400.507	\$613.336.836
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$206.267.541	\$258.692.258	\$281.267.844	\$1.591.175.807	\$1.470.293.383	\$761.539.366
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,1	1,0	0,9	1,7	0,0	0,9
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		4,1	3,7	3,4	10,9	0,3	4,5
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$6.205.952	\$7.547.109	\$16.714.054	\$16.701.168	\$182.153.832	\$3.429.896	\$38.792.002
VENTAS (Millones)	\$162.064.180	\$225.701.537	\$250.583.691	\$253.938.836	\$2.729.332.269	\$58.400.507	\$613.336.836
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	3,8	3,3	6,7	6,6	6,7	5,9	5,5
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES – (Veces)		1,1	1,0	0,9	1,7	0,0	0,9
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		157,3	154,4	159,3	171,3	172,6	163,0
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont- ampliado (%)		5,8	10,0	9,5	19,6	0,4	9,0

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 10 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas de Bogotá.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$ 956.047	\$ 1.642.650	\$ 1.779.212	\$ 1.835.755	\$ 4.107.714	\$ 1.574.727	\$ 1.982.684
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	3,5	3,6	3,1	3,1	5,6	7,6	4,4
VENTAS (Millones)	\$ 27.186.980	\$ 45.507.013	\$ 57.168.785	\$ 59.005.167	\$ 73.875.796	\$ 20.676.296	\$ 47.236.673
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$ 24.873.690	\$ 35.759.136	\$ 40.619.465	\$ 44.963.958	\$ 31.577.256	\$ 35.558.701
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,8	1,6	1,5	1,6	0,7	1,4
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		6,6	5,0	4,5	9,1	5,0	6,0
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$ 871.637	\$ 1.124.016	\$ 2.726.722	\$ 2.796.413	\$ 3.047.715	\$ 974.844	\$ 1.923.558
VENTAS (Millones)	\$ 27.186.980	\$ 45.507.013	\$ 57.168.785	\$ 59.005.167	\$ 73.875.796	\$ 20.676.296	\$ 47.236.673
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	3,2	2,5	4,8	4,7	4,1	4,7	4,0
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,8	1,6	1,5	1,6	0,7	1,4
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		159,6	174,5	178,0	195,6	205,2	182,6
Rendimiento del patrimonio (ROE) (%)		7,2	13,3	12,3	13,3	6,3	10,5

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 11 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas pequeñas de Bogotá.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$132.339	\$102.352	\$93.201	\$159.819	\$105.300	\$189.647	\$130.443
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	5,4	4,7	6,1	4,9	4,6	7,9	5,6
VENTAS (Millones)	\$2.430.065	\$2.189.312	\$1.537.362	\$3.274.169	\$2.265.934	\$2.406.195	\$2.350.506
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$1.162.131	\$1.231.939	\$1.219.880	\$1.334.001	\$1.574.676	\$1.304.526
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,9	1,2	2,7	1,7	1,5	1,8
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		8,8	7,6	13,1	7,9	12,0	9,9
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$47.379	-\$80.318	\$20.886	\$48.703	-\$43.740	\$36.252	\$4.861
VENTAS (Millones)	\$2.430.065	\$2.189.312	\$1.537.362	\$3.274.169	\$2.265.934	\$2.406.195	\$2.350.506
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	1,9	-3,7	1,4	1,5	-1,9	1,5	0,1
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,9	1,2	2,7	1,7	1,5	1,8
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		249,9	239,1	177,3	185,5	212,2	212,8
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont- ampliado (%)		-17,3	4,1	7,1	-6,1	4,9	-1,5

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 12 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas medianas de Bogotá.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$ 691.034	\$ 967.260	\$ 1.007.156	\$ 1.057.734	\$ 1.166.772	\$ 979.668	\$ 978.270
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	4,8	6,8	6,8	6,7	6,7	6,8	6,4
VENTAS (Millones)	\$ 14.310.418	\$ 14.323.154	\$ 14.746.871	\$ 15.795.313	\$ 17.359.682	\$ 14.366.460	\$ 15.150.316
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$ 8.214.979	\$ 8.463.316	\$ 9.051.651	\$ 9.695.821	\$ 9.769.871	\$ 9.039.128
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,7	1,7	1,7	1,8	1,5	1,7
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		11,8	11,9	11,7	12,0	10,0	11,5
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$ 485.436	\$ 585.738	\$ 486.582	\$ 532.847	\$ 625.765	\$ 288.759	\$ 500.854
VENTAS (Millones)	\$ 14.310.418	\$ 14.323.154	\$ 14.746.871	\$ 15.795.313	\$ 17.359.682	\$ 14.366.460	\$ 15.150.316
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	3,4	4,1	3,3	3,4	3,6	2,0	3,3
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,7	1,7	1,7	1,8	1,5	1,7
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		197,3	196,5	195,1	198,5	199,8	197,4
Rendimiento del patrimonio (ROE) (%)		14,1	11,3	11,5	12,8	5,9	11,1

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 13 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas grandes de Bogotá.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$ 3.255.259	\$ 5.928.866	\$ 6.405.827	\$ 7.111.363	\$ 14.522.747	\$ 4.601.366	\$ 6.970.905
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	3,1	3,2	2,7	2,7	5,5	7,9	4,2
VENTAS (Millones)	\$ 104.008.810	\$ 184.332.914	\$ 237.367.240	\$ 266.637.179	\$ 266.064.762	\$ 58.400.507	\$ 186.135.235
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$ 102.002.844	\$ 149.619.908	\$ 180.080.241	\$ 184.628.891	\$ 109.580.713	\$ 145.182.519
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,8	1,6	1,5	1,4	0,5	1,4
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		5,8	4,3	3,9	7,9	4,2	5,2
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$ 3.362.543	\$ 4.490.643	\$ 11.778.620	\$ 13.280.660	\$ 11.317.823	\$ 3.429.896	\$ 7.943.364
VENTAS (Millones)	\$ 104.008.810	\$ 184.332.914	\$ 237.367.240	\$ 266.637.179	\$ 266.064.762	\$ 58.400.507	\$ 186.135.235
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	3,2	2,4	5,0	5,0	4,3	5,9	4,3
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,8	1,6	1,5	1,4	0,5	1,4
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		154,2	172,0	176,6	193,1	205,8	180,3
Rendimiento del patrimonio (ROE) (%)		6,8	13,5	13,0	11,8	6,4	10,3

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 14 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas de Medellín y Cali.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$ 4.793.411	\$ 3.451.431	\$ 5.488.061	\$ 4.141.465	\$ 6.919.304	\$ 791.291	\$ 4.264.161
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	5,1	5,2	7,5	6,8	9,5	7,0	6,9
VENTAS (Millones)	\$ 94.756.685	\$ 66.337.897	\$ 73.115.934	\$ 60.972.762	\$ 72.486.895	\$ 11.285.586	\$ 63.159.293
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$ 129.572.914	\$ 144.076.854	\$ 145.125.594	\$ 146.959.450	\$ 86.715.150	\$ 130.489.992
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		0,5	0,5	0,4	0,5	0,1	0,4
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		2,7	3,8	2,9	4,7	0,9	3,0
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$ 4.049.700	\$ 3.649.605	\$ 8.302.694	\$ 6.368.702	\$ 10.563.924	\$ 452.160	\$ 5.564.464
VENTAS (Millones)	\$ 94.756.685	\$ 66.337.897	\$ 73.115.934	\$ 60.972.762	\$ 72.486.895	\$ 11.285.586	\$ 63.159.293
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	4,3	5,5	11,4	10,4	14,6	4,0	8,4
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		0,5	0,5	0,4	0,5	0,1	0,4
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		162,3	142,9	147,6	146,7	148,6	149,6
Rendimiento del patrimonio (ROE) (%)		4,6	8,2	6,5	10,5	0,8	6,1

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 15 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas pequeñas de Medellín y Cali.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$356.194	\$215.075	\$103.930	\$43.070	\$105.274	\$172.942	\$166.081
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	11,9	6,4	3,5	1,3	3,9	4,7	5,3
VENTAS (Millones)	\$2.991.980	\$3.351.588	\$2.934.898	\$3.258.629	\$2.732.028	\$3.676.695	\$3.157.636
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$1.782.953	\$1.809.902	\$1.797.776	\$1.772.530	\$1.805.186	\$1.793.669
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,9	1,6	1,8	1,5	2,0	1,8
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		12,1	5,7	2,4	5,9	9,6	7,1
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	-\$119.347	\$43.241	\$122.974	\$206.070	\$45.520	\$69.565	\$61.337
VENTAS (Millones)	\$2.991.980	\$3.351.588	\$2.934.898	\$3.258.629	\$2.732.028	\$3.676.695	\$3.157.636
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	-4,0	1,3	4,2	6,3	1,7	1,9	1,9
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,9	1,6	1,8	1,5	2,0	1,8
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		538,2	301,1	255,7	277,5	341,7	342,8
Rendimiento del patrimonio (ROE) Du Pont-ampliado (%)		13,1	20,5	29,3	7,1	13,2	16,6

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 16 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas medianas de Medellín y Cali.

RENDIMIENTO							
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$ 303.499	\$ 303.376	\$ 1.273.510	\$ 990.303	\$ 1.045.983	\$ 1.203.523	\$ 853.366
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	4,9	3,9	9,7	9,3	9,6	7,4	7,5
VENTAS (Millones)	\$ 6.187.198	\$ 7.877.539	\$ 13.134.943	\$ 10.612.974	\$ 10.842.951	\$ 16.358.181	\$ 10.835.631
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$ 4.772.201	\$ 5.758.763	\$ 5.951.033	\$ 6.095.892	\$ 7.875.057	\$ 6.090.589
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,7	2,3	1,8	1,8	2,1	1,9
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		6,4	22,1	16,6	17,2	15,3	15,5
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$ 146.625	\$ 210.469	\$ 440.255	\$ 336.753	\$ 831.877	\$ 707.224	\$ 445.534
VENTAS (Millones)	\$ 6.187.198	\$ 7.877.539	\$ 13.134.943	\$ 10.612.974	\$ 10.842.951	\$ 16.358.181	\$ 10.835.631
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	2,4	2,7	3,4	3,2	7,7	4,3	3,9
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		1,7	2,3	1,8	1,8	2,1	1,9
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		312,1	329,1	310,1	243,8	247,0	288,4
Rendimiento del patrimonio (ROE)		13,8	25,2	17,5	33,3	22,2	22,4

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)

Anexo 17 ROA por sistema Du Pont y ROE por sistema Du Pont ampliado, empresas grandes de Medellín y Cali.

RENDIMIENTO						
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont						
	2010	2011	2012	2013	2014	PROMEDIO
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (Millones)	\$ 18.184.104	\$ 29.077.377	\$ 22.578.151	\$ 15.173.674	\$ 28.886.993	\$ 22.780.060
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL DESPUES DE IMPUESTOS (%)	5,0	5,2	7,4	6,8	9,6	6,8
VENTAS (Millones)	\$ 365.257.973	\$ 556.650.515	\$ 303.449.493	\$ 224.309.368	\$ 300.407.087	\$ 350.014.887
ACTIVOS TOTALES BRUTOS PROMEDIO (Millones)		\$ 812.929.449	\$ 909.857.630	\$ 609.627.845	\$ 616.499.706	\$ 737.228.657
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		0,7	0,3	0,4	0,5	0,5
Rendimiento del activo total (ROA) - Du Pont (%)		3,6	2,5	2,5	4,7	3,3
Rendimiento del patrimonio (ROE) - Du Pont ampliado						
	2010	2011	2012	2013	2014	PROMEDIO
UTILIDAD NETA (Millones)	\$ 16.157.882	\$ 31.998.832	\$ 36.455.792	\$ 24.682.353	\$ 45.805.626	\$ 31.020.097
VENTAS (Millones)	\$ 365.257.973	\$ 556.650.515	\$ 303.449.493	\$ 224.309.368	\$ 300.407.087	\$ 350.014.887
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	4,4	5,7	12,0	11,0	15,2	9,7
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES - (Veces)		0,7	0,3	0,4	0,5	0,5
APALANCAMIENTO FINANCIERO (%)		150,1	139,5	146,2	145,4	145,3
Rendimiento del patrimonio (ROE) (%)		5,9	5,6	5,9	10,8	7,1

Fuente: Elaboración propia, con base en SIREM, (2010-2015) (Superintendencia de Sociedades, 2016)